

内部控制、薪酬差距与企业价值

陈汉文^{1 2}, 黄轩昊¹

(1. 厦门大学 管理学院 福建 厦门 361005; 2. 对外经济贸易大学 国际商学院 北京 100029)

摘要: 高质量的内部控制有助于完善企业薪酬激励机制,提升经营效率与效果。以2007—2015年我国A股上市公司为样本,实证检验了内部控制对企业内部薪酬差距的影响。研究发现:内部控制质量越高,管理层与员工间的薪酬差距越大。进一步,内部控制质量越高,薪酬差距对企业价值的正向影响越显著。此外,从管理者持股、管理者能力以及薪酬公平性视角,检验了不同情境下内部控制作用的差异。总之,内部控制有助于提升公司的薪酬激励效率,进而提升企业价值。

关键词: 内部控制; 薪酬差距; 薪酬激励; 企业价值

中图分类号: F230; F272. 923 文献标识码: A 文章编号: 0438-0460(2019)02-0060-10

一、引言

近年来,随着经济高速发展,收入分配的公平性问题也日益受到关注。对此,党和政府相继出台了一系列政策,旨在改善收入分配问题:2009年9月,人社部会同中央组织部、监察部、财政部、审计署、国资委等单位下发了《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,要求央企高管薪酬不得超过上一年度在岗职工平均工资的20倍;2014年8月,中共中央政治局召开会议,审议通过《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》,总体上将国企高管与员工薪酬差距的上限缩小到8倍(孔东民等,2017)。然而,一些学者也对此存有顾虑,认为限薪措施可能抑制高管人员的积极性,影响企业的经营效率。现有关于薪酬差距经济后果的文献,存在两种相反观点:一些学者从锦标赛理论出发,认为薪酬差距有助于激励员工提高工作效率(Lazear and Rosen, 1981; Bull et al., 1987)、改善经营绩效(Main et al., 1993; 刘春、孙亮, 2010);另一种观点则基于社会比较理论,认为薪酬差距可能加剧公司内部成员的攀比心理,进而产生一系列消极影响(Akerlof and Yellen, 1990; Cowherd and Levine, 1992)。然而,有关薪酬差距影响因素的研究则相对较少。部分学者从政府补助和管理者晋升预期等视角考察了内部薪酬差距的影响因素(步丹璐、王晓艳, 2014; 步丹璐等, 2017),但对于内部薪酬差距更为深层次的制度原因,却缺乏深入讨论。本文认为,内部控制是一系列贯穿企业整体经营过程的基础性制度,对于企业的薪酬激励具有重要影响。那么,内部控制会如何影响企业内部管理层与员工间的薪酬差距呢?

《企业内部控制基本规范》明确提出,内部控制的基本目标应当包括提高经营的效率效果。在推进企业战略发展、提升经营效率效果的过程中,薪酬契约是一项重要的制度安排。然而,条款设

收稿日期:2018-06-27

基金项目:国家自然科学基金重点项目“信息生态环境与企业内部控制有效性问题研究”(71332008);国家自然科学基金青年基金项目“内部控制、风险承担及其经济后果:基于差异化目标导向视角的研究”(71702030)

作者简介:陈汉文,男,重庆人,厦门大学管理学院教授,对外经济贸易大学教授、博士生导师,经济学博士;黄轩昊,男,福建宁德人,厦门大学管理学院博士研究生。

计不完全、执行主体缺失等因素会影响薪酬制度的有效执行,使得薪酬激励的效果受到极大约束。因此,一些学者围绕内部控制与薪酬契约的有效性开展了相关研究,如薪酬业绩敏感性(卢锐等,2011)、薪酬粘性(罗莉、胡耀丹,2014)等。尽管现有文献已经讨论了内部控制提高薪酬激励有效性、提升企业经营效率效果的作用,但在内部控制对薪酬差距方面的影响却鲜有关注。

基于此,本文以2007—2015年A股上市公司为样本,实证检验了内部控制对企业内部薪酬差距的影响。研究发现:内部控制质量越高,管理层与员工间的薪酬差距越大。进一步检验发现,高质量的内部控制能够促进薪酬差距对企业价值的正向影响。此外,当管理层持股比例较低、管理者能力较强和员工的外部薪酬公平性较低时,内部控制对于薪酬差距的影响更加显著。综上,本文的研究结果表明,内部控制有助于完善公司的薪酬激励机制,进而促进企业价值的提升。

