

学校编码: 10384
学号: 17620111151283

分类号 _____ 密级 _____
UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

股权激励对企业创新绩效的影响
——基于战略性新兴企业的实证研究

**Relationship between Equity Incentive and Corporate
Innovation Performance: Evidence from Strategic Emerging
Enterprises**

姚丽华

指导教师姓名: 吴文华 教授

专 业 名 称: 企 业 管 理

论文提交日期: 2014 年 4 月

论文答辩时间: 2014 年 月

学位授予日期: 2014 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为()课题(组)的研究成果，获得()课题(组)经费或实验室的资助，在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘 要

面对金融危机、欧债危机等对经济造成的重大破坏性影响，许多国家试图通过发展新兴产业带领经济走出泥淖，走上一条新的发展之路。美国制定了新能源战略，欧盟将绿色能源、绿色建筑等绿色产业作为新兴战略产业。我国也积极加入到这场“新兴革命”之中，就战略性新兴产业的发展作出了一系列重要举措，将其视为经济结构调整、实现产业升级的突破口。

战略性新兴产业对“重大技术突破”的要求决定了其发展的主题是创新，激励创新人才是提升战略性新兴产业自主创新能力的关键。作为促进企业自主创新的一种制度创新，研究目前我国战略性新兴产业对创新人才实施的股权激励对企业创新绩效的影响效果具有理论和现实意义。已有研究主要探索了股权激励对企业财务、市场绩效的影响，缺乏针对股权激励对企业创新绩效影响的研究；其次，研究对象以高管为主，较少将核心骨干列为研究对象；第三，对创新绩效的研究多停留在区域、产业等宏观层面，很少以企业为研究单位。本文以上市的战略性新兴产业企业作为数据来源，以高管和核心骨干为研究对象，运用回归分析方法试图探讨对创新人才实施股权激励与企业创新绩效的关系，以及股票期权和限制性股票何者对创新绩效的影响效果更优。利用 SPSS17.0 统计软件进行数据分析，最后得出股权激励有助于提升企业的直接创新绩效，对间接创新绩效没有显著影响，此外，限制性股票激励效果优于股票期权。本文的研究结果对战略性新兴产业更好激励创新人才以提升自主创新能力有一定的借鉴意义。

关键词：战略性新兴产业；股权激励；创新绩效

Abstract

Facing the financial crisis and the European debt crisis, many countries tried developing new industries so as to get out of the economic morass and embark on a new development. For example, the United States has developed a new energy strategy, and the EU selects green industry represented by green energy and green building as its emerging strategic industry. China also actively participates in this "new revolution", the government has made a series of initiatives to develop its strategic emerging industries regarding them as a breakthrough in economic restructuring and industrial upgrading.

For the strategic emerging industries, the requirement of "basing on major technological breakthroughs" determines innovation as its development theme. The key to enhance the independent innovation capability of the strategic emerging industry is motivating the innovative talents. Equity incentive is a kind of system innovation which may help enterprises promote their independent innovation capability. Research of the effect equity incentive to innovative talents has on innovation performance of enterprises in strategic emerging industries has theoretical and practical significance.

Most of the research put focuses on the impact that equity incentive has on corporate financial or market performance, few explore the relationship between equity incentive and corporate innovation performance. Also, those studies mainly take executives but core staff as their research object. Third, research on innovation performance stays on the macro-level such as regional innovation performance and industrial innovation, very few studies take enterprises as their research unit. In this paper, we select listed companies of strategic emerging industries as our data source, executives and core staff in those companies as the object of our research, trying to explore the relationship between the equity incentive and corporate innovative performance, and the two common types of equity incentive including stock options and restricted stock which one has a better impact on corporate innovation performance using regression analysis. With the help of SPSS17.0, we found that

equity incentive can help improve corporate direct innovation performance while its impact on corporate indirect innovation performance is not significant. What's more, Restricted stock has a better impact on corporate innovation performance than stock option. It has a certain reference for the enterprises in strategic emerging industries to better motivate creative talents to enhance their capability of independent innovation.

