

“员工关爱”文化、成本粘性与公司绩效^{*}

权小锋 朱宇翔

内容提要:企业文化是企业发展的灵魂,决定了企业的战略和决策方向。本文利用文本分析的方法,通过有效识别“员工关爱”的企业文化,检验和考察其对企业劳动力资源决策行为的影响效应及作用机理。研究结果表明,相比不具有“员工关爱”文化的企业,具有“员工关爱”文化的企业劳动力成本粘性更高,且“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进效应在国有企业、垄断性行业以及员工维权环境较好的地区更加显著。劳动力成本的结构分析表明,“员工关爱”文化主要加剧了用工粘性而非薪酬粘性。机制检验发现,“员工关爱”文化通过增加劳动力资源的调整成本、促进管理层的乐观预期,进而加剧劳动力成本粘性。价值检验发现,在具有“员工关爱”文化的公司中,劳动力成本粘性能更好地促进全要素生产率提升,提高未来的公司绩效,最终实现企业与员工的“互惠效应”。本文的研究不仅从微观层面揭示了企业文化对公司劳动力资源决策行为的影响机理,拓展了“文化与财务”的研究范式,而且为改善劳资关系、推动企业文化战略建设提供了现实指导和启示。

关键词:企业文化 “员工关爱” 成本粘性 劳动力成本 公司绩效

作者简介:权小锋,苏州大学商学院教授、博士生导师,215021;

朱宇翔(通讯作者),苏州大学商学院博士研究生,215021。

中图分类号:F275.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2022)07-0118-16

一、引言

随着科技的进步和公司业务的发展,员工的工作内容日益繁杂,不再只是从事简单的手工操作和体力劳动,因此如何最大限度地提升员工的工作效率和积极性是企业取得竞争优势的关键。在实践领域中,大量高科技公司因良好的员工福利而闻名于世,如 Google 曾多次荣登美国“100 家最适宜工作公司”排行榜的榜首,Microsoft 和 Netflix 所提供的员工福利包括健身场所、娱乐设施以及超长的带薪年假等,腾讯、华为和阿里巴巴都为员工开出“天价”年终奖。随着企业对员工价值

^{*} 基金项目:国家社会科学基金重大项目“国有企业监督制度改革与创新研究”(17ZDA087)。感谢匿名审稿专家的宝贵建议,文责自负。朱宇翔电子邮箱:zhuyxsuda@163.com。

创造能力的重视,“以人为本”的管理理念也逐渐得到业界的普遍认同。越来越多的公司开始将“员工关爱”视为企业文化的重要组成部分,贯彻实施“以员工为中心”的管理思想,如国药集团倡导“以人为本,关爱员工成长”,深圳华强将“为员工创造机会”作为企业使命,万达集团宣扬“视员工为企业的核心资本”。

企业文化会影响企业行为(O'Reilly 和 Chatman,1996)。“员工关爱”的企业文化反映了以员工为核心的价值导向。然而在实践中,具有“员工关爱”文化的企业是否更加重视员工利益?已有研究尚未给出答案和证据支持。劳动力成本是用工规模与平均薪酬的乘积(Gu 等,2020),向下调整劳动力成本则会导致员工失业和薪酬降低,从而损害员工利益。成本粘性是企业成本管理中的一个重要问题。对于企业,“粘性”的劳动力成本决策方式偏离了资源配置的最优水平(Ma 等,2021),会降低企业的经营效率。但对于员工,适当的劳动力成本粘性则意味着更稳定的工作机会和更高的劳动报酬,因而更能满足其利益诉求。那么具有“员工关爱”文化的企业在进行劳动力资源调整时是否会因维护员工利益而使劳动力成本粘性上升?对应的作用机制如何?引申的价值效应如何?本文将对以上问题进行解答。

本文以2003—2019年中国A股上市公司为研究样本,通过对公司官网和年报中关于公司使命、战略、愿景、发展目标、核心价值观、经营哲学和企业精神七个部分文本信息的挖掘,识别企业的“员工关爱”文化,并展开“员工关爱”文化影响劳动力成本粘性的效应和机理分析。本文的边际贡献在于以下几个方面。第一,拓展了企业文化的经济后果研究。现有文献主要关注企业文化对公司价值(Guiso 等,2015;Fauver 等,2018)、并购绩效(王艳、阚铎,2014)、财务信息披露(姜付秀等,2015)等方面的影响。本文切入企业的成本管理行为视角,分析“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的影响,为企业文化影响企业行为提供了新的经验证据,从而丰富了“文化与财务”领域的相关研究。第二,拓展了成本粘性影响因素的文献体系。对于成本粘性的动因,以往文献从帝国构建(Chen 等,2012)、管理层业绩压力(Dierynck 等,2012)、产权性质(Prabowo 等,2018;Gu 等,2020)、劳动力保护(刘媛媛、刘斌,2014;Banker 等,2013)等方面进行了考察,但还缺乏对企业文化等非正式制度因素的探索,本文的研究有助于构建成本粘性的综合因素模型。第三,提供了重要的政策启示。现有文献普遍把员工视为最重要的“内部”利益相关者,但基于“成本”观和“互惠”观的不同视角,改善劳资关系是否有利于企业价值提升仍存有较大争议(Ben-Nasr 和 Ghouma,2018;Fauver 等,2018)。本文研究发现“员工关爱”文化虽然会加剧企业的劳动力成本粘性,但同时也能激励员工,促进未来一期的全要素生产率提升。综合来看,在具有“员工关爱”文化的公司中,劳动力成本粘性对公司绩效的远期价值提升效应更强,从而支持了“互惠”观的推论,对企业制定“以员工为核心”的文化战略具有重要的启示意义和指导价值。

本文剩余部分的结构安排如下:第二部分是文献回顾与假设提出;第三部分是研究设计,包括样本选取与数据来源、核心变量测度以及模型设定;第四部分是实证分析与结果,包括描述性统计、假设检验与稳健性分析;第五部分是进一步分析,包括劳动力成本的结构分析、机制检验以及“员工关爱”文化的价值效应;第六部分是研究结论与启示。

二、文献回顾与假设提出

(一)文献回顾

以 O'Reilly 和 Chatman(1996)为代表的主流观点认为企业文化是“一套在组织中被广泛分享

和坚持的规范与价值观”。企业文化代表着组织内部共同的信念与价值观,可以通过员工行为来影响企业 (Pacelli, 2019)。由于契约的不完全性,企业无法控制员工的全部行为,而企业文化可以发挥“认知地图”和“社会控制”的作用,能对不完全的契约形成补充,指引员工行为与公司目标相统一,从而有利于公司内部组织协调与激励效果的提升 (Hermalin, 1999)。王艳和阚钰 (2014) 的研究认为,文化认同能降低沟通成本、解决代理问题、提高员工积极性,进而促进企业发展。Graham 等 (2017) 对高管的访问调查表明,加强企业文化建设能大力推动企业价值的提升。