本文主要的创新与贡献在于:第一,丰富了内部控制的经济后果研究,特别是补充了内部控制在薪酬契约中的作用。大量研究表明,内部控制能够促进公司信息质量提升(Doyle et al., 2007; Ashbaugh-Skaife et al., 2008; Ashbaugh-Skaife et al., 2009),这有利于通过降低信息不对称更好地抑制管理人员自利行为,包括限制不合理的高薪酬;另有研究表明,内部控制能够在存货管理、并购等经营管理方面发挥积极作用(杨道广等,2014; Feng et al., 2015; Harp and Barnes, 2018),内部控制的经营管理导向也要求提升经营的效率效果,而有效的薪酬激励是提高经营业绩的重要手段。本文的结果反映了内部控制通过薪酬激励方式在经营管理方面的作用,也区别于薪酬业绩敏感性、薪酬粘性等主要体现内部控制监督作用的薪酬特征研究。第二,从公司的底层制度方面,弥补了薪酬差距影响因素研究的不足。我国学者对管理人员与普通员工薪酬差距的研究更多地集中于经济后果,对影响因素的关注较少。本文将影响因素追溯到制度层面,围绕内部控制的目标,讨论了更为深层次的制度因素如何影响企业的薪酬差距。第三,本文在一定程度上拓展了内部控制研究的主体,补充了现有文献在员工层面关注的不足。内部控制是由企业董事会、管理层和全体员工共同实施、旨在合理保证企业基本目标实现的一系列控制活动。员工是内部控制建设的重要执行主体和利益相关者,但现有研究依然聚焦于内部控制对公司整体或管理层的影响,对员工影响的关注不足。本文通过研究内部控制对管理者与普通员工薪酬差距的影响,从传统利益相关者之外的员工视角补充了内部控制研究。最后,本文的研究结果对于上市公司制定薪酬政策以及有关部门制定相关薪酬制度具有一定的启示意义。上市公司应该通过加强内部控制建设提升薪酬差距的激励作用,保证能力出众的管理者获得充分而合理的激励,同时兼顾降低员工不公平感的负面影响。有关部门也应积极督促企业通过完善内部机制形成适当薪酬差距,推行的薪酬管制政策不仅要致力于维护社会公平性,还应该有助于企业实现经营效率提升,并监督企业通过加强内部制度建设以有效实施相关政策。

二、理论分析与研究假设

薪酬制度是企业最为核心的激励机制。基于锦标赛理论,管理人员与普通员工之间的薪酬差距越大,对员工的激励效果越显著。本文认为,内部控制是影响薪酬差距的重要制度因素。首先,内部控制的目标包括提升经营效率与效果,如果只是一味限制管理者的行为而错失公司发展机会和损害经济收益,不符合内部控制的目标。因此内部控制在设计和执行过程中,并不会为了保证公平而牺牲薪酬制度在激励管理层追求更高业绩表现时的积极作用。其次,科学有效的薪酬激励机制使员工能够更好地发挥潜能。研究表明,内部控制有利于薪酬机制更好地发挥作用,包括提高薪酬业绩敏感性和降低薪酬粘性(卢锐等,2011;罗莉、胡耀丹,2014)。根据锦标赛理论,较高的薪酬差距能够激励低薪员工努力工作,而层次不明显的薪酬水平则失去这种锦标赛激励(Lazear and Rosen, 1981)。因此,有效的内部控制也应当保证公司内部存在一定的薪酬差距。再次,从高阶梯

队理论的角度来看,合理的薪酬制度应当充分评估管理层与基层员工的能力差异和在价值创造中的不同贡献。一般而言,管理层相较基层员工具备更高的综合能力、更丰富的管理经验等,同时高阶梯队理论认为,上层管理者能够在更大程度上影响公司的重大决策(Hambrick and Mason, 1984)。有效的内部控制能够在制定薪酬契约中充分评估管理层与普通员工的能力差异,并反映在个人的报酬上,从而产生一定的内部薪酬差异。从这个角度来说,这种“能者多得”的激励模式更符合“公平”的定义,也符合内部控制在实现经营效率效果目标时的原则。

