**提高劳动收入占比是否会降低企业绩效\***[[1]](#footnote-1)

柏培文 罗永春

**摘要**：本文旨在考察劳动收入占比与企业绩效的关系。通过理论模型构建，选取1998-2018年期间我国A股制造业上市公司为研究对象，分别从不同时间段、地区、企业性质、人均资本水平等方面对劳动收入比与企业绩效间的关系进行了实证研究和对比分析。从中可以看到：在上市公司的制造企业层面，劳动收入占比明显偏低，劳动收入占比与企业业绩呈正相关关系，并存在时间、地区、企业性质、人均资本水平等方面的差异。劳动收入占比对企业绩效的影响主要有两条路径：一是通过劳动投入提高劳动生产率来影响企业产出，进而影响资本收益率；二是通过分配机制影响资本获得相对收入的多少，从而影响资本的收益率。为了促进劳动收入占比与企业发展有效平衡，要大力提高劳动要素的议价能力，纠正简单将劳动收入占比与企业绩效二者对立的观点，并根据经济发展阶段、环境变化合理处理二者关系，在经济环境较差时提高劳动收入占比少些，在经济环境较好时提高劳动收入比多些。

**关键词**：劳动收入占比 企业绩效 收入分配

中图分类号：F24 JEL：D24，J31, C13

**Increasing the Share of Labor Income Reduce Corporate Performance?**

BAI Peiwen1 LUO Yongchun2

(1.Xiamen University，Xiamen，China; 2.People's Bank of China Xiamen Branch，Xiamen，China)

**Abstract**: This paper aims to examine the relationship between the proportion of labor income and enterprise performance. Through the construction of the theoretical model, this paper selects China's A-share manufacturing listed companies from 1998 to 2018 as the research object, and conducts empirical research and comparative analysis on the relationship between labor income ratio and enterprise performance from different time periods, regions, enterprise nature, per capita capital level and other aspects. The conclusions are as follows: in the manufacturing enterprise level of listed companies, the proportion of labor income is obviously low, and the proportion of labor income is positively correlated with enterprise performance, and there are differences in time, region, enterprise nature, per capita capital level and so on. The proportion of labor income has two main ways to affect enterprise performance: first, through labor input to improve labor productivity to affect enterprise output, and then affect the rate of return on capital; The second is to affect the relative income of capital through the distribution mechanism, thus affecting the rate of return of capital. In order to promote the effective balance between the proportion of labor income and the development of enterprises, we should vigorously improve the bargaining power of labor factors, correct the view that the proportion of labor income is simply opposed to the performance of enterprises, and reasonably deal with the relationship between the two according to the stage of economic development and environmental changes. When the economic environment is poor, the proportion of labor income is less, and when the economic environment is good, the proportion of labor income is more.

**Key words**: Labor and capital income ratio; Enterprise performance; Primary distribution

**一、研究背景**

改革开放以来，我国凭借丰富的劳动力资源这一相对优势嵌入了国际分工体系中，并获得了长期的高速发展。随着资本要素的不断积累和“用工荒”问题的出现，提高劳动收入的要求日益成为社会各界关注的焦点。回顾发达国家的经济发展历程可以发现，劳动收入占比随着经济增长呈现先降低后提升高的特点，时至今日，其劳动收入占比已基本保持在54%到65%之间。在我国，由于之前大部分资本属于国家所有，资本的回报从理论上来说属于全民所有，没有必要讨论资本与劳动者的分配关系（罗长远，2008）；同时由于劳动收入不高，人们更关注的是分配是否公平，即“因患寡而患不均”（陆铭等，2005）。劳动与资本的收入分配问题直到近年来才引起学者的广泛关注。当前对劳动和资本收入分配的研究大多基于宏观和中观层面，而从微观角度考虑劳动收入份额的研究，也只是停留于寻找原因和解决措施，得出的结论大都是希望政府出台相应政策，或者是摒弃过去“效率优先、兼顾公平”的做法，注重初次分配的公平和效率问题，强调公平的地位；或者是发挥二次分配的功能，开拓三次分配的有效途径。值得注意的是，这些研究虽然进行了有益的探索，但都忽视了两个问题：第一，企业作为经济活动的主要组成部分之一，劳动与资本的收入份额在企业的经营过程中就已经被决定。企业所有者对于劳动要素的态度是“分割蛋糕的第一刀”，而政府政策是在“蛋糕分配”后利用税收等措施企图达到“劫资本之富，济劳动之贫”的目的，其作用显然低于“初次分配”的效果。第二，收入差距是否过大、是否合理，还应从分配是否有利于经济增长的要求和标准来判断（权衡、徐琤，2002）。企业的所有者（资本所有者）并非慈善家，他只是基于中长期利润最大化或财富最大化来分配劳动收入和资本收入的相对大小，所以，除非企业利润有所增长，资本所有者并不会无故增加劳动者的收入而损害自身利益。我们不能抛开资本方的利益单独讨论劳动者的利益，否则相应的措施势必难以落到实处。

鉴于上述认识，本文选取我国制造业上市公司作为研究对象，通过考察劳动收入占比与企业绩效的关系，探寻微观层面劳动收入增长、劳动收入份额上升的内在动力，促进劳动收入占比与企业绩效平衡发展，为我国劳动收入占比的提高提供理论和经验支持。

本文的主要贡献有两点：一是研究视角的创新，劳动收入占比是一个宏观层面上的概念，微观方面也有一定探讨，但缺少从微观层面来考察其对企业绩效影响，而本文基于劳动与资本分配的关系来探讨其对企业绩效的影响，并进一步在宏观层面进行验证，把微观研究和宏观研究结合起来，弥补了当前研究的不足。二是通过理论模型和实证研究发现在企业劳动收入占比过低的情况下，降低劳动收入占比是不利于企业绩效的提高，消除了通常把劳资分配关系对立起来的认识，二者在一定条件下是相生相融的。

本文余下部分安排如下：第二部分对相关文献进行简要概述，第三部分介绍理论模型及假设，第四部分说明数据来源和处理方法，第五部分给出上市公司的实证结果、简要分析及稳健性检验，第六部分进一步从宏观层面加以验证，最后一部分提出结论和建议。

二、文献综述

收入分配作为国内外学者始终关注的话题，已经被众多学者所讨论和研究。下面对我国当前宏观和微观层次的劳资收入分配状况进行说明。

（一）宏观视角下劳资收入分配现状及相关分析

我国劳动收入份额下降和“用工荒”问题出现让学者们的目光转向了劳动要素的收入要求。从供需理论来看，“用工荒”的问题似乎应当带来劳动收入的一些上涨，但有趣的是，我国劳动收入份额从1994年的50.35%下降到2012年的45.59%[[2]](#footnote-2)。与此同时，在2008年中国社科院公布的《社会蓝皮书》中显示，与劳动收入相对应的利润却不断上升，资本回报在国民收入中的比重从20%上涨到30.6%，增幅高达50%。对于国民收入中劳动收入占比下降或偏低已经在学界达成了共识（李稻葵等，2009；罗长远、张军，2009）。库兹涅茨的“倒U型曲线假说”似乎很好的解释这一现象，即收入差距随着经济增长呈现先扩大后降低的趋势。陈宗胜结合我国实际提出了“陈氏倒U理论”，认为公有经济下收入差别也会呈现为初期上升、中后期逐步下降的倒U形轨迹。李稻葵等（2009）根据发达国家的发展经验得出，劳动收入份额随着经济的发展呈U型规律，即劳动收入份额先下降后上升，转折点为人均GDP6000美元（按2000年时购买力水平计算）。他认为当前的劳动收入份额减少是合理的，劳动收入份额会逐步回升并占据一个合理位置。龚刚、杨光（2010）认为，劳动力过剩是工资增长缓慢的主要原因，随着经济发展，对劳动力需求的增加会导致劳动收入增长速度超过经济增长速度。劳动收入份额的不断下降，势必导致国内消费能力减弱，进而导致对外贸易的依存度过高（程恩富、胡靖春，2010），不利于内需拉动经济增长。鉴于收入差距扩大对经济的不利影响（Alesina & Rodrik，1994；Person & Tabellini，1994），许多学者并不满足库兹涅茨等的经验分析，开始寻找劳动收入份额下降的内在原因。学者们从技术进步或信息技术进步（L. Karabarbounis & B. Neiman，2013)、经济全球化（Jayadev，2007；Jaumotte F. & Tytell I.，2007 ；Young & Tackett，2017)、政治势力（Korpi & Palme，2003；Akdede & Göcekli，2019)、企业市场影响力和市场力量（Azmat et al，2007；Hutchinson & Persyn，2009)等方面进行了有益的探讨。