传统的管理会计认为企业的可变成本和业务量之间的关系是固定的,并不会受到业务量变动方向的影响 (Noreen, 1991)。Anderson 等 (2003) 的研究却发现,当企业的业务量增加 1% 时成本增加 0.55%,但当业务量下降 1% 时成本仅下降 0.35%,这种成本随业务量变化的不对称性被称为成本粘性。Banker 等 (2014) 将成本粘性的影响因素归结于以下三个方面:调整成本、管理层乐观预期和机会主义行为。首先,调整成本是指削减、恢复和更换资源承诺时所产生的成本。当业务量降低时,管理层需要在保留闲置资源承担维护成本和削减资源产生调整成本的决策中进行权衡,而当调整成本过高时则会导致成本粘性。劳动力资源的调整成本主要包括被解雇员工的遣散费、新聘员工的培训整合费用以及员工士气低落或公司名誉受损所产生的非货币性成本 (Hartlieb 等, 2020)。其次,管理层对企业未来发展形势的判断也会影响其成本决策。在管理层乐观预期时,业务量降低会被视作暂时性调整,因此管理层更倾向于保持现有的资源规模。如 Banker 等 (2014) 的研究发现业务量连续上升会导致管理层的乐观预期,从而加剧成本粘性。最后,从机会主义行为的视角来看,管理层为了提升个人的地位、权力、薪酬和声誉,有扩大公司资源规模的倾向,因此会偏离公司的最优资源配置水平,并导致成本粘性的产生。管理层的“帝国构建”动机会加剧成本粘性 (Chen 等, 2012),而当其面临较大的绩效考核压力时,公司成本粘性会显著降低。

企业文化是企业发展的灵魂,决定了企业的战略和决策方向。那么,“员工关爱”的企业文化是否会影响其成本管理行为? 会受到哪些异质性因素的影响? 本文展开如下研究假设和推论。

(二) 研究假设

1. “员工关爱”文化与劳动力成本粘性:基础分析

首先,“员工关爱”文化可能通过以下两个途径增加劳动力资源的调整成本。一是员工角度。根据期望落差理论,个体在工作中获得的积极或消极体验与期望存在差异时,则会产生期望落差 (Porter 和 Steers, 1973)。期望落差过大会造成员工满意度和工作效率的降低,甚至导致大批员工离职,对公司产生极大的负面影响 (Wanous 等, 1992)。与一般公司相比,一方面,具有“员工关爱”文化的公司往往会实施更加友好的员工政策,所提供的待遇也更加优越。若具有“员工关爱”文化的公司在业务量下降时快速削减劳动力资源,导致员工劳动报酬减少甚至失去工作机会,则会让员工产生巨大的期望落差,从而严重打击员工的士气和积极性。另一方面,具有“员工关爱”文化的公司更注重员工的个人成长与发展 (Fauver 等, 2018),因此会在员工的招聘和培训活动中投入更多资源。若在业务量下降时大量裁员,为招聘和培训活动所支付的成本则无法回收,一旦业务量上升,恢复员工规模还需要再次付出相同的成本。员工士气低落以及招聘和培训活动都会提高劳动力资源的调整成本 (Hartlieb 等, 2020),从而加剧成本粘性。二是管理层角度。企业文化会形成一种“社会控制”,并对管理层的行为产生约束 (O'Reilly 和 Chatman, 1996)。社会规范理论认为,违背规定的个人会受到群体的排斥 (Elster, 1989)。“员工关爱”文化作为企业的一种非正式制度,要求管理层的行为决策应当以员工利益为导向。若管理层在业务量下降时向下调整劳动力资源,则会损害员工权益,违背公司的文化诉求,从而导致心理成本的产生。因此,在具有“员

工关爱”文化的公司中,为减轻心理成本所带来的负罪感,管理层会尽量避免以削减劳动力资源的方式降低运营成本。

其次,“员工关爱”文化会促成管理层的乐观预期。Plakoyiannaki 等(2008)认为,“员工关爱”文化的核心思想是通过自上而下的规则建设,形成组织成员相互支持,并在工作中满足彼此需求的文化管理体系。在具有“员工关爱”文化的公司中,管理层更加注重与员工的沟通互动,密集交流能增强彼此的信任感。Chen 等(2016)发现员工友好型公司对失败的容忍度更高,其高管所面临的变更风险也更小。Uslaner(2002)认为在一个沟通密集、凝聚力更强的环境中,人们会更加乐观与自信。“员工关爱”文化通过加强管理层与员工的沟通,提高了组织凝聚力,从而使得管理层更加自信与乐观。因此,在具有“员工关爱”文化的公司中,管理层更愿意相信业务量上升是长期的,而业务量下降只是暂时的。即使面临业务量下降的困境,管理层也会认为自己能够在不进行资源调整的情况下带领现有员工实现业务量的提升。

最后,“员工关爱”文化可能诱发管理层的机会主义行为。已有研究表明,管理层能从公司的员工关系型投资中获益。Pagano 和 Volpin(2005)发现管理层可通过改善员工待遇的方式降低自身的变更风险,实现对“平静生活”的追求。为实现自身效用最大化,管理层可能会通过宣扬“员工关爱”的企业文化,以“员工关爱”的名义与员工建立私人关系,以实现“合谋”。因此,管理层可借由“员工关爱”的企业文化将劳动力资源规模保持在较高的水平,以掩饰自身的机会主义行为。

综上所述,“员工关爱”文化可能会通过增加劳动力资源的调整成本、促进管理层的乐观预期与诱发机会主义行为三种方式来加剧企业的劳动力成本粘性。基于以上分析,本文提出假设 H1。

假设 H1:在其他条件不变的情况下,“员工关爱”文化会加剧企业的劳动力成本粘性。

2. “员工关爱”文化与劳动力成本粘性:异质性分析

作为一种重要的非正式制度,企业文化对企业行为的影响还会受到多种差异化因素的约束。本文分别从微观、中观、宏观三个层面对此展开探究。

在微观层面,产权性质是导致企业文化对企业行为影响效果差异化的一个重要因素。对于民营企业而言,其主要经营目标是追求利润最大化,而员工关系型投资会降低企业的经营效率。为实现经济目标,民营企业中的“员工关爱”文化可能只是浮于表面、流于形式,而不会真正影响企业的劳动力资源决策。相反,国有企业还需要承担额外的社会目标,如减少失业和维护社会稳定(Gu 等,2020),其行为方式更加契合“员工关爱”文化的精神内涵,会强化其对劳动力成本粘性的影响。此外,国有企业受到的政府支持力度更大,资源禀赋更高,因此更有能力将“员工关爱”文化付诸实施。