Keywords: Strategic Emerging industries; Equity Incentive; Innovation Performance

厦门大学博硕士论文摘要库

目录

| | |
|---------------------------|----|
| 第一章 绪论..... | 1 |
| 第一节 研究背景..... | 1 |
| 第二节 研究目的及意义..... | 3 |
| 第三节 研究方法和研究框架..... | 5 |
| 第二章 理论基础与文献综述..... | 7 |
| 第一节 概念界定和理论基础..... | 7 |
| 第二节 文献综述..... | 14 |
| 第三章 研究设计..... | 23 |
| 第一节 理论分析及假设提出..... | 23 |
| 第二节 样本选取和数据描述..... | 29 |
| 第三节 变量选择和数据来源..... | 35 |
| 第四节 模型设定..... | 38 |
| 第四章 实证分析..... | 45 |
| 第一节 变量的描述性统计..... | 45 |
| 第二节 数据分析结果..... | 47 |
| 第三节 实证研究小结..... | 62 |
| 第五章 研究结论和展望..... | 63 |
| 第一节 研究结论..... | 63 |
| 第二节 管理建议..... | 68 |
| 第三节 本文研究的局限性以及未来研究展望..... | 73 |
| 参考文献..... | 76 |
| 致谢..... | 85 |
| 附录..... | 87 |

Contents

| | |
|---|-----------|
| Chapter1 Introduction | 1 |
| Section1 Background of Research | 1 |
| Section 2 Purpose and Significance of Research | 3 |
| Section 3 Methods and Framework of Research | 5 |
| Chapter 2 Theoretical Basis and Literature Review | 7 |
| Section 1 Definitions of Concepts and Theoretical Basis | 7 |
| Section 2 Literature Review | 14 |
| Chapter 3 Research Design..... | 23 |
| Section 1 Theoretical Analysis and Significance of Research | 23 |
| Section 2 Sample Description and Measures | 29 |
| Section3 Variable Selection and Data Collection | 35 |
| Section 4 Research Model..... | 38 |
| Chapter 4 Data Analysis..... | 45 |
| Section 1 Sample Description | 45 |
| Section 2 Data Analysis and Results | 47 |
| Section 3 Empirical Research Summary | 62 |
| Chapter 5 Conclusions and Future Research | 63 |
| Section1 Conclusions | 63 |
| Section2 Managerial Implications | 68 |
| Section 3 Limitations and Prospects for Future Research | 73 |
| References..... | 76 |
| Acknowledgements..... | 85 |
| Appendix..... | 87 |

第一章 绪论

第一节 研究背景

一、创新是发展战略性新兴产业的重要课题

2008 年金融危机已过去 5 年，世界经济总体有所好转，主要经济体经济开始逐步走出衰退，但是影响世界经济全面复苏的不稳定和不确定因素依然较多，2009 年欧债危机爆发、中东局势持续动荡，总体而言，世界经济将在较长时期处于一个缓慢、复杂和曲折复苏为特征的后危机时代。机遇与挑战并存，后危机时代是经济周期中一个关键时期。旧的发展方式面临打破，新的经济格局有待确立，这对于世界不同经济主体尤其是发展中国家抢占未来竞争制高点意义重大，也引起了国内学者的研究兴趣。贺正楚、吴艳在分析主要经济体应对危机反应的基础上提出以战略性新兴产业为视角探索新的经济增长点是中国应对金融危机的内在要求^[1]；唐未兵、彭涛提出以技术创新支撑战略性新兴产业发展是后危机时代中国经济发展的路径之一^[2]。

近三年，国务院陆续出台重要文件提出大力发展战略性新兴产业，其中《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》（简称《决定》）确定七大产业为我国未来产业培育重点，并对我国培育发展战略性新兴产业的具体发展作出总体部署。《决定》要求“到 2015 年，战略性新兴产业增加值占 GDP 比重达到 8%，到 2020 年达到 15%，并将节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造业等培育成为国民经济的主导产业，将新能源、新材料和新能源汽车产业培育成为国民经济的先导产业，使战略性新兴产业成为我国经济社会发展的重要推动力量。”

要实现《决定》目标，技术创新扮演了一个至关重要的角色。《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》（简称《规划》）针对《决定》目标提出了相关政策措施，其中第一点即科技创新。就我国目前的发展目标而言，无论是调整经济增长结构，还是转变经济增长方式，其实质都是产业升级，而进行产业创新则是实

