

# 普惠性减税与企业内部薪酬差距

## ——来自增值税税率改革的证据

赵弈超<sup>1</sup>, 刘 行<sup>2,3</sup>

(1. 山西大学 经济与管理学院, 山西 太原 030006; 2. 东北财经大学 会计学院, 辽宁 大连 116025;  
3. 东北财经大学 税务会计研究中心, 辽宁 大连 116025)

**摘 要:** 中国式现代化是全体人民共同富裕的现代化, 在推进共同富裕的过程中, 财税政策发挥着不可替代的作用。文章以中国从 2017 年开始实施的增值税税率下调改革为契机, 使用双重差分法考察了普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响。结果表明, 增值税税率改革这一普惠性减税政策显著扩大了企业的内部薪酬差距。机制检验发现, 普惠性减税主要通过“收入效应”和“替代效应”两条路径对企业内部薪酬差距产生影响。其中, “收入效应”提高了企业的盈利能力, 增加了企业可分配的税后利润; “替代效应”提高了企业的资本回报率, 使企业用资本替代劳动, 降低了员工的议价能力。进一步地, 前者主要影响管理层薪酬, 而后者主要影响普通员工薪酬, 从而导致高管薪酬提高, 普通员工薪酬降低, 企业内部薪酬差距扩大。异质性分析显示, 普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响在产品市场势力较弱、资本密集度较高、小规模的企业和非国有企业中更加显著。拓展性检验表明, 普惠性减税在一定程度上导致企业超额薪酬差距扩大。文章的研究不仅为理解税收影响企业内部薪酬差距的内在机理提供了新的证据, 也为构建促进共同富裕的现代财税制度提供了参考。

**关键词:** 税收优惠; 普惠性减税; 企业内部薪酬差距; 增值税税率改革

中图分类号: F275; F244 文献标识码: A 文章编号: 1001-9952(2024)05-0064-15

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20240415.101

### 一、引 言

进入新的发展阶段和历史时期, 党和国家对共同富裕提出了更高的要求。中央财经委员会第十次会议强调, 共同富裕是社会主义的本质要求, 是中国式现代化的重要特征。实现共同富裕是中国式现代化的重要内容, 缩小不同群体间的收入差距是促进共同富裕的重要着力点。事实上, 随着社会分工的不断深化, 个体往往以雇员的身份任职于企业的特定岗位。企业成为收入分配的中心环节, 工资收入构成个体收入的主要部分。由此, 不同群体间的收入差距主要表现为企业内部的薪酬差距(Cobb, 2016; Song 等, 2019)。正因如此, 企业高管与普通员工间的薪酬差距受到各界的广泛关注, 而上市公司高管的天价薪酬等负面新闻更是频频见诸报端。在此

收稿日期: 2023-10-16

**基金项目:** 国家自然科学基金面上项目“中国制度背景下企业避税指标的若干基本问题研究”(72272025); 国家自然科学基金面上项目“国有资本经营预算制度的未预期效应: 理论分析与实证检验”(71772029); 辽宁省“兴辽英才计划”青年拔尖人才项目(XLYC2007052)

**作者简介:** 赵弈超(1991-), 男, 河北无极人, 山西大学经济与管理学院讲师, 博士;

刘 行(1984-)(通讯作者), 男, 湖南华容人, 东北财经大学会计学院教授, 税务会计研究中心主任, 博士生导师。

背景下,政策层面更加关注如何通过合理的制度把“蛋糕”分好。党的二十大报告提出,分配制度是促进共同富裕的基础性制度。作为收入分配基础性制度的重要内容,财税政策对于推进全体人民共同富裕的中国式现代化具有重要作用(吕炜和王伟同,2023)。因此,探讨税收与企业内部薪酬差距的关系,对于构建促进共同富裕的财税制度具有重要的理论与现实意义。

关于税收与企业内部薪酬差距的研究主要以结构性减税政策为背景进行因果识别(王娜等,2013;韩晓梅等,2016;张克中等,2021),关于雇员薪酬的现有文献重点聚焦于以企业所得税为代表的直接税(Serrato和Zidar,2016;Fuest等,2018;Saez等,2019;王亮亮和王娜,2015;张克中等,2021)。而极少有文献关注普惠性减税的影响,基于间接税视角的分析则更是鲜见。

从政策的考察对象看,在减税降费方面,普惠性减税与结构性减税构成我国减税的主体政策工具。事实上,当前中国实施的大量税收优惠政策不仅包含结构性税收优惠,更属于普惠性税收优惠。不同的减税方式很可能具有不同的影响路径和作用效果,由此产生的一个问题是,现有文献基于结构性减税得到的研究结论能否推广到更加一般的普惠性减税政策?基于此,普惠性减税的影响亟待实证检验。从政策的影响机制看,结构性减税与普惠性减税具有显著差异。以薪酬抵税改革为例,企业享受税收优惠的前提是提高超额薪酬的发放比例。换言之,只有那些发放更多超额薪酬的企业才能更大程度地享受薪酬抵税改革所带来的税收优惠。正因如此,现有研究证实促进薪酬水平提高是主要的影响机制(王娜等,2013;韩晓梅等,2016)。正是由于结构性减税的上述特点,研究结论在很大程度上受到政策本身的影响,这很可能是现有研究结论不一致的重要原因(王娜等,2013;韩晓梅等,2016)。此外,现有研究主要考察了以企业所得税为代表的直接税对企业内部薪酬差距的影响,而较少关注间接税的作用。值得指出的是,在中国和世界上很多发展中国家,间接税的重要性远超所得税等直接税。因此,探讨以增值税为代表的间接税与企业内部薪酬差距的关系具有重要现实意义。

中国从2017年开始实施的增值税税率下调改革为识别普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响提供了理想的研究契机。首先,与结构性税收优惠政策(如固定资产加速折旧政策、增值税转型改革等)不同,增值税税率改革直接降低了企业适用的增值税税率,因而此次改革主要产生普惠性减税效应,免受结构性减税政策的干扰;其次,与所得税改革的复杂影响(同时调整所得税率、抵扣规定、减免范围等)不同,增值税税率改革的同期干扰性政策较少,这使本文能够较好识别税率调整对企业内部薪酬差距的影响;最后,增值税税率改革降低了制造业等行业的增值税税率,而一般服务业等行业的增值税税率保持不变,这为本文使用双重差分法来识别因果效应提供了保证。

本文以中国A股上市公司2014—2020年的数据为样本,采用双重差分法考察了普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响。结果显示,增值税税率改革所产生的普惠性税收激励效应显著扩大了企业内部薪酬差距。机制检验发现,普惠性税收激励主要通过“收入效应”和“替代效应”两条路径产生影响,导致管理层薪酬提高,普通员工薪酬降低,从而企业内部薪酬差距扩大。异质性分析表明,普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响在产品市场势力较弱、资本密集度较高、小规模的企业和非国有企业中更加显著。本文还发现,普惠性减税在一定程度上扩大了企业的超额薪酬差距。

