

依法治国语境下的劳动关系构建

〔主持人语〕《中共中央关于全面推进依法治国若干重大问题的决定》指出：“依法保障公民权利，加快完善体现权利公平、机会公平、规则公平的法律制度，保障公民人身权、财产权、基本政治权利等各项权利不受侵犯，保障公民经济、文化、社会等各方面权利得到落实，实现公民权利保障法治化。”劳动权及其与劳动关系相关的权利，是公民基本权利的重要内容。现行劳动法律，很多内容借鉴域外经验，缺乏实证调研，法律的实施效果及其评估也没有科学、准确的数据，因此，劳动领域的核心规范虽屡经修订，实践中仍存在诸多问题。本专题刊发两篇青年学者论文：陶启智博士、贺玲博士等，综合多学科优势，运用事件研究法，通过相关行业上市公司股东累积异常收益率的变动，分析了一系列劳动法律的施行与修订，对不同行业、不同类型、不同规模企业守法用工成本的影响及产生的负担；王蓓博士则通过实证研究，指出我国劳动争议协商制度失灵的根源在于劳资双方谈判力制度设计存在重大缺陷，并提出对策。本专题讨论期望引起学者对构建全面推进依法治国条件下和谐劳动关系的深入研究。

我国《劳动合同法》及其修改决定的 资本市场效应研究

陶启智 徐 君 贺 玲

〔摘要〕《劳动合同法》的颁布提高了用人单位的预期违法成本和经营成本，用人单位可能会采取各种对策行为规避法律风险。当《劳动合同法》正式实施时，企业的经营成本因用人方式的调整而得到有效控制。《劳动合同法》修改决定的实施可能会加重劳务派遣用工规模较大的企业的用工成本。本文结合上述三个事件，研究一系列劳动法规对相关行业上市公司股东累积异常收益率的影响及内在影响因素，并探索影响较大的上市公司的行业特征和公司性

〔作者简介〕陶启智，西南财经大学金融学院副教授，博士生导师，英国爱丁堡大学金融学博士；
徐 君，西南财经大学金融学院硕士研究生，四川 成都 611130；
贺 玲，西南民族大学法学院副教授，博士，四川 成都 610225。

质。研究表明,《劳动合同法》及其修改决定会对公司资产规模大或劳动密集度大的低端制造业、建筑业、信息业、交通业国企产生较大负担;不会增加守法企业用工成本,有利于实现其劳动关系的稳定。

(关键词) 劳动合同法; 劳务派遣; 事件研究法; 用工成本; 股东累积异常收益率
(中图分类号) DF472 (文献标识码) A (文章编号) 1000-4769 (2015) 01-0010-10

一、引言

《中华人民共和国劳动合同法》(以下简称《劳动合同法》)自颁布到实施期间,各类行业企业采取了各种方式对用工方式进行调整,如,将员工转为劳务派遣工、买断工龄、大规模裁员等。沃尔玛全球采购中心在上海、深圳、东莞相继裁员近200人;中央电视台解聘1800名编外人员,占全台总人数的20%;航空、银行、石油、电信等行业中许多大型国有上市公司对老员工或临时员工进行劳务派遣。⁽¹⁾近年来,随着劳务派遣单位数量和用工规模迅速扩大,本应作为补充性用工形式的劳务派遣有成为主流用工模式的趋势。在这种趋势下,同工不同酬的问题较为突出,派遣单位与用人单位的雇主责任分配也不合理。因此,全国人民代表大会常务委员会通过了《关于修改〈中华人民共和国劳动合同法〉的决定》(以下简称《修改决定》),对劳务派遣用工加强法律管制。

《劳动合同法》立法的价值在于寻求建立稳定和谐的劳动关系,然而,学术界对劳动合同法制度实施的社会效果存在较大的争议。法学研究中,常凯教授认为,该法的实施将推动劳动关系长期化,优化劳动关系法治环境,不会增加企业尤其是守法企业的用工成本,有利于企业的长期发展。⁽²⁾林嘉教授认为,《劳动合同法》实施后,规范的、守法的企业并没有增加过多的成本,原来没有严格执行劳动法的企业可能有较大的成本支出。⁽³⁾王全兴教授指出,《劳动合同法》的实施,将在用人机制、用工成本和就业形势上影响劳动关系的走向,有助于完善劳动力资源配置市场化的用人机制,适度提高用工成本,并从就业数量和质量上促进就业。⁽⁴⁾而董保华教授则认为《劳动合同法》以固定期限劳动合同为主的模式必然产生劳动关系短期化等新问题,不利于我国市场经济的发展。⁽⁵⁾与此同时,经济学界代表张五

常教授认为该法不利于劳资关系改善和企业的经营活动。上述观点基本通过理论分析研究得出,欠缺大样本数据支持。若通过经济学方法对与《劳动合同法》相关的行业、企业进行大规模直接研究,该问题将得到强有力的经验证据。

本文结合企业股东收益率与企业成本的关系的理论,通过“事件研究法”^①探讨《劳动合同法》颁布、实施和《修改决定》实施三个事件对相关行业上市公司股东异常收益率所产生的影响,总结影响较大的上市公司的行业特征和公司性质,研究其内在影响因素,验证《劳动合同法》及其修改决定是否会增加企业用工成本,以及对部分行业、尤其是国有企业的发展产生的影响。

