

# 政府干预对上市公司雇员规模和工资率的影响 ——来自我国上市公司的经验证据

●黄士凡 何其帼

**摘要:**文章以2000-2007年我国深沪两市A股上市公司为样本,研究政府通过对企业内部决策的直接干预与通过对企业外部环境的间接干预对上市公司雇员规模和工资率的影响。

**关键词:**政府控制 政府干预 雇员规模 工资率

## 一、引言

本文以2000年~2007年我国深沪两市A股上市公司为样本,按照政府对公司内部干预的程度将上市公司分为国有控股上市公司、转制民营上市公司和原生民营上市公司三类,结合政府对上市公司外部经营环境的干预,研究政府通过对企业内部决策的直接干预与通过对企业外部环境的间接干预对上市公司雇员规模和工资率的影响。

## 二、研究假设

本文依据最终控制权理论的终极控股股东确认标准来确认企业的终极控股股东。并提出以下假设:

假设1:政府控制与上市公司雇佣规模呈正相关关系,即政府控制的国有控股上市公司比非政府控制的非国有控股上市公司雇佣了更多的员工。

另外,我国的非国有控股上市公司有很大一部分是由原有的国有控股公司通过民营化转制而来的,此类公司在民营化过程中受到了国家对其解雇员工的限制,因此国家对它们的雇佣决策的干预要大于那些由自然人创立且一直保有控制权的上市公司。因此,我们进一步区分不同的非国有控股上市公司。将最初由自然人创立并持续经营,在样本区间内其控制权未发生转移的,称为原生民营上市公司;将民营化后控制权由国家转移到自然人的上市公司,称为转制民营上市公司。政府对国有控股的上市公司的用工决策的干预最大,对原生民营上市公司的雇佣决策干预最小。因此,提出以下假设:

假设2:国有控股上市公司比转制民营上市公司雇佣了更多的员工;

假设3:国有控股上市公司比原生民营上市公司雇佣了更多的员工;

假设4:转制民营上市公司比原生民营上市公司雇佣了更多的员工。

近年来有许多学者开始关注外部的制度环境对企业行为的影响。政府行政干预市场的程度越低,市场化程度越深,企业承担的社会性负担越轻,越不会

进行超额雇佣(曾庆生、姜红玲,2006;薛云奎、白云霞,2008)。由此,我们进一步提出:

假设5:政府对上市公司外部环境的干预程度同上市公司的雇佣规模正相关,即政府对上市公司外部环境的干预程度越低,上市公司雇佣的员工越少。

另外,劳动力成本由雇员数量和工资率两个变量决定。当工资率相同时,雇员数量会增加劳动力成本;当雇佣数量相同时,工资率高低决定劳动力成本。因此,检验不同公司的劳动力成本差异,必须要检验不同公司的工资率。接下来我们检验不同公司的工资率是否存在差异,以及超额雇佣如何影响上市公司的工资率。

一方面,当上市公司存在超额雇员的时候,由于劳动力市场的流动性受限,上市公司为了降低劳动力成本会压低工资率。拥有超额雇员越多的公司,越有动力压低工资率。出于这个原因,若国有控股上市公司相对非国有控股上市公司拥有更多的超额雇员,则更有动力压低工资率。但是另一方面,国有控股上市公司存在国家所有者缺位,导致严重的内部人控制现象,因此,管理层会背离股东权

表1 政府干预公司雇佣决策程度对上市公司雇员规模的影响 (主要变量的回归结果)

因变量 自变量	Emp				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Stateown	1.66E-07 (2.14)a		1.12E-07 (1.27)	3.46E-07 (2.98)a	
Private		-3.33E-07 (-2.88)a			-4.19E-07 (-3.23)a
Mixed		-4.65E-08 (-0.51)			
...					
F Test	53.05	51.75	52.34	44.71	17.47
R <sup>2</sup>	0.313 7	0.313 8	0.32	0.318 3	0.337 6

