

## 税收优惠、租金分享与公司内部收入不平等\*

张克中 何凡 黄永颖 崔小勇

**内容提要:** 本文利用 2014 年固定资产加速折旧政策对公司税负的冲击,采用双重差分法考察了公司税收优惠对其内部收入不平等的影响及其机制。研究结果显示:公司税收优惠显著增加了管理层平均工资,但普通员工平均工资未显著增加,从而扩大了公司内部收入不平等。机制检验发现,加速折旧政策带来的税收优惠通过促进企业资本投资显著提高了企业生产率和经营业绩,从而增加了员工能够与企业分享的租金,但与普通员工相比,管理层的租金分享程度更高。异质性分析结果显示,税收优惠对资产结构偏长期、规模较小和民营公司的内部收入不平等影响更大,但员工议价能力能够有效抑制税收优惠对公司内部收入不平等的影响。本文研究结论为我国利用公司税调节收入分配,促进社会公平提供了新的启发。

**关键词:** 税收优惠 公司内部收入不平等 租金分享 固定资产加速折旧

### 一、引言

税收政策一直被经济学家和政策制定者视为调节收入分配,促进社会公平的重要工具。公司作为中国税收缴纳的主体,贡献了高达 93% 的税收,但公司税能否调节收入分配仍是一个“世纪之谜”(高培勇,2013)。<sup>①</sup>最近的证据显示,公司税对收入分配具有重要影响(Suárez Serrato & Zidar, 2016; 倪红福等,2016; Nallareddy et al., 2018; Ohrn, 2019; Garrett et al., 2020; 周波和赵国昌, 2020)。然而,现有研究较少从公司层面考察公司税的收入分配效应,尤其缺乏对公司内部收入不平等(within-firm wage inequality)的关注(Gaggl & Wright, 2017)。<sup>②</sup>事实上,由于社会大多数群体都是公司雇员,且收入主要是工资,公司内部薪酬分配对整体社会收入分配格局具有重要影响(Gartenberg & Wulf, 2020)。已有研究表明,自市场经济改革以来,我国公司内部收入不平等持续扩大,对社会总体收入分配恶化的贡献度已达到三分之一,接近美国等发达国家水平(罗楚亮, 2014; Barth et al., 2016; Song et al., 2019)。由此可见,从税收视角探讨影响公司内部收入不平等的成因和缓解方法已成为当前促进我国收入分配公平的重要课题。<sup>③</sup>

\* 张克中,中南财经政法大学财政税务学院、收入分配与现代财政学科创新引智基地,邮政编码:430073,电子信箱:zkzdr@zuel.edu.cn;何凡、黄永颖,华中科技大学管理学院,邮政编码:430074,电子信箱:hefan2018@hust.edu.cn, huangy150721@hust.edu.cn;崔小勇(通讯作者),北京大学经济学院、北京大学数量经济与数理金融教育部重点实验室,邮政编码:100871,电子信箱:cuixiaoyong@pku.edu.cn。本研究得到国家自然科学基金重大项目(19ZDA069)、国家自然科学基金一般项目(20BJY058)和高等学校学科创新引智计划(B20084)的资助。作者感谢匿名审稿专家的宝贵意见,感谢黄炜、钟腾和华中科技大学-中南财经政法大学 567Seminar 全体成员提出的宝贵建议。同时,本文曾在第六届中国财政学论坛上做过汇报,感谢耿纯、刘冲、汪昊等与会者对本文的精彩点评。

① 绝大部分税收经企业之手缴纳,意味着税收调节在整体上是难以触及居民个人的,即使政府调节收入分配的意图明晰,目标确定,一旦进入实际操作,经过企业这个中间环节,其有效性究竟能有多大,目前是一个难以企及的“世纪之谜”(高培勇, 2013)。

② 学者们也用 within-firm pay inequality、within-firm inequality 和 intra-firm wage inequality 表示公司内部收入不平等。

③ 在本文之前,大量研究从薪酬制度(Lemieux et al., 2009)、员工议价能力(杨瑞龙等, 2017)、技术升级(魏下海等, 2018)和技能溢价(郭凯明等, 2020)等方面探讨了公司内部收入不平等的成因和缓解方法,但作为调节收入分配重要工具的税收政策却鲜有文献关注。

本文尝试从公司内部收入不平等角度考察公司税收优惠对收入分配的影响及其内在机制。理论上,公司税收优惠将通过租金分享(rent sharing)机制改变公司薪酬安排,进而影响其内部收入不平等。<sup>①</sup>标准的劳动力市场摩擦模型表明,由于雇主和员工间匹配存在摩擦,雇主无法立即填补空缺的员工,致使公司在市场上获得的租金必将与员工分享(Pissarides,2009)。具体而言,公司税收优惠可能通过两类形式实现租金分享:一是直接效应,税负下降通过提高公司税后利润增加企业与员工分享的租金(Arulampalam et al.,2012);二是间接效应,降低公司税负还能够刺激企业资本投资,提高公司生产率和经营业绩,进而增加企业与员工分享的租金(Auerbach,2018)。由此可见,直接效应和间接效应中的租金分别是公司直接获得的税收优惠额和投资增加使企业生产率提高后带来的收益。然而,由于不同类别员工议价能力不同,对公司租金分享程度也有所差异,因此可能导致公司内部收入不平等扩大(Fuest et al.,2018; Kline et al.,2019; Saez et al.,2019)。

中国在2014年实施的固定资产加速折旧政策(下文简称加速折旧政策)为识别税收优惠对公司内部收入不平等的影响提供了良好的“准自然实验”。其一,加速折旧政策使企业能够提前抵扣未来折旧抵扣的金额,从而减少投资初期的应纳税所得额,相当于企业额外获得了一笔税收优惠(刘行等,2019;刘啟仁等,2019)。其二,2014年加速折旧政策只针对生物药品制造业、专用设备制造业等六大行业,这为基于政策在时间和行业上的差异,采用双重差分法精确识别提供了条件。其三,尽管税收优惠可能通过直接效应和间接效应两类形式实现租金分享,但想清晰地地区分两类形式是非常困难的(Arulampalam et al.,2012)。而加速折旧政策能够对企业所有类别新增固定资产投资进行税收减免,意味着所有新增固定资产投资都能增加直接效应下的租金,但由于并非所有固定资产投资都能直接提高生产率,增加间接效应下的租金。因此,以该政策为例研究税收优惠对公司内部收入不平等的影响为检验租金分享的两类效应提供了一个难得的机会。

利用中国A股上市公司2010—2018年微观数据,并采用双重差分方法,本文对以上分析进行了实证检验。为识别公司税收优惠的收入分配效应,我们使用管理层平均工资与普通员工平均工资的比值衡量公司内部收入不平等,并分别考察公司税收优惠对管理层平均工资、普通员工平均工资和公司内部收入不平等的影响。基准结果显示,加速折旧政策带来的税收优惠显著提高了试点行业内企业管理层的平均工资,但普通员工的平均工资并未发生显著变化,从而导致公司内部收入不平等扩大。弹性估计结果显示,公司实际所得税率每降低1个百分点,管理层平均工资上涨4.4%,公司内部收入不平等扩大2.2%。

机制检验发现,加速折旧政策带来的税收优惠通过租金分享的直接效应影响公司内部收入不平等的可能性较小,间接效应占主导作用。具体地,我们发现加速折旧政策带来的税收优惠通过促进企业资本投资,提高了企业生产率和经营业绩,并增加了企业与员工分享的租金。但与普通员工相比,管理层的租金分享程度更高,从而扩大了公司内部收入不平等。最后,本文还结合加速折旧政策特点考察了其对公司内部收入不平等影响的异质性。结果表明,加速折旧政策带来的税收优惠对资产结构偏长期、规模较小和民营企业的内部收入不平等影响更大,但员工议价能力能够抑制税收优惠对公司内部收入不平等的影响。

本文研究结论有效性面临的挑战主要有两个:一是加速折旧政策的实施可能与影响企业薪酬安排和公司内部收入不平等的不可观测因素相关;二是不同类型员工平均工资的变化可能仅仅反映的是公司员工结构的变化,而非真正的工资调整(Saez et al.,2019; Kline et al.,2019)。为此,我们从四个方面解决以上担忧:首先,识别模型的平行趋势检验结果显示,在政策实施前,实验组与控制组企业的薪酬安排和公司内部收入不平等并不存在显著差异,政策实施后,实验组企业的公司内部

<sup>①</sup> 租金分享是指企业与员工分享超额收益的过程(周维和齐建国,2014; Saez et al.,2019)。

收入不平等才开始扩大;其次,在考虑了地区和行业层面冲击的影响后,本文结论依然成立;再次,我们还进行了遗漏变量检验,发现模型受不可观测遗漏变量的影响较小;最后,我们发现税收优惠不仅没有改变企业员工总量,对管理层变更和员工学历结构也缺乏显著影响。以上结果说明本文结论受不可观测因素的影响较小,且税收优惠对公司内部收入不平等的影响并非员工结构变化的结果,而是不同类型员工薪酬的真正改变。

