



常州大学哲学社会科学学术文库

# 政府管制下的国有企业高管激励机制： 理论与实证研究

徐光伟 著



南京大学出版社

责任编辑：王小兰

审读编辑：高 彬

封面设计：刘 乐

ISBN 978-7-305-12608-6



9 787305 126086

定价：30.00元







F279.241  
10113

社会科学学术文库

学基金重点项目“制度环境、公司财务政策选  
1232004）、国家自然科学基金面上项目“产  
权控制路径下的资本投资与配置效率研究”（71172082）的资助。

# 政府管制下的国有企业高管激励机制： 理论与实证研究

徐光伟 著



90445099



南京大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

政府管制下的国有企业高管激励机制:理论与实证研究/徐光伟著. — 南京:南京大学出版社,2013.12

(常州大学哲学社会科学学术文库)

ISBN 978-7-305-12608-6

I. ①政… II. ①徐… III. ①国有企业—领导人员—工资管理—研究—中国 IV. ①F279.241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 308684 号

出版发行 南京大学出版社

社 址 南京市汉口路 22 号 邮 编 210093

网 址 <http://www.NjupCo.com>

出 版 人 左 健

丛 书 名 常州大学哲学社会科学学术文库

书 名 政府管制下的国有企业高管激励机制:理论与实证研究

著 者 徐光伟

责任编辑 王小兰

编辑热线 025-83305645

审读编辑 高 彬

照 排 淮安市亨达印业有限公司

印 刷 南京雄州印刷有限公司

开 本 718×1000 1/16 印张 10.75 字数 187 千

版 次 2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-305-12608-6

定 价 30.00 元

发行热线 025-84461646

电子邮箱 [Press@NjupCo.com](mailto:Press@NjupCo.com)

[Sales@NjupCo.com](mailto:Sales@NjupCo.com)(市场部)

\* 版权所有,侵权必究

\* 凡购买南大版图书,如有印装质量问题,请与所购图书销售部门联系调换

## 序

欣闻我的学生徐光伟博士将其前期的研究成果整理出版并邀我为该书作序，我为他能有今天的研究收获而感到由衷的高兴。勤奋乃事业之基石，记得2009年徐光伟同学初入校园，在科研道路上还是一位懵懵懂懂的学生。如今，俨然已有从当年初窥门径到今日登堂入室之成绩。故欣然接受为该书作序，以此肯定当前研究成果，亦策勉其将来能有更多得意之作。

高管薪酬问题的研究可以说是传统而古老的话题，因此，如何能在研究内容上有所突破将是本书的特色所在。国有企业的高管薪酬问题一直处于风口浪尖，这不仅关系到国有企业改革和公司治理机制的完善，更是触及社会贫富分化和公平正义脆弱的神经。该书的研究选题是在金融危机发生后，公司高管仍可以拿到高额薪水引发的社会舆论非议，此类事件在国内外均有很大影响。2009年1月，金融国企高管限薪呼声再起，相关部门由此对金融国企负责人年薪进行了管控。2009年9月，中央六部委联合下发的《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》，明确地提出了企业负责人的薪酬结构。实际上，我国国有企业高管薪酬长期以来受到相关部门的管制，国有大中型企业高管基本薪酬与企业职工平均收入挂钩，而高管绩效薪酬则与公司业绩挂钩。例如，《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》指出，央企高管本年度基本工资部分为不超过上年度中央企业在岗职工平均工资的5倍，绩效工资部分的上限是高管基本年薪部分的3倍。

我国国有企业改革是政府向企业让权放利的过程，而在国有企业开始拥有更多经营自主权的同时，企业管理者拥有的权力也随之扩大。国有产权性质所决定的“终极所有者缺位”问题，难以切实履行既要赋予企业管理者充分的经营管理权力又要通过完善制度来有效监督高管手中的经营管理权力。实际上，国有企业高管薪酬契约的博弈过程及其最终的绩效考核都可能受到高管权力操纵的影响。此外，绩效薪酬与公司业绩挂钩对于管理者来说，无疑增加了其薪酬的波动性。因

此,为了减少自身的收益风险,在薪酬契约的“谈判”和执行过程中,管理者会利用手中的权力避免其薪酬过多下降。但是,在国有企业业绩下滑的情况下,高管仍然获得高额薪酬必然会引起社会舆论对国有企业高管激励机制的质疑。