本文的研究贡献主要体现在:第一,丰富了税收与企业内部薪酬差距的相关文献。一方面,现有文献主要关注结构性税收激励对企业内部薪酬差距的影响(王娜等,2013;韩晓梅等,2016;张克中等,2021),本文则聚焦于更加一般的普惠性税收激励政策,且有不同的发现,从而深化了对相关问题的理解和认识;另一方面,现有研究主要聚焦于以企业所得税为代表的直接税对企

业内部薪酬差距的影响,鲜有文献关注间接税的影响,本文则从间接税视角拓展了企业内部薪酬差距的相关研究。第二,本文以增值税税率改革为研究场景,能够更加可靠地估计企业内部薪酬差距对税率的弹性。一方面,现有文献大多基于外生冲击的工具变量进行弹性估计,但忽视了可能存在的诸多问题(Atanasov和Black,2021);另一方面,工具变量度量的准确性问题同样会影响估计结果,如现有研究常用的企业税负度量指标当期所得税费用,本质上存在较大的估计误差(刘行等,2022)。本文利用增值税税率的变化来构造处理强度,能够较好地应对上述问题,并能直接得到弹性的估计结果。第三,本文丰富了增值税减税经济后果的相关文献。现有相关研究主要聚焦于增值税改革对企业税负、技术创新、固定资产投资等方面的影响(范子英和彭飞,2017;刘行和赵健宇,2019),鲜有文献探讨增值税对企业内部薪酬差距的影响。本文以增值税税率改革为契机展开讨论,拓展了增值税减税经济后果的相关研究。第四,本文的结论对于构建促进共同富裕的现代财税制度具有一定的参考和借鉴意义。

## 二、制度背景与研究假说

### (一)制度背景

增值税既避免了传统流转税重复征税的弊端,具有税收中性的优点,又较大程度地确保了财政收入的稳定性。自法国创设以来,增值税已被世界上众多国家和地区广泛采用。自分税制改革确立增值税的税制以来,增值税一直是中国的第一大税种。而在具体的实施过程中,由于税率差异、税收抵扣等方面存在的问题,增值税的诸多优点难以充分体现。尽管增值税转型改革和“营改增”政策在一定程度上缓解了税收抵扣问题,但是税率差异问题却愈发凸显。在增值税税率改革前,一般纳税人的适用税率共有四档。

为了建立与经济社会发展相适应的现代财税体制,充分发挥增值税的优点,中国从2017年开始实施了新一轮增值税改革,并聚焦于企业的增值税税率。考虑到一次性大幅降低增值税税率会造成较大的财政压力,此次改革采取多步走的渐进方式。其中,第一步是压减增值税税率层级。具体地,自2017年7月1日起,取消农产品、天然气等原适用13%税率的档次,统一将上述行业的增值税税率调整至现行税率为11%的档次(财税〔2017〕37号)。简言之,此次改革将原适用13%税率行业的增值税税率降低为11%。进一步地,自2018年5月1日起,将原适用17%和11%税率行业的增值税税率分别降至16%和10%(财税〔2018〕32号)。紧接着,自2019年4月1日起,将原适用16%和10%税率行业的增值税税率再次降至13%和9%(财税〔2019〕39号)。此次改革是在2018年的基础上进一步深化,为原适用16%税率的制造业和批发零售业企业提供了更大力度的税收支持,一次性提供了3个百分点的税率优惠。可见,增值税税率改革采用分行业、分年度实施的方式,这为本文利用双重差分法考察普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响提供了理想的研究场景。

### (二)理论分析与研究假设

根据税制设计,增值税税负能够层层转嫁,并由消费者完全承担。而Kenkel(2005)研究认为,只有当企业处于边际生产成本不变的竞争市场时,税负才能实现完全转嫁。这意味着企业所处的市场竞争态势、供给和需求弹性等均会对税负转嫁能力产生影响。事实上,现行增值税税制下税率差异、税收抵扣等方面存在的问题增加了企业转嫁税负的难度。

国家税务总局明确指出,增值税税率下调旨在为企业的生存发展提供税收支持,从而更好地应对经济下行压力。这意味着增值税税负是企业税负的重要部分。理论上,现行多档税率并行的客观情况进一步增加了企业转嫁增值税税负的难度。具体而言,如果适用增值税税率

9%的企业A向增值税税率6%的企业B采购产品,相应的产品增值额将会在企业A对外销售时按照9%的税率征税,但中间品的抵扣仅能按照6%的税率,从而导致企业A增值税的“高征低扣”问题。苏国灿等(2020)基于中国工业企业和上市公司的数据进行测算,发现企业承担了主要的间接税税负;Benzarti等(2020)以芬兰理发业增值税税率的先降后升为背景,发现企业的销售价格和利润随增值税税率的调整而相应变化,表明增值税税率会直接影响企业的实际税负。

增值税税率下调所产生的税收激励效应将对企业的经营活动产生显著影响,进而影响高管和普通员工的薪酬分配。本文认为,这一普惠性税收激励主要通过“收入效应”和“替代效应”两条路径,对企业内部薪酬差距产生影响。

1. 收入效应。增值税税率下调会减轻企业的增值税税负,改善企业经营状况,直接提高企业盈利能力。据相关机构测算,<sup>①</sup>2019年实施的增值税税率改革使受影响较大的批发业和制造业企业的平均减税率达到29.43%和21.84%,并有效提高了企业的营业利润率。由于企业是增值税税负的重要承担者(苏国灿等,2020),增值税税率下调会减轻企业税负。在税率下降时,企业能更多地分享减税收益(Benzarti等,2020;倪红福和闫冰倩,2021)。可见,增值税税率下调会直接改善企业的盈利状况,增加企业可分配的税后利润,产生“收入效应”。<sup>②</sup>

具体到高管和普通员工的影响,本文认为“收入效应”很可能更大程度地对高管的薪酬产生影响。根据管理者劳动市场理论,管理者的职业前景取决于自身的能力。由于管理者的能力难以观测,市场主要依据管理者所任职企业的业绩进行评判(Dai等,2021)。因此,高管薪酬通常与企业业绩密切相关(Coles等,2018)。此外,高管薪酬还受到股票市场表现等非业绩指标的影响,而减税会对企业股价产生积极影响(刘行和叶康涛,2018)。尽管普通员工同样可能分享到部分减税收益,但是与管理层相比,普通员工分享到的收益很可能相对较少,这在一定程度上会拉大两者之间的薪酬差距。

