

【劳动经济】

国有企业薪酬改革的就业效应

——基于“限薪令”的实证研究

卢允之 董志强 杨海生

【摘要】党的二十大报告提出“实施就业优先战略,强化就业优先政策”。缩小高管—员工薪酬差距的改革,是否有助于促进国有企业的就业?本文利用我国上市公司样本,以2015年实施国企“限薪令”为外生冲击,实证检验高管—员工薪酬差距缩小对国有企业的就业产生的影响。双重差分模型表明,相比非国有企业,国有企业在实施“限薪令”后高管—员工薪酬差距明显缩小,用工人数和员工增长率均显著提升;“限薪令”改变了国有企业用工结构和薪酬结构,高学历员工占比、生产和研究相关岗位员工占比显著提高,工资津贴支出占比显著增加,社保福利支出占比下降;“限薪令”对国有企业用工的影响具有异质性,在高管—员工薪酬差距较大的东部地区、垄断行业、资本密集型企业效应更为明显。总的来说,缩小高管—员工薪酬差距的限薪改革促进了国有企业的就业增长。本文结果有助于思考促进公平收入 and 高质量就业的政策。

【关键词】国企薪酬改革;“限薪令”;就业;双重差分法

【作者简介】卢允之,华南师范大学经济与管理学院特聘研究员;董志强,华南师范大学经济与管理学院教授(广东 广州 510006);杨海生,中山大学岭南学院副教授(广东 广州 510275)。

【原文出处】《学术研究》(广州),2024.5.107~116

【基金项目】本文系研究阐释二十大精神国家社科基金重大项目(23ZDA098)的阶段性成果。

一、引言

就业是最基本的民生。党的二十大报告着眼于新时代新征程,针对新形势新情况,对实施就业优先战略作出新的全面部署,明确要求强化就业优先政策。2023年4月,国务院发布《关于优化调整稳就业政策措施、全力促发展惠民生的通知》,要求“深入实施就业优先战略,多措并举稳定和扩大就业岗位”,同时“支持国有企业扩大招聘规模”。扩大国有企业岗位和用工,是稳就业的重要途径之一。过去10余年间,国有企业进行了一系列深入改革,这些改革是否与就业优先政策兼容值得研究和评估。

本文将评估国有企业薪酬改革对其就业所产生的影响。在新时代,国有企业薪酬改革的主要意图是对国有企业负责人不合理的偏高、过高收入进行调整,从而形成企业负责人和企业职工之间合理的工资收入分配关系,促进社会公平正义。2015年初,央企开始执行“限薪令”(即《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》),各省市国有企业陆续跟进限

薪,这对国有企业收入分配格局产生了深远影响。但不限于此,“限薪令”不可避免地会影响国有企业内的激励安排和资源配置,进而影响其经营行为和用工策略。

限薪影响就业并非不可理解,因为高管—员工薪酬差距作为企业人力成本结构,会影响包括企业用工在内的各项经营决策。比如,孔东民等(2017)发现高管—员工薪酬差距影响企业创新,^①更大的薪酬差距在企业薪酬水平较低时有利于创新,在薪酬水平较高时不利于创新;刘张发等(2017)发现高管—员工薪酬差距过大将不利于企业提升全要素生产率;^②杨薇和孔东民(2019)发现高管—员工薪酬差距变大会降低高学历员工的比例;^③其他一些研究表明,高管—员工薪酬差距还会影响公司价值、盈余管理等。^④不难想象,“限薪令”对企业薪酬结构施加了新的约束,将影响企业用工决策,企业高管和员工两类劳动力的最优数量和结构都会发生变化,但这种与就业有关的效应目前尚未被文献充分关注。

本文具有以下三方面边际贡献。第一,有助于理解企业内部薪酬差距如何影响其用工决策。高管—员工薪酬差距是企业内部薪酬差距最重要的方面,已有文献主要关注内部薪酬差距与企业绩效、价值的关系,^⑤或者国企薪酬改革如何影响资本市场、技术创新等,^⑥鲜少关注其对企业用工决策或就业的影响。第二,有助于理解收入差距影响就业的微观机制。已有研究注意到就业和收入差距负相关、失业增加会扩大收入差距、^⑦国有部门就业量下降会降低城镇收入差距,^⑧但很少有文献讨论收入差距对就业的影响。研究企业内部薪酬差距的就业后果对理解这一问题将大有裨益。第三,有助于评估国企薪酬改革的经济后果。我们利用双重差分框架估计了“限薪令”的总效应,也尝试考察限薪改革在不同国企的异质性后果,这有助于为国企改革“一企一策”的改革思路提供实证依据。

