
制造业成本粘性对企业绩效的影响分析

——基于湖北省制造业上市公司的实证研究

周谦¹

(武汉学院, 湖北 武汉 430030)

【摘要】: 制造业是国民经济的主体, 是推动经济高质量发展的关键和重点。随着我国制造业高质量发展目标的推出和侧供给改革的逐年推动, 实现湖北省制造业上市公司高质量发展必须提高企业竞争力实现降本增效。本文以湖北省制造业上市公司 2012-2018 年数据为样本, 进行了其成本粘性与企业绩效的实证研究。研究结果表明, 湖北省制造业上市公司普遍存在成本粘性, 且国有控股企业的成本粘性大于民营企业, 其与企业绩效呈显著负相关关系。通过上述研究, 拟实现湖北省上市公司的高质量发展。

【关键词】: 成本粘性 企业绩效 制造业

【中图分类号】: F23 **【文献标识码】:** A

0 引言

党的十九大报告指出, 中国经济的发展已由高速增长转向高质量发展, 制造业是国民经济的主体, 是推动经济高质量发展的关键和重点。纵观近几年经济发展态势, 我国经济虽然增速放慢, 但通过多年来经济结构的有效调整, 经济发展进入一种新常态, 企业增长的动力不断发生改变, 尤其是我国制造业高质量发展目标的推出和侧供给改革的逐年推动与深入, 降成本、补短板成为先进制造业转型的宏观经济政策指挥棒, 成本费用的管理对企业经营绩效的作用毋庸置疑。本文拟对制造业企业成本粘性进行探讨, 以期找出降低企业成本的策略。

1 文献综述

国内外众多学者对于成本费用粘性进行了多方位的解释和理解。Anderson(2003)首次提出“粘性”一词, 对期间费用的成本粘性现象进行了解释, Anderson、Banker 和 Janakiraman(2003)首次通过大样本的实证检验证实了公司存在粘性, 将“粘性”扩展到总成本并正式采用了这一概念。国内学者孙铮、刘浩(2004)将成本粘性这一概念引入我国, 并通过大量的数据证实了我国企业也存在成本粘性。其后, 大量国内外学者从不同领域对成本粘性进行了深入研究, 涉及的领域包括: 对不同行业、不同地区是否存在成本粘性进行了大量实证分析; 对成本粘性经济后果的进行了研究; 对成本粘性对公司风险等不同因素的影响进行了探讨, 这些研究从成本粘性的存在性、影响因素、形成机理及经济后果等方面均进行了较为全面的研究。国外众多学者对于成本费用粘性进行了存在性、产生动因、影响因素等多方位的解释和研究。Anderson(2003)首次提出“粘性”一词, 对期间费用的成本粘性现象进行了解释, 通过大样本的实证检验证实了公司确实存在粘性, 并将经济学中“粘性”语义扩展

¹作者简介: 周谦(1973-), 女, 湖北武汉人, 硕士, 武汉学院副教授, 研究方向: 财务管理。

基金项目: 2020 年度湖北省教育厅哲学社会科学研究一般项目“创新与生态效率协同发展下湖北省制造业高质量发展路径与对策研究”(20G114)阶段性研究成果

到总成本并正式采用了这一概念。Weiss (2010)首次采用直接测度模型进行成本粘性的测度。我国学者孙铮、刘浩(2004)将成本粘性这一概念首次引入我国,并通过大量的数据证实了我国企业也存在成本粘性。其次,大量国内外学者从不同领域对成本粘性进行了深入研究,对不同行业、不同地区是否存在成本粘性进行了大量实证分析。孔玉生等人(2007)通过对我国 927 家 A 股上市公司的数据测试提出我国上市公司不仅存在成本粘性,而且不同行业 and 不同公司属性均影响其粘性水平。杨春丽等(2015)认为,高新技术上市企业不仅存在成本粘性,其成本粘性与资本密集度、劳动密集度均成正比,且在经济繁荣期的成本粘性大于经济低迷期的成本粘性。张鹏凯(2016 等)选取 2009-2014 年我国制造业公司六年数据证实了中国制造业上市公司存在成本费用粘性。再次,还有一些文献分析了成本粘性的形成机理及影响因素。

