

供应链金融的稳就业效应研究

杨小伟 张 娆

(南京农业大学 金融学院, 江苏 南京 210095)

摘要:供应链金融蓬勃发展,正逐渐成为经济社会发展的重要力量,其是否以及如何影响就业值得深入探讨。本文以 2013—2022 年沪深 A 股上市公司为研究对象,分析供应链金融的稳就业效应。研究结果显示,企业参与供应链金融,尤其是作为融资方参与供应链金融,能显著扩大其劳动雇佣规模。机制分析结果显示,企业作为融资方而非核心企业参与供应链金融通过资金、收入和固定资产投资三个方面影响劳动雇佣规模。异质性分析结果显示,参与供应链金融对企业劳动雇佣规模的扩大作用在规模较小、银行短期贷款较少、市场份额较低和资本密集度较高的企业更为显著。进一步研究发现,参与供应链金融扩大企业劳动雇佣规模,进而提升了企业低技能劳动力占比,降低了企业劳动收入份额,该作用在非高科技行业企业中更为显著。本研究对政府制定政策和企业采取措施促进供应链金融发展以达到稳就业目标具有理论启示和现实意义。

关键词:供应链金融;劳动雇佣规模;资金效应;收入效应;投资效应;劳动收入份额

中图分类号:F830 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2025)02-0082-16

一、引言

党的二十大报告强调,“就业是最基本的民生”。然而 2010 年以来,无论是我国就业总人数还是上市公司劳动雇佣规模,其增长率均呈波动下降趋势(如图 1 所示)。企业是吸纳就业的主体,是稳就业的关键所在^[1]。从上市公司劳动雇佣规模看来,总规模从早期快速扩张到变化日趋平缓,意味着政府面临较大的“稳就业”压力。同时,劳动力是企业运行与发展必需的要素之一,就业问题一方面关系着最基本的民生,另一方面关系着企业的高质量发展。因此,探寻提升企业劳动雇佣规模的驱动力是亟须解决的关键问题。

收稿日期:2024-09-30

基金项目:教育部哲学社会科学后期资助项目“绿色发展视角下企业绿色并购的驱动因素及经济效应研究”(24JHQ034);国家自然科学基金面上项目“中间汇率制度为何长期存在:经验识别、理论解释与政策评估”(72173074);江苏省社科联社科应用研究精品工程课题“科技金融赋能江苏新质生产力研究”(24SYA-043);江苏高校“青蓝工程”(2022—2025)

作者简介:杨小伟(1992—),男,河南洛阳人,南京农业大学金融学院博士生;

张 娆(1977—),女,辽宁抚顺人,南京农业大学金融学院教授,博士生导师,本文通讯作者。

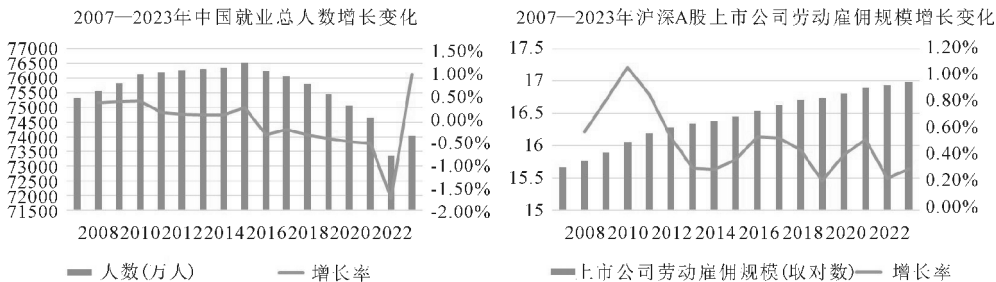


图1 中国就业人数增长变化情况

数据来源:《中国统计年鉴》、希施玛数据库

为了探寻提升企业劳动雇佣规模的驱动力,有必要对企业劳动雇佣规模的影响因素进行梳理。首先,提高企业劳动雇佣规模要解决资金问题,这是因为企业雇佣劳动力需支付固定或准固定成本^[2]。其次,收入也是影响企业劳动雇佣规模的重要因素^{[3][4]}。最后,投资也会影响劳动力投入^[5]。而对企业来说,参与供应链金融兼具资金效应、收入效应及投资效应。作为融资方参与供应链金融,在资金效应方面,其能帮助企业减少产品销售资金回流期限错配,加速销售款项回收,同时参与供应链金融能增强企业获取外部资源的机会^[6]。收入效应方面,企业通过参与供应链金融可以设置更吸引客户的商业信用条款,扩大产品销售,增加收入。投资效应方面,参与供应链金融不仅能供给资金,更能降低企业风险承担水平^[7],有助于提高企业增加固定资产投资的意愿。因此,本文利用 Python 软件以“文本分析+人工阅读”企业年报的方式构建企业参与供应链金融业务的衡量指标,以 2013—2022 年沪深 A 股上市公司为考察对象,实证检验供应链金融对企业劳动雇佣规模的影响。

相较现有研究,本文有以下三方面的贡献。第一,从供应链金融视角丰富了企业劳动雇佣规模的影响因素,为“稳就业”提供政策启示。现有研究围绕资金、收入及投资等路径探讨了企业劳动雇佣规模的影响因素,但仍存在不足之处。现有研究虽强调资金供给作用,却较少考虑劳动力是关键生产要素之一,企业产品销售资金可以补偿劳动力成本,起到稳就业作用。现实中企业的产品销售往往与资金回流脱节,导致资金供给不及时,会损害企业劳动力雇佣需求。从供应链视角加快企业资金回流,降低产品销售与资金回流期限错配是稳就业的途径,却未得到应有的重视。此外,现有研究虽已关注到收入规模对企业劳动雇佣规模的影响,但在提升产品销量方面,鲜见从供应链金融视角展开深入探究。

第二,从企业劳动雇佣规模视角探究供应链金融的经济后果,是在社会发展领域对供应链金融研究的拓展,也是对新型领域“劳动与金融”交叉研究的补充。一方面,现有关于供应链金融的理论研究主要聚焦于公司金融和组织绩效等方面,对社会发展的关注不足,尤其未能考虑其对就业的影响,忽视该领域导致供应链金融经济后果的研究存在欠缺。另一方面,将劳动经济学与金融交叉融合是探索金融工具经济后果的新型方式。现有研究从数字金融等多个领域对两者关系进行了大量探讨,但少有研究从兼具供应链和金融双重属性的供应链金融视角切入,将劳动经济学与金融进行整合分析。本文从企业劳动雇佣规模视角探究供应链金融的经济后果,以期丰富现有研究。

第三,从资金、收入及投资三方面探析供应链金融影响企业劳动雇佣规模的机制,使二者之间的逻辑链条更加清晰、完整。现有研究在解析参与供应链金融与企业劳动雇佣规模之间的机制时,主要从资金、收入及投资中的个别方面进行探讨。机制分析不完整不利于全面了解企业内部运营情况。本文同时探讨资金、收入及投资的机制作用,能增强对供应链金融影响企业劳动雇佣规模传导路径的理解,丰富了现有研究。