该书正是结合了我国国有企业高管激励机制的制度环境,对国有企业高管的薪酬激励机制和隐性激励机制进行深入研究,具有一定的理论意义与实践价值。从研究内容来看,该书具有以下三方面的特色:

第一,该书将国有企业的外部薪酬管制与公司的内部管理层权力这两个主要因素结合起来,探讨我国国有企业高管薪酬为什么具有上下两难的刚性特征。当前研究高管薪酬管制、管理层权力的相关文献还处于起步阶段,该书是对此领域做出的有益探索。

第二,该书不仅对国有企业高管货币薪酬激励机制进行了较为全面的统计分析,而且在现有文献研究的基础上,探讨了国有企业高管隐形激励机制。但是,由于灰色收入往往无法进行准确计量,因此,深入分析国有企业的高管隐形激励机制是一个难题。该书采用理论与实证研究方法,针对国有企业的高管隐形激励机制展开了有益的探索。

第三,该书采用了不同的分析方法来研究国有企业高管货币薪酬激励机制。例如,通过梳理相关的法律法规来分析制度环境的演进特征,并针对制度环境影响国有企业高管货币薪酬进行了相关的实证检验;采用数学建模方法研究了国有企业的高管隐形激励机制,并结合理论分析进行了大样本的实证检验。

总的来讲,该书对于研究问题的现状分析和问题探讨较为透彻,具有扎实的理论功底和实践基础。当然,该书的部分研究成果也还存在一些不足之处,希望作者今后能够更好地理论联系实际,更加深入地探讨国有企业高管货币薪酬激励与非货币薪酬激励问题,为读者呈现更多、更好的学术精品。

刘 星

2013年3月17日于重庆大学柏树林

## 导 论

对公司高管人员进行有效的激励和约束是实现经理与股东利益一致,降低代理成本,提升公司价值的主要途径之一。自改革开放以来,随着社会主义市场经济体制的逐步完善,我国国有企业高管人员的激励契约也逐渐从计划经济体制向市场化方向迈进。目前转型时期,国有企业高管激励机制在政府管制的背景下还存在许多问题。政府对国有企业的干预以及公司治理结构的不完善都使得市场化的激励契约难以有效实施。因此,分析当前政府管制下的国有企业高管激励机制的现状以及存在的问题将为未来高管激励机制的改革提供出路。

本研究在对国内外文献回顾的基础上,结合我国国有企业高管薪酬激励的制度背景,对国有企业高管货币薪酬激励与隐性激励机制进行了深入的分析。研究主要以 2003 年之后国务院国有资产监督管理委员会颁布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》和《中央企业负责人薪酬管理暂行办法》为基点,以 2003 年之后的国有上市公司数据为样本,就政府管制下的国有企业高管薪酬出现的刚性现象以及当前国有企业高管薪酬激励机制的有效性作了详细的分析。在此基础上,本研究利用最优契约设计的方法探讨了政府管制下的国有企业高管自利行为对薪酬契约的影响,并结合实证研究检验了薪酬管制和管理层权力对国有企业高管隐性收益的影响。研究的主要内容体现在以下几个方面:

(1) 研究将我国国有企业高管薪酬制度改革的历程划分为三个阶段,回顾各阶段的相关法律政策对国有企业收入分配的影响。进一步以我国 1999—2010 年国有上市公司数据为样本,对高管薪酬总体现状、地区差异、行业差异、公司规模差异和国有与民营企业差异进行了全面的统计分析。通过对国有上市公司高管薪酬激励的现状分析,指出当前我国国有企业高管薪酬激励的特点和存在的问题。

(2) 研究基于我国国有企业高管薪酬激励的制度背景,认为公司外部政府干预会导致一对一的薪酬契约无法施行,也模糊了高管薪酬与业绩之间的联系。另一方面,公司内部公司治理结构的不完善会导致管理层权力过大,高管利用手中权



力谋取个人私利成为可能。本研究具体以 2005—2010 年我国国有上市公司为样本,实证研究发现政府管制、管理层权力会导致国有企业高管薪酬产生刚性现象。政府管制导致国有企业高管薪酬不仅具有向下的刚性,也具有向上的刚性。另一方面,高管利用手中权力影响了自身薪酬契约,导致薪酬具有向下的刚性和向上的弹性。