2. 替代效应。增值税税率下调会改善企业的资源配置效率,提升企业资本回报率,使企业更大程度地用资本替代劳动,从而削弱员工在薪酬契约中的谈判力。企业的税收负担以及不同企业间的税率差异会降低企业的生产效率,导致资源误配,特别是资本误配(陈晓光,2013;刘啟仁和黄建忠,2018;郑宝红和张兆国,2018)。而增值税税率改革会对企业的资源配置效率,特别是资本回报率产生积极影响。一方面,增值税税率改革直接降低了企业适用的增值税税率,提高了企业税后收益。由于以增值税为代表的公司税主要针对资本要素,增值税税率下调会更大程度地提高资本回报率。另一方面,增值税税率改革减小了不同企业间的税率差异,优化了资本在不同行业间的配置,同样提高了企业的资本回报率(孙正等,2020)。当相对价格发生变化时,资本与劳动会相互替代(陈焯等,2010)。增值税税率改革会更大程度地提高企业的资本回报率,而对劳动回报率的影响比较有限。相应地,企业资本与劳动的相对价格会受到改革的影响而偏离先前的均衡水平,企业很可能更大程度地用资本来替代劳动。相对于资本要素,企业对以员工为代表的劳动要素的相对需求会降低,这会削弱员工在薪酬契约中的谈判力。

具体到高管和普通员工的影响,本文认为“替代效应”很可能更大程度地对普通员工的薪酬产生影响。相对于普通员工,高管因自身的特殊才能而对企业业绩产生重要影响(Kaplan等,

<sup>①</sup> 数据来源:《中国深化增值税改革实施效应2019年度分析报告》。

<sup>②</sup> 需要特别说明的是,普惠性减税所产生的“收入效应”与结构性减税的影响存在本质区别。这源于结构性减税政策所产生的税收优惠程度主要取决于企业的某一项特定行为。以固定资产加速折旧政策为例,企业获得的税收优惠在很大程度上取决于自身的固定资产投资力度,从而税收优惠程度与企业固定资产投资存在较强关联。与此不同的是,以增值税税率改革为代表的普惠性税收优惠政策能够直接减轻企业税负,改善其经营状况,且企业所能获得的税收优惠程度并不与某一项特定行为(如固定资产投资)相关联。

2012)。因此,企业对于高管的选聘通常更加慎重,并更加关注其对企业业绩的影响(Jenter 和 Lewellen, 2021)。而普通员工往往在企业的生产经营活动中从事基础性工作。相关工作更多地属于机械性、程式化的任务,因而更容易被资本所替代。本文认为,增值税减税所产生的“替代效应”更可能降低普通员工在薪酬契约中的谈判力,而对高管薪酬的影响则极为有限,这会进一步拉大企业内部薪酬差距。

综上所述,本文认为增值税税率下调所产生的普惠性税收激励效应,会通过“收入效应”和“替代效应”两条路径,对企业内部薪酬差距产生影响。尽管“收入效应”和“替代效应”对员工薪酬的影响方向相反,但是单独来看,两者均可能扩大企业内部薪酬差距。基于此,本文提出以下研究假设:增值税税率下调显著扩大了企业内部薪酬差距。

### 三、研究设计

#### (一)模型构建

本文利用增值税税率改革的准自然实验,构建了如下多期双重差分模型来检验普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响:

$$GAP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Treat \times Post + \alpha CONTROLS + \beta_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $GAP$ 为企业内部薪酬差距变量。 $Treat$ 为企业受增值税税率改革影响程度的变量, $Post$ 为政策实施年份的虚拟变量, $Treat \times Post$ 反映企业所属行业当年受增值税税率改革的影响程度,用来度量普惠性税收激励。 $CONTROLS$ 为控制变量。此外,本文还控制了公司固定效应 $\beta_i$ 和年度固定效应 $\theta_t$ 。

#### (二)变量定义

1. 企业内部薪酬差距。借鉴现有文献(孔东民等, 2017; 柳光强和孔高文, 2018; 张克中等, 2021)的做法,本文以高管薪酬与普通员工薪酬比值的自然对数来度量企业内部薪酬差距。其中,高管薪酬以董监高年薪总额除以管理层规模(董监高人数-独立董事人数-未领薪酬的董监高人数)来度量,普通员工薪酬以普通员工薪酬总额(当年应付职工薪酬总额-上年应付职工薪酬总额+支付给职工以及为职工支付的现金-董监高薪酬)除以普通员工总数来度量。

2. 普惠性税收激励。本文以增值税税率改革的准自然实验来度量普惠性税收激励的影响。具体而言, $Treat$ 为企业受增值税税率改革影响程度的变量,以企业在增值税税率改革中适用税率的变化幅度来设定处理强度。如果企业在改革后适用的增值税税率降低了一个百分点,则 $Treat$ 取值为1;如果企业在改革后适用的增值税税率降低了两个百分点,则 $Treat$ 取值为2;以此类推。<sup>①</sup>相应地,对照组企业的 $Treat$ 取值为0。 $Post$ 为增值税税率改革的时间虚拟变量,在增值税税率改革当年及之后取值为1,否则为0。由此, $Treat \times Post$ 为 $Treat$ 和 $Post$ 的交乘项,用来度量普惠性税收激励的影响。

3. 控制变量。本文选取的控制变量包括:(1)企业规模 $SIZE$ ,用总资产的自然对数来度量;(2)杠杆 $LEV$ ,用总负债与总资产的比值来度量;(3)盈利能力 $ROA$ ,用净利润与总资产的比值来度量;(4)现金流 $CASH$ ,用期末经营活动净现金流与总资产的比值来度量;(5)托宾 $Q$ 值 $TBQ$ ,用企业市场价值与总资产的比值来度量;(6)公司成长性 $GROWTH$ ,用企业营业收入增长率来

<sup>①</sup> 考虑到部分改革的实施时间为年度中的不同时点,导致政策的影响程度在不同年度存在差异,本文还根据税率变动的影响期间对处理强度进行了调整。如果企业的增值税适用税率从7月1日起首次下调且调整幅度为一个百分点,则 $Treat$ 的取值为 $1 \times 6/12=0.5$ 。无论是否考虑这一影响,本文的结论均成立。

度量;(7)第一大股东持股  $TOP1$ , 用第一大股东持股比例来度量;(8)两职合一  $DUAL$ , 如果董事长兼任总经理, 则取值为 1, 否则为 0;(9)管理层持股  $MH$ , 用管理层持股比例来度量;(10)产权性质  $SOE$ , 如果企业属于国有产权, 则取值为 1, 否则为 0。

### (三)样本选取与数据来源

本文以中国 A 股上市公司 2014—2020 年的数据为研究样本, 财务数据来源于 CSMAR 数据库。为了保证可靠性, 本文对样本做了以下筛选:(1)由于主要依据行业对处理组和控制组进行划分, 而“综合类”行业没有对应的税法行业, 因此剔除这类行业的观测值;(2)遵循现有研究(张克中等, 2021)的做法, 剔除员工人数少于 100 人、管理层平均工资低于普通员工平均工资等财务数据可能存在异常的观测值;(3)删除增值税税率改革实施及之后年度(2017 年及之后)上市的企业观测值;(4)剔除存在变量缺失的观测值。此外, 本文还对所有连续变量进行了上下 1% 的缩尾处理。