《劳动合同法》正式稿于2007年6月29日被四审通过,被视为事件一;该法律自2008年1月1日起施行,被视为事件二。对比1995年施行的《中华人民共和国劳动法》,《劳动合同法》在立法依据、立法宗旨、适用范围、劳动标准等方面有所调整:(1)无固定期限合同。在《中华人民共和国劳动法》的制度框架下,劳动者没有签订无固定期限劳动合同的选择权。《劳动合同法》不仅将签订无固定期限劳动合同的选择权配置给了劳动者,而且拓宽了签订无固定期限劳动合同的法定情形。(2)经济补偿金。《劳动合同法》新增了两种用人单位向劳动者支付经济补偿金的情形,即劳动者被迫主动解除劳动合同、终止固定期限劳动合同。

可是,《劳动合同法》的颁布促使劳务派遣变得异常繁荣,因此《修改决定》于2013年7月1日起被正式实施,视为事件三。该法律对劳务派遣用工岗位的临时性、辅助性或替代性做出了明确界定;提出用工单位应当严格控制劳务派遣用工数量不得超过其用工总量的一定比例。

此外,自2014年3月1日起,《劳务派遣暂行规定》正式施行,内容明确规定用工单位使用

^① 事件研究法立足于“半强式有效性检验”,而有效市场假说表明股价反映了所有影响证券价格的已知信息,即股东的异常收益率及时反映了特殊事件对公司的影响程度。

劳务派遣工的用工比例不得超过其用工总量的10%。考虑到超标的企业被给予了两年的用工调整时间,当前要观测企业受到的影响是困难的,因此该法律暂不被本文列为事件研究对象。

在目前的经济环境下,《劳动合同法》理论上既是对企业过去剥削劳工的矫正,又是对企业人力资源结构的调整。常凯希望企业能权衡守法成本与违法成本,主动转变经营理念,将过去以较低的劳动成本为基本竞争手段的发展模式,转变为以构建和谐劳动关系、提升企业创新能力为目标的企业发展模式。⁽⁶⁾因而,该法既是对高级技术工人培养方式的促进,又是对中国经济转型期微观基础竞争力的提升。但是,近几年人民币升值、环保压力加大、土地成本增加等导致企业成本上涨的政策集中短时间出台,面对劳动力、原材料等要素价格上涨,企业难以有足够的时间通过技术进步吸收成本上涨的压力。重压下的企业难免会通过其他渠道降低用工成本,可能会伤害劳动者利益,这也是《劳动合同法》及修改决定对企业经营模式的倒逼。⁽⁷⁾

已有文献大多集中在对《劳动合同法》立法功能与价值、具体制度的权利义务配置等方面的规范分析,鲜有联系资本市场研究公司股东对这一系列劳动法律出台及实施的反应的研究成果,理论分析缺少数据支撑,仅通过区域性企业调研的样本又欠缺广泛性。⁽⁸⁾因此,本文从公司实现股东价值最大化角度出发,利用事件研究的方法,研究股东异常收益受一系列劳动法律的影响,论证《劳动合同法》及其修改决定是否会增加企业的成本负担,影响某些行业的国有企业发展。由此可以看出,选取与前人不同的研究方法与研究角度,验证资本市场对法规出台等信息的消化规律,是本文重要的创新点,这将为法学界研究该类法规具体条款产生的影响提供新思路。本文较好地阐释了企业如何逐步适应制度变迁的过程,与常凯主张的企业主动转变管理理念的观点一致,并且为正确的法律规制理念和科学的规制方法提供了新角度。

本文第一部分介绍一系列劳动法律对企业及其股东产生的影响。第二部分结合文献分析法律带来的影响,并提出本文的三个假设。第三部分介绍样本及事件研究法的思路、研究模型。第四部分对事件期内劳动法律的资本市场效应做出解释,并通过对股票异常收益率的影响因素进行回

归,探索被劳动法律制度影响的上市公司的行业特征及企业性质,验证法律对企业成本的影响。第五部分是结论。

二、理论分析和研究假设

《劳动合同法》意图实现企业与劳动者之间劳动关系的长期化,但其颁布会给企业带来新增成本,主要体现在经济补偿金支付制度等方面。⁽⁹⁾同时,《劳动合同法》的实施明确了企业对员工的社会责任,必须严格按照相关法规为员工支付社会保险,这为原本逃避责任的企业带来了相当可观的成本支出。一方面,一些行业企业为规避法律风险会采取各种方式不规范用工,这易引发劳资双方的矛盾,即表现为《劳动合同法》的实施使劳动争议案件数量激增。从2009年中国劳动统计年鉴劳动关系争议案件统计可看出,2008年劳动者申诉案件数达650077件,同比增长99.66%,其中原因为解除劳动合同的案件数为139702件,同比增长106.77%,劳动报酬的为225061件,同比增长106.57%,争议案件数量和规模都为2007年的两倍。⁽¹⁰⁾上述情况既反映了《劳动合同法》会提高企业的违法成本,又揭示了劳动关系的单一性与强制性。⁽¹⁰⁾另一方面,《劳动合同法》对守法企业带来的影响较小:李钢等通过2008年5月以来对不同地区的劳动密集型产业进行多次调研,认为管理正规和守法的企业普遍反映《劳动合同法》实施对企业用工成本的影响小,用工不规范的企业受到较大的影响。⁽¹¹⁾

《劳动合同法》颁布后,企业预期该法律将增加企业成本,因此会利用劳务派遣降低用工管理成本。劳务派遣的公共价值在于节省人力资源管理、劳动争议处理等方面的用工成本,并非劳务派遣成本。⁽¹²⁾劳务派遣有利于企业控制用工风险,使企业与派遣单位合理分配劳动力的雇佣和使用方面的雇主责任,但其中不乏有逃避雇主责任的用工单位滥用劳务派遣。再者,劳动合同具有风险保险性,应付职工薪酬构成了公司利润的优先债权。在公司经营良好的情况下,劳动者议价工资报酬的能力更强,反而会损害股东的异常报酬,这实际上恶化了股东收益回报的亲周期性。⁽¹³⁾