（二）微观视角下劳资收入分配问题

现代企业中所有权与控制权分离，所有者无法获得企业的充足信息，“委托—代理”、“道德风险”、“信息不对称”等问题应运而生。这些问题的解决一般归结于“激励制度”的设计。在企业层面中，薪酬激励的运用往往局限于对高级管理人员的激励（周业安，2000；谌新民，2003），姚凯等（1998）认为，这是由于职工的工作越单一、明晰，对其工作的数量、速度和质量的考核就越容易，相应的奖惩方式和程度也就能比较容易的确立，因此，对普通职工的激励是简单而次要的；相反，管理层的工作是无形而且软性的，其努力程度难以用简单的考核指标来衡量，所以对管理层的激励是复杂而且主要的。但也有一些研究者关注职工的薪酬激励问题，卢倩和聂磊（2005）在以往学者研究的基础上，将企业的激励对象分为权益层、经营层和操作层。她们认为，经营层对企业的绩效起决定作用，故成为企业激励的主要对象，但操作层占企业人员比重大，加上现代企业对敏捷制造、个性化服务的追求，如何激发身处企业生产服务第一线的员工积极性和创造性应开始纳入管理者的考虑范围。显然，工资的下降会影响所有职工的努力水平，进而影响企业的产出水平（袁志刚、陆铭，1997）。由于企业内阶层的界限趋于淡化（卢倩、聂磊，2005），将企业员工看作一个整体来研究显得更为现实和合理。在研究企业内收入差距对企业绩效影响上，主要集中在高管间或高管员工间薪酬差距对企业绩效影响，也有少数文献研究高管效率工资对企业绩效影响（柏培文，2012），效率工资一种程度上涉及到劳资分配关系。

从上述文献可以看出，国内外对于劳资收入分配问题已经有了丰富的研究，但是基于企业层面对资本和劳动的收入分配关系对企业绩效产生的影响涉及偏少。企业是市场经济中的核心单元，以企业中的劳动与资本收入分配关系作为研究切入点对于企业的发展以及分配政策的合理制定具有重要的现实意义。

三、模型与假设

为了探讨在劳资分配中劳动收入占比的变化对企业绩效影响，本部分将从模型上加以说明。

（一）企业（资本）方

借鉴Lucas（1988）的内生增长模型,并根据委托代理理论，假设企业生产函数为，其中为企业产出，为常数项，表示企业技术进步水平，为资本存量，为劳动力，其单位标准劳动量为1，为企业劳动者的投入劳动程度，则劳动力投入劳动量也为，为资本产出弹性，为投入有效劳动的溢出效应。

借鉴Aoki(2008)的思想，假定企业在市场上付给职工的工资水平为，工资水平既可能是劳动力市场不完善所造成，也可能是劳动力供求双方的谈判力不对等所致，如Kalleberg et al（1984）、Blanchard & Giavazzi（2003）均从劳动资本谈判机制来分析劳资分配关系；企业资本成本为*i*，产出价格抽象为1。在现实中，由于市场和资源获得的限制以及市场分割和垄断的存在，企业在现有约束条件下力求利润最大化，假定实际投入的劳动力和资本分别为*L*和*K*。此时企业的实际劳动边际产出为，实际资本边际产出为。

合理假定MPL/=，其中，为劳动力价格和劳动实际边际产出的市场扭曲度。则有劳动力工资、企业资本回报（含资金成本）和资本回报率（含资金成本）[[3]](#footnote-3)分别为：

 （1）

= （2）

 （3）

（二）劳动者

对于劳动者来说，获得收入为，由于单位劳动力标准投入劳动量为1，其有效投入程度为*b*，其投入劳动成本为，并且假定满足，，劳动者的投入劳动应当满足：

 （4）

其一阶条件为，由此可解得，其中且。这就意味着，越大，就越大，而的大小与和密切相关。

（三）均衡状态

为便于讨论，假定（不影响结论），则在均衡状态下，劳动者投入的劳动、劳动力工资、资本收益率和全要素生产率分别为：

 （5）

 （6）

 （7）

考虑劳动收入占比为，显然、越大则劳动者收入占比越小。为此，下面来考察和的变化对资本收益率的影响，其求导结果如下式。

 （8）

 （9）

从（8）-（9）式可以看到， 、存在不确定的情况，既可能大于0，也可能小于0。

综合上述模型分析，可以看到和会影响劳动收入占比，对资本回报率来说，主要有两条影响路径：

第一条路径是和的变化会影响劳动收入占比变化，进而影响劳动者投入劳动的变化，从而影响资本收益率，即劳动激励路径。当扭曲度越大，劳动者获得收益会越小，劳动投入就会变小；当资本产出弹性越大，一方面会导致劳动产出贡献和劳动所得下降，降低了劳动者收入，导致激励效应下降，劳动投入降低，但另一方面又会导致资本产出贡献增加，提高整体产出，从而提高劳动者的收入，激励增加劳动投入，增大存在一定互相抵消效果。通常和的增加（即劳动收入占比下降）会导致劳动投入下降，随之资本收益率下降。第二条路径是和加大（即劳动收入占比下降）增加了资本收入部分，提高了资本收益率，即分配效应路径。

因此，和的变化对资本收益率的影响实际取决于这两条路径的综合效果。当和的增加到一定程度即劳动收入占比下降一定程度就会导致带来的劳动投入下降导致资本回报减少高于其分配带来资本收入增加时，就会出现资本收益率下降。

（四）简化模型

为了更简洁观察和的变化对资本收益的影响，我们假定的简单情况。此时生产函数可写成，其直观意义是劳动投入的同时也对资本产生影响。考察此时对资本收益率的影响。（8）式可写成：

 （10）

显然，当，；当，，即劳动价格扭曲越多，则资本收益率越小。

进一步比较和的资本收益率，则有：

 （11）

可以发现，当，则有；反之则相反。

因此，可用下图描绘这一变化过程。当，与的图形关系如图1； 当，与的图形关系如图2。



图1 的与的关系图2 的与的关系

从上面看到，的增加多数情况会导致企业资本收益率下降。

同样（9）式可变为：

 （12）

令=，显然是一个关于的倒U型的函数图形。

当，

或，，即有。

当时，在超过一定数值且小于某一数值时，的增加都会导致资本收益率下降；当同时满足（这一条件也易满足），则只有一种情形，即在超过一定数值时的增加会导致资本收益率下降。当时，则只有超过某一数值时，资本收益率才会下降。

