

银行业竞争与企业劳动收入份额

——来自中国上市公司的经验证据¹

金龙² 黄禹喆³ 哈斯乌兰⁴

摘要 国民收入分配结构不仅影响着经济长期可持续发展,而且关系到社会和谐与稳定。本文以中国上市公司为研究样本,利用城市级商业银行分支机构数据,探究了银行业竞争对企业劳动收入份额的影响效应、作用路径和异质特征。研究发现,银行业竞争能够显著提高企业劳动收入份额,且上述结论在经过一系列稳健性检验后依旧成立。路径分析表明,银行业竞争通过减少债务融资成本、激发企业技术创新和增加个人信贷获取,进而提高企业劳动收入份额。异质性检验显示,对于民营、中小规模、处于劳动密集型行业以及具有较小工会规模的企业而言,银行业竞争对其劳动收入份额的正向影响更为明显。本文的研究丰富了银行业竞争与企业劳动收入份额的相关成果,也为解决我国劳动收入分配严重失衡以及由此可能带来的贫富分化、社会矛盾激化等一系列经济社会问题提供了决策依据和政策参考。

关键词 银行业竞争;劳动收入份额;债务融资成本;企业技术创新;个人信贷获取

0 引言

改革开放四十多年来,我国经济实现了飞速增长,创造了举世瞩目的“中国奇迹”。但是,在这一奇迹背后却暗藏着诸如劳动收入份额下降、就业增长缓慢、内需供给不足、贫富差距加大等一系列严峻的现实挑战,其中影响最为深刻

1 作者感谢国家社科基金青年项目“贷款市场利率报价机制、利率政策有效性与金融稳定性研究”(21CJY069)和广东省哲学社会科学“十四五”规划2023年度学科共建项目“广东省头部企业数字化转型带动产业数字化:作用机制、经济后果与政策设计”(GD23XYJ04)的资助。

2 金龙,东莞理工学院经济与管理学院准聘副教授,E-mail:goldendragon1988@163.com。

3 黄禹喆(通信作者),汕头大学商学院讲师,E-mail:rainflyhuang@163.com。

4 哈斯乌兰,西南石油大学经济管理学院讲师,E-mail:hasiwulan@163.com。

的问题之一应属劳动收入份额下降,其已然成为制约我国经济发展和稳定的绊脚石(陈宇峰等,2013)。一方面,由于劳动要素与非劳动要素的相对价格上涨,以及非劳动要素回报率的提升,导致要素投资呈现出“资本偏向”的逆资源禀赋趋势,在要素资源禀赋一定的条件下,高投资倾向的资本要素投入挤占了劳动要素收入份额,致使消费需求能力下降,进而加剧了“低消费—高投资”的要素扭曲结构,最终压制了我国经济的可持续发展。另一方面,相对于资本要素的分布状况,劳动力的分布更为均匀,尤其是经济从第一产业向第二、第三产业转移过程中,农村劳动力由过剩供给逐渐过渡到向外流动和转移,劳动收入份额的下降进一步加剧了贫富分化问题并激化了社会矛盾。因此,在我国经济发展模式由高速增长转变为高质量增长的经济转型关键时期,优化要素资源配置效率则应运而生地成为实现供给侧结构性改革的重要目标。2017年10月18日,党的十九大报告指出,“坚持在经济增长的同时实现居民收入同步增长,在劳动生产率提高的同时实现劳动报酬同步提高”。而后,2019年11月5日,党的十九届四中全会,在劳动分配制度方面,又着重强调了要保护劳动所得,“增加劳动者特别是一线劳动者的报酬,提高报酬在初次分配中的比重”以推动我国经济高质量发展。并且,为了化解我国发展过程的新挑战,2020年10月26日,党的十九届五中全会提出要“加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”,并在审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》中将“推动人的全面发展、全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展”作为2035年远景目标之一,而在这过程中提高劳动收入水平、改善收入分配格局,又是全面落实加快构建“双循环”格局、2035年基本实现全体人民共同富裕目标的题中应有之义。由此可见,研究企业劳动收入份额的影响因素,在当下具有重要的理论价值与现实意义。

劳动收入份额也称作劳动收入占比,在宏观层面是指国民收入分配中劳动收入占GDP的比例,而微观层面则是指劳动要素报酬占全部要素收入的比重。鉴于劳动收入份额对我国经济发展和社会稳定具有深刻意义,众多学者基于不同视角对劳动收入份额影响因素展开了广泛的分析与探究,且呈方兴未艾之势。现有文献主要从市场结构(白重恩等,2008)、经济发展(李稻葵等,2009)、技术的资本偏向性(陈宇峰等,2013)、融资约束(罗长远和陈琳,2012;汪伟等,2013)、员工议价能力(魏下海等,2013)、股权分置改革(施新政等,2019)、税收征管(杜鹏程等,2021)、企业债券融资(江轩宇和贾婧,2021)等研究视角进行了理论与实证分析。然而遗憾的是,除白重恩和钱震杰(2010)尝试讨论了银行部门扩张与劳动收入份额的关系外,其他文献鲜有涉及银行体系与劳动收入份额变动的关系。考虑到在中国以银行为主的融资体系中,银行信贷是支撑企业生

产、经营与发展的重要资金来源(简泽等,2013;Fraisie et al.,2018),因此银行体系的发展也必将影响企业的要素收入和分配方式。

银行体系作为我国金融系统的核心,在企业融资环境和信贷资源分配中发挥着举足轻重的作用。从1979年发展至今,我国银行体系经历了由中国人民银行独家经营,到四大国有银行商业化改革,再到众多股份制商业银行兴起的不同阶段,中国银行体系的市场结构可谓是处于不断演化的进程中。与此相应地,我国实体经济也随着改革开放的浪潮发生了质的飞跃。因此,为了更好地服务实体经济发展,银监会于2006年2月和2009年4月,分别颁布了《城市商业银行异地分支机构管理办法》和《关于中小商业银行分支机构市场准入政策的调整意见(试行)》,大幅度放宽了股份制商业银行和城市商业银行分支机构市场准入条件,使得我国银行分支机构数量发生了明显变化。而银行分支机构数量的增加也大大降低了单个银行主导市场的可能性,银行业竞争程度得以提高。银行业竞争不仅改善了银行体系资金配置效率,同时对微观企业也产生了重要影响。银行业竞争会影响企业的债务结构和杠杆水平(马君潞等,2013;李志生等,2020),并且由此延伸至企业的生产效率(余超和杨云红,2016)、风险承担水平(严楷等,2019)、创新能力(蔡竞和董艳,2016;戴静等,2020)、投资效率(李志生和金凌,2021)等方面。

现阶段,随着我国市场竞争机制的逐步完善,银行业竞争格局逐步形成,为更好地发挥普惠金融的作用,深化供给侧结构性改革,推进构建“双循环”格局,实现2035年共同富裕目标,厘清银行业竞争对企业劳动收入份额的影响以及其背后的传导机制是十分有必要的。因此,本文试图在这方面作一些有意义的探索,选取中国地级市的上市公司为研究样本,利用城市级商业银行分支机构数据,以各个城市银行业的赫芬达尔指数和前三大银行的分支机构占比作为银行业竞争程度的衡量指标,考察了银行业竞争对企业劳动收入份额的影响。研究发现,银行业竞争能够显著地提高企业劳动收入份额,且上述结论在经过双重差分模型、工具变量法、替换核心变量、改变样本选择范围以及增加高阶固定效应等一系列稳健性检验后依旧成立。进一步分析表明,银行业竞争是通过减少债务融资成本、激发企业技术创新和增加个人信贷获取,进而提高企业劳动收入份额。此外,对于民营、中小规模、处于劳动密集型行业以及具有较小工会规模的企业而言,银行业竞争对其劳动收入份额的正向影响更为明显。

本文的研究贡献和意义在于:第一,拓展了对银行业竞争的经济后果研究。既有研究更多关注银行业竞争对企业债务结构、生产效率、风险承担水平、创新能力等方面的影响,本文通过研究银行业竞争对企业劳动收入份额的影响机理、作用路径和异质效应,探究了银行业竞争在提高劳动收入份额方面的积极作用,突破了银行业竞争经济后果的研究边界。第二,丰富了劳动收入份额的

影响因素研究。现有文献主要从市场结构、技术进步、融资约束和制度改革等方面分析劳动收入份额的影响因素,本文基于当前的银行业竞争格局,分析了银行业竞争对企业劳动收入的影响机制,弥补了企业劳动收入份额影响因素的研究空白,为构建和完善要素收入分配格局提供理论依据与数据支持。第三,在实践意义上,本文的研究有助于保障劳动者收入分配均衡,促进完善社会公平,为实现“稳增长、保就业、扩内需”和推进构建双循环格局提供了一个全新的微观实践思路,也为推动社会公平,实现2035年共同富裕目标提供了决策依据和政策参考。

