

公开可以带来公平吗：财政透明与企业内薪酬差距

摘要：政府信息公开与收入分配公平均为社会公众普遍关切的话题，但还鲜有研究讨论二者之间的潜在关系。为此，本文利用2015年新《预算法》实施对地方政府财政信息透明水平的外生冲击构建双重差分模型，基于上市公司数据考察了财政透明对企业内薪酬差距的影响效应及其作用机制。研究发现，财政透明显著地降低了高管薪酬，提高了普通员工薪酬，最终缩小了企业内薪酬差距，在一系列稳健性测试后该结论仍然成立；机制检验显示，约束企业寻租行为、降低企业经营风险以及缓解企业融资约束是财政透明缩小企业内薪酬差距的三条核心机制渠道；异质性研究表明，财政透明的薪酬治理效应在员工议价能力较低、内部控制较差以及数字经济发展水平高地区企业中表现得更为明显；进一步分析发现，财政透明对企业内薪酬差距的缩小作用主要源于降低不合理的超额薪酬差距，对可以带来正向激励作用的合理薪酬差距没有影响，同时表现出了明显的“雪中送炭”特征。本文的研究从微观企业视角揭示了公开与公平之间存在紧密联系的逻辑机制，对政府通过完善财政公开透明基础性制度优化收入分配格局具有重要启示。

关键词：政府信息公开；收入分配公平；财政透明；企业内薪酬差距

中图分类号：F275.4 **文献标识码：**A **文章编号：**

0 引言

从习近平总书记在党的十九大报告提出“让改革发展成果更多更公平惠及全体人民”，到二十大报告提出“鼓励勤劳致富，促进机会公平”，以缩小收入差距促进社会公平已成为新时代下扎实推进共同富裕的重要战略目标。不过，收入分配层面“公平”一词的反复被强调可能恰恰反映出现实社会仍存在这样或那样的收入分配“不公平”。以最为常见和典型的企业工资为例，企业内高管与普通员工悬殊的薪酬差距早已陷入公众和媒体的口诛笔伐之中，其中不乏企业绩效平平甚至负债累累但高管依然坐收“天价年薪”的乱象^[1]。事实上，当前我国大多数社会成员均为企业雇员，企业工资是其核心收入来源，企业内薪酬差距不仅对社会整体收入分配格局具有举足轻重的影响^[2]，也是公众社会公平感知的重要衡量标尺。研究表明，近年来，我国企业内薪酬差距整体呈持续扩大趋势，且这种差距对我国社会整体收入分配恶化的贡献度已超过30%^[3]。若以现代管理学之父彼得·德鲁克的“漏风之门”说法来对照当下中国企业的内部薪酬差距^①，仍不失警示意义。有鉴于此，系统考察企业内薪酬差距的形成因素与约束机制对于扎实推进共同富裕、实现社会公平正义就显得尤为迫切和必要。

众所周知，财政是政府调节收入分配最为重要的工具之一，同时也是影响微观企业行为的关键因素。鉴于这些特点，不少研究都关注到了财政政策对企业内薪酬差距的影响，诸如税收政策^[1-2]、财政补贴^[4]、社会保障^[5]对企业内薪酬分配的作用效应。可见，学者们对企业内薪酬差距的影响因素这个主题已经有了较为深入的探索，也充分意识到了财政政策对微观维度收入分配的重要作用，但却恰恰忽略了从财政信息公开透明等更具基础性和一般性的制度视角对我国收入分配影响进行研究。事实上，财政工具可以优化收入分配格局的一个必不可少的前提是财政相关信息要公开透明：一个直观的逻辑是，如果财政信息完全不公开透明，寻租腐败现象就会频繁发生，最终导致财政政策无法达到预期的收入分配优化效果，甚至产生“逆向调节”效应^[6]；另一方面，由于较大的信息不对称，此时企业也无法对财政政策形成有效预期，面临较大的政策不确定性，这种不确定性对企业弱势普通员工的薪酬会产生更为明显的不利冲击。与既有文献不同的是，本文

^①德鲁克将上世纪80年代的美国定义为“企业美国”。在分析“企业美国”的弊端时，德鲁克认为每一家企业都存在“漏风的门”，例如错误的方向、奖励错误的行为等，但其中漏风最为严重的那扇门就是企业内部不公平的薪酬体系。

并不讨论某一项具体财政政策对收入分配所带来的影响，而是尝试以地方政府的财政信息公开透明为镜子，考察不同城市属地企业内部薪酬差距的变动，从而映射出公开与公平间的关系，形成这一研究思路主要出于三个方面的考虑：首先，正如习近平总书记指出的，“权力运行到哪里，公开和监督就延伸到哪里”，财政政策作为公共权力行使的具体表现，其能够产生有效的政策效应的重要前提便是要做到财政信息公开透明^[7]；其次，尽管我国的财政体制日趋完善，但当下的财政公开情况仍然令人担忧，以 2022 年《中国市级政府财政透明度研究报告》披露的城市财政透明评分为例，在 296 个城市中仍有 133 个城市的财政透明度评分低于 60 分，占比达到 45%，且相当数量城市仍集中于 60-70 的中低分段；最后，直觉来看，财政信息的公开透明进一步赋予和保障了社会公众的知情权、监督权和参与权，具有天然的过程公平性特征，这为促进收入分配结果公平提供了重要的制度契机。那么，公开可以带来公平吗？财政信息公开的不够充分，是否是导致我国收入分配仍然不够公平的原因之一呢？如果答案是肯定的，其内在机制为何？回应这些问题对推动共同富裕取得实质性进展，以及进一步完善以公开透明为重要特征之一的现代财政制度都有着十分重要的意义。本文将从收入分配的微观单元——企业内薪酬差距视角入手，对这一核心议题进行尝试性地回答。

鉴于公开透明在现代财政制度中的重要性，已有不少研究关注到了财政透明所引致的经济效应，但尚无讨论其收入分配效应的系统评估。总的来看，现有研究主要沿着两个维度展开讨论：第一支文献肯定了财政透明在提升政府治理与宏观经济效率上发挥的积极作用，如控制债务风险^[8]、提高公共支出效率^[9]、招商引资^[10]、促进经济增长^[11]等；另一支文献则是从微观企业视角切入，认为财政透明对企业投资效率^[12]、稳定财务杠杆^[13]以及创新投入^[14]产生了重要影响。上述研究为本文理解财政透明的经济后果提供了重要基础，但可以发现，既有文献侧重于考察财政透明在提高政府、区域、企业运行效率上的积极作用，属于“公开是否可以带来效率”这一类命题，对“公开是否可以带来公平”这一议题有一定程度的忽视，这对全面理解政府信息公开所带来的经济后果是不完整的。更为重要的是，考虑到财政信息公开透明具有基础性和一般性的典型特征，这种不全面的认识可能会导致旨在优化收入分配格局的财政政策制定与执行出现较大的不确定性。进一步地，财政信息的公开透明是否会对收入分配的微观基础——企业内薪酬分配产生影响，以及其作用机制为何等诸多疑问目前也仍是一个“黑箱”，这给了本文边际贡献的机会。

值得一提的是，要准确评估财政公开对企业内薪酬差距的因果影响并非易事，这一工作还面临着诸多挑战：首先是识别的内生性问题，地方政府财政信息的公开行为可能与当地的经济基础与政策背景密切相关，而这些不可能完全被识别和控制的遗漏变量均可能会对企业内的薪酬差距水平产生影响，这就致使本文的识别面临一定程度的内生性挑战；其次是样本自选择问题，一些生产率高的企业更倾向于搬迁到财政透明度高、营商环境优越的地区，而这类企业可能更加注重员工福利，其内部薪酬差距往往较为平衡，此时，这种“用脚投票”的选择可能会呈现出高财政公开透明水平与低企业内薪酬差距相匹配的“假象”，从而使得本文高估财政公开透明对企业内收入分配的影响效应；最后是样本可比性问题，由于地方政府中存在着财政透明度评分相近，但城市财政收支特征存在很大差异的情况，是否可以将这类样本简单地认定为财政透明水平相近也是一个需要斟酌的问题。基于上述挑战，后文将通过设计准自然实验、筛选经营地企业数据以及财政特征加权等一系列办法，以准确识别财政透明对企业内薪酬差距的因果影响效应。

2015 年实施的《中华人民共和国预算法》（后文简称新《预算法》）首次将“预算公开”上升至法律层面，并在总则中明确要求各级政府进一步提高财政信息公开透明水平，为本文识别财政透明对企业内薪酬差距的影响提供了难得的准自然实验机会。据此，本文基于 2015 年新《预算法》实施对地方政府财政透明水平的外生冲击，采用 2009-2022 年中国上市公司数据构建双重差分模型，考察财政透明对微观企业内部薪酬差距的因果影响与作用机制。研究结果主要涵盖三个方面：一是实证支持了新《预算法》引致的财政透明可以显著缩小企业内部薪酬差距，该结论在一系列稳健性检验后仍然成立；二是证实了约束企业寻租行为、降低企业经营风险以及缓解企业融资

约束是财政透明缩小企业内薪酬差距的三条重要机制渠道；三是发现财政透明主要通过降低不合理超额薪酬差距缩小企业整体收入不平等，没有对可以带来激励作用的合理薪酬差距产生影响，同时表现出了明显的“雪中送炭”特征。综合以上三个方面的结论，本文从微观企业视角支持了“公开可以带来公平”这一命题，并对二者间的关联机制逻辑进行了阐述。

本文可能的边际贡献主要有如下几个方面：第一，从财政信息公开透明视角为解释企业内薪酬差距变动的影响因素提供了新的思路。作为收入分配的微观基础，企业内收入分配问题已受到了学界的广泛关注^[14, 15]，并给出了大量受财政政策影响的企业内薪酬差距变动证据，但还少有将更具基础性和一般性特征的财政公开透明制度与企业内薪酬差距进行衔接的系统性研究。如前所述，无论是出于直觉还是已有研究的些许证据，财政信息做到公开透明是其可以产生有效政策效应的重要保障甚至是先决条件。此外，本文尝试跳出现有研究普遍立足于财税制度变动下的租金分享差异机制讨论企业内薪酬差距的分析维度，以寻租理论、风险补偿理论和信贷挤出理论为出发点解释企业内收入分配格局的变动激励，为后续研究企业内薪酬分配行为问题提供了新的角度，在研究思路上也有一定的创新。