综合上述分析，可以看到：和的增加意味劳动收入占比下降，在整个过程中对企业资本收益率的影响会呈现不同变化特点，但当达到一定程度时均会导致资本收益率下降。

因此，综合一般模型和简化模型来看，当劳动收入占比过低时，增加资本收入份额或降低劳动收入占比会较易导致资本收益率下降。当劳动收入占比较高时，增加劳动收入占比对资本收益率和全要素生产率的影响较为复杂，根据不同情况表现为下降或上升。

根据统计年鉴测算，1996年以来我国劳动收入占比一路走低直至2008年才开始略有上升，长期低于50%，一度低于45%，其中第二产业由于资本密集度高，劳动收入占比更低，数值集中在35%-40%之间，作为制造业业的上市公司都是规模较大公司，其劳动收入占比会更低。从我国现阶段来说，我国上市公司制造业企业劳动收入占比一般低于0.3，劳动收入占比明显偏低。因此，可以提出如下假设：在我国企业初次分配劳动收入占比过低的背景下，提升劳动收入占比与企业绩效存在正向关系。[[4]](#footnote-4)

四、数据处理与研究方法

（一）数据来源

本文将实证考察劳动收入占比与企业绩效的关系。考虑到我国是制造业大国，本文选取了我国沪深A股上市公司中制造业企业作为研究样本。为了捕捉劳动力供需的变化对企业绩效的影响，我们选取了1998-2018年共21年数据样本，涵盖了2004年出现“用工荒”、2008年金融危机、2014年经济新常态等关键时点。本文所取的数据均来自wind数据库、CSMAR数据库和统计年鉴，在剔除了ST企业、个别数据缺失严重的企业和数据明显异常的企业之后，共获得1507家上市公司近40万个有效数据。

（二）变量处理

1.劳动收入占比。现有文献的劳动收入占比主要从宏观层面考察，一般使用劳动报酬除以增加值来表示。参考和借鉴现有文献数据口径，本文采用两种方法来估计微观企业的劳动收入占比：一是选用劳动收入除以劳动、资本收入之和来衡量企业劳动收入占比，这一变量处理方法可以同时将初次分配中最关键劳动和资本要素考虑进去，并纳入一个框架，重点体现一个经济体中劳动要素和资本要素的收入的相对地位（如将税收考虑进去进行划分，按通常采用的劳动和资本收入比例进行划分，其比值不变）。劳动收入占比定义如下：



二是将政府收入因素考虑进去，选用劳动收入除以劳动收入、资本收入和政府收入之和来衡量企业劳动收入占比，这一变量处理方法主要衡量在创造全部增加值中，劳动收入占比情况。在本文中，为了反映劳资要素分配关系与企业绩效，我们主要采用第一种劳动收入占比定义，第二种定义主要作为稳健性检验来进行说明。

在变量设定中，劳动收入选用现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金”进行度量，该变量在财务中包含了职工工资、五险一金、公积金等；资本收入的计算借鉴GDP的核算并考虑资本的真实收入，采用“净利润”、“固定资产折旧”两个指标累加的方式进行度量得到。政府收入采用各种税费来近似表示。

2.企业绩效的衡量。企业绩效是对企业经营活动最终结果的反应。从财务数据的角度对企业绩效的评价是企业过去行为的结果。现有文献一般采取了*ROA*和*EPS*进行衡量（袁堂军，2009），也有一些文献同时使用了*ROA*和*ROE*作为企业绩效的度量，但由于*ROE*是证监会对上市公司进行首次公开发行、配股和特别处理的考核指标，上市企业对这一指标进行盈余管理的现象十分严重，使用这一指标来进行经验研究显然存在欠缺（陈小悦、徐晓东，2001）。为此，本文选取总资产净利率（*ROA*）作为企业绩效的度量。为了弥补单个指标的缺陷，本文同时选取较为综合的指标成本费用利润率（*ROC*）作为对绩效衡量的补充。在指标的计算上，*ROA*和*ROC*均采用wind数据库数据。

3.控制变量。考虑到影响企业绩效的因素是多方面的，参考现有文献的研究，将所在地区、股权集中度、两权分离度、公司性质、人均资本水平、企业规模、企业成长性、经济景气程度、城镇化率作为控制变量。其中，所在地区分为东部（*East*）、中部（*Mid*）、西部（*West*），主要考虑到不同地区市场化水平、技术水平和管理水平存在差异会影响企业绩效；股权集中度选取前十大股东持股比例合计（*CR*10），通常股权集中度与企业绩效存在正相关关系（徐莉萍等，2006）；两权分离度使用控制权与所有权差异来表示，主要反映治理结构对企业绩效影响；公司性质（*CN*）分为国有和非国有两类，国有和非国有企业既存在治理结构的差异，也存在政策环境的差别，一般会影响企业绩效；人均资本水平使用“固定资产净值”除以“员工人数”，根据数值分为劳动密集型（*LI*）、资本密集型（*CI*）和混合型（*Mix*）三类（有关划分方法后文将有进一步说明），人均资本水平反映了资本深化的程度，与技术进步和资本规模有关，对企业绩效会产生影响；企业规模采用企业年初总资产（*TA*）的对数来衡量，企业规模对于企业绩效的影响有利有弊，企业规模可能会影响企业的成本，规模越大，交易费用越低，但规模的扩大可能导致管理的困难，组织费用的增加，进而导致收益下降；企业成长性采用企业营业收入（*Sale*）的对数来衡量，企业的成长性的不同会直接对企业绩效产生影响；经济景气程度使用年GDP增长率来刻画，城镇化率（*Urba*）采用省际数据表示，二者主要反映企业所处的经济环境和经济发展水平，会影响企业投资回报。所在地区、公司性质和人均资本水平均采用哑变量处理，“固定资产净值”、“营业收入”、“年初总资产”、 GDP数据都经过去通胀处理。上述变量间通常存在一定相关，特别是企业规模和企业成长性之间常存在正相关，地区、人均资本水平、公司性质、股权集中度与劳动收入占比可能存在一定相关，为防止存在多重共线性问题，采用VIF检验，结果表明各解释变量的方差膨胀因子数值均小于5，表明不存在严重多重共线性的影响。

（三）计量模型

本文使用的是非平衡面板数据，时间跨度较长且企业数目较多，同时挖掘了截面和时间序列两方面信息。初始研究和检验表明，使用固定效应模型进行估计较好。考虑到GDP具有时间控制效应的效果，因此构建如下估计方程：

(13)

在上述方程中，*E*代表企业绩效，即*ROA、ROC*两个指标；*L.LDC*表示劳资收入比滞后一期，*u*表示固定效应，*ε*为随机干扰项。其中方程（13）主要考察劳动收入占比对企业绩效的影响。在上述模型中，我们选择劳动收入占比滞后一期（即上期末）作为解释变量。一是因为劳资分配关系的激励效应需要通过观察分配结果，其激励效应具有滞后性，而当期劳动收入比虽然对当期的企业绩效也存在一定影响，但存在结果难以在过程中完全观察的困难。二是劳动收入占滞后一期比属于上期末，一方面可适当增强解释变量的外生性，降低其内生性，另一方面也可以反映分配关系对绩效的分割效应（因为滞后一期与当期变量有弱相关关系，存在政策的连贯性）。