1 理论分析和研究假设

在银行垄断和资源优势揽储的格局下,国有银行和大型银行市场竞争压力较小,资金错配和价格扭曲现象不断显现,致使民营企业在国有垄断的银行体制下难以获得充分的金融支持。在垄断格局庇佑下,银行失去了金融创新活力,丧失了积极搜寻企业相关信息的主观能动性,而这些问题又进一步体现在贷款定价偏差上,最终导致企业融资成本增加(姜付秀等,2019)。随着银行业竞争程度的提高,信贷市场的市场化进程加快,削弱了单个银行在本地信贷市场的控制力,企业在与银行谈判的过程中拥有更多的话语权,融资议价能力提升、买方势力增强,无形之中降低了企业的融资成本(方芳和蔡卫星,2016),企业财务压力得以有效释放,进而有能力提高劳动收入份额。并且,随着银行业竞争程度的加剧,企业金融服务的可获得性明显提升,企业将不再依赖于某一家银行以获取信贷支持,而是可以在多家银行共存的信贷市场中选择一个最优解,这意味着企业可以通过更为合理的贷款利率获得预期的信贷额度以满足其融资需求(李志生和金凌,2021)。此外,银行业竞争也势必会进一步分割垄断银行的市场份额,单个银行的价格垄断能力下降、贷款需求量降低、垄断利润空间收缩、期望利润下降,银行绩效压力加大。在此境况下,银行会一改往日消极以待的态度,转为积极地维系老客户以及利用信息系统等方式主动挖掘潜在的新客户,并且银行业竞争越激烈,银行越有动力去搜寻和挖掘有价值的企业信息,就越有可能降低银企间的信息不对称性,进而降低企业信贷融资成本中包含的信息垄断租金(Hale and Santos, 2009; 姜付秀等, 2019),而当企业融资成本降低时,则意味着企业有能力和意愿扩大劳动力雇佣规模或增加员工工资,即提高企业劳动收入份额。以往,银行为了风险控制,通常会要求企业提供较多的抵押品等信用升级手段以转嫁风险,使得企业为了获得信贷支持更倾向于投资固定资产等资本要素而非劳动要素(江轩宇和贾婧,2021),而当前随着银行业竞争程度的深化,企业用较少的抵押品就可以在信贷市场上获得融资,降低

了企业因融资约束问题而激化的固定资产等资本要素投资的偏好,使得企业能够将更多的要素资源用于提升员工的劳动收入份额。

随着银行间竞争程度的提高,企业的融资可获得性增加,一定程度上激励了更多的企业进行创新资源配置(蔡竞和董艳,2016;戴静等,2020)。对于传统企业而言,信贷可得性的上升和融资约束的下降,为其尝试由粗放的盈利模式向集约的增长模式过渡提供了机会,大大提高了其进入创新部门的概率。为此,传统企业不仅要持续地引进新设备、新技术,还需要聘用高技术水平的科研人员,而这必然会提高企业的劳动收入份额。企业通过提高劳动收入份额,可以向外界传递出积极信号,有利于吸引科研人才。而对于创新型企业来说,银行业竞争所引致的较低银企间信息不对称、更多的信贷供给和较少的抵押品需求,为轻资产比例较高的创新型企业提供了更为灵活、便捷、稳定的资金支持,极大地增强了企业研发动力。这为激发企业创新活力发挥了催化剂作用,企业创新能力得到更多提升,研发成功率提高,创新产出增加。传统企业进入创新部门以及各个创新型企业创新强度的提升,带来了更为激烈的创新竞争环境,激发了市场对创新型人才的强烈需求,人力资源竞争也随之加剧。科研人员作为企业创新的重要主体,其精神和情绪的变化会影响企业的创新效率(Kapoor and Lim,2007)。因发展需要,创新型企业通常会储备一定的科研人员,并且为适应激烈的竞争环境,企业还会定期对老员工进行技术培训。在此境况下,企业为了避免因员工流失而附加的招募成本和培训成本,就需要通过提高企业的劳动收入份额方式来维系已接受技术培训的员工、激发员工工作热情,在实现激励效果的同时向员工传递出企业善意的信号,进而形成和谐的劳资关系,而作为交换,员工会通过企业对企业的忠诚和努力工作来回报企业。

当银行业竞争程度提高时,不仅企业的融资可获得性得以加强,个人从银行获取消费贷的概率亦得以提高(Corvoisier and Gropp,2002),而这在一定程度上会间接或直接地改变劳动力市场的供需关系。具体地,当市场上银行数量较少、银行业竞争程度较低时,企业员工获得个人信贷的门槛较高、信贷额度较低,因此,即便是企业提供的劳动报酬或工作条件不太有利,为了维持基本生计,员工也不得不接受企业的工作安排并尽力保住工作。然而,当银行业竞争日趋激烈时,银行为了在残酷的市场竞争中避免利益损失,维持原有的利润水平,银行就会通过实施诸如降低个人贷款审批门槛、提高放贷额度、调整贷款利率等手段来维系老客户、笼络新客户,而企业员工作为个人客户必然也是银行的主要目标。当企业员工更容易从银行获取个人贷款时,则意味着其拥有了与企业讨价还价的能力(Herkenhoff,2019)。在银行个人信贷的支持下,企业员工的生活有了基本保障,与企业对话的议价能力随之增强,在劳资关系中也不再一味处于被动地位,而是有了自主权和选择权,一旦其觉得自己的劳动付出与

劳动收入不成正比,就会直接与企业谈判甚至是选择跳槽来争取更多利益。这样看来,银行业竞争在一定程度上确实会通过放松企业员工的个人信贷约束而影响劳动力市场决策。而对于技术能力较高的员工,甚至会因个人信贷的缓解择木而栖,离开员工群体进行自主创业,成为自我雇佣劳动者(Buera, 2009),而这实际上就会导致劳动力市场的供需关系发生改变。此时,企业为了避免劳动力资本流失、保持劳动力稳定输出、保障企业持续的经营生产,需要提高员工的劳动收入份额,维系良好的劳资关系,毕竟,相对于增加的劳动收入份额,企业若是因停工或者延期交付而发生违约等损害企业信誉的问题事件,从长期来看,企业的业绩损失要远高于其为员工所增加的劳动收入份额。

基于上述分析,本文提出如下假设。

假设 1: 银行业竞争能够显著地提高企业劳动收入份额。

2 研究设计

2.1 样本选择与数据来源

本文以 2003—2020 年我国 A 股上市公司为研究样本,根据本文旨在探究的研究问题,并借鉴相关文献的做法,按照如下筛选标准对样本观测值进行了处理:(1)剔除金融行业的上市公司;(2)剔除被 ST、*ST 处理的上市公司;(3)剔除当年 IPO 的上市公司;(4)剔除注册地为非地级市的上市公司;(5)剔除相关数据缺失的上市公司。最终得到 24063 个公司-年度观测值。为了避免极端值对估计结果的影响,对公司层面的连续变量在 1% 和 99% 水平上进行了缩尾处理。本文所涉及的企业层面财务和公司治理数据均来自国泰安(CSMAR)数据库,银行分支机构数据来自中国银保监会提供的金融许可证信息(<http://xkz.cbirc.gov.cn/jr>),城市层面经济数据来自历年《中国城市统计年鉴》。

2.2 模型设定与变量定义

2.2.1 模型设定

为了检验银行业竞争对企业劳动收入份额的影响,本文建立了如下计量模型:

$$LS_{it} = \alpha + \beta Comp_{jt} + \lambda Controls_{it} + \mu_i + \nu_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, LS_{it} 为企业 i 第 t 年的劳动收入份额; $Comp_{jt}$ 为城市 j 第 t 年的银行业竞争程度; $Controls_{it}$ 为控制变量集,包括相关财务指标和公司治理特征; μ_i 表示个体固定效应,用以控制不随时间变化的公司特征; ν_t 表示时间固定效应,用以控制不随个体变化的年度特征。为了缓解可能存在的异方差及序列相关问题,本

文还对回归系数的标准误在公司层面上进行了聚类调整。

2.2.2 变量定义

1) 企业劳动收入份额

本文借鉴已有文献的做法(白重恩等,2008;江轩宇和贾婧,2021),基于要素成本法增加值的思想衡量企业劳动收入份额 LS 。计算公式为: $LS = \text{劳动收入} / (\text{营业收入} - \text{营业成本} + \text{劳动收入} + \text{固定资产折旧})$,其中劳动收入=支付给职工以及为职工支付的现金+期末应付职工薪酬-期初应付职工薪酬。