第二，为中国情景下财政信息公开引致的经济效应补充了公平收入分配层面的前沿经验证据。不少研究都关注到了财政公开透明在提升政府治理、市场运行与企业经营三个效率层面所发挥的积极作用^[9, 10, 12]，但总的来看，既有研究主要关注“公开如何带来效率”这一类命题，较少关注到对收入分配的潜在作用，一定程度上低估了财政公开透明所具有的天然公平特征。更为重要的是，考虑到财政公开透明具有基础性和一般性的典型特征，这种不全面的认识可能会导致旨在优化收入分配格局的财政政策制定与执行出现较大的不确定性。本文的研究为财政透明与企业内薪酬差距的潜在因果关系与逻辑链条进行了补充，属于“公开如何带来公平”这一类研究命题。这一工作不仅有助于更加全面地认识中国情景下提高财政信息公开透明水平所引致的经济效应，同时也积极回应了社会公众所关心的公开与公平问题。

第三，为收入分配中效率与公平的统一性问题给出更多的“中国故事”与“中国经验”。如前所述，在既有研究对“公开可以带来效率”这一观点已经形成共识的背景下，回答“公开可以带来公平吗？”这一问题更加显得尤为重要。这是因为，与西方经济学“初次分配注重效率，再分配注重公平”的效率与公平不可兼得的二分法收入分配理念不同，我国政府创新性地提出了“在初次分配中就要兼顾效率与公平”这一重要观点，这对于在更具决定性的初次分配中促进收入公平具有重要意义^[16]。本文在既有研究的基础上，将财政透明引致的经济效应研究视域从效率层面拓宽至公平层面，并给出了财政透明可以促进收入分配公平的经验证据，揭示了财政透明通过抑制寻租腐败、稳定政策预期以及减少信贷挤出缩小企业内薪酬差距的独有机理路径，不仅为政府部门通过完善财政基础性制度优化收入分配格局提供了再分配以外的新思路，也为中国情景下处理好收入分配中效率与公平的关系提供了新的权衡理论解释与现实经验证据。

1 理论分析与假说提出

1.1 财政透明与企业内薪酬差距

如前所述，财政一直是政府调节收入分配、促进社会公平的重要手段，但能够形成高质量高效率的收入分配治理效果的前提是财政信息的公开透明^[7]。那么，财政公开是否可以促进收入分配公平呢？尽管当前直接考察财政公开对收入分配影响的文献尚不多见，但已有不少研究事实上已经间接地将二者联系了起来，这也为本文的理论框架提供了基础：例如，行政腐败会让部分既得利益者摄取更多的不合理收入，进而形成不合理的收入差距已成为学者们的共识^[17, 18]；又如，财政资金的低效支出不仅会使得旨在调节收入分配的财政政策失效，还可能进一步削弱弱势群体的竞争力，进而形成新的收入不平等问题。关于财政公开透明经济后果的既有研究则发现，财政透明度的提升对抑制腐败^[19]、提高政策稳定性^[20]以及提升资源配置效率^[9]等方面具有积极影响，这

可能为缓解上述现象提供了制度机遇，而这些公开与公平之间的关联现象，在收入分配的微观单元——企业内部亦会有相应的体现，后文还将对此详加论述。除此之外，从更为宏观层面的意义上来看，随着新《预算法》实施后，财政信息公开透明首次从法律层面被作出明确要求，社会公众的知情权和监督权可以得到更有效地保障，因此其本身也带有天然的过程公平性特征，也极大可能会将这种过程公平特征传递至微观企业层面。据此，本文首先提出如下待检验的研究假说，然后分析具体作用机制：

研究假说 H1：财政透明可以缩小企业内薪酬差距

鉴于财政透明在约束寻租腐败、强化政策稳定性、提高资源配置效率等方面的效应，本文从这三个方面出发分析其影响企业内部薪酬差距的具体作用机制，整体分析框架如图 1 所示：

1.2 财政透明、寻租与企业内薪酬差距

在中国转型经济阶段，地方政府仍然掌握着大量资源，财政则是政府以公共权力进行资源配置的重要手段^[21]。在此背景下，可以预期的是，企业都会倾向于与政府建立紧密联系，尝试获取更多税收优惠、财政补贴、政府的招标项目与订单以获得竞争优势^[22,23]。既有研究发现，为获得上述诸多“好处”，企业有动机花费高昂的成本来向政府寻租，其中就包括高薪聘请具有政治关联、寻租能力强的高管^[24]。这主要是因为高管职位与工作性质的特点，即企业与政府“打交道”的过程往往是由高管来完成的^[25]。高管在这一寻租过程中可以获得企业和个人两个层面的好处：在企业层面上可以为企业争取更优惠的税率、更多的财政补贴、更多的政府订单；在个人层面上可以获得政府官员信任，进一步强化自身政治关联水平^[24]。以上为企业或是个人所获得的好处，均可以成为高管向企业索取更高薪酬水平的“筹码”，以作为其较强寻租能力的激励和补偿^[25]。此时，寻租实质上成为了一种企业代理问题，高管出于自利动机会在寻租过程中谋取私利，摄取更多不合理的超额薪酬，进而扩大企业内部薪酬差距。

不透明与腐败往往是一体两面。如果财政信息不透明，不仅让社会公众难以监督官员，还可能因集体腐败使得政府审计等内部监督也不能发挥作用^[27]。寻租腐败空间的加大让一些本不具有优势和资质的企业通过贿赂等手段获得了更多税收优惠、财政补贴与政府订单，这就导致其他企业为了获得竞争优势或是不蒙受潜在损失，也不得不通过寻租手段寻求政府的帮助，从而越来越需要支付高薪以“购买”高管的寻租能力，如此便形成了一个企业内薪酬差距持续扩大的恶性循环。新《预算法》实施后，地方政府财政透明水平得到明显的提升，将极大程度地遏制寻租腐败现象：基于公共选择理论，官员本质上是追求自身利益最大化的理性经济人，其是否会进行腐败取决于对腐败行为收益和成本的权衡^[28]。显然，财政透明大幅度提升了官员腐败行为的成本：一方面，财政透明通过保障社会公众的知情权和监督权，让官员行为暴露在“聚光灯”下，大幅度提高了腐败被发现的概率；另一方面，财政透明有助于培育廉洁的社会风气，倒逼政府严格执法，加大对腐败行为的惩处力度^[27]。据此，本文推测，财政透明会明显增加寻租腐败的机会成本，地方政府官员出于对自身政治声誉与前途的考量，会限制其利用公权力设租获取自利性收入的行为，进而减少企业寻租的必要性，大幅压缩高管在寻租过程中摄取自利薪酬的空间，使得企业内薪酬差距趋于平衡。综合上述分析，本文提出：

研究假说 H2：财政透明可以通过约束寻租活动缩小企业内薪酬差距。

1.3 财政透明、经营风险与企业内薪酬差距

财政政策较为全面地体现了政府未来工作的方向与着力点，是影响企业经营决策的关键因素之一^[13]。根据信息不对称理论，当政府财政透明水平较低时，政府企业之间存在较大的信息差异，致使企业无法准确地评估政策，这种政策不确定性提高了企业面临的经营风险水平，也进一步影响到了企业内的薪酬结构：以往的研究发现，当企业面临的经营风险提高时，高管会因为风险厌恶以及出于维护自身市场声誉的考虑，实施低风险低收益的保守型决策以巩固自身职位安全，此时股东利益会蒙受损失，加剧企业的代理问题^[29,30]。因此，在所处市场不确定性与风险水平较高时，企业无论是基于实现股东利益最大化和激励相容目标，还是出于雇佣或留住能力型高管的考

虑，都有动机增加高管薪酬，表现出薪酬契约的风险补偿效应^[30]。然而，与之形成鲜明对比的是，在企业内薪酬分配可视为“零和”分配的框架下^[1]，相比于在风险环境决策中地位和重要性更为突出的高管而言，企业更倾向于基于管理者对普通员工更高效的监管模式来替代薪酬激励，从而减少对普通员工的绩效工资而节约成本^[31]。最终，在风险环境中这种“零和”分配的结果是显而易见的——企业内高管与普通员工薪酬差距会进一步扩大。

新《预算法》实施引致的地方政府财政信息公开透明水平提高可以从两个方面减少企业外部经营环境的不确定性，降低企业面临的经营风险：从政府层面看，财政透明有助于增强问责机制与政府运行透明度，并形成对政府自身的一种无形约束，保障政策的落地、执行与走向具有稳定性和持续性^[20]，尽可能降低政府由于“动态不一致性”问题改变初始的政策实施对企业带来风险和损失的可能性^[12]；从企业层面看，新《预算法》的实施从法律层面保障了政府财政信息的公开透明性，大幅度降低了以往政府和企业间存在的信息不对称问题，有助于确保企业能够及时、准确、全面地获取政府财政政策信息，形成与政府财政系统一致、无偏的估计与预期^[32]，从而制定更匹配更具针对性的经营决策以降低经营风险。综上分析，可以合理预期，财政透明的提高为企业提供了更为透明、稳定和可预期的经营环境，企业无需支付一笔额外的高管风险补偿薪酬以解决不确定经营环境下的委托代理问题，同时也可以减少经营风险对弱势普通员工薪酬的不利冲击，有助于促使企业内部薪酬分配更加均衡。据此，本文提出：