(3) 公司投资活动是高管作出的重要财务决策之一,是联系高管薪酬与公司价值之间的桥梁。分析高管日常经营活动中的重要财务决策行为对公司当前及未来业绩的交互影响,以及进一步对自身薪酬的影响,能够更进一步说明高管薪酬契约是否有效。本研究基于公司资本投资视角,检验了当前我国上市公司高管薪酬激励是否有效。选取 2004—2010 年上市公司数据为样本,基于内生视角检验了高管薪酬激励机制与公司投资行为之间的交互关系。研究发现公司资本投资与高管薪酬之间存在交互影响。公司投资活动通过公司会计业绩显著地影响了高管薪酬水平。而基于会计业绩的高管薪酬契约无法对高管长期投资活动产生激励作用,基于股票和期权的激励机制能够显著地提高公司投资强度。

(4) 高管隐性激励机制是高管激励机制的组成之一,尤其是在当前国有企业薪酬管制的背景下,隐性激励机制可能成为高管激励机制的替代形式。研究主要在线性契约委托代理模型中引入代理人的自利行为,包括代理人的隐藏收益和在职消费行为。通过理论模型和数值分析发现,代理人隐藏、转移收益自利行为降低了最优激励契约业绩薪酬系数。代理人在职消费自利行为提高了最优激励契约业绩薪酬系数。说明代理人不同自利行为下,委托人提供的最优激励契约是不同的。从代理人的最优努力程度来看,代理人的自利行为不同程度地提高了自身的努力水平。

(5) 研究以我国国有企业在政府干预下出现的高管激励机制扭曲为线索,说明政府管制下高管激励机制可能会出现异化,替代性的隐性激励机制可能成为高管自我激励的表现。研究具体以 2004—2010 年国有上市公司为样本,实证检验了政府薪酬管制、高管控制权力对国有企业高管隐性收益的影响,包括超额成本费用、超额在职消费,并分析国有企业高管隐性收益的价值效应。本研究发现政府薪酬管制的结果导致国有企业高管隐性收益增加,并且权力越大的管理者通过权力寻租获取的隐性收益也越大,高管隐性收益显著地降低了公司价值。

基于研究的主要研究内容,本研究的研究特色与创新之处主要体现在以下几个方面:

(1) 本研究基于我国国有企业高管薪酬激励的制度背景,从国有企业外部政府管制以及内部管理层权力两个视角,通过理论和实证分析合理解释了国有企业高管薪酬产生的刚性现象。当前研究政府管制下的国有企业高管激励机制文献并不多见。此外,已有研究也并未对高管薪酬产生的刚性现象做出解释。本研究合理地诠释了我国国有企业高管薪酬刚性产生的原因,丰富了政府管制的经济后果相关研究以及为管理层权力理论领域的研究增添了新证据。

(2) 已有高管薪酬激励有效性的研究大都是基于高管薪酬与公司绩效之间的敏感性来分析,因此缺乏高管薪酬与公司绩效背后内在机理的研究。本研究从公司资本投资更短的价值链分析了高管薪酬激励的有效性,以及考虑了高管激励与公司投资之间可能存在内生关系,通过建立联立方程模型实证检验了高管激励与公司投资之间的关系。研究结论更进一步说明了公司财务活动、公司业绩和高管薪酬之间的内在联系。

(3) 基于我国国有企业薪酬管制的背景,高管激励机制可能产生扭曲,替代性的隐形激励机制成为高管自我激励的源泉。本研究在线性契约委托代理框架中引入代理人的自利行为,主要从隐藏收益和在职消费两种自利行为视角分析代理人的自利行为对最优激励契约设计的影响。本研究对最优激励契约设计的研究进行了拓展,并说明了委托人提供的激励契约需要考虑代理人的自利行为。理论模型分析表明在当前我国企业薪酬激励制度的背景下,代理人的自利行为可能表现为一种自我激励机制。