注 a b c 分别表示系数在 1% 5%和 10%的水平上显著。括号内数字为 t 值。

表2 政府对上市公司外部环境的干预对上市公司雇员规模的影响 (主要变量的回归结果)

因变量 自变量	Emp				
	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
Stateown	1.45E-07 (1.87)c		1.09E-07 (1.24)	2.55E-07 (2.19)b	
Private		-2.61E-07 (-2.25)b			-4.00E-07 (-3.02)a
Mixed		-4.35E-08 (-0.47)			
Gov	-9.08E-08 (-3.97)a	-8.79E-08 (-3.82)a	-8.40E-08 (-3.59)a	-1.16E-07 (-4.51)a	-2.43E-08 (-0.55)
...					
F Test	52.13	50.86	51.33	44.02	17.11
R <sup>2</sup>	0.315 5	0.315 6	0.321 6	0.320 9	0.337 8

注:同表1。  
益最大化的目标,而以实现自身利益最大化为目标。为了实现自身利益的最大化,经理人员将促使企业形成不断提高工资、奖金和福利水平而又不分红或少分红的刚性趋势(陈湘永、张剑文和张伟文,2000)。从这个角度出发,国有控股上市公司的工资率会高于非国有控股上市公司。另外,经过改制的上市公司改制后仍然受到了国家对其用工制度的限制,相对原生民营上市公司,政府对转制民营上市公司薪资的干预使得其调整工资的速度比较慢。因此,转制民营上市公司的工资率会高于民营上市公司。基于以上分析,本章提出以下假设:

假设6:超额雇员规模同上市公司工资率呈负相关关系,即超额雇员越多的上市公司,越有动力压低工资率;

假设7:在控制超额雇员的影响后,政府对公司内部的干预程度与上市公司工资率呈正相关关系,即政府对上市公司的内部干预程度越大,公司的工资率越高。具体地,三类上市公司中,国有控股上市公司的工资率最高,原生民营上市公司的工资率最低。

三、实证研究设计

1. 样本和数据。本文以2000年~2007年深沪两市所有的A股上市公司为研究对象,剔除如下样本:(1)金融类上市公司;(2)ST、PT类的上市公司;(3)借壳上市行为的公司;(4)剔除未披露职工数或披露职工数200人(含)以下样本;(5)剔除出现财务困境或无正常运营能力的样本;(6)根据职工人均年报酬的异常性,剔除两端极值样本;(7)研究期间内,相关数据缺失的上市公司。共得到有效研究样本5812个。

本文的财务数据来源于CSMAR;各地区人均工资数据来源于CEIC中国经济数据库;最终控制人性质的数据,主要通过深交所、上交所以及万德数据库网站的上市公司招股说明书以及历年年报手工比对并收集。

2. 变量定义和研究模型。

(1)被解释变量。本文采用雇员人数与营业收入的比

值来度量公司雇员规模(Emp);采用实际雇佣规模与期望雇员规模(Expemp)之间的差额衡量上市公司的超额雇员规模(Eemp);采用公司年度现金流量表中“支付职工以及为职工支付的现金”项目与雇员人数的比值衡量工资率(APay)。

由于公司规模(Size)、资产结构(Fixass)、营业收入成长性(Salesgrowth)(曾庆生、陈信元,2006)和资产成长性(Assetsgrowth)(薛云奎、白云霞,2008)是影响公司雇员规模的主要因素,因此,我们首先根据式(1)估计出各个变量的系数,而后求出期望雇员规模。因为不同行业 and 不同年度,上市公司的雇佣规模存在差异,式(1)中还控制了行业(Industry)和年度(Year)变量。

$$Exp_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Fixass_{it} + \alpha_2 Fixass_{it} + \alpha_3 Salesgrowth_{it} + \alpha_4 Assetsgrowth_{it} + \sum \alpha_5 Industry_{it} + \sum \alpha_6 Year_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