研究假说 H3：财政透明可以通过降低企业经营风险缩小企业内薪酬差距。

1.4 财政透明、融资约束与企业内薪酬差距

已有研究表明，当企业通过外部信贷融资获取流动资金的能力受到限制时，其维持运营的手段往往倾向于对内控制劳动力成本^[33]，即降低员工的薪酬水平，以这种“向员工融资”的方式来缓解资金压力^[34, 35]。那么，结合本文的研究，这种影响如何进一步改变高管与普通员工薪酬差距呢？遗憾的是，上述文献均未讨论融资约束带来的薪酬抑制效应对不同员工的影响是否存在异质性，但本文仍可以从相关文献中挖掘些许线索：首先，根据管理层权力理论，高管有动机也有能力引导董事会设计有利于自身的薪酬机制，弱化不利于自身薪酬的影响因素以持续获得高薪^[6]；其次，当高管薪酬受到下降威胁时，会以各种理由进行薪酬辩护，其薪酬具有明显的向下刚性特征^[37]；最后，中国尚不成熟的经理人市场致使职业经理人的数量与流动性水平都较低，使得高管处于一个竞争不充分的劳动力市场，不可替代性高。与之相对的，我国庞大的人口基数为普通员工劳动力市场提供了巨大供给，再加之较高的流动性，使得普通员工处于高度竞争的劳动力市场，不可替代性低，往往只能成为薪酬方案的被动接受者^[38]。综合这些证据可以得出高管的权力、议价能力和不可替代性都明显高于普通员工的基本事实，因此本文可以合理推测，融资约束会带来企业内部薪酬的“尺蠖效应”现象^①：当企业整体薪酬下降时，高管薪酬没有降低或是降低幅度远小于普通员工^[36]，进一步扩大了企业内部薪酬差距。

在“财权上移，事权下移”以及官员晋升激励的背景下，地方政府为发展经济有动机选择主动负债的方式拓宽财政资金来源。然而，大量研究均发现，地方政府债务规模的过度扩张，会导致本就有限的金融资源向政府倾斜，对辖区内企业产生“信贷挤出”效应，增大企业的融资约束^[39, 40]。新《预算法》明确规定“建立健全全面规范、公开透明的预算制度”，在确保地方政府财政信息透明的同时，还可以通过引入社会公众监督，约束政府官员为了实现政治晋升或集团利益最大化的过度举债行为^[41]；另一方面，财政透明可以提高财政资金支出效率，制定更优化的财政政策以降低赤字率，最终规范地方政府债务规模，减轻政府对企业的“信贷挤出”效应，缓解企业融资约束^[14]。综合前文分析，如果财政透明可以通过优化地方政府债务规模，减少“信贷挤出”效应以纾解企业的融资困境，那么自然会减少企业内部将资金压力转嫁给普通员工的情况发生，起到平衡企业内部薪酬差距的效果。据此，本文提出：

①尺蠖是一种无脊椎动物，爬行时无论是屈是伸都只朝一个方向移动。尺蠖效应是借用尺蠖这种昆虫的爬行方式，比喻事物无论是朝着什么方向发展，都是偏向于一类群体受益，而另一类群体受益极少或是只有损害。

研究假说 H4：财政透明可以通过缓解融资约束缩小企业内薪酬差距。

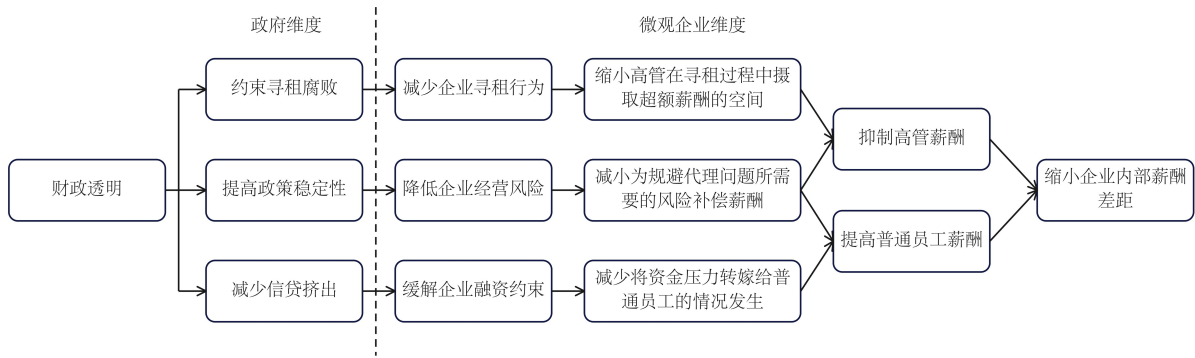


图 1 理论分析框架

2 研究设计

2.1 基准回归模型

为检验前述研究假说，本文以新《预算法》实施作为准自然实验，构建双重差分模型实证考察财政透明对企业内薪酬差距的影响，构建基准回归模型式（1）：

$$Gap_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Treat_i \times Post_t + \alpha_2 Control_firm_{i,t} + Control_city_{c,t} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中， i 、 t 、 c 分别代表企业、年份与城市。 $Gap_{i,t}$ 为本文的被解释变量企业内薪酬差距， $Treat_i \times Post_t$ 为新《预算法》双重差分变量， α_1 是本文关注的核心回归系数，它表示财政透明对企业内薪酬差距的影响方向，预期符号为负。 $Control_firm_{i,t}$ 和 $Control_city_{c,t}$ 分别为企业和城市层面可能对企业薪酬决策产生影响的控制变量， μ_i 、 λ_t 分别表示企业个体和时间固定效应， $\varepsilon_{i,t}$ 为随机扰动项。为了避免面板数据回归中标准误低估问题，本文将标准误聚类到企业层面。下文将对以上各变量的选取和构造进行进一步的详细说明。

2.2 变量构造说明

被解释变量：企业内薪酬差距 (Gap)。本文采用高管平均薪酬与普通员工平均薪酬之比衡量企业内部收入差距。其中，高管平均薪酬=“董监高”薪酬总额/“董监高”总人数；相对应地，普通员工平均薪酬=(支付给职工以及为职工支付的现金-“董监高”薪酬总额)/(职工总数-“董监高”总人数)。根据上述定义， Gap 越大，反映出高管与普通员工的平均薪酬差距越大，企业内部收入不平等越严重。为减少回归结果对变量衡量方式的依赖性，后文稳健性检验还考虑了不同的企业内部薪酬差距度量方式。

解释变量：财政透明 ($Treat \times Post$)。本文借助新《预算法》实施的准自然实验构建财政透明指标。由于新《预算法》是在全国范围内同时统一实施的法律，因此并不能直接找到不受其约束的控制组。但是，新《预算法》对不同财政信息公开透明水平的地方政府会产生异质性外生冲击，因此本文采用将样本按层次分组的策略识别政策冲击效果，具体而言：新《预算法》实施前财政透明水平较低的地方政府受该政策的影响会明显大于财政透明水平较高的地方政府^[42, 43]，遵循这一逻辑，本文基于清华大学发布的《中国市级政府财政透明度研究报告》中地方政府财政透明度评分，以政策发生前两年地方政府财政透明度评分均值的中位数为界线，将低于这一界线的城市属地企业样本视为实验组， $Treat$ 赋值为 1，将高于这一界线的城市属地企业样本视为控制组， $Treat$ 赋值为 0。 $Post$ 为新《预算法》执行时间 2015 年前后的时间虚拟变量。

控制变量。参考相关文献，本文控制一系列可能影响企业内部薪酬差距的企业基本特征变量：企业规模 ($Size$)、财务杠杆 (Lev)、企业绩效 (ROA)、企业成长性 ($Growth$)、企业年龄 (Age)、产权性质 (SOE)，以及治理结构变量：管理层持股比例 (MH)、两职兼任 ($Dual$)、股权集中

度 (*Big10*)。此外,考虑到城市层面的经济特征也可能对企业薪酬决策造成影响,本文还控制了一系列城市层级的特征变量:经济发展水平 (*PGDP*)、金融发展水平 (*Finance*)、财政支出力度 (*Fiscal*)、以及最低工资标准 (*MinWage*)。变量具体定义由表 1 报告。

2.3 数据说明与描述性统计

本文选取 2009-2022 年中国 A 股上市公司数据为样本,并对原始数据进行如下处理:(1)剔除金融、保险类公司样本;(2)剔除 ST、*ST 等被特殊处理的公司样本;(3)剔除高管平均工资低于普通员工平均工资、资不抵债等财务数据明显异常的公司样本;(4)对所有连续变量进行上下 1%分位数的缩尾处理。此外,如前文所述,为尽可能避免由“用脚投票”选择所带来的潜在影响效应高估风险,本文剔除了样本期间所在地发生变动的样本。本文企业变量原始数据来自于 CSMAR 数据库与 WIND 数据库,城市变量原始数据来自于各省市历年统计年鉴与《中国市级政府财政透明度研究报告》。表 1 汇报了变量的描述性统计结果。

表 1 变量描述性统计

变量名	变量定义	观测值	平均值	标准差	最小值	最大值
<i>Gap</i>	高管平均薪酬/普通员工平均薪酬	24867	3.66	2.67	1.05	16.82
<i>Size</i>	企业总资产的自然对数	24867	22.22	1.31	19.88	26.33
<i>Lev</i>	资产负债率	24867	0.42	0.21	0.05	0.92
<i>ROA</i>	资产收益率	24867	0.05	0.06	-0.22	0.23
<i>Growth</i>	营业收入增长率	24867	0.31	0.79	-0.62	5.53
<i>Age</i>	企业成立年限加一的自然对数	24867	2.85	0.37	1.61	3.53
<i>SOE</i>	产权性质 (1=国企; 0=非国企)	24867	0.32	0.47	0	1
<i>MH</i>	管理层持股比例	24867	6.03	11.86	0	53.38
<i>Dual</i>	两职合一	24867	0.30	0.46	0	1
<i>Big10</i>	前十大股东持股比例	24867	0.43	0.19	0.13	0.92
<i>PGDP</i>	人均地区生产总值的自然对数	24867	11.46	0.53	9.84	12.22
<i>Fiscal</i>	财政支出/GDP	24867	0.15	0.05	0.07	0.31
<i>Finance</i>	金融机构贷款/GDP	24867	1.67	0.62	0.44	3.30
<i>MinWage</i>	城市月最低工资标准	24867	1582	509.6	500	2590