2) 银行业竞争程度

本文参照 Chong et al. (2013) 和姜付秀等 (2019) 的方法,采用各地银行分支机构的数量份额来衡量各地银行业竞争程度 $Comp$ 。具体方法为:首先,从中国银保监会网站手工搜集银行分支机构的编码、名称、办公地点和批准成立时间等信息;然后,考虑到政策性银行、农村合作银行、城市信用社、农村信用社和资金互助社贷款业务的特殊性,剔除这五种类型的银行,保留商业银行;最后,计算出各个年度在各个城市各个银行的分支机构数量,构建各个城市银行业的赫芬达尔指数 HHI 和前三大银行的分支机构占比 $CR3$,其计算公式分别如下:

$$HHI_{jt} = \sum_{r=1}^{N_{jt}} \left(\text{Branch}_{jt}^r / \sum_{r=1}^{N_{jt}} \text{Branch}_{jt}^r \right)^2 \quad (2)$$

$$CR3_{jt} = (\text{Branch}_{jt}^{1st} + \text{Branch}_{jt}^{2nd} + \text{Branch}_{jt}^{3rd}) / \sum_{r=1}^{N_{jt}} \text{Branch}_{jt}^r \quad (3)$$

其中, N_{jt} 为城市 j 第 t 的全部银行数量; Branch_{jt}^r 为银行 r 在城市 j 第 t 年的分支机构数量; Branch_{jt}^{1st} 、 Branch_{jt}^{2nd} 和 Branch_{jt}^{3rd} 分别为城市 j 第 t 年的分支机构数量最多的三家银行的机构数量总和。 HHI 和 $CR3$ 的取值范围均在 $(0,1)$,且为负向指标,其值越大,表示该城市的银行业竞争程度越低。

3) 控制变量

本文参照已有研究成果,选取如下控制变量:企业规模 $Size$ (企业总资产的自然对数)、财务杠杆 LEV (总负债/总资产)、公司成长性 $TobinQ$ (企业的市场价值/资产重置成本)、资本产出比 KY (总资产/营业收入)、资本密集度 CI (固定资产净额/员工人数的自然对数)、现金持有量 $Cash$ (现金及现金等价物/总资产)、上市年龄 Age (企业上市年数的自然对数)、股权集中度 $Top1$ (第一大股东持股比例)、董事会独立性 $INDEP$ (独立董事人数/董事会人数)、董事会规模 $Board$ (董事会人数的自然对数)、管理层持股比例 $MANA$ (管理层持股数量/总股本)。

2.2.3 描述性统计

表 1 报告了本文主要变量的描述性统计。结果显示,企业劳动收入份额 LS

的均值为 0.2787,说明我国上市公司分配的劳动报酬平均占全部要素增加值的 27.87%,其最大值和最小值分别为 0.7190 和 0.0537,说明不同上市公司之间的劳动收入份额存在着巨大差异性。银行业竞争程度 HHI 和 CR3 的均值分别为 0.1061 和 0.4331,说明我国银行业市场结构仍然表现出较为集中的态势,银行业市场化程度有待进一步加强,另外,HHI 和 CR3 的最大值分别为 0.6198 和 1.0000,最小值分别为 0.0491 和 0.2007,说明我国个别城市的银行业市场集中度较高。其余控制变量的描述性统计与已有研究相一致。

表 1 描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
LS	24063	0.2787	0.1253	0.0537	0.2642	0.7190
HHI	24063	0.1061	0.0483	0.0491	0.0933	0.6198
CR3	24063	0.4331	0.1213	0.2007	0.4089	1.0000
Size	24063	22.0387	1.1970	19.6883	21.8991	25.5285
LEV	24063	0.4539	0.1990	0.0656	0.4534	0.8986
TobinQ	24063	2.3093	1.6281	0.8377	1.7810	10.2277
ROA	24063	0.0310	0.0656	-0.2984	0.0319	0.1884
KY	24063	2.5217	2.2081	0.3991	1.8797	14.4168
CI	24063	12.5691	1.0878	9.6111	12.5373	15.5811
Cash	24063	0.1717	0.1188	0.0129	0.1415	0.5961
Age	24063	2.2452	0.6131	1.0986	2.3026	3.2581
Top1	24063	0.3433	0.1487	0.0892	0.3196	0.7303
INDEP	24063	0.3691	0.0537	0.2500	0.3333	0.5714
Board	24063	2.1507	0.2032	1.6094	2.1972	2.7081
MANA	24063	0.0912	0.1664	0.0000	0.0004	0.6469

3 实证结果与分析

3.1 基准回归结果

表 2 报告了银行业竞争对企业劳动收入份额影响的回归结果。结果显示,银行业竞争程度 HHI 和 CR3 的回归系数分别为-0.1348 和-0.0495,且至少在 5%统计水平上显著。由于 HHI 和 CR3 为银行业竞争程度的反向指标,因此该结果表明银行业竞争程度越高,企业劳动收入份额越高。从经济意义上看,银行业竞争程度 HHI 和 CR3 每一个标准差的变化,将导致劳动收入份额 LS 分别变化 0.65%和 0.60%,相对于样本期间内企业劳动收入份额均值的 2.34%和 2.15%。可见,银行业竞争能够显著地提高企业劳动收入份额。

表 2 基准回归结果

变量	LS	
	(1)	(2)
HHI	-0.1348 *** (-2.68)	
CR3		-0.0495 ** (-2.30)
Size	-0.0307 *** (-10.75)	-0.0308 *** (-10.76)
LEV	-0.0077 (-0.71)	-0.0074 (-0.68)
TobinQ	-0.0027 *** (-3.13)	-0.0027 *** (-3.13)
ROA	-0.6313 *** (-28.42)	-0.6313 *** (-28.43)
KY	0.0102 *** (9.42)	0.0101 *** (9.39)
CI	-0.0199 *** (-8.81)	-0.0199 *** (-8.78)
Cash	-0.0008 (-0.08)	-0.0005 (-0.05)
Age	0.0069 (1.21)	0.0070 (1.23)
Top1	0.0086 (0.52)	0.0082 (0.50)
INDEP	-0.0215 (-0.95)	-0.0201 (-0.88)
Board	0.0149 ** (2.12)	0.0150 ** (2.13)
MANA	-0.0255 * (-1.74)	-0.0253 * (-1.73)
Constant	1.1842 *** (18.60)	1.1911 *** (18.47)
Firm	YES	YES
Year	YES	YES
Observations	24063	24063
Adj. R^2	0.7074	0.7073

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著；括号内数字为按公司层面聚类后调整的*t*值。

3.2 内生性问题

虽然本文的研究表明银行业竞争能够提高企业劳动收入份额,但实证结果仍可能存在内生性问题。一是二者可能存在反向因果关系,即较高的劳动收入份额会带动城市收入水平,吸引更多的银行在当地设立机构,进而增强当地的银行业竞争程度;二是某些关键变量的遗漏也可能导致银行业竞争程度与企业劳动收入份额呈显著正相关关系,但并不是本文关注的因果关系。为了进一步识别银行业竞争与企业劳动收入份额的因果关系,本文分别采用双重差分模型和工具变量法来缓解上述两种的内生性问题。

3.2.1 双重差分模型

2001 年,我国加入 WTO 并签署《金融服务贸易协议》(以下简称“协议”),这给国内商业银行市场体系带来了变革。按照协议的要求,我国各城市需要分批放开对外资银行进入的管制,允许外资银行向我国企业和居民提供外汇业务,允许外资银行向三资企业和外国居民提供人民币业务。外资银行准入的放开,加剧了银行业竞争程度。考虑到某城市在放开外资银行进入的当年并不一定就有外资银行进入,故本文针对在放开外资银行进入政策之前就已设有外资银行的城市以政策实施时间为政策冲击时点,其他各城市则以第一家外资银行实际进入时间为政策冲击时点。另外,由于各个城市放开外资银行进入后,银行业竞争程度的变化还包括国内银行分支机构扩张的影响,需要剥离这方面因素的干扰。因此,本文借鉴 Bai et al. (2018) 的方法,构建连续变量与双重差分项交互处理的渐进式 DID 模型,重新检验银行业竞争对企业劳动收入份额的影响。具体模型如下:

$$LS_{it} = \alpha_0 + \beta_1 D_{jt} + \beta_2 Comp_{jt} + \beta_3 D_{jt} \times Comp_{jt} + \lambda Controls_{it} + \mu_i + \nu_j + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