二、文献回顾与研究假设

(一)文献回顾

与本研究相关的文献主要涉及企业劳动雇佣规模的影响因素和供应链金融的经济后果。关于企

业劳动雇佣规模的影响因素,现有研究进行了广泛探讨,主要从以下三方面展开。第一,资金是影响企业劳动雇佣规模最直接的因素。现有研究发现,融资约束会显著抑制企业劳动雇佣规模增长^[8],受融资约束影响的企业会雇佣更多的短期员工,且遭受汇率升值冲击后更可能解雇员工^[9]。由此可知,现金流不确定性增加会对企业劳动雇佣规模产生显著负向影响^[10]。第二,制度因素能对企业融资可得性、权益保护和社保负担等多个方面产生作用,进而影响企业劳动雇佣规模。从融资可得性来看,研究发现我国地方政府债务融资^[1]和银行续贷政策收紧^[11]会加剧企业融资约束程度,进而抑制企业劳动雇佣规模增长。从中小企业权益保护来看,《中华人民共和国中小企业促进法》的实施显著扩大了企业劳动雇佣规模^[2]。从社保负担来看,“五险一金”是企业承担的除工资外最重要的劳动成本,降低其缴费率相当于减轻企业运营负担,有助于扩大企业劳动雇佣规模^[12]。第三,现有研究围绕企业行为、企业特征和供应链溢出等方面,探讨了其对企业劳动雇佣规模的影响。企业行为方面,研究发现,应用机器人^{[3][13]}和人工智能^[14]既可能因替代作用产生就业破坏效应,缩小企业劳动雇佣规模,也可能因规模扩张产生就业创造效应,扩大企业劳动雇佣规模。企业特征方面,研究发现,企业 ESG 表现优势^[4]有助于扩大企业劳动雇佣规模。供应链溢出方面,研究发现,中游企业享受税收激励能对上下游企业劳动雇佣规模产生扩大作用^[15]。

同时,供应链金融的经济后果也正逐渐得到学者的关注,主要集中于公司金融和组织绩效等领域。第一,在公司金融领域的研究发现,参与供应链金融业务既有助于缩短企业债务期限^[16],又有助于提升企业创新水平^[17],还能提高企业并购概率和提升企业并购规模^[6]。第二,在绩效领域的研究发现,企业参与供应链金融能显著提高其全要素生产率^[18],且参与供应链金融对其绩效^[19]、组织业绩^[20]及制造商和零售商的利润^[21]均有显著提升作用。

回顾现有研究,可以发现以下三方面不足。首先,理论上企业投入劳动要素从事生产,产品销售获得资金能弥补员工雇佣成本,可以稳定或扩大劳动雇佣规模。但现实中企业产品销售与资金回流往往存在期限错配,导致企业运营资金无法及时供给,影响企业劳动雇佣的能力和意愿。针对这一现实中普遍存在的问题,现有研究较少关注。其次,考察供应链金融对企业劳动雇佣规模的影响,能够深入企业内部揭开供应链金融助力实体企业发展的运行逻辑,更好地理解供应链金融的作用后果,但现有研究较少对此进行探讨。最后,现有关于供应链金融经济后果的研究较少考虑对企业收入、固定资产投资的影响。

(二)研究假设

本文认为,资金、收入及固定资产投资是影响企业劳动雇佣规模的重要因素。第一,从资金角度来看,企业的劳动雇佣存在固定或准固定成本^[2],如雇佣前发生的宣传费、专家咨询费等招聘费用和雇佣后的入职培训费、工资与社会保险等支出,这都需要企业提供足够的资金支持。企业需要保障持续的资金供给,才能以此作为基础持续扩大企业劳动雇佣规模^[22]。从资金角度,在不改变支出和收入绝对水平的前提下,企业需要延迟资金的支出或提前资金的收入,以期保障充足的资金流用于扩大劳动雇佣规模。第二,从收入角度来看,企业增加收入的同时会提升存货周转率,而存货周转率的提高可以促使企业持续投入原材料和劳动力等生产要素,增加了企业对于扩大劳动雇佣规模的需求。另外,企业能否增加收入还建立在其产品是否具有市场竞争力的基础上,企业需要持续投入研发满足客户的潜在需求,而研发投入同样需要企业投入劳动力作为保障,也为企业扩大劳动雇佣规模提供了动力。第三,从固定资产投资角度来看,企业经营规模扩张时会增加固定资产投资,而固定资产规模的扩大往往意味着企业需要投入配套的新雇佣劳动力参与生产,例如操作和维护新设备等。与此同时,固定资产具有投资金额大、投资和使用周期长以及可转让性差等特性,增加固定资产投资对企业而言是一项风险承担行为。因此,降低企业风险承担水平有助于增加固定资产投资,同样可以扩大企业劳动雇佣规模。

本文认为供应链金融能产生资金效应、收入效应和投资效应,从而有助于扩大企业劳动雇佣规模。同时,企业可能作为融资方或核心企业参与供应链金融,不同模式下供应链金融的作用效果存在差异。故本文区分企业作为融资方或核心企业参与供应链金融两个方向,分别分析其对企业劳动雇

佣规模的影响。

从企业作为融资方参与供应链金融角度来看,参与供应链金融可以从多个渠道扩大企业劳动雇佣规模。首先,供应链金融的资金效应能有效缓解企业资金困境,从而扩大企业劳动雇佣规模。一方面,供应链金融模式下企业通过出让应收账款,或以应收账款为标的进行质押,能减少产品销售与资金回流的期限错配问题,加快资金回流。另一方面,供应链金融场景下,金融机构、企业、供应商和客户融入同一生态圈^[23],供应链金融服务商能全面了解整个供应链的物流、商流、信息流及资金流情况^[18],这有助于减少银行与融资企业的信息不对称,改善银企关系,增强企业获取外部融资的能力,从外部融资可得性角度为企业扩大劳动雇佣规模提供支持。其次,供应链金融的收入效应有助于提高企业产品销售量,提升企业收入,进而促使企业扩大劳动雇佣规模。供应链金融场景下,企业可以在交易时设置更诱人的商业信用条款,吸引更多潜在的交易对象,从而扩大企业销售规模。与此同时,作为融资方参与供应链金融能增强企业研发的资源基础,进而促使企业积极参与研发创新^[17],显著提升企业产品市场竞争力,长期来看,产品市场竞争力的提升有助于企业提高销售收入。最后,作为融资方参与供应链金融还有助于增加企业固定资产投资,从而扩大企业劳动雇佣规模。企业作为融资方参与供应链金融可被视为一项风险转移行为,降低企业风险承担水平^[7],为企业固定资产投资提供更大风险缓冲空间。具体而言,供应链金融服务商具有专业催收应收账款优势,融资方转让应收账款等债权,即使附追索权条件下,仍能大幅度降低应收账款回收风险和坏账比例^[24]。风险承担水平降低,让企业更有动机投入固定资产投资这一风险行为中。因此,作为融资方参与供应链金融业务有助于增加固定资产投资。