3 基本结果

3.1 基准回归

本文首先基于模型 (1) 考察财政透明对企业内薪酬差距的影响,回归结果如表 2 所示。列 (1) 只加入了核心双重差分变量以及企业与时间固定效应,结果显示双重差分变量 $Treat \times Post$ 的回归系数显著为负,符合前文理论预期。列 (2) 进一步控制了一系列企业基本特征变量和治理结构变量,发现双重差分变量的回归系数仍然显著为负,初步支持了财政透明对企业内薪酬差距的抑制作用。列 (3) 再加入一系列反映城市经济发展的特征变量,以减少城市层面遗漏变量对估计结果的干扰,结果显示双重差分变量的回归系数依然在 1%水平上显著为负。从经济意义上看,基于列 (3) 的回归结果,在其他条件不变的情况下,相比于对照组企业,新《预算法》实施后实验组企业内部薪酬差距平均降低 10.5% ($\approx 0.3832/3.66$),表明财政透明对企业内部薪酬差距的抑制作用同时具有统计显著性和经济显著性,是约束企业内部收入差距扩大的重要影响因素,财政公开确实可以带来企业收入分配公平,初步支持了本文的研究假说 H1。

新《预算法》实施引致的财政透明会改变企业内部薪酬差距的一个基本逻辑在于,其对不同类型员工平均薪酬产生了差异化影响。进一步地,本文以普通员工平均薪酬对数 (Pay_ptyg) 和高管平均薪酬对数 (Pay_gg) 作为式 (1) 的被解释变量,考察财政透明对二者的差异化影响,结果如

表 2 列 (4) 列 (5) 所示。可以发现, 财政透明对普通员工平均薪酬显著为正, 对高管平均薪酬显著为负, 表明财政透明显著提高了普通员工工资, 同时抑制了高管工资, 由此缩小了企业内薪酬差距, 这一结果再次佐证了研究假说 H1。另一个值得说明的是, 若前文理论机制分析成立, 财政透明影响企业内薪酬差距所表现出的特征也应为高管平均薪酬降低而普通员工平均薪酬提高。因此, 该结果事实上也为前文的理论机制提供了初步的支持性证据。

表 2 基准回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	企业内薪酬差距			普通员工平均薪酬	高管平均薪酬
	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Pay_gg</i>	<i>Pay_ptyg</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.3363** (0.1570)	-0.3189** (0.1460)	-0.3832*** (0.1466)	0.0473** (0.0204)	-0.0797** (0.0312)
<i>Size</i>		0.7005*** (0.0533)	0.7510*** (0.0555)	0.0972*** (0.0081)	0.2629*** (0.0103)
<i>Lev</i>		0.1473 (0.1791)	0.0681 (0.1813)	-0.1349*** (0.0348)	-0.1279*** (0.0411)
<i>ROA</i>		4.6563*** (0.3867)	4.5264*** (0.3858)	0.0084 (0.0741)	1.1065*** (0.0799)
<i>Growth</i>		-0.0326 (0.0221)	-0.0286 (0.0220)	-0.0077* (0.0045)	-0.0149*** (0.0051)
<i>Age</i>		-0.8016*** (0.1414)	-0.4488** (0.1771)	0.2493*** (0.0298)	0.1813*** (0.0366)
<i>SOE</i>		-0.9679*** (0.1501)	-1.0004*** (0.1504)	0.1091*** (0.0231)	-0.1402*** (0.0286)
<i>MH</i>		-0.0078*** (0.0029)	-0.0080*** (0.0029)	-0.0012** (0.0005)	-0.0023*** (0.0006)
<i>Dual</i>		-0.0473 (0.0607)	-0.0339 (0.0607)	0.0023 (0.0108)	-0.0143 (0.0131)
<i>Big10</i>		-0.0928 (0.2097)	-0.1324 (0.2109)	-0.0579 (0.0363)	-0.1186*** (0.0404)
<i>PGDP</i>			-0.1819 (0.1373)	0.1764*** (0.0229)	0.1413*** (0.0279)
<i>Fiscal</i>			-1.8964* (1.0011)	0.4418*** (0.1617)	-0.0734 (0.2097)
<i>Finance</i>			0.0032 (0.0802)	0.0955*** (0.0137)	0.0905*** (0.0178)
<i>MinWage</i>			-0.0002 (0.0002)	0.0004*** (0.0000)	0.0003*** (0.0000)
常数项	3.8762*** (0.0862)	-9.3186*** (1.0335)	-8.6725*** (1.8566)	5.9051*** (0.2834)	4.1981*** (0.3678)
企业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	24867	24867	24867	24867	24867
<i>Adj R</i> ²	0.0024	0.0887	0.0917	0.5896	0.5269

注：***、**和*分别代表在1%、5%和10%的统计水平下显著，括号内为聚类在企业层面的稳健标准误。无特殊说明，以下各表同。

3.2 平行趋势检验

双重差分估计结果具有可靠性的前提假设是在政策发生之前，实验组和控制组的变动趋势不存在系统性差异，即新《预算法》实施前实验组和控制组样本中企业内薪酬差距应具有较类似的变化趋势。遵循既有研究的做法，本文利用事件研究法对平行趋势进行检验，设置如下模型：

$$Gap_{i,t} = \beta_0 + \sum_{t=2009}^{2022} \beta_1 Ttreat_i \times Year_t + \beta_2 Control_firm_{i,t} + \beta_3 Control_city_{c,t} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

其中， $Year_t$ 表示年份 t 对应的时间虚拟变量，其余变量设置于基准回归模型（1）保持一致。本文以新《预算法》执行前一年（2014）为基期进行估计，结果如图2所示。由图2汇报的结果可以发现，政策发生前（ $t < 2015$ ）回归系数 β_t 的政策回归系数90%置信区间均包含0，表明不具有统计显著性，可以证实本文的双重差分模型满足平行趋势。

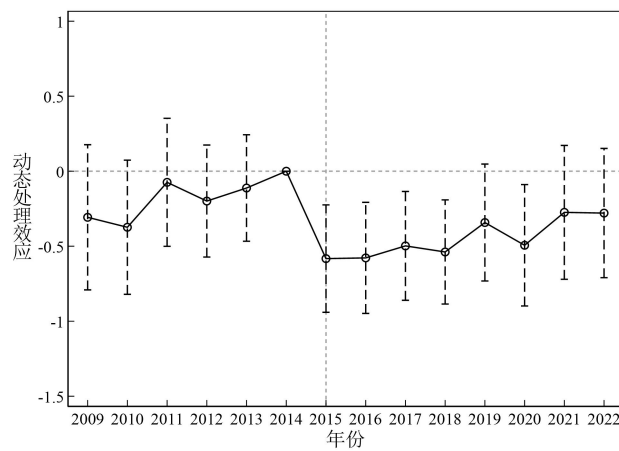


图2 平行趋势检验

近期的研究指出，使用事件研究法进行平行趋势检验存在低效力问题，可能造成估计的偏差。参考既有文献的做法，本部分对平行趋势检验进行敏感性分析^[44, 45]。这种分析方法的基本思路是：计算相对于政策实施前趋势的最大偏离程度（Mbar）及该偏离程度对应的处理后点估计量置信区间，然后考察在多大程度上可以接受平行趋势假设的违反程度。如果在最大偏离程度下，处理后点估计量置信区间仍然不包括0值，则表明政策后的处理效应具有较好的稳健性。既有研究在实践中往往将Mbar设定为处理后点估计量标准误的0.5倍、1倍或2倍^[45]。稳健起见，本文将Mbar设定为点估计量标准误的2倍，然后对处理当年的估计系数进行敏感性分析。图3分别汇报了相对偏离程度限制和平滑限制下政策实施年处理效应的平行趋势敏感性分析结果^①。可以看到，在相对偏离程度限制设定的最大偏离程度上，90%置信区间仍然不包括0；在平滑限制下，处理前趋势偏差接近80%时，90%置信区间不包括0。综合本部分结果，即便平行趋势假设一定程度上存在偏离，仍然可以认为新《预算法》对企业内薪酬差距具有显著的抑制作用，结论具有较高的稳健性。

①本文还对其他显著异于0的政策后实施效应进行了敏感性分析，均表现出较好的稳健性。相关结果留存备案。

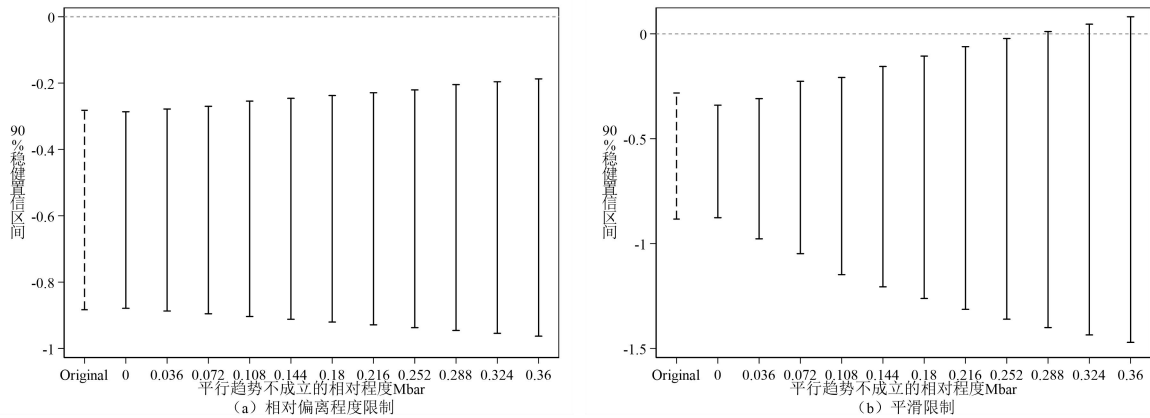


图 3 平行趋势敏感性分析

3.3 稳健性检验

3.3.1 排除同期干扰政策影响

在本文的样本观察期内还有许多其他政策出台实施，这些政策可能对企业内薪酬差距产生影响。为了检验同期干扰政策是否会影响前述基本结论，结合相关研究，本文重点考虑“限薪令”、“营改增”以及固定资产加速折旧这三项可能对企业内薪酬差距产生重要影响的政策。具体而言：其一，“限薪令”是中央政府出台用以限制国有企业高管薪酬的相关法律法规，这一政策会直接对企业内部高管和普通员工薪酬差距产生影响^[46]，本文通过在基准回归中加入 $SOE \times Post$ 对其进行控制^①；其二，“营改增”和加速折旧是观察期间内较为重要的税收政策，这两项减税政策都可以为企业带来一笔额外的资金，由于高管和普通员工的议价能力存在较大差异，可能会进一步影响企业内薪酬差距水平。对于“营改增”政策，通过加入增值税加营业税总额与营业收入的比值（VAT）进行控制^[1]；对于固定资产加速折旧政策，通过构建是否属于固定资产加速折旧试点行业企业的虚拟变量 $Depreciation$ 与 2014 年时间虚拟变量 $Post2014$ 的交互项进行控制。根据上述策略排除干扰政策的结果汇报于表 3 中，可以发现，在控制了“限薪令”、“营改增”以及固定资产加速折旧后，双重差分回归系数仍然显著为负，表明同期政策不会对本文基本结论带来重大影响。