然而,从社会比较理论来看,薪酬差距的扩大可能产生一系列负面作用。如果普通员工的薪酬水平明显低于管理人员而超过了心理承受限度,员工会认为受到不公平待遇而影响工作的效率与效果(Akerlof and Yellen, 1990)。有效的内部控制能够缓解员工在面对薪酬差距时的负面感知,进而为企业薪酬制度设计提供更多空间。第一,内部控制促进了公司内部的信息传递与沟通,员工的看法与意见能够得到反馈与疏通,使员工能够充分认识到薪酬差距的产生是源自不同贡献和绩效。第二,内部控制是由高管推动、全体员工参与的一套控制体系和制度(刘启亮等, 2013)。有效的内部控制有助于员工更好地参与薪酬制度的制定和完善,使得他们在主动参与的过程中,将薪酬差距视作是一种激励机制,将面对“不公平”的消极情绪转化为追求更高收入的努力行动,减少了对薪酬差距的排斥。第三,内部控制五要素之一的控制环境强调合理的人力资源政策及其实施的重要性,内部控制质量较好的公司,人力资源政策更加全面、系统,实施过程能够严格按照国家法律法规和公司规章制度,保证了管理者和普通员工的薪酬合理恰当,减少员工的质疑。

根据以上分析,提出如下假设:

H1a: 内部控制质量越高,公司内部的管理人员与普通员工之间的薪酬差距越大。

另一方面,薪酬制度是公司内部重要的监督机制。有效的薪酬制度将管理者收入与公司的经营绩效相联系,能够缓解管理层的自利行为所导致的代理问题(Jensen and Meckling, 1976),发挥对管理者的监督作用。然而在现实中,由于主体的有限理性与信息不完全性等原因,最优薪酬契约难以实现。管理者有更多的机会与借口获得更高的薪酬回报,导致管理者的薪酬远超过普通员工薪酬,形成较大的薪酬差距。

陈汉文和董望(2010)认为,内部控制信息的披露需求源于委托代理双方的利益冲突。内部控制能够更有效地降低代理成本,进而降低契约的不完全性,对内部薪酬差距产生抑制作用。首先,高质量的内部控制有利于提升公司的会计信息质量,降低信息的不完全程度。当公司处于透明度更高的信息环境下,投资者和其他利益相关方对管理层的监督力度明显提升,降低了管理人员的私利动机(Doyle et al., 2007; Ashbaugh-Skaife et al., 2009; 刘启亮等, 2013)。其次,有效的内部控制能够形成规范的评价机制,合理评价员工贡献。高质量的内部控制提高了内部信息传递和记录的有效性,管理层与基层员工对公司绩效的贡献得到更加确切的区分与确认,保证了不同层级员工的薪酬支付水平更加合理,有效控制了管理者薪酬中的畸高部分。

根据上述分析,提出如下假设:

H1b: 内部控制质量越高,公司内部的管理人员与普通员工之间的薪酬差距越小。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文以2007—2015年A股上市公司为研究样本,并依据以下标准对数据进行筛选:(1)剔除金融类上市公司样本;(2)剔除ST、*ST的上市公司样本;(3)剔除管理人员或员工的薪酬为负数的异常值;(4)剔除存在缺失值的样本。最终得到16 815个观测值。本文的解释变量内部控制质量采用厦门大学内部控制课题组构建的“中国上市公司内部控制指数”(Chen et al., 2017),其他数

据均来源于CSMAR数据库。为了避免极端值对结果造成影响,本文对所有连续变量按照首尾1%进行缩尾处理(Winsorize)。

(二) 变量定义与模型构建

1. 内部薪酬差距

本文借鉴刘春和孙亮(2010)、黎文靖和胡玉明(2012)等学者对内部薪酬差距的计算方法,具体过程如下:

$$PAY_{manag} = \frac{TotalPay}{3}$$

$$PAY_{staff} = \frac{CashPay - ManagPay}{N_T - N_M}$$

$$PAYGAP = \ln(PAY_{manag} - PAY_{staff})$$

PAY_{manag} 表示管理者平均薪酬, PAY_{staff} 表示普通员工平均薪酬, $PAYGAP$ 为内部薪酬差距。 $TotalPay$ 是前三名高管的薪酬总额, $CashPay$ 是支付给职工以及为职工所支付的现金, $ManagPay$ 是董事监事以及高管的薪酬总额。 N_T 表示公司员工总人数, N_M 表示公司的高管人数。为了消除量纲的影响,对计算的薪酬差距采用对数化处理。

根据刘春和孙亮(2010)、黎文靖和胡玉明(2012),计算支付给职工的薪酬时,也采用剔除养老金等社会基本保障费用后的净值反映,即将支付给职工以及为职工所支付的现金除以1.56后得到职工的净薪酬总额计算内部薪酬差距 $PAYGAP2$ 。