从作为核心企业参与供应链金融角度来看,参与供应链金融对企业劳动雇佣规模可能存在正负两方面的不同影响。首先,作为核心企业参与供应链金融会导致资金刚性,不利于劳动力雇佣。一方面,当核心企业为供应商融资提供承诺付款服务时,需要核心企业按期支付货款,否则将引发违约,不仅影响核心企业与供应商之间的供应关系,还会损害核心企业在银行等金融机构中的商业信誉,对核心企业未来融资产生危害。另一方面,核心企业为客户融资提供担保服务,可能因客户无力偿还债务被迫承担赔偿责任,导致核心企业资金流紧张。资金刚性会负向影响核心企业扩大劳动雇佣规模的意愿。其次,参与供应链金融有助于核心企业扩大收入规模,促使其雇佣更多劳动力。作为核心企业为客户提供供应链金融服务,能增强客户与核心企业的黏度,保障核心企业销售渠道稳定,从而扩大销售规模。此外,作为核心企业还有能力通过经销商获取消费者潜在需求信息,为核心企业研发创新提供方向指导,有利于核心企业生产更加满足消费者潜在需求的产品,从而提升产品竞争力,扩大销售规模。最后,作为核心企业参与供应链金融不利于企业固定资产投资,负向影响劳动雇佣规模。一方面,核心企业成立保理公司等平台为上下游企业提供资金使用权让渡服务时,只是资金在不同企业账户上的流转,无需大量固定资产作为载体即可获得利息等收入,降低企业收入对固定资产投资的依赖。另一方面,与融资方转让应收账款降低风险相对应的是,核心企业承担了风险,这会压缩企业投资固定资产的风险承担空间,从而抑制企业固定资产投资。

综合分析,本文认为作为融资方参与供应链金融能从资金、收入及固定资产投资等渠道扩大企业劳动雇佣规模,而作为核心企业参与供应链金融时,由于不同渠道的影响相反,正负作用可能抵消,其总效应可能体现为无显著影响。因此,本文提出以下待检验研究假设。

- H1a:企业参与供应链金融有助于扩大其劳动雇佣规模;
- H1b:企业作为融资方参与供应链金融有助于扩大企业劳动雇佣规模;
- H1c:企业作为核心企业参与供应链金融对其劳动雇佣规模无显著影响。

三、研究设计

(一)样本选择与数据来源

在供应链金融实践中,保理融资是最为普遍的实现方式^[23]。2012年,《商务部关于商业保理试

点有关工作的通知》发布,这是我国首个商业保理试点政策。基于此,本文选取 2013—2022 年沪深 A 股上市公司作为样本对象。之后,本文对研究样本进行了筛选,具体步骤为:(1)剔除金融类、信息技术类上市企业;(2)剔除 ST、*ST 类上市企业;(3)剔除变量数据缺失的样本。最终本文得到 28916 个样本数据。供应链金融数据则是通过 Python 软件提取年报中关键词后,对可能涉及供应链金融业务的企业人工阅读其年报中描述后筛选获得。其他数据主要来源于希施玛(CSMAR)数据库。为避免极端值对回归结果的影响,本文对所有连续变量在两端 1%处缩尾处理。

(二)变量定义

1.被解释变量

企业劳动雇佣规模(Labor)。借鉴余明桂和王空的研究^[1],以企业期末在职员工人数的自然对数衡量。此外,本文在稳健性检验时,也借鉴尹志锋等的研究^[14],以企业年初年末员工人数均值取自然对数衡量(Labor1)。同时,本文也借鉴毛其淋和许家云的研究^[25],构建就业创造衡量指标: $Labor^+ = \text{Max}(\Delta Labor, 0)$ 和就业破坏衡量指标: $Labor^- = \text{Max}(-\Delta Labor, 0)$ 衡量就业创造效应与就业破坏效应,其中 $\Delta Labor$ 为企业本期劳动雇佣规模与上期劳动雇佣规模的差额。

2.解释变量

借鉴潘爱玲等的研究^[6],本文采用文本分析法并结合人工阅读的方式,获取年报中信息来识别企业是否参与供应链金融业务。具体步骤如下。(1)从巨潮资讯、新浪财经等网站获取上市公司年度报告文件。(2)利用 Python 软件提取年报中与供应链金融相关的关键词的词频数量和含相关关键词的页面。本文筛选关键词时,紧紧围绕供应链金融业务的底层资产,即应收账款、存货和预付账款等,设计的核心关键词是供应链金融、供应链融资、供应链管理、保理、反向保理、应收账款融资、存货融资和预付账款融资等。由于保理融资是供应链金融最普遍的方式^[23],本文所选关键词能较大范围涵盖企业是否参与供应链金融。(3)筛选出供应链金融相关词频数量合计大于 0 的企业,人工阅读提取的年报页面中描述,确定企业是否参与供应链金融业务。设置虚拟变量 SupFin,若企业参与供应链金融,对 SupFin 赋值为 1,否则对 SupFin 赋值为 0。在识别企业参与供应链金融的前提下,进一步区分其作为融资方或作为核心企业参与供应链金融。对此,本文设置虚拟变量 SupFin1 和 SupFin2,具体而言,当企业作为融资方参与供应链金融时,则对 SupFin1 赋值为 1;当企业作为核心企业参与供应链金融时,则对 SupFin2 赋值为 1。此外,2019 年之后部分企业在资产负债表中披露了“应收款项融资”数据,该数据能反映企业作为融资方参与供应链金融。在此基础上,本文对相关的解释变量数据进行了补充。此外,在稳健性检验时,本文利用应收款项融资数据构建连续性衡量指标 SupFinA,其度量方式为: $\text{SupFinA} = \ln(\text{应收款项融资季度均值})$ 。

3.机制变量

(1)商业信用供给余额。借鉴陈胜蓝等的研究^[2],构建商业信用供给余额衡量指标: $\text{TC} = (\text{应收账款} + \text{应收票据}) / \text{期末资产总额}$ 。(2)融资约束程度。借鉴 Hadlock 和 Pierce 的研究^[26],构建 SA 指数衡量企业融资约束程度。SA 指数越小,企业融资约束程度越低。(3)收入规模。借鉴毛其淋和王玥清的研究^[4],构建收入规模衡量指标: $\text{Sale} = \ln(\text{营业收入})$ 。(4)存货周转率。借鉴曾艺等的研究^[15],构建存货周转率衡量指标: $\text{Invturn} = \text{营业成本} / \text{期初期末存货均值}$ 。(5)固定资产规模。借鉴唐珏的研究^[5],构建固定资产规模衡量指标: $\text{Mast} = \ln(\text{期末固定资产净值})$ 。(6)资本产出比。借鉴陈胜蓝等的研究^[2],构建资本产出比衡量指标: $\text{KI} = \ln(\text{固定资产净值} / \text{营业收入})$ 。(7)资金刚性。作为核心企业参与供应链金融使其更及时支付贷款等,会增强资金刚性。本文构建资金刚性衡量指标: $\text{FR} = \text{经营活动现金流出} / \text{期末资产总额}$ 。

4.分组变量

为了深入探究不同特征企业在供应链金融与劳动雇佣规模关系中的差异,本文设置了以下分组变量。(1)企业规模虚拟变量。设置虚拟变量 SizeNum,根据行业、年度企业规模中位数,将样本分为规模大和规模小两组。(2)银行短期贷款虚拟变量。借鉴叶永卫等的研究^[11],构建银行短期贷款

衡量指标: $Debt = \ln(\text{短期借款})$ 。设置虚拟变量 $DNum$, 根据行业、年度企业银行短期贷款中位数, 将样本分为银行短期贷款多和银行短期贷款少两组。(3) 市场份额虚拟变量。借鉴陈胜蓝等的研究^[2], 构建市场份额衡量指标: $MS = \text{营业收入} / \text{行业内营业收入总和}$ 。设置虚拟变量 $MSNum$, 根据行业、年度企业市场份额中位数, 将样本分为市场份额高和市场份额低两组。(4) 资本密集度虚拟变量。借鉴叶永卫等的研究^[11], 构建资本密集度衡量指标: $Cap = \ln(\text{固定资产净值} / \text{期末在职员工人数})$ 。设置虚拟变量 $CapNum$, 根据行业、年度企业资本密集度中位数, 将样本分为资本密集度高和资本密集度低两组。(5) 高科技行业虚拟变量。借鉴连立帅等以及江轩宇和朱冰的研究^{[27][28]}, 构建高科技行业虚拟变量 $Hightech$, 对高科技行业企业的样本赋值 $Hightech$ 为 1, 否则为 0。