### (四)描述性统计

表 1 报告了变量的描述性统计结果。可以看到,  $GAP$  的均值约为 1.344, 标准差约为 0.595。由指数变换可知, 上市公司高管的平均薪酬约为普通员工平均薪酬的 3.83 倍, 这与现有研究发现基本一致(柳光强和孔高文, 2018)。这也意味着中国上市公司内部的薪酬差距依然较大。其他控制变量的描述性统计结果均处于合理范围。

表 1 描述性统计

变量	观测值	均值	5%分位数	中位数	95%分位数	标准差
$GAP$	18236	1.344	0.412	1.296	2.426	0.595
$Treat$	18236	0.977	0	0	4	1.503
$Post$	18236	0.391	0	0	1	0.488
$SIZE$	18236	22.467	20.559	22.250	25.169	1.409
$LEV$	18236	0.447	0.122	0.435	0.820	0.213
$ROA$	18236	0.028	-0.091	0.032	0.121	0.076
$CASH$	18236	0.046	-0.068	0.045	0.159	0.068
$GROWTH$	18236	0.160	-0.329	0.089	0.818	0.449
$TBQ$	18236	2.481	0.939	1.862	6.243	1.858
$TOP1$	18236	0.333	0.127	0.310	0.608	0.146
$DUAL$	18236	0.262	0	0	1	0.440
$MH$	18236	0.081	0	0	0.412	0.142
$SOE$	18236	0.362	0	0	1	0.481

## 四、实证结果分析

### (一)基准回归分析

表 2 报告了基准回归结果。其中, 列(1)只加入年度固定效应和公司固定效应, 列(2)进一步加入控制变量,  $Treat \times Post$  的系数均在 1% 的水平上显著为正。从经济意义看, 增值税税率每降低一个百分点, 企业内部薪酬差距扩大约 0.023。由于内部薪酬差距的均值为 1.344, 这意味着增值税税率每降低一个百分点, 企业内部薪酬差距平均扩大约 1.71%。以制造业企业为例, 增值税税率由 17% 下降到 13% 将使企业的内部薪酬差距扩大约 6.84%。可见, 增值税税率下调对企业内部薪酬差距的影响具有重要的经济意义。综合来看, 表 2 结果支持本文研究假说, 即增值税税率降低所产生的普惠性税收激励效应显著扩大了企业内部薪酬差距。

(二)稳健性检验<sup>①</sup>

1. 平行趋势假设检验。双重差分法的使用前提是满足平行趋势假设。为此,本文以增值税税率改革前第一年的样本(即 *Pre1*)作为基准组,构建了 *Pre4*、*Pre3*、*Pre2*、*Current*、*Post1*、*Post2* 六个虚拟变量,分别度量改革前第四年及之前、改革前第三年、改革前第二年、改革当年、改革后第一年以及改革后第二年及之后。本文用上述变量替换模型中的交乘项。结果显示,*Pre2*、*Pre3* 和 *Pre4* 的系数均不显著,而 *Post1* 和 *Post2* 的系数均显著为正。从变动趋势看,随着改革力度的不断增强,处理组与控制组企业的内部薪酬差距不断扩大,这与改革的现实情况相符。

2. 匹配法。为了避免不同企业间固有特征的差异对研究结果可能造成的干扰,更加可靠地评估普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响,本文使用倾向得分匹配法和熵平衡匹配法进行检验。第一,为了保证匹配变量的外生性,本文使用改革前 2016 年的控制变量分别按照 1:1 和 1:3 的比例进行近邻有放回匹配,并对成功匹配的观测值进行检验。第二,本文对处理组和控制组的全部控制变量的均值、方差和偏度进行加权平衡匹配,并将生成的权重加入模型中重新进行回归。本文研究结论保持稳健。

3. 安慰剂检验。为了保证结论不受偶然因素的影响,本文采用随机转换的方法做了安慰剂检验。具体而言,本文为各企业随机确定行业和时间(即增值税税率改革的影响),根据随机生成的事件构造“伪”政策效应变量,用其替换模型(1)中基于真实政策所得到的交乘项。本文将随机次数设定为 500 次。安慰剂检验结果显示,在政策事件随机生成的情况下, *Treat×Post* 的回归系数分布在 0 附近,且总体上呈正态分布,这意味着本文构造的虚假处理效应并不存在。同时,在真实政策效应下, *Treat×Post* 的回归系数为 0.023,完全处于随机事件回归系数的分布之外,从而证实了研究结论的稳健性。

4. 改变因变量度量方法。本文采用多种方法来度量企业内部薪酬差距:(1)*GAP2*,用高管平均薪酬与普通员工平均薪酬之差的自然对数来度量;(2)*GAP3*,用高管平均薪酬与普通员工平均薪酬的比值来度量;(3)*GAP4*,在计算普通员工薪酬时,不考虑“应付职工薪酬”的变化,重新计算企业内部薪酬差距;(4)*GAP5*,用公司前三名高管的平均薪酬来度量高管平均薪酬,重新计算企业内部薪酬差距。本文的研究结论不受企业内部薪酬差距度量方法的影响。

5. 改变自变量度量方法。上文以税率变动作为处理强度来度量增值税税率改革的影响。这里改变自变量的度量方法,使用虚拟变量来划分实验组和对照组企业。具体而言,如果企业在改革后增值税税率发生了下调,则 *Treat2* 取值为 1,否则为 0。*Post* 的定义保持不变。本文结论依然成立。

6. 考虑多期 DID 可能存在的估计偏误。增值税税率从 2017 年开始进行了一系列调整,所以本文的计量模型属于渐进 DID。而由于异质性处理效应等问题,利用 OLS 进行回归可能产生估计偏误(Goodman-Bacon, 2021)。为此,借鉴 De Chaisemartin 和 D'Haultfœuille(2020)的方法,

表 2 普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响

	(1)	(2)
	<i>GAP</i>	<i>GAP</i>
<i>Treat×Post</i>	0.025*** (4.43)	0.023*** (4.14)
控制变量	未控制	控制
年度固定效应	控制	控制
公司固定效应	控制	控制
<i>N</i>	18 236	18 236
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.715	0.726

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著,括号内为*t*值,系数标准误在公司层面进行了Cluster调整。下表同。

<sup>①</sup> 受篇幅限制,稳健性检验结果未列示。

本文首先使用 *twowayfweights* 命令对回归模型进行检验。该命令能够有效估计出负权重的数量,有助于我们直观看到负权重对估计结果的可能影响。结果显示,在 7119 个权重中,6916 个权重为正,而负权重仅有 203 个,从而异质性处理效应不会对本文的实证结果产生重要影响。其次,借鉴 Cengiz 等(2019)的做法,本文使用堆叠双重差分法进行稳健性检验。<sup>①</sup>本文结论保持稳健。