2. 内部控制质量

内部控制质量(ICQ)通过厦门大学内部控制课题组构建的“中国上市公司内部控制指数”(Chen et al. 2017)进行衡量。该指数结合我国现状与《内部控制基本规范》及其配套指引,依据COSO五要素按照控制环境、风险评估、控制活动、信息系统与沟通和内部监督分为5个一级指标,进而依次细分到二级、三级和四级指标,通过手工信息收集及其他信息来源打分,并经过层次分析法形成分项指数。本文对内部控制指数取自然对数,数值越高表示内部控制质量越好。

3. 实证模型

本文的回归模型如下所示:

$$PAYGAP = \alpha_0 + \alpha_1 ICQ + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 LEV + \alpha_4 ROE + \alpha_5 TOP + \alpha_6 DUAL + \alpha_7 INDR + \alpha_8 AREA + \alpha_9 SOE + Industry \& Year Dummy + \varepsilon \quad (1)$$

其中,被解释变量是根据前述两种衡量方法计算的内部薪酬差距($PAYGAP$)。ICQ为内部控制指数的自然对数。控制变量反映了可能对公司薪酬产生影响的公司基本特征变量和治理变量,包括公司规模($SIZE$)、资产负债率(LEV)、盈利能力(ROE)、第一大股东持股比例(TOP)、董事长与总经理两职合一($DUAL$)、独立董事占董事会人数的比例($INDR$)、公司所在地区($AREA$)、股权性质(SOE)。模型进一步控制行业与年度固定效应。具体变量定义如表1所示。

表1 变量定义表

变量名	变量符号	变量说明
薪酬差距	$PAYGAP1$ $PAYGAP2$	管理人员与普通员工平均薪酬的差额,具体计算见上文。其中, $PAYGAP1$ 以支付给职工以及为职工所支付的现金衡量员工薪酬, $PAYGAP2$ 则以剔除社会基本保障费用后的净值衡量
内部控制质量	ICQ	厦门大学内部控制课题组构建的内部控制评价指数,取自然对数,该值越大表示公司的内部控制质量越好
公司规模	$SIZE$	总资产的自然对数
资产负债率	LEV	公司年末的总负债与总资产的比值

续表 1

变量名	变量符号	变量说明
权益报酬率	ROE	净利润与股东权益的比值
大股东持股	TOP	公司第一大股东的持股比例
两职合一	DUAL	当公司的董事长与总经理为同一人时取 1, 否则取 0
独立董事比例	INDR	独立董事人数占董事会总人数的比例
所在地区	AREA	当公司所在地为东部地区 ^① 时取 1, 否则取 0
股权性质	SOE	当公司为国有企业时取 1, 否则取 0

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 2 为描述性统计的结果, 当员工薪酬采用净值衡量时, 薪酬差距略大于不考虑社会基本保障费用的薪酬差距。针对本文的样本分布, 44.5% 为国有企业, 64.3% 的公司来自东部地区。

表 2 描述性统计

变量名称	样本量	平均值	标准差	1/4 分位数	中位数	3/4 分位数
PAYGAP1	16815	12.638	0.882	12.121	12.682	13.208
PAYGAP2	16815	12.757	0.795	12.258	12.775	13.272
ICQ	16815	3.717	0.253	3.595	3.759	3.888
SIZE	16815	21.835	1.268	20.928	21.669	22.551
LEV	16815	0.444	0.223	0.268	0.441	0.611
ROE	16815	0.070	0.123	0.032	0.073	0.118
TOP	16815	0.361	0.153	0.239	0.343	0.472
DUAL	16815	0.231	0.422	0.000	0.000	0.000
INDR	16815	0.369	0.052	0.333	0.333	0.400
AREA	16815	0.643	0.479	0.000	1.000	1.000
SOE	16815	0.445	0.497	0.000	0.000	1.000

(二) 多元回归分析

内部控制质量与薪酬差距的回归结果如表 3 所示。结果显示, 内部控制质量与薪酬差距显著正相关, 这表明有效的内部控制能够促进薪酬差距提升, 符合假设 H1a 的推断。对于其他控制变量, 盈利能力更强以及董事长和总经理两职合一的公司薪酬差距更大, 而负债增加、第一大股东持股比例提升和独立董事比例上升则抑制了薪酬差距增大, 另外, 东部地区公司的薪酬差距更高。

表 3 内部控制与薪酬差距

Variables	(1) PAYGAP1	(2) PAYGAP2	(3) PAYGAP1	(4) PAYGAP2
ICQ	0.396*** (7.98)	0.354*** (8.03)	0.368*** (7.58)	0.322*** (7.48)