5. 拓展研究相关变量

(1) 劳动力技能。本文借鉴许家云和毛其淋的研究^[29], 构建劳动力技能衡量指标: $HigLabor = \text{大专以上员工人数} / \text{员工总人数}$ 。(2) 劳动收入份额。本文借鉴肖土盛等的研究^[30], 构建劳动收入份额衡量指标: $LS = \text{支付给职工的现金总额} / \text{营业收入}$ 。

6. 控制变量

借鉴现有研究, 本文选取如下控制变量。(1) 企业规模, 度量方式为: $Size = \ln(\text{总资产})$;(2) 资产负债率, 度量方式为: $Lev = \text{总负债} / \text{总资产}$;(3) 盈利能力, 度量方式为: $Roa = \text{净利润} / \text{总资产}$;(4) 企业年龄, 度量方式为: $Age = \ln(\text{企业成立年限} + 1)$;(5) 固定资产比例, 度量方式为: $Ppe = \text{固定资产净值} / \text{总资产}$;(6) 成长性, 即托宾 Q 值, 度量方式为: $TQ = \text{企业市值} / \text{总资产}$;(7) 经营活动现金流, 度量方式为: $Cash = \text{企业经营活动现金流量净额} / \text{总资产}$;(8) 第一大股东持股比例 ($Top1$);(9) 产权性质 (Soe);(10) 行业竞争程度 (HHD)。同时, 本文还在模型中控制了企业固定效应和年度固定效应。

(三) 研究模型

借鉴陈胜蓝等的研究^[2], 本文构建双向固定效应 OLS 回归模型如下。

$$Labor_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SupFin_{i,t} + \beta_2 Controls_{i,t} + Firm_i + Year_t + \xi_{i,t} \quad (1)$$

模型(1)中, $Labor$ 为企业劳动雇佣规模; $SupFin$ 为供应链金融, 回归时也用 $SupFin1$ 和 $SupFin2$ 替代; $Controls$ 为控制变量; $Firm$ 为企业固定效应; $Year$ 为年度固定效应; ξ 为残差项。对假设 1a—1c 进行检验时, 依次以 $SupFin$ 、 $SupFin1$ 和 $SupFin2$ 为解释变量, 将全样本数据代入模型(1)中进行回归。若 $SupFin$ 和 $SupFin1$ 的回归系数 β_1 显著为正, $SupFin2$ 的回归系数 β_1 不显著, 则假设 1a—1c 得到验证。本文所有回归均采取异方差稳健标准误 (Robust) 调整。

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 1 是模型(1)中主要变量的描述性统计结果。企业劳动雇佣规模 ($Labor$) 的最小值是 4.522, 远低于最大值 11.150, 说明样本企业的劳动雇佣规模差异较大。均值 7.644 接近于中位数 7.555, 说明样本企业劳动雇佣规模数据接近正态分布。供应链金融的数据分布中, $SupFin$ 的均值为 0.462, 说明样本中存在 46.2% 的企业参与了供应链金融。 $SupFin1$ 、 $SupFin2$ 的均值分别为 0.411 和 0.106, 说明样本中作为融资方或核心企业参与供应链金融的占比分别为 41.1% 和 10.6%。 $SupFin2$ 对应凌润泽等的研究中的数据^[16], 与其样本占比 10.0% 接近, 这表明在该变量的分布特征上, 本文样本与已有研究具有相似性, 一定程度上说明本文的样本较为合理。同时, 其他变量的数据分布均在合理范围内。

(二) 假设检验

表 2 显示了上文三个假设的检验结果。从表 2 第(1)(2)列可以发现, $SupFin$ 和 $SupFin1$ 的回归系数为正, 在 1% 水平显著。从表 2 第(3)列可以发现, $SupFin2$ 的回归系数为负且不显著。由此可知, 企业参与供应链金融或作为融资方参与供应链金融能显著扩大其劳动雇佣规模, 而作为核心企业

参与供应链金融未能扩大企业劳动雇佣规模,假设 1a—1c 得到验证。供应链金融产生的资金效应、收入效应和投资效应可能是其扩大企业劳动雇佣规模的原因,后文将检验其中机制。

表 1 描述性统计

变量	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
Labor	28916	7.644	7.555	1.268	4.522	11.150
SupFin	28916	0.462	0	0.499	0	1
SupFin1	28916	0.411	0	0.492	0	1
SupFin2	28916	0.106	0	0.308	0	1
Size	28916	22.260	22.070	1.309	19.730	26.280
Lev	28916	0.423	0.412	0.207	0.056	0.944
Roa	28916	0.036	0.038	0.068	-0.297	0.210
Age	28916	2.952	2.996	0.311	1.946	3.526
Ppe	28916	0.212	0.182	0.155	0.002	0.690
TQ	28916	2.044	1.606	1.358	0.840	8.890
Cash	28916	0.049	0.048	0.069	-0.174	0.250
Top1	28916	34.340	32.140	14.770	8.785	74.820
Soe	28916	0.336	0	0.472	0	1
HHI	28916	0.250	0	0.433	0	1

表 2 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)
	Labor	Labor	Labor
SupFin	0.017*** (2.657)		
SupFin1		0.021*** (3.130)	
SupFin2			-0.011 (-1.062)
Controls	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes
N	28916	28916	28916
Adj.R ²	0.947	0.947	0.947

注: *、** 和 *** 分别代表 10%、5% 和 1% 的显著性水平,括号内数值为对应系数的 t 值。限于篇幅,控制变量回归结果省略,下表同。

(三)内生性问题

内生性问题可能导致估计结果偏差,影响研究结论的可靠性。因此,本文从以下几个角度考虑了模型可能存在的内生性问题。第一,本文考虑了可能存在的反向因果问题。本文采用两种方法处理反向因果关系的影响:一是将解释变量、控制变量采用滞后一期数据替代,即以 F.Labor 作为被解释变量;二是在模型中加入被解释变量的滞后项 L.Labor,剔除被解释变量对解释变量的反向作用。回归结果如表 3 所示,在考虑了反向因果关系影响后,本文假设仍得到验证。第二,本文考虑了可能存在的遗漏控制变量问题。本文采用工具变量法处理可能存在的遗漏控制变量问题,并采用两种方式构建工具变量:一是以企业所在行业、年度上市企业总数作为工具变量(IV),进行 2SLS 回归;二是以滞后一期的被解释变量作为工具变量(IV1),进行动态面板下的 GMM 差分估计。回归结果如表 4 第(1)~(6)列所示,在考虑了可能存在的遗漏控制变量问题后,本文假设仍得到验证。第三,本文考虑了行业、地区年度趋势变化可能带来的内生性问题。本文在模型中增加行业固定效应(Industry)、省份固定效应(Province)、行业年度交乘项固定效应(Industry×Year)及省份年度交乘项固定效应(Province×Year),以降低行业、地区遗漏因素的影响。回归结果如表 4 第(7)(8)列所示,在考虑了行业、地区年度趋势变化后,本文假设仍得到验证。第四,本文考虑了可能的样本自选择问题。本文