众多学者对于公司产生成本费用粘性的机理持有不同观点,包括:调整成本观点、管理者委托代理观点、不完全契约观点及管理者乐观预期估计等。持调整成本观点的学者认为,企业成本费用的变化不仅仅取决于当期业务量的变化,还受到企业现有资源及预期业务量的变化。当企业销售量下降时,因企业资源调整会产生大量成本费用,包括显性调整成本(如聘用、培训等成本)以及隐形调整成本(员工士气损失、客户服务质量下降造成的销售损失)。而这种因销售量下降所引起的资源调整成本变动的影响远大于销售量上升所带来的影响,因此,企业管理者会在需求疲软时延迟或避免削减相关成本和费用,从而产生成本粘性,即导致企业成本和费用随销售量上升或下降的变动幅度具有非对称性。持管理者委托代理观点的学者认为,由于大多数企业管理者与所有者两权分离,导致管理者会出于自身利益的追求而忽略或放弃有利于企业实际发展而产生的业务,这种由于管理者自利性动机导致的代理成本会很大程度上影响企业绩效的大小。基于管理者的自利行为和机会主义动机,经济上行时会大幅度增加成本费用,而经济下行时却为了维护自身利益,置企业所有者利益而不顾,未能大幅度减少成本费用,仍然维持其原有水平或稍低,很大程度上影响企业绩效。持不完全契约性观点的学者则认为,由于市场存在不完全性且人的有限理性行为,会产生较多不确定因素,企业经营层也不可能完全预期日后的经济情况,对于签订相关契约的完善性不能满足条件。因此,企业签订的契约绝大部分时候均不完全,也会导致成本存在粘性。同时,当宏观经济环境下行,企业管理者倾向于继续履行原有契约行为以维持原有成本费用,不调整原有契约产生成本粘性,从而影响企业绩效。持经营者乐观预期观点的学者认为,由于代理成本和管理者自利行为的存在,当宏观经济环境较为景气,企业业务量或产销量上升时,企业管理者一般会对经济环境进行乐观估计,从而大幅度增加自身报酬及其所能控制的企业资源,大幅度提升相关的成本费用,以便日后获得更大的利益。而经济环境萎缩,企业业务量或产销量呈现下降趋势时,企业管理层人员不愿意降低自身薪酬或大量对其所控制的企业资源进行裁撤,成本费用未能大幅度下降,从而导致成本费用与业务量不呈现传统的线性关系。因此,管理者乐观预期也会因为对于成本费用的管理影响成本粘性的大小。

2 研究假设与设计

2.1 成本粘性存在性假设

前期研究成果显示,企业成本粘性产生机理有多种观点:调整成本观点、管理者委托代理观点、不完全契约观点及管理者乐观预期估计等。成本费用不仅仅存在着粘性行为,而且还存在成本费用反粘性(Weiss, 2010)。谢获宝等(2016)认为,在宏观经济不确定的情况下,企业外部经济风险与外部经营风险共存,成本粘性与企业风险呈现显著的整相关关系,而纵观国内外关于成本费用粘性的影响因素等文献可知,即经济状况良好,业务量或产销量上升时,企业成本费用粘性由于因为某些原因并不大量增加;而经济状况下行,导致业务量或产销量下降时,企业为避免不利经济环境的影响会大量减少资源甚至大量处置过剩的资源导致成本费用大幅度下降,从而产生的成本反粘性的存在。基于上述分析,笔者认为先进制造业企业存在成本费用粘性的同时也存在成本反粘性。尤其是先进制造业资本密集度较大,无论在营业收入增加或降低时与其他同类制造业相较而言会大幅度提升自身的研发投入,其成本费用粘性会明显大于传统制造业,先进制造业必须重视提高资产利用率才能即完成自身的转型升级。综上所述,本文提出假设 1:

假设 1:湖北省制造业上市公司存在成本粘性。

2.2 不同产权下成本粘性假设

万寿义、徐圣男(2012)从上市公司实质控制人性质的视角,提出了我国国有与非国有上市公司成本费用均存在粘性行为,且国有上市公司的成本粘性程度较高,资本密集度的提高加剧了公司的成本粘性程度。马永强(2013)从管理者盈余及金融危机的双重视角研究了不同产权性质的企业成本费用粘性的影响机理。他认为,在金融危机冲击和管理者“保盈动机”的双重影响下,企业内部成本费用粘性整体趋势呈现下降态势,而国有企业由于其承担的政策性负担较重其成本费用粘性的整体趋势却逆向增强。因此,笔者认为制造业成本粘性程度对不同产权性质的成本粘性程度不同。综上所述,本文提出假设2:

假设 2a:国有制造业企业的成本费用粘性程度大于非国有制造业企业成本费用粘性。假设 2b:非国有制造业企业的成本费用粘性程度大于国有制造业企业成本费用粘性。

2.3 研究设计

本文数据来源于锐思数据库,选取了 64 家湖北省制造业上市公司 2012-2018 年数据作为样板数据,剔除了缺失的部分数据及 ST 公司样本,采用 Stata16 软件进行数据分析。

笔者选取总资产收益率(ROA)代表企业绩效作为被解释变量进行分析。同时,解释变量选取了上市公司的成本粘性(sticky)。笔者参考相关文献,选取资产周转率(turn)、员工薪酬代表劳动密集度(salary)、选取企业总资本对数(Cap)代表资本密集度、选取 gdp 代表宏观经济景气度、选取企业营业收入增长率代表企业成长性(growth)及资产负债率(Lev)作为控制变量。

笔者设计模型如公式 1 所示:

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * |Sticky_{i,t}| + \sum_{m}^{m} Controls + \xi_{i,t} \quad (1)$$

ROA 代表企业绩效,本文采用成本粘性绝对值数据 Sticky,上述资产周转率、员工薪酬、企业总资本等均作为控制变量 Controls。上市公司成本粘性与企业绩效如果国有企业的成本粘性系数绝对值小于民营企业,则假设 2b 得证,反之假设 2a 得证。

3 实证结果分析

3.1 描述性统计

笔者通过 STATA16 统计软件和 EXCEL 对 64 家湖北省制造业上市公司的数据进行了统计,总样本变量为 606 个样本,分析结果如表 1 所示。

表 1 描述性统计表

VARIABLES	N	mean	sd	min	max
ROA	606	6.570	11.40	-84.01	156.0
sticky	606	-0.206	0.975	-3.447	5.639

turn	606	0.657	0.330	0.00490	2.146
salary	606	193.1	202.1	0	1,896
Cap	606	0.604	0.576	0.00444	5.284
gdp	606	7.599	1.247	6.110	10.64
growth	606	22.78	83.41	-98.17	1774
lev	606	41.51	21.32	2.441	186.7

结果表明，ROA 企业绩效平均值为 6.57 元，最高值为 156 元。成本粘性均值为-0.206, 说明企业成本粘性与企业绩效呈负相关关系，且其最大值为 5.639, 最小值为-3.447。企业总转率均值为 0.657, 最大值为 2.146。员工密集度均值为 193.1, 资本密集度均值为 0.604;GDP 均值为 7.599, 企业成长率均值为 22.78%, 而最大值为 1774%。资产负债率均值为 41.51%。

3.2 相关性分析

本文选用了上述指标进行了相关性分析，通过 Pearson 相关性分析可知，相关变量系数均小于 0.5, 表明各变量间不存在多重共线性，相关性分析如表 2 所示。

根据上述分析可知，ROA 与成本粘性、周转率、员工密集度、企业成长性、资产负债率、资本密集度均存在相关性。

表 2 指数的相关性分析

	ROA	sticky	turn	salary	Cap	gdp	growth	lev
ROA	1.000							
sticky	0.287***	1.000						
turn	0.334***	0.019	1.000					
salary	0.077*	0.011	0.139***	1.000				
Cap	0.168***	0.051	0.398***	0.005	1.000			
gdp	0.084**	0.014	0.117***	0.243***	0.033	1.000		
growth	0.140***	0.003	0.188***	0.016	0.055	0.045	1.000	
lev	0.259***	0.101**	0.153***	0.074*	0.024	0.054	0.046	1.000