7. 排除干扰性政策的影响。本文的样本期间处于中国经济转型的关键时期,诸多税收改革和政策均可能产生“收入效应”或“替代效应”,进而影响企业内部薪酬差距。为此,本文梳理了同期相关的税收改革或政策,发现以下政策或改革可能会对本文的实证结果产生影响:“营改增”政策、增值税留抵退税政策、国税地税征管机构改革等。

本文首先构建了“营改增”政策变量 *Reform\_BT\_VAT*。此外,考虑到“营改增”政策可能存在一定的滞后效应,本文改变“营改增”政策的度量方法。如果企业所在地区和行业进入“营改增”试点范畴,则在试点的第二年及之后年度,变量 *Reform\_BT\_VAT2* 取值为 1,否则为 0。其次,本文构建了增值税留抵退税变量 *Reform\_VAT*。再次,本文构建了国税地税征管机构改革变量 *Reform\_Merge*。最后,考虑到大量政策以地区为标准实施,本文控制了地区和年度交互固定效应。在控制上述变量后,本文结论依然稳健。

### (三)机制分析与影响路径

理论上,增值税税率改革所产生的普惠性税收激励效应,主要通过“收入效应”和“替代效应”两条路径,对企业内部薪酬差距产生影响。本文进一步考察普惠性税收激励的作用机制和影响路径。

1. 收入效应。上文分析表明,增值税税率下调所产生的普惠性税收激励效应使企业分享到可观的减税收益,改善了企业经营业绩,提高了企业盈利能力。借鉴张克中等(2021)的研究,本文使用权益净利率 *ROE* 来度量企业的经营业绩,其等于净利润与所有者权益的比值。考虑到股票市场表现也是企业经营状况的重要指标(刘行和叶康涛,2018),本文还使用股票回报率 *RET* 来度量企业的经营状况。为了避免共线性问题,本文将控制变量中的盈利能力 *ROA* 予以剔除。表 3 中列(1)和列(2)结果显示,交乘项的系数均显著为正。这表明增值税税率下调显著改善了企业经营状况,提高了企业盈利能力,从而具有“收入效应”。

表 3 收入效应检验

	(1)	(2)	以房屋建筑为主 (3)	以机器设备为主 (4)	以房屋建筑为主 (5)	以机器设备为主 (6)
	<i>ROE</i>	<i>RET</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>GAP</i>	<i>GAP</i>
<i>Treat×Post</i>	0.012*** (4.24)	0.031*** (6.41)	0.011*** (2.88)	0.014*** (3.18)	0.026*** (3.39)	0.017** (2.07)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
公司固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	18236	17113	9054	9058	9054	9058
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.275	0.531	0.313	0.249	0.741	0.707

<sup>①</sup> 在检验异质性处理效应时,需要使用相关命令。由于相关代码要求基于虚拟变量划分处理组与控制组,这里利用虚拟变量对处理组与控制组进行区分。



上述分析表明,普惠性减税所产生的“收入效应”提高了企业的盈利能力,但并未说明这一影响与以投资税收激励为代表的结构性减税政策是否存在区别。换言之,企业盈利能力的提高究竟来源于直接的减税效应,还是激励企业增加投资等其他渠道的间接效应所致。借鉴张克中等(2021)的研究思路,本文依据对企业生产率的贡献度来区分固定资产的投资类别(刘啟仁等,2019)。本文根据企业在样本期间的新增房屋和建筑物占新增固定资产投资总额的比例是否高于中位数将样本分为两组,检验了普惠性减税的“收入效应”与企业内部薪酬差距的关系是否会受到企业投资类别的影响,回归结果见表3中列(3)至列(6)。可以看到,无论是在以房屋和建筑物投资为主的企业中,还是在以机器设备投资为主的企业中,普惠性减税对企业盈利能力和内部薪酬差距的影响均显著,且两者的系数无明显差异。因此,普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响与企业的投资类别无显著关联。这证实了普惠性减税的“收入效应”直接来源于减税政策,而非通过激励企业增加投资等其他渠道的间接效应所致。

2. 替代效应。上文分析表明,增值税税率下调所产生的普惠性税收激励效应优化了企业资源配置,更大程度地提高了资本回报率,而对劳动回报率的影响相对有限,从而使企业用资本替代劳动。本文考察了增值税税率改革对企业资本回报率、劳动回报率和劳均资本的影响。首先,借鉴张勋和徐建国(2016)的方法,本文构建了企业资本回报率度量指标 *CAPR*,其等于利润总额与固定资产净值的比值。其次,借鉴龚六堂和谢丹阳(2004)的做法,本文构建了企业劳动回报率度量指标 *LABR*,其等于利润总额与职工人数的比值。最后,借鉴聂辉华等(2009)的方法,本文构建了企业劳均资本度量指标 *CAPLAB*,其等于固定资产净值与职工人数的比值。为了缓解异方差的干扰,本文将劳动回报率和劳均资本取自然对数(聂辉华等,2009;彭飞等,2022)。

表4中列(1)结果显示,增值税税率下调所产生的普惠性税收激励效应显著提高了企业的资本回报率。列(2)结果显示,普惠性税收激励对企业劳动回报率的影响并不显著。列(3)结果显示,劳均资本受增值税税率改革的影响而显著提高。上述结果证实了普惠性税收激励提升资源配置效率的作用更大程度地体现在企业的资本回报上,表明普惠性税收激励更大程度地提高了企业的资本回报率,使企业用资本替代劳动。

表4 替代效应检验

	(1)	(2)	(3)
	<i>CAPR</i>	<i>LABR</i>	<i>CAPLAB</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	0.122*** (2.67)	0.062 (0.92)	0.042*** (4.34)
控制变量	控制	控制	控制
年度固定效应	控制	控制	控制
公司固定效应	控制	控制	控制
<i>N</i>	18236	18236	18236
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.622	0.642	0.857

3. 影响路径。上文分析表明,在“收入效应”和“替代效应”的共同影响下,企业内部薪酬差距显著扩大。而“收入效应”和“替代效应”存在截然相反的预期,这导致我们难以明确普惠性减税对不同类型员工薪酬的净影响,也较难判断“收入效应”和“替代效应”孰强孰弱。为了厘清上述问题,这里重点关注普惠性税收激励对高管薪酬和普通员工薪酬的影响。

本文分别计算了管理层平均薪酬的自然对数(*AMP*)和普通员工平均薪酬的自然对数(*AEP*)。表5中列(1)结果显示,*Treat*×*Post*的系数约为0.013,在1%的水平上显著,表明增值税税率下调显著提高了高管的平均薪酬。这意味着普惠性税收激励的“收入效应”对高管薪酬的影响较大,而“替代效应”的影响较小,从而显著提高了高管的平均薪酬。列(2)结果显示,*Treat*×*Post*的系数约为-0.009,在5%的水平上显著,表明增值税税率下调显著降低了普通员工的平均薪酬。这意味着普惠性税收激励的“替代效应”对普通员工薪酬的影响较大,而“收入效应”的影响较小,从而显著降低了普通员工的平均薪酬。本文进一步计算了两者对企业内部薪