表 3 排除同期干扰政策后的回归结果

	(1) “限薪令”政策 <i>Gap</i>	(2) “营改增”政策 <i>Gap</i>	(3) 固定资产加速折旧政策 <i>Gap</i>
$Treat \times Post$	-0.3931** (0.1638)	-0.3782** (0.1774)	-0.3729*** (0.0692)
$SOE \times Post$	-0.0763 (0.1093)		
VAT		0.0014 (0.0042)	
$Depreciation \times Post2014$			0.1151** (0.0547)
控制变量	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制
观测值	19344	20856	24867

① 《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》和《关于合理确定和严格规范中央企业负责人履职待遇、业务支出的意见》由 2014 年发布，2015 年开始实施，因此这里设定“限薪令”实施时间为 2015 年。本文也以 2014 年为实施年进行了检验，结果未发生实质性变化。

Adj R²

0.6478

0.0775

0.0614

注：列（1）剔除了样本期间内 SOE 发生变化的样本。

3.3.2 基于倾向得分匹配的双重差分检验

前文的双重差分回归结果还可能受到实验组和控制组在可观测变量上存在的系统性差异的影响。为了缓解对这一潜在问题的担忧，本部分通过倾向得分匹配（PSM）寻找与实验组尽可能相近的控制组样本^[47]，再基于双重差分重新评估新《预算法》引致的财政透明对企业内薪酬差距的影响效应。本文以基准回归控制变量中所有的企业特征变量作为协变量，以 *Treat* 作为被解释变量，采用 Logit 模型估计倾向得分。为了防止回归结果依赖于特定匹配方法的情况发生，本文分别采用最近邻 1 对 2 匹配、卡尺匹配（卡尺设定为 0.05）以及马氏匹配三种方法在面板数据的每一期截面上进行匹配，然后合并数据按照基准回归模型进行双重差分检验，结果依次汇报于表 4 中。可以发现，在降低实验组控制组样本特征差异后，双重差分变量的回归系数依然在 1% 水平上显著为负，与基准回归结论保持一致。

表 4 倾向得分匹配-双重差分回归结果

	(1)	(2)	(3)
	最近邻 1 对 2 匹配	卡尺匹配	马氏匹配
	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.5201*** (0.1673)	-0.5102** (0.2061)	-0.7974*** (0.1866)
控制变量	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制
观测值	9147	6314	6534
<i>Adj R</i> ²	0.0938	0.0833	0.0924

3.3.3 财政特征加权处理

如前文所述，考虑到城市之间存在财政透明度评分相近，但财政收支规模及缺口差异较大的情况，直接将其视为具有相近的财政透明水平可能会导致结果存在偏误。为了缓解对这一问题的担忧，本文首先利用新《预算法》实施前两年各城市财政支出规模（以财政支出的自然对数衡量）、财政收入规模（以财政收入的自然对数衡量）、财政自给率（以财政收入与财政支出的比例衡量）与财政透明度评分进行交乘，得到新《预算法》实施前各城市的加权财政透明评分，然后再根据基准回归的双重差分设定策略重新划分实验组与控制组，并基于新的划分方法进行双重差分检验，结果依次汇报于表 5 中。由回归结果可知，经过财政收支特征加权处理后重新设定模型的双重差分回归系数依然显著为负，表明前文的基本结论依然可靠。

表 5 财政特征加权设定的双重差分回归结果

	(1)	(2)	(3)
	基于财政支出规模加权	基于财政收入规模加权	基于财政自给率加权
	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.3825*** (0.1363)	-0.2834** (0.1411)	-0.3993** (0.1560)
控制变量	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制
观测值	24867	24867	24867
<i>Adj R</i> ²	0.0919	0.0912	0.0915

3.3.4 安慰剂检验

考虑到影响企业内薪酬差距的因素多种多样，可能存在研究结论是由不可观测因素导致的潜

在风险。为此，本文通过基于反事实框架的安慰剂检验，考察前述研究结论是否受到了不可观测因素的重大影响。首先，本文从样本中随机抽取企业作为虚构实验组，数量与实际实验组保持一致，然后基于基准回归模型（1）进行估计，将这一步骤重复 500 次。图 4（a）汇报了按上述策略回归 500 次得到的虚构双重差分平均效应估计系数核密度图及其相应的 p 值。可以发现，虚构双重差分变量的回归系数主要集中在 0 值附近，其对应 p 值绝大多数大于 0.1，即不具有统计显著性。图 4（a）竖虚线表示前文的基准回归结果，明显位于核密度线边缘。其次，进行动态效应的安慰剂检验^[48]。从样本中随机抽取企业作为虚构实验组，数量与实际实验组保持一致，然后基于模型（2）进行估计，将这一步骤重复 100 次，结果汇报于图 4（b）。其中，由灰色曲线表示的虚构双重差分估计结果均匀分布于 $y=0$ 的两侧，而黑色曲线表示的基准回归结果与虚构结果在政策发生后的估计系数上存在明显的差异，属于小概率事件。综合上述分析，无论从平均效应还是动态效应的安慰剂检验结果来看，前文基准回归得到的结论均属于明显的非偶然现象，表明企业内薪酬差距的缩小不太可能是由不可观测因素导致的。

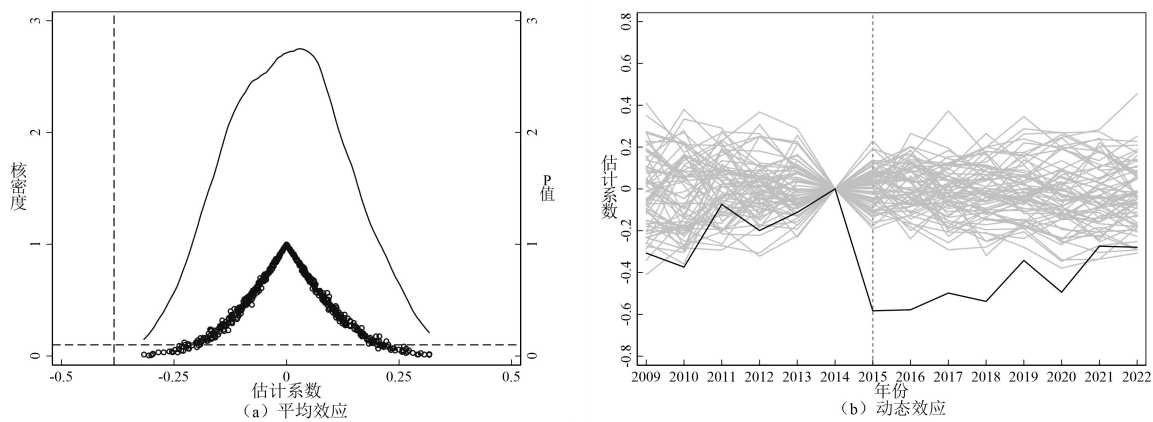


图 4 安慰剂检验

3.3.5 其他稳健性检验

本文还从如下几个方面进行了稳健性检验：（1）替换被解释变量：以 \ln （高管平均薪酬—普通员工平均薪酬）衡量企业内薪酬差距；（2）改变聚类层级：使用聚类到省份层面的稳健标准误；（3）控制共同趋势冲击：在基准回归基础上控制时间×地区与时间×行业交互固定效应；（4）考虑属地偏差：考虑到较多在全国运营的中央企业的样本归属地均为北京，剔除所有归属地为北京的样本重新回归。根据上述策略回归的结果依次汇报于表 6，结果表明，双重差分回归系数均未发生实质性变化。

表 6 其他稳健性测试

	(1)	(2)	(3)	(4)
	替换被解释变量	改变聚类	共同趋势冲击	考虑属地偏差
	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.1468*** (0.0507)	-0.3832** (0.1489)	-0.2835** (0.1415)	-0.4629*** (0.1496)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	24867	24867	24867	22148
<i>Adj R</i> ²	0.2920	0.6134	0.1348	0.0876

注：列（3）括号内汇报的是聚类在省份层级的稳健标准误；列（4）控制了时间×地区固定效应与时间×行业固定效应。

3.4 异质性影响效应

前述结果证实了新《预算法》实施引致的财政透明有助于缩小企业内部薪酬差距，但这一系列结果均为平均意义上的。理论上，企业内收入分配格局受到这种影响的大小还可能取决于企业内部薪酬管控制度、员工议价能力以及所处地区特征等因素的影响。据此，本部分进一步考察上述影响作用在不同类型企业中体现的效果差异，为财政透明对企业内薪酬差距的影响提供进一步的支撑证据。

