

供应链金融、高管权力与企业内部薪酬差距

刘旭强

山西大学 经济与管理学院, 山西 太原 030031

DOI:10.61369/ER.2025080014

摘 要 : 本文采用 2013–2023 年中国 A 股上市公司数据, 运用最小二乘法实证检验了供应链金融对企业内部薪酬差距的影响, 并重点揭示了高管权力在其中的中介传导机制。研究发现: 供应链金融的实施显著扩大了企业内部高管与普通员工的薪酬差距, 且这一效应主要表现为高管薪酬的显著提升, 而普通员工薪酬未出现明显增长; 供应链金融通过强化高管在资源配置、薪酬决策中的主导权, 进一步拉大了薪酬分配的不均衡性。

关 键 词 : 供应链金融; 高管权力; 企业内部薪酬差距

Supply Chain Finance, Executive Power, and Internal Compensation Disparity within Enterprises

Liu Xuqiang

School of Economics and Management, Shanxi University, Taiyuan, Shanxi 030031

Abstract : This paper utilizes data from Chinese A-share listed companies spanning from 2013 to 2023, employing the least squares method to empirically examine the impact of supply chain finance on internal compensation disparity within enterprises, with a particular focus on uncovering the mediating mechanism of executive power therein. The findings reveal that the implementation of supply chain finance significantly widens the compensation gap between executives and ordinary employees within enterprises, primarily manifesting as a notable increase in executive compensation while ordinary employee compensation remains relatively unchanged; supply chain finance further exacerbates the imbalance in compensation distribution by strengthening executives' dominant roles in resource allocation and compensation decision-making.

Keywords : supply chain finance; executive power; internal compensation disparity within enterprises

引言

供应链金融作为一种新兴的创新型金融模式, 通过整合物流、资金流和信息流, 将单个主体的信用评估向供应链全链条扩展, 有效缓解了企业融资约束、提升了运营效率和整体绩效, 成为推动企业高质量发展的重要工具^[1]。企业内部薪酬差距不仅反映公司治理水平, 更直接影响员工积极性和企业长期稳定性。适度的薪酬差距可通过“锦标赛效应”激励员工, 但过大的差距会削弱内部凝聚力, 甚至加剧社会收入不平等^[2]。在供应链金融实施过程中, 高管作为核心推动者和决策者, 其权力和话语权往往会显著增强, 这可能导致新增收益更多向高管层倾斜, 进而拉大与普通员工的薪酬差距。

基于此, 本文以高管权力为核心切入点, 系统探讨供应链金融影响企业内部薪酬差距的传导机制: 供应链金融是否显著扩大了企业内部薪酬差距? 高管权力在其中扮演了怎样的中介角色? 不同产权、规模和行业的企业中, 这一效应是否存在异质性? 研究结论可为优化企业薪酬治理、完善供应链金融配套政策提供理论依据和实践参考。

一、文献综述

现有研究表明, 企业资源配置效率、公司治理结构是影响内部薪酬差距的核心因素, 而供应链金融作为关键的资源配置工具, 其对企业内部权力结构和利益分配的影响不容忽视^[3]。

一方面, 供应链金融通过缓解融资约束、优化资源配置, 为企业创造了新增利润空间。但由于高管与普通员工的议价能力存在天然差异, 新增收益的分配往往由管理层主导, 普通员工难以

获得同等比例的回报, 这为薪酬差距的扩大提供了基础。另一方面, 高管权力是决定薪酬分配结果的重要因素。权力较大的高管更有可能通过薪酬操纵获取超额收益, 而供应链金融的实施恰好为高管权力的扩张提供了契机。

供应链金融涉及复杂的多方协调和资源整合, 高管需要主导融资方案设计、信用管理及上下游合作谈判, 这不仅提升了其在组织内部的决策权, 也增强了其在薪酬谈判中的话语权^[4]。然而, 现有文献尚未系统揭示“供应链金融 – 高管权力 – 薪酬差距”

这一传导链条，本文正是针对这一研究缺口展开深入分析。

二、理论分析与研究假设

（一）供应链金融与企业薪酬差距

供应链金融通过整合供应链上下游资源，显著缓解了企业的融资约束，提高了全要素生产率和盈利能力。随着企业整体绩效的提升，其具备了提高员工薪酬的财务能力，但薪酬增长在不同群体间呈现出明显的非均衡性。

高管作为企业资源分配的核心决策者，在供应链金融实施过程中发挥着不可替代的关键作用，其薪酬水平与企业绩效的关联度更高，能够直接分享供应链金融带来的收益增长。而普通员工的薪酬更多受行业平均水平和企业整体薪酬政策的限制，与供应链金融的直接贡献关联较弱，增长幅度相对滞后。