二、政策背景与理论假说

(一) 国企限薪改革政策背景

薪酬改革是我国国企改革“1+N”体系中重要的环节。自2002年开始,我国发布多项薪酬改革文件,规定企业负责人与普通员工之间的薪酬差距倍数不超过12倍。2009年,经国务院同意,人社部会同六部门联合印发《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,但现有研究发现这次限薪改革的收效甚微。^⑨党的十八大以来,国企改革进入深水区。中央政治局于2014年底审议通过《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》(以下简称《方案》,媒体常称“限薪令”),并于2015年初实施,其核心目标是“逐步规范企业收入分配秩序……对不合理的偏高、过高收入进行调整”。根据《方案》要求,企业负责人和普通员工之间的薪酬差距不得超过7—8倍。随后,各省、各地级市也纷纷出台适用于省管或市管国企的限薪改革方案。这些方案出台时间集中在2015—2016年,之后政策出台的频率逐渐降低。这场自上而下的系统性薪酬改革,对央企和地方国企都产生了深远影响。

(二) 基本的理论分析

用于分析高管—员工薪酬差距影响企业用工的理论,主要有两种:一是锦标赛理论,二是公平理论。Lazear和Rosen的锦标赛理论认为,薪酬差距越大,则对代理人的激励越大,代理人会更加努力。^⑩但公平理论认为,过大的薪酬差距反而可能降低士气,如

有研究发现高管—员工薪酬差距对工作质量有不利影响。^⑪大多数相关研究都从这两种理论出发来提供假说。若用这两种理论分析企业用工决策,给定企业生产任务不变,则有以下结论:(1)锦标赛理论的预测是,更大的内部薪酬差距将激励员工更努力,企业劳动生产率将会更高,企业可以雇佣更少的员工;(2)公平理论的预测是,更大的内部薪酬差距将打击员工士气,员工努力普遍下降,劳动生产率将会下降,企业需要雇佣更多员工来完成生产任务。

但上述理论不太适用于过去10年间发生的国企限薪改革。无论是锦标赛理论主张的竞争,还是公平理论主张的相对比较,往往发生在同质的、具有高度替代性的、彼此竞争的代理人之间。员工之间或者高管之间的同类人员可能彼此竞争,但高管和员工之间的不同类人员却很少竞争,公司绝大部分员工可能从来没有想过要晋升为高管,高管也不太可能把普通员工视为自己的对手。高管和员工两类劳动力应该是高度互补的,而非彼此替代的。故锦标赛理论或者公平理论应该更适合用于分析员工之间或者高管之间薪酬差距的效应,而不太适合用于分析高管—员工之间薪酬差距的效应。后文也将提供锦标赛理论和公平理论难以成立的实证证据。

本文基于国企限薪改革的特征事实,提出另一种备选的理论分析。该分析将“限薪令”视为一种新的约束,看它如何改变企业最佳的劳动力组合。企业的生产和用工决策,几乎由高管左右。国有企业高管常常有复杂多元的经营动机,他们既是经济人,追求个人私利,又是政治人,追求满足政治要求以获得晋升机会。具体到“限薪令”约束的潜在影响来看,经济动机意味着国企高管希望尽可能维持甚至提高自己的薪酬,政治动机意味着高管必须将自己与员工的薪酬差距控制在7—8倍以内。从理论上来说,有两种手段可以缩小高管—员工薪酬差距:提高员工薪酬和降低高管薪酬。作为经济人的国企高管理所当然更偏好以提高员工薪酬为主,但在现实中这种操作会带来企业人工成本迅速增加,很可能成为企业难以承受之重。举例来说,假设某国企高管人数和员工人数之比为1:100,允许高管薪酬为员工的7倍,这意味着给每位员工增加1元工资(员工工资总额增加100元),可以给高管带来的薪酬增加不超过7元。换言之,给高管增加1元工资(或者

• 52 •

假说 1:“限薪令”带来国有企业用工数量的增加。

(三)扩展分析:考虑员工异质性和员工队伍结构调整

前面的分析假设高管薪酬下降而员工劳动力价格(薪酬水平)不变,同时把员工劳动力视为同质一类。由于员工劳动力市场充分竞争,劳动力价格不变的假设可以维持,但需要放宽员工同质假设。应当承认,员工劳动力市场存在一定的异质性,生产力高的员工比生产力低的员工具有更高的市场工资率。这意味着,给定各类员工劳动力价格不变,改变员工队伍结构也有可能提高员工平均工资,从而有利于高管更好满足“限薪令”约束。本来,企业雇佣高生产力或低生产力员工的最优比例取决于两类劳动力各自的相对产出价值,即劳动力产出价值与其工资率之比。^⑭但在“限薪令”约束下高管有动机通过改变用工结构提高员工平均工资,因此预期企业高生产力(高工资率)员工占比将会增加。