3.4.1 员工议价能力差异

从劳动力市场的角度来看，员工可获得的薪酬水平与其议价能力息息相关。可以预期，如果企业内普通员工议价能力较高，可获得高薪酬水平的概率就大，企业内薪酬差距往往更加趋于均衡，此时财政透明发挥收入分配治理效应的空间也会相应减小。为了验证这一猜测，本文遵循相关文献的做法，以教育水平来衡量员工的议价能力，具体而言：以企业研究生学历员工占全体员工的比例衡量员工议价能力，并将其与双重差分变量的交互项加入回归模型中，结果汇报于表 7 列（1）。回归结果显示，交互项 $Treat \times Post \times$ 研究生占比显著为正。由于前文基准回归中双重差分回归系数为负，该结果说明当企业员工议价能力较高时，新《预算法》引致的财政透明对企业内薪酬差距的抑制作用会有所降低，这与前文的猜测保持一致。

3.4.2 内部控制水平差异

高管获得过多不合理自利性薪酬的一个重要因素在于监督手段失效，导致用于解决代理问题的薪酬激励制度本身成为了代理问题的一部分^[35]。理论上，当企业内部控制质量高时，越能有效抑制高管通过各种手段摄取超额薪酬的行为，维持企业内薪酬差距的合理性。那么，可以合理推测，当企业内部控制水平质量高时，作为外部影响因素的财政透明发挥的薪酬治理效应也会更小。为了证实这一猜想，本文以迪博中国上市公司内部控制指数来衡量企业内部控制质量，并将其与双重差分变量的交互项加入模型中进行回归估计，结果汇报于表 7 列（2）。可以发现，交互项 $Treat \times Post \times$ 内部控制评分的回归系数显著为正，与前文员工议价能力差异的分析类似，该结果反映了当企业内部控制水平较高时，新《预算法》引致的财政透明对企业内薪酬差距的抑制作用会相应降低。该结果证实了前述推测，同时也表明财政透明可以起到内部控制不足企业的一种“补充”监督机制。

3.4.3 地区数字经济发展差异

财政信息的公开透明要带来相应的经济效应一定程度上还依赖于数字技术的发展：理论上，当地区数字技术发展水平越高时，政府越可以通过大数据、云服务以及数字平台等技术更高效、充分且及时地向社会开放财政信息，并提高这些信息的可获得性。因此，有理由相信，新《预算法》引致的财政透明对高水平数字经济发展地区的企业内部薪酬差距具有更大的影响作用。为了验证这一猜测，本文构建城市数字经济发展指数^[49]，然后将其与双重差分变量的交互项加入基准回归模型中进行估计。表 7 列（3）的结果显示，交互项 $Treat \times Post \times$ 数字经济指数的回归系数显著为负，结合前文中双重差分回归系数为负的基准结果，表明在数字经济发展水平高的地区，财政透明对企业内薪酬差距的抑制作用也更加明显，验证了前述猜测。

表 7 异质性影响效应

	(1)	(2)	(3)
	员工议价能力差异	内部控制差异	数字经济发展差异
	Gap	Gap	Gap
$Treat \times Post \times$ 研究生占比	0.0330** (0.0131)		
$Treat \times Post \times$ 内部控制评分		0.0005** (0.0003)	
$Treat \times Post \times$ 数字经济指数			-2.5981* (1.4414)

<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.5940*** (0.1171)	-0.6857*** (0.1644)	-0.7716*** (0.2802)
研究生占比	-0.0011 (0.0070)		
内部控制评分		-0.0001 (0.0001)	
数字经济指数			-0.4712* (0.2703)
控制变量	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制
观测值	14934	20517	22254
<i>Adj R</i> ²	0.1364	0.0781	0.0671

4 机制检验

前文的一系列的结果证实，新《预算法》引致的财政透明可以缩小企业内薪酬差距，研究假说 H1 是成立的。接下来，另一个同样重要的问题便是，这背后的作用机制为何？根据前文的理论框架，财政透明缩小企业内薪酬差距存在三条潜在机制：约束企业寻租、降低经营风险以及缓解融资约束，分别对应研究假说 H2 至 H4。本部分将对这三条机制逐一验证。

4.1 企业寻租机制验证

本文研究假说 H2 提出，财政透明可以约束政企间寻租腐败活动，缩小高管在寻租过程中摄取超额薪酬的空间，进而缩小企业内部薪酬差距。为了验证这一机制渠道的存在，本文首先需要对企业寻租行为进行衡量。寻租活动具有典型的灰色和不透明特点，但是已有研究发现，如果企业管理费用明显超过正常经营活动所需的管理费用，则说明企业可能进行了积极的寻租活动^[50]。据此，通过计算“超额管理费用”（*OverCost*）来衡量企业的寻租行为。此外，还有研究指出，企业的“吃喝玩乐”开支可以很好地反映其寻租程度^[51]，本文也以企业招待费与营业收入之比（*Expense*）来衡量企业寻租，上述变量越大均表示企业寻租活动越频繁。本文首先基于超额管理费用来检验财政透明是否可以通过抑制企业寻租进而缩小企业内薪酬差距，结果如表 8 列（1）至列（3）所示：列（1）为同样本下的基准回归模型结果；列（2）结果显示双重差分变量对超额管理费用的回归系数显著为负；列（3）结果显示，超额管理费用对企业内薪酬差距的回归系数显著为正，且双重差分估计量的系数绝对值变小，这一系列结果证实了企业寻租确实是财政透明影响企业内薪酬差距的重要机制渠道。进一步地，Sobel 检验的 Z 值在 10%水平上显著，也证实了这一机制渠道的存在。稳健起见，本文还基于企业招待费对企业寻租渠道进行再次检验，可以发现，表 8 列（4）至列（6）的结果再次支持了上述结论。本部分结果证实，约束企业寻租是财政透明度影响企业内薪酬差距的机制路径之一，本文研究假说 H2 得到实证支持。

表 8 机制检验：寻租

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业内薪酬差距	超额管理费用	企业内薪酬差距	企业内薪酬差距	业务招待费	企业内薪酬差距
		<i>OverCost</i>	<i>Gap</i>		<i>Expense</i>	<i>Gap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.3368* (0.1776)	-0.0072** (0.0029)	-0.3315* (0.1775)	-0.4619** (0.2045)	-0.0010* (0.0005)	-0.4545** (0.2045)
<i>OverCost</i>			0.7461*			

(0.4486)

<i>Expense</i>						7.4418*
						(4.3243)
Sobel Z		-1.890*				-2.017**
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	19400	19400	19400	12647	12647	12647
<i>Adj R</i> ²	0.0783	0.0069	0.0785	0.0812	0.1389	0.0818

4.2 经营风险机制验证

本文研究假说 H3 提出，财政透明可以强化政策稳定性，降低企业面临的经营风险，减少为规避代理问题的风险补偿薪酬支出，进而促进企业收入差距平衡。首先，本文基于聂辉华等^[52]的做法，利用上市公司披露的年报文本提取相应指标，衡量企业面临的经济政策不确定性感知度 (*Firm-EPU*)，该指数越大表明企业面临的不确定性越高，相应的经营风险越大。然后，由于更高的经营风险意味着企业经营面临的不确定性增加，利用现金流这一关键指标的波动性衡量这种风险的大小是已有研究常用的做法^[53]。据此，本文也以三年为周期滚动计算企业现金流的标准差来反映经营风险 (*Risk*)，该指标越大表示企业面临的经营风险越高。与前文机制检验的思路一致，本文首先基于企业经济政策不确定性感知度 *Firm-EPU* 对经营风险机制进行检验，结果如表 9 列 (1) 至列 (3) 所示：列 (1) 为同样本下的基准回归模型结果；列 (2) 结果显示双重差分变量对企业经济政策不确定性感知度的回归系数显著为负；列 (3) 结果显示，企业经济政策不确定性感知度与企业内薪酬差距的系数正向显著，且双重差分估计量的系数绝对值和显著性均变小，证实了财政透明度提高可以通过降低企业经营风险从而缩小企业内薪酬差距。此外，Sobel 检验的 Z 值在 5% 水平上显著，也表明了这一机制效应是存在的。同样地，进一步基于企业现金流波动率 *Risk* 对经营风险机制进行再次检验，表 9 列 (4) 至列 (6) 的结果再次证实了上述结论，即经营风险是财政透明影响企业内薪酬差距的重要机制渠道。综合本部分分析，研究假说 H3 成立。

表 9 机制检验：经营风险

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业内薪酬差距	企业经济政策不确定性感知	企业内薪酬差距	企业内薪酬差距	现金流波动	企业内薪酬差距
	<i>Gap</i>	<i>Firm-EPU</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Risk</i>	<i>Gap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.3403**	-0.0186**	-0.3341*	-0.3194*	-0.0047**	-0.3135*
	(0.1709)	(0.0074)	(0.1706)	(0.1776)	(0.0021)	(0.1776)
<i>Firm-EPU</i>			0.3344**			
			(0.1664)			
<i>Risk</i>						1.2462*
						(0.6808)
Sobel Z		-2.266**			-2.101**	
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	21034	21034	21034	19460	19460	19460
<i>Adj R</i> ²	0.0751	0.0234	0.0755	0.0792	0.0231	0.0795

4.3 融资约束渠道验证

本文研究假说 H4 提出，财政透明可以通过减少信贷挤出从而缓解属地企业融资约束，减少企业将资金压力转嫁给普通员工的情况发生，从而缩小企业内薪酬差距。为了检验这一渠道是否存在

在，本文综合使用 FC 指数和 WW 指数衡量企业面临的融资约束程度，上述指标越大均表明企业面临的融资压力越大。遵循前文的机制验证思路，本文仍然是首先基于 FC 指数对融资约束机制渠道进行检验，结果如表 10 列 (1) 至列 (3) 所示：列 (1) 为同样本下的基准回归模型结果；列 (2) 结果显示双重差分变量对以 FC 指数衡量的企业融资约束程度的回归系数显著为负；列 (3) 结果显示，FC 指数对企业内薪酬差距的回归系数显著为正，且双重差分估计量的系数绝对值和显著性均变小，一系列结果反映出财政透明度提高可以缓解企业融资约束从而缩小企业内薪酬差距。此外，Sobel 检验的 Z 值在 1% 水平上显著也验证了这一点。进一步地，以 WW 指数对融资约束机制再次进行检验以确保结论的稳健性，表 10 列 (4) 至列 (6) 的结果再次证实了缓解融资约束是财政透明影响企业内薪酬差距的重要机制渠道。综合表 10 结果和本部分分析，研究假说 H4 成立。