(4) 目前直接研究高管隐性收益的实证研究文献并不多,并且已有研究主要体现在高管特权、额外津贴等职务消费研究上。本研究尝试以国有相比民营上市公司的超额成本费用和超额在职消费来间接衡量高管获得的隐性收益大小,并实证检验了政府薪酬管制和高管控制权力对国有企业高管隐性收益的影响以及高管隐性收益激励的价值效应。本研究对高管隐性激励契约的研究进行了拓展,为高管隐性收益方面的研究增添了新的研究成果。

# 目 录

|          |             |    |
|----------|-------------|----|
| <b>1</b> | <b>绪论</b>   | 1  |
| 1.1      | 研究背景与问题提出   | 1  |
| 1.2      | 研究意义        | 2  |
| 1.2.1    | 现实意义        | 2  |
| 1.2.2    | 理论意义        | 3  |
| 1.3      | 相关概念的界定     | 5  |
| 1.3.1    | 高管人员        | 5  |
| 1.3.2    | 薪酬激励        | 6  |
| 1.3.3    | 薪酬刚性        | 6  |
| 1.3.4    | 隐性激励        | 7  |
| 1.4      | 研究思路与方法     | 8  |
| 1.4.1    | 研究思路        | 8  |
| 1.4.2    | 研究方法        | 9  |
| 1.5      | 主要内容与研究框架   | 10 |
| 1.6      | 本研究新意与创新    | 13 |
| <b>2</b> | <b>文献综述</b> | 15 |
| 2.1      | 理论基础        | 15 |
| 2.1.1    | 代理理论        | 15 |
| 2.1.2    | 最优契约理论      | 18 |
| 2.1.3    | 管理层权力理论     | 20 |
| 2.1.4    | 评析          | 22 |
| 2.2      | 高管薪酬激励机制研究  | 23 |
| 2.2.1    | 高管薪酬与公司业绩   | 23 |
| 2.2.2    | 高管薪酬其他影响因素  | 26 |

## 目 录

|       |                                |    |
|-------|--------------------------------|----|
| 2.2.3 | 高管薪酬激励效应 .....                 | 30 |
| 2.2.4 | 评析 .....                       | 33 |
| 2.3   | 高管隐性激励机制研究 .....               | 34 |
| 2.3.1 | 高管在职消费研究 .....                 | 34 |
| 2.3.2 | 高管其他隐性激励研究 .....               | 35 |
| 2.3.3 | 高管隐性激励效应 .....                 | 37 |
| 2.3.4 | 评析 .....                       | 38 |
| 2.4   | 本章小结 .....                     | 39 |
| 3     | 国有企业高管薪酬激励的制度背景分析 .....        | 40 |
| 3.1   | 国有企业高管薪酬制度改革历程 .....           | 40 |
| 3.1.1 | 过渡型高管薪酬制度(1986—1992 年) .....   | 40 |
| 3.1.2 | 高管薪酬制度的初步建立(1992—2003 年) ..... | 43 |
| 3.1.3 | 高管薪酬制度的进一步完善(2003 至今) .....    | 45 |
| 3.2   | 国有企业高管薪酬激励现状 .....             | 49 |
| 3.2.1 | 高管薪酬激励总体状况 .....               | 49 |
| 3.2.2 | 高管薪酬激励地区差异 .....               | 53 |
| 3.2.3 | 高管薪酬激励行业差异 .....               | 55 |
| 3.2.4 | 高管薪酬公司规模差异 .....               | 57 |
| 3.2.5 | 高管薪酬激励国有与民营差异 .....            | 58 |
| 3.3   | 国有企业高管薪酬激励特点及存在的问题 .....       | 59 |
| 3.3.1 | 国有企业高管薪酬激励特点 .....             | 59 |
| 3.3.2 | 国有企业高管薪酬激励存在的问题 .....          | 61 |
| 3.4   | 本章小结 .....                     | 64 |

