

学校编码: 10384

分类号_____密_____

学号: 18420141150647

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

劳动保护制度与企业投资关系研究:

基于我国上市公司的经验证据

Employment Protection Legislation and Investment:

Evidence from Chinese listed Firms

赵梦娇

指导教师姓名: 黄炳艺 副教授

专业名称: 会计硕士 (MPAcc)

论文提交日期: 2017 年 4 月

论文答辩时间: 2017 年 5 月

学位授予日期: 2017 年 6 月

答辩委员会主席:

评 阅 人:

2017 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

随着我国的经济体制改革以及市场机制变革的扎实推进，我国的劳动关系已基本形成市场化的劳动关系，在劳动关系的影响因素中，不仅仅是市场的调控作用尤为重要，且政府也通过适当的放权在其中起着至关重要的作用。出于完善劳动合同当事人的权益，确保劳动者的权益不受侵害，进而健全劳动保护制度的立法目的，我国相继颁布了《中华人民共和国劳动法》、《就业促进法》等一系列法律法规来完善符合我国国情的劳动关系。

我国于 2008 年 1 月 1 日开始实施《劳动合同法》，它主要涉及了劳动合同签订、履行与解除和经济补偿金的支付等等问题。《劳动合同法》的颁布与实施加大了对劳动者的保护力度，使得劳动者权益的保障有法可依。本文采用 2001-2015 年 A 股上市公司的数据作为研究样本，对劳动保护水平与企业投资之间的关系进行了实证研究，并考虑企业的劳动密集度、产权性质以及所处地区的市场化程度对两者之间的关系的影响。本文研究发现：伴随着 2008 年《劳动合同法》的颁布与实施，劳动保护水平上升，从而导致了企业投资水平的下降；此外，劳动密集度与市场化程度会增强劳动保护制度与企业投资之间的负向影响，而国有产权性质会削弱两者之间的负向关系。

本文通过实证研究为《劳动合同法》的实施在经济领域所产生的影响带来了新的思路，丰富了劳动保护相关经济影响这一研究领域。与此同时，对于评价《劳动合同法》的颁布实施所引致的经济后果相关政策研究也带来了一定的帮助，具有着一定的政策价值。

关键词：劳动保护制度；企业投资；固定效应

ABSTRACT

With the reformation of China's economic structure and the progress of market mechanism, China's labor relationship has basically formed a market-oriented labor relationship. In the influence factors of labor relationship, not only the regulation of the market, but also the decentralization of the government plays a vital role in it. For the purpose of perfecting the rights and interests of laborers, China has promulgated a series of laws and regulations such as Labor Contract Law in 2008.

This paper uses the data of China's listed firms from 2001 to 2015 as the research sample, and makes an empirical study on the relationship between the Level of labor protection and the investment of enterprises, and considers the Influence of the external financing of the enterprises, the efficiency Level and the degree of marketization to Dependency on the Relationship between them. This paper finds that: With the promulgation and implementation of the Labor Contract Law in 2008, the Level of labor protection has risen, leading to a decline in corporate investment. In addition, the degree of labor intensity and marketization will enhance the negative impact of labor protection level and enterprise investment, and the nature of state property rights will weaken the negative relationship between the two.

This paper brings a train of thought of evaluating the impact of the implementation of Labor Contract Law in the economic field through the empirical research, which enriches the research area of labor protection related economic impact. At the same time, the evaluation of the Labor Contract Law promulgated by the implementation of the economic consequences of policy-related research has also brought some help, with a certain policy value.

Keywords: Employment Protection Legislation; Investment; Fixed Effects

目 录

第 1 章 引言	1
1.1 研究动机.....	1
1.2 研究思路与结构安排.....	2
1.3 研究贡献与创新.....	2
第 2 章 文献综述	4
2.1 劳动保护制度研究综述.....	4
2.1.1 国外劳动保护制度的研究文献.....	4
2.1.2 国内劳动保护制度的研究文献.....	6
2.2 企业投资理论.....	9
2.2.1 传统企业投资理论.....	9
2.2.2 现代企业投资理论.....	11
2.3 企业投资影响因素研究综述.....	12
2.3.1 公司财务因素与企业投资.....	12
2.3.2 公司治理因素与企业投资.....	14
2.4 劳动保护制度与企业投资的关系研究综述.....	16
第 3 章 制度背景与研究假设	19
3.1 制度背景.....	19
3.2 劳动保护制度对企业投资的作用机制.....	21
3.2.1 劳动保护制度降低企业投资水平.....	22
3.2.2 劳动保护制度提高企业投资水平.....	23
3.3 理论分析与研究假说.....	24
第 4 章 研究设计	29
4.1 变量选择及定义.....	29
4.1.1 被解释变量.....	29
4.1.2 解释变量.....	31