采用 Heckman 两步法处理样本自选择偏差问题。以上文所述的第一个工具变量及控制变量为协变量预测企业参与供应链金融的可能性,计算逆米尔斯比率(IMR,IMR1),将逆米尔斯比率作为控制变量加入模型中进行回归。回归结果如表 5 第(1)(2)列所示,在考虑了样本自选择问题后,本文假设仍得到验证。第五,本文考虑了可能的样本选择偏差问题。本文采用倾向得分匹配法处理样本选择偏差问题。具体地,本文分别以 SupFin 和 SupFin1 为被解释变量,模型(1)中的控制变量为协变量,进行最近邻距离(卡尺 0.01)1 : 1 不放回的 Logit 回归,之后保留匹配上的样本数据代入模型(1)中进行回归。回归结果如表 5 第(3)(4)列所示,在考虑了样本选择偏差问题后,本文假设仍得到验证。

表 3 反向因果关系的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	F.Labor	F.Labor	Labor	Labor
SupFin	0.017 ** (2.328)		0.016 *** (2.945)	
SupFin1		0.019 *** (2.622)		0.016 *** (2.805)
L.Labor			0.478 *** (27.338)	0.478 *** (27.329)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes
N	24218	24218	24218	24218
Adj.R ²	0.942	0.942	0.968	0.968

表 4 工具变量法和考虑行业、地区趋势变化的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	SupFin	Labor	SupFin1	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor
SupFin_IV		0.293 *** (2.829)						
SupFin1_IV				0.242 *** (2.859)				
SupFin_IV1					0.012 ** (2.050)			
SupFin1_IV1						0.010 * (1.813)		
SupFin							0.020 *** (2.945)	
SupFin1								0.023 *** (3.447)
IV	0.001 *** (13.573)		0.001 *** (10.510)					
L.Labor					0.012 (0.627)	0.012 (0.628)		
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	No	Yes	No	Yes	No	No	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry FE	Yes	No	Yes	No	No	No	Yes	Yes
Province FE	Yes	No	Yes	No	No	No	Yes	Yes
Industry×Year FE	No	No	No	No	No	No	Yes	Yes
Province×Year FE	No	No	No	No	No	No	Yes	Yes
N	28908	28596	28910	28596	19961	19961	28916	28916
Adj./Pseudo R ²	0.343	0.942	0.399	0.327	不适用	不适用	0.950	0.950

注:第(2)(4)(7)(8)列括号中数值为 t 值,其他为 z 值;工具变量法命令为 ivreghdfe,回归结果无常数项;GMM 估计的命令为 xtabond。

表 5 样本自选择问题和样本选择偏差问题的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	Labor	Labor	Labor	Labor
SupFin	0.017 ** (2.555)		0.025 *** (3.313)	
SupFin1		0.024 *** (3.535)		0.020 ** (2.483)
IMR	-0.052 ** (-1.965)			
IMR1		-0.111 *** (-4.199)		
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes
N	28908	28910	21506	20940
Adj.R ²	0.947	0.947	0.949	0.950

(四)稳健性检验

为进一步验证研究结论的稳健性,避免因模型设定、变量选择等因素导致结论不可靠,本文从以下几个角度进行了稳健性检验。第一,替换被解释变量。本文依次以 Labor₁、Labor⁺ 和 Labor⁻ 作为替代性被解释变量,进行稳健性检验。回归结果如表 6 所示,在替换被解释变量后,本文假设仍得到验证。第二,替换解释变量。本文保留 2019 年及之后的样本数据,以 SupFinA 为解释变量,进行稳健性检验。回归结果如表 7 第(1)列所示,在替换解释变量后,本文假设仍得到验证。第三,考虑优质企业的影响。本文剔除沪深 300 和中证 500 指数范围内的企业样本,进行稳健性检验。回归结果如表 7 第(2)(3)列所示,在剔除优质企业样本后,本文假设仍得到验证。

表 6 替换被解释变量的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Labor ₁	Labor ₁	Labor ⁺	Labor ⁺	Labor ⁻	Labor ⁻
SupFin	0.015 ** (2.389)		0.017 *** (4.754)		-0.007 *** (-3.169)	
SupFin1		0.005 ** (2.058)		0.016 *** (4.256)		-0.006 ** (-2.553)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	27124	27124	27510	27510	27515	27515
Adj.R ²	0.950	0.986	0.120	0.120	0.149	0.149

表 7 替换解释变量和考虑优质企业的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	Labor	剔除优质企业样本	
		Labor	Labor
SupFinA	0.005 ** (2.058)		
SupFin		0.024 *** (2.904)	
SupFin1			0.028 *** (3.298)
Controls	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes
N	9185	21796	21796
Adj.R ²	0.986	0.920	0.920

五、影响机制检验

假设检验结果显示,企业参与供应链金融时,作为融资方参与供应链金融有助于扩大劳动雇佣规模,而作为核心企业参与供应链金融对劳动雇佣规模无显著影响。因此,本部分重点探究企业作为融资方参与供应链金融扩大其劳动雇佣规模的机制,也试图分析作为核心企业参与供应链金融未能对企业劳动雇佣规模产生显著影响的原因。借鉴陈胜蓝等的研究^[2],本文构建模型如下。

$$Ecovar_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SupFin_{i,t} + \alpha_i Controls_{i,t} + Firm_i + Year_t + \xi_{i,t} \quad (2)$$

$$Labor_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 Ecovar_pre_{i,t} + \gamma_i Controls_{i,t} + Firm_i + Year_t + \epsilon_{i,t} \quad (3)$$

模型(2)和模型(3)中,Ecovar代表机制变量;Ecovar_pre是通过模型(2)回归得到的机制变量拟合值。该方法借鉴了工具变量法的思想。由于Ecovar_pre是通过将对应的SupFin1或SupFin2代入模型(2)回归拟合得到,若SupFin1或SupFin2对Ecovar有显著影响,其拟合值将体现其效应,而以Ecovar_pre替代Ecovar代入模型(3)中进行回归,能较好地降低已有研究采用三步法进行机制检验时的偏误。

(一)作为融资方参与供应链金融的机制检验

1.资金效应

理论分析部分提出,作为融资方参与供应链金融,使企业有机会转让应收账款^[23],或以应收账款等为标的进行质押融资。这说明作为融资方参与供应链金融能降低资产负债表中为客户供给的商业信用余额。因此,以商业信用供给余额TC为机制变量代入模型(2)中进行回归,结果如表8第(1)列所示。SupFin1的回归系数在1%水平显著为负,说明企业作为融资方参与供应链金融能显著降低产品销售资金回流期限错配。通过模型(2)获取TC拟合值TC_pre代入模型(3)中进行回归,结果如表8第(2)列所示。TC_pre的回归系数在1%水平显著为负,说明企业作为融资方参与供应链金融增强产品销售与资金回流同步性后,有助于其扩大劳动雇佣规模。表8第(3)(4)列是以融资约束SA为机制变量的回归结果。第(3)列中SupFin1的回归系数在1%水平显著为负,说明企业作为融资方参与供应链金融能显著缓解其面临的融资约束问题。第(4)列中SA_pre的回归系数在1%水平显著为负,说明作为融资方参与供应链金融通过缓解企业面临的融资约束问题,为其扩大劳动雇佣规模提供了资金支持。综上所述,企业作为融资方参与供应链金融的资金效应机制得到验证。