## 目 录

|          |                                 |           |
|----------|---------------------------------|-----------|
| <b>4</b> | <b>政府管制下的国有企业高管薪酬刚性分析 .....</b> | <b>65</b> |
| 4.1      | 引言 .....                        | 65        |
| 4.2      | 制度背景与理论分析 .....                 | 66        |
| 4.2.1    | 政府管制与国有企业高管薪酬刚性 .....           | 66        |
| 4.2.2    | 管理层权力与国有企业高管激励机制 .....          | 69        |
| 4.3      | 研究设计 .....                      | 70        |
| 4.3.1    | 样本选取与数据来源 .....                 | 70        |
| 4.3.2    | 变量说明 .....                      | 71        |
| 4.3.3    | 描述性统计 .....                     | 72        |
| 4.4      | 经验结果及分析 .....                   | 74        |
| 4.4.1    | 国有企业高管薪酬刚性 .....                | 74        |
| 4.4.2    | 政府管制的检验 .....                   | 76        |
| 4.4.3    | 管理层权力的检验 .....                  | 78        |
| 4.4.4    | 市场化程度对国有企业高管薪酬刚性的影响 .....       | 80        |
| 4.4.5    | 稳健性检验 .....                     | 82        |
| 4.5      | 本章小结 .....                      | 83        |
| <b>5</b> | <b>政府管制下的国有企业高管薪酬激励效应 .....</b> | <b>85</b> |
| 5.1      | 引言 .....                        | 85        |
| 5.2      | 制度背景与理论分析 .....                 | 86        |
| 5.2.1    | 我国上市公司高管激励机制 .....              | 86        |
| 5.2.2    | 公司投资与高管薪酬 .....                 | 88        |
| 5.2.3    | 高管激励机制与公司投资行为 .....             | 89        |
| 5.3      | 研究设计 .....                      | 90        |
| 5.3.1    | 样本选取与数据来源 .....                 | 90        |



## 目 录

|                                   |            |
|-----------------------------------|------------|
| 5.3.2 研究模型与变量定义 .....             | 91         |
| 5.4 实证结果及分析 .....                 | 94         |
| 5.4.1 描述性统计 .....                 | 94         |
| 5.4.2 投资对高管薪酬的影响 .....            | 96         |
| 5.4.3 高管薪酬对投资的影响 .....            | 97         |
| 5.4.4 稳健性检验 .....                 | 99         |
| 5.4.5 拓展性检验 .....                 | 100        |
| 5.5 本章小结 .....                    | 103        |
| <b>6 政府管制下高管自利行为的最优激励契约 .....</b> | <b>106</b> |
| 6.1 引言 .....                      | 106        |
| 6.2 基本模型设定 .....                  | 107        |
| 6.3 隐藏收益行为下最优激励契约 .....           | 109        |
| 6.3.1 问题提出 .....                  | 109        |
| 6.3.2 模型分析 .....                  | 110        |
| 6.3.3 数值模拟 .....                  | 111        |
| 6.4 在职消费行为下最优激励契约 .....           | 113        |
| 6.4.1 问题提出 .....                  | 113        |
| 6.4.2 模型分析 .....                  | 114        |
| 6.4.3 数值模拟 .....                  | 115        |
| 6.5 本章小结 .....                    | 117        |
| <b>7 政府管制下国有企业高管隐性激励机制 .....</b>  | <b>119</b> |
| 7.1 引言 .....                      | 119        |
| 7.2 理论分析与研究问题 .....               | 121        |
| 7.2.1 薪酬管制与高管激励 .....             | 121        |

## 目 录

|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
| 7.2.2 管理层权力与高管激励 .....          | 123        |
| 7.3 研究设计 .....                  | 125        |
| 7.3.1 样本选取与数据来源 .....           | 125        |
| 7.3.2 变量说明 .....                | 126        |
| 7.3.3 描述性统计 .....               | 129        |
| 7.4 经验结果及分析 .....               | 130        |
| 7.4.1 国有企业高管隐性收益:超额成本费用视角 ..... | 130        |
| 7.4.2 国有企业高管隐性收益:在职消费视角 .....   | 132        |
| 7.4.3 市场化进程对国有企业高管隐性收益的影响 ..... | 134        |
| 7.4.4 国有企业高管隐性收益的价值效应 .....     | 136        |
| 7.4.5 稳健性检验 .....               | 138        |
| 7.5 本章小结 .....                  | 139        |
| <b>8 研究结论、启示和未来研究方向 .....</b>   | <b>141</b> |
| 8.1 研究结论 .....                  | 141        |
| 8.2 研究启示和政策建议 .....             | 143        |
| 8.3 研究局限和未来研究方向 .....           | 145        |
| <b>参考文献 .....</b>               | <b>146</b> |