综上,《劳动合同法》的颁布提高了企业预期违法成本和经营成本;当《劳动合同法》正式实施时,企业的经营成本因用人方式的调整而得到有效控制。据此,本文假设:

H1: 2007年6月29日《劳动合同法》颁布

① 数据来源:国家统计局。

使得股东累积平均异常收益为负。

H2: 经公司人力资源调整后, 2008年1月1日《劳动合同法》正式实施对公司股东产生超额回报。

《劳动合同法》强制订立书面劳动合同, 强调了企业社会责任的法律化。蒋建湘在研究企业社会责任的演变进程中指出, 企业社会责任的本质是企业追求自身利润最大化的同时应当维护和增进其他社会利益。对于道德底线要求的企业社会责任(如对环境、消费者、劳动者的某些保护), 我国尽可能将其转化为法律责任。^[14] 曾牧通过对广东省263家中小企业的劳动合同法(修订)实施状况调查分析发现, 在主要依赖市场机制实现劳动关系治理的建筑业, 其管理层可以绕过政府规定的书面劳动合同实现劳动力资源的治理, 这与其较少投入专用性较高的固定投资有关。^[15] 在对比行业薪酬数据时, 曾牧发现建筑业的薪酬水平、养老保险支付比例、基本医疗保险支付比例并非最低。相比之下, 其他固定投资较多、难转让的行业必须通过劳动合同这种非市场治理方式与员工建立劳动关系。在这种情况下, 企业倾向于劳务派遣员工, 对被派遣员工施行同工不同酬的制度。《修改决定》为的是保护被劳务派遣员工的利益, 促使企业履行法律责任。

在企业履行法律责任和固定支出共同影响企业业绩的情况下, 刘林平从制度合法性机制、市场效率机制及网络人情机制的角度, 通过实证分析得出, 国有企业就业者签订合同的发生比例高于私有企业和其他性质企业(股份公司、个体户、非企业和其他)。^[16] 如此一来, 通过劳动合同治理劳资关系的国有企业股东利益受损, 而非国企受到的影响几乎很小。据此, 本文假设:

H3: 2013年7月1日《修改决定》正式实施对国企股东异常回报产生较大的负面影响, 而对非国企影响很小。

三、研究方法

本章通过事件研究法, 分析了《劳动合同法》颁布、实施及《修改决定》实施对相关行业上市公司股东累积异常收益率的影响。

(一) 样本及数据来源

本文以2007年6月至2013年12月期间的上市公司为研究对象, 分别收集了相关行业的公司样本。每家公司的股票价格和财务数据分别来自同花顺iFinD和国泰安CSMAR数据库。本文根据新闻报道所提及的有裁员、劳务派遣等规避法规行为的劳动密集型行业, 按新证监会行业标

准分类, 选择了制造业、采矿业、建筑业、交通运输、仓储和邮政业(下面简称“交通业”)、金融业、信息传输、软件和信息技术服务业(下面简称“信息业”)。具体年度和行业分布如表1所示。

同时, 根据国泰安《中国上市公司股东研究数据库说明书》对企业性质的分类标准, 国有企业, 即“全民所有制企业”或“国营企业”, 代码为1100, 本文从特定行业中界定研究的国有企业, 具体见表2。

表1 样本公司的年份及行业分布

行业 年份	制造业	采矿业	建筑业	交通业	金融业	信息业	合计
2007	656	35	23	63	13	30	820
2008	796	35	30	69	17	32	979
2013	1563	39	62	88	43	115	1910

表2 样本公司的行业内国有企业分布

行业 年份	制造业	采矿业	建筑业	交通业	金融业	信息业	合计
2007	139	14	4	15	4	5	181
2008	170	9	5	15	5	6	210
2013	190	6	2	13	12	10	233

数据来源: 同花顺iFinD新证监会行业分类, 国泰安CSMAR数据库

(二) 事件研究法模型

事件研究法(event studies)是一种实证金融研究方法, 主要研究在有效资本市场假说下, 一个特殊事件(例如法律法规的出台、宏观政策的变化、公司发生重大事件等)对金融变量走势的影响。事件研究法的有用性在于, 金融变量异动的程度提供了衡量特殊事件对证券持有者财富影响的量化标准。^[17]

本文设立2007年6月29日《劳动合同法》颁布为事件一, 2008年1月1日《劳动合同法》正式实施为事件二, 2013年7月1日《修改决定》正式实施为事件三, 每个事件的宣布日期被设定为第0天(事件发生的前一天为-1, 后一天为+1, 以此类推)。遵照Brown和Warner对估计窗口(estimation window)、事件窗口(event window)长度的研究, 本文的估计窗口被设为(-117, -7), 事件窗口被设为(-1, +1)、

(-1, 0) 和 (-5, +5)。⁽¹⁸⁾① 本文采用事件研究法的市场模型 (market model), 通过估计窗口内单只股票实际收益率与市场实际收益率的关系, 计算出两者的关系参数 $\hat{\alpha}_i$ 和 $\hat{\beta}_i$, 再将参数带入事件窗口与市场实际收益率结合, 求出单只股票的预期收益率, 即单只股票的正常收益率 (normal return); 接下来, 求出事件窗口单只股票的实际收益率与正常收益率的差值, 这就是股东异常收益率 (abnormal return)。⁽¹⁹⁾ 具体计算模型表述如下。