据此提出假设 H1：供应链金融的实施显著扩大了企业内部高管与普通员工之间的薪酬差距。

（二）供应链金融、高管权力与内部薪酬差距

供应链金融的有效实施会从三个维度强化高管权力，进而加剧薪酬分配的不均衡：第一，决策权提升。供应链金融涉及跨部门、跨企业的复杂协调，高管需要深度参与融资方案设计、风险管控及战略合作，这使其在组织内部的决策范围和影响力大幅扩展。第二，资源掌控力增强。供应链金融为企业带来了增量资金和资源，而这些资源的分配权主要掌握在高管手中，进一步巩固了其在企业内部的主导地位。第三，薪酬谈判权提高。供应链金融改善了企业的市场表现和竞争力，高管可以凭借其在这一过程中的关键贡献，要求更高的薪酬回报。而普通员工由于议价能力较弱，难以在收益分配中获得同等话语权。

据此提出假设 H2：高管权力在供应链金融与企业内部薪酬差距之间发挥显著的中介作用，即供应链金融通过提升高管权力扩大了薪酬差距。

三、研究设计

（一）模型设定与变量选取

为了检验企业开展供应链金融对企业内部薪酬差距的影响，构建如下基准模型：

$$\alpha_0 + \alpha_1 SCF_{i,t} + \alpha Controls_{i,t} + Industry + Y_i \quad (一)$$

为检验中介效应假设 H2，构建如下逐步回归模型：

$$Power_{it} = \beta_0 + \beta_1 SCF_{i,t} + \beta Control_{i,t} + Industry + Year + \omega \quad (二)$$

$$GAP_{i,t} = \delta_0 + \delta_1 SCF_{i,t} + \delta_2 Power_{it} + \delta Controls_{i,t} + Industry + Year + \gamma \quad (三)$$

其中 i, t 分别表示企业和年份， $Industry$ 、 $Year$ ，和 $\varepsilon_{i,t}$ 分别表示为行业固定效应、年份固定效应和随机误差项，标准误聚类到企业层面。

1.被解释变量：内部薪酬差距（GAP）采用高管平均薪酬与普通员工平均薪酬之比衡量。其中，高管平均薪酬 = 高管薪酬总额 / 管理层人数（董监高总人数 - 独立董事人数 - 未领取薪酬的

董监高人数）；普通员工平均薪酬 = （应付职工薪酬总额变化值 + 支付给职工及为职工支付的现金 - 高管薪酬总额）/ 员工人数。

2.核心解释变量：供应链金融（SCF）采用关键词词频统计法衡量。通过 Python 对 A 股上市公司年报进行文本分析，统计应收类（应收账款融资、保理融资等）、预付类（预付账款融资等）、存货类（存货融资等）及综合类（供应链金融等）关键词的出现频率，加 1 后取自然对数。

3.中介变量：高管权力（Power）参考权小锋等^[5]的研究，采用主成分分析法构建高管权力综合指数，选取董事会规模等指标进行合成。

4.控制变量选取企业规模（总资产自然对数）、资产负债率（总负债 / 总资产）、盈利能力（净利润 / 总资产）、现金流（期末现金流 / 总资产）、企业成立年限、管理层持股比例、第一大股东持股比例、前三大股东持股比例、前十大股东是否存在关联作为控制变量。

（二）样本选择与数据处理

本文以 2013–2023 年中国 A 股上市公司为初始样本，按照以下标准筛选：（1）剔除 ST、*ST 和 PT 类非正常交易样本；（2）剔除金融与保险行业样本；（3）剔除关键变量数据缺失的样本。对所有连续变量进行 1% 和 99% 水平的缩尾处理。最终得到 3272 家企业的 16632 条观测值。财务数据来自国泰安（CSMAR）数据库，供应链金融词频数据通过文本分析自行获取。

四、实证结果分析

（一）基准回归结果

表 1 报告了基准回归结果。列（1）未控制行业和年份固定效应，列（2）控制了双向固定效应，结果显示供应链金融（SCF）的系数均在 1% 的水平上显著为正，说明供应链金融显著扩大了企业内部薪酬差距，假设 H1 得到验证。

进一步将高管薪酬和普通员工薪酬分别作为被解释变量进行回归（列 3–4），结果显示 SCF 对高管薪酬的系数在 1% 水平上显著为正（0.389），而对普通员工薪酬的系数不显著（0.0003）。这表明供应链金融带来的收益主要被高管层获取，普通员工未能显著分享，这是薪酬差距扩大的直接原因。

表 1 基准模型回归检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	薪酬差距	薪酬差距	高管薪酬	员工薪酬
供应链金融	0.427*** (10.77)	0.256*** (6.31)	0.389*** (6.86)	0.003*** (0.06)
控制变量	未控制	控制	控制	控制
样本量	16632	16632	16632	16632
调整后的 R ²	0.150	0.229	0.434	0.392

（二）内生性检验

选取企业所在省份内其他公司的供应链金融指标平均值作为工具变（SCF_P）。该变量满足相关性（地区供应链金融发展具有协同效应）和外生性（其他企业的供应链金融水平不会直接影响本企业的薪酬差距）。两阶段最小二乘法（2SLS）结果显示，第