(2)解释变量。

①政府干预企业变量。根据La Porta等人(1999)所提出的终极控股股东确认标准,我们对照分析招股说明书中历史沿革以及其后的历年年报,找寻上市公司2004年前的终极控股股东相关信息。2004年之后则根据招股说明书以及年报相关信息来确认企业的终极控股股东。在此基础上,我们设置三个虚拟变量。如果上市公司最初为国有控制(最终控制人为国家或者代表国家的机构或企、事业单位),并且截至2009年终极控股股东未发生变化,将其认定为国有控股上市公司,则Stateown为1,否则为0;如果上市公司最初由自然人创立并持续经营,截至2009年其控制权未发生转移的,则将其认定为原生民营上市公司,则Private为1,否则为0;如果民营化后控制权由国家转移到自然人的,此类公司政府干预企业的程度介于前两类之间,称为转制民营上市公司,则Mixed为1,否则为0。

②政府

干预市场强度变量Gov。本文用《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2009年报告》(樊纲、王小鲁和朱恒鹏,2010)一书中的政府与市场关系指数来度量政府对市场的干预强度。政府干预程度指数

表3 超额雇员和政府干预对上市公司工资率的影响(主要变量的回归结果)

因变量 自变量	Apay		
	(11)	(12)	(13)
Eemp <sub>t-1</sub>	-3.75E+09 (-16.38)a	-3.79E+09 (-16.83)a	-3.78E+09 (-16.8)a
Stateown		8.66E+03 (9.12)a	
Private			-9.33E+03 (-5.27)a
Mixed			-8.44E+03 (-8.21)a
Areaap	7.63E-01 (12.4)a	7.71E-01 (12.63)a	7.73E-01 (12.66)a
...			
F Test	43.02	45.29	44.21
R <sup>2</sup>	0.3255	0.3391	0.3391

注:同表1。

越大,表示政府的干预程度越低。

(3)控制变量。检验假设 1~5 时,本文选取的控制变量有:公司规模(Size),用营业收入(Sales)的自然对数表示;资产结构(Fixass),用固定资产占总资产的比值表示;发展能力(Salesgrowth)和资产成长性(Assetsgrowth),分别用公司营业收入增长率和固定资产增长率表示;公司负债率(Lev)和盈利能力(Margin),分别用营业毛利率表示和总负债与总资产的比值表示。除此之外还控制了行业(Industry)以及年度(Year)变量。检验假设 6~7 的时候加入了地区人均年收入(Areaap)这一控制变量。

#### 四、实证结果与分析

以下所有的模型的回归均采用了稳健误差方差估计法(Huber/White/sandwich estimator)。

##### 1. 实证结果和分析。

(1)政府干预公司雇佣决策程度对上市公司雇员规模的影响。如表 1 的回归(1)所示,Stateown 变量的系数显著为正,表示相比非国有控股的上市公司,国有控股的上市公司雇佣了更多的员工,假设 1 得证。回归(2)中,变量 Private 的系数显著为负,Mixed 的系数虽然为负但不显著。因此,我们将三类公司两两进行回归比较来进一步考察政府参与公司决策程度对上市公司雇员规模的影响。结果见表 1 中的(3)~(5)。(3)是剔除原生民营上市公司的实证结果,Stateown 变量的系数并不显著,表明国有控股的上市公司与转制民营上市公司的雇佣规模没有显著差别,拒绝了假设 2。(4)是剔除转制民营上市公司的实证结果,Stateown 变量的系数显著为正,表明相对于原生民营上市公司,国有控股的上市公司雇佣了更多的员工,假设 3 得证。(5)是剔除国有控股上市公司的实证结果,Private 变量的系数显著为负,表明相对于原生民营上市公司,转制民营上市公司雇佣了更多的员工,假设 4 得证。