4.1.3 控制变量.....	31
4.2 模型设计.....	33
4.3 样本选择和数据来源.....	34
4.3.1 样本选择与来源.....	34
4.3.2 样本数据行业分析.....	34
第5章 实证结果与分析.....	35
5.1 描述性统计.....	35
5.2 回归分析.....	35
5.2.1 劳动保护制度与企业投资的关系.....	35
5.2.2 劳动保护制度、劳动密集度与企业投资的关系.....	37
5.2.3 劳动保护制度、产权性质与企业投资的关系.....	38
5.2.4 劳动保护制度、市场化程度与企业投资的关系.....	39
5.3 稳健性检验.....	40
第6章 研究结论.....	42
6.1 研究结论及启示.....	42
6.2 研究局限性.....	43
参考文献.....	45
致 谢.....	53

Catalog

Chapter1 Introduction	1
1.1 Research Motives	1
1.2 Research Framework and Structure	2
1.3 Research Contribution and Innovation	2
Chapter2 Literature Review	4
2.1 Researches on EPL	4
2.1.1 Foreign Researches on EPL.....	4
2.1.2 Domestic Researches on EPL.....	6
2.2 Researches on Investment Theory	9
2.2.1 Traditional Investment Theory.....	9
2.2.2 Modern Investment Theory	11
2.3 Researches on the Determinants of Investment	12
2.3.1 Firm Financial Factors and Investment.....	12
2.3.2 Corporate Government Factors and Investment	14
2.4 Researches on the Relation between EPL and Investment	16
Chapter3 Institutional Background and Research Hypothesis	19
3.1 Institutional Background	19
3.2 The Mechanism of EPL on Investment	21
3.2.1 The Mechanism of EPL Decreasing Investment	22
3.2.2 The Mechanism of EPL Increasing Investment.....	23
3.3 Research Hypothesis	24
Chapter4 Research Hypothesis	29
4.1 Variable Description and Data Collection	29
4.1.1 Explained Variables.....	29
4.1.2 Explanatory Variables	31
4.1.3 Control Variables	31
4.2 Model Specification	33
4.3 Sample Selection	34

4.3.1 Sample Selection.....	34
4.3.2 The Industry Distribution of Samples	34
Chapter5 Empirical Results.....	35
5.1 Descriptive Statistics.....	35
5.2 Regression Analyses.....	35
5.2.1 EPL and Investment.....	35
5.2.2 Labor Intensity , EPL and Investment.....	37
5.2.3 Ownership Structure , EPL and Investment	38
5.2.4 Market Index , EPL and Investment.....	39
5.3 Robustness Test	40
Chapter6 Conclusions and Limitations.....	42
6.1 Research Conclusions and Inspiration.....	42
6.2 Research Limitations.....	43
References.....	45
Acknowledgement.....	53

第 1 章 引言

1.1 研究动机

自古典经济学理论开始，学者就将劳动力因素与经济增长联系在一起，而后国内外学者一致认同人力资本在经济增长中有着不可磨灭的作用。而意识到人力资本的重要性之后，如何更好的保护人力资本，即劳动者的权益，就成为了各国为了发展本国经济所不得不进行的一大课题。因此各国相继颁布了一系列劳动保护相关法律法规，完善了劳动保护相关制度，使得劳动者的权益保障有法可依。研究发现，劳动者权益的有效保障能够促进就业，从而推动经济发展（Botero 等，2004^[1]；Besley & Burgess，2004^[2]）。由于劳动保护制度的实施使员工权益得到了更好地保障，从而激励了对于企业员工专用性人力资本的投资，进而提高了企业的要素生产率（Belot 等，2007）^[3]，有效地保护雇员免于不公正的解雇，限制企业在技术创新之后不解雇该雇员，坚持对于创新的投入，进而鼓励了员工的创新努力以及企业的创新追求（Acharya 等，2013）^[4]。但从企业的角度出发，较强的劳动保护水平会导致企业经营成本粘性增高。目前的劳动保护对于企业影响的相关研究基本集中在企业融资行为的影响，而对于劳动保护是如何影响企业投资行为的相关研究却非常少。企业投资受到生产效率、资本成本、融资行为等多个方面因素的影响，企业投资可能会受到劳动保护水平的影响，企业生产效率下降，资本成本增高，内、外部融资受限，进而导致其投资水平的下降。