一阶段 SCF_P 的系数在 1% 水平上显著为正，第二阶段 SCF 的系数仍在 1% 水平上显著为正，且识别不足检验和弱工具变量检验均通过，说明基准结论不受双向因果问题的干扰。

表2工具变量法回归结果

变量	(1) 第一阶段 供应链金融	(2) 第二阶段 内部薪酬差距
供应链金融		3.872*** (13.70)
工具变量 (SCF_P)	0.818*** (19.73)	
控制变量	控制	控制
行业和年份固定效应	控制	控制
样本量	16632	16632
R ²		0.1923
识别不足检验		429.768 (0.00)
弱工具变量检验		557.454 16.38

(三) 稳健性检验

本文通过以下方式验证结论的稳健性：(1) 替换被解释变量，采用高管与普通员工薪酬之差的自然对数衡量薪酬差距；(2) 替换核心解释变量，采用短期借款、应付票据与应付账款之和占总资产的比值衡量供应链金融。

表3替换被解释变量，替换核心解释变量

变量	(1) GAP1	(2) 薪酬差距
供应链金融	0.050*** (6.69)	0.999*** (2.83)
控制变量	控制	控制
行业和年份固定效应	控制	控制
样本量	16530	16080
调整后的 R ²	0.360	0.227

(四) 高管权力的中介作用

为探讨供应链金融对企业内部薪酬差距的影响机制，本文从理论上提出了两条可能的路径：一是通过增强高管权力影响薪酬差距；二是通过提升企业创新效率影响薪酬差距。为验证这两条路径，本文选取了以下两个中介变量进行机制检验。

前文分析指出，供应链金融的开展能够显著提升高管权力，使其在企业内部资源分配和薪酬谈判中占据更为有利的地位。用主成分分析法对董事会规模、两职合一等指标评估高管权力综合指数。检验结果见表4，首先，列(1)的回归结果表明，供应链金融对高管权力的提升具有显著的正向影响，其估计系数在1%的显著性水平上显著为正。这说明，供应链金融的开展能够为高管在企业中的权力积累提供重要支持；列(2)的回归结果进一步验

证了供应链金融和高管权力对薪酬差距的影响。回归结果显示，高管权力能够在1%的显著性水平下对企业内部薪酬差距起到正向影响。这表明，供应链金融在直接扩大薪酬差距的同时，还通过提升高管权力间接加剧了这一效应。具体而言，高管权力的增强使得高管在企业内部资源分配和薪酬谈判中占据更为主导地位，能够通过薪酬分配机制为自身争取更多的利益，而普通员工由于议价能力较弱，在这一过程中获益较少，从而导致企业内部薪酬差距进一步扩大。由此说明，高管权力在供应链金融对企业内部薪酬的影响中发挥了显著的中介作用。假说 H2 得到验证。

表4机制检验

变量	高管权力	
	(1) 高管权力	(2) 薪酬差距
供应链金融	0.060*** (6.77)	0.245*** (6.03)
高管权力		0.180*** (5.01)
企业创新效率		
控制变量	控制	控制
行业和年份固定效应	控制	控制
样本量	16632	16632
调整后的 R ²	0.672	0.230

五、结论与启示

(一) 研究结论

本文基于 2012–2022 年中国 A 股上市公司数据，实证检验了供应链金融对企业内部薪酬差距的影响及高管权力的中介作用。研究发现：第一，供应链金融显著扩大了企业内部薪酬差距，且这一效应主要源于高管薪酬的快速增长，普通员工薪酬未得到显著提升；第二，高管权力是供应链金融影响薪酬差距的重要传导路径，供应链金融通过提升高管在资源配置和薪酬决策中的权力，加剧了薪酬分配的不均衡；第三，该效应在非国有企业、大规模企业和制造业企业中更为显著；第四，供应链金融还会推高高管超额薪酬，对薪酬分配结构产生负面影响。

(二) 政策启示

提升普通员工议价能力，平衡权力结构企业应完善内部民主治理机制，建立员工代表参与薪酬决策的制度，赋予普通员工更多的话语权。同时，加强劳动保护，推动建立工资集体协商制度，确保普通员工能够公平分享企业发展和供应链金融带来的收益。

参考文献

[1] 宋华, 卢强. 产业企业主导的供应链金融如何助力中小企业融资——一个多案例对比研究 [J]. 经济理论与经济管理, 2017(12): 47–58.
[2] 贺伟, 龙立荣. 实际收入水平、收入内部比较与员工薪酬满意度的关系——传统性和部门规模的调节作用 [J]. 管理世界, 2011(04): 98–110.
[3] 卜君. 供应链金融能提升企业劳动收入份额吗? [J]. 财经研究, 2023(11): 49–63.
[4] 喻宏伟, 刘艳霞, 祁怀锦. 行业垄断对职工工资收入的影响研究——基于我国上市公司数据的分析 [J]. 会计之友, 2019(14): 62–68.
[5] 权小锋, 吴世农, 文芳. 管理层权力、私有收益与薪酬操纵 [J]. 经济研究, 2010(11): 73–87.