表 10 机制检验：融资约束

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	企业内薪酬差距	FC 指数	企业内薪酬差距	企业内薪酬差距	WW 指数	企业内薪酬差距
	<i>Gap</i>	<i>FC</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>WW</i>	<i>Gap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.3264** (0.1621)	-0.0273*** (0.0070)	-0.3151* (0.1626)	-0.3163** (0.1601)	-0.0067*** (0.0019)	-0.3094* (0.1600)
<i>FC</i>			0.4129** (0.1612)			
<i>WW</i>						1.0422** (0.4924)
Sobel Z		-2.933***			-2.238**	
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	20240	20240	20240	20034	20034	20034
<i>Adj R</i> ²	0.0819	0.5317	0.0825	0.0785	0.5670	0.0788

5 拓展分析

5.1 合理薪酬差距还是不合理薪酬差距？

事实上，在现实经济中，任何企业内部都存在一定程度的薪酬差距，因为过于平均的薪酬差距反而不利于提高员工的积极性和创造力，重蹈“大锅饭”式低效率的覆辙。已有研究发现，高管与普通员工间的薪酬差距，既包括能够产生正向激励作用的合理薪酬差距，也包括高管通过各种方式摄取的不合理薪酬差距^[54]。那么，一个重要的问题就是，前文所发现的财政透明对企业内薪酬差距的缩小作用，是通过抑制合理薪酬差距还是不合理薪酬差距实现的？如果是前者，那种薪酬治理效应反而是低效率的、不值得提倡的。为回答这一问题，本文以企业绩效这一高管薪酬绩效关键指标为桥梁，对高管薪酬进行分解^[54]。首先，使用样本数据基于式 (3) 进行回归，将回归系数乘以相应的高管薪酬决定因素得到高管“应得”的合理薪酬 *FairPay*；然后，基于式 (4)，以高管实际薪酬 *Pay_gg* 减去合理薪酬得到高管不合理薪酬 *OverPay*；最后，基于以上高管合理薪酬和不合理薪酬，计算高管与普通员工的合理薪酬差距 (*FairGap*) 和不合理薪酬差距 (*OverGap*)。本文将基准回归的被解释变量依次替换成上述指标再次回归，结果如表 11 所示。

$$Pay_gg_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 Size_{i,t} + \theta_2 Lev_{i,t} + \theta_3 ROA_{i,t} + \theta_4 Growth + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$OverPay_{i,t} = Pay_gg_{i,t} - FairPay_{i,t} \quad (4)$$

由表 11 的结果可知，在以高管合理薪酬与薪酬差距为被解释变量的列（1）列（3）中，双重差分变量回归系数不具有统计显著性；而在以高管不合理薪酬与薪酬差距为被解释变量的列（2）列（4）中，双重差分变量回归系数均显著为负。上述结果意味着新《预算法》引致的财政透明对企业内部薪酬差距的缩小作用，主要是通过抑制不合理薪酬差距实现的，并未对合理薪酬产生负面影响，优化了企业内薪酬结构。值得一提的是，这一结果也再次佐证了前文理论机制假说的成立，这是因为根据前文的理论框架，财政透明主要是通过两条途径抑制高管薪酬：一是缩小高管在寻租过程中摄取超额薪酬的空间，二是减少为规避代理问题而支付的风险补偿薪酬，这两种情况均不能反映高管“努力”的结果，属于不合理薪酬部分。综合表 11 结果以及本部分分析，前文验证的财政透明带来的企业内部薪酬差距抑制效应是有效率的。

表 11 基于高管薪酬分解的回归

	(1)	(2)	(3)	(4)
	高管合理薪酬	高管不合理薪酬	合理薪酬差距	不合理薪酬差距
	<i>FairPay</i>	<i>OverPay</i>	<i>FairGap</i>	<i>OverGap</i>
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	0.0041 (0.0038)	-0.4310** (0.1751)	0.0241 (0.1233)	-0.2960*** (0.1057)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	24867	24867	24867	24867
<i>Adj R</i> ²	0.9980	0.0872	0.3306	0.2250

5.2 “雪中送炭”还是“锦上添花”？

前文的研究发现财政透明可以缩小企业内部薪酬差距并优化薪酬结构，本部分进一步讨论一个有趣且同样重要的问题：如果将财政透明影响内部薪酬差距本来就较为平衡的企业称为“锦上添花”效应，影响内部薪酬差距较悬殊的企业称为“雪中送炭”效应，前文发现的财政透明薪酬治理效应主要源自于前者还是后者？或者是不同程度内部薪酬差距的企业受到了无差别的影响？回答这一问题不仅有助于加深对财政透明与企业内薪酬差距关系的理解，对推进不同企业间协同的收入分配治理亦有一定意义。为此，本文使用面板分位数回归进行参数检验。表 12 依次汇报了从 10 到 90 分位点的回归结果，通过对比可以发现：当企业内部薪酬差距相对较为平衡，即处于 10、30 低分位点时，双重差分变量回归系数并不具有统计显著性；当企业内部不平等程度逐渐增大，即处于 50、70、90 中高分位点时，双重差分变量回归系数显著为负，系数绝对值也逐步提升。以上结果表明，财政透明对内部收入不平等程度较悬殊企业的薪酬结构优化作用更为明显，表现出明显的“雪中送炭”特征。

那么，为什么财政透明对企业内薪酬差距的影响会表现出“雪中送炭”而非“锦上添花”特征？本文推测，出现这一现象与前文证实得到的财政透明通过减少企业寻租、降低经营风险以及缓解融资约束的机制密切相关。事实上，这一猜想在前文的机制检验部分也得到了验证，即财政透明对企业内薪酬差距的缩小效应在企业寻租程度大、承担风险高以及面临融资约束严重的情景下会表现得更加明显，而这类企业恰恰有着更为悬殊的薪酬差距。反之，当企业高管摄取超额薪酬的空间较小，且无需将资金压力转嫁到普通员工薪酬上时，企业往往具有更加平衡的内部薪酬结构，此时财政透明发挥机制的边际作用也会越小。考虑在缩小收入差距时，“雪中送炭”往往比“锦上添花”更为关键，因此财政透明还具有良好的共同富裕性质。

表 12 面板分位数回归

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Q10	Q30	Q50	Q70	Q90
	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>	<i>Gap</i>

<i>Treat</i> × <i>Post</i>	0.0123 (0.0331)	-0.0576 (0.0368)	-0.5664*** (0.0492)	-0.8785*** (0.0753)	-0.9514*** (0.1782)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	24867	24867	24867	24867	24867

6 结束语

随着中国特色社会主义进入新时代，“让权力在阳光下运行”的政府公开施政理念与“全体人民共同富裕”的收入分配公平目标越来越深入人心。在此背景下，本文围绕“公开可以带来公平吗”这一核心学术议题，从收入分配的微观单元——企业视角切入，利用新《预算法》实施对地方政府财政透明的外生冲击构建双重差分模型，以2009-2022年中国上市公司为样本考察了财政透明对企业内薪酬差距的因果影响效应与内在作用机制，研究发现：第一，新《预算法》引致的财政透明显著降低了企业内高管薪酬，提高了普通员工薪酬，最终缩小了企业内薪酬差距；第二，财政透明的企业内薪酬治理效应在员工议价能力较低企业、内部控制质量较差企业以及高数字经济地区企业中更为明显；第三，机制检验表明，约束企业寻租行为、降低企业经营风险、缓解企业融资约束是财政透明缩小企业内薪酬差距的三条核心机制渠道；第四，财政透明通过降低企业不合理薪酬差距缩小企业内部收入不平等程度，对企业合理薪酬差距没有产生影响，有效地优化了企业内薪酬结构；第五，财政透明对企业内薪酬差距的影响更多地表现为“雪中送炭”而非“锦上添花”，即主要是缩小了薪酬差距悬殊的企业内部收入不平等。综合研究结论，本文从微观企业视角支持了“公开可以带来公平”这一命题，并对二者间的关联机制逻辑进行了阐述。

基于以上结论，本文提出如下启示：第一，进一步加强财政信息公开水平，以财政公开促进收入分配公平。本文研究发现新《预算法》引致的财政透明可以缩小企业内薪酬差距，这为政府优化收入分配格局提供了新的启发。特别是当前，我国财政公开透明水平仍然存在很大的提升空间，不少地方政府财政透明度评分仍在及格线之下。一方面，应继续加快财政公开法制化建设进程，以法律形式对地方政府的财政公开行为进行规范；另一方面，要避免财政公开流于形式，不仅要在要求范围内进行财政信息公开，还要注重公众获取信息的便捷性与公开信息的质量，在必要时考虑对专业信息进行通俗化处理与解读，强化社会公众监督的效能，更好发挥财政公开在收入分配层面的作用。第二，以财政公开透明开营造更良好的营商环境，赋能市场主体高质量发展。本文的理论机制发现，财政公开透明完善企业收入分配的机制在于可以起到约束寻租腐败行为、提高政策稳定性降低企业经营风险、避免信贷资源向政府倾斜基础企业融资的情况发生，这为政府进一步从财政信息公开透明等方面优化财政基础性制度，营造一流营商环境，激发市场主体活力提供了有益启示。第三，完善企业内部治理机制，构建企业所有者、管理者和普通员工间激励相容的薪酬机制。本文研究发现，财政公开透明的薪酬治理效应在内部控制差、员工议价能力低的企业中表现得更明显，这启示企业要从“监督”和“激励”两个方面优化薪酬体系设计，这是因为合理的薪酬差距同样有助于提高员工积极性，形成“企业竞争力提升——企业内薪酬差距下降——企业竞争力提升”的良性循环，以公平和效率的统一促进企业高质量发展。

参考文献：

- [1]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,(03):152-170.
- [2]张克中,何凡,黄永颖,崔小勇. 税收优惠、租金分享与公司内部收入不平等[J]. 经济研究, 2021,(06):110-126.
- [3]Song, J., D. J. Price, and F. Guvenen, et al. Firming up inequality[J]. The Quarterly journal of economics, 2019, 134(1):1-50.
- [4]张广科. 津补贴、薪酬差距与行政机关公务员薪酬公平——基于中部三省公务员与企业薪酬数据的实证分析[J]. 经济管理, 2012,(07):173-183.
- [5]何凡,张克中. 社保费征管与企业内部收入分配[J]. 财政研究, 2023,(02):114-128.
- [6]Alesina, A., and Angeletos, G., Corruption, inequality, and fairness. Journal of Monetary Economics, 2005, 52:1227-1244.