在经济结构转型的关键时期，我国劳动关系得到了越来越多的重视，《劳动合同法》应运而生。2008 年 1 月 1 日开始实施的《劳动合同法》从劳动合同签订、履行与解除和经济补偿金的支付等等方面完善立法，更有效地保障了劳动者的权益。

《劳动合同法》完善了我国劳动保护相关法律法规，对我国经济的改革和发展有着重大意义。但如何辩证的看待它所带来的经济后果是社会各界关注的重点。我国现仍有大部分企业将低成本劳动力作为核心竞争优势，而《劳动合同法》的颁布与实施所带来的劳动保护水平提升可能会引致企业的雇佣成本增

加，导致经营利润下降，进而降低企业的经营效率。投资作为企业资金活动中不可分割的一部分，有利于企业未来现金流的增涨及其持续增涨能力的提升。因此，研究《劳动合同法》的实施所带来的劳动保护水平上升是如何影响着企业的投资水平具有重要的政策价值。

1.2 研究思路与结构安排

本文研究从以下六个部分进行展开：

(1) 引言。介绍了本文的研究动机、文章结构以及研究意义。

(2) 文献综述。结合现有文献，对国内外劳动保护以及企业投资为研究的理论和实证结果进行回顾。首先总结了国内外劳动保护制度的相关文献；而后梳理了企业投资理论，之后重点阐述了关于企业投资相关影响因素的理论研究；最后整理对比了劳动保护与企业投资的关系的研究。

(3) 制度背景与研究假设。介绍了我国劳动保护的制度背景，阐述了劳动保护制度的实施对企业投资水平两种截然不同的作用机制，并引出本文的相关假设。

(4) 研究设计。介绍了本文变量的选择及定义、样本数据来源模型设计和估计方法。

(5) 实证结果。首先对样本数据进行了描述性统计；然后检验了劳动保护水平与企业投资的相关性；接下来分别引入劳动密集度、产权结构和市场化程度作为调节变量，来分别考察他们各自对于劳动保护水平与企业投资之间关系的影响；最后，进行稳健性检验。

(6) 研究结论。归纳总结了本文的主要结论以及带来的启示，并对本文的存在的一些不足和局限性提出自己的看法。

1.3 研究贡献与创新

本文的主要研究贡献以及创新分为以下几点：

(1) 丰富了劳动保护所带来的经济后果的相关研究。目前的劳动保护对于企业影响的相关研究基本集中在企业融资行为的影响，而对于劳动保护是如何影响企业投资行为的相关研究却非常少。本文旨在通过对于劳动保护水平与企

业投资的关系的研究来弥补国内这一研究领域的空白。本文不仅对劳动保护水平与企业投资之间的关系进行了实证研究，且同时考虑了劳动密集度、企业产权性质以及所在地区市场化程度对二者相关性的影响。

(2) 本文不仅采用固定效应模型来验证了劳动保护水平与企业投资之间的关系，另外还归纳总结了劳动保护制度对企业投资水平的正反影响机制，为劳动保护水平与企业投资关系的研究带来了一定的借鉴意义，深化了对于劳动保护所引致的经济后果的相关思考。

(3) 对于评价《劳动合同法》的颁布实施所引致的经济后果相关政策研究也带来了一定的帮助，具有一定的政策价值。《劳动合同法》颁布以来，对于其立法的利弊一直争议不断。本文通过实证研究表明，自《劳动合同法》的实施后，劳动水平上升导致企业的投资水平下降，且在劳动密集更高、民营产权性质以及所在地区市场化程度更高企业的影响更显著。

第 2 章 文献综述

2.1 劳动保护制度研究综述

2.1.1 国外劳动保护制度的研究文献

早在 1983 年便有国外学者开始研究劳动关系对企业带来的经济影响，Katz (1983)^[5]采用了通用汽车公司 1970-1979 年间 18 个工厂的合并时间序列和横截面数据，将企业劳动关系和企业绩效联系在一起，通过研究发现在高公平度和信任度的工作环境当中，员工能够产生更强烈的主人翁意识，有助于员工对工作产生更高的积极性，进而提高企业的生产效率。Ichniowski 等人 (1996)^[6]通过研究美国工作环境的优化问题发现，对企业绩效影响力最大的便是劳动关系的质量。

而在意识到劳资关系当中被雇佣的一方由于拥有的信息较少，占有较为不利的地位，权益因此严重受损这样的问题之后，各国政府纷纷通过劳动保护相关法律法规的颁布和实施，通过法律的强制手段，更好地平衡了劳资关系当中两者悬殊的地位。以此为契机，国外学者纷纷展开了对于劳动保护所产生的影响的研究。

