

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

万寿义, 徐圣男

(东北财经大学 会计学院, 辽宁 大连 116025)

[摘要]已有研究发现,成本费用随业务量增减变动的变化具有不对称性,费用因业务量增加而上升的速度要高于业务量减少时费用降低的速度。本文将我国沪深两市A股上市公司按照实质控制人性质的不同,分为国有上市公司和非国有上市公司,分别对其2004年—2010年的财务数据检验后发现:(1)我国国有上市公司和非国有上市公司的销管费用均存在费用粘性行为;(2)国有上市公司的费用粘性程度要高于非国有上市公司;(3)金融危机后我国上市公司费用粘性程度有所提高,非国有上市公司提高幅度较大;(4)资本密集度对于我国上市公司费用粘性的增强起到一定作用,相比较而言,国有上市公司受其影响较强烈。

[关键词]企业费用粘性;实质控制人;金融危机;国有上市公司;非国有上市公司;成本性态

[中图分类号]F235.19 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2012)04-0079-08

一、引言

在传统管理会计中,成本性态是指成本与业务量的依存关系,传统观点认为成本和业务量之间存在着线性的关系,其关系式为: $y = a + bx$ 。在这个模型中,成本被分为固定成本和变动成本。 a 代表固定成本,在一定业务量范围内,不会随着业务量的变化而改变; b 代表边际变动成本,表示业务量变化一个单位,成本随之而产生的变化量。在这个基础上传统管理会计认为,实际企业发生的成本中并不存在严格意义上的固定成本或者是变动成本,而是介于两者之间的半变动成本。也可以用 $y = a + bx$ 表示。但无论哪种说法,都暗含一个重要的结论:成本的边际变动量 b 的大小,和业务量 x 的变动方向无关,无论业务量升高或者降低,企业的变动成本或者说是半变动成本中的可变部分 b 的大小不发生变化。这种对于成本的计量,显然过于理想化,实际中企业成本和业务量的关系自然不会像公式中那么简单。

Anderson、Banker和Janakiraman通过研究发现,公司销售和管理费用相对于业务量的变化方向不同,其边际变动大小也不一样。销售、管理费用随收入增加而升高的程度要大于销售、管理费用随收入减少而降低的程度。他们将这种现象称为“费用粘性”^[1]。随后他们又对这种现象产生的原因和可能影响这种现象的因素进行了分析和实证检验。我国学者孙铮、刘浩通过对我国292家上市公司1994年—2001年的数据进行分析,证明了在我国上市公司中也存在着“费用粘性”的现象,这一研究在我国开启了对费用粘性的研究^[2]。曹晓雪、于长春和周泽将针对我国129家中央企业从2001

[收稿日期]2011-12-02

[基金项目]2012年教育部人文社会科学研究一般项目(12YJA630112)

[作者简介]万寿义(1955—),男,山东烟台人,东北财经大学会计学院教授,博士生导师,从事成本会计、财务会计研究;徐圣男(1983—),男,吉林长春人,东北财经大学博士研究生,从事成本会计、财务会计研究。

年—2006年的财务数据进行研究,得出我国中央上市公司存在费用粘性,而且在2003年国务院出台《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》之后,中央企业上市公司的费用粘性程度有所降低^[3]。

本文在前人的研究基础上,提出应该对我国上市公司,按不同控制人的性质分别进行有关于费用粘性的检验,通过对我国615家国有上市公司和243家非国有上市公司2004年—2010年的年度财务数据进行经验性分析,研究实质控制人不同的上市公司的费用粘性程度是否不同。笔者并以2007年底爆发的金融危机为界,验证和分析这次金融危机对我国上市公司的费用粘性的影响。本文结构如下:第二部分对现有费用粘性相关文献进行回顾;第三部分提出假设;第四部分为实证模型设计;第五部分为描述性统计;第六部分是实证检验结果分析;第七部分为本文研究结果和研究局限性。