现产业升级的根本路径^[3]。然而，对我国战略性新兴产业发展现状进行调查后，申俊喜得出我国战略性新兴产业并没有摆脱“高端产业，低端技术”的发展思路的结论，依据发达国家新兴产业的发展经验，缺少核心技术无法形成竞争优势，没有自主知识产权则意味着没有“战略性”，由此，他提出我国发展培育战略性新兴产业不能靠“投资驱动”，而应当坚持“研发优先，技术驱动”^[4]。对我国传统产业嵌入全球价值链的历程研究得出基于产业核心技术和全球市场资源的整合能力是左右相关产业是自主发展还是被俘获的关键力量，在后危机时代，我国必须以战略新兴产业为增长引擎，以核心技术创新和本土市场资源的协同整合为手段，建立战略新兴产业的主导设计，实现产业自主发展^[5]。

二、激励创新人才是关键

开放、完善的创新体系，应以企业为创新主体^[5]，创新经济学家威廉·鲍莫尔强调自主创新型中小企业和大型高科技企业是驱动创新的两个轮子^[6]。而在战略性新兴产业企业中，创新型人才（包括创新型高管和创新核心骨干）又是最核心的要素。战略性新兴产业依赖重大技术突破的定位、主要依靠技术创新和产品创新盈利的特点都决定了其在发展过程中，技术和智力要素的重要性大大超过其他生产要素^[7]。由此，如何有效激励创新人才以提升企业创新绩效就成为战略性新兴产业发展在微观层面要解决的一个关键问题。

三、股权激励机制是促进企业技术创新的一种制度创新

股权激励机制自20世纪90年代被引入我国以来即受到不少上市公司的青睐，不少研究者就其激励效果展开研究并取得了丰硕的成果。以往对股权激励的影响效应研究主要是对股权激励机制对企业财务、市场业绩影响的探讨。根据创新经济学框架下的组织理论，衡量股权激励效应，能否促进技术创新应该是一个重要维度^[8]。熊彼特认为创新包含技术创新与制度创新两个层面，其中技术创新是企业自主创新的核心，制度创新则是促进技术创新价值转换的重要因素，其作用不可替代^[9]。技术创新和制度创新两者相辅相成，推进股权激励就是促进企业自主创新（技术创新）的一种制度创新。

第二节 研究目的及意义

一、研究目的

目前国内外关于股权激励对创新绩效的影响多以高管为研究对象，事实上，高管股权激励要落到实处，需要进一步对核心骨干进行股权激励。运用资源基础观理论研究股权激励相关问题可以得出股权激励的对象不仅限于高管层，凡是能够为企业带来持续竞争优势和超额利润的人员，都应该成为股权激励的对象^[10]。现实中，大部分企业在对高管进行股权激励的同时也对核心骨干员工进行了激励。

（一）本文试图通过实证研究分析我国战略性新兴产业上市公司实施股权激励的现状及其举动对企业创新绩效的影响效果。本研究将企业股权激励分为整体股权激励、对高管的股权激励以及对核心骨干员工的股权激励三类，以考察股权激励的实施对企业创新绩效的整体影响效应，以及对不同人员实施股权激励对企业创新绩效的影响效果是否存在差异；

（二）股票期权和限制性股票作为现行股权激励的主要手段，对企业的影响效果也存在争议，本文将以股票期权和以限制性股票为自变量研究两种股权激励方式对企业创新绩效的影响是否存在差异。

二、研究意义

（一）理论意义

战略性新兴产业对“重大技术突破”的要求奠定了其发展主题：创新。创新人才是创新的主要承担者，是最活跃的先进生产力。针对产业创新活动主体，激励企业内部创新人才（高管和核心骨干员工）以提升自主创新能力成为加快战略性新兴产业发展必须解决的研究课题。

近年来对战略性新兴产业、股权激励的影响效应等的研究受到了国内外众多学者的关注，取得了丰硕的研究成果，但存在一定的局限：

1、主要围绕股权激励机制对企业财务、市场业绩影响的探讨，对创新绩效影响的研究较少。根据创新经济学框架下的组织理论，合理的公司治理机制必须有利于企业的创新，缺乏对股权激励对企业创新绩效的影响探索不能不说是目前