本文的边际贡献主要体现在以下三方面:第一,丰富了有关税收政策与收入不平等的研究。已有文献大多关注个人所得税的收入分配效应(Piketty & Saez, 2007; 刘元生等, 2013; 田志伟等, 2017),鲜有研究关注公司税的收入分配效应(Gaggl & Wright, 2017; Nallareddy et al., 2018),本文对已有文献作了有益补充。<sup>①</sup>第二,拓展了有关公司税收优惠经济后果的研究。已有文献主要关注公司税收优惠对企业投资、创新、生产率和人力资本升级的影响(House & Shapiro, 2008; 许伟和陈斌开, 2016; Liu & Mao, 2019; 刘啟仁和赵灿, 2020; Fan & Liu, 2020),本文从租金分享视角考察税收优惠对公司内部收入不平等的作用,有助于深化对减税降费后果的认识和理解。第三,为利用公司税调节收入分配提供了一定启发。促进收入公平一直是我国政府工作的重点,但由于缺乏政策发力点和可操作的工具,依靠税收政策调节收入分配一直面临“机制尚缺、渠道不畅”的问题(高培勇, 2013)。本文基于公司税对公司内部收入不平等的影响,为政府重新建构收入分配调节机制与渠道提供了新的思考,同时拓展了政府利用税收政策调节收入分配的操作空间,对我国建设“有利于结构优化、社会公平的税收制度”具有一定借鉴意义。

本文剩余部分安排如下:第二部分是理论分析;第三部分是研究设计;第四部分是实证结果分析;第五部分是稳健性检验;最后是研究结论与政策启示。

## 二、理论分析

标准的劳动力市场摩擦模型认为,由于劳动力市场匹配存在摩擦,雇主使用新员工替代现有员工面临的成本和不确定性都相对较大,因此,只要公司与员工的劳动关系存在,员工便能够通过租金分享获得公司在产品市场上的租金(Pissarides, 2009)。所谓租金分享,指的是企业基于自身业绩给员工发放超额报酬的过程。例如,Saez et al. (2019)利用瑞典数据研究发现,与同一公司内的年轻员工相比,针对年轻员工的工资税减免政策并没有提高目标群体的税后收入,但雇佣更多年轻工人的公司会利用这笔意外的税收优惠扩大生产,从而提高公司业绩,最终导致青年员工密集型企业中所有员工的工资都得到提升。其中,年轻员工因针对年轻员工工资税减免政策而受益的过程便被称为租金分享。此外,Kline et al. (2019)也发现,尽管公司申请专利的目的并非为了增加员工收入,但由于公司专利的成功申请有助于提高企业生产率,给企业带来长期且巨大的潜在收益,因此员工能够分享公司专利申请获批带来的租金,具体表现为员工平均工资的增长。

与瑞典年轻工人工资税减免和专利申请获批等外在冲击类似,加速折旧政策带来的税收优惠也为企业创造了一笔可观的意外之财,增加了企业与员工分享的租金。此外,由于企业与员工目标并非始终一致,员工(尤其是高管)也有动机与必要分享企业租金。一方面,由于委托代理问题的存在,企业高管与大股东之间会出现利益不一致,高管有动机实现自身利益最大化,同时委托人也会选择将高管薪酬与企业业绩挂钩来缓解代理问题(Jensen & Meckling, 1976)。另一方面,增加薪酬也是

<sup>①</sup> 少量研究从工资税(payroll tax)减免角度考察了中国税收优惠对企业薪酬安排的影响(王娜等, 2013; 韩晓梅等, 2016),但仍然存在三点缺憾:一是缺乏可靠的因果证据,且研究结论莫衷一是;二是没有深入分析公司税收优惠影响企业薪酬安排的内在机制;三是没有估计公司薪酬安排对税收优惠的弹性。相反,本文以加速折旧政策为例研究税收优惠如何影响公司薪酬安排与内部收入不平等,既弥补了已有研究不足,也拓展了税收优惠政策的研究范围。

激励员工的重要手段,有利于公司未来创造更高的收益(陈冬华等,2015)。因此,当加速折旧政策带来的税收优惠提高企业业绩后,员工将分享企业租金。在具体分享中,可能通过两类效应实现:

一是直接效应,降低企业税负直接增加公司税后利润,促进企业租金分享,此时企业租金相当于公司获得的税收优惠额。根据计算可知,对于10年类100万元的公司固定资产投资而言,2014年加速折旧政策出台带来的税收优惠相当于投资总额的2.5%。<sup>①</sup>这一数额是巨大的,在加速折旧政策出台后,享受税收优惠政策六大行业的企业平均每年新增固定资产投资额约为4.5亿元,假设这些资产均为10年折旧期,意味着企业每年将享受1100多万元的税收优惠。<sup>②</sup>如果进一步考虑未来同等货币折旧的现值低于现在折旧的现值,这笔税收优惠幅度将更加可观。税负降低带来的一个最直接后果便是有助于改善公司税后利润,提升企业支付员工工资的能力,从而增加员工能够从企业分享的租金(Arulampalam et al.,2012)。

二是间接效应,税收优惠通过促进企业投资,提高其生产率和经营业绩实现租金分享,此时企业租金是公司增加投资提高生产率后带来的收益。Auerbach(2018)指出,除直接效应外,一个更加可信的渠道是税收优惠将激励企业扩大资本投资,从而使员工能够分享更多的由资本深化导致的生产率和经营业绩上涨带来的租金。大量经验证据表明,税收激励不仅能够刺激企业投资(House & Shapiro,2008;许伟和陈斌开,2016;Zwick & Mahon,2017;Liu & Mao,2019),而且能够提高企业全要素生产率,改善公司业绩(House & Shapiro,2008;申广军等,2016;Liu & Mao,2019)。而就本文研究的加速折旧政策而言,其主要目的便是促进企业资本投资,这在现有研究中已得到验证(刘行等,2019;刘启仁等,2019;Fan & Liu,2020)。此外,刘启仁等(2019)还发现,2014年加速折旧政策对企业投资的激励还显著提高了企业全要素生产率。因此有理由相信,加速折旧政策带来的税收优惠能够通过促进企业资本投资提高公司生产率与经营业绩,间接增加企业与员工分享的租金。

由此可见,无论是直接效应还是间接效应,加速折旧政策带来的税收优惠都可能增加企业与员工分享的租金。然而,公司内部员工并非一个整体,不同员工由于议价能力的差异其租金分享程度也存在较大的差别,从而导致公司内部收入不平等扩大(Fuest et al.,2018;Auerbach,2018;Kline et al.,2019)。由于中国庞大且快速流动的劳动人口,普通员工面临着高度竞争的劳动力市场。相反,当前中国市场经济发展时间还相对较短,高级职业经理人数量还较少,且国有企业的高管往往采用任命制,缺乏市场流动,致使普通员工比管理层面临着更高的劳动力市场供给弹性,可替代性也更高(韩晓梅等,2016)。因此,与普通员工相比,公司管理层的议价能力更高,能够分享的由减税带来的企业租金也更多,从而扩大公司内部收入不平等。

综上所述,本文假设,加速折旧政策带来的税收优惠将通过直接效应和间接效应两类租金分享形式扩大公司内部收入不平等。但由于区分税收优惠影响企业租金分享的直接效应和间接效应一直是学术研究中的难点(Arulampalam et al.,2012),因此我们将在下文实证分析部分详细检验两类效应的作用。

### 三、研究设计

#### (一) 数据来源

本文研究样本为中国A股上市公司2010—2018年数据,主要源于国泰安CSMAR数据库,公

<sup>①</sup> 限于篇幅,本文没有报告计算过程,可参考刘启仁等(2019)。

<sup>②</sup> 该计算方法只是一个粗略的描述性结果。本文在表3直接考察了加速折旧政策对企业实际所得税负的影响,发现加速折旧政策降低了企业0.9个百分点的所得税负担,由于样本企业所得税负担均值约为0.166,因此加速折旧政策大约降低了企业5.4%的所得税,大约相当于900万元的税收费用,占其净利润的6%。

司员工结构数据源于 RESSET 数据库,并经由作者手工整理。本文对数据做了如下处理:(1) 剔除金融保险类、ST、\* ST 类上市公司;(2) 剔除员工数量不足 100 人的公司,这部分公司可能存在经营异常或者数据披露错误;(3) 剔除管理层平均工资比普通员工平均工资低的公司,因为这类公司披露的高管薪酬可能仅是津贴,或者数据错误;<sup>①</sup>(4) 剔除企业实际所得税率小于 0 和大于 1 的样本;(5) 由于 2015 年新增了轻工、纺织、机械和汽车四大行业作为加速折旧政策试点,如果将这部分企业作为 2014 年加速折旧政策的控制组可能对结果产生偏差,为此还剔除了享受 2015 年加速折旧政策的公司样本;<sup>②</sup>(6) 剔除关键变量缺失的样本。此外,还对所有连续变量在上下 1% 水平上进行缩尾处理。最终共获得了 11216 个有效样本。