二、文献回顾

长期以来,大多成本管理教材都习惯于按照成本性态,将成本分为固定成本和变动成本,并认为总成本和营业收入之间存在着线性对称的关系 $y = a + bx$,即营业收入 x 增加1%,总成本 y 相应增加 $b\%$;营业收入减少1%,总成本就随之减少 $b\%$ 。但是在教材中都会提出支持这种关系的许多假设:成本的变动或固定是针对某一个特定的成本对象而言的,如产品、劳务、计划、客户、商标种类、作业、部门、工作计划等;时间段必须是特定的;总成本是线性的,即从图上看与成本动因相关的变动成本或固定成本是条不间断的直线;只有一个成本动因;成本动因在一个相关范围内变动,相关范围就是使成本与成本动因的特定关系有效的成本动因的变动范围^[3]。显然在现实情况中无法满足这些假设,成本费用与营业收入也并非是简单的线性关系。随着研究的深入,人们发现企业成本费用随营业收入增减呈现非对称性的变化,即成本费用随营业收入上升而增加的速度,大于成本费用随营业收入降低而减少的速度。

对于成本费用这种“粘性”现象的研究始于国外,Anderson、Banker和Janakiraman首次证明了在上市公司成本费用的变化中存在这种“粘性”现象^[1]。他们对7629家美国上市公司1979年—1998年财务数据中销售费用、一般费用和行政费用(SG&A costs)相对于营业收入(Revenue)的变化进行了实证检验,发现当营业收入上升1%,上述费用增加0.55%,而营业收入下降1%时,这些费用仅减少0.35%。这一检验充分说明了这些上市公司的销售费用、一般费用和行政费用在不同方向的变化上具有不对称性,证明了企业费用粘性现象的存在。此外,他们还还对费用粘性产生的原因进行了表述,认为管理者主观上对销售预期持乐观态度,从而刻意让成本费用保持在一定水平来满足未来的生产活动是费用粘性产生的重要因素。他们对费用粘性的特性进行了更进一步的验证,得出在产生费用粘性随后的年度中,费用粘性的程度会降低,如果营业收入连续降低,费用粘性的程度也会降低。而公司的资产收益率、员工人均销售收入和宏观的经济趋势,都是影响费用粘性的重要因素^[1]。随后Subramaniam和Weidenmier在Anderson等人的研究基础上,通过对1997—2000年在美国上市的9592家公司的82118个观察样本的检验,提出费用粘性的程度和企业业务量改变的程度有关。他们在研究中发现,当业务量改变程度很小的时候,费用的变化并没有产生粘性现象,而是按照传统成本会计中随着收入线性变化,但是当业务量改变超过10%时,费用粘性才会出现,并且各个行业的费用粘性的程度也不一样^[5]。Balakrishnan、Petersen和Soderstrom通过对美国西部49家治疗诊所的1898个治疗月的数据为范例进行分析后,认为产能利用率也是影响企业费用粘性的重要因素,在企业产能过剩的情况下面临业务量下降时,成本费用就不会产生粘性现象,而如果企业产能利用率很高,这时在面临业务量下降时就会产生费用粘性现象^[6]。Calleja、Stelios和Thomas通过对美国、英国、法国和德国的3500家上市公司从1988—2004年的样本数据进行分析,发现这些上市公司从总体来看存在着费用粘性现象,随后他们又分别对这四个国家相关公司的数据进行实证检验,发现法国和德国企业的费用粘性程度要高于美国企业和英国企业,他们认为这是由于企业公司治理和管理方法的不同造成的^[7]。Balakrishnan和Gruca对加拿大安大略省内189家医疗机构1986—1989年的数据进行分析

证,得出在这些医疗机构中,核心业务的成本费用的粘性程度远远高于其他支撑服务的费用粘性,他们认为这是管理者为了保持一定的医疗水平而有意为之。这说明了管理者的主管意愿是企业的费用粘性形成的关键因素^[8]。Clara Xiaoling Chen、Hai Lu 和 Theodore Sougiannis 引入代理理论对费用粘性进行研究,通过对 1996—2005 年 1500 家上市公司的财务数据进行研究发现,管理层的“构建帝国”行为与费用的非对称程度之间是一种正向相关的关系,而公司治理力度的加强与费用的非对称变化程度是负相关的关系,而且管理层“构建帝国”问题越严重,这种负相关的关系越突出^[9]。Dierynck 和 Renders 验证了盈余管理动机也是引起劳动成本不对称变动的原因为^[10]。Weiss 认为成本费用这种不对称的运动状态可以作为用来预测预期收入,研究发现费用粘性程度高的公司的预期收入要高于费用粘性程度低的公司^[11]。