在中观层面,企业所处行业的竞争程度可能影响企业文化与劳动力资源决策行为的关系。Giroud 和 Mueller(2011)认为处于竞争性行业的企业有强烈的动机将闲置资源最小化,以降低不必要的运营成本。在竞争性行业中,企业迫切需要减少闲置资源和提高经营效率,进而会弱化“员工关爱”文化对企业行为的影响。而在垄断性行业中,企业的盈利能力更强,有足够的 ability 保持适当的冗余资源。所以,在竞争程度较低的垄断性行业中,“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用更强。

在宏观层面,员工维权环境的差异也会影响“员工关爱”文化与劳动力资源决策行为的关系。由于历史、经济发展、地域文化等原因,员工的维权环境也有所不同(沈永建等,2017)。一般而言,在维权环境较好的地区,员工更倾向于积极维护自身权益,进而强化企业的员工保护意识,并提升“员工关爱”文化的影响效果。相反,在维权环境较差的地区,企业很可能会忽视员工的权益保护

问题,从而弱化“员工关爱”文化对劳动力粘性的影响。基于以上分析,本文进一步提出以下假设。

假设 H2a:在其他条件不变的情况下,“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用在国有企业中更强。

假设 H2b:在其他条件不变的情况下,“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用在垄断性行业中更明显。

假设 H2c:在其他条件不变的情况下,“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用在员工维权环境较好的地区中更显著。

三、研究设计

(一)样本选取与数据来源

本文选取 2003—2019 年中国 A 股上市公司作为研究样本。对样本进行以下处理:(1)剔除金融行业的公司样本;(2)剔除本年度或上一年度销售收入和劳动力成本数据缺失或为负的公司样本;(3)剔除劳动力成本大于销售收入的公司样本;(4)参考 Calleja 等(2006)的做法,剔除销售收入同比增长大于 50% 的公司样本,以减小业务量的异常变化对结果的影响;(5)剔除数据缺失的公司样本。最终获得了 2935 家公司,共 26199 个公司年度观测值。所有的公司财务数据均来自 CSMAR 数据库,地区层面的数据来自《中国统计年鉴》。企业文化数据通过查询上市公司官网和年报手工收集。为控制极端值的影响,我们对所有连续变量按照上下 1% 的标准进行 Winsorize 处理,所有回归系数的标准误均经过公司层面聚类(Cluster)调整。

(二)核心变量测度

1. “员工关爱”文化

如果企业的核心文化、愿景和价值观中反映了关爱员工的理念或者主张,则表示该企业具有“员工关爱”文化。本文从企业文化传播的主要信息渠道入手,采用“内容分析法”对企业是否具有“员工关爱”文化进行判断。通过手工收集上市公司官网和年报中关于“使命”“战略”“愿景”“发展目标”“核心价值观”“经营哲学”“企业精神”七个模块的文本信息,若以上模块中出现“为员工负责”“员工利益最大化”“让员工实现价值”等类似表述,则认为该公司具有“员工关爱”文化。虚拟变量 *EFC* 表示企业是否具有“员工关爱”文化,若该企业具有“员工关爱”文化则赋值为 1,否则赋值为 0。在收集信息过程中,本文还考虑了“职工”“职员”等同义词。结果表明,具有“员工关爱”文化的公司占总样本的 17.87%。

2. 劳动力成本

参考 Gu 等(2020)的做法,使用现金流量表中的“支付给职工以及为职工支付的现金”项目测度企业的劳动力成本。在现有的会计制度下,虽然上市公司不会直接披露劳动力的使用成本,但现金流量表中的“支付给职工以及为职工支付的现金”项目,包括以工资、奖金和附加费的形式支付给员工的现金,以及公司为雇员支付的退休金、失业保险和住房公积金。该项目衡量的是企业在会计期间内支付给员工的工资或经营过程中人力资源使用和调整的情况。另外,在中国的企业中大部分员工薪酬是以现金形式支付的,而较少使用股权支付。因此,使用该指标能很好地反映企业在本年度内的劳动力成本支出。

(三)模型设定

我们参考 Anderson 等(2003)的做法构建模型(1),以分析劳动力成本变化与业务量变化之间

的关系:

$$\Delta \ln LaborCost_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln Sale_{i,t} + \beta_2 Dec_{i,t} \times \Delta \ln Sale_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中,下标 i 代表公司, t 代表年份。 $\Delta \ln LaborCost$ 表示公司当年劳动力成本与上一年劳动力成本之比的自然对数,反映劳动力成本的变动。 $\Delta \ln Sale$ 表示公司当年营业收入与上一年营业收入之比的自然对数,反映业务量的变动。 Dec 是一个虚拟变量,若公司当年营业收入比上一年有所下降,则赋值为 1,表示业务量下降,否则赋值为 0。回归系数 β_1 表示业务量上升 1% 时劳动力成本变动的百分比,而 $\beta_1 + \beta_2$ 则表示业务量下降 1% 时劳动力成本变动的百分比,若回归系数 β_2 显著为负,则表示业务量下降时劳动力成本下降的幅度小于业务量上升时劳动力成本上升的幅度,即公司存在劳动力成本粘性,并且回归系数 β_2 越小,公司的劳动力成本粘性越明显。

为检验“员工关爱”文化对公司劳动力成本粘性的影响,我们借鉴 Dieryneck 等(2012)、Banker 等(2013)、Gu 等(2020)的做法,在模型(1)的基础上加入“员工关爱”文化(EFC)和地区、公司层面的控制变量构建模型(2),具体如下:

$$\begin{aligned} \Delta \ln LaborCost_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln Sale_{i,t} + \beta_2 Dec_{i,t} \times \Delta \ln Sale_{i,t} + (\gamma_1 EFC_{i,t} + \lambda_1 GDPG_{i,t} + \\ & \lambda_2 UNEMPR_{i,t} + \lambda_3 AINT_{i,t} + \lambda_4 EINT_{i,t} + \lambda_5 FCF_{i,t} + \lambda_6 Succ_Dec_{i,t}) \times Dec_{i,t} \times \\ & \Delta \ln Sale_{i,t} + (\gamma_2 EFC_{i,t} + \lambda_7 GDPG_{i,t} + \lambda_8 UNEMPR_{i,t} + \lambda_9 AINT_{i,t} + \lambda_{10} EINT_{i,t} + \\ & \lambda_{11} FCF_{i,t}) \times \Delta \ln Sale_{i,t} + Year_FE + Industry_FE + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

其中, EFC 作为解释变量,反映公司是否具有“员工关爱”文化,若 $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的回归系数 γ_1 为负,则表示“员工关爱”文化显著促进了劳动力成本粘性。地区层面的控制变量包括:地区经济增长率($GDPG$),采用各省份 GDP 的增长率来测度;地区失业率($UNEMPR$),采用各省份的城镇登记失业率来测度。^① 公司层面的控制变量包括:资产密集程度($AINT$),采用公司总资产与销售收入之比的自然对数进行衡量;人力资本密集度($EINT$),采用员工人数与销售收入之比的自然对数进行衡量;自由现金流(FCF),采用自由现金流与公司总资产之比进行衡量;收入连续下降($Succ_Dec$)为虚拟变量,若公司收入连续两年下降则取值为 1,否则取值为 0。