① 本文所定义的东部地区包括北京、天津、河北、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、海南 10 个省市。

续表 3

Variables	(1) PAYGAP1	(2) PAYGAP2	(3) PAYGAP1	(4) PAYGAP2
SIZE	0.305*** (24.46)	0.283*** (25.12)	0.305*** (24.07)	0.281*** (24.57)
LEV	-0.513*** (-8.08)	-0.465*** (-8.17)	-0.422*** (-6.61)	-0.385*** (-6.73)
ROE	1.167*** (14.48)	1.089*** (15.29)	1.125*** (14.23)	1.056*** (15.06)
TOP	-0.515*** (-6.11)	-0.445*** (-5.86)	-0.522*** (-6.30)	-0.463*** (-6.19)
DUAL	0.111*** (4.45)	0.094*** (4.14)	0.086*** (3.39)	0.075*** (3.26)
INDR	-0.495** (-2.51)	-0.400** (-2.25)	-0.477** (-2.45)	-0.371** (-2.13)
SOE			-0.044 (-1.48)	-0.013 (-0.49)
AREA			0.235*** (8.54)	0.236*** (9.47)
常数项	4.987*** (16.48)	5.680*** (21.50)	4.838*** (15.89)	5.581*** (21.10)
行业与年度	控制	控制	控制	控制
N	16815	16815	16815	16815
Adjusted - R ²	0.322	0.352	0.339	0.370

注: 括号内数字为 t 统计量; ***, **, * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平显著; 为避免公司维度可能存在的聚类效应, 我们在回归中对标准误按公司层面进行了 Cluster 处理, 以下表格做相同处理

五、进一步分析与稳健性检验

(一) 内部控制、薪酬差距与企业价值

锦标赛理论认为, 薪酬差距中不同层级的薪酬是其激励作用的来源。但本文认为, 这一激励作用的发挥还必须建立在完善的内部控制制度之上。主要原因如下:

第一, 根据控制权理论 (Bebchuk and Fried 2003), 如果管理层在公司内部的权力过大, 有动机选择提高薪酬差距以稳固自身的控制权。有效的内部控制能够减小管理者权力对薪酬差距的影响, 为提高员工的工作积极性提供良好的环境, 进而助力企业价值提升。第二, 有效的评价机制与奖惩机制是薪酬激励作用发挥的关键。根据维克托·弗鲁姆 (Victor H. Vroom) 的期望理论, 激励作用是期望值和效价的乘积。高质量的内部控制通过营造透明的信息环境严格遏制管理层隐瞒不利消息, 增加了高薪管理者因为业绩不佳被替换的可能性。因此, 下级员工获得更大的晋升机会, 提升了激励效果。第三, 较大的薪酬差距容易引发管理者的薪酬辩护行为, 管理者有意愿通过改变业绩评价指标甚至操纵业绩使薪酬差距在表面上更具“正当性” (缪毅、胡奕明 2016)。有效的内部控制通过对管理者的严格监督能够减少公司的盈余管理行为 (刘启亮等 2013), 降低管理层选

择会计政策操纵盈余的动机,促使管理者为获得高薪真正付诸努力,提高企业价值。

综合以上分析,有效的内部控制有助于促进薪酬差距对企业价值的积极作用。本文根据内部控制质量高低^①将样本分位两组,通过托宾Q值(TOBIQ)衡量企业价值^②。样本回归与组间系数差异的检验结果如表4所示,无论内部控制水平高低,薪酬差距均有利于提升企业价值,但当内部控制质量较高时,薪酬差距对企业价值的正面作用更加显著,符合本文的预期。据此本文认为,在内部控制质量更高的公司中,良好的信息环境和完善的治理过程有利于薪酬差距更好地发挥激励作用,促进公司价值提升,这也从另一方面反映了有效内部控制提升薪酬差距的重要意义。

表4 内部控制、薪酬差距和企业价值

Variables	(1) TOBIQ	(2) TOBIQ	(3) TOBIQ	(4) TOBIQ
	高质量内部控制组	低质量内部控制组	高质量内部控制组	低质量内部控制组
PAYGAP1	0.275*** (9.06)	0.169*** (4.26)		
PAYGAP2			0.326*** (9.43)	0.244*** (5.35)
其他控制变量	控制	控制	控制	控制
常数项	12.946*** (15.88)	22.438*** (19.01)	12.570*** (15.39)	21.900*** (18.55)
行业与年度	控制	控制	控制	控制
N	8408	8407	8408	8407
Adjusted - R ²	0.486	0.458	0.487	0.460
CHOW - TEST	P = 0.016**		P = 0.093*	