Saint-Paul (2002)^[7]率先分析了劳动保护水平对于劳动力市场的影响，通过建立基于解雇成本的模型，分析了劳动力市场的功能与经济的其他特征对就业保障的政治支持之间的关系。研究表明劳动保护水平的上升，导致工人的议价能力增强，劳动市场更为僵化，即劳动市场的竞争强度减弱。Botero 等 (2004)^[1]也通过采用 85 个国家的数据实证研究发现，较高的劳动保护水平导致劳动者受到了更严格的管制，僵化了劳动力市场，进而对就业市场产生了负面影响。

而后，对于劳动保护制度所带来的微观经济后果研究也成为了众多学者研究关注的焦点，大部分学者通过对于劳动保护制度的研究分析，为其消极的经济影响提供了证据。David 等 (2007)^[8]率先研究了其对生产效率、企业绩效的关系研究，他们采用人口普查局——纵向业务数据库 (LBD) 和制造商年度调查 (ASM) 的数据，通过分析美国国家法院 1970-1999 年的劳动保护措施来研

究解雇成本与生产率之间的关系，研究表明劳动保护制度的实施导致企业解雇成本增加，刺激了资本和技术的深化，最终导致了企业劳动生产率的上升和全要素生产率的下降。Bassanini 等（2009）^[9]对此也持有同样的看法，他们使用了 1982-2003 年的跨国数据研究了 OECD 的解雇监管对生产力的影响。实证结果表明，强制解雇条例的实施抑制了企业生产增长率。Bird & Knopf（2009）^[10]基于美国的法律环境和资本市场，通过对约 18000 家商业银行的数据进行调查并控制了当地的经济状况后，研究证实了《反不当解雇法》的实施导致雇主的雇佣成本上升，且证实了劳动力成本的上升能够导致利润率的下降。Caballero 等人（2013）^[11]采用 1980-1998 年期间 60 个国家的数据进行实证研究，他们发现劳动保护水平的上升导致了企业面对外部负面冲击时，由于解雇成本较高，进而降低了面对冲击的调整速度，从而阻碍了经济增长。

而后学者们从财务杠杆的角度对劳动保护制度的经济后果做了进一步的研究，Atanassov & Kim（2009）^[12]使用 1993-2004 年间 41 个国家的数据对企业管理层、劳动者和投资者之间的关系进行研究，研究发现，劳动保护相关法律法规不仅仅保护了工人，同时也保护了绩效较差的管理层，而对投资者的保护水平相对较低，在这种情况下，管理层可能会采取出售资产的方式来防止大规模解雇问题。然而在企业财务杠杆较高时，采用这种方式抑制裁员的效果较差。

Matsa（2010）^[13]研究表明，国家劳动保护相关法律法规的变动会在一定程度上影响雇员的议价能力，导致其更容易受到现金流冲击的负面影响，进一步导致企业的资本结构扭曲。其中，在劳动保护水平较高的国家，公司经营将会面临着较低的财务杠杆。Simintzi 等（2014）^[14]采用 1985-2007 年间的 21 个 OECD 国家数据对劳动保护水平与企业资本结构决策关系进行了研究，结果表明劳动保护水平的上升，使得企业难以调整劳动力，提高了劳动力市场的刚性，增加了企业的经营杠杆，挤出了财务杠杆。而这种影响在雇佣和解雇较为频繁的企业当中更为显著。Serfling（2012）^[15]采用 1967-1995 年间上市的工业企业数据，研究了员工激励成本与资本结构决策之间的关系，研究表明劳动制度的实施后，企业的经营杠杆程度上升，经营波动幅度变大，劳动力市场僵化，企业经营风险变高，因此，企业会通过降低负债比率来保护自身利益。

另一方面，一些学者认为劳动保护制度的实施对企业带来了一定的积极影响，Amable 等（2011）^[16]采用 1980-2004 年 18 个国家的数据，通过构建动态固定效应模型研究了产品市场监管与劳动保护制度之间的影响及关系，研究结果表明产品市场监管与劳动保护制度之间呈替代关系，且前者对就业产生了显著的负向影响，而反之，后者的实施对就业有着显著的积极影响，同时会正向影响企业的劳动生产效率。Schaik & Klundert（2013）^[17]采用 1960-2005 年间 21 个 OECD 国家的数据，研究表明整体水平上 1960-1980 年就业保护立法的实施对生产率增长产生了积极的影响，然而 1980 年以后，它却对劳动生产率增长产生着负向的影响。另外，在发展中国家劳动保护水平的上升会导致劳动生产效率的提升。Belot 等（2007）^[13]认为由于劳动保护制度的实施使员工权益得到了更好地保障，从而激励了对于企业员工专用性人力资本的投资，进而提高了企业的劳动要素生产率。