为了控制通货膨胀对本文研究结果的影响,参照 Gu 等(2020)的做法,根据 CPI 指数将所有金融数据调整到 2003 年的水平。另外,在模型中还控制了年份固定效应($Year_FE$)和行业固定效应($Industry_FE$)。

四、实证分析与结果

(一)描述性统计

表 1 是本文的描述性统计结果。从中可以看到,样本公司的劳动力成本($LaborCost$)均值为 3.5104 亿元,标准差为 7.2581;销售收入($Sale$)均值为 46.7867 亿元,标准差为 108.6306。这说明我国的上市公司中劳动力成本支出和销售收入均存在明显差异,且波动较大。劳动力成本占比

① 在以往的成本粘性相关研究中普遍使用国家层面的经济增长和失业率数据作为控制变量,但本文关注的是劳动力成本粘性,而企业的劳动力成本在很大程度上会受到地域因素的影响,因此本文选择省级层面的经济增长和失业率数据作为控制变量。

(*LaborCost/Sale*)均值为 11.90% ,中位数为 9.72% 。据 Prabowo 等(2018)统计,欧洲企业的劳动力成本占比均值为 26.55% ,与欧洲国家相比,我国企业仍以低端制造业为主,人工成本相对较低。

表 1 主要变量的描述性统计

变量	观测数量	均值	下四分位数	中位数	上四分位数	标准差
<i>LaborCost</i>	26199	3.5104	0.5592	1.2369	2.9754	7.2581
$\Delta \ln LaborCost$	26199	0.0907	-0.0067	0.0876	0.1926	0.2061
<i>Sale</i>	26199	46.7867	5.6572	13.2276	33.8700	108.6306
$\Delta \ln Sale$	26199	0.0480	-0.0593	0.0678	0.1934	0.2580
<i>LaborCost/Sale</i>	26199	0.1190	0.0593	0.0972	0.1515	0.0897
<i>EFC</i>	26199	0.1787	0.0000	0.0000	0.0000	0.3831
<i>Dec</i>	26199	0.3505	0.0000	0.0000	1.0000	0.4771
<i>GDPG</i>	26199	8.9749	7.1000	8.5000	12.0000	3.7546
<i>UNEMPR</i>	26199	3.1704	2.5900	3.2600	3.8000	0.8289
<i>AINT</i>	26199	0.9593	0.4891	0.9198	1.3916	0.7290
<i>EINT</i>	26199	-13.4132	-13.9415	-13.3193	-12.7809	0.9701
<i>FCF</i>	26199	0.0039	-0.0290	0.0167	0.0576	0.1075
<i>Succ_Dec</i>	26199	0.1391	0.0000	0.0000	0.0000	0.3460

(二)假设 H1 的回归结果

表 2 报告了“员工关爱”文化与劳动力成本粘性的回归结果。列(1)报告了模型(1)的回归结果, $\Delta \ln Sale$ 的回归系数为 0.4117,在 1% 的水平下显著,说明公司的劳动力成本总体上与收入变化相同; $Dec \times \Delta \ln Sale$ 的回归系数为 -0.0736,在 1% 的水平下显著。业务量每上升(下降)1% ,劳动力成本将上升(下降)0.4117% (0.3381%) ,这说明中国上市公司中普遍存在劳动力成本粘性现象。将“员工关爱”文化(*EFC*)纳入模型(1),回归结果如列(2)所示,在考虑“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的影响后, $\Delta \ln Sale$ 和 $Dec \times \Delta \ln Sale$ 的符号均保持不变,且在 1% 的水平下显著; $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的回归系数为 -0.1009,在 1% 的水平下显著,这表明当业务量下降时,在具有“员工关爱”文化的公司中劳动力成本向下调整的幅度更小。具体而言,当业务量下降 1% 时,普通企业劳动力成本下降 0.3444% (0.4029 - 0.0585) ,而在具有“员工关爱”文化的企业中劳动力成本仅下降 0.2435% (0.4029 - 0.0585 - 0.1009) ,这说明“员工关爱”文化显著地加剧了公司的劳动力成本粘性。在加入其他控制变量后,回归结果如列(3)所示, $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的回归系数仍在 1% 的水平下显著为负,这说明在控制其他因素后,“员工关爱”文化依然对企业的劳动力成本粘性有显著的促进作用。综合以上结果表明,相比一般公司,在具有“员工关爱”文化的公司中劳动力成本粘性现象更为明显,支持了假设 H1。

表 2 “员工关爱”文化与劳动力成本粘性

变量	(1)	(2)	(3)
	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$
$\Delta \ln Sale$	0.4117 *** (36.80)	0.4029 *** (33.62)	1.9395 *** (12.74)
$Dec \times \Delta \ln Sale$	-0.0736 *** (-4.13)	-0.0585 *** (-3.17)	-1.8806 *** (-8.41)
$Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$		-0.1009 *** (-3.19)	-0.0943 *** (-3.02)
$\Delta \ln Sale \times EFC$		0.0518 *** (2.66)	0.0483 ** (2.47)
控制变量	否	否	是
年份固定效应	是	是	是
行业固定效应	是	是	是
样本量	26199	26199	26199
调整后 R ²	0.2312	0.2317	0.2465

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的水平下显著；回归系数的标准误在公司层面进行了Cluster调整。下同。

(三)稳健性分析

为确保结果的可靠性,本文进行了一系列稳健性检验。^①

1. 内生性问题

倾向得分匹配检验。本文的研究结论可能是由公司之间存在的固有差异导致的,如 Fauver 等(2018)发现与一般公司相比,具有“员工关爱”文化的公司往往盈利能力更强,因此能够在业务量下降时维持较大的劳动力资源规模。为此,本文使用倾向得分匹配(PSM)法,将具有“员工关爱”文化的公司作为实验组,并从剩余的样本中匹配恰当的公司作为对照组,以减小公司间固有差异对本文结果的影响。协变量的选取主要考虑以下两个方面:一是参考 Bae 等(2011)的研究控制公司特征;二是模型(2)中的控制变量。本文使用卡尺为 0.05 的近邻匹配方法,分别进行 1:1 和 1:2 匹配。本文进行了核密度分布与平衡性检验,结果表明匹配后对照组与实验组的分布偏差缩小,且协变量之间均不存在显著性差异。对匹配后样本重新进行回归检验,结果表明本文结论保持稳健。