## (二) 实证模型

本文利用加速折旧政策在时间和行业两个层面的差异,构建如下双重差分模型识别税收优惠对公司内部收入不平等的影响:

$$Y_{p,j,i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Treat}_j \times \text{Post}_t + \alpha_2 X_{p,j,i,t} + \alpha_3 W_{p,j,i,t} + \mu_i + \lambda_t + \psi_{p,t} + \varepsilon_{p,j,i,t} \quad (1)$$

下标  $p,j,i,t$  分别表示省份、行业、企业和时间。被解释变量  $Y_{p,j,i,t}$  分别表示管理层平均工资、普通员工平均工资和公司内部收入不平等。 $\text{Treat}_j$  是区分实验组与控制组的虚拟变量。 $\text{Post}_t$  为政策出台年份虚拟变量,由于国家税务总局允许企业 2014 年 1 月 1 日后新购进的固定资产进行加速折旧,为此将 2014 年及之后年份赋值为 1,否则赋值为 0。 $X_{p,j,i,t}$  是公司基本特征变量,包括企业规模、现金流、资产负债率和发展速度。 $W_{p,j,i,t}$  是公司治理结构变量,包括第一大股东持股比例、独立董事比例、管理层持股比例、两职兼任情况和企业性质。 $\mu_i$  和  $\lambda_t$  分别是公司固定效应和时间固定效应,用以捕捉企业层面不随时间变化因素和时间趋势的干扰。由于不同省份社会经济状况可能影响税收优惠政策的实施,从而破坏实验组和控制组的平行趋势假设。因此,我们还在模型中加入了省份与年份交互固定效应  $\psi_{p,t}$ 。<sup>③</sup>  $\varepsilon_{p,j,i,t}$  为随机扰动项。系数  $\alpha_1$  反映了加速折旧政策带来的税收优惠对公司不同类型员工工资和收入不平等影响的净效应。

需要指出的是,模型(1)只能估计加速折旧政策带来的税收优惠的平均效应,难以刻画结果变量对企业税负的弹性。为此,本文参考许伟和陈斌开(2016),将加速折旧政策出台作为企业当期实际所得税负担的工具变量,考察不同结果变量对企业税负的弹性。具体地,构建如下 2SLS 模型进行分析:

$$\text{ETR}_{p,j,i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Treat}_j \times \text{Post}_t + \beta_2 X_{p,j,i,t} + \beta_3 W_{p,j,i,t} + \mu_i + \lambda_t + \psi_{p,t} + \zeta_{p,j,i,t} \quad (2.1)$$

$$Y_{p,j,i,t} = \eta_0 + \eta_1 \text{ETR}_{p,j,i,t} + \eta_2 X_{p,j,i,t} + \eta_3 W_{p,j,i,t} + \mu_i + \lambda_t + \psi_{p,t} + \zeta_{p,j,i,t} \quad (2.2)$$

$\text{ETR}_{p,j,i,t}$  是企业实际所得税负担。由于加速折旧政策显著增加了企业前期的计提折旧额,相当于增加了企业所得税应税扣除,降低了企业实际所得税负担,因此,选择加速折旧政策作为企业实际所得税负担的工具变量满足相关性假设。同时,由于加速折旧政策出台主要由中央政府选择部分行业推行,而非企业自主选择,因此该工具变量满足外生性假设。模型(2.2)中的  $\eta_1$  度量了不同类型员工平均工资和公司内部不平等对企业税负的半弹性。其余变量设定和固定效应与模型(1)一致。

## (三) 变量定义

### 1. 公司内部收入不平等

理想情况下,公司内部收入不平等的计算需要获得企业内所有员工的收入,由于数据所限,本

<sup>①</sup> 本文也检验了不剔除管理层平均工资比普通员工平均工资低的样本估计结果,发现结论不变。

<sup>②</sup> 在稳健性检验中,还考虑了 2015 年加速折旧政策的影响,发现结论不变。

<sup>③</sup> 本文还将省份与年份交互固定效应替换为区县与年份交互固定效应进行回归,结论不变。

文在此借鉴 Card et al. (2016)、Kline et al. (2019) 使用公司内不同类别员工工资差距衡量公司内部不平等,采用管理层与普通员工的工资差距作为公司内部收入不平等的代理变量。使用这一衡量方式具有一定的优势与实践基础:一方面,在研究社会不平等时,往往难以获取最富有人群的收入,而利用上市公司管理层与普通员工的工资差距则为观察社会最富有人群与普通人群的收入差距提供了良好的机会(Ohrn, 2019)。另一方面,为缓解公司内部收入不平等,促进收入分配更加公平,各国管理部门往往强制要求企业披露 CEO 与普通员工的工资差距,甚至强制规定二者差距的上限。因此,在已有数据条件下使用管理层与普通员工的工资差距衡量公司内部收入不平等是较为合理的。

具体地,首先根据上市公司年报中披露的董事、监事及高管年薪总额和管理层规模计算了管理层平均工资。其中,管理层规模指的是“董事、监事及高管人数总和”减去“独立董事人数”和“未领取薪酬的董事、监事及高管人数”。由于中国上市公司的股权支付范围与比例均较小,与孔东民等(2017)一致,本文在管理层平均工资的计算中不考虑股权支付,但在模型中控制管理层持股比例。其次,使用现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金”减去“董事、监事及高管年薪总额”表示普通员工工资总额,然后除以普通员工数量得到普通员工的平均工资。其中,普通员工数量是企业职工总数扣除所有管理层和未领取薪酬的董监高人数后的数量。最后,将管理层平均工资除以普通员工平均工资,获得二者的比值以表示公司内部收入不平等,为便于分析,我们将比值取对数。

## 2. 公司实际所得税负担

现有文献主要采用以下四种方法衡量公司实际所得税负担(吴联生, 2009; 范子英和赵仁杰, 2020; 张克中等, 2020): (1) 应缴所得税费用/(税前利润总额 - 递延所得税费用/名义所得税率); (2) 应缴所得税费用/税前利润总额; (3) (应缴所得税费用 - 递延所得税费用)/(税前利润总额 - 递延所得税费用/名义所得税率); (4) (应缴所得税费用 - 递延所得税费用)/税前利润总额。本文主要采用第一种方法计算公司实际所得税负担,并使用其他方法进行稳健性检验,发现结论保持一致。

## 3. 实验组与控制组虚拟变量

本文将享受 2014 年加速折旧政策六大行业内的企业划分为实验组,其他行业企业均设置为控制组。<sup>①</sup>需要说明的是,由于国家税务总局关于加速折旧政策的行业划分是参照国家统计局《国民经济行业分类与代码(GB/T4754-2011)》确定的,其中,专用设备制造业,铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业,计算机、通信和其他电子设备制造业,仪器仪表制造业为大类级别的行业分类,信息传输、软件和信息技术服务业为门类级别的行业分类,生物药品制造业为中类级别的行业分类。为此,根据上市公司 2012 年版行业分类可以直接识别出除生物药品制造业外其他五大行业的企业,而针对生物药品制造业我们根据企业主营产品识别。<sup>②</sup>

## 4. 控制变量

本文控制了一系列影响企业薪酬安排与收入不平等的基本特征变量和治理结构变量,包括企业规模对数( $\ln Size$ )、现金流( $OCF$ )、资产负债率( $Lev$ )、发展速度( $Growth$ )、第一大股东持股比例( $Top1$ )、独立董事比例( $Indepent$ )、管理层持股比例( $MH$ )、两职兼任( $Dual$ )和企业性质( $SOE$ )。<sup>③</sup>

<sup>①</sup> 由于服务业企业的固定资产投资需求较小,在控制组中纳入服务业可能导致估计结果产生偏误。为此,将控制组中服务业公司剔除后重新回归,发现结论不变。

<sup>②</sup> 本文还根据企业主营产品和经营范围对所有企业是否是实验组进行了识别,发现结论不变。

<sup>③</sup> 由于模型中加入了企业性质控制变量,能够在一定程度上缓解 2014 年审议通过的《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》对基准结果的干扰。

表 1 报告了主要变量的定义与描述性统计。从公司内部收入不平等对数结果来看( $\ln WFI$ ), 我国上市公司管理层与普通员工平均工资相差已超过 4 倍, 而长期被视为我国总体收入差距重要贡献因素的城乡居民收入差距最高为 3.33 倍, 且在 2018 年已降至 2.69 倍。此外, 据彭博社调查显示, 我国公司首席执行官与普通员工收入差距已位列世界前十, 排名在所有发展中国家仅次于印度。<sup>①</sup> 以上数据说明我国上市公司内部收入不平等较为严重。此外, 公司内部收入不平等标准差也较大, 表明不同公司的内部收入不平等程度存在较大的差异, 这为本文研究提供了良好的数据条件。