五、实证结果及分析

（一）总体情况

1.描述性统计。表1报告了企业不同特征下绩效与劳动收入占比的情况。从不同的时间段来看，随着经济发展并进入新常态，企业绩效（*ROA*、*ROC*）表现为先升后降，劳动收入占比呈现缓慢增加。从地区来看，东部地区企业绩效（*ROA*、*ROC*）明显优于中西部地区，劳动收入占比也略高于中西部。从公司性质来看，非国有企业劳动收入占比和企业绩效（*ROA*、*ROC*）均明显高于国有企业。从人均资本水平来看，企业绩效（*ROA*、*ROC*）随着人均资本水平的增加呈倒V型，劳动收入占比随着人均资本水平的增加而减少。从企业规模来看，企业绩效（*ROA*、*ROC*）和劳动收入占比随着企业规模的扩张而增加。

进一步将*L.LDC*与企业绩效相关变量散点图绘制如图3。从图中可以看出，劳动收入占比绝大部分集中于0到0.35之间。可见，初次分配中对劳动力要素的分配是处于较低水平的。再者，从散点图的分布来看，随着*L.LDC*的增加，即劳动收入占比的增加，企业绩效会呈现上下两侧向中间集中的特点，形成向上偏的近似锥形形态，似乎表明随着劳资收入差距减少，企业绩效存在增加的可能。

表1 企业不同特征下的绩效、收入比平均值情况

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 分类 | | *N* | *ROA* | *ROC* | *L.LDC* |
| 时间 | 98-03 | 3338 | 5 | 0.17 | 10.21 |
| 04-13 | 12781 | 6.87 | 0.28 | 11.14 |
| 14-18 | 6803 | 3.46 | 0.31 | 6.72 |
| 地区 | 东部 | 14617 | 6.22 | 0.29 | 10.46 |
| 中部 | 4106 | 4.92 | 0.24 | 8.01 |
| 西部 | 4199 | 4.04 | 0.23 | 8.68 |
| 性质 | 国有 | 8679 | 3.98 | 0.23 | 7.27 |
| 非国有 | 14243 | 6.56 | 0.29 | 11.18 |
| 人均资本水平 | LI | 7723 | 5.51 | 0.3 | 9.72 |
| CI | 5338 | 5.11 | 0.22 | 9.17 |
| Mix | 9861 | 5.9 | 0.27 | 9.97 |



图3 *L.LDC*与企业绩效相关变量散点图

2.总体回归结果及分析。表2为对全部样本采用固定效应模型进行回归的结果。从中可以看到，*L.LDC*和*ROA*、*ROC*呈正向相关关系，这说明提高劳动收入占比，可以激励员工更为努力的工作，提高企业绩效。从中还可以看出，企业绩效与成长性、股权集中度都存在显著的正相关关系。股权越集中，成长性越好，企业的绩效也就越好，这与徐莉萍等（2006）的结论相同。企业规模与企业绩效呈现显著负相关系，企业期初资产规模越大，*ROA*和*ROC*却越差，原因在于企业的资产规模具有连贯性，即当期总资产与下期总资产存在较强的相关关系，而企业的*ROA*和*ROC*是基于当期资产进行计算的，总资产数值越大（即分母越大），所得数值自然越小。城镇化率对企业*ROA*表现为显著正相关，其原因主要是城镇化推动经济发展，带来企业财务效益的提高。值得注意的是，两权分离度和GDP的增长率与*ROA*呈现正相关关系，与*ROC*都呈负向相关关系，但均不具有显著性。其原因可能是两权分离度和GDP的增长率对企业绩效的影响具有双重性，两权分离度的增加一方面会导致大股东对企业管理的干预，但另一方面由于收益的不对称又会出现搭便车的可能，GDP增长率的提高一方面可以带来企业的扩张，但另一方面也会导致通货膨胀增加企业成本。如此，容易导致两权分离度和GDP的增长率与企业绩效关系不显著。此外，进一步尝试在模型中加入*L.LDC*的平方项，可以发现其系数极小，表明加入*L.LDC*的平方项对企业绩效没有明显影响，因此不予考虑。

表2 总体回归结果

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 变量 | *ROA* | *ROC* |
| *L.LDC* | 0.017\*\* | 0.061\*\*\* |
| (2.13) | (2.64) |
| *CR10* | 8.378\*\*\* | 19.589\*\*\* |
| (12.02) | (9.23) |
| ln*Sale* | 5.431\*\*\* | 12.637\*\*\* |
| (37.89) | (28.65) |
| ln*TA* | -6.166\*\*\* | -13.272\*\*\* |
| (-40.44) | (-28.50) |
| *FL* | 0.017 | -0.042 |
| （1.32） | （-1.07） |
| *GDP* | 0.042 | -0.077 |
| (0.93) | (-0.56) |
| *Urb* | 9.837\*\*\* | 11.333\*\* |
| (5.74) | (2.17) |
| *N* | 17197 | 17180 |
| *R2* | 0.134 | 0.074 |

注：表中第一行为回归系数值，第二行为t值。\*\*\*表示为1%显著性水平，\*\*表示为5%显著性水平，\*表示为10%显著性水平。下同。

（二）影响机制的分析

从上文可以看到劳动收入占比对企业绩效的正向影响，那么其通过什么机制来体现呢？劳动收入占比对企业绩效的影响主要有两条机制路径：一是通过劳动投入提高劳动生产率来影响企业产出，进而影响资本收益率；二是通过分配机制影响资本获得相对收入的多少，从而影响资本的收益率。为此，我们选取员工生产率（*PL*即采用（劳动收入+资本收入+政府收入）∕员工人数来反映）和当期劳动收入比（*LDC*）分别作为当期的劳动投入的生产率和当期分配关系的机制变量来考察劳动收入占比对企业绩效的影响。

劳动收入占比会通过劳动投入提高劳动生产率来影响企业绩效。在劳动收入占比一定的情况下，劳动投入的生产率越高的企业，其绩效也就越高；反之则越小。从表3的回归结果来看，*L.LDC*×*PL*的回归系数显著为正，表明劳动投入的劳动生产率越高，劳动收入占比的就越能够提高企业绩效。劳动收入占比会通过分配关系来影响企业绩效，这就意味着，在上一期劳动收入占比一定的情况下，当期资本获得份额越少，则资本的收益率就会越小，企业绩效就会越低。从表3回归结果来看，*L.LDC*×*LDC*显著为负，这就表明资本分配份额越小，企业绩效就越小，因此劳动收入占比会通过劳资分配关系影响企业的绩效。

表3 机制分析

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 变量 | *ROA* | | *ROC* | |
| *L.LDC*×*PL* | 0.222\*\*\* |  | 0.697\*\*\* |  |
| （3.80） |  | （4.65） |  |
| *L.LDC*×*LDC* |  | -0.051\*\*  （-2.02） |  | 0.049  （0.64） |
| *L.LDC* | -2.817\*\*\* | 1.022\*\* | -8.762\*\*\* | -0.904 |
| （-3.86） | （2.06） | （-4.66） | （-0.6） |
| *PL* | 1.537\*\*\* |  | 3.678\*\*\* |  |
| （23.66） |  | （21.92） |  |
| *LDC* |  | -0.720\*\*\* |  | -1.487\*\*\* |
|  | （-5.30） |  | （-3.56） |
| *R*2 | 0.172 | 0.150 | 0.083 | 0.087 |
| *N* | 16890 | 17190 | 16875 | 17173 |