其中, D_{jt} 为政策冲击时点的虚拟变量,当城市 j 第 t 年放开外资银行的进入,则当年及以后年份取值为 1,否则为 0。其他变量与模型(1)相同。

从表 3 结果可以看出,交互项 $D \times HHI$ 和 $D \times CR3$ 的回归系数均显著为负,表明城市放开外资银行进入之后,银行业竞争能够显著地提高企业劳动收入份额。这说明当采用放开外资银行进入作为外生事件来反映银行业竞争程度时,其对企业劳动收入份额的促进作用依然成立。

表 3 内生性问题:双重差分法

变量	LS	
	(1)	(2)
D	-0.0038 (-1.02)	-0.0029 (-0.77)

续表

变量	LS	
	(1)	(2)
HHI	-0.1024 [*] (-1.95)	
D×HHI	-0.1996 ^{**} (-2.53)	
CR3		-0.0400 [*] (-1.78)
D×CR3		-0.0852 ^{**} (-2.16)
Constant	1.1729 ^{***} (18.56)	1.1714 ^{***} (18.50)
Controls	YES	YES
Firm	YES	YES
Year	YES	YES
Observations	24063	24063
Adj. R ²	0.7076	0.7073

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著；括号内数字为按公司层面聚类后调整的*t*值，限于篇幅，只报告了主要变量的回归结果。

3.2.2 工具变量法

本文借鉴张杰等(2017)的方法,选择地级市*j*所在省份内 GDP 最接近的三个其他地级市的银行业竞争程度的平均值作为地级市银行业竞争程度的工具变量。首先,同一省份内 GDP 规模接近的各个地级市通常面临相同的政府管制(Chong et al., 2013),当银行为新增分支机构进行选址决策时,同一省份内 GDP 规模接近的地级市,通常都会被银行纳入到分支机构的扩张计划。并且,当该地级市的银行业竞争加剧时,银行更有可能在地理位置相近且经济环境相似的其他城市增设分支机构。因此,这一工具变量与该地的银行业竞争程度之间具有较强的相关性。其次,由于我国银行贷款大多遵循抵押担保的形式,考虑到银企之间的信息不对称问题,银行在开展贷款业务时都非常注重企业的本地化属性,这使得当地企业很难实现银行信贷跨地域获取,而同一省份内 GDP 最接近的三个其他地级市的银行业竞争程度的平均值却对企业劳动收入份额无明显影响,即这一工具变量与本地企业的劳动收入份额并不直接相关。综上,同一省份内 GDP 最接近的三个其他地级市的银行业竞争程度的平均值满足工具变量的选择条件。

从表 4 结果可以看出,由第(1)和(3)列的结果显示,工具变量 HHI_mean 和 CR3_mean 分别与银行业竞争程度 HHI 和 CR3 显著正相关,且表现出较强

的相关性。第(2)和(4)列结果显示,HHI 和 CR3 的回归系数均显著为负,与基准回归结果一致。而工具变量有效性的检验结果表明,Kleibergen-Paap rk LM 统计值分别为 163.477 和 150.491,Kleibergen-Paap rk Wald F 统计值分别为 176.624 和 191.524,均拒绝了识别不足假设与弱工具变量假设。这说明在考虑遗漏变量问题后,银行业竞争与企业劳动收入份额的正相关关系依然成立。

表 4 内生性问题:工具变量法

变量	HHI (1)	LS (2)	CR3 (3)	LS (4)
HHI_mean	0.1622 *** (13.29)			
CR3_mean			0.1312 *** (13.84)	
HHI		-0.4748 *** (-3.01)		
CR3				-0.2436 *** (-2.93)
Constant	0.1092 *** (6.96)	1.1606 *** (17.32)	0.4326 *** (11.11)	1.2301 (15.51)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	24063	24063	24063	24063
Adj. R^2	0.8725	0.2894	0.8952	0.2854
LM statistic	163.477		150.491	
Wald F statistic	176.624		191.524	

注:***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著;括号内数字为按公司层面聚类后调整的 t 值。

3.3 稳健性检验

为了增强研究结论的可靠性,本文还进行了如下4项稳健性检验。

3.3.1 替换被解释变量

为了避免指标度量带来的偏误,本文用如下两种方法替换被解释变量。一是借鉴方军雄(2011)的方法,调整劳动收入的计算方法,仅以现金流量表中“支付给职工以及为职工支付的现金”作为计算依据,重新计算企业劳动收入份额LS2。二是在基准回归中的企业劳动收入份额LS取值范围在(0,1),为提高模型整体的拟合优度,本文参照李稻葵等(2009)和魏下海等(2013)的方法,对该变量进行了Logistic变换,以 $\text{LnLS}=\ln(\text{LS}/(1-\text{LS}))$ 来衡量,将其取值范围扩展

到 $(-\infty, +\infty)$ 。从表 5 结果可以看出,HHI 和 CR3 的回归系数均显著为负,仍支持本文的研究假设。

表 5 稳健性检验:替换被解释变量

变量	LS2		LnLS	
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI	-0.1241** (-2.54)		-0.7669*** (-2.76)	
CR3		-0.0453** (-2.13)		-0.3196*** (-2.69)
Constant	1.2107*** (19.04)	1.2170*** (18.90)	3.8099*** (11.02)	3.8679*** (11.06)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	24063	24063	23959	23959
Adj. R^2	0.7104	0.7103	0.7385	0.7384

注:***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著;括号内数字为按公司层面聚类后调整的*t*值。

3.3.2 替换解释变量

在解释变量方面,本文也选择了两种方法对银行业竞争程度指标进行替换。一是考虑到近年来我国各地农村商业银行发展迅速,分支机构数量逐年大幅增加,而其服务定位则主要侧重于“支农支小”,对上市公司影响较弱。因此,采用剔除农村商业银行后的银行分支机构数量重新计算银行业竞争程度指标HHI2,此外,还借鉴方芳和蔡卫星(2016)的方法,采用前五大银行的市场份额来衡量银行业竞争程度CR5,其中前五大银行分别为中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、中国银行以及交通银行。二是在基准回归中的银行业竞争程度为城市级数据,此处本文将数据维度替换为省级数据,然后重新计算银行业的赫芬达尔指数和前三大银行的分支机构占比,最终得到各个省份的银行业竞争程度HHI_prov和CR3_prov。从表6结果可以看出,不论是城市层面的HHI2和CR5,还是省份层面的HHI_prov和CR3_prov,其回归系数均显著为负,再次验证了本文研究结论的稳健性。

表 6 稳健性检验:替换解释变量

变量	LS			
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI2	-0.0962** (-2.31)			

续表

变量	LS			
	(1)	(2)	(3)	(4)
CR5		-0.0353 ** (-2.25)		
HHI_prov			-0.1194 ** (-2.35)	
CR3_prov				-0.0527 ** (-2.17)
Constant	1.1754 *** (18.56)	1.1853 *** (18.51)	1.2147 *** (22.80)	1.2252 *** (22.67)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	24063	24063	33780	33780
Adj. R ²	0.7073	0.7073	0.6911	0.6910

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著；括号内数字为按公司层面聚类后调整的*t*值。

3.3.3 改变样本选择范围

考虑到部分样本特征和样本观测值数量可能对实证结果产生的影响,本文从如下两个角度改变样本选择范围。一是在原有研究样本的基础上,剔除房地产行业 and 公共事业行业的样本观测值。其原因是:房地产企业具有类金融行业的特点,且受到银行业竞争带来的影响较大,而公共事业企业具有非盈利特点,并通常享有贴息贷款。二是由于本文采用的是城市与企业层面的匹配数据,其中个别城市的上市公司数量可能过少,为了消除样本观测值数量不足对实证结果产生的干扰,因此剔除城市-年度上市公司数量不足5家的样本观测值。从表7结果可以看出,HHI和CR3的回归系数均显著为负,实证结果仍与预期相符。

表 7 稳健性检验:改变样本选择范围

变量	LS			
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI	-0.1390 *** (-2.73)		-0.1597 ** (-2.08)	
CR3		-0.0451 ** (-2.17)		-0.0555 * (-1.77)
Constant	1.1919 *** (18.74)	1.1956 *** (18.55)	1.1942 *** (16.06)	1.2012 *** (15.98)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES

续表				
变量	LS			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	22149	22149	19384	19384
Adj. R^2	0.7288	0.7286	0.7210	0.7210

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著；括号内数字为按公司层面聚类后调整的*t*值。

3.3.4 增加高阶固定效应

由于不同企业面临着不同的行业发展因素和区域经济周期的影响,本文从如下两个维度进一步控制高阶固定效应的影响。一是控制随时间变化的行业因素的影响,减少产业政策和行业景气度等对企业劳动收入份额的影响,在模型(1)的基础上增加行业与年度的高阶固定效应 $\text{Industry} \times \text{Year}$ 。二是控制随时间变化的地区因素的影响,减少区域经济周期和制度环境变化对企业劳动收入份额的影响,在模型(1)的基础上增加省份与年度的高阶固定效应 $\text{Province} \times \text{Year}$ 。从表8结果可以看出,HHI和CR3的回归系数均显著为负,实证结果均与基准回归结果相一致。