Heckman 两阶段模型测试。影响企业文化的因素较为复杂,可能存在某些不随时间变化的因素既影响公司的文化选择,又作用于公司的成本管理行为。本文借鉴 Ma 等(2021)的做法使用 Heckman 两阶段模型进行测试。第一阶段选取的工具变量为英租界(Concession)的虚拟变量,控制变量则使用倾向得分匹配过程中的协变量。原因在于,员工权益保护的思想和世界第一部劳动保护法都源自英国(姚挺,1999)。租界管理会依照本国的法律和价值观,因此若某省份曾设立过英租界,则该地区保护员工权益的意识可能更强,从而产生一种“员工关爱”的文化氛围。理论上,该工具变量会影响企业文化,但不会影响企业的成本决策行为。第一阶段的回归结果表明英租界

^① 限于篇幅,未报告该部分结果,留存备索。

(*Concession*)与“员工关爱”文化(*EFC*)显著正相关,这说明“员工关爱”的地区文化氛围能促进企业文化的形成。将第一阶段计算得到的逆米尔斯比率(*IMR*)再纳入模型(2)中重新进行回归,结果表明样本中不存在严重的选择性偏差问题,且本文的研究结论依然成立。

2. 替换核心变量的测度方式

首先,参考 Gu 等(2020)的做法,使用“销售商品提供劳务收到的现金”和“购买商品接受劳务支付的现金”两个指标作为销售收入的替代指标。这两个指标能够很好地反映企业当期业务量的变化,以缓解成本与收入的会计期间不匹配问题。其次,高管薪酬的调整方式与普通员工之间可能存在差异,因此本文将董监高薪酬从劳动力成本中剔除。最后,使用员工友好型政策和员工责任替换“员工关爱”文化(*EFC*),以避免企业“言行不一致”的问题。以上做法均不改变本文的研究结论。

3. 遗漏变量问题

考虑到部分上市公司可能会使用员工持股的方式替代现金薪酬,本文将员工持股计划作为一个遗漏变量加入模型中,结果显示本文的研究结论保持稳健。

(四)假设 H2a、H2b、H2c 的回归结果

表 3 报告了异质性因素分析结果。本文将样本企业按照其产权性质是否国有进行分组,结果如列(1)和列(2)所示。可以看到, $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的回归系数在国有企业中显著为负,而在民营企业中则不显著,同时组间系数差异的经验 P 值在 1% 的水平下显著。这表明与民营企业相比,国有企业的社会目标和资源禀赋能强化“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用。这个结果支持了假设 H2a。

表 3 异质性因素分析

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$
	国有企业	民营企业	垄断性行业	竞争性行业	维权环境较好	维权环境较差
$\Delta \ln Sale$	1.5782 *** (7.66)	2.1396 *** (9.08)	1.7238 *** (8.70)	2.0587 *** (8.80)	2.1276 *** (10.30)	1.7082 *** (7.64)
$Dec \times \Delta \ln Sale$	-1.3351 *** (-4.30)	-2.3623 *** (-7.16)	-1.7514 *** (-6.26)	-1.9593 *** (-4.87)	-2.0927 *** (-6.97)	-1.7199 *** (-4.82)
$Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$	-0.1519 *** (-3.36)	-0.0174 (-0.41)	-0.1212 *** (-2.72)	-0.0695 (-1.50)	-0.1382 *** (-2.69)	-0.0477 (-1.19)
$\Delta \ln Sale \times EFC$	0.0654 ** (2.41)	0.0268 (0.98)	0.0787 *** (2.67)	0.0180 (0.73)	0.0910 *** (3.60)	-0.0005 (-0.02)
控制变量	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是	是
经验 P 值	0.000 ***		0.082 *		0.002 ***	
样本量	13445	12753	13227	12972	13840	12359
调整后 R ²	0.2182	0.2799	0.2167	0.2892	0.2555	0.2379

注:“经验 P 值”用于检验组间 $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 系数差异的显著性,通过自体抽样(Bootstrap)1000 次得到。

本文依据行业的赫芬达尔指数将样本公司分为竞争性行业和垄断性行业,分组回归结果如列(3)和列(4)所示。可以看到, $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的回归系数仅在垄断性行业中显著为负,而在竞争性行业中并不显著,同时组间系数差异的经验 P 值在 10% 的水平下显著。由此可见,在竞争性行业中企业需要及时削减闲置资源以提升经营效率,这抑制了“员工关爱”文化的影响;而在垄断性行业中企业的盈利能力更强,能够维持较大的劳动力资源规模。因此,“员工关爱”文化与劳动力成本粘性的正向关系在垄断性行业中更强,假设 H2b 得到验证。

员工维护自身权益越积极,则该地区的员工维权环境越好。参考沈永建等(2017)的做法,本文根据《中国劳动统计年鉴》中的地区劳动纠纷案件立案数,计算了各省份每万人劳动纠纷案件立案数,并将该值高于年份中位数的样本定义为员工维权环境较好的地区。从列(5)和列(6)中可以看到, $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的回归系数在员工维权环境较好的子样本中显著,而在员工维权环境较差的子样本中则不显著,同时组间系数差异的经验 P 值在 1% 的水平下显著。这说明在维权环境较好的地区,企业会更加关注员工的权益保护问题,进而使得“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用更显著,假设 H2c 得到验证。

五、进一步分析

(一)劳动力成本的结构分析

企业的劳动力成本是用工规模和人均薪酬的乘积,劳动力成本的调整需要通过改变用工规模或者调整人均薪酬来实现。为进一步探究“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用是如何实现的,本文借鉴刘媛媛和刘斌(2014)、Gu 等(2020)的研究方法,首先将企业的劳动力成本变化分解为用工规模变化($\Delta \ln Number$)和人均薪酬变化($\Delta \ln Avg_Pay$),其次分别替换基准回归模型中的因变量 $\Delta \ln LaborCost$ 重新进行回归。

表 4 是劳动力成本的结构分析结果,列(1)是用工规模变化($\Delta \ln Number$)为因变量的回归结果, $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的系数在 5% 的水平下显著为负,说明“员工关爱”文化加剧了企业的用工粘性。列(2)是人均薪酬变化($\Delta \ln Avg_Pay$)为因变量的回归结果, $Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$ 的系数并不显著,说明“员工关爱”文化不会影响企业的薪酬粘性。综合以上结果,可以发现“员工关爱”文化对企业劳动力成本粘性的促进作用主要体现在用工粘性,而不是薪酬粘性上,即在业务量下降时,“员工关爱”文化对劳动力资源调整方式的影响主要体现在抑制企业缩减用工规模而不是降低人均薪酬上。

表 4 劳动力成本的结构分析

变量	(1)	(2)
	$\Delta \ln Number$	$\Delta \ln Avg_Pay$
$\Delta \ln Sale$	2. 7523 *** (16. 89)	- 0. 7823 *** (- 5. 20)
$Dec \times \Delta \ln Sale$	- 3. 6275 *** (- 14. 37)	1. 7258 *** (7. 06)
$Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$	- 0. 0867 ** (- 2. 37)	0. 0061 (0. 18)