单只股票的收益率表示为 $R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$, (其中, $E(\varepsilon_{it}) = 0$, $var(\varepsilon_{it}) = \sigma_{\varepsilon_i}^2$), R_{it} 、 R_{mt} 分别为事件的第 t 日 A 股和 B 股证券 i 实际收益率和事件的第 t 日沪深 300 指数的市场实际收益率; 上市公司单只股票的异常收益率表示为 $AR_{it} = R_{it} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{mt}$ ($-5 \leq t \leq 5$); 多只股票的平均异常收益率 (average abnormal return, AAR) 表示为 $AAR_t = (1/N) \sum_{i=1}^N AR_{it}$; 多只股票的累积平均异常收益率 (cumulative average abnormal return, CAAR) 表示为 $CAAR_{dt} = \sum_{\tau=-t}^t AR_{it}$ 。本文使用累积异常收益率的结果及统计检验的显著性来验证三个假设成立与否。

四、实证分析及检验结果

本章对通过事件研究法得到的股东累积异常收益率及统计检验结果以及其内在影响因素进行分析, 深入讨论《劳动合同法》及其修改决定是否会增加相关行业企业的成本负担。

(一) 股东累积异常收益率

本文选择 (-5, +5) 作为事件窗口, 分别研究《劳动合同法》颁布、实施和《修改决定》实施对相关行业的企业股价造成的影响, 来验证前述三个假设的合理性。

事件窗口期内的平均异常收益率表明, 2007 年《劳动合同法》的颁布对股价波动产生了较大的影响。法案颁布当日市场反应为负, 第 -3 日和第 +1 日异动幅度大, 制造业、建筑业、交通业和信息业集中而短暂地出现正的异常收益率。因为《中华人民共和国劳动合同法 (草案)》需经过几次意见征求和修改才能颁布, 信息泄露现象较普遍, 所以市场会在事件日之前进行反应, 并对事件发生有短暂的“消化期”, 这与 Shapiro、Switzer 所期望的市场对类似事件反应一致。⁽²⁰⁾ 但是, 正式稿的内容与三审稿有出入, 在经济补偿标准上增加了“满半年按一年计, 不满半年补半个月工资”的要求; 这对企业短期劳资关系的处

理加强了震慑, 提高了企业违法成本的预期, 因此《劳动合同法》颁布会加剧短期用工且临时工较多的行业的企业的预期违法成本与经营成本。譬如, 制造业、建筑业、信息业、交通业, 其事件当日的平均异常收益率为负且在 5% 的统计水平上显著, 这与曾牧所认为的劳动合同与行业特征关系一致。

在 2008 年《劳动合同法》正式实施时, 事件窗口期的股东异常收益率却发生了与 2007 年法规颁布时相反的变化。法规实施当日市场反应为正, 除金融业外, 其他行业平均异常收益率集中性地在第 -3 日、第 -2 日、第 +1 日和第 +2 日表现为正, 其中第 +1 日的波动幅度更大、金融业反应更超前。由此可见, 《劳动合同法》的实施对制造业等行业的上市公司股东异常收益率影响为正, 其中部分公司提前采取了规避法律风险的行为, 降低了用工成本。

当 2013 年《修改决定》对不规范的劳务派遣严格规制时, 事件当日市场反应依然为正, 其中制造业、建筑业、信息业和交通业的平均异常收益率在统计上显著不为 0, 金融业和采矿业在统计上不显著。从行业平均水平来看, 《修改决定》实施并没有增加公司的成本, 反而给股东异常收益率带来正效应。

除了平均异常收益率直接反映法律对股东的影响外, 累积异常收益率更贴切地阐释了影响程度。表 3 对事件窗口期的行业累积平均异常收益率 CAAR 的统计结果进行了检验。2007 年除金融业外, 制造业、采矿业、信息业等行业的事件期 2 日 (-1, 0)、11 日 (-5, +5) 累积平均异常收益率显著为负, 由此可见, 《劳动合同法》颁布对企业股东来说是坏消息, 对劳动密集度大的制造业、建筑业、采矿业尤其如此。

与 2007 年事件窗口的收益率不同的是, 2008 年制造业、采矿业、建筑业、信息业及交通业在各窗口下累积平均异常收益率均为正。与其他行业相比, 制造业、建筑业的股东累积异常回报率 CAAR (-1, +1) 从 2007 年到 2008 年由负变为正, 从最低到最高, 这表明上市公司在《劳动合同法》正式实施前会改变用人方式, 尽可能降低预期成本, 与曾牧得出的建筑业用工性质和 Danthine 和 Donaldson 的理论一致, 或者没有增加企业的用工成本, 与韩兆洲调查一致。

同样地, 当 2013 年《修改决定》正式实施时,

① 本文一共研究了 6 个事件窗口, 而 (-1, +1)、(-1, 0)、(-5, +5) 的窗口效果更好。

事件窗口期 (-1, +1) 的制造业、金融业、信息业、建筑业、交通业累积平均异常收益率为正, 采矿业为负。《修改决定》实施并没有增加公司的成本, 反而给股东异常收益率带来正效应。

同时, 本文还将国企、非国企的异常收益率与上述相应的行业均值进行比较, 得出相关结论。2007 年制造业中的国有企业股东累积异常收益率与行业均值同号, 且均高于行业均值, 在 1% 的置信区间显著; 采矿业、金融业的国有企业股东异常收益率也均高于行业均值, 而建筑业、信息业和交通业中, 国有企业股东异常收益