由于从本文数据中无法得知国企员工个体的生产力和工资率,我们采用替代性的可观察指标来检验上述预期。一般来说,与低学历员工相比,高学历员工的生产率和工资率都更高;与计时报酬员工(如人事财务等非生产人员)相比,受激励更大的计件报酬员工(如生产性工人和研发人员)中更容易出现高绩效工人。据此我们提出如下可检验的推论。

推论 1:“限薪令”将提升国企高学历员工比重。

推论 2:“限薪令”将提升国企生产性员工和研发人员比重。

除了改变用工结构外,改变薪酬结构也可能有利于维持高管薪酬。作为企业人力成本的薪酬往往是广义的,包括薪酬和福利。国有企业在实施限薪令过程中常常以狭义薪酬作为计算基准。譬如某央企的工资总额信息披露表显示,其计算的职工工资总额包括职工工资、奖金、津贴、补贴、加班工资、特殊情况支付工资等,但社保等福利并不在工资总额之内。这意味着,企业通过削减福利支付来增加工资奖金,便可以在不增加人力成本总额的情况下更好满足“限薪令”约束,国有企业高管也有动机对员工薪酬结构作出此类调整。据此,我们提出如下可检验的推论。

推论 3:“限薪令”将提升国企职工工资奖金津贴支出占比,降低社保福利支出占比。

三、实证研究设计与数据描述

(一)实证研究设计

尽管自 2009 年以来限薪改革的预期已经存在,但 2014 年底通过央企负责人薪酬改革《方案》并于 2015 年实施这一时间节点在事前仍难预料。对本文研究来说更重要的是,此次“限薪令”的目标主要是调节企业负责人过高的收入,并非针对企业用工决策或就业问题。故此次限薪改革对就业而言是相对外生的政策冲击。改革明确针对央企,之后各地的实施也针对地方国企,对民营企业没有明确的“限薪令”约束。故可以将民营企业作为参照组,将国有企业作为实验组,在双重差分(DID)框架下估计“限薪令”的就业效应。具体地,本文选取“限薪令”正式实施的 2015 年前后共 10 年(2010—2020 年)全部 A 股上市公司为对象,以《方案》为外生冲击,构建如下双重差分模型:

$$y_{ij,t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 SOE_{ijt} + \beta SOE_{ijt} \times POST_t + \gamma Ctrl_{ijt} + \lambda_i + \varphi_j + \tau_t + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

其中, $y_{ij,t+1}$ 是行业 j 中的公司 i 在 $t+1$ 年的普通员工人数对数,员工人数增长率以及高管人数对数。 SOE_{ijt} 表示公司 i 在第 t 年是否为国企。^⑮ $POST_t$ 是虚拟变量,在 2015 年及之后取 1,否则取 0。此外, $Ctrl_{ijt}$ 是控制变量, λ_i 是公司固定效应, φ_j 是行业固定效应,^⑯ τ_t 是年份固定效应, ε_{ijt} 为随机扰动项。系数 β 的估计值是我们最关心的,它反映了“限薪令”对被解释变量的影响。

(二)数据描述

本文数据涵盖 2010—2020 年全部 A 股上市公司。由于控制变量滞后一期,实际样本期始于 2011 年。参照类似的实证研究惯例,剔除金融行业以及当年存在特殊处理(ST、PT)的上市公司。^⑰所有连续变量都在 1% 和 99% 处进行缩尾处理(winsorized)以减少离群值的影响。剔除控制变量缺失样本后,最终获得 22864 个公司年度观测值。主要变量说明见表 1。其中,员工学历分类以及岗位分类来自东方财富网 Choice 金融终端,其他数据均来自国泰安数据库。与既有文献一样,薪酬定义是广义的,包括工资津贴、工会与员工培训费用、职工福利费用以及社会保险支出(即“五险一金”)四大部分。

从变量的描述统计看,样本期内上市公司的普通员工平均数为 6426 人,高管平均人数为 13 人。普通员工人数的增长率大约为 5.6%。从学历来看,大部分员工在高中及以下,^⑱约占总人数的 55.6%,其次

