

内蒙地区制造业企业员工离职率对企业价值的影响

王敏莉

(内蒙古科技大学 内蒙古 包头 014010)

摘要 本文结合中国资本市场背景,以薪酬激励理论为基础提出相应的假设,利用2008—2018年间内蒙地区制造业企业上市公司数据,构建回归模型,在尽量控制内生性的情况下,实证检验员工离职率与企业价值的关系,并进一步检验不同企业所有权性质对于上述关系的影响。

关键词 内蒙地区;制造业;企业员工;离职率;企业价值;影响

一、变量定义

本文的解释变量为:

员工行为,其在百度百科的定义是员工个体在生产、科研、管理、销售等企业活动中的表现和作为。在本文中以员工离职率作为员工行为的替代变量。

员工离职率 ETR_{t+1} 为 $(t$ 期员工总人数 $-t+1$ 期员工总人数) $/t$ 期员工总人数。

员工生产力,PRO,员工生产力即为单位员工的投入产出比。本文使用企业年末总收入与员工人数的比值取对数来代替。

企业杠杆水平,Lev,负债总额与总资产的比值。

企业规模,Size,总资产(百万元)的对数。

资本密集度,Tang,固定资产占总资产的比值。

两职合一,Dou,虚拟变量,如果董事长与总经理两职兼任,则Dou=1,其他,Dou=0。

独立董事比例,Idb。一般情况下,独立董事比例越高,员工权益更容易受到保护,员工的离职率可能更小。

第一大股东持股比例,Frate。一般情况下,第一大股东持股比例越大,有利于对管理层进行监督,从而提升企业业绩,降低员工离职。

企业所有权性质,SOE。本章定义当企业为国有企业时,Soe=1,反之,当企业为非国有企业时,Soe=0。

年份控制变量,Year,选择2008—2018年中10个虚拟变量。

被解释变量:

本文的被解释变量为诺贝尔经济学奖得主美国著名经济学家詹姆斯托宾在1969年提出了著名的Q比率理论。其核心思想是:如果资本折旧率为0,企业的投资水平将取决于新增资本的市场价值与重置成本之间的比例。用Q来表示这个比例,因此被称为Q理论,Q=市场价值/重置成本。这个指标反映了企业创造的价值与投入资产的成本之间的大小。如果TobinQ大于1,表明企业为社会创造了价值,即企业价值高,反之,浪费了社会资源,企业价值小。

本文采用我国学者常用计算方法估算公司托宾值 $TobinQ = (\text{流通股市值} + \text{优先股市值} + \text{负债}) / \text{总资产的账面价值}$ 。

二、数据来源与样本选择

本章的数据来源于Wind数据库,数据区间为2008—2018。选取内蒙地区制造业11家上市公司作为研究对象,所选取的公司名称见下表2.1。

表2.1 选取公司名称列表

企业简称	证券代码	拼音简称
远兴能源	000683.SZ	yxny
亿利洁能	600277.SH	yljn
伊利股份	600887.SH	ylgf
生物股份	600201.SH	swgf
内蒙一机	600967.SH	nmyj
兰太实业	600328.SH	ltsy
华资实业	600191.SH	hzsy
鄂尔多斯	600295.SH	eeds
北方稀土	600111.SH	bfxt
北方股份	600262.SH	bfgf
包钢股份	600010.SH	bggf

三、计量模型

基本模型如下:

$$TobinQ_{it} = \alpha + \beta 1M_{it-1} + \beta 2Lev_{it-1} + \beta 3Size_{it-1} + \beta 4Tang_{it-1} + \beta 5Dou_{it-1} + \beta 6Idb_{it-1} + \beta 7Frate_{it-1} + \beta 8Soe_{it-1} + Year + \varepsilon_{it}$$

(式3.1)

(1) 因变量

模型(3.1)的因变量为TobinQ,企业价值。

(2) 测试变量

在模型(3.1)中,测试变量M用来代表员工行为,替代变量:ETR,即员工离职率,定义为 $(t$ 期员工总人数 $-t+1$ 期员工总人数) $/t$ 期员工总人数。如果变量ETR的系数显著小于0,也就是说,式(3.1)中的 $\beta 1$ 如果显著小于0,则说明员工离职率越小,企业价值越高,即假设成立。

(3) 分组变量

本章将采用企业所有权性质变量进行分组。对于企业所有权性质变量,当企业是国有企业时,设Soe=1,其他情况下,Soe=0。

四、描述性统计分析

对于内蒙地区制造业上市公司来说,企业的平均价值为1.787,最小值为0.606,最大值为5.006,说明多数企业的运营是能够为社会创造价值的。样本企业的平均规模(Size)为5.995亿元,企业资本密集度(Tang)的平均值为0.284,企业的两职合一(Dou)的均值为0.223,企业独立董事比例的均值为57.3%,第一大股东持股比例的均值为36.2%。

五、相关性分析

分析本文回归主要变量的相关系数,Tobin Q与Etr的相关系数为-0.049,且该系数在10%水平上显著,Tobin Q与Pro的相关系数为0.022,且该系数在5%水平上显著,说明员工离职率越高,生产能力越小,企业价值越低。初步证实了本文假设的正确性。对于其他控制变量,企业效益越好,规模越大,资本密集度越高,第一大股东持股比例越高的企业,企业价值越高。最后,从其他控制变量之间的系数与显著性来看,变量间的共线性不严重。

六、多元回归分析

表6.1为模型3-1的回归结果,从(1)列中可以看出,员工离职率的变量系数为-0.323,说明员工离职率与企业价值反向变动,离职率越高,企业价值越低,证明假设成立。从第(2)列可以看出,非国有企业员工离职率的变量系数为-0.447,从第(3)列可以看出,国有企业员工薪酬的变量系数为-0.018,说明离职率的变动对非国有企业影响更大。得到内蒙地区制造业上市公司员工离职率与企业价值的回归方程为: $TobinQ = 1.155 - 0.323Etr + 0.134Lev + 0.099Size - 1.962Tang + 0.296Dou + 0.615Idb - 1.263Frate$ 。

表6.1 员工离职率与企业价值回归结果

TobinQ	(1)	(2)	(3)
	全样本	非国有	国有
Lev	0.134** (2.14)	0.171** (2.68)	1.106*** (4.92)
Size	0.099 (0.64)	-0.144 (-0.66)	0.046 (0.22)
Tang	-1.962*** (-3.71)	-1.721** (-2.39)	-1.159* (-1.76)
Dou	0.296 (1.44)	0.368* (1.84)	0.797* (1.90)
Idb	0.615 (0.93)	0.536 (0.72)	-1.586 (-1.44)
Frate	-1.263*** (-2.63)	-0.222 (-0.45)	-0.392 (-0.42)
Etr	-0.323* (-1.71)	-0.447 (-1.95)	-0.018* (-0.08)
_cons	1.155 (1.23)	1.635 (1.25)	0.770 (0.66)
N	121	55	66
R-Square	0.615	0.860	0.610