表8 资金效应和收入效应的检验结果

变量	(1) TC	(2) Labor	(3) SA	(4) Labor	(5) Sale	(6) Labor	(7) Invturn	(8) Labor
SupFin1	-0.003*** (-3.133)		-0.009*** (-8.351)		0.065*** (9.163)		0.023* (1.714)	
TC_pre		-6.907*** (-3.130)						
SA_pre				-2.237*** (-3.130)				
Sale_pre						0.321*** (3.116)		
Invturn_pre								1.056*** (3.629)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	28916	28916	28916	28916	28911	28911	26864	26864
Adj.R ²	0.967	0.947	0.805	0.947	0.958	0.947	0.831	0.947

2.收入效应

理论分析部分提出,收入提高会促使企业提高存货周转率,从而提升劳动力等生产要素投入。因

此,本文分别以收入规模 Sale 和存货周转率 Invturn 为机制变量代入模型(2)中进行回归,结果如表 8 第(5)~(8)列所示。SupFin1 的回归系数至少在 10%水平显著为正,说明作为融资方参与供应链金融能显著扩大其收入规模并提高存货周转率。通过模型(2)获取拟合值 Sale_pre 和 Invturn_pre 代入模型(3)中进行回归,其回归系数均在 1%水平显著为正,说明作为融资方参与供应链金融通过提升企业收入,能显著扩大企业劳动雇佣规模。

3. 投资效应

理论分析部分提出,作为融资方参与供应链金融还能增加企业固定资产投资,从而扩大其劳动雇佣规模。因此,本文将固定资产规模 Mast 作为机制变量代入模型(2)中进行回归,结果如表 9 第(1)(2)列所示。SupFin1 的回归系数在 5%水平显著为正,说明作为融资方参与供应链金融显著扩张了企业固定资产规模。通过模型(2)获取拟合值 Mast_pre 代入模型(3)中进行回归, Mast_pre 的回归系数在 1%水平显著为正,说明作为融资方参与供应链金融扩大企业固定资产规模后,使企业雇佣了更多的劳动力。

表 9 投资效应和作为核心企业参与供应链金融情景下的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Mast	Labor	FR	Sale	KI
SupFin1	0.014 ** (2.009)				
SupFin2			0.047 *** (5.817)	0.044 *** (4.084)	-0.056 *** (-3.776)
Mast_pre		1.528 *** (3.130)			
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	28913	28913	28916	28909	28916
Adj.R ²	0.969	0.947	0.798	0.958	0.878

(二)作为核心企业参与供应链金融的探讨

理论分析部分提出,作为核心企业参与供应链金融时,由于不同渠道的影响相互抵消,可能导致其对企业劳动雇佣规模的总影响不显著。因此,本文分别以资金刚性 FR、企业收入规模 Sale 和资本产出比 KI 为被解释变量代入模型(2)中进行回归,结果如表 9 第(3)~(5)列所示。SupFin2 的回归系数均在 1%水平显著,且有正有负,说明作为核心企业参与供应链金融对企业劳动雇佣规模的影响在不同渠道出现完全相反的情况,这可能最终导致了不同渠道的影响之间正负抵消,总影响不显著。

六、进一步分析

(一)异质性分析

本部分将从企业规模、银行短期贷款、市场份额及资本密集度四个角度对企业参与供应链金融与企业劳动雇佣规模的关系进行异质性分析。由于假设检验结果显示,企业参与供应链金融及作为融资方参与供应链金融能对其劳动雇佣规模产生显著影响,故本部分主要以 SupFin 和 SupFin1 作为解释变量进行分析和检验。

1. 企业规模

参与供应链金融对不同规模企业的影响可能存在差异。一方面,规模大的企业经营时间更长,通常在行业中具有更强的市场势力,且盈利能力更强;另一方面,规模大的企业可抵押资产更多、现金流更稳定,更能从银行等金融机构获取贷款^[31]。因此,相较于规模大的企业而言,本文预期参与供应链金融更有助于规模较小的企业扩大劳动雇佣规模。根据企业规模虚拟变量 SizeNum 分组后

的检验结果见表 10 第(1)~(4)列。SupFin、SupFin1 的回归系数在企业规模较小(SizeNum=0)的组中显著为正,在企业规模较大的组中不显著。分组回归结果说明,相对于规模较大的企业,规模较小的企业参与供应链金融,特别是作为融资方参与供应链金融更能扩大其劳动雇佣规模。

2. 银行短期贷款

银行贷款是企业获取外部资金的重要来源。叶永卫等的研究指出,银行贷款可得性显著影响企业劳动雇佣规模^[11]。参与供应链金融的企业,主要通过转让应收账款或以应收账款等为标的质押进行融资,这表明供应链金融融通的资金多用于补充短期资金,对应银行贷款中的短期贷款。故本文预期供应链金融对企业劳动雇佣规模的提高作用在银行短期贷款较少的企业中更显著。根据银行短期贷款虚拟变量 DNum 分组后的检验结果如表 10 第(5)~(8)列所示。SupFin 和 SupFin1 的回归系数在银行短期贷款较少的组中显著为正,在银行短期贷款较多的组中不显著。分组回归结果说明,企业通过供应链金融为自身融资更可能是对银行短期贷款发生替代作用,相对于银行短期贷款较多的企业,银行短期贷款较少的企业参与供应链金融,特别是作为融资方参与供应链金融更能扩大其劳动雇佣规模。

表 10 企业规模和银行短期贷款的异质性分析结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	SizeNum=1	SizeNum=0	SizeNum=1	SizeNum=0	DNum=1	DNum=0	DNum=1	DNum=0
	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor
SupFin	0.004 (0.468)	0.021 ** (2.064)			0.011 (1.199)	0.022 ** (2.181)		
SupFin1			0.005 (0.591)	0.022 ** (2.056)			0.012 (1.312)	0.023 ** (2.183)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Different	0.017 (0.012)		0.017 (0.012)		0.011 (0.072)		0.011 (0.080)	
N	14597	14319	14597	14319	14456	14460	14456	14460
Adj.R ²	0.947	0.904	0.947	0.904	0.950	0.937	0.950	0.937

注: Different 为费舍尔组间系数差异检验(抽样 500 次)结果,对应括号内数值为 p 值。下表同。

3. 市场份额

市场份额能反映企业盈利能力,也能衡量企业与客户的谈判地位。市场份额高的企业,其客户面临的转换成本高、选择余地小,使得这些企业无需设置特别的商业信用条款来加速资金回流,这会降低参与供应链金融的影响。因此,本文预期供应链金融对企业劳动雇佣规模的扩大作用在市场份额低的企业中更显著。根据市场份额虚拟变量 MSNum 分组后的检验结果如表 11 第(1)~(4)列所示。SupFin 和 SupFin1 的回归系数在企业市场份额低的组中显著为正,但在企业市场份额高的组中不显著。分组回归结果说明,相对于市场份额较高的企业,市场份额较低的企业参与供应链金融,特别是作为融资方参与供应链金融更能扩大其劳动雇佣规模。

4. 资本密集度

资本与劳动存在替代与互补两种情况^{[3][13]}。本文理论分析和实证检验均表明,企业固定资产投资会促使企业雇佣更多劳动力,说明在本文场景下,资本与劳动是互补关系。而从资本密集度角度来看,若资本与劳动是互补关系,那么本文预期在资本密集度高的企业中,供应链金融更能促进其扩大劳动雇佣规模。根据资本密集度虚拟变量 CapNum 分组后的检验结果如表 11 第(5)~(8)列所示。SupFin 和 SupFin1 的回归系数在资本密集度高的组中在 1% 水平显著为正,在资本密集度低的组中不显著。分组回归结果说明,相对于资本密集度较低的企业,资本密集度较高的企业参与供应链金融,特别是作为融资方参与供应链金融更能扩大其劳动雇佣规模,资本与劳动存在互补关系。