是本科学历的员工(22.1%)。从岗位来看,生产岗位员工占比最多(37.8%),其次是技术类(18%)和研究类(16%)的员工。在计算企业主要负责人人均薪酬时,我们依次选取总经理、公司高级管理人员、董监高人员作为企业主要负责人。从整体薪酬水平来看,无论何种定义,企业主要负责人的人均薪酬水平都在50万元以上,远高于普通员工的12万元。最后,参考廖冠民和沈红波(2014)、杨薇和孔东民(2019),从财务状况以及公司治理等角度选取控制变量,其数据均来自国泰安数据库;除总资产外,其他控制变量均除以总资产并滞后一期。^⑨

四、回归结果分析

(一)“限薪令”对员工数量的影响

“限薪令”的就业效应是本文最关注的核心问

题。表2报告了计量方程(1)回归估计结果,省略了控制变量结果以节约篇幅。本文所有回归均在行业层面聚类,行业分类达70个。从关键变量“限薪令”的系数看,在限薪改革后,相比于民营企业,国企普通员工人数增长4.5%,员工增长率提高1.9个百分点,系数都在5%水平显著。高管人数减少约1.4%,在统计上不显著,可以认为限薪改革增加了国企聘任高管的难度,但这一影响并不明显。以上结果支持理论分析部分的假说1,即限薪改革带来了国有企业用工数量的增加。此外,我们根据“限薪令”实施前各企业内部薪酬差距是否高于所在组别中位数分为高和低两组,构建三重差分模型,结果(未汇报,备索)也表明在薪酬改革前内部薪酬差距较高的国企将倾向于聘用更多的员工。

表 1 主要变量定义

变量名	具体定义
员工人数对数	$\ln(\text{普通员工人数})$, 普通员工人数=员工总数-董监高人数
员工增长率	$\ln(\text{普通员工人数}) - \ln(\text{上一年普通员工人数})$
高管人数	$\ln(\text{董监高人数})$
员工学历分类(4类)	研究生、本科生、专科生、高中及以下
员工岗位分类(6类)	生产、销售、技术、研究、行政、财务
高管人均薪酬	高管成员薪酬合计/高管人数
前三名董监高人均薪酬	前三名董监高薪酬合计/3
总经理薪酬	总经理薪酬,如无总经理则为0
董监高人均薪酬	董监高薪酬合计/董监高人数
员工人均薪酬	$(\text{员工薪酬} - \text{董监高薪酬合计}) / \text{雇佣人数}$, 其中, 员工薪酬=应付职工薪酬变动+支付给职工以及为职工支付的现金
规模	$\ln(\text{总资产} / 10^6)$
资产收益率	息税折旧摊销前收益/总资产
杠杆率	总负债/总资产
现金持有	现金/总资产
成长性	托宾 Q, 即 $(\text{每股价格} \times \text{流通股份数} + \text{每股净资产} \times \text{非流通股份数} + \text{负债账面价值}) / \text{总资产}$
董事会规模	$\ln(1 + \text{董事会人数})$
机构持股	机构投资者持股数/总股数
两职合一	董事长与总经理是否为同一人
高管壕沟	高管最高薪酬/其他高管薪酬

表 2 双重差分模型回归结果 (被解释变量为用工人数)

	(1)	(2)	(3)
	普通员工数对数	普通员工增长率	高管人数对数
“限薪令”	0.0450** (2.05)	0.0193** (2.10)	-0.0140 (-1.76)
控制变量	是	是	是
固定效应	公司、行业、年份		
组内 R ²	0.3610	0.2531	0.0518
样本总数	22863	22850	22863

注:括号内为基于行业层面的聚类标准误计算的 t 统计量,***、** 和* 分别表示 1%、5% 和 10% 水平显著,下同。

参照 Balsmeier et al. (2017) 做法,图 2 是平行趋势检验结果。^⑨在限薪改革前,国企和民营企业的普通员工数量变化趋势差异并不显著;限薪改革后,国企和民企员工数量变化趋势差别显著,国企员工数量增长超过民企。