表 1 主要变量定义与描述性统计

| 变量名称       | 定义                               | 均值     | 中位值    | 标准差    | 最小值    | 最大值    |
|------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| $\ln AMW$  | 管理层平均工资对数, 定义见正文                 | 12.751 | 12.765 | 0.549  | 11.700 | 13.582 |
| $\ln AEW$  | 普通员工平均工资对数, 定义见正文                | 11.419 | 11.413 | 0.451  | 10.605 | 12.146 |
| $\ln WFI$  | 公司内部收入不平等, 定义见正文                 | 1.605  | 1.547  | 0.486  | 0.352  | 3.355  |
| $ETR$      | 公司实际所得税负担, 定义见正文                 | 0.166  | 0.153  | 0.099  | 0      | 0.975  |
| $\ln Size$ | 公司规模 = 期末总资产对数                   | 22.380 | 22.190 | 1.342  | 18.380 | 28.509 |
| $OCF$      | 现金流 = 期末经营活动净现金流 / 期末总资产         | 0.046  | 0.045  | 0.070  | -0.177 | 0.242  |
| $Lev$      | 资产负债率 = 期末总负债 / 期末总资产            | 0.449  | 0.449  | 0.206  | 0.056  | 0.922  |
| $Growth$   | 发展速度 = 营业收入增长率                   | 0.510  | 0.148  | 1.462  | -0.713 | 11.004 |
| $Top1$     | 第一大股东持股比例, %                     | 35.580 | 33.74  | 15.128 | 8.500  | 75.510 |
| $Indepent$ | 独立董事比例, %                        | 37.279 | 33.333 | 5.328  | 33.333 | 57.143 |
| $MH$       | 管理层持股比例, %                       | 9.819  | 0.037  | 17.535 | 0      | 64.762 |
| $Dual$     | 两职兼任, 董事长是否兼任总经理, 兼任 = 1, 否则 = 0 | 0.220  | 0      | 0.414  | 0      | 1      |
| $SOE$      | 企业性质, 企业是否为国有企业, 是 = 1, 否则 = 0   | 0.470  | 0      | 0.499  | 0      | 1      |

#### (四) 特征事实

参考刘啟仁等(2019)做法, 在图 1 展示了实验组和控制组公司内部收入不平等相对 2010 年的变化趋势, 发现在 2014 年加速折旧政策实施前, 实验组和控制组公司内部收入不平等变动趋势非常接近, 但在 2014 年加速折旧政策实施后, 二者趋势开始分化, 控制组公司的内部收入不平等

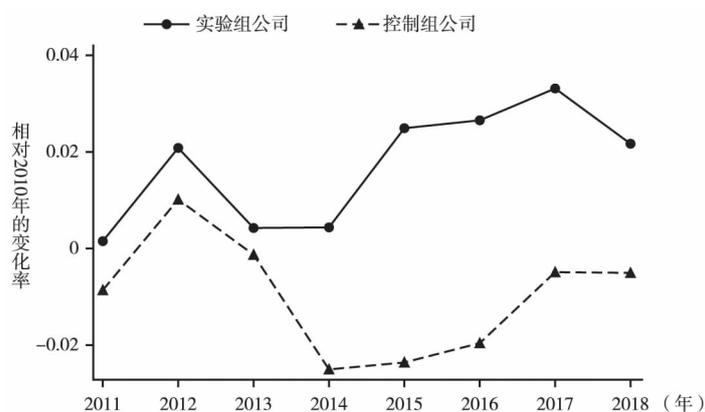


图 1 实验组与控制组公司内部收入不平等变动趋势

<sup>①</sup> 详细数据可见: <https://www.bloomberg.com/graphics/ceo-pay-ratio>。

相对2010年逐渐下降,而实验组公司内部收入不平等相对2010年出现明显地上升。<sup>①</sup>以上结果在一定程度上支持了加速折旧政策带来的税收优惠扩大公司内部收入不平等的假说。当然,更严格的证据还有待后文的计量识别。

#### 四、实证结果分析

##### (一) 基准回归结果

表2报告了模型(1)基准回归结果,我们分管理层平均工资、普通员工平均工资和公司内部收入不平等三类主体进行汇报。列(1)和列(2)结果显示,无论是否加入公司治理结构变量, $Treat*Post$ 系数始终在5%水平上显著为正,说明加速折旧政策带来的税收优惠显著增加了试点行业内企业的管理层平均工资。平均而言,加速折旧政策带来的税收优惠使试点行业内企业管理层平均工资增加约4%。列(3)和列(4)结果显示,在不加入公司治理结构变量时, $Treat*Post$ 系数在10%水平上显著为正,但在控制住公司治理结构变量后, $Treat*Post$ 系数虽然为正,但并不显著。这意味着加速折旧政策带来的税收优惠并没有显著提高普通员工的工资水平。

进一步,我们考察了加速折旧政策带来的税收优惠对公司内部收入不平等的影响。列(5)和列(6)结果显示,在控制公司治理结构变量前后, $Treat*Post$ 系数始终显著为正,且系数大小基本不变,说明加速折旧政策带来的税收优惠显著扩大了公司内部收入不平等。平均而言,加速折旧政策带来的税收优惠使得试点行业内公司内部收入不平等扩大了2%。

表2 基准回归结果

|                | (1)                | (2)                | (3)               | (4)              | (5)               | (6)                |
|----------------|--------------------|--------------------|-------------------|------------------|-------------------|--------------------|
| 因变量:           | 管理层平均工资            |                    | 普通员工平均工资          |                  | 公司内部收入不平等         |                    |
| $Treat*Post$   | 0.042**<br>(0.017) | 0.040**<br>(0.016) | 0.025*<br>(0.014) | 0.024<br>(0.014) | 0.020*<br>(0.010) | 0.020**<br>(0.009) |
| 基本特征变量         | 是                  | 是                  | 是                 | 是                | 是                 | 是                  |
| 治理结构变量         | 否                  | 是                  | 否                 | 是                | 否                 | 是                  |
| 公司固定效应         | 是                  | 是                  | 是                 | 是                | 是                 | 是                  |
| 年份固定效应         | 是                  | 是                  | 是                 | 是                | 是                 | 是                  |
| 省份-年份固定效应      | 是                  | 是                  | 是                 | 是                | 是                 | 是                  |
| 企业数            | 1948               | 1948               | 1948              | 1948             | 1948              | 1948               |
| 样本量            | 11216              | 11216              | 11216             | 11216            | 11216             | 11216              |
| R <sup>2</sup> | 0.405              | 0.411              | 0.481             | 0.482            | 0.060             | 0.067              |

注:括号内为在行业层面聚类估计的稳健标准误。<sup>②</sup> \*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%和1%水平下统计显著。

##### (二) 弹性估计

本部分通过估计模型(2.1)和(2.2),探讨不同类型员工平均工资和公司内部不平等对税收优惠的弹性。表3列(1)报告了加速折旧政策对企业实际所得税负担的估计,也是模型(2.2)的第一阶段回归结果。可以发现, $Treat*Post$ 系数值为-0.009,并在1%水平上显著为负,说明加速折旧政策实施后,实验组企业实际所得税率显著下降了0.9个百分点。第一阶段F值为19.57,大于10,表明本文使用加速折旧政策作为企业实际所得税负担的工具变量不存在弱工具变量问题。进一步,我们在列

<sup>①</sup> 在具体操作中,本文首先以公司内部收入不平等为因变量,以2011—2018年8个年份虚拟变量为解释变量,并同时控制企业固定效应,分别对实验组和控制组样本进行回归;其次提取两组样本中回归得到的8个虚拟变量的系数,它们反映了当年公司内部收入不平等相对2010年的变化;最后将系数作图。

<sup>②</sup> 由于行业数量较少,本文还使用bootstrap方法在行业层面对标准误估计,发现结果不变。

(2) —(4) 依次报告了以管理层平均工资、普通员工平均工资和公司内部收入不平等作为被解释变量的模型(2.2) 估计结果,此时将加速折旧政策出台作为企业当期实际所得税负担的工具变量,估计不同结果变量对企业税负的弹性。结果显示,企业实际所得税负担(ETR) 对管理层平均工资和企业内部收入不平等具有显著影响,但并不会影响普通员工平均工资。从系数大小看,可以得到管理层平均工资、公司内部收入不平等与企业税收优惠的半弹性分别为 4.4 和 2.2。换言之,企业实际所得税率每降低 1 个百分点,管理层平均工资上涨 4.4%,公司内部收入不平等扩大 2.2%。<sup>①</sup>

表 3 弹性估计

|                    | (1)                  | (2)                 | (3)               | (4)                |
|--------------------|----------------------|---------------------|-------------------|--------------------|
| 因变量:               | 实际所得税负担              | 管理层平均工资             | 普通员工平均工资          | 公司内部收入不平等          |
| 实际所得税负担            |                      | -4.388**<br>(2.121) | -2.647<br>(1.702) | -2.176*<br>(1.280) |
| <i>Treat* Post</i> | -0.009***<br>(0.003) |                     |                   |                    |
| 第一阶段 F 值           | 19.57                | —                   | —                 | —                  |
| 企业数                | 1948                 | 1948                | 1948              | 1948               |
| 样本量                | 11216                | 11216               | 11216             | 11216              |
| R <sup>2</sup>     | 0.023                | —                   | —                 | —                  |