注:括号内数字为t统计量;***,**, * 分别表示在1%, 5%和10%的水平显著

(二) 调节效应检验

首先,有效的内部控制不会一味限制管理者的行为而损害公司的经营发展,而是促进薪酬制度在激励管理层追求更高业绩表现时的积极作用。管理者的收入除了来自薪酬,还包括持有公司股份的回报。如果管理者持有公司股份较多,受到的股权激励程度较高,对薪酬激励的需求较小;反之则对薪酬激励的需求更强。因此,本文预计,当管理者持股比例较低时,内部控制对薪酬差距的影响更加显著。表5的第(1)(2)列构建了内部控制与管理层持股的交乘项(ICQ* MHOLD)。结果显示,当管理层持股比例较低时,有效的内部控制能够更大程度地提升薪酬差距。

其次,合理的薪酬差距应当是管理人员能力的真实体现。如果内部控制提升薪酬差距这一现象,是源自对管理层能力的合理激励,那么内部控制应当提高管理层能力在薪酬中的体现。借鉴邓晓岚等(2015)的方法,将公司的业绩对行业内其他公司的年度加权平均业绩回归,得到的残差可视为排除了其他偶然因素对业绩的影响,即反映管理者的真实能力(ABILITY)。由表5的第(3)(4)列可知,管理者能力越强的公司,内部控制对薪酬差距的影响更加显著。结果表明,内部薪酬差距的增加并非只是偶然因素,高质量的内部控制有利于提高管理者的真实能力在薪酬中的体现,增强了薪酬激励的合理性。

① 以内部控制质量的中位数作为分组依据。

② 衡量公司经营状况好坏的指标包括会计业绩指标与体现市场价值的指标。由于公司薪酬差距较大时,管理者存在薪酬辩护动机,可能导致会计业绩受到操纵。因此本文选用托宾Q值衡量公司绩效。控制变量除了上文提到的变量,还包括股权集中度、董事会规模、员工数量和是否由国际“四大”会计师事务所审计。

最后,根据社会比较理论,提升薪酬差距造成普通员工的不公平感增强。有效的内部控制能够构建更加透明的信息环境,搭建起管理层与员工的沟通与反馈渠道,使员工认识到薪酬差距是一种合理的激励机制。本文通过个别公司的薪酬水平在该年度同行业公司中所处的分位数表示员工外部薪酬公平性(*EXPFAIR*)。如果有效的内部控制能通过减小员工的不公平感进而提升薪酬差距,那么当员工处于不公平感较强的环境中,内部控制对薪酬差距的影响应该更加显著。表 5 的第 (5) (6) 列结果显示,内部控制质量与员工外部薪酬公平性的交乘项系数显著为负。结果表明,内部控制能够提高员工对薪酬公平性的认知,进而促进薪酬差距在低薪酬员工中的激励作用。

表 5 调节效应检验结果

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	PAYGAP1	PAYGAP2	PAYGAP1	PAYGAP2	PAYGAP1	PAYGAP2
<i>ICQ</i>	0.415*** (7.75)	0.365*** (7.69)	0.360*** (7.49)	0.315*** (7.41)	1.843*** (3.96)	1.623*** (4.19)
<i>ICQ</i> * <i>MHOLD</i>	-0.608*** (-2.91)	-0.547*** (-2.92)				
<i>MHOLD</i>	2.122*** (2.70)	1.890*** (2.69)				
<i>ICQ</i> * <i>ABILITY</i>			1.708*** (3.44)	1.669*** (3.86)		
<i>ABILITY</i>			-3.766** (-2.14)	-3.776** (-2.49)		
<i>ICQ</i> * <i>EXPFAIR</i>					-1.744*** (-3.21)	-1.553*** (-3.46)
<i>EXPFAIR</i>					7.336*** (3.69)	7.630*** (4.65)
其他控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	4.671*** (15.04)	5.426*** (20.14)	5.071*** (16.67)	5.797*** (21.93)	-1.247 (-0.72)	-0.587 (-0.41)
行业与年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	16150	16150	16815	16815	16807	16807
<i>Adjusted - R</i> ²	0.337	0.369	0.347	0.380	0.341	0.382

注: 括号内数字为 *t* 统计量; ***, **, * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平显著