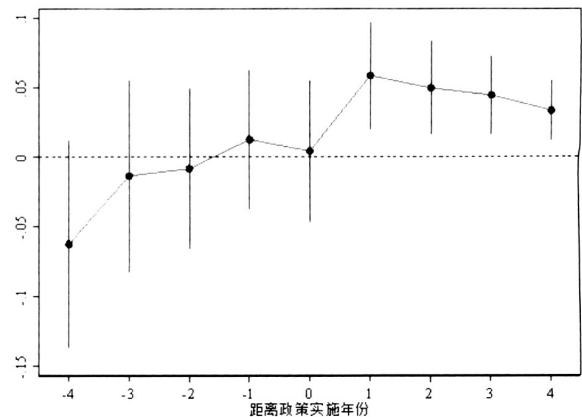


图 2 平行趋势检验

(二)“限薪令”对员工结构的影响

表 3 报告了以员工学历结构为被解释变量的

DID 模型估计结果。可以发现,“限薪令”实施后,国企员工的研究生和本科生占比显著提升,分别提高 0.31 和 1.03 个百分点,低学历员工占比显著下降 1.7 个百分点。表 4 报告的以员工岗位结构为被解释变量的 DID 模型估计结果表明,国企生产人员和研究人员占比显著增加,而财务人员占比出现显著下降。“限薪令”实施后,国企的高学历人才和生产、研究人员占比均有所提升,故前文推论 1 和 2 得到证据支持。“限薪令”不仅增加了员工数量,也影响了企业内部的员工结构,提高了员工队伍素质。

(三)“限薪令”对薪酬结构的影响

表 5 报告了以员工薪酬结构为被解释变量的 DID 回归结果。员工薪酬包括工资津贴、工会与员工培训费用、职工福利费用以及社会保险支出(即“五险一金”)四大部分,我们计算每部分占应付薪酬的比重,并将其作为被解释变量。结果表明,“限薪令”实施后,国有职工工资奖金津贴支出占比显著增加 1.75 个百分点,而社保支出占比显著下降 1.95 个百分点;工会与员工培训费占比也略有增加(0.07 个

表 3 “限薪令”对员工学历结构的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
	研究生占比	本科占比	专科占比	高中及以下
限薪令	0.0031* (1.97)	0.0103* (1.69)	0.0019 (0.42)	-0.0177* (-1.93)
控制变量	是	是	是	是
固定效应	公司、行业、年份			
组内 R ²	0.0150	0.0112	0.0025	0.0100
样本总数	22863	22863	22863	22863

表 4“限薪令”对员工岗位结构的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	生产人员	销售人员	技术人员	研究人员	行政人员	财务人员
限薪令	0.010*** (2.77)	-0.005 (-1.06)	-0.004 (-1.02)	0.004** (2.23)	-0.002 (-0.64)	-0.003*** (-3.7)
控制变量	是	是	是	是	是	是
固定效应	公司、行业、年份					
组内 R ²	0.006	0.002	0.006	0.003	0.007	0.014
样本总数	22863	22863	22863	22863	22863	22863

表 5“限薪令”对薪酬结构的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)
被解释变量:百分比	工资津贴	工会与员工培训费用	职工福利费	社会保险
“限薪令”	0.0175* (2.13)	0.0007*** (4.15)	0.0002(0.20)	-0.0195*** (-2.35)
控制变量	是	是	是	是
固定效应	公司、行业、年份			
组内 R ²	0.0283	0.0060	0.0027	0.0534
样本总数	21052	21052	21052	21052

百分点);职工福利费变化不显著。这支持了前文推论 3。列(1)和列(4)系数相差很小,意味着企业很可能正是通过削减职工社保支出来提高职工工资奖金津贴。

(四)对一些先验假定的事后验证

前文理论分析存在一些先验假定,可以对它们进行事后验证。首先,理论分析中假定“限薪令”没有带来企业薪酬总额变化,但导致高管薪酬水平下降和占比降低,同时员工薪酬总额占比增加。我们检验“限薪令”出台前后的情况发现:(1)企业薪酬总额(含员工薪酬和高管薪酬)没有发生显著变化;(2)管理层人均薪酬水平降低 5.68 万元至 17.82 万元(采用不同高管定义得到的下降幅度不同,但都显著下降了),大约为样本期平均值的 11.2%至 21.8%,企业负责人和员工的薪酬差距从 7.46 倍下降到 7.11 倍;(3)企业高管薪酬占总薪酬比重下降 0.47 个百分点(从 2.48%降至 2.01%),这意味着员工薪酬总额占比增加 0.47 个百分点(从 97.52%升至 97.99%)。

其次,理论分析显示高管有动机通过调整用工

结构、薪酬结构来提高员工的平均薪酬。事后检验“限薪令”的影响发现:(1)员工平均薪酬增加 0.06%,但统计上不显著;(2)员工平均的工资奖金津贴增加 4.39%,但在统计上也不显著。结合限薪后企业用工结构和薪酬结构显著变化的事实,上述结果意味着,高管的确采取了一些有利于其薪酬的结构调整,但取得的效果非常微弱。这也表明,高管虽然尝试通过提高员工薪酬来维持自身的薪酬水平,但是终究力难从心。