对股权激励机制研究的缺憾之处；

2、关于战略性新兴产业自主创新问题的研究范围主要在区域、产业等宏观层面，并从政府、企业、政策三大方面提出对策，很少以企业为研究对象；

3、现有的股权激励对创新绩效研究更多是笼统的针对一般企业，较少针对高科技企业，尚无特别针对战略性新兴产业的研究；

4、国内外关于股权激励对创新绩效的影响多以高管为研究对象，缺乏以核心骨干为研究对象的文献。而事实上，高管股权激励要落到实处，需要进一步对核心骨干进行股权激励。能够为企业带来持续竞争优势和超额利润的人员，都应该成为股权激励的对象^[10]，现实中，大部分企业在对高管进行股权激励的同时也对核心骨干员工进行了激励，对核心骨干股权激励效果的研究应为股权激励研究的一个重要且有益的补充。

基于以上不足，本文从理论上对股权激励及其对创新绩效的影响相关理论进行完整梳理，并对股权激励（包括对高管和核心骨干实施股权激励）影响创新绩效的路径进行了描述，在战略性新兴产业上市公司范围内，以企业高管和核心骨干员工为对象，对现有股权激励现状进行分析，实证研究其对创新绩效的影响效果，将是一个积极有益的探索和补充，这也是本研究的主要目的之一。

（二）现实意义

新一轮产业革命，战略性新兴产业是焦点。能否抢占产业链高端，影响甚至获取相关产业标准的制定权，将决定一国在未来国际社会的话语权。国务院已经出台一系列相关文件对战略性新兴产业的发展做出指导，政府采购、税收抵免等各类相关优惠支持政策持续发布，如何培育战略性新兴产业、提升战略性新兴产业创新能力成为当今人们关注的焦点和研究的前沿。

近年来我国战略性新兴产业发展迅猛，但普遍存在一个问题，即缺乏核心技术支撑。在核心技术上，七大战略性新兴产业几乎都有“软肋”。例如，我国的太阳能产业制造能力虽然已居世界首位，但是核心技术专利和知识产权仍然主要依赖国外。现阶段，我国战略性新兴产业存在对“中国制造”的路径依赖，与传统产业一样，企业对战略性、前瞻性技术的探索和研发仍持不积极态度。显然这是极为不利，因为发展战略性新兴产业的战略意义在于借此由“中国制造”向“中国创造”跃升，而不仅仅在找到新的“中国制造”机会。

依据战略性新兴产业的发展状况以及战略性新兴产业对提高自主创新能力以提升核心竞争力的需要,如何科学激励战略性新兴产业创新人才从而在一定程度上使创新投入得到优化配置、创新人才积极性得以提升,有侧重点得使该类企业创新绩效得到进一步提高与完善,都将是我国实现战略性新兴产业发展目标所必需面对和解决的问题。

第三节 研究方法和研究框架

一、研究方法

“管理研究方法从论证方法角度分类可以归为实证研究和理论研究两类,其中实证方法包括实验研究和非实验研究”,问卷法、访谈法、文本分析、现有统计分析数据分析等都属于非实验研究^[1]。

本文在理论介绍部分运用理论研究方法,以科学的实证研究为主,并对研究结果进行思辨性的探讨:首先,运用文献法对股权激励与企业业绩、股权激励与创新绩效的相关文献进行综述,其次,运用现有统计分析的方法,采用SPSS17.0软件,对不同人员的股权激励、不同股权激励方式对企业创新绩效的影响结果进行分析,在此基础上提出本研究的结论和启示。

二、研究框架

本研究思路如图1所示,共六章:

(一)第一章为绪论部分,通过分析后危机时代对发展战略性新兴产业提出要求、国内政府又为战略性新兴产业发展提供了政策支持说明发展战略性新兴产业对我国目前具有重要的现实意义,通过进一步分析得出创新是发展战略性新兴产业的重要路径、企业是创新的主体、人才是创新的关键、股权激励是目前用于激励创新人才的一个手段逐步阐明本文研究背景与目的,并对研究方法和架构进行说明。

(二)第二章介绍了本文的相关概念、理论基础及文献回顾。首先对本文涉及到的股权激励、战略性新兴产业、创新绩效、高管、核心骨干等概念的定义进行概述,并简单阐述了本文所涉及到的人力资本理论、委托代理、不完全契约理论以及企业家利润理论等相关理论,以此确定了本文的研究样本范围。其次对本