(三) 稳健性检验

本文采用以下方法对主检验结果进行稳健性检验: 第一, 克服内生性问题的干扰。为了解决由遗漏变量导致的伪回归问题, 通过个体固定效应回归检验内部控制与薪酬差距的关系; 为了避免自变量与因变量互为因果导致的内生性问题, 借鉴叶康涛等(2015)、张传财和陈汉文(2017)的研究, 采用 Heckman 两阶段自选择矫正模型。第二, 改变内部薪酬差距的衡量方式。当普通员工薪酬远低于管理者薪酬时, 结果可能只反映内部控制对管理者薪酬的影响。因此, 本文通过管理者与普通员工平均薪酬的比值重新衡量薪酬差距。第三, 改变内部控制的衡量方式。首先, 以中位数为标准构建内部控制质量的虚拟变量作为解释变量; 其次, 依次检验内部控制的五要素对薪酬差距的影响。^① 第四, 调整文章的样本范围。首先, 员工数量过低难以真实反映薪酬差距的激励作用, 因此

① 内部控制五要素包括控制环境、风险评估、控制活动、信息与沟通和内部监督。

剔除员工数量少于500人的公司;其次,内部控制与薪酬差距的关系可能主要来自高管薪酬较高的公司,因此剔除高管平均薪酬水平处于前10%的公司重新检验;最后,考虑到2008年金融危机可能的影响,只采用2009年及以后的观测进行检验。第五,增加其他控制变量。由于管理层特征可能同时影响到内部控制的执行效果与管理人员薪酬,本部分进一步控制高管团队和个人特征。经过以上调整后,结果仍然稳健。

六、研究结论

企业内部的薪酬差距日益受到政府、社会和学术界的诸多重视。内部控制的基本目标之一是提升经营效率与效果,为了促进薪酬制度更好地发挥激励作用,高质量的内部控制可能扩大管理人员与普通员工之间的内部薪酬差距。然而,内部控制同样强调对管理层的监督与牵制,进而限制薪酬差距的提高。基于此,本文研究了内部控制与公司内部薪酬差距之间的关系。研究发现:内部控制显著提升了管理人员与普通员工之间的薪酬差距;进一步,高质量的内部控制能够提升薪酬差距对企业价值的正面影响。此外,当管理层持股比例较低、管理者能力较高和员工薪酬外部公平性较低时,内部控制对薪酬差距的影响更加显著,表明有效的内部控制能够为企业提供合理的激励,进而提升公司的价值。

本文的启示意义在于:首先,公司应该强化内部控制在薪酬激励方面的作用。内部控制通过建立公开透明的薪酬制度、完善评价机制与员工的反馈制度,不仅强化了层级薪酬的激励作用,也能够加强薪酬激励对企业价值的积极影响。其次,内部控制建设过程中,在兼顾效率时,也应设计更多强调公平的政策。较高的薪酬差距容易产生分配不公平的认知,有效的内部控制应该引入更多保证公平性的机制,如强化管理者能力与薪酬的匹配,实现效率与公平的平衡。第三,内部控制在加强管理层激励的同时,也应提升其他员工激励的力度。普通员工的工作效率是公司业绩的保证。因此,企业应该寻求更多的激励方式提高员工的工作积极性,促进普通员工对企业价值的直接贡献。

参考文献:

- 步丹璐、王晓艳 2014 《政府补助、软约束与薪酬差距》,《南开管理评论》第2期。
- 步丹璐、张晨宇、林腾 2017 《晋升预期降低了国有企业薪酬差距吗?》,《会计研究》第1期。
- 陈汉文、董望 2010 《财务报告内部控制研究述评——基于信息经济学的研究范式》,《厦门大学学报(哲学社会科学版)》第3期。
- 邓晓岚、陈栋、陈运森 2015 《专门委员会重叠与CEO运气薪酬:基于国有控股上市公司的证据》,《会计研究》第7期。
- 孔东民、徐茗丽、孔高文 2017 《企业内部薪酬差距与创新》,《经济研究》第10期。
- 黎文靖、胡玉明 2012 《国企内部薪酬差距激励了谁?》,《经济研究》第12期。
- 刘春、孙亮 2010 《薪酬差距与企业绩效:来自国企上市公司的经验证据》,《南开管理评论》第2期。
- 刘启亮、罗乐、张雅曼、陈汉文 2013 《高管集权、内部控制与会计信息质量》,《南开管理评论》第1期。
- 卢锐、柳建华、许宁 2011 《内部控制、产权与高管薪酬业绩敏感性》,《会计研究》第10期。
- 罗莉、胡耀丹 2014 《内部控制对上市公司高管薪酬粘性是否有抑制作用?——来自沪深两市A股经验证据》,《审计与经济研究》第1期。
- 缪毅、胡奕明 2016 《内部收入差距、辩护动机与高管薪酬辩护》,《南开管理评论》第2期。
- 杨道广、张传财、陈汉文 2014 《内部控制、并购整合能力与并购业绩——来自我国上市公司的经验证据》,《审计研究》第3期。
- 叶康涛、曹丰、王化成 2015 《内部控制信息披露能够降低股价崩盘风险吗?》,《金融研究》第2期。
- 张传财、陈汉文 2017 《产品市场竞争、产权性质与内部控制质量》,《会计研究》第5期。
- Akerlof G. A., and Yellen J. L., 1990, "The fair wage-effort hypothesis and unemployment", *Quarterly Journal of Economics*, 105(2): 255-283.