薪酬差距的贡献度。“收入效应”的主导作用所导致的高管薪酬增加,能够解释企业内部薪酬差距扩大的约 60%;而“替代效应”的主导作用所导致的普通员工薪酬降低,能够解释企业内部薪酬差距扩大的约 40%。

综合来看,普惠性减税主要通过“收入效应”和“替代效应”两条路径影响企业内部薪酬差距。其中,“收入效应”对高管薪酬的影响更大,而“替代效应”对普通员工薪酬的影响更大,由此导致管理层薪酬提高,普通员工薪酬降低,企业内部薪酬差距扩大。

#### (四)异质性分析

1. 企业产品市场势力。产品市场势力是影响企业税负承担与转嫁的一个重要因素。如果产品市场势力较强,企业在减税过程中通常会借助其议价能力更多地获取减税收益。此时,企业更可能将获取的税收收益与员工进行分享,“替代效应”的影响会减弱。基于此,本文预期较强的产品市场势力会弱化普惠性减税对企业内部薪酬差距的扩大作用。本文使用毛利率来度量企业的产品市场势力(Jacob 等, 2019)。该指标数值越大,企业的产品市场势力越强。本文根据政策实施前 2016 年的毛利率,构建了企业产品市场势力的虚拟变量  $D\_MR$ 。当企业的毛利率高于行业中位数时,  $D\_MR$  取值为 1, 否则为 0。表 6 中列(1)结果显示,  $Treat \times Post \times D\_MR$  的系数显著为负,表明较强的产品市场势力会弱化增值税减税对企业内部薪酬差距的影响。

表 6 异质性分析

	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>GAP</i>	<i>GAP</i>	<i>GAP</i>	<i>GAP</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i> × <i>D_MR</i>	-0.010** (-2.01)			
<i>Treat</i> × <i>Post</i> × <i>D_PPE</i>		0.010** (2.08)		
<i>Treat</i> × <i>Post</i> × <i>D_SIZE</i>			-0.012** (-2.47)	
<i>Treat</i> × <i>Post</i> × <i>SOE</i>				-0.011** (-2.24)
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	0.028*** (4.60)	0.018*** (2.90)	0.029*** (4.76)	0.026*** (4.52)
控制变量	控制	控制	控制	控制
年度固定效应	控制	控制	控制	控制
公司固定效应	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	18229	18229	18229	18236
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.726	0.726	0.726	0.726

2. 资本密集度。上文分析表明,普惠性税收激励的“替代效应”是影响企业内部薪酬差距的重要路径。基于此,本文预期较高的资本密集度会放大普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响。本文使用固定资产占总资产的比重来度量企业的资本密集度。本文根据政策实施前

2016年的资本密集度,构建了虚拟变量  $D\_PPE$ ,当企业的资本密集度高于行业中位数时,  $D\_PPE$  取值为1,否则为0。表6中列(2)结果显示,  $Treat \times Post \times D\_PPE$  的系数显著为正,表明增值税税率对企业内部薪酬差距的影响在资本密集度较高的企业中更加显著。

3. 企业规模。根据企业的生命周期理论,规模较小的企业通常处于成长期,具有较强的资本扩张需求。当面对税收激励时,小规模企业更有可能增加资本投资,从而放大“替代效应”对企业内部薪酬差距的影响。而规模较大的企业往往处于成熟期,具有完善的规章制度(如薪资安排等),薪资结构更加稳定。本文预期普惠性减税对小规模企业的内部薪酬差距具有更强的影响。本文使用总资产来度量企业规模,根据政策实施前2016年的总资产,构建了虚拟变量  $D\_SIZE$ 。当企业的总资产高于行业中位数时,  $D\_SIZE$  取值为1,否则为0。表6中列(3)结果显示,  $Treat \times Post \times D\_SIZE$  的系数显著为负,表明普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响在大规模企业中较弱。

4. 产权性质。国有企业与非国有企业在设立初衷、经营目标、战略定位等方面存在显著差异。与民营企业相比,国有企业在经营过程中承担更多的社会责任和政策性负担,这在一定程度上会弱化国有企业对于税负的敏感性(林旭等,2018;刘行和赵弈超,2023)。此外,国有企业受到的政府监管显著强于民营企业。特别地,随着公众对于高管天价薪酬的关注,监管部门于2002年率先在国有企业出台薪酬管制的相关规定,并于2009年、2015年进行多轮调整。因此,与民营企业相比,国有企业高管的薪资水平会受到一定程度的制约。本文预期普惠性税收激励对非国有企业的内部薪酬差距具有更强的影响。表6中列(4)结果显示,  $Treat \times Post \times SOE$  的系数显著为负,表明普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响在国有企业中较弱。

#### (五)扩展性检验

上文分析表明,普惠性减税显著扩大了企业内部薪酬差距。鉴于企业内部薪酬差距是一个普遍存在的问题,而且合理的薪酬差距在一定程度上具有激励效应,本文基于薪酬结构分解的视角,考察普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响究竟增加了合理的薪酬差距,还是扩大了超额薪酬差距。借鉴罗宏等(2014)以及魏志华等(2022)的研究,本文估计了高管的超额薪酬  $OVERAMP$ ,<sup>①</sup>在此基础上计算了企业超额薪酬差距  $OVERGAP$ ,用高管超额薪酬与普通员工平均薪酬比值的自然对数来度量。表7结果显示,普惠性税收激励显著增加了高管的超额薪酬,扩大了企业超额薪酬差距,对企业内部薪酬结构产生了不利影响。

表7 对薪酬结构的影响

	(1) <i>OVERAMP</i>	(2) <i>OVERGAP</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	0.019*** (3.68)	0.028*** (5.04)
控制变量	控制	控制
年度固定效应	控制	控制
公司固定效应	控制	控制
<i>N</i>	18236	18236
<i>Adj. R</i> <sup>2</sup>	0.701	0.752

## 五、结论与启示

作为调节收入分配、促进共同富裕的重要工具,财税制度具有不可替代的作用。实践中,以所得税、增值税为代表的企业税构成国家财政收入的主要来源,具有十分重要的影响;同时,社会分工的不断细化使企业成为收入分配的中心环节。因此,探讨税收与企业内部薪酬差距的关系,对于构建促进共同富裕的财税制度具有重要的理论与现实意义。

<sup>①</sup> 本文选取企业规模、负债水平、盈利能力和成长性等变量,构建了高管平均薪酬的估计模型,同时控制了行业、时间和地区固定效应,估计出高管的预期薪酬。由此,高管超额薪酬等于其实际薪酬减去预期薪酬。