国内对于费用粘性的研究始于孙铮、刘浩,他们对我国 1995 年 12 月 31 日前上市的 292 家企业 1994—2001 年的管理费用和营业费用分析后,证实了我国的上市公司也存在费用粘性的现象,而且同美国的公司相比,我国企业对费用粘性的调整速度要慢许多。他们还将“宏观经济增长”和企业的“资本密集度”作为可能影响费用粘性的因素进行检验,发现这两个因素均对我国上市公司费用粘性程度有所贡献^[2]。孔玉生、朱乃平和孔庆根通过对我国 927 家 A 股上市公司 2001—2005 年的数据测试发现费用粘性与业务量的变化幅度有关,随着收入大幅下降,费用粘性程度会逐渐减小,而且行业属性和企业属性也会影响费用粘性的程度,资本密集型和劳动密集型公司的费用粘性水平比较高^[12]。陈灿平在把我国按地区划分为东部、中部和西部的的基础上,研究经济生态地区差异是否会影响企业的费用粘性程度。通过对沪深 A 股制造业的上市公司财务数据的研究,陈灿平发现三大经济区域的企业费用粘性水平存在显著差异,其中东部企业费用粘性程度最弱,中部次之,西部最强^[13]。曹晓雪、于长春和周泽将针对在 2001—2006 年上市的中央企业,分析在《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》(以下简称考核办法)出台前后公司费用粘性的差别,发现考核办法出台后这些中央企业上市公司的费用粘性程度有所降低,说明这种绩效评价制度会对企业产生正向的影响^[3]。

通过对以上中外有关费用粘性文献的回顾可以发现,对于企业费用粘性的研究主要还是集中在对费用粘性原因的分析,以及费用粘性存在性和能够影响费用粘性因素的实证检验上,虽然很多文章都提到了企业管理层和实际控制人对企业费用粘性的产生能够起到至关重要的作用,但是并没有对其进行针对性的分析检验。而我国由于市场化程度还没有达到发达国家的水平,国有企业依旧占有很大比重,企业实质控制人的差别,是否会对企业的费用粘性程度带来影响,本文将对此进行验证。此外,2008 年全球金融危机的余波至今还没有彻底消除,虽然我国政府采取很多有效的措施来保护国内经济,但仍不免受其影响。而这场始于美国,波及全世界的金融危机,是否会对我国上市公司的费用粘性程度产生影响? 本文将考察金融危机前后我国上市公司费用粘性程度,并分别对国有企业和非国有企业的费用粘性进行实证检验和比较分析,希望能够为相关研究提供参考。

三、提出假设

Anderson、Banker 和 Janakiraman 指出,管理层主观上对于成本额度的控制,是费用粘性形成的主要原因^[1]。孙铮、刘浩将费用粘性的形成原因总结为三种学说,即契约观、效率观和机会主义观^[2]。其中,契约观认为,对于一个持续经营的企业来说,企业会和提供服务的人员或单位签订长期契约,来保证企业日常经营的持续进行。由于长期契约的调整成本会很高,所以一旦签订契约,在短期内就不会做出改变,即使面对市场需求下降,只要管理层判定市场会回暖,就不会对这方面成本做出调整,从而形成费用粘性。效率观认为,管理层会认为销售量的下降只是源于经济波动,这种波动是暂时性的,不需要立刻调整成本资源配置,从而引起企业费用粘性现象。或者是由于管理者水平有限,没有能力根据情况对费用做出调整,造成企业费用粘性。机会主义观则认为,由于现代企业的经营权和所有权的分离,使得企业的经营管理者会为了个人利益而在企业面临收入下降的压力时,不做或者延时做出

对成本费用的调整,从而形成代理成本。这三种学说无一不与企业实质控制人的属性有密切的关系。

同国外发达国家相比,我国市场经济体制还不够完善,在很多行业中,国有企业依旧占据主导地位,而且一直以来,我国缺乏对国有企业成本披露的有效规定,也没有具有针对性的成本会计准则出台,因此我们提出 H_1 。