此外,企业劳动生产率没有因限薪发生显著变化。我们既没有看到锦标赛理论预测的限薪会带来劳动生产率下降,也没看到公平理论预示的限薪会带来劳动生产率上升。这让我们有理由认为锦标赛理论和公平理论并不适合考察本文的问题。

五、进一步分析

(一)截面异质性

表 6 分别从地域、行业和企业要素等方面来分析“限薪令”对不同类型企业的影响。首先,考察地区异质性。我国东部地区的收入不平等情况要大于中西部地区,^②我们预期“限薪令”对东部地区上市公

表 6 根据地区分组的双重差分模型结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
被解释变量	普通员工人数	普通员工增长率	普通员工人数	普通员工增长率
组 A	东部地区		西部地区	
“限薪令”	0.0783*** (3.31)	0.0407*** (3.07)	0.0059(0.16)	0.0191(0.71)
组内 R ²	0.3388	0.2957	0.3770	0.3893
样本总数	15796	15783	7055	7054
组 B	垄断行业		竞争行业	
“限薪令”	0.0738** (2.53)	0.0509** (2.63)	0.0000(0.00)	-0.0060(-0.39)
组内 R ²	0.3163	0.3500	0.3715	0.3175
样本总数	12356	12351	10203	10195
组 C	资本密集型企业		劳动密集型企业	
“限薪令”	0.0626** (2.24)	0.0342* (1.96)	0.0154(0.52)	0.0211(1.23)
组内 R ²	0.3726	0.3129	0.3790	0.3658
样本总数	11168	11161	11522	11517
控制变量	是	是	是	是
固定效应	公司、行业、年份			

司影响更大。^②根据上市公司注册地进行分组后,组 A 回归结果表明,“限薪令”实施对东部地区企业用工人数和员工增长率具有显著影响,但对西部地区企业影响并不显著。

其次,考察行业异质性。行业的竞争程度是影响企业内部薪酬差距的重要因素,垄断行业职工工资的离散程度比竞争行业更大。^③我们预期“限薪令”对垄断行业的影响更大。为此,根据行业的赫芬达尔指数进行分组,组 B 回归结果表明,“限薪令”实施在垄断行业具有显著影响,在竞争行业产生的影响并不显著。

最后,考察资本密集度所带来的异质性影响。劳动密集型企业的员工占比较多,企业应当给予员工更多的薪酬激励,^④故劳动密集型企业的内部薪酬差距比资本密集型企业更小。我们预期“限薪令”对资本密集企业影响更大,组 C 回归结果支持这一预期,“限薪令”显著影响资本密集型企业的用工,但对劳动密集型企业的影响不显著。

(二) 排除混淆政策

双重差分模型识别要求政策外生冲击的时点没

有发生其他的冲击,否则就会出现所考察的冲击和其他冲击在效应上混淆。我们用几种手段来尽量排除其他混淆政策的影响。首先,根据各地级市相应的配套方案正式实施时间构建交叠 DID 模型,根据公司所在城市定义省属和市属国企受到“限薪令”影响的起始年份。交叠 DID 模型结果不大可能受 2015 年前后混淆事件的系统性干扰。回归结果与基准模型一致,结果留存备索。

其次,考虑在三重差分框架中引入混淆政策的代理变量予以控制。梳理政策发现,与“限薪令”高度重叠的相关政策主要有三个。第一,供给侧改革。2015 年底召开的中央经济工作会议提出要降低社会杠杆率(“去杠杆”)、淘汰落后产能(“去产能”)。^⑤我们根据薪酬改革前杠杆率是否高于中位数将样本分为两组,同时识别上市公司是否属于僵尸企业。^⑥第二,反腐行动。我国在 2012 年开始发起了全国范围的反腐倡廉活动。为了刻画这种影响,我们收集了各省每 10 万人查处县处级及以上官员人数作为反腐力度的代理变量。^⑦同时参考已有文献做法,收集上市公司中存在政治关联的“董监高”人数,^⑧然

后根据上述指标是否高于年度中位数,将上市公司划分为高和低两组。第三,混合所有制改革。我国在2015年起在各级国企中分批实施混合所有制改革,到2017年涌现了大量的“混改企业”。我们参考蔡贵龙等(2018)的做法,^⑨手工收集了前十大股东性质与委派董事的数据,根据前十大股东中非国有股权占比以及董事会中非国有股东委派的董事人数占比分别将上市公司划分为高和低两组。回归结果表明,含有上述各代理变量的三重交乘项均不显著,结果留存备索。