本文以中国 A 股上市公司 2014—2020 年的数据为样本,借助增值税税率改革的准自然实验,考察了普惠性税收激励对企业内部薪酬差距的影响。结果显示,增值税税率改革所产生的普惠性税收激励效应显著扩大了企业内部薪酬差距。机制检验显示,普惠性减税主要通过“收入效应”和“替代效应”两条路径,对企业内部薪酬差距产生影响。其中,“收入效应”改善了企业经营状况,增加了企业可分配的税后利润;“替代效应”提高了企业资本回报率,使其用资本替代劳动,从而降低了员工的议价能力。进一步分析显示,“收入效应”对管理层薪酬的影响占据主导,而“替代效应”对普通员工薪酬的影响占据主导,从而导致高管的平均薪酬提高,普通员工的平均薪酬降低,企业内部薪酬差距扩大。异质性分析表明,普惠性减税对企业内部薪酬差距的影响在产品市场势力较弱、资本密集度较高、小规模的企业和非国有企业中更加显著。拓展性检验表明,普惠性减税在一定程度上导致企业超额薪酬差距扩大。

根据上述研究结论,本文得到以下政策启示:首先,普惠性税收优惠为企业提供了可观的减税收益,但普通员工不仅没有从中获益,收入状况反而趋向恶化。这主要是由普惠性减税产生的资本对劳动的替代效应所致。特别地,以所得税为代表的直接税和以增值税为代表的间接税构成我国财政收入的主体,而当前和今后一个时期我国实施的各项减税政策主要以税率优惠、税基减免等普惠性税收优惠为主。此时,应尤其重视普惠性税收优惠所导致的薪酬差距扩大及影响机制。其次,在未来的税制改革中,应适度平衡资本和劳动的税收待遇,增加对于劳动税收成本的关注。事实上,普惠性税收减免往往对资本更加友好,会促进企业投资,但过度投资可能导致效率降低。本文的研究还证实上述影响会恶化薪酬差距,不利于共同富裕的实现。因此,可考虑将部分对于资本的税收减免转移到劳动上。再次,普惠性税收激励导致企业内部薪酬差距的扩大在小规模企业中更加显著,这提示我们应关注中小企业的税收优惠政策。当前,中小企业已经成为促进经济发展的主力军,吸纳了超过 80% 的新增就业。国家有针对性地出台了大量税收优惠政策,但主要内容依然是普惠性减税,如小微企业所得税优惠政策、增值税减免政策等。中小企业对于上述普惠性减税更加敏感,加之雇员人数较多,这很可能恶化社会整体的薪酬差距。最后,政府可以考虑充分利用国家的制度优势,以党建入章、民营企业成立党组织等为契机,出台相应的政策措施,鼓励和引导非国有企业完善薪酬体系,建立长效机制以缓解薪酬差距过大的问题。

#### 参考文献:

- [1]陈晓光. 增值税有效税率差异与效率损失——兼议对“营改增”的启示[J]. 中国社会科学, 2013, (8): 67-84.
- [2]陈焯,张欣,寇恩惠,等. 增值税转型对就业负面影响的 CGE 模拟分析[J]. 经济研究, 2010, (9): 29-42.
- [3]范子英,彭飞. “营改增”的减税效应和分工效应:基于产业互联的视角[J]. 经济研究, 2017, (2): 82-95.
- [4]龚六堂,谢丹阳. 我国省份之间的要素流动和边际生产率的差异分析[J]. 经济研究, 2004, (1): 45-53.
- [5]韩晓梅,龚启辉,吴联生. 薪酬抵税与企业薪酬安排[J]. 经济研究, 2016, (10): 140-154.
- [6]孔东民,徐茗丽,孔高文. 企业内部薪酬差距与创新[J]. 经济研究, 2017, (10): 144-157.
- [7]林旭,苏宏通,朱凯,等. 税负抑制了公司投资吗?——基于国有股权私有收益的解释[J]. 财经研究, 2018, (3): 45-55.
- [8]柳光强,孔高文. 高管海外经历是否提升了薪酬差距[J]. 管理世界, 2018, (8): 130-142.
- [9]刘行,王昕,赵弈超. 中国会计制度下基于报表数据估算当期所得税费用的误差及其影响[J]. 管理世界, 2022, (11): 174-188.
- [10]刘行,叶康涛. 增值税税率对企业价值的影响:来自股票市场反应的证据[J]. 管理世界, 2018, (11): 12-24.

- [11]刘行,赵健宇. 税收激励与企业创新——基于增值税转型改革的“准自然实验”[J]. 会计研究, 2019, (9): 43-49.
- [12]刘行,赵弈超. 企业税负的动态调整:产权视角的研究[J]. 会计与经济研究, 2023, (1): 47-64.
- [13]刘啟仁,黄建忠. 企业税负如何影响资源配置效率[J]. 世界经济, 2018, (1): 78-100.
- [14]刘啟仁,赵灿,黄建忠. 税收优惠、供给侧改革与企业投资[J]. 管理世界, 2019, (1): 78-96.
- [15]罗宏,黄敏,周大伟,等. 政府补助、超额薪酬与薪酬辩护[J]. 会计研究, 2014, (1): 42-48.
- [16]吕炜,王伟同. 健全与中国式现代化相适应的现代财政制度[N]. 人民日报, 2023-03-21(13).
- [17]倪红福,闫冰倩. 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[J]. 金融研究, 2021, (2): 38-55.
- [18]聂辉华,方明月,李涛. 增值税转型对企业行为和绩效的影响——以东北地区为例[J]. 管理世界, 2009, (5): 17-24, 35.
- [19]彭飞,许文立,吴华清. 间接税减税与劳动收入份额——来自“营改增”政策的证据[J]. 经济学(季刊), 2022, (6): 2021-2040.
- [20]苏国灿,童锦治,魏志华,等. 中国间接税税负归宿的测算:模型与实证[J]. 经济研究, 2020, (11): 84-100.
- [21]孙正,陈旭东,雷鸣. 增值税减税提升了中国资本回报率吗[J]. 南开管理评论, 2020, (6): 157-165.
- [22]王亮亮,王娜. 税制改革、工资跨期转移与公司价值[J]. 管理世界, 2015, (11): 145-160.
- [23]王娜,王跃堂,王亮亮. 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[J]. 会计研究, 2013, (5): 35-42.
- [24]魏志华,王孝华,蔡伟毅. 税收征管数字化与企业内部薪酬差距[J]. 中国工业经济, 2022, (3): 152-170.
- [25]张克中,何凡,黄永颖,等. 税收优惠、租金分享与公司内部收入不平等[J]. 经济研究, 2021, (6): 110-126.
- [26]张勋,徐建国. 中国资本回报率的驱动因素[J]. 经济学(季刊), 2016, (3): 1081-1112.
- [27]郑宝红,张兆国. 企业所得税率降低会影响全要素生产率吗?——来自我国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2018, (5): 13-20.
- [28]Atanasov V, Black B. The trouble with instruments: The need for pretreatment balance in shock-based instrumental variable designs[J]. *Management Science*, 2021, 67(2): 1270-1302.
- [29]Benzarti Y, Carloni D, Harju J, et al. What goes up may not come down: Asymmetric incidence of value-added taxes[J]. *Journal of Political Economy*, 2020, 128(12): 4438-4474.
- [30]Cengiz D, Dube A, Lindner A, et al. The effect of minimum wages on low-wage jobs[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2019, 134(3): 1405-1454.
- [31]Cobb J A. How firms shape income inequality: Stakeholder power, executive decision making, and the structuring of employment relationships[J]. *Academy of Management Review*, 2016, 41(2): 324-348.
- [32]Coles J L, Li Z C, Wang A Y. Industry tournament incentives[J]. *The Review of Financial Studies*, 2018, 31(4): 1418-1459.
- [33]Dai X, Gao F, Lisic L L, et al. Corporate social performance and the managerial labor market[J]. *Review of Accounting Studies*, 2021, 28(1): 307-339.
- [34]De Chaisemartin C, D'Haultfœuille X. Two-way fixed effects estimators with heterogeneous treatment effects[J]. *American Economic Review*, 2020, 110(9): 2964-2996.
- [35]Fuest C, Peichl A, Siegloch S. Do higher corporate taxes reduce wages? Micro evidence from Germany[J]. *American Economic Review*, 2018, 108(2): 393-418.
- [36]Goodman-Bacon A. Difference-in-differences with variation in treatment timing[J]. *Journal of Econometrics*, 2021, 225(2): 254-277.