注:所有列均控制基本特征、治理结构和公司、年份、省份-年份固定效应。括号内为在行业层面聚类估计的稳健标准误。\*、\*\*、\*\*\*分别表示在 10%、5% 和 1% 水平下统计显著。以下各表同。

### (三) 机制检验

#### 1. 直接效应检验

加速折旧政策虽然能够通过税收优惠鼓励企业资本投资,但企业资本投资类别有多种,不同类别资本投资对企业生产率的影响存在较大差异。一般而言,机器设备类投资是推动企业机器升级、生产率提高的重要投资,而房屋和建筑物类投资往往难以直接提高企业生产率(刘啟仁等,2019)。换言之,企业增加机器设备类投资有助于提高生产率,发挥租金分享的间接效应;相反,企业增加房屋和建筑物类投资不能直接提高生产率,难以发挥租金分享的间接效应,但企业增加房屋和建筑物类投资可以通过降低企业税负直接增加公司税后利润,发挥租金分享的直接效应。

因此,根据企业在样本期间内新增房屋和建筑物类投资占总新增固定资产投资的比重是否超过中位值将样本划分为两类:一是新增固定资产以机器设备类为主的企业(新增房屋和建筑物类投资占比小于中位值),二是新增固定资产以房屋建筑物类为主的企业(新增房屋和建筑物类投资占比大于等于中位值),分别检验加速折旧政策带来的税收优惠对两类企业不同类别员工工资和公司内部收入不平等的影响。<sup>②</sup> 如果直接效应机制成立,应该看到在新增固定资产以房屋建筑物类为主的企业中,加速折旧政策带来的税收优惠会显著增加管理层平均工资,并扩大公司内部收入不平等。图 2 报告了两个分组中各个取值处加速折旧政策带来的税收优惠对不同变量的边际影响。结果显示,加速折旧政策带来的税收优惠显著增加了以机器设备类投资为主企业管理层的平均工资,并扩大了其内部收入不平等。相反,以房屋建筑物类投资为主企业的管理层平均工资与公司内部收入不平等并无显著变化。同时,无论在何类样本中,普通员工平均工资均无显著变化。以上结果表明,加速折旧政策带来的税收优惠通过租金分享的直接效应影响公司内部收入不平等的可能性较小。

<sup>①</sup> 加速折旧政策不仅影响所得税税负,也会影响流转税税负,为此还使用企业总体税负进行了检验,发现结论不变。

<sup>②</sup> 本文还按照企业新增房屋建筑物类资产占总新增固定资产是否超过 50% 的标准进行划分,发现结论不变。

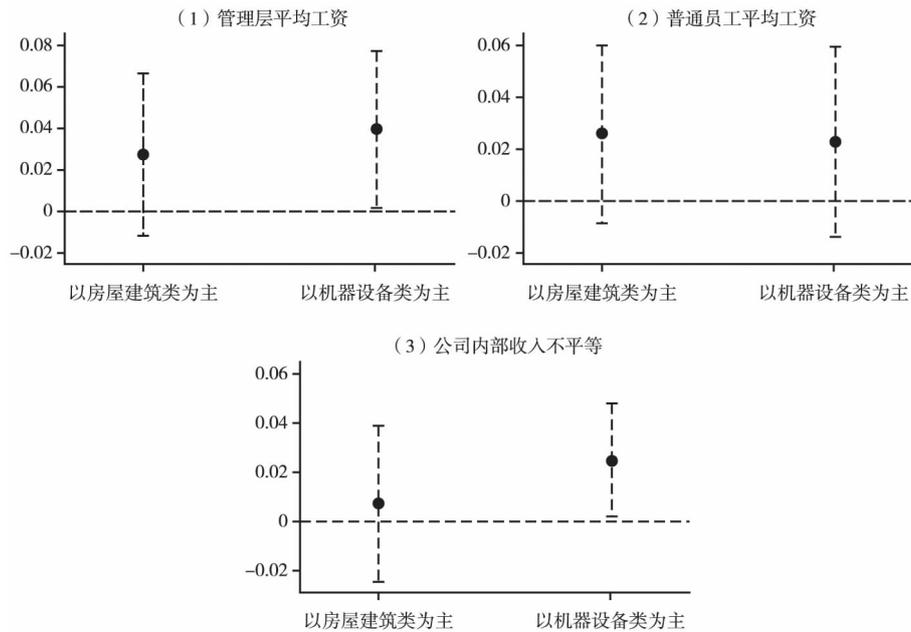


图2 直接效应检验

注: 图中展示的置信区间为95%置信区间。以下各图同。

## 2. 间接效应检验

进一步,参照模型(1)对租金分享的间接效应进行检验。首先,我们探讨了加速折旧政策的税收优惠是否能够促进企业资本投资,这是公司租金的来源。参考刘啟仁等(2019),使用企业本期新增固定资产对数衡量其资本投资。<sup>①</sup>表4列(1)显示,加速折旧政策带来的税收优惠显著促进了企业资本投资。其次,探讨加速折旧政策带来的税收优惠是否能够提高企业生产率、经营业绩和公司租金,这是租金分享的基础。表4列(2)一(4)分别报告了LP法计算的全要素生产率(TFP)、<sup>②</sup>企业经营业绩(ROE)和参考Kline et al.(2019)使用人均增加值对数衡量企业租金的估计结果。<sup>③</sup>可以发现, $Treat*Post$ 系数始终显著为正,说明加速折旧政策带来的税收优惠显著提高了企业生产率、经营业绩和公司租金。以上结果说明,加速折旧政策带来的税收优惠通过促进企业固定资产投资,显著提高了企业生产率和经营业绩,增加了企业与员工分享的租金。<sup>④</sup>

最后,我们参考Barth et al.(2016),使用加速折旧政策作为企业租金的工具变量,考察不同类型员工对税收优惠带来的企业租金的分享结果。表4列(5)和列(6)分别报告了管理层员工和普通员工对企业租金的分享程度。可以发现,税收优惠带来的企业租金只对管理层员工平均工资具有显著促进作用,并不会影响普通员工平均工资。以上结果说明,虽然加速折旧政策带来的税收优惠提高了企业生产率和经营业绩,增加了企业与员工分享的租金,但与普通员工相比管理层的租金分享程度更高,从而扩大了公司内部收入不平等。<sup>⑤</sup>

① 我们还参考刘行等(2019),使用固定资产投资率回归,发现结论不变。

② 我们还采用OP法和伍德里奇法计算企业的TFP,发现结论不变。

③ 人均增加值是企业增加值与员工总数的比值,企业增加值计算方式与已有文献一致(李永友和严岑,2018;刘啟仁等,2019)。

④ 渠道效应检验结果显示,企业资本投资大约能解释业绩增加的78%,因此可以认为加速折旧政策的税收优惠对企业业绩的增加是由资本投资扩大驱动的。

⑤ 值得说明的是,锦标赛理论认为公司内部收入不平等扩大也可能对员工产生正向激励,提高企业生产率和创新产出,这可能导致生产率提高并非税收优惠扩大企业内部收入不平等的机制,而是企业内部收入不平等的结果。为此,我们使用加速折旧政策出台作为公司内部收入不平等的工具变量,采用企业全要素生产率和专利数量衡量企业生产率与创新产出。未报告的结果显示,公司内部收入不平等并不会影响企业生产率和创新产出,说明企业生产率是公司内部收入不平等的机制,而非结果。

此外,我们还使用渠道效应方法(pathway effect)计算了间接效应,结果显示,租金分享的间接效应大约能够解释加速折旧政策的税收优惠对公司内部收入不平等影响的65%。<sup>①</sup>以上结果表明,加速折旧政策带来的税收优惠主要通过租金分享的间接效应影响公司内部收入不平等,直接效应发挥的作用较小。

表 4 间接效应检验

|                    | (1)                             | (2)                             | (3)                            | (4)                            | (5)                            | (6)              |
|--------------------|---------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|------------------|
| 因变量:               | 资本投资                            | TFP                             | ROE                            | 公司租金                           | 管理层平均工资                        | 普通员工平均工资         |
| <i>Treat* Post</i> | 0.172 <sup>***</sup><br>(0.022) | 0.048 <sup>***</sup><br>(0.018) | 0.009 <sup>**</sup><br>(0.004) | 0.044 <sup>**</sup><br>(0.020) |                                |                  |
| 公司租金               |                                 |                                 |                                |                                | 0.714 <sup>**</sup><br>(0.296) | 0.517<br>(0.386) |
| 第一阶段 F 值           | —                               | —                               | —                              | —                              | 23.56                          | 23.56            |
| 企业数                | 1947                            | 1945                            | 1934                           | 1918                           | 1918                           | 1918             |
| 样本量                | 11211                           | 11193                           | 10237                          | 10993                          | 10993                          | 10993            |
| R <sup>2</sup>     | 0.455                           | 0.495                           | 0.061                          | 0.262                          | —                              | —                |

