

企业 ESG 责任履行提高劳动收入份额了吗?

——基于 A 股上市公司的实证分析

李成明 丁心怡 李博

内容提要:随着可持续发展理念在全球获得广泛共识,企业正逐渐从纯商业组织转变为积极履行社会责任的社会组织,环境、社会和治理(ESG)责任履行已成为金融市场和微观企业推动可持续发展的具体写照。企业 ESG 责任履行将影响企业劳资关系和收入分配,但其内在机理尚不清晰。鉴于此,本文选取 2011—2022 年沪深 A 股上市非金融公司样本,实证考察企业 ESG 责任履行对劳动收入份额的影响。研究结果表明,企业 ESG 责任履行能够提升劳动收入份额,该结论在考虑内生性等一系列稳健性检验后仍然成立。机制分析结果显示,企业 ESG 责任履行主要通过优化人力资本结构和缓解融资约束来影响劳动收入份额。异质性检验发现,企业 ESG 责任履行对国有企业、非劳动密集型行业、经济发展良好地区的企业劳动收入份额具有提升效果。进一步研究发现,企业履行环境保护方面的 ESG 责任有助于提升劳动收入份额;企业履行 ESG 责任具有岗位创造增加和岗位破坏减少的就业效应。本文为企业 ESG 责任履行下企业劳资关系和收入分配变动提供了经验证据,也为扎实推进企业 ESG 实践、优化企业报酬分配和实现共同富裕提供理论依据。

关键词: ESG 责任履行 劳动收入份额 收入分配 劳资关系 共同富裕

中图分类号:F244;F275

文献标识码:A

文章编号:1000-7636(2024)08-0040-18

一、问题提出

随着绿色低碳转型和可持续发展成为时代主题,企业越来越注重自身长期价值和可持续发展。环境、社会和治理(ESG)是一种关注环境保护、社会责任、公司治理绩效而非仅仅关注财务绩效的价值理念、投资策略和评价工具,是衡量企业可持续发展的关键指标。事实上,ESG 理念既与可持续发展的内在要求高度契合,也是实现中国“双碳”“全体人民共同富裕”等中长期战略目标的有力抓手。党的二十大报告将完善分配制度作为实现共同富裕的重要举措之一,特别强调了提高居民收入在国民收入分配中的比重和提高劳动报酬在初次分配中的比重的目标,凸显了劳动者在国民经济中的地位和重要性。劳动收入份额作为国民收入中劳动者所得比例的衡量标准,直接反映出劳动者在经济增长中所获得的收益。企业是收入分配的中心

收稿日期:2024-01-27;修回日期:2024-05-23

作者简介:李成明 中央民族大学经济学院/数字经济研究院讲师,北京,100081;

丁心怡 中央民族大学经济学院硕士研究生;

李博 北京大学经济学院/北京大学武汉人工智能研究院院长特聘副教授,通信作者,北京,100871。

作者感谢匿名审稿人的评审意见。

环节和 ESG 责任履行的微观映射^[1]。然而,过去二十年间,中国的劳动收入份额总体呈现下降态势^[2]。在此背景下,探讨 ESG 责任履行对劳动收入份额的影响具有重要的理论意义和现实价值。

目前,ESG 相关议题在学术界受到了广泛关注。已有诸多文献从财务绩效和非财务绩效两个层面探讨了 ESG 责任履行在微观企业中所引致的经济后果。财务绩效相关研究包括 ESG 责任履行对企业价值^[3-5]、企业风险^[6]、投资效率^[7]、融资成本^[8]、审计费用^[9]等的影响,非财务绩效相关研究则体现在 ESG 责任履行对审计意见^[10]、技术创新^[11-13]、机构投资者偏好^[14]和分析师预测质量^[15]的影响上。同时,部分学者关注了 ESG 责任履行对于劳动力市场的影响,但大多数只聚焦在对高管薪酬的讨论上^[16-18],部分对于收入分配影响的研究则缺乏系统、深入的影响路径梳理。聂辉华等(2022)探讨了企业 ESG 实践对劳动收入份额的影响^[19],但未进一步挖掘背后的影响机理。蒋鹏程和金环(2024)阐述了企业 ESG 表现对劳动收入份额的直接效应和间接效应^[20]。本文则从人力和财力两大企业核心发展要素出发,深入分析企业 ESG 责任履行对劳动收入份额的影响机制,系统解释 ESG 责任履行如何通过优化人力资本结构和完善财务保障,进而对劳动收入份额产生影响。

收入分配问题长期受到社会各界的关注和热议,也是党和国家着力解决的工作重点。劳动收入份额不仅反映了收入分配的公平性,还关系到整个社会的稳定和凝聚力^[21]。有效提升劳动收入份额以改善收入分配格局,是实现共同富裕、促进发展平衡的重要抓手。现有研究主要从宏观和微观两个层面探讨劳动收入份额的影响因素。从宏观角度来看,制度环境^[22]、全球化^[23-24]、市场分割^[25]、产业升级^[26]、技术进步^[27-28]等对劳动收入份额都会产生影响;从微观角度来看,学者多探讨企业风险^[29]、企业金融化^[30]、融资成本^[31]、劳动者议价能力^[32-33]对企业劳动收入份额的影响。ESG 责任履行的核心是关注环境、社会和治理的综合表现,企业对劳动者的权益和福利的关怀也会直接反映在其支付劳动报酬的水平上,从而有助于提高企业劳动收入份额。然而,鲜有文献研究微观企业 ESG 责任履行对劳动收入份额的影响及其作用机理。