最后,“限薪令”对不同的国企可能产生不同的处理效应,我们考虑在国企内部基于处理效应强弱构造处理组,重新估计“限薪令”对国企用工决策的

影响。第一步,利用 Arkhangelsky et al. (2021) 提出的合成双重差分模型(SDID)方法估计出每家国企内部薪酬差距在“限薪令”实施后的下降程度 β^{SDID} 及其对应的 t 统计量 t^{SDID} 。^⑩ 如果 t^{SDID} 落在 t 分布的左尾且 p 值小于 15% 时,将其定义为“新处理组”,其余国企则被定义为“新控制组”。“新处理组”代表着“限薪令”处理效应比较显著的国企。第二步,重新估计“限薪令”对“新处理组”员工数量的影响。相对于基准模型而言,第二步回归是在相对同质的国企内部构建的 DID 模型。表 7 报告了基于 SDID 的第二阶段回归结果。相对于处理效应较弱的国企而言,处理效应更强的国企员工数量和员工增长率会有明显上升。

表 7 基于 SDID 模型的“限薪令”对国企雇佣的影响

	(1)	(2)
代理变量	普通员工人数对数	普通员工增长率
交乘项	0.1430** (2.16)	0.0711* (1.80)
控制变量与其他交叉项	是	是
公司固定效应	公司、行业、年份	
组内 R ²	0.2955	0.3449
样本总数	8688	8688

六、结论与政策启示

旨在服务特定目标和意图的政策,可以产生意料之外的后果,这种现象在经济中极为常见。旨在调节国有企业负责人过高薪酬、促进社会公平正义的薪酬改革,在就业领域也产生了经济效应。本文研究表明,2015 年的“限薪令”带来了国有企业就业数量、用工结构和薪酬结构的变化。具体而言,国企高管兼具政治动机和经济动机。一方面,为了满足“限薪令”缩小高管—员工薪酬比例差距的要求,国有企业高管不得不降低自身薪酬;另一方面,在难以普遍提高员工薪酬的情况下,高管尝试通过结构性调整手段来维持自身薪酬利益,如提高高学历、生产性员工的比例(因为这部分员工的市场工资率更高)以及在不增加人力总成本下提高工资津贴比例并降低社保支出比例(因为工资津贴影响计算薪酬差距的基准但社保却不在计算基准之内)。经验证据支持上述结论:“限薪令”降低了高管薪酬,增加了国有企业就业人数,提升了就业增长率,提高了高学历员

工占比、生产和研发员工占比;工资津贴支出占比增加而社保支出占比下降,两者幅度非常接近。此外还发现,在东部地区、垄断行业、资本密集型国有企业,高管—员工薪酬差距通常更大,而“限薪令”的就业效应也更为明显。

本文研究结果表明此次限薪改革具有积极的经济后果,同时也表明调整收入的政策可以产生积极的就业后果。当然,理论分析也表明,限薪不可过度,过度限薪有可能带来国企产量的损失,目前的经验证据并没有显示限薪过度。公平的收入和高质量就业都关系到推动实现共同富裕,如何设计合理的政策规范引导和助推国有企业实现收入和就业的改善仍需继续深入研究。

注释:

①孔东民、徐茗丽、孔高文:《企业内部薪酬差距与创新》,《经济研究》2017 年第 10 期。

②刘张发、田存志、张潇:《国有企业内部薪酬差距影响生产效率吗》,《经济学动态》2017年第11期。

③杨薇、孔东民:《企业内部薪酬差距与人力资本结构调整》,《金融研究》2019年第6期。

④梁上坤、张宇、王彦超:《内部薪酬差距与公司价值——基于生命周期理论的新探索》,《金融研究》2019年第4期;杨薇、徐茗丽、孔东民:《企业内部薪酬差距与盈余管理》,《中山大学学报(社会科学版)》2019年第1期。

⑤黎文靖、胡玉明:《国企内部薪酬差距激励了谁?》,《经济研究》2012年第12期;Ethan Rouen, "Rethinking Measurement of Pay Disparity and Its Relation to Firm Performance", The Accounting Review, vol. 95, no. 1, 2020, pp. 343-378.

⑥杨青、王亚男、唐跃军:《“限薪令”的政策效果:基于竞争与垄断性央企市场反应的评估》,《金融研究》2018年第1期;杨伽伦、朱玉杰:《薪酬管制、企业内部薪酬差距与创新:来自制造业的证据》,《经济学报》2020年第4期。

⑦Rubens Penha Cysne, "On the Positive Correlation between Income Inequality and Unemployment", The Review of Economics and Statistics, vol. 91, no. 1, 2009, pp. 218-226; Rubens Penha Cysne, David Turchick, "Equilibrium Unemployment - Inequality Correlation", Journal of Macroeconomics, vol. 34, no. 2, 2012, pp. 454-469.