#### (四) 异质性分析

##### 1. 资产结构的差异

通常而言,企业资产折旧期限越长,享受加速折旧政策的税收优惠更大。因此,有理由相信,加速折旧政策对资产结构偏长期企业的内部不平等影响更大。基于此,参考刘啟仁和赵灿(2020),计算了不同行业在政策实施前购进的固定资产享受的额外税收优惠率。该指标数值越大,表明企业新增固定资产结构越偏长期,得到的税收优惠越大。我们根据其中位值将样本划分为资产结构偏短期和偏长期两类。图3(1)结果与我们的分析一致,加速折旧政策的税收优惠对资产结构偏长期行业内公司的内部收入不平等影响更大。换言之,企业享受的税收优惠更多,内部收入不平等程度越高,再次验证了本文基本结论。

##### 2. 企业规模的差异

超级明星经济学(economics of superstars)的人才配置假设(talent assignment hypothesis)认为,拥有更多才华的管理人才将与更大规模的公司匹配,而普通员工的质量不太可能受公司规模的影响,如果员工工资是根据他们的边际产出支付的,那么管理层和普通员工的工资差距将随着公司规模增加而扩大(Mueller et al.,2017)。换言之,在享受税收优惠政策前,大规模企业内部的收入不平等程度已经较高。因此,税收优惠对较大规模企业的收入不平等影响空间可能较小。为检验这一猜想,根据政策实施前(2013年)企业的总资产,并利用中位值将样本分为规模较大和较小两类样本,图3(2)结果与前述分析一致,税收优惠显著扩大了规模较小企业的内部收入不平等,而对规模较大企业的影响较小。

##### 3. 产权性质的差异

民营企业与国有企业在薪酬制度、税收负担和员工议价能力等方面均有所不同,从而可能导致税收优惠对公司内部收入不平等的影响在不同产权性质的企业中存在差异。首先,相比民营企业,国有企业薪酬制度受行政干预、总量调节和企业文化等因素的影响,市场化程度较低,高管薪酬增长受限。其次,国有企业目标函数主要是政府和公共利益,而非自身利润,对税收优惠的敏感度相

<sup>①</sup> 限于篇幅未予报告,结果留存备索。

对较低。最后,国有企业员工比私营企业员工还可能拥有更高的议价能力。一方面,国有企业管理体制类似政府机构,大部分员工拥有“编制”;另一方面,私营企业规模相对较小,劳动力技术水平较低,工人的可替代性较高。由此可见,与国有企业相比,税收优惠可能对民营企业内部收入不平等影响更大。图3(3)结果与预期一致,加速折旧政策带来的税收优惠显著扩大了民营企业内部收入不平等,但对国有企业缺乏影响。同时,这也表明,即使完全不考虑2014年《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》带来的国企限薪政策的影响,文章主要结论依然成立。

#### 4. 员工议价能力的差异

议价能力是影响员工租金分享的重要因素(Fuest et al.,2018),如果普通员工在企业中拥有更高的议价能力,那么他们能够分享更多由税收优惠带来的租金,从而缓解公司内部收入不平等。为此,采用企业职工监事比例衡量员工议价能力,职工监事比例越大,说明员工议价能力越高(王雄元等,2014)。我们使用政策实施前(2013年)企业的职工监事比例数据,并根据中位值将样本分为议价能力较高和较低两类样本。图3(4)结果表明,相比员工议价能力较低企业,税收优惠对员工议价能力较高企业的内部收入不平等影响更小。

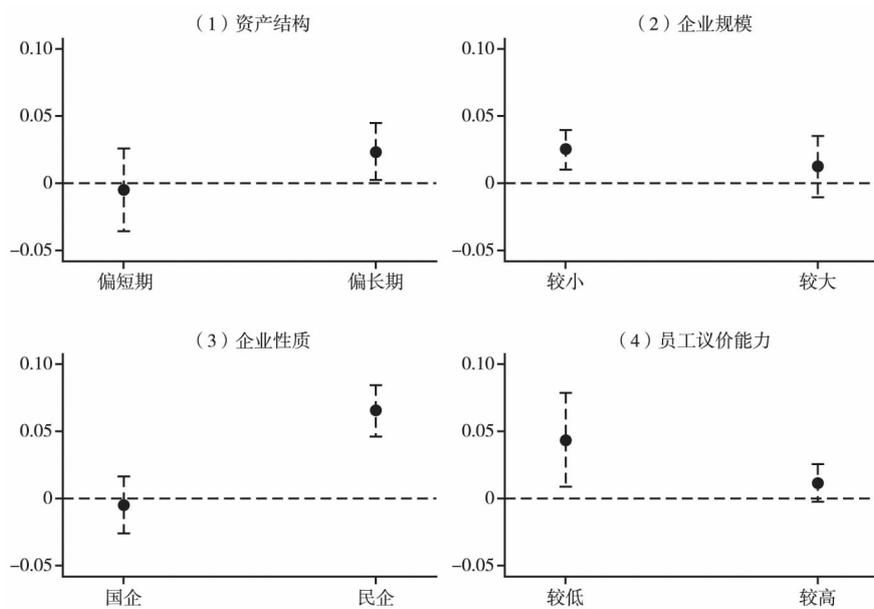


图3 异质性分析

### 五、稳健性检验

#### (一) 平行趋势讨论

我们使用事件分析法对本文双重差分模型的平行趋势假说进行检验。图4显示,在以管理层平均工资、普通员工平均工资、公司内部收入不平等和公司税负作为被解释变量的平行趋势检验中,2014年加速折旧政策实施前,实验组和控制组的结果变量均不存在显著差异,而在政策实施后,实验组企业的管理层平均工资、内部收入不平等和实际税负才开始发生显著变化,证实了本文的双重差分模型满足平行趋势假设。<sup>①</sup>

#### (二) 员工结构的影响

对租金分享研究普遍的担忧是,观察到的员工平均工资的增加可能仅仅反映的是企业员工结

<sup>①</sup> 我们将政策实施前一年(2013年)作为参照年份,并在绘图时将系数设为0。

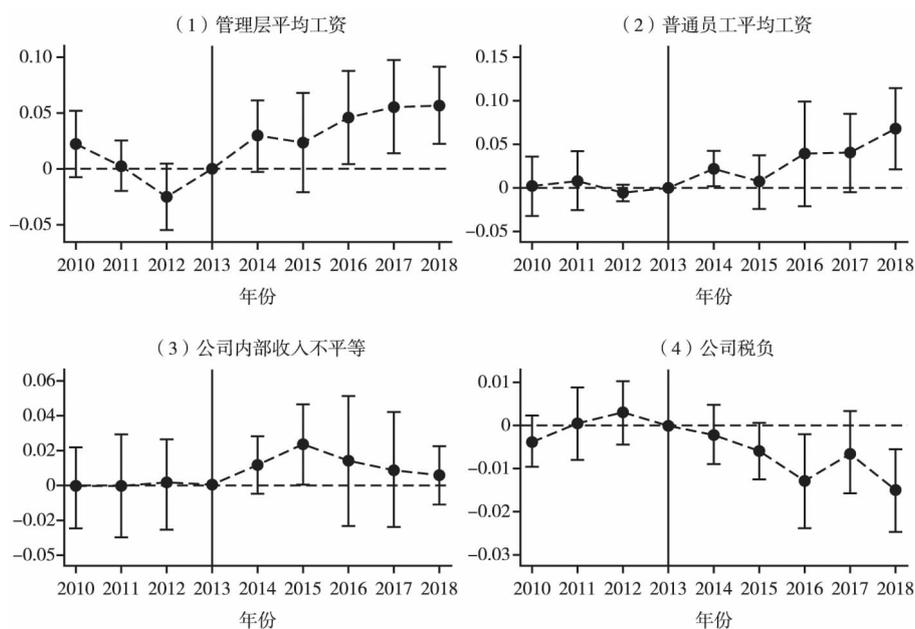


图4 平行趋势检验

构的变化,而非真正的薪酬上涨(Saez et al.,2019; Kline et al.,2019)。为厘清员工质量结构变化对本文结论的干扰,本部分参考模型(1),分别考察了加速折旧政策的税收优惠对公司员工总数和雇佣结构的影响。表5中列(1)和列(2)分别报告了加速折旧政策的税收优惠对员工总数和管理层变更的影响。由于本文在计算管理层平均工资时,只将董事、监事与高管等人的薪酬纳入分析,因此在高管变更的分析中只考虑这部分人群的变更情况。参考饶品贵和徐子慧(2017),我们将企业本期发生管理层变更的样本设为1,否则为0。<sup>①</sup>列(1)和列(2)结果显示, $Treat* Post$ 系数并不显著,说明加速折旧政策的税收优惠并不会影响企业劳动力需求和管理层变更。最后,我们还将员工分为高学历人员(本科及以上)和低学历人员(本科以下)两类,并分别以其人数的对数进行回归,列(3)和列(4)表明,加速折旧政策的税收优惠并没有改变企业员工质量结构。<sup>②</sup>总之,以上结果意味着加速折旧政策的税收优惠对不同类型员工工资的影响并非员工结构变化的作用,而是真正的薪酬改变。