3.3 回归分析结果

本模型根据豪斯曼检验拒绝原假设，采用固定效应模型。其中，ROC1 代表湖北省制造业上市公司国有企业对照组，ROC2 代

表湖北省制造业上市公司民营企业对照组数据，结果如表 3 所示。

表 3 回归分析结果

VARIABLES	Roa	Roa1(国有企业)	Roa2(民营企业)
sticky	3.034***	5.926***	0.723**
	(6.53)	(6.30)	(2.15)
turn	-1.071	-4.369	7.165***
	(-0.36)	(-0.55)	(3.50)
salary	0.007	-0.003	0.010***
	(1.63)	(-0.18)	(4.20)
Cap	-6.629***	-12.701***	-2.097**
	(-4.65)	(-4.24)	(-2.07)
gdp	0.643	1.030	1.163***
	(1.62)	(1.26)	(3.71)
growth	-0.010	-0.145***	0.019**
	(-0.70)	(-3.52)	(2.12)
lev	-0.231***	-0.116	-0.263***
	(-5.40)	(-1.16)	(-8.94)
Constant	13.931***	14.737	1.123
	(3.07)	(1.42)	(0.33)
R-squared	0.219	0.378	0.429

上述回归分析结果表明，成本粘性、资本密集度、资产负债率与企业绩效显著相关，假设 1 得证。从国有企业与民营企业分组的情况来看，国有企业绩效与成本粘性 5.926 明显高于民营企业成本粘性 0.723，假设 2a 得证，说明国有企业成本粘性大于民营企业成本粘性，给企业绩效带来更显著的负面影响。究其原因，主要是因为国有企业担负着政策性导向，当宏观经济不景气时，成本下降较低从而导致企业绩效降幅较民营企业更大。

3.4 稳健性分析

为进一步验证上述结论，企业绩效用每股收益 EPS 替代 ROIC，得出相同的结论，由此上述结论得以验证。

4 结论

湖北省制造业上市公司普遍存在成本粘性现象，尤其是国有控股企业成本粘性较民营企业大，从而更大程度上抑制了其企业绩效，导致其绩效下降。根据上文得出的结论综上所述，为解决上述问题，由于湖北省制造业上市公司成本粘性普遍存在给企业绩效带来较大的负面影响，为进一步实现制造业的高质量发展，降本增效作为其目标之一。具体措施包括以下几点：

一是通过改善上市公司的公司治理环境，比如加大股权分散度从而实现合理的股权制衡改善其治理环境。

二是通过加强企业内部控制质量监控，降低企业管理成本。

三是通过加大信息披露力度，从而增强企业透明度，降低企业代理成本，实现企业成本粘性的下降从而达到降本增效的目标。

参考文献:

[1]万寿义, 徐圣男. 中国上市公司费用粘性行为的经验证据——基于上市公司实质控制人性质不同的视角[J]. 审计与经济研究, 2012, (7).

[2]杨春丽, 羊琴, 于旭. 高新技术企业成本粘性及其客观影响因素研究[J]. 现代管理科学, 2015, (9).

[3]何丽华. 成本粘性与企业绩效的实证研究[D]. 北京: 首都经济贸易大学, 2015.

[4]张欢欢. 成本费用粘性对企业绩效的影响——基于中小制造业上市公司的实证研究[D]. 昆明: 云南财经大学, 2016.

[5]李林杰, 张晓慧. 成本粘性、组织冗余与公司绩效[J]. 财会通讯, 2019, (15).

[6]王丹. 我国制造业企业成本费用粘性对企业绩效的影响研究[D]. 北京: 中国财政科学研究院, 2018.

[7]刘武. 企业费用“粘性”行为: 基于行业差异的实证研究[J]. 中国工业经济, 2006, (12).

[8]耿云江, 王丽琼. 成本粘性、内部控制质量与企业风险[J]. 会计研究, 2009, (5).

[9]孔玉生, 朱乃平, 孔庆根, 等. 成本粘性研究: 来自中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2007, (11).

[10]Weiss.D. Cost Behavior and Analysts' Earnings Forecasts[J]. Accounting Review, 2010, (4).