率低于行业均值。这表明短期内《劳动合同法》的颁布对建筑业、信息业和交通业的国有企业, 制造业、采矿业和金融业的非国有企业产生较大的影响, 因而用人单位可能采取降低违法成本的办法为股东带来较大的超额回报率。2013 年《修改决定》仅对 (-1, +1) 事件窗口建筑业、采矿业的国有企业股东产生负的累积异常收益率, 对其他行业非国有企业产生的负面影响较小, 这也与假设 3 一致。由此说明, 《劳动合同法》对建筑业、信息业和交通业的国有企业的发展加重了负担。

表 3 行业累积平均异常收益率 CAAR (%) 统计及 t 变量检验

	制造业		采矿业		建筑业		金融业		信息业		交通业	
	N	Mean	N	Mean	N	Mean	N	Mean	N	Mean	N	Mean
2007.06.29	656		35		23		13		30		63	
(-1, 0)		-4.65***		-3.01***		-5.74***		-1.36		-3.87***		-2.44***
(-1, +1)		-3.27***		0.04		-4.57***		-2.04		-0.84		-1.01
(-5, +5)		-10.00***		-5.48***		-15.07***		0.03		-7.21***		-6.03***
2008.01.01	796		35		30		17		32		69	
(-1, 0)		2.53***		0.59		3.11***		-1.56*		4.03***		1.53***
(-1, +1)		4.01***		2.16***		4.63***		-3.57***		4.99***		2.69***
(-5, +5)		4.53***		3.45*		5.85***		-3.33		5.73***		-0.70
2013.07.01	1563		39		62		43		115		88	
(-1, 0)		-1.45***		-1.15**		-0.04		3.01***		1.97***		0.24
(-1, +1)		0.19***		-1.54***		0.28		3.32***		3.83***		0.45
(-5, +5)		-4.21***		-6.56***		-3.88***		-13.88***		-4.11***		-3.98***

注: 本表分析了 2007 年、2008 年和 2013 年事件日的相关行业公司的股东累积异常收益率, 用 t 检验来验证样本的异常收益率与 0 是否存在显著性差异。*, **, *** 分别表示统计结果在 10%, 5%, 1% 的置信水平下显著。N 表示样本数量, Mean 代表累积异常收益率均值 CAAR, t 表示统计检验。

数据来源: 同花顺 iFinD

(二) 影响股东异常收益率的因素

在上文研究三个事件引起制造业、采矿业、建筑业、金融业、信息业、交通业这六个行业股东累积异常收益率的变化的基础上, 本部分内容将深入研究每个事件中影响股东累积异常收益率的内在因素。这些因素代表了行业特征与公司性质, 一共分为公司规模、公司业绩、劳动报酬、企业性质这四大变量。表 4、表 5 和表 6 分别对应了 2007 年 6 月 29 日《劳动合同法》的颁布、2008 年 1 月 1 日《劳动合同法》的正式实施、2013 年 7 月 1 日《修改决定》的正式实施这三大事件, 以及每个事件中上述四大变量对六大行业的股东累积异常收益率的影响。

1. 影响股东累积异常收益率的四大内在因素

(1) 公司规模 (Asset)

刘林平通过实证分析得出, 规模越大的公司,

合同签订率越高, 因而法律成本越高。首先, 公司规模越大, 科学层次化管理的需求越强烈, 这要求企业管理更规范, 而签订劳动合同是制度化的重要手段之一。⁽²¹⁾ 其次, 规模越大的公司受公众关注的程度越高, 在社会声誉和行政强制力推动下, 公司承担更多来自政府和社会的合法性压力; 签订劳动合同可以为员工缴纳社会保障基金提供较完善的保障, 从而会增加企业的责任成本。即《劳动合同法》会促使规模大的公司增加劳动成本, 使得公司规模与股东异常收益率负相关。

本文用公司市值的自然对数代表公司规模, 公司市值为股权市值、净债务市值之和, 非流通股市值用净资产代替 (国泰安 CSMAR 定义)。

(2) 公司业绩 (Tobin's q)

《劳动合同法》会大幅提高企业解雇员工的

成本，促使劳动密集型企业通过缩减员工数量来降低成本，而知识密集型企业则可能提高人力资本雇佣率，扩大生产规模，加速企业扩张。⁽²²⁾ 本文采用托宾 q 值代表公司业绩，由于 2008 年《劳动合同法》的正式实施会促使企业遣散员工并缩小生产规模，这意味着企业托宾 q 值的减少，由此带来的公司业绩的下滑会降低股东累积异常收益率。因此，股东累积异常收益率和公司业绩存在正相关关系。

(3) 劳动报酬 (Wage)

因为企业生产力建设需要时间，能力受限的企业可能需要更多的时间或员工加班，所以劳动报酬的增加会放缓该企业的经济建设，这对大多数企业来说是坏消息，而对能力未完全释放的企业是好消息。同理，《劳动合同法》及其修改决定也会增加能力有限的企业的负担，限制企业用工的灵活性。因此，事件期内劳动报酬与股东累积异常收益率可能呈现负相关关系。⁽²³⁾

由于用工不规范的企业通过违法而省去的开支包括为加班员工支付工资、为终止合同支付补偿金、为员工缴纳社会保险金等，无法直接测算，所以本文用“支付给职工以及为职工支付的现金”（现金流量表季度数据）作为劳动报酬。上市公司只在年报中披露员工人数，而法律实施期存在员工数量变动，本文使用公司总体职工薪酬现金支出的自然对数表示劳动报酬量。