⑧夏庆杰、李实、宋丽娜、Simon Appleton:《国有单位工资结构及其就业规模变化的收入分配效应:1988-2007》,《经济研究》2012年第6期。

⑨沈艺峰、李培功:《政府限薪令与国有企业高管薪酬、业绩和运气关系的研究》,《中国工业经济》2010年第11期。

⑩Edward P. Lazear, Sherwin Rosen, "Rank-Order Tournaments as Optimum Labor Contracts", The Journal of Political Economy, vol. 89, no. 5, 1981, pp. 841-864.

(11 Douglas M. Cowherd, David I. Levine, "Product Quality and Pay Equity between Lower-Level Employees and Top Management: An Investigation of Distributive Justice Theory", Administrative Science Quarterly, vol. 37, no. 2, 1992, pp. 302-320.

⑫任鹏飞:《“限薪令”引发央企高管离职潮? “有增加但影响微乎其微”》,澎湃新闻: https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward1398280, 2015年11月18日。

⑬图1(b)还有助于说明适度限薪可提高国企产量,但限薪不宜过度,如果限薪过度使得位置足够低,就会带来国有企业的产量损失。即若限薪过度令高管大量流失,国企的生产经营就会蒙受损失。

⑭Edward P. Lazear, Personnel Economics for Managers, USA: John Wiley & Sons, Inc, 1998, pp. 45-51.

⑮样本期内共116家公司发生了所有权性质变化,即SOE是时变的,故模型在控制企业固定效应基础上,还控制了SOE

变量。稳健性检验(留存备案)还尝试剔除这116家公司,定性结果没有显著变化。

⑯在2503家样本企业中,约29%发生过行业变更,故考虑控制行业效应。

⑰James R. Brown, Steven M. Fazzari, Bruce C. Petersen, "Financing Innovation and Growth: Cash Flow, External Equity, and the 1990s R&D Boom", The Journal of Finance, vol. 64, no. 1, 2009, pp. 151-185.

⑱上市公司没有披露员工分类的统一格式,部分公司存在报告“本科以上”或“本科以下”的情形,因此部分公司的“本科员工占比”实际上是“本科及以上员工占比”。

⑲廖冠民、沈红波:《国有企业的政策性负担:动因、后果及治理》,《中国工业经济》2014年第6期。

⑳Benjamin Balsmeier, Lee Fleming, Gustavo Manso, "Independent Boards and Innovation", Journal of Financial Economics, vol. 123, no. 3, 2017, pp. 536-557.

㉑东部地区包括北京、天津、上海、河北、山东、江苏、浙江、安徽、福建、广东、海南。

㉒李实、王亚柯:《中国东西部地区企业职工收入差距的实证分析》,《管理世界》2005年第6期。

㉓聂海峰、岳希明:《对垄断行业高收入合理性问题的再讨论——基于企业—职工匹配数据的分析》,《财贸经济》2016年第5期。

㉔柳光强、孔高文:《高管经管教育背景与企业内部薪酬差距》,《会计研究》2021年第3期。

㉕谭语嫣、谭之博、黄益平、胡永泰:《僵尸企业的投资挤出效应:基于中国工业企业的证据》,《经济研究》2017年第5期。

㉖刘莉亚、刘冲、陈垠帆、周峰、李明辉:《僵尸企业与货币政策降杠杆》,《经济研究》2019年第9期;Shin-Ichi Fukuda, Jun-Ichi Nakamura, "Why Did 'Zombie' Firms Recover in Japan?", The World Economy, vol. 34, no. 7, 2011, pp. 1124-1137.

㉗张军、高远、傅勇、张弘:《中国为什么拥有了良好的基础设施?》,《经济研究》2007年第3期;Gang Xu, Go Yano, "How Does Anti-Corruption Affect Corporate Innovation? Evidence from Recent Anti-Corruption Efforts in China", Journal of Comparative Economics, vol. 45, no. 3, 2017, pp. 498-519.

㉘党力、杨瑞龙、杨继东:《反腐败与企业创新:基于政治关联的解释》,《中国工业经济》2015年第7期。

㉙蔡贵龙、郑国坚、马新啸、卢锐:《国有企业的政府放权意愿与混合所有制改革》,《经济研究》2018年第9期。

㉚Dmitry Arkhangelsky, Susan Athey, David A. Hirshberg, Guido W. Imbens, Stefan Wager, "Synthetic Difference-in-Differences", The American Economic Review, vol. 111, no. 12, 2021, pp. 4088-4118.