表8 稳健性检验:增加高阶固定效应

变量	LS			
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI	-0.1011 ** (-2.03)		-0.1259 ** (-2.24)	
CR3		-0.0356 * (-1.71)		-0.0463 * (-1.77)
Constant	1.1641 *** (19.55)	1.1690 *** (19.39)	1.1998 *** (19.03)	1.2069 *** (18.78)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Industry×Year	YES	YES	NO	NO
Province×Year	NO	NO	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	24026	24026	24063	24063
Adj. R^2	0.7295	0.7294	0.7134	0.7133

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著；括号内数字为按公司层面聚类后调整的*t*值。

4 进一步分析

4.1 作用路径分析

前文结果表明,银行业竞争能够显著提高企业劳动收入份额。造成这一结

果的主要机制是:第一,银行业竞争通过减少债务融资成本,缓解融资约束问题和降低固定资产投资偏好;第二,银行业竞争通过激发企业技术创新,优化人力资本结构和调整收入分配决策;第三,银行业竞争通过增加个人信贷获取,影响劳动力市场决策和改善员工议价能力。基于此,本文尝试从债务融资成本、企业技术创新和个人信贷获取三个作用路径,揭示银行业竞争对企业劳动收入份额影响的传导机制。关于作用路径的实证检验方法,由于传统的中介效应逐步检验法存在内生性偏误和渠道识别不清的问题,因此本文采用江艇(2022)的建议,通过设置多个中介变量,识别银行业竞争对债务融资成本、企业技术创新和个人信贷获取的因果关系。

4.1.1 债务融资成本

在银行垄断背景下银行卖方势力强大,资金错配和价格扭曲现象不断显现,信贷歧视问题升温。企业因受限信息不对称和抵押品缺乏等问题难以获得银行信贷支持,融资难、融资贵成为困扰企业的顽瘴痼疾。企业为维持经营发展只能将希望寄托于内源融资,而这又严重地挤占了劳动要素在利润分配过程中的比例(汪伟等,2013),尤其是当企业融资成本较高时,企业的利润分配将向资本要素过度倾斜,而非劳动收入份额。随着银行业竞争程度的加剧,银行绩效压力增加,企业因买方势力增强而在谈判过程中拥有了更多话语权。为了在残酷的市场竞争中避免利益损失,银行会通过主动搜寻与企业相关且有价值的信息、降低银企间信息不对称性、增强自身风险控制能力、减少对企业抵押品依赖等手段来维系和发展客户,在一定程度上直接或间接地降低了企业债务融资成本(罗长远和陈琳,2012)。当企业融资成本降低时,意味着企业有能力和意愿扩大劳动力雇佣规模或增加员工工资,即提高企业的劳动收入份额。综上,本文认为债务融资成本很可能是银行业竞争影响企业劳动收入份额的作用路径之一。

鉴于当前我国上市公司债务信息的披露并不详尽,无法计算公司当期新增债务的融资成本。因此,本文沿用 Pittman and Fortin(2004)以及李广子和刘力(2009)的方法,采用财务费用占比 $FC1$ 和利息费用占比 $FC2$ 来衡量债务融资成本。其中, $FC1 = \text{净财务费用} / \text{当期平均负债}$; $FC2 = \text{利息支出} / \text{当期平均有息负债}$ 。然后本文将债务融资成本作为中介变量,实证检验银行业竞争对债务融资成本的影响,结果见表9。第(1)和(2)列结果显示, HHI 和 $CR3$ 的回归系数均在 5% 统计水平上显著为正,第(3)和(4)列结果显示, HHI 和 $CR3$ 的回归系数均在 10% 统计水平上显著为正。综合上述结果可知,银行业竞争可以降低债务融资成本,这说明债务融资成本是银行业竞争与企业劳动收入份额之间的作用路径。

表 9 作用路径分析:债务融资成本

变量	FC1		FC2	
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI	0.0422 ** (2.16)		0.0347 * (1.72)	
CR3		0.0186 ** (2.15)		0.0168 * (1.91)
Constant	0.0775 *** (3.49)	0.0738 *** (3.29)	0.1405 *** (5.77)	0.1367 *** (5.56)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	24063	24063	22125	22125
Adj. R ²	0.2540	0.2540	0.2484	0.2485

注:***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著;括号内数字为按公司层面聚类后调整的t值。

4.1.2 企业技术创新

为了能够持续地引进新设备、新技术和科研人才,企业创新活动需要且离不开长期资金链的供给支持,但这种资金支持却是企业内源融资难以满足的,企业只能寻求外源融资来满足创新需求。而在以银行为主导的金融体系中,银行贷款是企业技术创新的主要资金来源。随着银行业竞争程度的加剧,企业金融服务的可获得性提升,束缚企业的贷款机会、数量和期限等问题得以有效改善(马君潞等,2013),弥补了企业的内源融资不足。并且,银行业竞争还可以通过推动企业降低融资成本为企业节省研发成本,在一定程度上激励了企业开展技术创新活动(张璇等,2019),企业创新能力得以更多提升、研发成功率提高、创新产出增加,市场创新竞争激烈,人力资源竞争加剧。为防止人才流失,激发员工工作热情,提高创新效率(Kapoor and Lim,2007),企业有必要通过提高员工的劳动收入,向其传递企业善意的信号,进而形成和谐稳固的劳资关系。那么,银行业竞争是否会通过提高企业技术创新,进而影响企业劳动收入份额呢?

现有文献通常采用研发投入和创新产出两个维度指标来衡量企业技术创新。前者主要包括资金投入、人力资源和技术设备,这些都能够在研发支出中体现,后者则是对企业创新绩效的体现,通常表现为专利的申请与授予。因此,本文参照 Fang et al. (2014)以及李文贵和余明桂(2015)的方法,采用研发投入强度 TI1 和创新产出水平 TI2 来衡量企业技术创新。其中,TI1=研发支出/营业收入;TI2=Ln(企业当年独立申请的专利数量+1)。然后本文将企业技术创新作为中介变量,实证检验银行业竞争对企业技术创新的影响,结果见表 10。第(1)和(2)列结果显示,HHI 和 CR3 的回归系数至少在 10%统计水平上显著为负,第(3)和(4)列结果显示,HHI 和 CR3 的回归系数至少在 5%统计水平上

显著为负。综合上述结果可知,银行业竞争可以激发企业技术创新,这说明企业技术创新是银行业竞争与企业劳动收入份额之间的作用路径。

表 10 作用路径分析:企业技术创新

变量	TI1		TI2	
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI	-0.0570 *		-1.1843 **	
	(-1.70)		(-2.10)	
CR3		-0.0297 **		-0.7050 ***
		(-2.12)		(-2.63)
Constant	0.1007 ***	0.1068 ***	-7.9667 ***	-7.7702 ***
	(4.51)	(4.81)	(-11.01)	(-10.64)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	15253	15253	24028	24028
Adj. R ²	0.8172	0.8173	0.7164	0.7165

注:第(1)和(2)列的样本观测值数量大幅减少,其原因是我国 2009 年之前披露研发支出的上市公司数量较少,因此将样本区间调整为 2010—2020 年;***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的置信水平上显著;括号内数字为按公司层面聚类后调整的 *t* 值。

4.1.3 个人信贷获取

以往,受限于追踪个人客户的还款能力和还款意愿等因素影响,银行对个人授信规模保持在一个相对较低的水平。而当前,随着银行业竞争程度的提升和金融科技发展的推进,银行借助大数据可以获取更多关于个人客户消费习惯和还款行为等信息,实现精准营销和获客。在激烈的银行业竞争驱动下,个人客户信贷业务成为银行争夺市场份额、保证竞争优势的重要手段。为此,银行会通过实施诸如降低个人贷款审批门槛、提高放贷额度、调整贷款利率等手段来维系老客户、笼络新客户,而企业员工作为个人客户必然是银行的主要目标。当企业员工更容易从银行获取个人信贷支持时,员工生活有了基本保障,与企业对话的议价能力随之增强,拥有了更多的自主权和选择权 (Herkenhoff, 2019)。基于劳动力成本和收益的权衡,员工会向企业提出加薪或离职的要求,尤其是对于不可替代性较高的员工而言,甚至会因个人信贷的缓解而选择自主创业,成为自我雇佣劳动者 (Buera, 2009)。然而,对于企业而言,其因聘用新员工而发生的招募成本和培训成本可能远高于提高现有员工劳动收入所付出的成本。因此,出于对成本的考量,企业有动机提高劳动收入份额,以维系稳定良好的劳资关系。可见,银行业竞争很可能会通过增加个人信贷获取,进而影响企业的劳动收入份额。