表5 税收优惠与公司员工结构

|               | (1)              | (2)               | (3)               | (4)              |
|---------------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 因变量:          | 员工总数             | 管理层变更             | 高学历人员             | 低学历人员            |
| $Treat* Post$ | 0.029<br>(0.022) | -0.037<br>(0.022) | -0.008<br>(0.009) | 0.015<br>(0.023) |
| 企业数           | 1918             | 1948              | 1811              | 1811             |
| 样本量           | 10993            | 11216             | 9277              | 9277             |
| $R^2$         | 0.469            | 0.198             | 0.119             | 0.489            |

### (三) 更换公司内部收入不平等衡量方式

本部分,我们使用公司内部收入不平等的替代衡量方式进行稳健性检验:(1)使用不取对数的

<sup>①</sup> 本文还根据本年度企业发生管理层变更人数重新定义了管理层变更的衡量方式,发现结论不变化。

<sup>②</sup> 本文也使用了高学历人员和低学历人员的数量占比进行检验,发现结果不变。

公司内部收入不平等进行分析;(2)使用管理层平均工资与普通员工平均工资差值的对数衡量公司内部收入不平等;(3)使用“支付给职工以及为职工支付的现金”加上“应付职工薪酬总额变化值”减去“董事、监事及高管年薪总额”计算普通员工平均工资,从而计算公司内部收入不平等。(4)在使用(3)的方法计算普通员工平均工资的基础上,使用前三名高管的平均薪酬衡量管理层平均工资,从而计算公司内部收入不平等;(5)利用剔除养老保险金等社会基本保障费用后的员工净薪酬总额计算普通员工平均工资。具体地,在方法(3)计算员工薪酬的基础上除以1.56以表示员工净薪酬总额,进而计算公司内部收入不平等(黎文靖和胡玉明,2012)。表6的列(1)一(5)依次报告了以上五种替代方式的回归结果,结果显示,  $Treat* Post$  系数始终显著为正,说明本文基本结论不受公司内部收入不平等衡量方式的影响,加速折旧政策的税收优惠确实显著扩大了试点行业内公司内部收入不平等。<sup>①</sup>

表6 更换公司内部收入不平等衡量方式

|                | (1)                | (2)                | (3)                | (4)               | (5)               |
|----------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| $Treat* Post$  | 0.108**<br>(0.048) | 0.044**<br>(0.020) | 0.030**<br>(0.012) | 0.030*<br>(0.016) | 0.032*<br>(0.016) |
| 企业数            | 1948               | 1948               | 1946               | 1946              | 1946              |
| 样本量            | 11216              | 11216              | 11080              | 11074             | 11074             |
| R <sup>2</sup> | 0.058              | 0.237              | 0.064              | 0.053             | 0.051             |

(四) 其他稳健性检验

本文还进行了另外两类稳健性检验,一是排除同期干扰政策与因素,包括“营改增”、政府补贴、2015年加速折旧政策试点行业扩容、其他地区行业性政策以及企业进入/退出的影响。二是参考Oster(2019),排除其他遗漏变量的影响。以上检验结果均表明,本文的基准结果高度稳健,不受同期干扰政策与遗漏变量的影响。<sup>②</sup>

六、结论与政策启示

本文基于2014年出台的固定资产加速折旧政策,并利用中国A股上市公司2010—2018年微观数据和双重差分模型,考察了税收优惠对公司内部收入不平等的影响及其内在机制。研究结果显示,公司税收优惠显著提高了管理层平均工资,但普通员工平均工资未发生显著变化,从而扩大了公司内部收入不平等。弹性估计结果表明,企业实际所得税率每下降1个百分点,管理层平均工资增长4.4%,公司内部收入不平等扩大2.2%。这一结果在一系列稳健性测试中保持高度稳健。机制检验结果与租金分享的间接效应分析一致,加速折旧政策带来的税收优惠通过促进企业资本投资,显著提高了企业生产率和经营业绩,并增加了企业与员工分享的租金。但与普通员工相比,管理层分享了更多的企业租金,从而导致公司内部收入不平等扩大。最后,异质性分析结果表明,资产结构偏长期、规模较小和民营企业的内部收入不平等受税收优惠的影响更大,但增强员工议价能力能够缓解税收优惠对公司内部收入不平等的促进效应。

在当前我国彻底消除绝对贫困和全面建成小康社会的背景下,考察税收优惠对公司内部收入不平等的影响对进一步探索利用税收政策完善收入分配,缩小贫富差距具有重要的理论价值和现实意义。此外,生产率提高带来的收益在管理层和普通员工间的公平分配是经济高质量发展的重

① 本文也对更换衡量方式后的管理层平均工资和普通员工平均工资进行了检验,发现结论不变。

② 限于篇幅检验过程与结果未予报告,留存备索。

要特征(高培勇等,2020)。但本文发现,普通员工并没有从税收优惠导致的企业租金增加中获益。

根据全文分析,特提出如下政策建议:第一,在利用税收政策调节居民收入分配的过程中,不能仅考虑直接面对居民的个人所得税,同时也要注意公司税对收入分配的影响。在“十三五”期间,我国实施了大规模减税降费,除本文外,已有研究也发现降低公司税负会恶化收入分配(倪红福等,2016;倪红福和闫冰倩,2021)。为此,应加大对公司税影响收入分配的研究,明晰不同类型公司税对内部收入不平等的影响差异,为“十四五”期间减税降费与收入分配关系提供证据支持。在利用减税促进企业生产率的同时,注重出台配套措施,建立更公平的薪酬分配制度,实现效率与公平的统一。第二,员工议价能力有助于缓解税收优惠对公司内部收入不平等的影响,这启示我们在公司治理结构的建设中应进一步提高职工力量,加大职工对公司的监督与管理。此外,不同产权性质企业内部收入不平等对税收优惠反应的差异也验证了国企高管“限薪令”的有效性。第三,本文结论对公司治理具有一定的借鉴。当前我国经济正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期,减税作为深化供给侧结构性改革的重要内容,必将长期存在。由于过高的公司内部薪酬差距会损害员工的士气和生产力,降低公司整体绩效(Mueller et al.,2017)。因此,就企业管理者而言,应进一步优化公司薪酬制度,降低未来新一轮减税政策导致的收入不平等对发展的负面影响。

#### 参考文献

- 陈冬华、范从来、沈永建,2015《高管与员工:激励有效性之比较与互动》,《管理世界》第5期。
- 范子英、赵仁杰,2020《财政职权、征税努力与企业税负》,《经济研究》第4期。
- 高培勇,2013《以税收改革奠基收入分配制度改革》,《经济研究》第3期。
- 高培勇、袁富华、胡怀国、刘霞辉,2020《高质量发展的动力、机制与治理》,《经济研究》第4期。
- 郭凯明、杭静、颜色,2020《资本深化、结构转型与技能溢价》,《经济研究》第9期。
- 韩晓梅、龚启辉、吴联生,2016《薪酬抵税与企业薪酬安排》,《经济研究》第10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。
- 李永友、严岑,2018《服务业“营改增”能带动制造业升级吗》,《经济研究》第4期。
- 刘启仁、赵灿,2020《税收政策激励与企业人力资本升级》,《经济研究》第4期。
- 刘启仁、赵灿、黄建忠,2019《税收优惠、供给侧改革与企业投资》,《管理世界》第1期。
- 刘行、叶康涛、陆正飞,2019《加速折旧政策与企业投资——基于“准自然实验”的经验证据》,《经济学(季刊)》第1期。
- 刘元生、杨澄宇、袁强,2013《个人所得税的收入分配效应》,《经济研究》第1期。
- 罗楚亮,2014《企业内部收入差距的激励效应研究》,《中国高校社会科学》第5期。
- 倪红福、龚六堂、王茜萌,2016《“营改增”的价格效应和收入分配效应》,《中国工业经济》第12期。
- 倪红福、闫冰倩,2021《减税降费的价格和福利效应——引入成本传导率的投入产出价格模型分析》,《金融研究》第2期。
- 饶品贵、徐子慧,2017《经济政策不确定性影响了企业高管变更吗》,《管理世界》第1期。
- 申广军、陈斌开、杨汝岱,2016《减税能否提振中国经济?——基于中国增值税改革的实证研究》,《经济研究》第11期。
- 田志伟、胡怡建、官映华,2017《免征额与个人所得税的收入再分配效应》,《经济研究》第10期。
- 王娜、王跃堂、王亮亮,2013《企业所得税影响公司薪酬政策吗?——基于企业所得税改革的经验研究》,《会计研究》第5期。
- 王雄元、何捷、彭旋、王鹏,2014《权力型国有企业高管支付了更高的职工薪酬吗》,《会计研究》第1期。
- 魏大海、曹晖、吴春秀,2018《生产线升级与企业内性别工资差距的收敛》,《经济研究》第2期。
- 吴联生,2009《国有股权、税收优惠与公司税负》,《经济研究》第10期。
- 许伟、陈斌开,2016《税收激励和企业投资——基于2004—2009年增值税转型的自然实验》,《管理世界》第5期。
- 杨瑞龙、刘诚、党力,2017《职工监事、经济民主与企业内收入分配——央企上市公司的经验证据》,《中国人民大学学报》第4期。
- 张克中、欧阳洁、李文健,2020《缘何“减税难降负”:信息技术、征税能力与企业逃税》,《经济研究》第3期。
- 周波、赵国昌,2020《中国间接税税负归宿研究:汽车市场准自然实验的证据》,《经济研究》第3期。