注：限于篇幅，其他变量回归结果略，下同。

（三）时间角度的考察

由于数据涉及的时间跨度较长，本文以2004年“用工荒”和2014年“经济新常态”作为分界点，将1998到2018年分为1998-2003、2004-2013和2014-2018三个时间段。从表4可以看到，随着时间的推移，劳动收入占比与*ROA*始终为正向相关，但影响系数呈现先降后升的“V”型结构。在二十世纪初期之前，我国资本相对匮乏，人口红利较为丰富，企业职工除了劳动收入外，并没有多少积蓄或其他形式的收入，劳动者更加看重自己的劳动收入，在劳动者的效用函数构成上，劳动收入的效用权重更高。此时，提高劳动收入的增长能够有效激励职工的工作积极性，因此，企业绩效与劳动收入占比呈显著正相关关系。但随着经济的发展，企业工资的提高虽然对员工仍具有一定的激励作用，但作用已明显减弱，这主要是因为劳动者随着工资收入的增加，在这一阶段逐渐拥有了一定的储蓄和更为丰富的投资途径，劳动者的收入更加多元化；与此同时，随着劳动收入提高，劳动收入的效用有所下降，职工闲暇所带来的效用逐步提高，例如旅游娱乐消费比重逐年上升（柏培文、杨志才，2019）。进入08年后，职工对于休闲的需求更为强烈，“给超时加班无薪亮红灯[[5]](#footnote-5)”成了“全民运动”，与此同时，金融危机的爆发使得外贸需求减缓，企业业绩下滑，二者共同导致劳动收入对业绩的提高作用的减弱。由于劳动者的劳动收入的效用权重相对下降，这就导致了其间阶段劳动收入占比的激励系数有所下降。进入经济新常态以来，受经济增长放慢和房地产影响，企业的绩效有所下降，员工的外部市场就业机会明显相比过去有所下降；同时，上市公司的工资一般比其他企业的工资相对较高，因此，在一定程度上表现出效率工资的激励作用，这就导致后一阶段工资水平对员工的激励程度较上一阶段显著回升，但相比21世纪初仍存在较大差距。此外，劳动收入占比与*ROC*则基本表现为正相关，总体来看与对*ROA*的影响一致，但其劳动收入占比系数逐渐加大，这一现象可能与技术进步有关，进而导致企业相对成本费用下降，提高了成本费用利润率。

表4 分时段回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 变量 | 1998-2003 | | 2004-2013 | | 2014-2018 | |
| *ROA* | *ROC* | *ROA* | *ROC* | *ROA* | *ROC* |
| *L.LDC* | 0.810\*\*  (2.51) | -0.947  (-1.03) | 0.015\*  (1.79) | 0.060\*  (2.66) | 0.400\*\*\*  (3.23) | 1.862\*\*\*  (3.80) |
| *R*2 | 0.110 | 0.081 | 0.103 | 0.042 | 0.160 | 0.139 |
| *N* | 2375 | 2368 | 9829 | 9817 | 6801 | 6798 |

（四）异质性分析

劳动收入占比与企业绩效关系会受到地区发展水平、企业性质、人均资本水平等因素的影响。为此，本文分别如下三个方面进行异质性分析。

1.地区影响。由于我国地区经济发展不平衡，按不同地区来探讨劳动收入占比与企业绩效间的关系显得必不可少。从表5的回归结果来看，在中部地区，劳动收入占比与企业绩效（*ROA*、*ROC*）呈现显著负相关关系，西部地区则表现为显著正向关系，东部地区则表现为不显著。李平等（2011）认为，由于存在要素替代、效率工资、人力资本投入、创造性破坏和技术创新等效应，工资上涨将会促进劳动生产率上升，但对于不同的工资水平有着不同的效果：当劳动者工资过低时，作用并不大；当劳动者的工资突破某一门槛后，工资的继续上涨对劳动生产率（人均产出）的提高有显著的促进作用；而在工资过高后，这一促进作用又开始趋于减弱。显然，西部地区薪资水平仍处于相对不高地位，提高劳动收入占比对员工有积极的激励作用，而对东部地区则表现出不相关关系。中部地区出现显著的负向关系，可能与东部的工资溢出效应有关，一方面中部地区由于劳动力回流存在工资向东部地区靠拢和收敛，但另一方面中部地区的管理水平并没有达到东部地区水平，从而导致工资收入提高的激励效应没有达到传递效果。

2.按企业性质分类。将企业分为国有和非国有企业两类。其中，国有企业包括中央国有、地方国有和集体所有企业，非国有企业即除上述三类企业外的其他企业。

从表5回归结果看出，*L.LDC*与*ROA、ROC*呈显著正向相关关系。其中，非国有企业的*L.LDC*与*ROA、ROC*的回归系数明显低于国有企业。这是因为，在国有企业中，论资排辈的倾向更为明显，工资依据职级而定，其劳动收入份额有相应的制度安排，在短期内职级难以提高的情况下，劳动收入份额的增加意味着短期内劳动收入的上涨，劳动收入的激励效果更为突出；与此同时，国有上市公司一般处于在垄断行业或国家主导性产业，也容易获得国家和地方政府的政策支持，企业效益较好，这会进一步放大劳动收入占比的激励效应。在非国有企业中，无论是企业方还是劳动者，都是处于竞争更为激励的市场经济环境中，这会减弱劳动收入提高带来的激励效应的实际业绩，因此，在计量上会表现出系数相对较小的结果来。

3.按人均资本水平分类。在上市制造业企业中，按企业的人均资本水平将其分为资本密集型企业和劳动密集型企业。考虑到企业自1998年到2018年间发生的巨大变化，为了保持前后数据连贯性，根据企业数据可得性（在2008年之前很多企业缺少数据），采用后10年（2009-2018年）人均资本水平的均值作为分类基准。其中资本密集型企业（*CI*: capital-intensive）是人均资本水平大于等于50万元/人的企业，劳动密集型企业（*LI*: labor-intensive）是人均资本水平小于等于10万元/人的企业，舍去的中间部分企业我们称为混合型企业（*Mix*）。

许多学者认为，我国在转型过程中应当大力发展资本密集型和技术密集型企业，改变现有的劳动密集型企业为主的企业模式。林毅夫并不赞同这样的观点，他认为我国应当发挥自身的劳动力丰富这一比较优势，而不是盲目的发展资本、技术过度密集的产业，否则难以使本国产业在国内国际中形成竞争优势，也不利于更多的低收入者分享经济发展的成果。从表5的回归结果来看，无论在高度资本密集型企业还是劳动密集型企业中，增加劳动收入的比重均可能促进企业绩效的增长，其中，劳动密集型企业劳动收入占比对绩效*ROA*的正向影响大于资本密集型企业，这一实证结论与林毅夫的观点相吻合。其原因主要是因为劳动密集型产业劳动力的作用更为明显，更加注重科学管理，调动人的积极性，从而导致劳动收入占比提高对*ROA*的有效提升。而资本密集型行业，由于更注重机器设备的投入，资本的影响更大，因此，在管理上提高劳动收入占比的劳动力激励效果就较为不明显。

表5 按地区、企业性质、资本密集度分类回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 变量 | | 东部 | | 中部 | | 西部 | |
| *ROA* | *ROC* | *ROA* | *ROC* | *ROA* | *ROC* |
| 地区 | *L.LDC* | -0.006  （-0.09） | -0.041  （-0.24） | -0.518\*  （-1.87） | -1.414\*  （-1.67） | 0.017\*  （1.90） | 0.065\*\*  （2.07） | |
| *R*2 | 0.186 | 0.112 | 0.086 | 0.054 | 0.097 | 0.053 | |
| *N* | 10895 | 10882 | 3111 | 3110 | 3191 | 3188 | |
| 变量 | | 国有 | | 非国有 | |  | | |
| *ROA* | *ROC* | *ROA* | *ROC* |
| 公司性质 | *L.LDC* | 0.149  （0.62） | 1.352\*\*  （2.13） | 0.016\*\*  （1.99） | 0.058\*\*  （2.25） |
| *R*2 | 0.123 | 0.050 | 0.140 | 0.088 |
| *N* | 6728 | 6714 | 10469 | 10466 |
| 变量 | | 资本密集型 | | 劳动密集型 | |
| *ROA* | *ROC* | *ROA* | *ROC* |
| 资本程度 | *L.LDC* | 0.032  （0.28） | 0.880\*\*  （2.72） | 0.017\*  （1.82） | 0.058\*\*  （1.86） |
| *R*2 | 0.109 | 0.034 | 0.124 | 0.079 |
| *N* | 4078 | 4075 | 5712 | 5699 |