# 1 绪 论

对公司高管人员设计合理的激励和约束机制,是实现经理与股东利益一致,降低代理成本,提高公司价值的主要途径之一。自改革开放以来,随着社会主义市场经济体制的逐步建立,我国国有企业高级管理人员的报酬也逐渐从计划经济体制向市场化方向迈进。目前转型时期,国有企业高管激励机制在政府管制的背景下还存在许多问题。政府对国有企业的干预以及公司治理结构的不完善都使得市场化的激励契约难以有效实施。因此,分析当前国有企业高管激励机制的现状以及存在的问题将为未来高管激励机制的改革提供出路。本研究结合我国国有企业高管薪酬激励的制度背景,基于国内外现有的研究成果,对政府管制下的国有企业高管激励机制进行了深入系统的分析和研究,希冀能为当前高管激励机制的完善提供有意义的参考。

作为绪论,本章将首先分析本研究的背景并提出本研究所要研究的主要问题,其次阐述本研究的研究意义、研究思路、研究的主要内容和框架结构,最后指出本研究的研究特色及主要创新之处。

## 1.1 研究背景与问题提出

我国国有企业的改革是政府不断地向企业放权让利、扩大企业经营管理自主权的过程。渐进式的改革进程决定了国有企业在制度创新方面变革缓慢,政府与国有企业之间的关系总显得“剪不断,理还乱”。从1986年开始,在国有大中型企业中实行的承包经营责任制尝试将企业的所有权与经营权分离。但由于高额的谈判成本、经营的短期行为等原因,企业承包经营责任制存在一定的局限性。1993年提出的建立现代企业制度就是要求国有企业推行所有权与经营权分离的委托代理制,形成权力、决策、执行、监督机构各司其职的科学管理制度。随着我国国有企业逐渐引入委托代理制度,对代理人的激励和监督问题又将成为公司治理研究的

新话题。与发达资本主义国家的企业不同,处于转轨经济中的国有企业面对的制度环境正在不断地发生新的深刻变化。作为国有企业的代理人——高级管理人员的激励机制也应当逐渐建立和完善以适应新的制度环境。但是,由于政府机构改革的相对滞后性以及国有企业管理体制的不完善,国有企业在双重委托代理下出现“所有者缺位”等严重问题。一方面,国有企业高管权利得不到有效制约和监督,形成“内部人控制”;另一方面,政企不分现象依旧严重,政府部门对企业正常生产经营活动的干涉使得经理人市场发展缓慢,外部治理机制欠缺,高管激励机制扭曲。针对这些问题,国有资产管理委员会于2003年、2004年、2008年相继颁布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》、《中央企业负责人薪酬管理暂行办法》、《中央企业负责人经营业绩考核补充规定》以及中央六部委2009年联合下发的《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,明确提出了企业负责人的薪酬结构主要由基本年薪、绩效年薪和中长期激励收益三部分构成以及薪酬与会计业绩挂钩的薪酬制度。但是从实践来看,我国国有企业高管的薪酬在数量、结构和激励机制等方面存在许多问题,主要表现在高管货币薪酬相对偏低、薪酬结构不合理、高管激励形式单一等。金融危机爆发以来,国内外上市公司高管高额的薪酬激励一时间又成为社会各界广泛关注的热点话题。“天价薪酬”与“零薪酬”、公司业绩与高管薪酬“倒挂”的乱象不得让我们深思:国有企业高管薪酬激励机制真的起到激励高管的作用吗?针对当前我国国有企业的现状,目前高管薪酬激励契约是否起到降低代理成本的作用?政府对国有企业的管制是否影响高管薪酬激励的有效性?这些问题的回答将对当前我国国有企业委托代理的解决提供了现实的参考以及为未来高管薪酬激励机制的改革指出了方向。

## 1.2 研究意义

### 1.2.1 现实意义

上市公司高管薪酬的多少一直以来都是非常敏感的话题。这不仅涉及薪酬激励机制的有效性,而且反映了普通大众对社会贫富分化和社会公平的关注。而当前,国有企业还难以实现市场化的高管薪酬激励机制。陈冬华等(2005)、陈信元等(2009)的研究证据显示,我国国有企业中高管人员的薪酬受到一定程度的管制。薪酬管制的后果是导致高管激励机制扭曲,出现其他替代性的隐性激励机制和腐