H_1 : 国有上市公司和非国有上市公司均存在费用粘性,国有上市公司的费用粘性程度要高于非国有上市公司。

美国次贷危机又称为次级房贷危机,是一场发生在美国,由次级抵押贷款机构破产、投资基金被迫关闭、股市剧烈震荡引起的金融危机,全球的主要金融市场均受其影响。美国这次的次贷危机从2006年春季开始逐步显现,2007年底开始扩散到欧盟及亚太地区的主要金融市场。对于这次金融危机,我国政府积极采取了各种应对措施,如宽松的货币政策,连续四次下调基准利率、三次下调存款准备金率、取消了对商业银行信贷规划的约束,增加出口退税,促进对外贸易等。但这次金融危机还是对我国经济造成了一些冲击,不仅造成国家外汇储备的损失,而且降低了我国国内经济增长速度,失业率升高,人们收入下降,消费减少。另外,由于国际市场需求的下降,使得出口贸易难度加大,必然会造成出口企业的损失。基于此,我们提出 H_2 。

H_2 : 国有企业和非国有企业,其费用粘性的程度在2008年后均有所提高。

在市场的成长期中,企业为了获得更多的利润,占有更大的市场,都会不断地提高自身的资本量,签订中长期的契约或者是购置更多的固定资产等。而这样的一些行为必然会使得企业在收入下降时导致费用粘性现象的出现。而一个企业实质控制人性质的不同,又会在很多方面影响企业的经营决策,对国有企业而言,当他们在扩张市场时,很有可能由于两权分离程度过大,而使得管理者会肆无忌惮地对企业进行扩张,或者是由于国家要求企业有稳定供给市场的能力,企业的资本结构也会追求稳定,固定资产的比重比较高,使得企业的资本过度密集,这样就直接造成了国有企业在面对市场需求下降时无法随市场做出及时的调整。所以我们提出 H_3 。

H_3 : 资本密集度的提高会增强我国上市公司的费用粘性程度,其中对国有企业的影响相对更强烈。

四、实证模型设计

对于 H_1 我们使用 Anderson、Banker 和 Janakiraman 曾经在文章中所使用的模型来进行验证,模型通过考察年收入上升和下降过程中费用支出相对变化,来检验成本费用随着收入变化而变化的习性^[1]。这一经典模型后来成为学术界检验费用粘性的标准模型。

$$\ln \left[\frac{Expense_{i,t}}{Expense_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \times \ln \left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}} \right] + \beta_2 \times d_{i,t} \times \ln \left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}} \right] + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

模型1中 $Expense_{i,t}$, 表示第 i 家公司在 t 年费用的支出, $Revenue_{i,t}$, 表示第 i 家公司在第 t 年的销售收入, $Expense_{i,t}/Expense_{i,t-1}$ 表示公司 i 从 $t-1$ 年到 t 年费用开支的变化率, $Revenue_{i,t}/Revenue_{i,t-1}$ 表示公司 i 从 $t-1$ 年到 t 年营业收入的变化率, 对费用开支变化和营业收入变化的回归可以帮助我们弄清费用开支变化与营业收入变化的关系。 $d_{i,t}$ 是设定的虚拟变量, 当 i 公司第 t 年的销售收入小于 $t-1$ 年时, $d_{i,t}$ 的值取1; 当 i 公司第 t 年的收入大于 $t-1$ 年时, $d_{i,t}$ 的值取0。这样, 当虚拟变量 $d_{i,t}$ 取0的时候, 也就是销售收入增加的时候, β_1 度量了费用随销售收入增加而上升的程度, 即销售收入增加1%, 费用增加 $\beta_1\%$; 而当 $d_{i,t}$ 的值取1的时候, 就是销售收入减少的时候, β_1 与 β_2 同时发挥作用, 即如果销售收入减少了1%, 则费用随之减少 $(\beta_1 + \beta_2)\%$ 。基于我们对于费用粘性的假设——费用随销售收入变化的不对称性, 可以合理预计, 如果存在费用粘性, 即销售收入增加时费用的增加率大于销售收入减少时费用的减少率, 则应当有 $\beta_1 > \beta_1 + \beta_2$, 进一步可以推断出 $\beta_2 < 0$ (若 $\beta_1 > 0$), 而且 β_2 越小, 证明企业的费用越“粘”。这也就是我们即将要检验的一个结果。由于每个上市公司规模大小不同, 各个行