- 周维、齐建国, 2014 《中国上市公司租金分享程度研究》, 《中国工业经济》第3期。
- Arulampalam, W., Devereux, M. P., and Maffini, G., 2012, “The Direct Incidence of Corporate Income Tax On Wages”, *European Economic Review*, 56(6), 1038—1054.
- Auerbach, A. J., 2018, “Measuring the Effects of Corporate Tax Cuts”, *Journal of Economic Perspectives*, 32(4), 97—120.
- Barth, E., Bryson, A., Davis, J. C., and Freeman, R., 2016, “It’s Where You Work: Increases in the Dispersion of Earnings Across Establishments and Individuals in the United States”, *Journal of Labor Economics*, 34(S2), S67—S97.
- Card, D., Cardoso, A. R., and Kline, P., 2016, “Bargaining, Sorting, and the Gender Wage Gap: Quantifying the Impact of Firms on the Relative Pay of Women”, *Quarterly Journal of Economics*, 131(2), 633—686.
- Fan, Z., and Liu, Y., 2020, “Tax Compliance and Investment Incentives: Firm Responses to Accelerated Depreciation in China”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 176, 1—17.
- Fuest, C., Peichl, A., and Sieglöcher, S., 2018, “Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages? Micro Evidence from Germany”, *American Economic Review*, 108(2), 393—418.
- Gaggl, P., and Wright, G. C., 2017, “A Short-run View of What Computers Do: Evidence from a UK Tax Incentive”, *American Economic Journal: Applied Economics*, 9(3), 262—294.
- Garrett, D. G., Ohm, E., and Suárez Serrato, J. C., 2020, “Tax Policy and Local Labor Market Behavior”, *American Economic Review: Insights*, 2(1), 83—100.
- Gartenberg, C., and Wulf, J., 2020, “Competition and Pay Inequality within and Between Firms”, *Management Science*, 66(12), 5925—5943.
- House, C. L., and Shapiro, M. D., 2008, “Temporary Investment Tax Incentives: Theory with Evidence from Bonus Depreciation”, *American Economic Review*, 98(3), 737—768.
- 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.
- Kline, P., Petkova, N., Williams, H., and Zidar, O., 2019, “Who Profits from Patents? Rent-sharing at Innovative Firms”, *Quarterly Journal of Economics*, 134(3), 1343—1404.
- Lemieux, T., MacLeod, W. B., and Parent, D., 2009, “Performance Pay and Wage Inequality”, *Quarterly Journal of Economics*, 124(1), 1—49.
- Liu, Y., and Mao, J., 2019, “How Do Tax Incentives Affect Investment and Productivity? Firm-level Evidence from China”, *American Economic Journal: Economic Policy*, 11(3), 261—291.
- Mueller, H. M., Ouimet, P. P., and Simintzi, E., 2017, “Wage Inequality and Firm Growth”, *American Economic Review*, 107(5), 379—383.
- Nallareddy, S., Rouen, E., and Suárez Serrato, J. C., 2018, “Do Corporate Tax Cuts Increase Income Inequality?”, NBER Working Paper, No. 24598.
- Ohm, E., 2019, “Corporate Tax Breaks and Executive Compensation”, Working Paper.
- Oster, E., 2019, “Unobservable Selection and Coefficient Stability: Theory and Evidence”, *Journal of Business & Economic Statistics*, 37(2), 187—204.
- Piketty, T., and Saez, E., 2007, “How Progressive is the US Federal Tax System? A Historical and International Perspective”, *Journal of Economic Perspectives*, 21(1), 3—24.
- Pissarides, C. A., 2009, “The Unemployment Volatility Puzzle: Is Wage Stickiness the Answer?”, *Econometrica*, 77(5), 1339—1369.
- Saez, E., Schoefer, B., and Seim, D., 2019, “Payroll Taxes, Firm Behavior, and Rent Sharing: Evidence from a Young Workers’ Tax Cut in Sweden”, *American Economic Review*, 109(5), 1717—1763.
- Song, J., Price, D. J., Guvenen, F., Bloom, N., and Von Wachter, T., 2019, “Firming Up Inequality”, *Quarterly Journal of Economics*, 134(1), 1—50.
- Suárez Serrato, J. C., and Zidar, O., 2016, “Who Benefits from State Corporate Tax Cuts? A Local Labor Markets Approach with Heterogeneous Firms”, *American Economic Review*, 106(9), 2582—2624.
- Zwick, E., and Mahon, J., 2017, “Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior”, *American Economic Review*, 107(1), 217—248.

## Tax Incentives, Rent Sharing and Within-firm Wage Inequality

ZHANG Kezhong<sup>a</sup>, HE Fan<sup>b</sup>, HUANG Yongying<sup>b</sup> and CUI Xiaoyong<sup>c</sup>

(a: School of Public Finance and Taxation, Zhongnan University of Economics and Law;

b: School of Management, Huazhong University of Science and Technology;

c: School of Economics, Peking University)

**Summary:** Tax policy has been regarded as an important tool to regulate income distribution and promote social justice by economists and policy makers. As the major taxpayer in China, companies contribute as much as 93% of the tax revenue. However, the regulating effect of corporate tax on income distribution is still unclear. Recent evidence shows that corporate tax has significant impacts on income distribution. However, only few studies have examined the effect of corporate tax on income distribution at the firm level, especially within-firm wage inequality. In fact, since most people are employed and earn wages, wage distribution within firms plays a crucial rule on the overall social income distribution. Therefore, exploring the causes and alleviation of within-firm wage inequality from the perspective of taxation has become an important issue on promoting the fairness of income distribution in China.

In this article, we examine the impact of corporate tax incentives on income distribution and explore potential mechanisms from the perspective of within-firm wage inequality. Theoretically, corporate tax incentives can affect the wage arrangements through direct and indirect effect of rent sharing, which will affect the internal inequality. First, the decrease of tax burden directly promotes the rent shared by the company and its employees through increasing the company's after-tax profits. Second, the reducing tax burden can also stimulate corporate capital investment, improve corporate productivity and operating performance, and increase the rent shared by the company and its employees indirectly. In both cases, due to various levels of bargaining power among various types of employees, the sharing of the rent is different, which may lead to the expansion of wage inequality within firms.

Using firm-level data of all A-share listed companies in China from 2010 to 2018 and employing a difference-in-differences (DID) research design where the accelerated depreciation policy for fixed assets implemented in China in 2014 is regarded as a quasi-experiment, we estimate the effect of corporate tax incentives on within-firm wage inequality. The within-firm wage inequality is measured by the ratio of average wage of the management to that of the rank and file. The results indicate that tax incentives significantly increase the average wage of the management but that of the rank and file does not change significantly, which leads to the expansion of within-firm wage inequality. On average, one percent point decrease in the effective income tax rate of corporate income tax will induce a 4.4% increase in the average wage of the management, and the within-firm wage inequality will expand by 2.2%. The results hold for a series of robustness tests such as the parallel trend test.

Furthermore, we examine the transmission mechanism of tax incentives affecting within-firm wage inequality. The result shows that it is less likely that tax incentives will affect the within-firm wage inequality through the direct effect of rent sharing, and the indirect effect is dominant. Specifically, tax incentives can promote the capital investment of enterprises, improve the productivity and business performance of enterprises, and increase the rent shared by enterprises and employees. However, compared with the rank and file, the rent sharing degree of the management is higher, which enlarges the within-firm wage inequality.

Further heterogeneous analyses suggest that the impact of tax incentives on within-firm wage inequality is larger in small firms, private firms, and firms with long-term asset structure. However, the bargaining power of employees can restrain the influence of tax incentives on within-firm wage inequality.

Analyses on potential mechanisms show that the indirect rent sharing effect is dominant in affecting the within-firm wage inequality. Specifically, tax incentives improve corporate productivity and operating performance by promoting capital investment, and increase the rent shared by the company and its employees. However, compared with the rank and file, the rent shared by the management is higher, which increases the within-firm wage inequality.

This article contributes to the literature in the following aspects. First, most of the existing literature focuses on the income distribution effect of individual income tax. We expand the literature by studying the income distribution effect of corporate tax from the perspective of within-firm wage inequality. Second, the previous studies mainly focus on the impact of corporate tax incentives on investment, innovation, productivity and human capital. This article examines the impact of tax incentives on within-firm wage inequality, which deepens our understanding of the consequences of taxes and fees cuts. Third, the findings of this article shed new light on the issues of reconstructing the income distribution regulating channels, and expanding the operating space for the government to adjust income distribution through tax policies.

**Keywords:** Tax Incentives; Within-firm Wage Inequality; Rent Sharing; Accelerated Depreciation Policy for Fixed Assets

**JEL Classification:** H20, D63, G30

(责任编辑:王利娜)(校对:曹 帅)