Acharya 等（2013）^[4]从不完全契约的角度出发，研究表明劳动保护制度能够有效地保护雇员免于不公正的解雇，限制企业在技术创新之后不被解雇，坚持对于创新的投入，进而鼓励了员工的创新努力以及企业的创新追求。

2.1.2 国内劳动保护制度的研究文献

由于国外在劳动保护制度方面立法较早，因此国外学者在这一领域的研究已经得到了较好地发展，并趋于成熟，而我国由于本国的经济体制等因素，在改革开放以后，随着经济体制的改革劳动力的权益保障问题才逐渐受到政府的重视，相继颁布了一系列相关法律法规，其中 2008 年颁布的《劳动合同法》象征了我国的劳动力市场形成了新的格局。劳动保护制度实施所引致的经济后果逐渐进入国内学者的视野，学者们在国外已有研究的基础上，结合我国基本国情，对《劳动合同法》的实施和颁布所产生的影响进行了研究。

祁毓等（2011）^[18]、李传宪等（2014）^[19]学者首先研究了劳动保护立法对薪酬管理的影响。祁毓等（2011）^[18]认为，任何能够影响劳动收入占比的因素都能够归纳到市场或是政府，市场是能够直接影响劳动的收入占比的关键因素，而政府的政治偏好以及经济行为也能够直接或间接地影响劳动的收入占比。具体而言，劳动保护制度的实施即为政府对劳动者的劳动保护，政府实施劳动保护的主要目标是为了增加企业的用工成本，进而影响企业的员工雇佣和薪酬决

策。李传宪等（2014）^[19]构建多元回归模型对劳动保护水平和劳动者参与利益分配进行了分析。结果表明，由于劳动保护制度完善了劳资关系，使得劳动者的利益保障有法可依，薪酬谈判能力得到提升，从而加强了员工参与利益分配的公平感和参与度，进而正面影响了员工参与利益分配。同时，由于国有企业早已形成了较为规范的利益分配相关规章制度，因此，相比较于国有企业，《劳动合同法》的颁布与实施对于民营企业中员工参与利益分配的正向影响更为显著。

对于劳动保护制度实施所引致的经济影响中，李贵卿等（2010）^[20]、谢玉华等（2012）^[21]以及陈祎等（2010）^[22]则从生产效率、企业绩效以及科研创新的角度对其进行了评价，并持有积极的态度，认为其对员工合法权益的法律保障能够带来正面的经济影响。李贵卿、陈维政（2010）^[20]通过问卷调查等分析方法，确定了就业保障、参与管理、工作条件以及内部和谐四个测量维度，并通过实证分析考察了合作性劳动关系与企业绩效的关系，研究证实了两者呈显著的正向关系，且长期良好的合作关系更有利于企业绩效的提升，从而达到劳动关系和谐。谢玉华等（2012）^[21]也持有同样的看法，他们通过内容分析及德尔菲法指标的实证检验方法考察劳动关系和谐度以及员工绩效之间的关系，研究发现劳动权益的有效保护、员工高信任度和公平满意度以及完善的劳动合同都会对企业的绩效有着显著的正向影响。陈祎、刘阳阳（2010）^[22]通过构建博弈论模型对《劳动合同法》的颁布实施对员工收入之间的关系进行了实证研究，结论表明，签订劳动合同可以使员工的收入得到显著提高，同时在一定的条件下，企业能够通过员工忠诚度的提升来提高企业生产率而从中获利。

刘媛媛、刘斌（2014）^[23]选择 2004-2011 年间 A 股制造业行业上市公司的数据为样本，研究发现《劳动合同法》的实施导致了企业人工成本粘性的加剧，其具体表现为薪酬粘性的加剧，且在民营企业中，劳动保护制度的实施对企业人工成本粘性的影响更为显著。同时，人工成本粘性的加剧促使企业使用机器设备来代替人工的可能性，且在民营企业中的可能性更高。倪晓然、朱玉杰（2016）^[24]选取了 2005-2013 年上市公司的数据，使用了双重差分模型，结果证实了劳动保护水平的上升会刺激企业在创新方面的投入。而这种劳动保护水平对企业创新投入的正面影响在创新需求较高的行业、竞争较激烈和后进到行

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库