业的特性也不一样,所以这个模型在对样本数据进行回归时,采用对数的形式,这样做的目的是通过对数的性质来减少潜在的异方差,而且这种形式也更适合从经济学的角度来解释其中的虚拟变量 $d_{i,t}$ 。

为了验证 H_2 , 检验金融危机对我国上市公司费用粘性程度的影响,我们在模型 1 的基础上,对其稍加改动,得出模型 2。

$$\ln\left[\frac{Expense_{i,t}}{Expense_{i,t-1}}\right] = \beta_0 + \beta_1 \times \ln\left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}}\right] + \beta_2 \times d_{i,t} \times \ln\left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}}\right] + \beta_3 \times year \times d_{i,t} \times \ln\left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}}\right] + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

模型 2 在模型 1 的基础上,加入了另一个交乘项 $year$, 当我们采用 2005 年、2006 年、2007 年会计年度的样本数据时, $year$ 取值为 0; 而当我们采用 2008 年、2009 年、2010 年的样本时, $year$ 则取值为 1。这样,当营业收入增加 1% 时,费用开支还是增加了 $\beta_1\%$, 而在 2005—2007 年期间营业收入发生减少时,费用开支减少 $(\beta_1 + \beta_2)\%$, 而在 2008—2010 年期间营业收入减少时,费用开支就应该随之减少 $(\beta_1 + \beta_2 + \beta_3)\%$ 。如果金融危机对我国上市公司产生影响,使得企业营业收入下降,费用支出比例上升,则可以推断出 $\beta_3 < 0$ 。

对于 H_3 , 我们继续在模型 1 的基础上加入变量,得出模型 3。

$$\ln\left[\frac{Expense_{i,t}}{Expense_{i,t-1}}\right] = \beta_0 + \beta_1 \times \ln\left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}}\right] + \beta_2 \times d_{i,t} \times \ln\left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}}\right] + \beta_3 \times d_{i,t} \times \ln\left[\frac{Revenue_{i,t}}{Revenue_{i,t-1}}\right] \times \ln\left[\frac{Assets_{i,t}}{Revenue_{i,t}}\right] + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

模型 3 在模型 1 的基础上,加入一个新变量 $Assets_{i,t}/Revenue_{i,t}$ 来衡量一个上市公司的资本密集程度。其中 $Assets_{i,t}$ 是第 i 家公司第 t 年的年末资产总值。通过系数 β_3 的差异,可以推断资本密集度对企业费用粘性影响的方向,以及影响的程度。

综上所述,模型 1、模型 2、模型 3 中的 β_2 与 β_3 都应当显著为负,我们将对此进行检验。

五、统计性描述

本文数据来源于国泰安研究服务中心的“CSMAR 中国上市公司财务报表数据库”,选取沪深 A 股上市公司 2004—2010 年的财务数据进行经验研究,采用上市公司的营业收入作为年营业收入指标,销售费用和管理费用的总和作为费用支出指标。对于上市公司的选取,我们按照如下方法进行筛选:首先,基于 ST 类上市公司的特殊性,我们在研究中剔除了 ST 类的上市公司;其次,我们去掉 2004—2010 年中任何一年营业收入、销售费用和管理费用存在缺失的公司,以及任何一年营业收入、销售费用和营业费用小于 0 的公司;再者,我们去除 2004—2010 年任何一年销管费用大于营业收入的公司;最后,我们将这些公司按照实质控制人性质,分成国有上市公司和非国有上市公司。由于近年来我国经济发展速度较快,股票市场波动强烈,使得很多上市公司的实质控制人也经常会发生变动。在分类过程中,我们希望我们的数据都能够尽量符合实际控制人的属性,所以在对国有上市公司进行归类时,我们只选取 2004—2010 年实质控制人一直为国有性质的上市公司的数据为考察对象^①。对于非国有上市公司的分类标准亦如此,我们只选取 2004—2010 年实质控制人性质为民营企业或者是自然人的上市公司为考察对象^②。经过上述数据筛选过程,我们共获得国有上市公司样本 615 家,非国有上市公司样本 243 家。对其数据的描述性统计见下页表 1。