由于先前两个作用路径的代理变量均可采用企业层面的指标衡量,而对于个人信贷获取这一代理变量,需要从城市层面的角度进行指标衡量,但当前我国尚无公开权威的此类数据。因此,本文基于普惠金融服务和个人信贷约束的视角,采用人均贷款规模 CA1 和人均贷款占比 CA2 来衡量个人信贷获取。其中,CA1=Ln(年末金融机构贷款余额/年末总人口数);CA2=人均贷款余额/人均可支配收入。然后本文将个人信贷获取作为中介变量,实证检验银行业竞争对个人信贷获取的影响,结果见表 11。第(1)和(2)列结果显示,HHI 和 CR3 的回归系数至少在 5%统计水平上显著为负,第(3)和(4)列结果显示,HHI 和 CR3 的回归系数至少在 5%统计水平上显著为负。综合上述结果可知,银行业竞争可以增加个人信贷获取,这说明个人信贷获取是银行业竞争与企业劳动收入份额之间的作用路径。

表 11 作用路径分析:个人信贷获取

变量	CA1		CA2	
	(1)	(2)	(3)	(4)
HHI	-0.5853 *** (-2.70)		-0.5246 ** (-2.45)	
CR3		-0.2346 ** (-2.53)		-0.2335 *** (-2.77)
Constant	6.5903 *** (5.48)	6.6374 *** (5.53)	5.0955 *** (4.21)	5.1499 *** (4.23)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	3700	3700	3700	3700
Adj. R ²	0.9777	0.9777	0.8910	0.8911

注:Controls 为城市层面的控制变量,包括城市经济发展、产业结构、政府干预、消费水平和人口规模;括号内数字为按城市层面聚类后调整的 t 值;***、** 和 * 分别表示在 1%、5%和 10%的置信水平上显著。

4.2 异质性检验

考虑到不同类型的企业面临融资约束问题和收入分配决策存在明显差异,下面本文将从产权性质、企业规模、要素结构和工会规模四个视角,分析银行业竞争对企业劳动收入份额影响的异质特征。

4.2.1 产权性质

目前,我国资本市场仍处于“新兴+转轨”的发展阶段,国有企业因与政府有着天然的联系,而使其在信贷市场上拥有隐性担保,更容易获得银行的信贷支持(汪伟等,2013),企业财务压力较小,当银行业竞争程度变化时,作用于国有

企业劳动收入份额的效应微乎其微。而对于民营企业而言,却会因缺少政治背景这一强有力的隐性铠甲而更容易受到融资约束问题的束缚。因此,当银行业竞争程度提升后,银行与企业二者之间的相对地位发生改变,民营企业议价能力提升,融资门槛和融资成本降低,融资约束得以有效缓解,这使得相对于国有企业,民营企业对银行业竞争程度的变化会更加敏感。为此,本文根据产权性质将样本划分为国有企业和民营企业两组,进行分组检验。在表 12 第(1)和(3)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均不显著;而在第(2)和(4)列中,HHI 和 CR3 的回归系数却均显著为负。由此可见,相比国有企业,在民营企业中,银行业竞争对企业劳动收入份额的促进作用更明显。

表 12 异质性检验:基于产权性质的视角

变量	LS			
	国有企业 (1)	民营企业 (2)	国有企业 (3)	民营企业 (4)
HHI	-0.0885 (-1.60)	-0.2097 ** (-2.07)		
CR3			-0.0386 (-1.55)	-0.0702 * (-1.85)
Constant	1.1100 *** (10.38)	1.2336 *** (14.78)	1.1163 *** (10.35)	1.2428 *** (14.72)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	10324	13625	10324	13625
Adj. R^2	0.7260	0.7330	0.7260	0.7328

注:***、** 和 * 分别表示在 1%、5%和 10%的置信水平上显著;括号内数字为按公司层面聚类后调整的 t 值。

4.2.2 企业规模

银行信贷歧视不仅反映在企业产权性质异质性上,还体现在企业的规模大小问题上。在我国,银行贷款大多遵循抵押担保的形式,尤其是垄断格局下,银行通常仅根据企业所能提供的抵押品价值决定放贷数量或期限。大规模企业因拥有丰富的资源、市场影响力、抵押品、商誉,使得这种硬性要求对其而言犹如棼沅画涂,并不会因融资问题而桎梏劳动要素的投入。而中小规模企业却会因企业本身规模较小、实力较弱、信用评级较低、缺少足够的抵押品或者抵押品质量差等因素,不符合追求规模经济的大型银行偏好而被银行拒之门外(王霄和张捷,2003)。然而,随着银行业竞争的加剧,银行风险控制模型优化,银行对于抵押品的依赖度降低,中小企业银行信贷可获得性得以明显提高。为此,本文以企业规模的中位数为标准,将样本划分为大规模企业和中小规模企业两

组,进行分组检验。在表 13 第(1)和(3)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均不显著;而在第(2)和(4)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均显著为负。由此可见,相比于大规模企业,银行业竞争对中小规模企业劳动收入份额的促进作用更明显。

表 13 异质性检验:基于企业规模的视角

变量	LS			
	大规模企业 (1)	中小规模企业 (2)	大规模企业 (3)	中小规模企业 (4)
HHI	-0.1277 (-1.47)	-0.1765 *** (-2.82)		
CR3			-0.0362 (-1.02)	-0.0658 ** (-2.37)
Constant	0.8791 *** (8.60)	1.4977 *** (13.99)	0.8808 *** (8.52)	1.5069 *** (14.00)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	11913	11877	11913	11877
Adj. R ²	0.7808	0.7321	0.7807	0.7319

注:***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著;括号内数字为按公司层面聚类后调整的t值。

4.2.3 要素结构

因不同行业所掌握的生产技术不同,要素密集度也不尽相同,使得不同行业的企业劳动收入份额存在巨大差异(施新政等,2019)。劳动力要素的边际收益决定了劳动力在企业中的议价能力,劳动要素边际收益高的企业劳动力收入份额更高。一般来说,资本技术密集型行业员工的学历和技能水平较高,更注重个人自身价值的体现,要求劳动收入与劳动付出成正比,在劳资关系中拥有较多的自主权和选择权,议价能力较强,行业内企业的劳动收入份额也因此较高。银行业竞争带来劳动力收入份额的促进作用,在劳动力收入原本就较高的资本技术密集型企业中,效果发挥空间有限。而对于劳动密集型企业,其技术要求和技术含量较低,主要靠低成本竞争,内部员工因专用性较弱、可替代性较高、议价能力较弱而在劳资关系中处于被动地位,使得劳动密集型行业的劳动收入份额偏低。银行业竞争对劳动收入份额的促进作用,在劳动密集型企业中存在较大的效果空间。为此,本文借鉴鲁桐和党印(2014)对行业聚类分析的结果,将样本按行业划分为资本技术密集型行业和劳动密集型企业,并进行分组检验。在表 14 第(1)和(3)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均不显著;而在第(2)和(4)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均显著为负。由此可见,相比于资本技术密集型行业,银行业竞争对劳动密集型企业内企业劳动收入份额的促进作用更明显。

表 14 异质性检验: 基于要素结构的视角

变量	LS			
	资本技术密集型行业 (1)	劳动密集型行业 (2)	资本技术密集型行业 (3)	劳动密集型行业 (4)
HHI	-0.0754 (-1.42)	-0.3118 *** (-3.14)		
CR3			-0.0250 (-1.07)	-0.1088 *** (-2.65)
Constant	1.2082 *** (16.46)	1.1473 *** (10.38)	1.2110 *** (16.31)	1.1609 *** (10.36)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	15906	8114	15906	8114
Adj. R ²	0.7489	0.7137	0.7489	0.7132

注: ***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的置信水平上显著; 括号内数字为按公司层面聚类后调整的 t 值。

4.2.4 工会规模

当前,我国劳资关系和工会角色定位正处于深刻的转型过程中(魏下海等, 2013)。根据《工会法》的规定,工会最基本的职责是代表职工的利益,依法维护职工的合法权益。那么,银行业竞争对企业劳动收入份额的正向影响是否会因工会规模的不同而产生差异呢? 理论上,工会力量越大,其越能够通过集体谈判协议或者工会溢出效应,为员工在对立的劳资关系中争取更多的工资福利与保障。并且,工会作为一种集体发声机制,其规模越大、影响力越强,越能有效地转达员工的不满与诉求,企业短期性裁员的情况也会因此受到限制。工会作为员工的代表,其规模越大,员工的议价能力越高,而银行业竞争对企业劳动收入份额带来促进作用也将因此被削弱。为此,本文参照沈永建等(2013)的方法,采用企业的员工人数来衡量工会规模,将样本按其中位数分为较大工会规模企业和较小工会规模企业,并进行分组检验。在表 15 第(1)和(3)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均不显著;而在第(2)和(4)列中,HHI 和 CR3 的回归系数均显著为负。由此可见,相比较大工会规模企业,银行业竞争对较小工会规模企业的劳动收入份额的促进作用更明显。