文研究涉及到的包括股权激励对企业绩效的影响、股权激励对企业创新绩效的影响的研究进行文献综述，了解相关研究的最新动态和成果，为本文研究股权激励对企业创新绩效的影响做好铺垫。

(三) 第三章是本文的研究设计部分，首先通过理论分析提出本文的研究假设，然后对实证研究样本的选取及其基本情况、变量选择与数据来源、模型构建以及数据分析方法等作简要描述。

(四) 第四章是本文的实证部分，为本文的核心部分，在对我国战略性新兴产业上市公司整体股权激励、高管持股、核心骨干持股、创新绩效等情况做了简单描述性统计分析的基础上，分别对样本数据按照股权激励对象、股权激励方式划分进行了多元回归分析。

(六) 第五章结论与展望。总结本文的研究结论并提出改善性建议，指出本文研究存在的不足以及今后继续研究的方向的建议。

三、结构框架图

本文的研究框架图，如图 1-1。

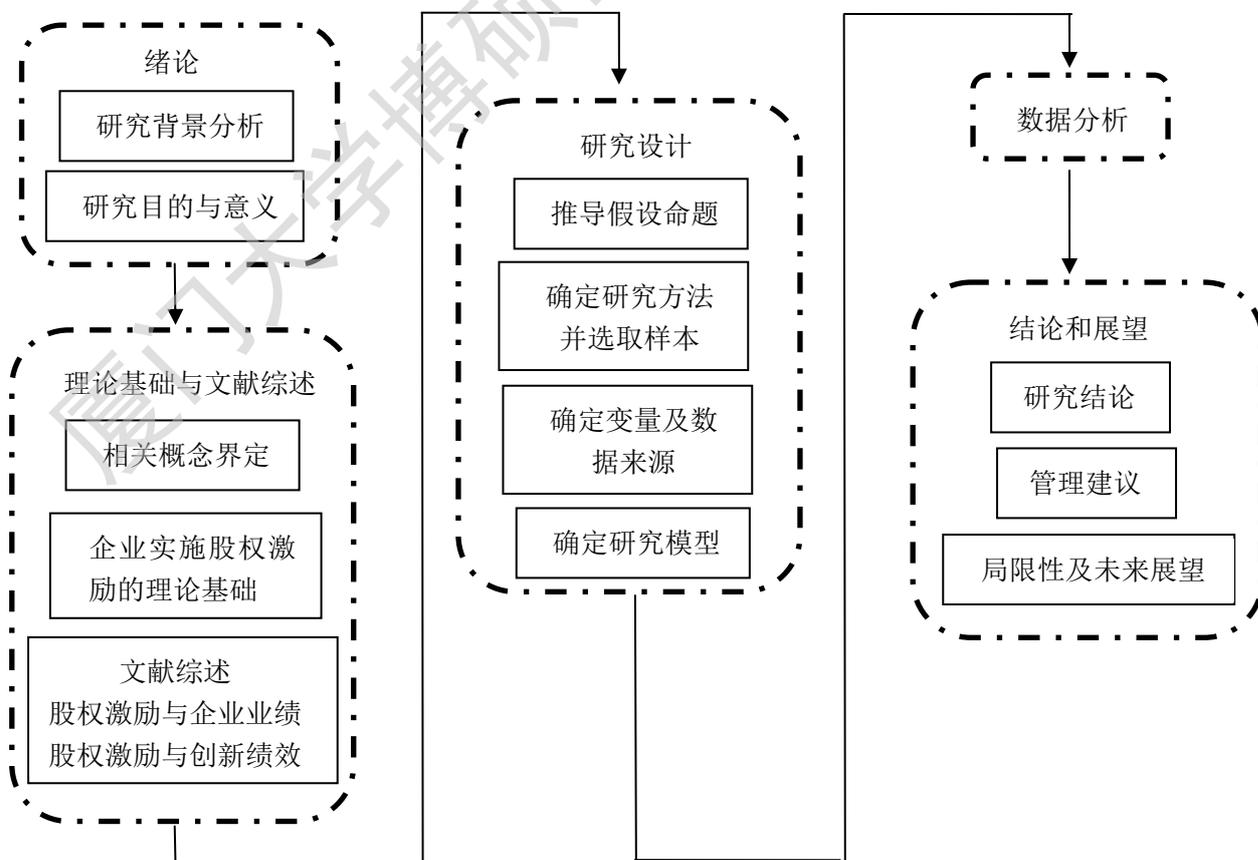


图1-1 本文研究框架图

第二章 理论基础与文献综述

第一节 概念界定和理论基础

一、本文相关概念界定

(一) 战略性新兴产业

目前，就战略性新兴产业的研究，主要集中在国内。战略性新兴产业是具有中国特色的经济词汇，严格意义上并不是一个经济学术语，多出现在国内的政府文件和政策研究报告中^[12]。它是在新兴产业研究的基础上，提出的新概念^[13]。根据《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，战略性新兴产业是“以重大技术突破和重大发展需求为基础，对经济社会全局和长远发展具有重大的引领带动作用，知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好的产业”，《决定》同时确定节能环保、新兴信息产业、生物产业、新能源、新能源汽车、高端装备制造业和新材料等七大产业为我国未来产业培育重点。

(二) 股权激励

1、股权激励的定义

在已有的关于股权激励的文献中，学者们关于股权激励的概念界定主要采用中国证监会在《上市公司股权激励管理办法》中作出的规定，即“股权激励是上市公司以本公司股票为标的，对董事、高级管理人员及其他关键员工进行的长期性激励”^[14,16,17]。

2、股权激励契约类型