^①本文对于国有上市公司的定义标准为国泰安数据库中,实质控制人性质代码为 1100、2100—2150 的上市公司。

^②本文对于非国有上市公司的定义标准为国泰安数据库中,实质控制人性质代码为 1200—1232、3000—3300 的上市公司。

表1 样本公司数据描述性统计

		最小值	最大值	均值	中位数	标准差
国有上市公司	Revenue(万元)	4712.98	191318000.11	736837.76	171562.97	5242472.2
	Expense(万元)	645.47	8975500.21	58353.12	17833.71	303727.59
	Expense _{i,t} /Revenue _{i,t}	0.46%	95.19%	13.27%	11.04%	9.81%
	Revenue _{i,t} /Revenue _{i,t-1}	1.57%	15008.23%	126.85%	115.31%	251.58%
	Expense _{i,t} /Expense _{i,t-1}	12.64%	1267.77%	119.57%	112.34%	54.33%
	Assets _{i,t} /Revenue _{i,t}	9.98%	8660.9%	204.6%	149.28%	244.98%
非国有上市公司	Revenue(万元)	1142.19	7550473.9	235579.44	100076.34	565117.67
	Expense(万元)	265.05	1825723.3	30389.08	11400.17	94949.83
	Expense _{i,t} /Revenue _{i,t}	0.15%	89.45%	16.32%	12.2%	13.51%
	Revenue _{i,t} /Revenue _{i,t-1}	5.46%	4460.71%	128.31%	114.7%	143.39%
	Expense _{i,t} /Expense _{i,t-1}	10.21%	1462.11%	121.96%	114.36%	70.63%
	Assets _{i,t} /Revenue _{i,t}	11.02%	4724.95%	225.66%	170.61%	255.13%

从样本的描述性统计中我们可以看出,国有上市公司年营业收入的均值为736837.76万元,中位数为171562.97万元,均大于非国有上市公司的235579.44万元和100076.34万元,这说明国有企业在我国经济中依旧占主导地位,从国有上市公司费用占收入百分比的均值小于非国有上市公司费用占收入百分比的中值,更能肯定这一点。从国有上市公司和非国有上市公司费用增长比率的平均值和中位数均与各自收入增长率的平均值和中位数相差不大可以看出,我国上市公司的费用支出上升速度很快,因而很容易产生费用粘性现象。

六、实证检验结果分析

本文借助软件Eviews 5.0对数据进行回归检验,检验结果见表2。

表2 回归结果

	国有上市公司			非国有上市公司		
	模型1	模型2	模型3	模型1	模型2	模型3
常数项 C	0.0143 (4.4673)**	0.0144 (4.4321)**	0.0307 (6.786)**	0.0282 (4.7196)**	0.0276 (4.6279)**	0.0159 (6.19)**
β_1	0.5518 (15.9862)**	0.5516 (15.9447)**	0.4147 (15.1297)**	0.4241 (15.5924)**	0.4263 (15.7021)**	0.5445 (15.7504)**
β_2	-0.2052 (-3.1378)**	-0.1445 (-2.6479)**	-0.0444 (-4.9839)*	-0.1378 (-2.5526)**	-0.0328 (-2.3024)**	-0.0811 (-2.4928)*
β_3		-0.089 (-2.5271)*	-0.1975 (-2.4938)*		-0.2116 (-2.1207)*	-0.1567 (-3.1415)*
Adj. R ²	27.08%	27.11%	20.07%	19.79%	20.16%	27.31%
F-statistic	686.0642	458.3187	122.97	180.7015	123.65	461.766
D-W statistic	1.9333	1.933	2.0421	2.0442	2.0541	1.9325

注:(1)括号中是t值;(2)*表示5%置信水平上显著,**表示1%置信水平上显著;(3)本文的所有结果均经过怀特异方差修正。

通过模型1对H₁的检验结果如表2所示,从中我们可以看到对国有上市公司回归后, β_1 为0.5518,即营业收入增加1%,费用增加0.5518%。 β_2 为-0.2052,就是说当营业收入降低1%,费用只降低0.3466= $\beta_1 + \beta_2$ 。对非国有上市公司回归后, β_1 为0.4241, β_2 为-0.1378,即当营业收入增加1%时,费用随之增加0.4241%,而营业收入减少1%时,费用仅降低0.2863= $\beta_1 + \beta_2$ 。同时,国有上市公司和非国有上市公司回归后的系数 β_1 与 β_2 均在1%水平上显著,这充分说明了2005—2010年期间,在我国无论是国有上市公司还是非国有上市公司均存在费用粘性现象,而且国有上市公司 β_2 =