表 15 异质性检验: 基于工会规模的视角

变量	LS			
	较大工会规模企业 (1)	较小工会规模企业 (2)	较大工会规模企业 (3)	较小工会规模企业 (4)
HHI	-0.0346 (-1.07)	-0.1335 *** (-3.19)		
CR3			-0.0127 (-0.91)	-0.0485 ** (-2.49)

续表

变量	LS			
	较大工会规模企业 (1)	较小工会规模企业 (2)	较大工会规模企业 (3)	较小工会规模企业 (4)
Constant	1.3556 *** (34.49)	1.4805 *** (32.16)	1.3592 *** (34.27)	1.4871 *** (31.85)
Controls	YES	YES	YES	YES
Firm	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Observations	11939	11900	11939	11900
Adj. R ²	0.7892	0.7018	0.7892	0.7017

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的置信水平上显著；括号内数字为按公司层面聚类后调整的t值。

5 结论与启示

现阶段,随着我国市场竞争机制的逐步完善,银行业竞争格局逐步形成,为更好地发挥普惠金融的作用,深化供给侧结构性改革,推进构建“双循环”格局,实现 2035 年共同富裕目标,厘清银行业竞争对企业劳动收入份额的影响是十分有必要的。因此,本文尝试在理论分析的基础上,以 2003—2020 年中国上市公司为样本,利用城市级的商业银行分支机构数据,探究了银行业竞争对企业劳动收入份额的影响效应、作用路径和异质特征。研究发现,银行业竞争能够显著地提高企业劳动收入份额,且上述结论在经过一系列稳健性检验后依旧成立;并且,银行业竞争通过减少债务融资成本、激发企业技术创新和增加个人信贷获取,进而提高企业劳动收入份额。此外,对于民营、中小规模、处于劳动密集型行业以及具有较小工会规模的企业而言,银行业竞争对其劳动收入份额的正向影响更为明显。

在全面落实加快构建“双循环”格局、2035 年基本实现全体人民共同富裕目标的关键阶段,本文的发现对解决我国劳动要素收入份额分配严重失衡以及由此可能带来的贫富分化、社会矛盾激化等一系列经济社会问题具有重要启示。(1)对于银行而言,应积极参与市场竞争,审视外部发展环境并及时进行适应性调整,结合自身优势积极进行业务扩展和创新,关注存在融资问题的企业融资需求,努力提升信贷服务效率,提升金融服务实体经济的能力。(2)对于企业而言,应顺势而为地利用银行业竞争为其带来正向溢出效应,通过大力开展技术创新活动、积极引进人才、提升产品和服务质量、抢占市场份额等方式提高自身的硬实力与软实力,将企业做大做强,提高企业劳动收入份额。尤其对于民营和中小规模的企业而言,更需要通过提高自身实力避免陷入信贷歧视,获取更多信贷支持。(3)对于劳动者而言,在制定职业规划和就业地区选择时,应

同时关注当地银行业竞争的现况,尤其是对于劳动密集型行业的职业选择。此外,为了更好地保障自身权益,除了倚傍银行业竞争和企业工会的力量,劳动者还需要从自身出发提高个人素质和技术能力。尤其在知识经济年代,劳动者只有把自己打造成复合型人才,才能从根本上拥有更多的自主权和选择权,并最终在与企业议价过程中掌握主动权,以有效地维护自身合法权益并且争取更多利益。(4)对于政府而言,应在有效监管的前提下继续推进金融体制改革,允许和推动银行业良性竞争,鼓励和引导城市商业银行走向跨区域发展,合理规划银行分支机构的城市物理网点布局与分布。同时,政府应加强地方中小银行的金融服务能力,建立审慎经营文化,合理确定经营半径,服务地方经济和城乡居民,优化社区金融服务提供机制,鼓励银行机构采用线上线下多种形式延伸服务网络,有效实现共同富裕。

参考文献

- 白重恩,钱震杰,武康平. 2008. 中国工业部门要素分配份额决定因素研究[J]. 经济研究, 43(8): 16-28.
- Bai C E, Qian Z J, Wu K P. 2008. Determinants of factor shares in China's industrial sector[J]. *Economic Research Journal*, 43(8): 16-28. (in Chinese)
- 白重恩,钱震杰. 2010. 劳动收入份额决定因素: 来自中国省际面板数据的证据[J]. 世界经济, 33(12): 3-27.
- Bai C E, Qian Z J. 2010. Determinants of labour income shares: Evidence from inter-provincial panel data in China[J]. *The Journal of World Economy*, 33(12): 3-27. (in Chinese)
- 蔡竞,董艳. 2016. 银行业竞争与企业创新——来自中国工业企业的经验证据[J]. 金融研究, (11): 96-111.
- Cai J, Dong Y. 2016. Banking competition and firms' innovation: Empirical evidence from Chinese industrial enterprises database [J]. *Journal of Financial Research*, (11): 96-111. (in Chinese)
- 陈宇峰,贵斌威,陈启清. 2013. 技术偏向与中国劳动收入份额的再考察[J]. 经济研究, 48(6): 113-126.
- Chen Y F, Gui B W, Chen Q Q. 2013. Biased technical change and labor income share in China[J]. *Economic Research Journal*, 48(6): 113-126. (in Chinese)
- 戴静,杨筝,刘贯春,等. 2020. 银行业竞争、创新资源配置和企业创新产出——基于中国工业企业的经验证据[J]. 金融研究, (2): 51-70.
- Dai J, Yang Z, Liu G C, et al. 2020. Bank competition, innovation resource allocation, and firm innovation output: Empirical evidence from the China industry

- census database[J]. *Journal of Financial Research*, (2): 51-70. (in Chinese)
- 杜鹏程, 王姝勋, 徐舒. 2021. 税收征管、企业避税与劳动收入份额——来自所得税征管范围改革的证据[J]. 管理世界, 37(7): 105-118.
- Du P C, Wang S X, Xu S. 2021. Tax administration, tax avoidance and labor income share: Evidence from the corporate tax collection reform in China [J]. *Journal of Management World*, 37(7): 105-118. (in Chinese)
- 方芳, 蔡卫星. 2016. 银行业竞争与企业成长: 来自工业企业的经验证据[J]. 管理世界, (7): 63-75.
- Fang F, Cai W X. 2016. Banking competition and firm growth: Empirical evidence from industrial firms [J]. *Journal of Management World*, (7): 63-75. (in Chinese)
- 简泽, 千春晖, 余典范. 2013. 银行部门的市场化、信贷配置与工业重构[J]. 经济研究, 48(5): 112-127.
- Jian Z, Gan C H, Yu D F. 2013. Marketization of banking system, allocation of credit and industry restructuring[J]. *Economic Research Journal*, 48(5): 112-127. (in Chinese)
- 姜付秀, 蔡文婧, 蔡欣妮, 等. 2019. 银行竞争的微观效应: 来自融资约束的经验证据[J]. 经济研究, 54(6): 72-88.
- Jiang F X, Cai W J, Cai X N, et al. 2019. Microeconomic effects of bank competition: Evidence from corporate financial constraints[J]. *Economic Research Journal*, 54(6): 72-88. (in Chinese)
- 江艇. 2022. 因果推断经验研究中的中介效应与调节效应[J]. 中国工业经济, (5): 100-120.
- Jiang T. 2022. Mediating effects and moderating effects in causal inference[J]. *China Industrial Economics*, (5): 100-120. (in Chinese)
- 江轩宇, 贾婧. 2021. 企业债券融资与劳动收入份额[J]. 财经研究, 47(7): 139-153.
- Jiang X Y, Jia J. 2021. Corporate bond financing and labor income share [J]. *Journal of Finance and Economics*, 47(7): 139-153. (in Chinese)
- 李稻葵, 刘霖林, 王红领. 2009. GDP 中劳动份额演变的 U 型规律[J]. 经济研究, 44(1): 70-82.
- Li D K, Liu L L, Wang H L. 2009. The U curve of labor share in GDP during economic development [J]. *Economic Research Journal*, 44(1): 70-82. (in Chinese)
- 李广子, 刘力. 2009. 债务融资成本与民营信贷歧视[J]. 金融研究, (12): 137-150.
- Li G Z, Liu L. 2009. Debt financing cost and credit discrimination on private listed