- [37]Jacob M, Michaely R, Müller M A. Consumption taxes and corporate investment[J]. *The Review of Financial Studies*, 2019, 32(8): 3144–3182.
- [38]Jenter D, Lewellen K. Performance-induced CEO turnover[J]. *The Review of Financial Studies*, 2021, 34( 2) : 569–617.
- [39]Kaplan S N, Klebanov M M, Sorensen M. Which CEO characteristics and abilities matter?[J]. *The Journal of Finance*, 2012, 67(3): 973–1007.
- [40]Kenkel D S. Are alcohol tax hikes fully passed through to prices? Evidence from Alaska[J]. *American Economic Review*, 2005, 95(2): 273–277.
- [41]Saez E, Schoefer B, Seim D. Payroll taxes, firm behavior, and rent sharing: Evidence from a young workers’ tax cut in Sweden[J]. *American Economic Review*, 2019, 109(5): 1717–1763.
- [42]Serrato J C S, Zidar O. Who benefits from state corporate tax cuts? A local labor markets approach with heterogeneous firms[J]. *American Economic Review*, 2016, 106(9): 2582–2624.
- [43]Song J, Price D J, Guvenen F, et al. Firming up inequality[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2019, 134( 1) : 1–50.

## Inclusive Tax Reduction and Within-firm Pay Gap: Evidence from the VAT Reform

Zhao Yichao<sup>1</sup>, Liu Hang<sup>2,3</sup>

(1. *School of Economics and Management, Shanxi University, Taiyuan 030006, China;*

2. *School of Accounting, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China;*

3. *Tax Accounting Research Center, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China)*

**Summary:** In the process of promoting common prosperity, fiscal and taxation policies play an irreplaceable role, so exploring the relationship between taxation and within-firm pay gap has important theoretical and practical significance for building a fiscal and taxation system that promotes common prosperity. However, litter literature focuses on the impact of inclusive tax reduction, and analysis from the perspective of indirect taxes is even rarer. Therefore, this paper attempts to explore the relationship between inclusive tax reduction and within-firm pay gap from the perspective of indirect taxes.

Taking China’s A-share listed firms from 2014 to 2020 as the sample, this paper empirically examines the impact of inclusive tax reduction on the within-firm pay gap through a quasi-natural experiment of VAT reform. The results show that the inclusive tax incentive effect produced by the VAT reform significantly increases the within-firm pay gap. Mechanism testing shows that inclusive tax reduction mainly affects the within-firm pay gap through the two paths of “income effect” and “substitution effect”. Among them, the “income effect” improves the operating conditions of the firm and increases the after-tax profits for distribution; the “substitution effect” increases the return on capital of the firm, thereby reducing the bargaining power of employees. Furthermore, the “income effect” has a stronger impact on management compensation, while the “substitution effect” has a stronger impact on ordinary employee compensation, resulting in an increase in the average salary of executives and a decrease in the average salary of ordinary employees, which leads to the expansion of within-firm pay gap. Heterogeneity analysis shows that the impact of inclusive tax reduction on the

within-firm pay gap is more significant in enterprises with weaker product market power, enterprises with higher capital intensity, small-scale enterprises, and non-state-owned enterprises.

The contributions and implications of this paper are as follows: (1) It focuses on more general inclusive tax incentive policies, and expands the relevant research on the within-firm pay gap from the perspective of indirect taxes, enriching the literature on taxation and within-firm pay gap. (2) It uses the VAT reform as the research setting, more reliably estimating the elasticity of within-firm pay gap to the tax rate. (3) It enriches the relevant literature on the economic consequences of VAT reduction. (4) From a policy perspective, it has certain reference significance for building a modern fiscal and taxation system that promotes common prosperity.

**Key words:** tax incentives; inclusive tax reduction; within-firm pay gap; VAT reform

(责任编辑 康健)

---

(上接第 18 页)

the scientific validity and precision of ESG rating outcomes, causing confusion for investors in assessing company information and making informed investment decisions.

This paper focuses on eight domestic ESG rating agencies that cover China's A-share listed companies. Based on ESG rating data and listed company data from 2009 to 2021, qualitative research and empirical analysis methods are employed to reassess their rating systems across five dimensions: scientific validity, reliability, transparency, relevance, and predictability. The reassessment reveals that some domestic ESG rating agencies are able to establish a scientific ESG evaluation system by integrating international standards with China's unique conditions. Reliable data sources and methodologies, along with transparency in rating information disclosure, are identified as important factors leading to rating divergence among various institutions. Furthermore, relevance and predictability tests provide direct evidence for comparing these differences, showing an overall lower correlation of leading institutions' rating results and the need for improvement in some institutions' ability to forecast companies' future earnings and risks.

The contributions of this paper are that: First, from a theoretical framework perspective, it establishes a more objective reassessment system, exploring the underlying reasons for the scientific construction of rating systems, data reliability, transparency of information disclosure, relevance of rating results, and predictability, offering practical insights for ESG investors and serves as a valuable reference for future research in this field. Second, it establishes a comprehensive and detailed ESG reassessing database, and delves into the evaluation criteria, operational processes, and operating mechanisms of ESG rating agencies, offering a fresh perspective for critical thinking among scholars and investors, and laying the groundwork for subsequent empirical analysis.

This paper serves as a reference for investors, aiding them in making informed decisions when faced with diverse ESG rating agency information. It also offers insights for advancing the construction of Chinese ESG rating system that strikes a balance between internationalization and localizations.

**Key words:** ESG; ESG ratings; ESG divergence; ESG data

(责任编辑 康健)