-0.2052 小于非国有上市公司 $\beta_2 = -0.1387$, 这说明国有上市公司费用粘性程度要高于非国有上市公司, 这有可能是因为国有上市公司两权分离程度过大所造成的。管理者在面对市场变化时, 首先会把自身利益放在首位, 没有及时对企业的成本支出做出调整, 也有可能因为在某些国有企业占主导地位的行业中, 管理者对市场有充分的自信, 即使市场上—时需求萎缩, 也不需要成本结构做出大的调整。同时也说明非国有上市公司对于市场波动的反应要更加灵敏。

通过模型 2 对 H_2 的检验结果如表 2 所示。其中, 国有上市公司 β_3 为 -0.089, 非国有上市公司 β_3 为 -0.2116, 而且都在 5% 置信水平上显著, 说明 2008 年的金融危机确实对我国上市公司造成了一定的影响, 在 2008—2010 年期间, 我国国有和非国有上市公司的费用粘性程度均有所提高。从国有上市公司 $|\beta_3|$ 小于非国有上市公司 $|\beta_3|$ 可以看出, 非国有上市公司受这次金融危机的影响较大。这说明我国政府为了抵挡金融危机, 保护我国企业所采取的一系列措施具有一定成效。如对国有企业的补贴和宽松的货币政策, 但对非国有企业的一些保护性政策的见效周期可能会比较长, 所以 2008 年后非国有上市公司的费用粘性程度会比较大。

模型 3 对 H_3 的检验结果如表 2 所示。国有上市公司和非国有上市公司 β_3 均为负, 并且都在 5% 置信水平上显著, 说明资本密集度对我国上市公司的费用粘性程度具有一定贡献, 而且我们发现国有上市公司 $|\beta_3|$ 要大于非国有上市公司, 这说明资本密集度对国有上市公司费用粘性程度的影响更加严重。其中的原因很有可能是因为国有企业两权分离程度过大, 经理层行为包含了机会主义观的因素, 机会主义观实质上反映了现代公司委托代理问题下的代理成本^[14]。

七、研究结果及局限性

本文按照上市公司实质控制人性质的不同, 将样本公司分为国有上市公司和非国有上市公司, 其中非国有上市公司包括民营企业和实质控制人为自然人的上市公司。利用这些样本公司 2004—2010 年的财务数据, 通过建立模型, 对上市公司的费用粘性现象进行了研究, 我们发现如下三个结论。第一, 我国上市公司确实存在费用粘性现象, 总的来说, 国有上市公司营业收入增加 1%, 费用增加 0.5518%, 营业收入减少 1%, 费用随之减少 0.3466%, 而非国有上市公司营业收入增加 1%, 费用增加 0.4241%, 营业收入减少 1%, 费用减少 0.2863%; 第二, 国有上市公司的系数 β_2 小于非国有上市公司, 所以国有上市公司的费用粘性程度相对于非国有上市公司要更加严重; 第三, 2008 年的金融危机对我国上市公司, 无论是国有上市公司还是非国有上市公司, 均造成一定影响, 而且从系数比较来看, 非国有上市公司受到的影响更加严重, 国有上市公司情况要好一些。

针对以上研究结果, 本文认为我国市场开放程度确实与国外发达国家存在一定距离, 应该继续加深市场化进程, 建立一个更加公平公开的市场, 才能从根本上提高我国经济发展的层次。在此之前, 我国应该尽可能将管理者自身利益与企业相关联, 加强国有企业成本费用披露, 推行国有企业成本会计准则及相关措施, 这些都助于帮助国有企业摆脱粗线条的管理模式。

由于个人水平和客观数据获取所限, 本文研究有以下局限性: 首先, 在样本选取上, 由于从金融危机开始到现在只能获得 3 年的连续数据, 为了使数据前后具有可比性, 金融危机之间也选择了 3 年的连续数据作为研究对象, 时间跨度不长, 可能会影响本文的有效性; 其次, 本文在对上市公司样本根据实质控制人进行分类时, 为了回避一些未知客观因素, 只选择从 2004 年到 2010 年实质控制人性质的国有或非国有的上市公司作为研究对象, 样本选择过于苛刻, 会影响实证结果对实际情况的解释力。最后, 本文只针对实质控制人性质的一个角度对费用粘性进行检验, 未考虑其他相关因素。