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	MSNum=1	MSNum=0	MSNum=1	MSNum=0	CapNum=1	CapNum=0	CapNum=1	CapNum=0
	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor	Labor
SupFin	0.005 (0.607)	0.026 *** (2.635)			0.028 *** (3.250)	-0.001 (-0.123)		
SupFin1			0.002 (0.191)	0.027 ** (2.526)			0.027 *** (2.978)	0.005 (0.515)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Different		0.021 (0.002)		0.025 (0.000)		-0.029 (0.022)		-0.022 (0.062)
N	14555	14361	14555	14361	14361	14555	14361	14555
Adj.R ²	0.946	0.888	0.946	0.888	0.946	0.888	0.946	0.888

(二) 拓展研究

1. 劳动力内部结构

企业作为融资方参与供应链金融是为实现销售资金快速回流,补充生产经营资金。而传统生产流程多为重复性简单操作,员工技能普遍较低。因此,可以预期供应链金融对企业劳动雇佣规模的扩大作用可能是提升了低技能劳动力占比。以劳动力技能 HigLabor 为被解释变量,SupFin 和 SupFin1 为解释变量依次代入模型(1)中进行回归,结果如表 12 第(1)(2)列所示。SupFin 和 SupFin1 的回归系数均在 1% 水平显著为负,说明参与供应链金融扩大企业劳动雇佣规模的同时,会提升低技能劳动力的占比。进一步根据高科技行业虚拟变量 Hightech 分组后,对供应链金融与企业劳动力技能的关系进行异质性分析,结果如表 12 第(3)(4)列所示。SupFin、SupFin1 的回归系数在非高科技行业中更显著。由于非高科技行业更需要重复性工作的低技能劳动力,回归结果进一步说明了参与供应链金融对企业劳动雇佣规模的扩大作用,主要是提高了低技能劳动力的占比。

2. 劳动收入份额

企业扩大劳动雇佣规模后,如何影响劳动收入份额需进一步探究。以劳动收入份额 LS 为被解释变量,SupFin 和 SupFin1 为解释变量依次代入模型(1)中进行回归,结果如表 12 第(5)(6)列所示。SupFin 和 SupFin1 的回归系数均在 1% 水平显著为负,说明企业作为融资方参与供应链金融显著降低了企业劳动收入份额。进一步区分高科技行业企业的分组检验结果如表 12 第(7)(8)列所示。SupFin 和 SupFin1 的回归系数在非高科技行业企业中更显著,说明非高科技行业内的企业更需要低技能劳动力,这些员工工资相对较低,扩大低技能劳动力占比,会降低企业劳动收入份额。

表 12 企业劳动力内部结构和劳动收入份额的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)		(5)	(6)	(7)		(8)
			Hightech=1	Hightech=0			Hightech=1	Hightech=0	
	HigLabor	HigLabor	HigLabor	HigLabor	LS	LS	LS	LS	
SupFin	-0.008 *** (-2.989)		-0.005 (-1.227)	-0.010 *** (-2.789)	-0.004 *** (-4.599)		-0.000 (-0.276)	-0.008 *** (-5.923)	
SupFin1		-0.011 *** (-4.127)				-0.005 *** (-5.295)			
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	
Firm FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	
Year FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	
Different				-0.005 (0.060)				-0.008 (0.000)	
N	28916	28916	12383	16533	28911	28911	12381	16530	
Adj.R ²	0.756	0.756	0.762	0.754	0.774	0.774	0.759	0.776	

注:分组回归时,SupFin1 的回归结果与 SupFin 的回归结果相似,限于篇幅不再列示。

七、结论与政策启示

在供应链金融服务实体经济发展的进程中,如何发挥其稳就业效应这一议题亟待探究。本文以2013—2022年沪深A股上市公司为样本,发现企业参与供应链金融及作为融资方参与供应链金融,能显著扩大其劳动雇佣规模,其中机制是作为融资方参与供应链金融具有资金效应、收入效应和投资效应。但作为核心企业参与供应链金融未能提高企业劳动雇佣规模,可能原因是其不同渠道的正效应与负效应相互抵消。围绕供应链金融影响企业劳动雇佣规模的异质性检验发现,供应链金融对企业劳动雇佣规模的扩大作用在规模较小、银行短期贷款较少、市场份额较低和资本密集度较高的企业中更显著。进一步研究发现,在劳动力内部结构方面,供应链金融扩大企业劳动雇佣规模时提升了低技能劳动力占比;在收入分配方面,供应链金融降低了企业劳动收入份额。对劳动力技能和劳动收入份额的影响均在非高科技行业内更显著。

在当前金融服务实体经济,稳就业保民生的大背景下,本研究具有以下政策启示。首先,政府应对供应链金融发展给予持续有力的政策支持,并设计有效的配套设施。供应链金融能扩大企业劳动雇佣规模,有效实现稳就业目标,说明供应链金融不仅在促进实体经济发展方面具有重要作用,还能在保障社会发展稳定方面提供有力支撑。因此,政府应为供应链金融发展提供更有利的制度环境,在政策支持层面,持续开展全面的审查与完善工作,精准识别并消除各类可能阻碍供应链金融健康有序发展的制度性障碍,最大程度降低制度摩擦带来的负面影响。在供应链金融应用存在重大风险的领域,政府应设计有效的配套设施。如商业交易真实性是保理融资的重大风险来源,政府应搭建更加公开透明便捷高效的融资查询登记系统,在保护商业机密条件下可开通税务系统信息查询接口,并借助具有高信誉可靠的第三方平台,为融资双方提供轨迹可查的渠道,从制度设计层面为供应链金融发展提供支持。另外,执法部门应加大对不具营业牌照、缺乏风险管理能力的非法金融机构的查处力度,增强融资企业的信任度,让供应链金融发展更趋规范化,从强金融角度为就业稳定提供制度保障。

其次,企业应重视供应链金融对其资金、收入及投资等方面的积极影响,借助供应链金融推动其生产运营可持续性。我国企业普遍面临融资约束问题,难以获取银行贷款的企业更应重视供应链金融的重要作用,在生产经营过程中加强内部管理、做到诚实守信,与保理公司等金融机构建立友好关系,能在需要获取外部融资时,以真实有效的商业债权快速获得低成本的短期融通资金,保障生产流程可持续。与客户谈判能力弱的企业可利用供应链金融设置吸引客户的商业信用条款,凭此扩大市场份额,形成良性循环。企业还可利用供应链金融加大技术研发、生产投资,通过供应链金融使自身不断做大做强。另外,核心企业也应意识到真正的竞争不是企业与企业之间的竞争,而是供应链与供应链之间的竞争,为上下游中小企业及时提供供应链金融服务,有助于加强与上下游企业之间的合作和运营协同,进而增强供应链竞争力,实现供应链整体价值最大化。

最后,政府应重视供应链金融对企业劳动力内部结构和劳动收入份额的影响。供应链金融虽能扩大企业劳动雇佣规模,但同时提升了低技能劳动力占比和降低了企业劳动收入份额。持续实现稳就业目标需要一线员工加强学习投入,不断提升技能水平,这有益于改善劳动力内部结构和提高企业劳动收入份额。因此,政府可从税费政策设计角度引导企业加大职工教育投资,使供应链金融产生的稳就业效应更加持续有力。特别是非高科技行业内的企业,也应主动利用供应链金融带来的资金供给作用,加大人才培育投资,增强市场竞争力和企业发展后劲。

参考文献:

[1] 余明桂,王空.地方政府债务融资、挤出效应与企业劳动雇佣[J].经济研究,2022(2):58—72.