(4) 控制变量设为企业性质虚拟变量 (Character)，国有企业为 1，非国有企业为 0

本文根据以上四大变量，将多元回归模型设置如下，并将分别检验四大变量对三大事件中不同行业企业的股东累积异常收益率的影响：

$$CAAR = c + \beta_1 LN (Asset) + \beta_2 LN (Wage) + \beta_3 (Tobinq) + \beta_4 (Character) + \mu$$

2. 四大内在因素对三大事件的影响分析

(1) 2007 年《劳动合同法》的颁布

表 4 描述了 2007 年《劳动合同法》颁布时，对影响公司股东累积异常收益率的因素的检验结果。结果表明，各行业的公司规模、劳动报酬都对事件窗口的累积异常收益率有正相关影响，且在 1% 的置信区间显著；公司业绩与股东累积异常收益率存在正相关关系，但在统计上不显著。^① 虽然上述变量间关系与理论预期相悖，但是我们

仍可以得出国企累积异常收益率相符的结论，如高端制造业、采矿业、金融业的国有企业用工较为规范。因为《劳动合同法》正式稿中的新增内容是企业和投资者始料未及的，因而会降低股东累积异常收益率，甚至使其为负；本文的研究结果显示，市场对制度合法性压力下用工规范的企业，尤其是国有企业有较强的信心，这会提高国有企业股东的异常收益率，所以国有企业的股东累积异常收益率负的程度较小，甚至高于行业均值。

(2) 2008 年《劳动合同法》的正式实施

当 2008 年《劳动合同法》正式实施时，公司规模、劳动报酬对事件窗口期累积异常收益率却产生了负的影响，其中制造业、采矿业、交通业的结果在 5% 的置信区间显著；公司业绩与累积异常收益率正相关，仅制造业通过 1% 显著性检验，结果见表 5。^② 从理论上讲，由于法律的强制性和体力劳动员工规模较大，劳动密集型行业中用工不规范的企业违法成本、经营成本确实会在短期内增大，如低端制造业、采矿业等行业，所以股东的收益率较低，甚至可能为负。但检验结果表明，这些行业的股东累积异常收益率为正，这说明相关企业在《劳动合同法》颁布到实施期间转变了用工方式，目的在于降低企业用工管理成本，避免股东利益遭受损失，间接表明《劳动合同法》不会增加守法企业的成本。这与新闻报道相符，即《劳动合同法》正式实施前，用工不规范的企业有缓冲时间转移成本，在各种成本对企业造成冲击时，企业可能会通过牺牲劳动者利益而降低自身利润损失，以提高股东价值。

结合表 4 和表 5 中各行业企业性质 (Character) 的参数符号，我们发现《劳动合同法》正式颁布时，除建筑业、信息业和交通业外，国有产权结构对其他行业的累积异常收益率有正向影响，其中制造业中的国有企业在 5% 置信区间显著。在控制其他变量后，相比非国有企业，国有企业的累积异常收益率较高，这与贺国生的不同产权结构对“好”消息的反应一致，再一次说明了《劳动合同法》对建筑业、信息业和交通业的国有企业，制造业、采矿业和金融业的非国有企业会产生较大的负面影响。⁽²⁴⁾

(3) 2013 年《修改决定》的正式实施

① 由于公司业绩的检验结果 t 值在 10% 的置信区间不显著，而表格横向篇幅有限，因此我们没将其检验结果放入表中。

② 表 5 只展示了五个行业的计量模型估计系数及 t 检验结果。因为金融业的三个计量模型估计出的系数及 t 值很小，接近 0，而表格篇幅有限，所以我们未将其列出。

2013年《修改决定》正式实施时，制造业、金融业的公司规模、员工报酬对股东异常收益率产生正效应，各在1%的置信区间显著，具体见表6，这与理论预期相悖。^①然而，对于制造业非国有企业、金融业国有企业，其企业规模越大，员工人数越多，累积异常收益率为负并且高于行业均值，股东利益受损程度较小，即变量间存在负相关关系，这与《修改决定》正式实施对非国企股东产生的影响较小的假设相符。此外，对于交通业中的国有企业，规模越大、员工总体报酬越高，其股东累积异常收益率就越低且为负值，这说明交通业中的国有企业有滥用劳务派遣之嫌；

在《修改决定》规制下，企业员工需要提高的同工同酬份额偏大，致使股东蒙受损失。关于公司业绩与事件窗口期累积异常收益率的关系，仅有建筑业在10%置信区间显著且为负值。其原因是，建筑业通过市场方式治理劳资关系，业绩较好的国有企业极可能滥用劳务派遣，所以股东收益率受到较大的负面影响，表明《修改决定》给国有企业股东带来了较大的负效应。

通过分析上述三个事件中影响股东累积异常收益率的内在因素，我们发现，公司规模与劳动报酬对股东累积异常收益率产生负面影响，而公司业绩对其产生正面影响。

表4 2007年6月29日(-5, +5)累积异常收益率影响因素检验(事件一)

	制造业		采矿业		建筑业		金融业		信息业	交通业	
LN (Asset)	0.036***		0.043**		0.065**		0.032**			0.044***	
LN (Wage)		0.024***		0.023		0.054***		0.028*	0.033*		0.022**
Character	0.028**	0.022*	0.048	0.054	-0.008	0.042	0.054	0.060	-0.044	0.000	-0.001
Constant	-0.883***	-0.527***	-1.017***	-0.485*	-1.599***	-1.114***	-0.836**	-0.584*	-0.651**	-1.065***	-0.460***
Adjusted - R ²	0.071	0.051	0.149	0.106	0.14	0.324	0.444	0.37	0.064	0.165	0.053
F value	25.426***	18.292***	3.896**	2.960*	2.622*	5.798**	5.800**	4.521**	1.989	7.021***	2.714*
N	656		34		23		13		30	62	