续表 4

变量	(1)	(2)
	$\Delta \ln Number$	$\Delta \ln Avg_Pay$
$\Delta \ln Sale \times EFC$	0.0233 (1.10)	0.0165 (0.86)
控制变量	是	是
年份固定效应	是	是
行业固定效应	是	是
样本量	26135	26135
调整后 R ²	0.1687	0.0564

(二)机制检验

本文认为“员工关爱”文化可通过增加劳动力资源的调整成本、促进管理层的乐观预期与诱发机会主义行为从而加剧企业的劳动力成本粘性,本部分将对以上三种可能的影响机制进行检验。

理论分析认为,劳动力资源的调整成本来自以下三个方面:员工的期望落差、替换成本以及“社会规范”导致的心理成本。本文借鉴 Kong 等(2020)的做法,使用相对工资(*RelComp*)测度员工的期望落差。这是因为员工的相对工资越高,被解雇后所产生的期望落差就越大。Ghaly 等(2017)认为熟练工人的替换成本更高,因此本文使用企业中硕士及以上学历员工人数的自然对数作为员工替换成本(*EDU*)的代理变量。如果企业文化作为一种“社会规范”能引发心理成本从而约束高管行为,那么在心理成本较高的情况下,高管非自愿变更的概率也会随之下降。因此,本文使用高管是否非自愿变更(*Change*)的虚拟变量作为心理成本的代理变量,若高管发生非自愿变更,则将 *Change* 赋值为 1,否则赋值为 0。

管理层的乐观预期通过盈利预测偏差以及管理层讨论与分析(MD&A)中的管理层语调进行测度。根据管理层盈利预测偏差(*Expectation*)是否大于零,将其分为乐观盈利预测和悲观盈利预测,若管理层的盈利预测为乐观,则将虚拟变量 *Expectation* 赋值为 1,否则赋值为 0。MD&A 中包含了管理层对未来发展的自身判断和预期,本文参考谢德仁和林乐(2015)的做法计算了净乐观语调(*Tone*),该变量取值在 -1 和 1 之间,且 *Tone* 越接近 1,管理层的用词越积极正面,其预期也越乐观。

本文选择以下三个变量作为管理层机会主义行为的代理变量:超额现金持有水平(*Cash*),具体计算方式参考辛宇和徐莉萍(2006)的研究;过度投资(*Overinvest*),使用 Richardson(2006)的模型进行计算;在职消费(*Perk*),依据冯根福和赵珏航(2012)的研究,使用公司年报附注中“支付其他与经营活动有关的现金流量”项下办公费、差旅费、业务招待费、通信费、出国培训费、董事会费、小车费和会议费八个相关明细项目总额的自然对数。

从表 5 的回归结果可以看到,“员工关爱”文化会增加公司劳动力资源的调整成本以及促进管理层的乐观预期,但不会诱发机会主义行为。因此,“员工关爱”文化主要是通过增加劳动力资源的调整成本以及促进管理层的乐观预期从而加剧了劳动力成本粘性。

表 5 机制检验

变量	劳动力资源的调整成本			管理层的乐观预期		机会主义行为		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	<i>RelComp</i>	<i>EDU</i>	<i>Change</i>	<i>Expectation</i>	<i>Tone</i>	<i>Cash</i>	<i>Overinvest</i>	<i>Perk</i>
<i>EFC</i>	0.0589 * (1.87)	0.2663 *** (3.33)	-0.1083 ** (-2.09)	0.1581 * (1.87)	0.0118 *** (2.65)	0.0090 (1.15)	-0.0003 (-0.43)	-0.3148 (-0.86)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
样本量	22315	23447	26199	19073	26135	26199	24513	26199
调整后 R ²	0.3530	0.0934			0.2075	0.1804	0.0366	0.0493
Pseudo R ²			0.0186	0.1804				

(三)“员工关爱”文化、劳动力成本粘性与公司未来财务绩效

本文已发现“员工关爱”文化能显著加剧公司的劳动力成本粘性,但其对公司未来财务绩效的影响尚未明确。依据“成本”观,“员工关爱”文化会使管理层将劳动力资源置于其他组织资源的优先位置,违背了在成本最小的条件下追求利润最大化的企业效率原则(Chen 等,2016)。由此,“员工关爱”文化诱发的劳动力成本粘性可能造成组织资源的浪费性支出,从而损害公司未来的财务绩效。相反,“互惠”规则认为“员工关爱”文化加剧劳动力成本粘性会产生附加的精神激励,对组织而言是一种关键的无形资产,虽然会增加企业的经营成本,但同时也能够激发员工的工作热情并提高人力资本的专用性投资效率,从而实现劳资双方的“互惠”(Akerlof, 1982; Chen 等,2016)。

参考 Gu 等(2020)的做法,本文构建如下模型来考察“员工关爱”文化能否强化劳动力成本粘性与公司未来财务绩效之间的正向关系:

$$\Delta \ln LaborCost_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln Sale_{i,t} + \beta_2 Dec_{i,t} \times \Delta \ln Sale_{i,t} + (\gamma_1 EFC_{i,t} + \gamma_2 Earn_{i,t+1}/Ro_{a,i,t+1} + \sum \lambda_k Control) \times Dec_{i,t} \times \Delta \ln Sale_{i,t} + \gamma_3 EFC_{i,t} \times Earn_{i,t+1}/Ro_{a,i,t+1} \times Dec_{i,t} \times \Delta \ln Sale_{i,t} + (\gamma_4 EFC_{i,t} + \gamma_5 Earn_{i,t+1}/Ro_{a,i,t+1} + \sum \lambda_j Control) \times \Delta \ln Sale_{i,t} + Year_FE + Industry_FE + \varepsilon_{i,t}$$

(3)

其中,公司未来的财务绩效分别采用 $t + 1$ 年度的营业利润率 ($Earn_{i,t+1}$) 和资产收益率 ($Ro_{a,i,t+1}$) 进行测度。若 $Dec \times \Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1}$ ($Dec \times \Delta \ln Sale \times Ro_{a,i,t+1}$) 的回归系数 γ_2 显著为负,则说明公司未来一期的财务绩效与本期的劳动力成本粘性之间存在显著的正向关系。在此基础上,若 $Dec \times \Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1} \times EFC$ ($Dec \times \Delta \ln Sale \times Ro_{a,i,t+1} \times EFC$) 的回归系数 γ_3 同样显著为负,则表明“员工关爱”文化能强化劳动力成本粘性与公司未来一期财务绩效之间的正向关系。

模型(3)的回归结果如表 6 所示,在列(1)和列(2)中使用营业利润率 ($Earn_{i,t+1}$) 测度公司的未来绩效。从列(1)的结果可以看到,在未引入“员工关爱”文化 (EFC) 的情况下, $Dec \times \Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1}$ 的回归系数在 1% 的水平下显著为负,说明企业当期的劳动力成本粘性与未来一期的财务