现阶段我国上市公司采取的股权激励契约类型可分为权益结算类和现金结算类，其中，权益结算又可细分为限制性股票、业绩股票、股票期权、员工持股计划等，现金结算可进一步细分为股票增值权、业绩单元、虚拟股票计划、利润分享计划等^[17]。在以上多种契约类型中，又以股票期权和限制性股票使用广泛^[18,19,20]。

关于股票期权的定义，本文引用《办法》第十九条的规定，即“上市公司授

予激励对象在未来一定期限内以预先确定的价格和条件购买本公司一定数量股份的权利。激励对象可以其获授的股票期权在规定的期间内以预先确定的价格和条件购买上市公司一定数量的股份，也可以放弃该种权利。”

关于限制性股票的定义，本文引用《办法》第十六条的规定，即“激励对象按照股权激励计划规定的条件，从上市公司获得的一定数量的本公司股票。”激励对象只有在工作年限或业绩目标符合股权激励计划规定条件时，才可出售限制性股票并从中获益。

3、股权激励契约要素

股权激励方案要素设计的合理性是股权激励计划能否真正激励经营者努力工作，最终提高公司绩效和公司价值的关键^[21]。目前对股权激励契约要素的研究主要针对激励对象、行权价格、行权的绩效条件、激励期限以及股权设计股份数量展开，理论探讨和实证研究表明行权的绩效条件和激励期限是决定股权激励契约合理性的关键要素^[14,22]。其中，绩效条件是指股权激励对象得以实现激励的行权条件，激励期限则是指激励计划所涉及的有效时间长度。

（三）高级管理者

不少企业在其公布的股权激励方案中将高管与核心骨干员工进行了区别，并对高管的具体构成作了清晰的列举。为确保企业独立董事、监事的独立性，中国证监会分别发布《上市公司股权激励规范意见》（试行）及《股权激励有关事项备忘录 2 号》，要求上市公司独立董事、监事不得成为股权激励对象。根据上市公司发布的股权激励草案，本文高级管理层指公司管理层中担任重要职务、负责公司经营管理、掌握公司重要信息的人员，主要包括董事长、副董事长、子公司董事长、董事（不包括独立董事）、董事会秘书、首席执行官、总裁、副总裁、总经理、副总经理、财务负责人，部分企业还包括总工程师、总经理助理、子公司总经理、人力资源总监等。

（四）核心骨干员工

本文核心骨干员工指的是由公司董事会、证监会认定的或为企业薪酬与考核委员会根据公司情况确认的在公司任职并担任公司重要岗位的经营管理人员、技术/业务骨干及其他特殊贡献员工。也就是上市公司股权激励公告中除高管以外

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库