注：本表描述了在2007年6月29日《劳动合同法》颁布时，对影响公司股东累积异常收益率的因素的检验结果。(-5, +5)的事件窗口的累积收益率作为回归方程的因变量，自变量的解释如下：LN (Asset) 表示公司规模；LN (Wage) 表示公司的职工薪酬总体支出（根据CSMAR定义为职工支付的工资包括本期实际支付给职工的工资、奖金各种津贴及补贴等；其他为职工支付的现金包括企业为职工支付的养老保险金等社会保障金、商业保险基金及住房困难补助等，但不包括在建工程人员的工资）；Character表示公司性质的虚拟变量，根据CSMAR的企业性质，设定国有企业为1，非国有企业为0。*，**，***分别表示统计结果在10%，5%，1%的置信水平下显著。数据来源：国泰安CSMAR数据库。

表5 2008年1月1日(-1, +1)累积异常收益率影响因素检验(事件二)

	制造业			采矿业		建筑业	信息业	交通业	
LN (Asset)	-0.009***			-0.017**				-0.008**	
LN (Wage)		-0.006***			-0.011**	-0.008*	-0.013**		-0.005*
Tobin's q			0.003***						
Character	0.009**	0.010***	0.009**	-0.005	-0.007	-0.001	0.021	0.001	0.000
Constant	0.236***	0.157***	0.045***	0.414**	0.240***	0.201**	0.293**	0.211**	0.127**
Adjusted - R ²	0.049	0.036	0.014	0.124	0.138	0.056	0.100	0.044	0.021
F value	21.163***	15.670***	6.734***	3.399**	3.714**	1.716	2.728*	2.548*	1.736
N	781			35		30	32	69	

注：本表描述了2008年1月1日《劳动合同法》正式实施对公司股东产生异常收益率的内在影响因素及统计性检验。法案颁布日(-1, +1)的事件窗口的累积收益率作为回归方程的因变量，自变量的解释如下：LN (Asset) 表示公司规模；LN (Wage) 表示公司的职工薪酬总体支出；Tobin's q 常用作衡量公司业绩或成长性的指标，CSMAR定义其为市场价值与资产总额、无形资产净值之差的比值；Character表示公司性质的虚拟变量，设定国有企业为1，非国有企业为0。*，**，***分别表示统计结果在10%，5%，1%的置信水平下显著。数据来源：国泰安CSMAR数据库。

① 表6只展示了四个行业的估计系数及t检验结果。因为其他行业的一些计量模型估计系数及t值很小，接近0，而表格篇幅有限，所以我们未将其列出。

表6 2013年7月1日(-5,+5)累积异常收益率
影响因素检验(事件三)

	制造业	建筑业	金融业	交通业		
LN (Asset)	0.008***		0.017***	-0.008**		
LN (Wage)		0.007***		0.024***		
Tobin's q		-0.019*				
Character	-0.008	-0.008	-0.008	-0.005	-0.008	0.001
Constant	-0.223***	-0.171***	-0.028	-0.591***	-0.636***	0.175***
2	0.012	0.011	0.047	0.253	0.251	0.053
F value	10.341***	9.241***	1.645	8.095**	8.052***	3.454**
N	1563		62	43		88

注:本表描述了2013年1月1日《修改决定》正式实施对公司股东产生异常收益率的内在影响因素及统计性检验。法案颁布日(-5,+5)的事件窗口的累积收益率作为回归方程的因变量,自变量的解释如下:LN(Asset)表示公司规模;LN(Wage)表示公司的职工薪酬总体支出;Tobin's q 常用来作为衡量公司业绩或成长性的指标,CSMAR定义其为市场价值与资产总额、无形资产净值之差的比值;Character表示公司性质的虚拟变量,设定国有企业为1,非国有企业为0。*,**,***分别表示统计结果在10%,5%,1%的置信水平下显著。数据来源:国泰安CSMAR数据库。

五、结论

《劳动合同法》立法的价值在于寻求建立稳定和谐的劳动关系。然而,学术界对劳动合同法制度的实施是否会增加企业成本、是否有利于企业发展,存在较大争议。以往的研究观点基本通过法律理论分析得出。因此,利用经济学方法,对受《劳动合同法》影响的相关行业的企业进行资本市场效应研究,可以为探索《劳动合同法》的相关问题提供直接的经验证据。

本文探讨了《劳动合同法》颁布、实施和《修改决定》实施三个事件对相关行业上市公司股东累积异常收益率所产生的影响,并研究产生这些影响的内在因素及原因,以验证《劳动合同法》及其修改决定是否有利于守法企业劳动关系的发展,是否影响特定行业的国有企业的发展。

(参考文献)

- (1) 肖华. 劳动合同法: 越来越大的冲击波 [N]. 南方周末, 2007-11-29.
- (2) [6] 唐帅, 姜赟. 人大教授常凯: 不要误读《劳动合同法》 [N]. 人民日报, 2007-12-27.
- (3) 林嘉. 《劳动合同法》的立法价值、制度创新及影响评价 [J]. 法学家, 2008 (2).
- (4) 王全兴. 《劳动合同法》实施后的劳动关系走向 [J]. 深圳大学学报: 人文社会科学版, 2008 (3).
- (5) 董保华. 论我国无固定期限劳动合同 [J]. 法商研究, 2007 (6).
- (7) [11] 李钢, 沈可挺, 郭朝先. 中国劳动密集型产业竞争力提升出路何在——新劳动合同法实施后的调研 [J]. 中国工业经济, 2009 (9).
- (8) 郑尚元. 《劳动合同法》的功能与制度价值分析——评《劳动合同法》的是与非 [J]. 深圳大学学报: 人文社会科学版, 2008 (3); 应飞虎. 权利倾斜性配置的度——关于《劳动合同法》的思考 [J]. 深圳大学学报: 人文社会科学版, 2008 (3); 董文军. 我国《劳动合同法》中的倾斜保护与利益平衡 [J]. 当代法学, 2008 (3); 林嘉.