（五）稳健性检验

在上述研究中，我们选择劳资收入比滞后一期为解释变量。为了检验结果的稳健性，主要考虑三种情形，一是考虑内生性问题，二是考虑不同期影响情形，三是将劳动收入占比把政府收入因素考虑进去，即选用劳动收入除以劳动收入、资本收入和政府收入之和来衡量。

1. 内生性问题。在回归中，我们使用的劳资收入比滞后一期为解释变量，已经适当降低了其内生性问题。但考虑到劳动收入占比本身会影响资本劳动分配关系，同时*ROA*和*ROC*的结果也会直接影响到劳资收入分配值，因此需要考虑内生性问题。Diwan(2000)认为资本深化在非富裕国家资本积累和劳动收入占比呈负相关，陈秋锋（2013）实证了我国资本深化程度的加深不利于劳动者，会使劳动收入占比下降。鉴于此，选择相隔两期的滞后三期的固定资产净值的对数作为劳动收入占比滞后一期的工具变量。这样处理的目的，一是尽量增加样本回归的容量，如采用滞后四期或者更后期会减少回归的样本容量；二是为了增强工具变量外生性，如采用相隔一期的滞后两期的固定资产净值作为工具变量，会因为过去时间较短，在财务核算上可能一些关联，降低了变量的外生性。选择滞后三期的固定资产净值的对数作为劳动收入占比滞后一期的工具变量，符合工具变量基本要求：一方面滞后三期的固定资产净值会影响后续的劳动资本的配置，固定资产越高，资本占比就越大，劳动分配的份额就会相对下降；另一方面，滞后三期的固定资产对于当期的企业绩效来说是历史记录，具有外生性。

在具体回归中，我们使用2SLS进行回归，并同时使用对弱工具变量更不敏感的有限信息最大似然（LIML）进行估计（因系数与2SLS一致未报告），其结果如表6所示。从（1）、（3）式的一阶段（FS）回归来看，工具变量滞后三期的固定资产（3*L.GDZC*）与*L.LDC*呈现显著负相关，可考虑作为工具变量，同时（2）、（4）的Hasman检验值表明劳动收入比滞后一期仍存在一定程度内生性问题，因此，需要使用工具变量进行检验。从检验结果来看，（2）、（4）中*L.LDC*与*ROA*和*ROC*呈现显著正相关，表明结果稳健。

2.劳动收入占比不同时期影响。参见表6，我们尝试将劳动收入占比（*LDC*）当期作为解释变量按方程（13）直接进行回归，（5）、（6）检验结果发现与企业绩效*ROA*、*ROC*为正相关，但不显著。为了消除劳动收入占比当期变量存在的内生性问题，选择固定资产滞后二期作为劳动收入占比的工具变量，其中（7）、（9）为一阶段回归，（8）、（10）为二阶段2SLS回归结果，对弱工具变量更不敏感的有限信息最大似然（LIML）的估计因系数与2SLS一致未报告。从一阶段回归来看，工具变量滞后二期的固定资产（2*L.GDZC*）与*LDC*呈现显著负相关，同时（8）、（10）的Hasman检验表明劳动收入比存在内生性问题，需要通过工具变量进行回归。最后使用工具变量回归结果表明劳动收入占比与企业绩效*ROA*、*ROC*存在正向相关关系，且具有高度显著性。最后，为了探寻劳动收入的激励时效，本文还采用了滞后多期的*LDC*分别进行回归分析，滞后二、三、四的*LDC*与企业绩效*ROA*、*ROC*关系不明显，如使用工具变量进行回归只有滞后二期*LDC*存在显著关系。这一方面说明收入增长对职工不具有长期的激励作用，但另一方面也表明滞后一期是较好的解释变量。

表6 稳健性检验（一）

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 变量 | *ROA* | | *ROC* | | *ROA* | *ROC* | *ROA* | | *ROC* | | *ROA* | *ROC* |
| FS（1） | 2SLS（2） | FS（3） | 2SLS（4） | （5） | （6） | FS（7） | 2SLS（8） | FS（9） | 2SLS（10） | （11） | （12） |
| *LDC* |  |  |  |  | 0.002 | 0.014 |  | 14.832\*\*\* |  | 41.464\*\*\* |  |  |
|  |  |  |  | （0.30） | (0.62) |  | （3.38） |  | （3.34） |  |  |
| *L.LDC* |  | 12.435\*\* |  | 36.268\*\* |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | (2.35) |  | （2.32） |  |  |  |  |  |  |  |  |
| *2L.LDC* |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | -0.003 | -0.013 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | （-0.37） | （-0.57） |
| 2*L.GDZC* |  |  |  |  |  |  | -0.070\*\*\* |  | -0.070\*\*\* |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  | (3.72) |  | (3.72) |  |  |  |
| 3*L.GDZC* | -0.087\*\* |  | -0.0.088\*\* |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| (2.42) |  | (2.39) |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| N | 17183 | 17183 | 17166 | 17166 | 17205 | 17188 | 17196 |  | 17179 |  | 17120 | 17103 |
| R2 |  |  |  |  | 0.133 | 0.073 |  |  |  |  | 0.133 | 0.073 |
| Wald chi2 |  | 630.45 |  | 263.97 |  |  |  | 331.79 |  | 126.00 |  |  |
| Hasman test chi2 |  | 194.68 |  | 174.97 |  |  |  | 147.43 |  | 119.71 |  |  |

3.含税费的劳动收入占比。将含税费劳动收入占比（*LDCT*）采用劳动收入除以劳动收入、资本收入和政府收入之和来衡量，其回归结果如表7所示。（1）、（2）两列为采用滞后一期的*LDCT*进行回归，从中可见含税费的劳动收入占比与*ROA*呈现显著的正向关系，但与*ROC*的关系不显著。进一步考虑采用滞后三期的固定资产作为工具变量，其回归结果表明*L*.*LDCT*与*ROA*和*ROC*均呈现显著正向相关。因此，采用含税费的劳动收入占比与简单只考虑资本劳动要素的劳动收入占比所得的结论一致。

表7 稳健性检验（二）

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 变量 | *ROA* | *ROC* | *ROA* | | *ROC* | |
| （1） | （2） | FS（3） | 2SLS（4） | FS（5） | 2SLS（6） |
| *L.LDCT* | 0.104\* | -0.087 |  | 24.199\*\*\* |  | 71.052\*\*\* |
| （1.74） | (-0.48) |  | （5.29） |  | （5.26） |
| 3*L.GDZC* |  |  | -0.045\*\*\* |  | -0.045\*\*\* |  |
|  |  | (-6.17) |  | (-6.14) |  |
| N | 17204 | 17187 | 17190 | 17190 | 17173 | 17173 |
| R2 | 0.134 | 0.074 |  |  |  |  |
| Wald chi2 |  |  |  | 410.81 |  | 249.84 |
| Hasman test chi2 |  |  |  | 192.81 |  | 174.19 |