- [7]Andreula, N., and A. Chong. Do good institutions improve fiscal transparency?[J]. *Economics of governance*, 2016, 17:241-263.
- [8]马文涛,张朋. 财政透明度、逆周期调控与政府债务规模[J]. *世界经济*, 2020,(05):23-48.
- [9]Montes, G. C., J. C. A. Bastos, and A. J. de Oliveira. Fiscal transparency, government effectiveness and government spending efficiency: Some international evidence based on panel data approach[J]. *Economic modelling*, 2019, 79:211-225.
- [10]Cicatiello, L., E. De Simone, and S. Ercolano, et al. Assessing the impact of fiscal transparency on FDI inflows[J]. *Socio-Economic Planning Sciences*, 2021, 73:100892.
- [11]王汇华. 政府会计、财政透明度与经济治理——基于中国省级面板数据的经验研究[J]. *中国软科学*, 2020,(03):161-170.
- [12]王少飞,周国良,孙铮. 政府公共治理、财政透明与企业投资效率[J]. *审计研究*, 2011,(04):58-67.
- [13]邵磊,唐盟. 政府财政透明“稳预期”了吗? [J]. *财政研究*, 2019,(08):37-48.
- [14]刘华,王姣,陈力朋. 财政透明、融资约束与企业创新投入[J]. *中南财经政法大学学报*, 2023,(04):70-80.
- [15]Nallareddy, S., E. Rouen, and J. C. S. Serrato. Do corporate tax cuts increase income inequality?[J]. *Tax Policy and the Economy*, 2022, 36(1):35-91.
- [16]郭庆旺,吕冰洋. 论要素收入分配对居民收入分配的影响[J]. *中国社会科学*, 2012,(12):46-62+207.
- [17]Gupta, S., H. Davoodi, and R. Alonso-Terme. Does corruption affect income inequality and poverty?[J]. *Economics of governance*, 2002, 3:23-45.
- [18]张璇,杨灿明. 行政腐败与城乡居民收入差距——来自中国 120 个地级市的证据[J]. *财贸经济*, 2015,(01):77-89.
- [19]Chen, C., and M. I. Neshkova. The effect of fiscal transparency on corruption: A panel cross-country analysis[J]. *Public Administration*, 2020, 98(1):226-243.
- [20]储德银,姜春娜. 财政透明与 FDI 区位选择[J]. *财经问题研究*, 2021,(07):84-93.
- [21]刘太刚. 财政的基础逻辑及其现代操作原则——基于公共管理学视角和需求溢出理论的财政本质论[J]. *公共管理与政策评论*, 2024,13(02):18-29.
- [22]谢光华,韩丹尼,郝颖,等. 政府补贴、资本投资与经济增长质量[J]. *管理科学学报*, 2020,23(05):24-53.
- [23]游家兴,魏珊珊. 地方政府施政风格与经济高质量发展——基于僵尸企业的研究视角[J]. *管理科学学报*, 2024,27(01):75-95.
- [24]余明桂,回雅甫,潘红波. 政治联系、寻租与地方政府财政补贴有效性[J]. *经济研究*, 2010,(03):65-77.
- [25]唐松,孙铮. 政治关联、高管薪酬与企业未来经营绩效[J]. *管理世界*, 2014,(05):93-105.
- [26]陈骏,徐捍军. 企业寻租如何影响盈余管理[J]. *中国工业经济*, 2019,(12):171-188.
- [27]Bauhr, M., and M. Grimes. Indignation or resignation: The implications of transparency for societal accountability[J]. *Governance*, 2014, 27(2):291-320.
- [28]杜亚斌. 财政透明、财政分权与腐败感知:基于多层模型的实证分析[J]. *公共管理与政策评论*, 2020,9(06):43-55.
- [29]Coles, J. L., N. D. Daniel, and L. Naveen. Managerial incentives and risk-taking[J]. *Journal of financial Economics*, 2006, 79(2):431-468.
- [30]周泽将,马静,胡刘芬. 高管薪酬激励体系设计中的风险补偿效应研究[J]. *中国工业经济*, 2018,(12):152-169.
- [31]李磊,刘早云. 进口竞争、管理者激励与企业内部收入差距[J]. *国际贸易问题*, 2023,(07):138-156.
- [32]Cecchetti, S. G., and S. Krause. Central bank structure, policy efficiency, and macroeconomic performance: exploring empirical relationships[J]. *Review-Federal Reserve Bank of Saint Louis*, 2002, 84(4):47-60.
- [33]王敏,李敏丽. 留抵退税政策、企业流动性与劳动要素收入提升[J]. *管理世界*, 2024,(04):60-88.
- [34]邵敏,包群,叶宁华. 信贷融资约束对员工收入的影响——来自我国企业微观层面的经验证据[J]. *经济学(季刊)*, 2013,(03):895-912.
- [35]文磊,蔡宏波,李宏兵. 融资约束抑制了企业员工收入增长吗——基于中国工业企业数据的实证分析[J]. *国际贸易问题*, 2015,(10):165-176.
- [36]Bebchuk, L. A., J. Fried, and D. Walker. Managerial power and rent extraction in the design of executive compensation[J]. *The University of Chicago Law Review*, 2002(7):751-846.
- [37]方军雄. 我国上市公司高管的薪酬存在粘性吗?[J]. *经济研究*, 2009,(03):110-124.
- [38]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.
- [39]伏润民,缪小林,高跃光. 地方政府债务风险对金融系统的空间外溢效应[J]. *财贸经济*, 2017,(09):31-47.
- [40]蔡庆丰,吴奇艳,吴冠琛. 地方隐性债务、银行风险感知与企业信贷可得性[J]. *中国工业经济*, 2024,(01):112-130.
- [41]刘澜飏,陈晨,王博. 举债权放松能否缓解地方政府债务风险?[J]. *管理科学学报*, 2023,26(07):76-105.
- [42]郭玲,汪洋. 财政透明、预决算收入偏离与预算环境——基于 2015 年《预算法》的双重差分和合成控制分析[J]. *当代财经*, 2021,(02):27-37.
- [43]肖鹏,王亚琪. 财政透明度对企业税收遵从的影响——来自新《预算法》实施的证据[J]. *当代财经*, 2024,(06):43-56.
- [44]Rambachan A, Roth J. A more credible approach to parallel trends[J]. *Review of Economic Studies*, 2023, 90(5): 2555-2591.
- [45]Biasi B, Sarsons H. Flexible wages, bargaining, and the gender gap[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 2022, 137(1): 215-266.
- [46]台文志,刘星,徐细雄. 薪酬监管对央企风险承担的影响研究——基于《薪酬制度改革方案》准自然实验的证据[J]. *管理科学学报*, 2024,27(06):88-111.
- [47]张琦,吴超鹏,李奥,等.“一带一路”倡议对跨国并购绩效的影响研究——基于国家顶层战略的一项准自然实验检验[J]. *管理科学学报*, 2024,27(05):93-121.
- [48]王群伟,李振冉,曹雅茹. 环境规制会改变劳动力需求结构吗? ——基于“大气十条”的理论分析与实证检验[J]. *数量经济技术经济研究*, 2024,41(10):191-212.
- [49]赵涛,张智,梁上坤. 数字经济、创业活跃度与高质量发展——来自中国城市的经验证据[J]. *管理世界*, 2020,36(10):65-76.
- [50]刘春奇,王秋红,晁峰. 超额管理费用与企业“真实”业绩:促进还是抑制[J]. *南方经济*, 2017,(11):103-124.
- [51]Cai, H., H. Fang and L.C. Xu. Eat, drink, firms, government: An investigation of corruption from the entertainment and travel costs of Chinese

firms[J]. The Journal of Law and Economics, 2011. 54(1): 55-78.

[52] 聂辉华,阮睿,沈吉. 企业不确定性感知、投资决策和金融资产配置[J]. 世界经济, 2020, 43(06): 77-98.

[53] 李文贵,余明桂. 所有权性质、市场化进程与企业风险承担[J]. 中国工业经济, 2012, (12): 115-127.

[54] 罗宏,黄敏,周大伟,刘宝华. 政府补助、超额薪酬与薪酬辩护[J]. 会计研究, 2014, (01): 42-48.

Can Openness Bring Fairness?: Fiscal Transparency and Pay Gap within Enterprises

Abstract: This paper constructs a DID model using the exogenous shock of the implementation of the new Budget Law in 2015, based on data from listed companies from 2009 to 2022, it finds that fiscal transparency significantly reduces executive compensation, increases ordinary employee compensation, and ultimately reduces the pay gap within enterprises, supporting that openness can lead to fairness. Mechanism tests show that constraining corporate rent-seeking behavior, reducing corporate risk-taking, and alleviating corporate financing constraints are three core mechanisms through which fiscal transparency reduces the pay gap within enterprises. Heterogeneity studies confirm that the pay governance effect of fiscal transparency is more pronounced in enterprises with lower bargaining power among employees, poorer internal controls, and non-state-owned enterprises. Further analysis reveals that the narrowing effect of fiscal transparency on the pay gap within enterprises mainly stems from reducing unreasonable excess pay gaps, with no impact on reasonable pay gaps that can bring positive incentives. At the same time, it shows a clear "helping in times of need" characteristic. This study not only reveals the micro-mechanism of the close relationship between openness and fairness, but also has important implications for the government to optimize the income distribution pattern.

Key words: Government information disclosure; Fair income distribution; Fiscal transparency; Pay gap within enterprises