- Ashbaugh-Skaife H. , Collins D. W. , Kinney J W. R. , and Lafond R ,2008, “The effect of SOX internal control deficiencies and their remediation on accrual quality” , *The Accounting Review* ,83(1) : 217–250.
- Ashbaugh-Skaife H. , Collins D. W. , Kinney J W. R. , and Lafond R ,2009, “The effect of SOX internal control deficiencies on firm risk and cost of equity” , *Journal of Accounting research* ,47(1) : 1–43.
- Bebchuk L. A. and Fried J. M ,2003, “Executive compensation as an agency problem” , *Journal of Economic Perspectives* ,17(3) : 71–92.
- Bull C. , Schotter A. , and Weigelt K ,1987, “Tournaments and piece rates: An experimental study” , *Journal of Political Economy* ,95(1) : 1–33.
- Chen H. , Dong W. , Han H. , and Zhou N ,2017, “A comprehensive and quantitative internal control index: Construction , validation , and impact” , *Review of Quantitative Finance and Accounting* ,49(2) : 337–377.
- Cowherd D. M. , and Levine D. I ,1992, “Product quality and pay equity between lower-level employees and top management: An investigation of distributive justice theory” , *Administrative Science Quarterly* ,37(3) : 302–320.
- Doyle J. T. , Ge W. , and McVay S ,2007, “Accruals quality and internal control over financial reporting” , *The Accounting Review* ,82(5) : 1141–1170.
- Feng M. , Li C. , McVay S. E. and Hollis Skaife ,2015, “Does ineffective internal control over financial reporting affect a firm’s operations? Evidence from firms’ inventory management” , *The Accounting Review* ,90(2) : 529–557.
- Hambrick D. C. , and Mason P. A ,1984, “Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers” , *Academy of Management Review* ,9(2) : 193–206.
- Harp N. L. , and Barnes B. G ,2018, “Internal Control Weaknesses and Acquisition Performance” , *The Accounting Review* ,93(1) : 235–258.
- Jensen M. C. , and Meckling W. H ,1976, “Theory of the firm: Managerial behavior , agency costs and ownership structure” , *Journal of Financial Economics* ,3(4) : 305–360.
- Lazear E. P. , and Rosen S ,1981, “Rank-order tournaments as optimum labor contracts” , *The Journal of Political Economy* ,89(5) : 841–864.
- Main Brian G. , Charles A. O’Reilly , and James Wade ,1993, “Top executive pay: tournament or teamwork?” , *Journal of Labor Economics* ,11(4) : 606–628.

[责任编辑: 叶颖玫]

Internal control , Pay Gap and Firm Value

CHEN Han-wen^{1 2} , HUANG Xuan-hao¹

(1. School of Management , Xiamen University , Xiamen 361005;

2. School of Business , University of International Business & Economics , Beijing 100029)

Abstract: High-quality internal control can improve internal compensation incentives , and increase operational efficiency and effectiveness. Using the sample of A-share listed companies in China from 2007 to 2015 , this paper empirically tests the impact of internal control on pay gap in companies. We find that , internal control significantly increases the pay gap between management and employees. Furthermore , we find that , high-quality internal control increases the positive impact of pay gap on firm value. Besides , from the perspectives of managerial shareholding , management ability and fairness of pay , we examines the impact of internal control on the pay gap in various situations. In summary , internal control can improve the efficiency of the company’s compensation incentives , thereby enhancing the firm value.

Keywords: Internal Control , Pay gap , Compensation Incentives , Firm value