(2)政府对上市公司外部环境的干预对上市公司雇员规模的影响。我们接下来把政府干预市场程度指数分别纳入(1)~(5)的回归中予以考察。结果如表 2 中的(6)~(10)所示。纳入政府干预环境的变量 Gov 后,并不改变上一部分的结论;且前四个回归方程的  $R^2$  都得到了提高,说明政府干预市场的变量是影响雇员规模的一个重要变量。Gov 变量越小表示政府干预市场的程度越大。除了(10),(6)~(9)中 Gov 变量的系数均显著为负,表明政府干预市场的强度同上市公司雇员规模正相关。政府对市场干预越少,雇员规模越小,假设 5 得证。

(3)超额雇员对上市公司工资率的影响。为了分析超额雇员对上市公司工资率的影响,我们首先计算超额雇员。首先按式(1)估计各变量的系数,根据估计的变量系数求出期望的雇员人数,再用实际雇员人数减去期望雇员人数便得到超额雇员。我们使用滞后一期的超额雇员带入回归以检验其对工资率的影响,结果如表 3 中的(11)~(13)所示。(11)~(13)中 Eempit-1 的符号都显著为负,说明超额雇员越多,工资率越低,假设 6 得证。

(4)政府干预上市公司决策的程度对上市公司工资率

的影响。如表 3 的(12)、(13)所示。(12)中的 Stateown 变量的系数显著为正,说明国有控股的上市公司的工资率高于非国有控股的上市公司。(13)中的 Private 和 Mixed 变量的系数均显著为负,而且前者的系数小于后者的系数,说明三类上市公司中,国有控股上市公司的工资率最高,原生民营上市公司的工资率最低,假设 7 得证。

2. 稳健性分析。首先,本文样本数量最多的行业是制造业,超过了总样本数的 50%;而在原生民营子样本中,制造业的样本甚至达到了 78.3%。受样本数量限制,本文仅对制造业样本重复了上述检验;其次,考虑地区是否会影响本文的实证结论。本文的样本观测值在不同地区的分布呈现较大的差异,由此可能会引起实证结果的偏差,因此本文剔除了上市公司数最多的广东(或者上海)地区的样本观测值重新对假设进行稳定性检验。各参数估计值的符号和显著性并未发生变化,说明行业不会引起本文实证结果的偏差。

#### 五、结论

本章的实证结果表明,政府对上市公司内、外部的干预程度均与上市公司雇佣规模呈正向相关关系,即政府对上市公司的干预程度越高,公司的雇佣规模越大;另外,政府对上市公司内部的干预程度与上市公司工资率呈正向相关关系,即政府对上市公司内部的干预程度越高,公司的工资率越高。大的雇佣规模和高工资率共同决定了高劳动力成本,因此,随着政府对上市公司干预程度的提高,上市公司劳动力成本提高。本文的结论表明,为了完善上市公司的治理机制,政府应该从内部和外部两方面减少对上市公司的干预。在内部应该推动国有企业的市场化改革,释放企业的超额雇员,纯化上市公司的经营目的。在外部,应该建立健全社会保障制度,为企业建立一个良好的外部治理环境。

#### 参考文献:

1. Dewenter KL, Malatesta PH. State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *The American Economic Review*, 2001, 91(1) 320-334.
2. La Porta R, Lopez-de-Silanes F, Shleifer A. Corporate Ownership around the World. *The Journal of Finance*, 1999, 54(2) 471-517.
3. 薛云奎,白云霞.国家所有权、冗余雇员与公司业绩. *管理世界*, 2008 (10).
4. 曾庆生,陈信元.国家控股、超额雇员与劳动力成本. *经济研究*, 2006 (5).
5. 樊纲,王小鲁,朱恒鹏.中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2009 年度报告. 北京: 经济科学出版社, 2010 (1).

作者简介:何其帼,厦门大学经济学院国际经济与贸易系教授、博士生导师,黄士凡,厦门大学管理学院博士生。

收稿日期:2012-05-17。