- firms[J]. *Journal of Financial Research*, (12): 137-150. (in Chinese)
- 李文贵, 余明桂. 2015. 民营化企业的股权结构与企业创新[J]. 管理世界, (4): 112-125.
- Li W G, Yu M G. 2015. Equity structure and corporate innovation in privatised enterprises[J]. *Journal of Management World*, (4): 112-125. (in Chinese)
- 李志生, 金凌, 孔东民. 2020. 分支机构空间分布、银行竞争与企业债务决策[J]. 经济研究, 55(10): 141-158.
- Li Z S, Jin L, Kong D M. 2020. Branch geographical distribution, bank competition and firm leverage[J]. *Economic Research Journal*, 55(10): 141-158. (in Chinese)
- 李志生, 金凌. 2021. 银行竞争提高了企业投资水平和资源配置效率吗? 基于分支机构空间分布的研究[J]. 金融研究, (1): 111-130.
- Li Z S, Jin L. 2021. Does bank competition increase firm investment and investment efficiency? Evidence based on the geographical distribution of bank branches[J]. *Journal of Financial Research*, (1): 111-130. (in Chinese)
- 鲁桐, 党印. 2014. 公司治理与技术创新: 分行业比较[J]. 经济研究, 49(6): 115-128.
- Lu T, Dang Y. 2014. Corporate governance and innovation: Differences among industry categories [J]. *Economic Research Journal*, 49(6): 115-128. (in Chinese)
- 罗长远, 陈琳. 2012. 融资约束会导致劳动收入份额下降吗? 基于世界银行提供的中国企业数据的实证研究[J]. 金融研究, (3): 29-42.
- Luo C Y, Chen L. 2012. Could financial constraints cause labor income shares to decline? Evidence from data at firm level in China [J]. *Journal of Financial Research*, (3): 29-42. (in Chinese)
- 马君潞, 郭牧炫, 李泽广. 2013. 银行竞争、代理成本与借款期限结构——来自中国上市公司的经验证据[J]. 金融研究, (4): 71-84.
- Ma J L, Guo M X, Li Z G. 2013. Bank competition, agency cost and loan maturity: The evidence from Chinese listed companies[J]. *Journal of Financial Research*, (4): 71-84. (in Chinese)
- 沈永建, 梁上坤, 陈冬华. 2013. 职工薪酬与会计稳健性——基于中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, (4): 73-80.
- Shen Y J, Liang S K, Chen D H. 2013. Wage and accounting conservatism: Evidence from China[J]. *Accounting Research*, (4): 73-80. (in Chinese)
- 施新政, 高文静, 陆瑶, 等. 2019. 资本市场配置效率与劳动收入份额——来自股权分置改革的证据[J]. 经济研究, 54(12): 21-37.

- Shi X Z, Gao W J, Lu Y, et al. 2019. Efficient resource allocation and labor income share: Evidence from the split-share structure reform[J]. *Economic Research Journal*, 54(12): 21-37. (in Chinese)
- 汪伟, 郭新强, 艾春荣. 2013. 融资约束、劳动收入份额下降与中国低消费[J]. *经济研究*, 48(11): 100-113.
- Wang W, Guo X Q, Ai C R. 2013. Financing constraints, the decline of labor's share and China's low consumption[J]. *Economic Research Journal*, 48(11): 100-113. (in Chinese)
- 王霄, 张捷. 2003. 银行信贷配给与中小企业贷款——一个内生抵押品和企业规模的理论模型[J]. *经济研究*, (7): 68-75.
- Wang X, Zhang J. 2003. On the bank credit rationing and loan of small and medium-sized enterprises [J]. *Economic Research Journal*, (7): 68-75. (in Chinese)
- 魏下海, 董志强, 黄玖立. 2013. 工会是否改善劳动收入份额? ——理论分析与来自中国民营企业的经验证据[J]. *经济研究*, 48(8): 16-28.
- Wei X H, Dong Z Q, Huang J L. 2013. Does labor union improve labor share? Theoretical analysis and evidence from private firms in China [J]. *Economic Research Journal*, 48(8): 16-28. (in Chinese)
- 严楷, 杨肇, 赵向芳, 等. 2019. 银行管制放松、地区结构性竞争与企业风险承担[J]. *南开管理评论*, 22(1): 124-138.
- Yan K, Yang Z, Zhao X F, et al. 2019. Bank regulation relaxation, regional structural competition and enterprise risk taking [J]. *Nankai Business Review*, 22(1): 124-138. (in Chinese)
- 余超, 杨云红. 2016. 银行竞争、所有制歧视和企业生产率改善[J]. *经济科学*, (2): 81-92.
- Yu C, Yang Y H. 2016. Bank competition, ownership discrimination and firm productivity improvements[J]. *Economic Science*, (2): 81-92. (in Chinese)
- 张杰, 郑文平, 新夫. 2017. 中国的银行管制放松、结构性竞争和企业创新[J]. *中国工业经济*, (10): 118-136.
- Zhang J, Zheng W P, Xin F. 2017. Bank deregulation, structural competition and enterprises' innovation in China[J]. *China Industrial Economics*, (10): 118-136. (in Chinese)
- 张璇, 李子健, 李春涛. 2019. 银行业竞争、融资约束与企业创新——中国工业企业的经验证据[J]. *金融研究*, (10): 98-116.
- Zhang X, Li Z J, Li C T. 2019. Bank competition, financial constraints, and corporate innovation: Evidence from industrial firms in China [J]. *Journal of*

- Financial Research*, (10): 98-116. (in Chinese)
- Bai J J, Carvalho D, Phillips G M. 2018. The impact of bank credit on labor reallocation and aggregate industry productivity [J]. *The Journal of Finance*, 73 (6): 2787-2836.
- Buera F J. 2009. A dynamic model of entrepreneurship with borrowing constraints: Theory and evidence[J]. *Annals of Finance*, 5(3): 443-464.
- Chong T T L, Lu L P, Ongena S. 2013. Does banking competition alleviate or worsen credit constraints faced by small— And medium-sized enterprises? Evidence from China[J]. *Journal of Banking & Finance*, 37(9): 3412-3424.
- Corvoisier S, Gropp R. 2002. Bank concentration and retail interest rates[J]. *Journal of Banking & Finance*, 26(11): 2155-2189.
- Fang V W, Tian X, Tice S. 2014. Does stock liquidity enhance or impede firm innovation? [J]. *The Journal of Finance*, 69(5): 2085-2125.
- Fraisse H, Hombert J, Lé M. 2018. The competitive effect of a bank megamerger on credit supply[J]. *Journal of Banking & Finance*, 93: 151-161.
- Hale G, Santos J A C. 2009. Do banks price their informational monopoly? [J]. *Journal of Financial Economics*, 93(2): 185-206.
- Herkenhoff K F. 2019. The impact of consumer credit access on unemployment[J]. *The Review of Economic Studies*, 86(6): 2605-2642.
- Kapoor R, Lim K. 2007. The impact of acquisitions on the productivity of inventors at semiconductor firms: A synthesis of knowledge-based and incentive-based perspectives[J]. *Academy of Management Journal*, 50(5): 1133-1155.
- Pittman J A, Fortin S. 2004. Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 37(1): 113-136.

Banking Sector Competition and Corporate Labor Income Share —Empirical Evidence from Chinese Listed Companies

Long Jin¹ Yuzhe Huang² Hasiwulan³

(1. School of Economics and Management, Dongguan University of Technology;

2. School of Business, Shantou University;

3. School of Economics and Management, Southwest Petroleum University)

Abstract The structure of national income distribution not only affects long-term sustainable economic development, but also relates to social harmony and stability. This

paper explores the effects, paths of action and heterogeneous characteristics of banking competition on firms' labor income shares using data from city-level commercial bank branches as a research sample of Chinese listed firms. It is found that banking competition can significantly increase the labor income share of firms, and the above findings still hold after a series of robustness tests. The path analysis suggests that banking competition is responsible for increasing firms' labor income share by reducing debt financing costs, stimulating firms' technological innovation and increasing individual credit access. Heterogeneity tests show that the positive effect of banking competition on the labor income share is more pronounced for firms that are private, small and medium-sized, in labor-intensive industries, and with small union size. The research of this paper enriches the results related to banking competition and labor income share of enterprises, and also provides a basis for decision making and policy reference to solve the serious imbalance of labor income distribution in China and a series of economic and social problems that may be brought by it, such as the polarization between rich and poor and the intensification of social conflicts.

JEL Classification D33, D63, E25