绩效之间存在显著的正向关系。在此基础上,进一步考察“员工关爱”文化(*EFC*)的影响,结果如表 6 的列(2)所示。可以看到, $Dec \times \Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1} \times EFC$ 的回归系数在 5% 的水平下显著为负,这表明在具有“员工关爱”文化的公司中,劳动力成本粘性与未来一期财务绩效之间的正向关系更强。在列(3)和列(4)中使用资产收益率($Roa_{i,t+1}$)测度公司未来财务绩效时,能够得到同样的回归结果。因此可以认为,“员工关爱”文化具有远期的价值提升效应,能促进劳动力成本粘性对公司未来财务绩效的积极影响。

表 6 “员工关爱”文化、劳动力成本粘性与公司未来财务绩效

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$	$\Delta \ln LaborCost$
$\Delta \ln Sale$	1.8444 *** (11.90)	1.8396 *** (11.91)	1.8379 *** (11.87)	1.8335 *** (11.89)
$Dec \times \Delta \ln Sale$	-1.7649 *** (-6.78)	-1.7318 *** (-6.71)	-1.7610 *** (-6.75)	-1.7254 *** (-6.68)
$Dec \times \Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1}$	-0.6242 *** (-3.70)	-0.5219 *** (-3.05)		
$\Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1}$	0.6328 *** (4.85)	0.6284 *** (4.83)		
$Dec \times \Delta \ln Sale \times Roa_{i,t+1}$			-0.6367 *** (-3.60)	-0.5295 *** (-2.98)
$\Delta \ln Sale \times Roa_{i,t+1}$			0.6423 *** (4.50)	0.6375 *** (4.48)
$Dec \times \Delta \ln Sale \times Earn_{i,t+1} \times EFC$		-0.8312 ** (-2.38)		
$Dec \times \Delta \ln Sale \times Roa_{i,t+1} \times EFC$				-0.9403 *** (-3.03)
$Dec \times \Delta \ln Sale \times EFC$		-0.0936 *** (-2.68)		-0.0959 *** (-2.77)
$\Delta \ln Sale \times EFC$		0.0346 * (1.70)		0.0346 * (1.70)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
样本量	21954	21954	21954	21954
调整后 R ²	0.2305	0.2315	0.2304	0.2314

另外,本文还探究了“员工关爱”文化、劳动力成本粘性与员工效率的关系。^①通过分组回归发现,在具有“员工关爱”文化的企业子样本中,劳动力成本粘性与未来一期全要素生产率的回归系数为负,且显著高于不具有“员工关爱”文化的企业子样本。这表明,在具有“员工关爱”文化的公司中,劳动力成本粘性能形成有效的员工激励,可以更好地提升工作效率,从而发挥远期的价值提升效应,在总体上支持了“互惠”观的推论。

六、结论与启示

本文从成本粘性的角度考察了企业的“员工关爱”文化对劳动力资源决策行为的影响。研究发现,“员工关爱”文化会加剧企业的劳动力成本粘性,并且在国有企业、垄断性行业以及员工维权环境较好的地区,“员工关爱”文化对劳动力成本粘性的促进作用更强。进一步研究发现,“员工关爱”文化主要通过用工粘性而非薪酬粘性来影响劳动力资源决策,其作用机制在于增加劳动力资源的调整成本和促进管理层的乐观预期。价值检验表明,在具有“员工关爱”文化的公司中,劳动力成本粘性能通过提升全要素生产率,进而对未来的公司绩效产生积极影响,最终实现劳资双方的“互惠”。

本文的研究结论具有一定的现实价值。第一,本文研究发现企业文化显著影响其决策行为。宣扬“员工关爱”文化会使企业在进行劳动力资源调整时更加注重员工的权益保护。这表明企业披露的非财务信息,如企业文化等同样具有重要价值。对于企业员工、投资人、供应商、客户以及其他利益相关者而言,可由此了解企业的价值观念和行为方式,并结合自身的实际需求优化职业选择和投资决策。对于企业而言,应根据自身经营情况和发展目标进行文化战略制定,以更好地提升核心竞争力和企业价值。第二,与一般性的组织资源不同,企业在进行劳动力资源调整时还需要额外考虑员工的激励因素和心理需求。“粘性”的劳动力资源决策方式虽然会在一定程度上降低企业的经营效率,但维护了员工权益,不仅能够提升工作效率,而且具有远期的价值提升效应。因此,企业在进行资源决策尤其是劳动力资源决策时,应具有更长远的价值导向,而不是根据业务量的变动频繁地进行人事调整,适当保持稳定的员工队伍和宽松的组织氛围可能更有利于未来绩效的提升。第三,随着社会的进步与发展,劳动者对良好的工作环境和幸福的个人生活有了更高的追求,在弘扬劳动精神的同时,企业也需要重视员工的利益诉求。和谐的劳资关系是实现企业与员工“互惠”的基础,管理层可以通过关爱和优待员工,实现企业价值最大化。

参考文献:

1. 姜付秀、石贝贝、李行天:《“诚信”的企业诚信吗?——基于盈余管理的经验证据》,《会计研究》2015 年第 8 期。
2. 刘媛媛、刘斌:《劳动保护、成本粘性与企业应对》,《经济研究》2014 年第 5 期。
3. 沈永建、范从来、陈冬华、刘俊:《显性契约、职工维权与劳动力成本上升:〈劳动合同法〉的作用》,《中国工业经济》2017 年第 2 期。
4. 王艳、阚铎:《企业文化与并购绩效》,《管理世界》2014 年第 11 期。
5. 辛宇、徐莉萍:《公司治理机制与超额现金持有水平》,《管理世界》2006 年第 5 期。
6. 姚挺:《世界第一部劳动法——英国工厂法的借鉴作用》,《东南学术》1999 年第 6 期。
7. 冯根福、赵珏航:《管理者薪酬、在职消费与公司绩效——基于合作博弈的分析视角》,《中国工业经济》2012 年第 6 期。