研究表明,对于用工短期化且临时工较多的行业,2007年《劳动合同法》正式稿的新增要求会增加其预期违法成本与经营成本,对股东异常收益率产生负效应,但资产规模大的或劳动密集度大的制造业、建筑业、金融业国企股东损失较小。2008年《劳动合同法》正式实施时,公司规模越大或员工数量多的公司,理论上股东收益率会受到负面影响,但该法律实际上对制造业等行业的上市公司股东异常收益率影响为正,这说明相关企业在《劳动合同法》颁布到实施期间改进了用人方式,降低了用工管理成本,避免股东利益遭受损失。因此,短期内《劳动合同法》的颁布对建筑业、信息业和交通业的国有企业,制造业、采矿业和金融业的非国有企业股东产生了较大影响。2013年《修改决定》的正式实施仅使建筑业、采矿业的国有企业股东产生负的累积异常收益率,对其他行业非国有企业股东产生的负面影响较小。通过市场机制治理劳资关系的建筑业国有企业极易产生劳务派遣的现象,其股东异常收益率与公司业绩显著负相关,也支持了《修改决定》给国有企业股东带来了较大负面影响的假设。

通过分析三个事件中影响股东累积异常收益率的内在因素,本文发现,公司规模与劳动报酬对股东累积异常收益率产生负面影响,而公司业绩对其产生正面影响。

通过使用经济学方法研究法律问题,本研究得出如下结论:《劳动合同法》、《修改决定》相继实施不会增加守法企业用工成本,有利于劳动关系长期化,对公司资产规模大或劳动密集度大的低端制造业、建筑业、信息业、交通业国企影响较大。同时,研究也间接揭示了企业如何逐步适应制度的变革,这与常凯主张的企业主动转变管理理念的观点相一致,并且为正确的法律规制理念和科学的规制方法提供了新证据。

- 《劳动合同法》的立法价值、制度创新及影响评价 (J). 法学家, 2008 (2).
- (9) [10] 韩兆洲, 安康, 孔丽娜. 劳动合同法对企业成本影响的测算方法与实证研究 (J). 暨南学报: 哲学社会科学版, 2011 (1).
- (12) 陆佳亮. “劳动关系的管治与自治之二——非标准劳动关系”研讨会简讯 (J). 探索与争鸣, 2011 (5): 73.
- (13) Jean - Pierre Danthine, John B. Donaldson, Labor Relations and Asset Returns (J). *The Review of Economic Studies*, 2002, 69 (1): 41 - 64.
- (14) 蒋建湘. 企业社会责任的法律化 (J). 中国法学, 2010 (5).
- (15) 曾牧. 企业社会责任行为的财务动因探讨——基于劳动合同法执行情况的实证分析 (J). 财会月刊, 2011 (12).
- (16) [21] 刘林平, 陈小娟. 制度合法性压力与劳动合同签订——对珠三角农民工劳动合同的定量研究 (J). 中山大学学报: 社会科学版, 2010 (1).
- (17) 陶启智. 兼并与收购 (M). 北京: 北京大学出版社, 2014: 50 - 54.
- (18) Stephen J. Brown, Jerold B. Warner, Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies (J). *Journal of Financial Economics*, 1985 (14): 3 - 31.
- (19) A. Craig MacKinlay. Event Studies in Economics and Finance (J). *Journal of Economic Literature*, 1997, 35 (1): 13 - 39.
- (20) Daniel M. Shapiro, Lorne N. Switzer. The Stock Market Response to Changing Drug Patent Legislation: The Case of Compulsory Licensing in Canada (J). *Managerial and Decision Economics*, 1993, 14 (3): 247 - 259.
- (22) 黄平. 解雇成本、就业与产业转型升级——基于劳动合同法和来自中国上市公司的证据 (J). 南开经济研究, 2012 (3).
- (23) Ravi Jagannathan, Keiichi Kubota, Hitoshi Takehara, Relationship between Labor Income Risk and Average Return: Empirical Evidence from the Japanese Stock Market (J). *The Journal of Business*, 1998, 71 (3): 319 - 347.
- (24) 贺国生, 谢锋, 肖瑶. 国有、民营控股公司股价对“好”消息的不同反应分析 (J). 金融研究, 2013 (11).

我国劳动争议协商制度失灵的反思与对策

王 蓓

(摘要) 实践中, 我国现行劳动争议协商制度基本失灵。劳资双方谈判力悬殊是劳动争议协商制度失灵的根本原因。谈判需要建立在双方力量大致均衡的基础上, 而目前我国劳方的谈判力基本上趋于零, 其根源在于我国关于谈判力的制度设计存在重大缺陷, 主要表现在法律的软约束、集体协商制度运行不良、罢工权缺失以及工会的缺位和错位等方面。应通过优化制度设计、推进罢工权立法、健全工会制度等措施来对我国劳动争议协商制度加以完善。

(基金项目) 司法部 2012 年度国家法治与法学理论青年项目“我国劳动争议处理制度运行分析——基于实证的考察”(12SFB3021)

(作者简介) 王蓓, 四川大学法学院副教授, 博士, 四川 成都 610207。