从上述研究可以看出，劳动收入占比*L.LDC*与企业业绩*ROA*、*ROC*呈正相关关系，即劳动收入占比的增加会促进员工努力工作并提升的企业绩效，但这种相关关系随着时间的变化呈现出了一定程度减弱的特点。这一正相关关系在西部地区、国有企业、劳动密集型企业中可能表现更为明显些。

六、引申讨论：宏观层面的经验事实是否存在

上述的制造业上市公司微观数据检验表明，提高劳资收入比或提高劳动收入占比对企业绩效*ROA*、*ROC*有明显正向影响。从逻辑上来看，这一结论也应在宏观层面上体现出来。那么宏观层面的经验事实是否支持呢？

与此相对应，限于数据可得性，我们考察1998-2013年省际的包含制造业的第二产业的劳动收入占比提高是否也有助于提升第二产业的资本回报率（增加1997年主要考虑滞后项问题）。为此，建立如下回归模型：

 （15）

其中*Re*为第二产业的资本回报率，其数据取自于柏培文、许捷（2018）的测算，该指标主要采用营业盈余与资本存量相比得到。*LS*为第二产业劳动收入占比，使用第二产业的劳动报酬与第二产业的生产总值比值来计算。*CV*为控制变量，主要包括：产业结构（*ST*）、资本深化（*KL*）、投资率（*INV*）、对外贸易水平（*EXP*）、外商投资水平（*FDI*）、失业率（*UNE*）和负税程度（*TAX*）等变量。其中产业结构使用各省第三产业增加值占地区生产总值的比重来衡量。资本深化使用物资资本存量占GDP的比例来反映，其中物质资本存量通过测算各省各产业的物质资本存量加总后得到。投资率（*INV*）使用一定时期内各省资本形成总额占[地区生产总值](http://baike.so.com/doc/36282.html)的比重来表示。对外贸易水平采用各省进出口总额占GDP的比重来反映。外商投资水平采用各省外商直接投资占地区生产总值的比值来反映。失业率采用《中国统计年鉴》的各省城镇登记失业率来反映。负税程度使用各省生产税净额占GDP的比重来反映。为省份固定效应，*t*为时间效应，为随机效应。以上有关数据均取自于《中国国内生产总值核算历史资料1996-2002》、《中国国内生产总值核算历史资料1952-2004》、Hsueh & Li（1999）以及wind数据库。由于劳动收入占比指标既受到分配政策影响，同时也会收到劳动和资本市场回报的影响。因此，该指标具有较强的内生性。为了处理内生性问题，在回归中，除了使用劳动收入占比的滞后一期进行处理，还同时选取基层工会组织数（*GH*）作为劳动收入占比的工具变量。魏下海等（2013）发现工会对劳动生产率的提升较企业工资率更高，工会影响劳动收入占比，而工会的设立主要是从政治和社会关系出发的，因此又保证了该变量的外生性。有关回归结果如表8所示。

表8 劳动收入占比与资本回报率的回归结果

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | FE（1） | FS（2） | 2SLS（3） | FE（4） | FS（5） | 2SLS（6） |
| *LS* |  |  |  | -37.5756\*\*\* |  | 58.1043\* |
|  |  |  | (-9.64) |  | (1.68) |
| *L.LS* | -26.4028\*\*\* |  | 76.2117\* |  |  |  |
| (-6.33) |  | (1.72) |  |  |  |
| *ST* | 1.1777 | 0.0623 | -4.1712 | 1.5823 | 0.0578 | -2.8338 |
| (0.70) | (1.50) | (-1.22) | (0.98) | (1.45) | (-1.13) |
| *KL* | -1.7739\*\*\* | 0.0092\*\*\* | -3.7538\*\*\* | -1.5929\*\*\* | 0.0089\*\*\* | -3.4115\*\*\* |
| (-5.33) | (3.65) | (-7.73) | (-5.29) | (3.77) | (-9.07) |
| *INV* | -0.0257 | 0.0003 | -0.1321\*\*\* | -0.0386 | 0.0004 | -0.1578\*\*\* |
| (-0.80) | (0.72) | (-2.76) | (-1.33) | (1.19) | (-3.77) |
| *EXP* | 10.1793\*\*\* | -0.0219\* | 14.3075\*\*\* | 7.2310\*\*\* | -0.0192\* | 13.9977\*\*\* |
| (3.98) | (-1.85) | (7.03) | (3.05) | (-1.78) | (7.59) |
| *FDI* | -18.4919 | -0.2640\*\* | 59.1604\*\* | -20.8041 | -0.2568\*\* | 57.2043\*\* |
| (-0.91) | (-2.03) | (2.09) | (-1.18) | (-2.16) | (2.41) |
| *UNE* | 0.6274\*\*\* | -0.0044\* | 0.8087 | 0.6026\*\*\* | -0.0042\* | 0.6607 |
| (3.01) | (-1.65) | (1.50) | (3.11) | (-1.89) | (1.55) |
| *TAX* | -18.5610\*\* | -0.0370 | 12.8320 | -20.0465\*\* | -0.0426 | 11.1842 |
| (-2.19) | (-0.81) | (1.32) | (-2.53) | (-0.99) | (1.30) |
| *GH* |  | 0.0042\*\*\* |  |  | 0.0043\*\*\* |  |
|  | (3.26) |  |  | (3.53) |  |
| *N* | 466 | 466 | 466 | 496 | 496 | 496 |
| *R2* | 0.2592 | 0.3069 |  | 0.3263 | 0.2827 |  |
| *Wald chi*2 |  |  | 399.99 |  |  | 444.81 |
| Hasman test chi2 |  |  | 10.96 |  |  | 9.92 |

注：第3列的工具变量检验的F=10.6488，最小特征值MES= 12.5244；第6列工具变量检验F=12.4838，最小特征值MES=14.0452，二者大于15%显著性水平上临界值8.96。通过工具变量检验。

表8中第（1）、（4）列直接使用固定效应进行回归，从中可见无论采用滞后一期或者是当期劳动收入占比，都对资本回报都显示出负效应。其中当期的系数绝大值大于滞后一期，这从一个侧面反映使用滞后一期适当降低了其内生性。进一步考虑内生性问题（（3）、（6）列Hasman检验表明存在内生性），从（2）、（5）一阶段回归中可以看到工具变量*GH*与解释变量存在显著相关，进一步2SLS回归可发现，无论劳动收入占滞后一期还是当期均与资本回报呈现出正相关关系。因此，在劳动收入占比不高情况下，提高劳动收入占比从激励影响因素来看并不一定会降低影响资本收益，反过来有助于资本回报提升。这一经验事实在宏观层面得到的佐证有着重要意义，它进一步说明了本文微观检验结论的可靠性，也说明了这是促进经济可持续发展的重要路径。

七、结论

本文选用了1998-2018年期间我国A股制造业上市公司数据，分别从不同时间段、地区、企业性质、人均资本水平等方面对劳动收入比与企业绩效间的关系进行了实证研究和对比分析，从中可以得到如下结论：第一，在上市公司的制造企业层面，劳动收入份额明显偏低；第二，劳动收入占比与企业业绩*ROA*、*ROC*呈正相关关系，并存在时间、地区、企业性质、人均资本水平等方面的差异；第三，劳动收入占比与资本回报正向相关关系在宏观层面也得到相应验证。从中可以得到如下启示：