① 限于篇幅,未报告该部分结果,留存备索。

8. 谢德仁、林乐:《管理层语调能预示公司未来业绩吗? ——基于我国上市公司年度业绩说明会的文本分析》,《会计研究》2015年第2期。
9. Akerlof, G. A. , Labor Contracts as Partial Gift Exchange. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 97, No. 4, 1982, pp. 543 – 569.
10. Anderson, M. C. , Banker, R. D. , & Janakiraman, S. N. , Are Selling, General, and Administrative Costs “Sticky”? *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, No. 1, 2003, pp. 47 – 63.
11. Bae, K. , Kang, J. , & Wang, J. , Employee Treatment and Firm Leverage: A Test of the Stakeholder Theory of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 100, No. 1, 2011, pp. 130 – 153.
12. Banker, R. D. , Byzalov, D. , & Chen, L. T. , Employment Protection Legislation, Adjustment Costs and Cross-country Differences in Cost Behavior. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 55, No. 1, 2013, pp. 111 – 127.
13. Banker, R. D. , Byzalov, D. , Ciftci, M. , & Mashruwala, R. , The Moderating Effect of Prior Sales Changes on Asymmetric Cost Behavior. *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 26, No. 2, 2014, pp. 221 – 242.
14. Ben-Nasr, H. , & Ghouma, H. , Employee Welfare and Stock Price Crash Risk. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 48, 2018, pp. 700 – 725.
15. Calleja, K. , Steliaros, M. , & Thomas, D. C. , A Note on Cost Stickiness: Some International Comparisons. *Management Accounting Research*, Vol. 17, No. 2, 2006, pp. 127 – 140.
16. Chen, C. X. , Lu, H. , & Sougiannis, T. , The Agency Problem, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 29, No. 1, 2012, pp. 252 – 282.
17. Chen, C. , Chen, Y. , Hsu, P. , & Podolski, E. J. , Be Nice to Your Innovators: Employee Treatment and Corporate Innovation Performance. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 39, 2016, pp. 78 – 98.
18. Dierynck, B. , Landsman, W. R. , & Renders, A. , Do Managerial Incentives Drive Cost Behavior? Evidence about the Role of the Zero Earnings Benchmark for Labor Cost Behavior in Private Belgian Firms. *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 4, 2012, pp. 1219 – 1246.
19. Elster, J. , Social Norms and Economic Theory. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3, No. 4, 1989, pp. 99 – 117.
20. Fauver, L. , McDonald, M. B. , & Taboada, A. G. , Does It Pay to Treat Employees Well? International Evidence on the Value of Employee-friendly Culture. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 50, 2018, pp. 84 – 108.
21. Ghaly, M. , Anh Dang, V. , & Stathopoulos, K. , Cash Holdings and Labor Heterogeneity: The Role of Skilled Labor. *The Review of Financial Studies*, Vol. 30, No. 10, 2017, pp. 3636 – 3668.
22. Giroud, X. , & Mueller, H. M. , Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices. *The Journal of Finance*, Vol. 66, No. 2, 2011, pp. 563 – 600.
23. Graham, J. R. , Harvey, C. R. , Popadak, J. , & Rajgopal, S. , Corporate Culture: Evidence from the Field. NBER Working Paper, No. 23255, 2017.
24. Gu, Z. , Tang, S. , & Wu, D. , The Political Economy of Labor Employment Decisions: Evidence from China. *Management Science*, Vol. 66, No. 10, 2020, pp. 4703 – 4725.
25. Guiso, L. , Sapienza, P. , & Zingales, L. , Corporate Culture, Societal Culture, and Institutions. *American Economic Review*, Vol. 105, No. 5, 2015, pp. 336 – 339.
26. Hartlieb, S. , Loy, T. R. , & Eierle, B. , Does Community Social Capital Affect Asymmetric Cost Behaviour?. *Management Accounting Research*, Vol. 46, 2020, p. 100640.
27. Hermalin, B. E. , Economics & Corporate Culture. Apr. 1999, <https://ssrn.com/abstract=162549>.
28. Kong, D. , Wang, Y. , & Zhang, J. , Efficiency Wages as Gift Exchange: Evidence from Corporate Innovation in China. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 65, 2020, p. 101725.
29. Ma, L. , Wang, X. , & Zhang, C. , Does Religion Shape Corporate Cost Behavior?. *Journal of Business Ethics*, Vol. 170, No. 4, 2021, pp. 835 – 855.
30. Noreen, E. , Conditions under Which Activity-based Cost Systems Provide Relevant Costs. *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 3, No. 4, 1991, pp. 159 – 168.
31. O'Reilly, C. A. , & Chatman, J. A. , Culture as Social Control: Corporations, Cults, and Commitment. *Research in*

Organizational Behavior, Vol. 18, 1996, pp. 157 – 200.

32. Pacelli, J. , Corporate Culture and Analyst Catering. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 67, No. 1, 2019, pp. 120 – 143.

33. Pagano, M. , & Volpin, P. F. , Managers, Workers, and Corporate Control. *The Journal of Finance*, Vol. 60, No. 2, 2005, pp. 841 – 868.

34. Plakoyiannaki, E. , Tzokas, N. , Dimitratos, P. , & Saren, M. , How Critical Is Employee Orientation for Customer Relationship Management? Insights from a Case Study. *Journal of Management Studies*, Vol. 45, No. 2, 2008, pp. 268 – 293.

35. Porter, L. W. , & Steers, R. M. , Organizational, Work, and Personal Factors in Employee Turnover and Absenteeism. *Psychological Bulletin*, Vol. 80, No. 2, 1973, pp. 151 – 176.

36. Prabowo, R. , Hooghiemstra, R. , & Van Veen-Dirks, P. , State Ownership, Socio-political Factors, and Labor Cost Stickiness. *European Accounting Review*, Vol. 27, No. 4, 2018, pp. 771 – 796.

37. Richardson, S. , Over-investment of Free Cash Flow. *Review of Accounting Studies*, Vol. 11, No. 2, 2006, pp. 159 – 189.

38. Uslaner, E. M. , The Moral Foundations of Trust. Sep. 2002, <https://ssrn.com/abstract=824504>.

39. Wanous, J. P. , Poland, T. D. , Premack, S. L. , & Davis, K. S. , The Effects of Met Expectations on Newcomer Attitudes and Behaviors: A Review and Meta-analysis. *Journal of Applied Psychology*, Vol. 77, No. 3, 1992, pp. 288 – 297.

“Employee-Friendly” Culture, Cost Stickiness and Corporate Performance

QUAN Xiaofeng, ZHU Yuxiang (Soochow University, 215021)

Abstract: Corporate culture guides the strategy and decision-making direction of a firm. Using textual analysis, this paper identifies the “employee-friendly” corporate culture, and examines its effect on labor cost management behavior and how. The results are as below. (1) The firms with “employee-friendly” culture have higher cost stickiness than those without such a culture. The promoting effect is more significant in state-owned firms, monopoly industries, and areas with a better environment for employee rights protection. (2) The channel test finds that the “employee-friendly” culture mainly affects the cost stickiness through employment stickiness rather than salary stickiness. (3) The mechanism test finds that the “employee-friendly” culture increases the adjustment cost of labor force and promotes the optimistic expectation of management. (4) The value test finds that in companies with the “employee-friendly” culture, cost stickiness can better promote total factor productivity, thereby improving future financial performance, and ultimately achieving a “reciprocal effect.” This paper not only reveals how corporate culture affects a company’s cost management behavior at the micro level, but also expands the research areas of “culture and finance.” At the same time, it provides practical guidance and inspiration for improving labor relations and promoting the strategic construction of corporate culture.

Keywords: Corporate Culture, “Employee-Friendly,” Cost Stickiness, Labor Cost, Corporate Performance

JEL: M14, M41, M51

责任编辑:非 同