从目前研究现状来看, 对于费用粘性的研究还只是停留在将费用粘性作为一个企业行为的结果的层面上来进行论证分析, 而费用粘性本身这种现象或者说行为背后蕴含着怎样的内部信息, 如何根据企业的费用粘性情况为管理者做出决策来提供依据, 可以作为后续研究的一个方向。

参考文献:

- [1] Anderson M C, Banker R D, Janakiraman S N. Are selling, general, and administrative costs “sticky”? [J]. *Journal of Accounting Research*, 2003, 41(1): 47 - 63.
- [2] 孙铮, 刘浩. 中国上市公司费用“粘性”行为研究[J]. *经济研究*, 2004(12): 26 - 34.
- [3] 曹晓雪, 于长春, 周泽将. 费用“粘性”研究: 来自中央企业的经验证据[J]. *产业经济研究*, 2009(1): 39 - 46.
- [4] Horngren C T, George Foster, Datar S M. A managerial emphasis[M]. 大连: 东北财经大学出版社, 1997: 28 - 29.
- [5] Weidenmier M L, Subramaniam C. Additional evidence on the sticky behavior of costs[R]. Working Paper. Texas Christian University, 2003.
- [6] Balakrishnan R, Petersen M J, Soderstrom N S. Does capacity utilization affect the “stickiness” of cost[J]. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2004, 19(3): 283 - 299.
- [7] Calleja K, Steliaro M, Thomas D C. A note on cost stickiness: some international comparisons[J]. *Management Accounting Research*, 2006, 17: 127 - 140.
- [8] Balakrishnan R, Gruca T S. Cost stickiness and core competency: a note[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2008, 25(4): 993 - 1006.
- [9] Clara Xiaoling Chen, Hai Lu, Theodore Sougiannis. Managerial empire building, corporate governance, and the asymmetric behavior of selling, general, and administrative costs[R]. AAA 2008 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper, (CAAA) 2008 Annual Conference Paper. University of Illinois at Urbana-Champaign and University of Toronto, 2008.
- [10] Dierynck B, Renders A. Earnings management incentives and the asymmetric behavior of labor costs[R]. Katholieke Universiteit Leuven, 2009.
- [11] Weiss D. Cost behavior and analysts' earnings forecasts[J]. *The Accounting Review*, 2004, 85(4): 1441 - 1471.
- [12] 孔玉生, 朱乃平, 孔庆根. 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): 58 - 65.
- [13] 陈灿平. 企业费用“粘性”行为影响因素研究——基于地区经济生态差异视角[J]. *财经理论与实践*, 2008(11): 92 - 95.
- [14] 万寿义, 王红军. 管理层自利、董事会治理与费用粘性——来自我国制造业上市公司的经验证据[J]. *经济与管理*, 2011(3): 27 - 32.

[责任编辑: 高 婷]

An Empirical Study on the Cost Stickiness Behavior from Chinese Listed Companies: Base on Difference Nature of Actual Controller

WAN Shouyi, XU Shengnan

(School of Accounting, Northeast University of Finance and Economics, Dalian 116025, China)

Abstract: Existing studies on cost behavior indicate that the proportion of cost change with volume increases and decreases is asymmetric. The speed of cost increases with volume is faster than the speed of cost decreases. In this study, we divide Chinese listed companies based on difference nature of actual controller into two classifications, state-owned listed companies and non state-owned listed companies. By analyzing the accounting data during 2004 to 2010 of these listed companies respectively, we find: (1) SG&A costs have a feature of stickiness with changes in volume in both types of listed companies; (2) the speed of state-owned listed companies' SG&A increase is faster than non state-owned listed companies'; (3) after the financial crisis, the cost stickiness' degree of Chinese listed companies improves, while the situation of non state-owned listed companies' is more serious; (4) cost stickiness of listed companies in China is enhanced by capital-intensive, and state-owned companies are affected more strongly.

Key Words: enterprise cost stickiness; actual controller; financial crisis; state-owned listed companies; non-state-owned listed companies; cost nature