第一，就制造业上市公司来说，劳动收入平均只占企业整体所得[[6]](#footnote-6)的20%~30%，这一数字远远小于宏观上劳动收入占国民收入的40%的比例。从这一现状来看，如果还是仅仅去考虑增强二次分配的力度、开拓三次分配途径来缩小收入差距，将会是事倍功半。这就要求首先在初次分配中提高劳动收入份额。为此，国家要从宏观层面提高劳动要素的议价能力，将收入分配的主动权由过去完全掌握在资本方手中，转移到劳资双方共同谈判中。

第二，在初次分配中，资本所有者是基于利益进行权衡的，而劳动收入比增加与企业绩效的正向相关关系为提高劳动者收入提供了微观的内在动力。一方面提高劳动者收入份额，增加居民可支配收入，提振消费；另一方面又激发员工创造性，促进企业绩效增长。兼顾了效率与公平，可谓“鱼与熊掌兼得”。这在客观上将有利于推进企业初次分配的改革。

第三，劳动收入比的增加与企业绩效间存在正相关关系，但这一正相关关系正随着时间的变化和经济的发展环境变化而有所减弱。随着人口红利下降和金融危机的爆发，我国经济逐渐迈入新常态，整体经济形势不景气和我国经济结构内在调整要求导致许多企业绩效有所下滑，而各个企业内员工的工资水平依然保持一定增长，这一趋势导致了劳动收入比与企业绩效间的正关系一定程度减弱。这就要求在新形势下提高劳动收入比重时，也要适当关注企业的生存和发展。在经济环境较差时，提高劳动收入占比少些；在经济环境较好时，提高劳动收入比多些。

**参考文献**：

柏培文，2012：《效率工资、股权特征与代理成本》，《经济管理》第4期。

柏培文 许捷，2018：《中国三大产业的资本存量、资本回报率及其收敛性：1978—2013》，《经济学（季刊）》第3期。

柏培文 杨志才，2019：《劳动力议价能力与劳动收入占比——兼析金融危机后的影响》，《管理世界》第5期。

陈小悦 徐晓东，2001：《股权结构、企业绩效与投资者利益保护》，《经济研究》第10期。

陈秋锋，2013，《贸易结构调整,要素市场扭曲与要素收入分配》第9期。

程恩富 胡靖春，2010：《论我国劳动收入份额提升的可能性、迫切性与途径》，《经济学动态》第11期。

龚刚 杨光，2010：《论工资性收入占国民收入比例的演变》，《管理世界》第5期。

罗长远，2008：《卡尔多“特征事实”再思考：对劳动收入占比的分析》，《世界经济》第1期。

罗长远 张军，2009：《劳动收入占比下降的经济学解释——基于中国省级面板数据的分析》，《管理世界》第 5 期。

李稻葵 刘霖 王红领，2009：《GDP中劳动份额演变的U型规律》，《经济研究》第1期。

李平 宫旭红 张庆昌，2011：《工资上涨促进劳动生产率提升：存在性及门槛效应研究》，《山东大学学报（哲学社科版）》第3期。

陆铭 陈钊 万广华，2005：《因患寡，而患不均——中国的收入差距、投资、教育和增长的相互影响》，《经济研究》第12期。

卢倩 聂磊，2005：《激励理论研究的现状评述》，《前沿》第11期。

权衡 徐琤，2002：《收入分配差距的增长效应分析:转型期中国经验》，《管理世界》第5期。

徐莉萍 辛宇 陈工孟，2006：《股权集中度和股权制衡及其对公司经营绩效的影响》，《经济研究》第11期。

魏下海、董志强、黄玖立，2013：《工会是否改善了劳动收入份额？——理论分析与来自中国民营企业的经验证据” 》，《经济研究》第8期。

袁堂军，2009：《中国企业全要素生产率水平研究》，《经济研究》第6期。

袁志刚 陆铭，1997：《效率工资理论评述》，《经济科学》第6期。

姚凯 李凯凤 陶学禹，1998：《激励理论发展的新趋势》，《经济学动态》第1期。

周业安，2002：《经理报酬与企业绩效关系的经济学分析》，《中国工业经济》第5期。

谌新民 刘善敏，2003：《上市公司经营者报酬结构性差异的实证研究》，《经济研究》第8期。

Akdede & Göcekli(2019), “Uinonization and labor share of income distribution: an empirical investigation of OECD countries”, *International Journal of Public Finance* 4(1), 39-48.

Azmat G. et al(2007), “Privatization, entry regulation and the decline of labour's share of GDP: a cross-country analysis of the network industries”, CEPR Discussion Paper, No.DP6348.

Aoki Shuhei(2008), “A simple accounting framework for the effect of resource misallocation on aggregate productivity”, MPRA Paper, No. 11511.

Blanchard & Giavazzi(2003), “Macroeconomic effects of regulation and deregulation in goods and labor markets”, *Quarterly Journal of Economics* 118(3), 879-907.

Diwan I.(2000), “Labor shares and globalization”, World Bank working paper,11: 23-43.

Hsueh T. T. & Q. Li(1999), *China's National Income：1952—1995*, Westview Press.

Hutchinson J. & D. Persyn(2009), “Globalisation, concentration and footloose firms: in search of the main cause of the declining labour share”, LICOS Discussion Paper Series, Discussion Paper 229/2009

Jayadev A.(2007), Capital account openness and the labour share of inomce”, *Cambridge Journal of Economics* 31, 423-443

Jaumotte Florence & Irina Tytell(2007), “How has the globalization of labor affected the labor income share in advanced countries?”, Working Paper.

Karabarbounis L. & B. Neiman(2013), “The Global Decline of the Labor”, NBER Working Paper, No. 19136.

Korpi W. & J. Palme(2003), New politics and class politics in the context of austerity and globalization: welfare state regress in 18 countries, 1975-95”, *American Political Science Review* 97(3), 425-446.

Kalleberg A.L. et al (1984), “Accounting for labor's share: class and income distribution in the printing industry”, *Industrial and Labor Relations Review*37(3),386-402.

Lucas(1988), “On the mechanics of economic development”, *Journal of monetary Economics* 22, 3-42.

Persson Torsten & G. Tabellini(1994), “Is inequality harmful for growth?”,  *American Economic Review* 84(3),600-621.

Young, A. T. & M. Y. Tackett (2017), “Globalization and the decline in labor shares: exploring the relationship beyond trade and financial flows”, *European Journal of Political Economy*, S0176268017301374.

1. \*柏培文，厦门大学经济学院，邮政编码：361000，电子邮箱：[bpw\_888@163.com](mailto:bpw_888@163.com)；罗永春，中国人民银行厦门支行，邮政编码：361000，电子邮箱：ychluo@qq.com。基金项目：国家社科基金重大项目“我国不同要素分配关系与分配正义理念创新研究”（编号17ZDA114）。感谢匿名审稿人宝贵建议，文责自负。 [↑](#footnote-ref-1)
2. 引自李培林、陈光金、张翼，2013：《2014年中国社会形势分析与预测》p47-p58。 [↑](#footnote-ref-2)
3. 为了简化模型，企业资本回报和资本回报率均含资本成本，如剔除资本成本也不影响结论。 [↑](#footnote-ref-3)
4. 以上模型是在一期中获得的均衡结果。在现实中，劳动者只有在获得收入后，才能做出努力调整，在初始研究中也尝试了分期模型来进行研究，所得结论与一期结果一致。鉴于使用一期是一种抽象描述，故采用。 [↑](#footnote-ref-4)
5. 来源：秦佩华，“给超时加班无薪亮红灯”，人民日报，2007年09月01日 [↑](#footnote-ref-5)
6. 企业整体所得等于资本所得加上劳动所得。 [↑](#footnote-ref-6)