[2] 陈胜蓝,王鹏程,马慧,等.《中小企业促进法》的稳就业效应——基于政府信用体系建设视角[J].管理世界,2023(9):52—68.

- [3] 李磊, 王小霞, 包群. 机器人的就业效应: 机制与中国经验[J]. 管理世界, 2021(9): 104—119.
- [4] 毛其淋, 王玥清. ESG 的就业效应研究: 来自中国上市公司的证据[J]. 经济研究, 2023(7): 86—103.
- [5] 唐珏. 降低住房公积金缴费率有助于稳定就业吗? [J]. 经济学(季刊), 2022(3): 977—996.
- [6] 潘爱玲, 王慧, 凌润泽. 供应链金融能否促进“链主”企业培育? ——基于企业兼并重组的经验证据[J]. 会计研究, 2023(1): 120—134.
- [7] 刘一鸣, 曹廷求, 刘家昊. 供应链金融与企业风险承担[J/OL]. 系统工程理论与实践, 2024: 1—20.
- [8] 张三峰, 张伟. 融资约束、金融发展与企业雇佣——来自中国企业调查数据的经验证据[J]. 金融研究, 2016(10): 111—126.
- [9] Caggese, A., Cunat, V., Metzger, D. Firing the Wrong Workers: Financing Constraints and Labor Misallocation[J]. Journal of Financial Economics, 2019, 133(3): 589—607.
- [10] Alnahedh, S., Bhagat, S., Obreja, I. Employment, Corporate Investment, and Cash-Flow Risk[J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2019, 54(4): 1855—1898.
- [11] 叶永卫, 李佳轩, 刘贯春. 续贷限制、流动性约束与稳就业——基于《贷款风险分类指引》实施的准自然实验[J]. 财贸经济, 2023(1): 83—98.
- [12] 刘贯春, 叶永卫, 张军. 社会保险缴费、企业流动性约束与稳就业——基于《社会保险法》实施的准自然实验[J]. 中国工业经济, 2021(5): 152—169.
- [13] 王永钦, 董雯. 机器人的兴起如何影响中国劳动力市场? ——来自制造业上市公司的证据[J]. 经济研究, 2020(10): 159—175.
- [14] 尹志锋, 曹爱家, 郭家宝, 等. 基于专利数据的人工智能就业效应研究——来自中关村企业的微观证据[J]. 中国工业经济, 2023(5): 137—154.
- [15] 曾艺, 周小昶, 冯晨. 减税激励、供应链溢出与稳就业[J]. 管理世界, 2023(7): 19—29.
- [16] 凌润泽, 李彬, 潘爱玲, 等. 供应链金融与企业债务期限选择[J]. 经济研究, 2023(10): 93—113.
- [17] 凌润泽, 潘爱玲, 李彬. 供应链金融能否提升企业创新水平? [J]. 财经研究, 2021(2): 64—78.
- [18] 成程, 田轩, 徐照宜. 供应链金融与企业效率升级——来自上市公司公告与地方政策文件的双重证据[J]. 金融研究, 2023(6): 132—149.
- [19] Liu, F., Fang, M. J., Park, K., Chen, X. S. Supply Chain Finance, Performance and Risk: How do SMEs Adjust Their Buyer-Supplier Relationship for Competitiveness? [J]. Journal of Competitiveness, 2021, 13(4): 78—95.
- [20] Bi, Z., Yang, F., Nguema, J. N. B. B. Does Supply Chain Finance Adoption Improve Organizational Performance? A Moderated and Mediated Model[J]. Journal of Business & Industrial Marketing, 2022, 37(3): 673—685.
- [21] Jena, S. K., Padhi, S. S., Cheng, T. C. E. Optimal Selection of Supply Chain Financing Programmes for a Financially Distressed Manufacturer[J]. European Journal of Operational Research, 2023, 306(1): 457—477.
- [22] 李力, 杨柳, 陈文哲. 金融冲击对劳动市场波动的时变效应——基于 TVP-SV-VAR 模型的实证研究[J]. 中南财经政法大学学报, 2024(6): 119—130.
- [23] 胡跃飞, 黄少卿. 供应链金融: 背景、创新与概念界定[J]. 金融研究, 2009(8): 194—206.
- [24] Bates, T. W., Kahle, K. M., Stulz, R. M. Why do U.S. Firms Hold so much more Cash than They Used to? [J]. Journal of Finance, 2009, 64(5): 1985—2021.
- [25] 毛其淋, 许家云. 中间品贸易自由化与制造业就业变动——来自中国加入 WTO 的微观证据[J]. 经济研究, 2016(1): 69—83.
- [26] Hadlock, C. J., Pierce, J. R. New Evidence on Measuring Financial Constraints: Moving beyond the KZ Index[J]. Review of Financial Studies, 2010, 23(5): 1909—1940.
- [27] 连立帅, 朱松, 陈关亭. 资本市场开放、非财务信息定价与企业投资——基于沪深港通交易制度的经验证据[J]. 管理世界, 2019(8): 136—154.
- [28] 江轩宇, 朱冰. 资本市场对外开放与劳动收入份额——基于沪深港通交易制度的经验证据[J]. 经济学(季刊), 2022(4): 1101—1124.
- [29] 许家云, 毛其淋. 互联网如何影响了中国制造业就业? [J]. 经济学(季刊), 2023(4): 1408—1423.
- [30] 肖土盛, 孙瑞琦, 袁淳, 等. 企业数字化转型、人力资本结构调整与劳动收入份额[J]. 管理世界, 2022(12): 220—237.

[31] 苗文龙, 张思宇, 李硕. 实体行业跨境风险与金融部门风险交互传染效应分析——基于行业进出口规模数据[J]. 金融监管研究, 2023(6): 21—40.

Study on the Stable Employment Effect of Supply Chain Finance

YANG Xiaowei ZHANG Rao

(School of Finance, Nanjing Agricultural University, Nanjing 210095, China)

Abstract: The booming development of supply chain finance plays an important role in economic and social development and it is worth exploring whether and how it affects employment. This paper takes A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2013 to 2022 as the research object, analyzes and tests the stable employment effect of supply chain finance. The results show that enterprises' participation in supply chain finance, especially as financing enterprises, can significantly expand their employment scale. The mechanism analysis shows that enterprises, as financing enterprises rather than core enterprises, affect the employment scale from three aspects: finance, income, and investment effect. Heterogeneity analysis finds that the positive relationship between supply chain finance and the employment scale is more significant in enterprises with smaller size, fewer short-term bank loans, lower market share, and higher capital intensity. Further research finds that, after expanding the enterprise employment scale, supply chain finance has increased the proportion of low skilled labor and reduced the enterprises labor income share, and this effect is more significant in non-high-tech industries. This study has important theoretical inspiration and practical reference significance for the government to formulate policies and enterprises to take measures to promote the development of supply chain finance, and to achieve stable employment goals.

Key words: Supply Chain Finance; Employment Scale; Finance Effect; Income Effect; Investment Effect; Labor Income Share

(责任编辑:郭 策)