企业 ESG 责任履行会对其人力和财力产生持续而深远的影响^[34],进而影响企业劳动收入份额的变化。一方面,履行 ESG 责任的企业对高技能人才不仅具有主观需求,还具有客观吸引力。为履行 ESG 责任,企业需要雇佣并培训熟悉可持续发展领域的理论与实践的技术型人才和管理型人才,这增加了企业对高技能劳动力的需求和依赖,也推动了企业人力资本结构的优化升级,进而提升劳动收入份额^[35]。具有良好 ESG 责任履行的企业向劳动力市场释放积极信号,吸引了高素质、高技能人才加盟企业^[36],提高了企业普通员工收入^[37],从而实现劳动收入份额的提升。另一方面,基于信息不对称理论和信号传递理论,企业 ESG 责任履行能够缓解融资约束问题。通过降低信息不对称程度,同时向外界传递企业良好运营的积极信号,ESG 责任履行减少了企业融资过程中的阻力^[20],弱化了融资约束对劳动力需求规模或者工资水平的负面影响^[31],进而提升企业的劳动收入份额。ESG 责任履行对于人力资本的需求正在由量转向质,对物质资本的互补性要求也相应提升。在此背景下,深入探索企业 ESG 责任履行影响劳动收入份额的作用机制,有助于全面理解 ESG 责任履行对收入分配的综合影响,为政府制定 ESG 相关的产业政策和人才政策提供理论支撑。

基于此,本文尝试利用上市公司微观层面的劳动收入份额数据,对企业 ESG 责任履行是否以及如何影响劳动收入份额展开研究。本文可能的边际贡献体现在以下四个方面:第一,为理解劳动收入份额的多维度影响因素开辟了新的视角。现有研究虽然在劳动收入份额的影响因素方面取得了进展,但很少有学者探讨 ESG 对收入分配问题的微观影响。本文从可持续发展的视角,发现企业 ESG 责任履行有助于提高劳动收入份额,有助于政府部门更准确地把握影响劳动力市场的关键因素,寻找提升劳动收入份额的有效途径。第二,将企业 ESG 责任履行的影响结果延伸到收入分配问题中。目前,学术界对于 ESG 的研究主要聚焦在

ESG 对企业价值、企业风险、投资效率等经济后果的影响研究,但在 ESG 对劳动力市场的影响研究上还存在空白。员工作为利益关联方,在公司收入分配中扮演的角色不容忽视,将企业 ESG 责任履行的影响结果延伸到收入分配问题中,充分体现了 ESG 理念的社会价值。第三,揭示了企业 ESG 责任履行影响劳动收入份额的作用路径。本文发现企业 ESG 责任履行通过优化人力资本结构和缓解融资约束来提升企业劳动收入份额,丰富了 ESG 与劳动经济关系的探讨,为制定更加科学合理的人才政策等提供了实证依据。第四,从企业股权性质、行业要素密集程度、地区经济发展水平三个方面,检验了企业 ESG 责任履行对不同类型样本的劳动收入份额的异质性影响,有助于厘清企业 ESG 责任履行与劳动收入份额间的权变关系,丰富了 ESG 研究的情境机制。

本文结构安排如下:第二部分为理论分析和研究假设;第三部分是关于数据来源、样本筛选、变量和模型构建的说明;第四部分展示了企业 ESG 责任履行与劳动收入份额的实证结果,并进行内生性分析和稳健性检验;第五部分分析了企业 ESG 责任履行对劳动收入份额影响的作用机制;第六部分研究了企业 ESG 责任履行对劳动收入份额在企业股权性质、行业要素密集程度、地区经济发展水平等方面的异质性影响;第七部分从 ESG 分项领域和企业就业规模角度进行拓展研究,比较 ESG 分项表现对劳动收入份额影响的差异,以及 ESG 责任履行对于企业就业规模的影响;第八部分对全文进行总结概括。

二、理论分析与研究假设

(一) 企业 ESG 责任履行与劳动收入份额

企业践行 ESG 理念必然带来生产关系和金融活动的转型升级,这在劳动关系和融资状况上体现为企业人力资本结构和融资难易程度的匹配性变革^[36]。企业 ESG 责任履行并非可持续发展理念在企业中的简单应用,而是对企业整体运营流程的革新,进而对企业经营决策、人力资本结构、企业融资活动、收入分配方式等产生深刻影响^[38]。具体来看,企业 ESG 责任履行可能通过影响人力资本结构和融资约束,进而影响企业劳动收入份额。

企业 ESG 责任履行对高技能劳动力具有“天然的”需求和吸引力,将促进人力资本结构调整,进而提升企业劳动收入份额。绿色低碳经济对人力资本提出了新的要求,企业在推动生产经营活动转型升级的同时也离不开高素质专业人才的支撑,并且面临着将可持续发展理念和员工福祉融合的考验。

在需求上,企业 ESG 计划的推进离不开高素质员工,对高素质劳动力的需求将增加 ESG 相关高技能人才的议价底气和工资水平,进而提升企业劳动收入份额。企业推行 ESG 计划需要一系列配套性资产或资源的投入^[21]。基于员工组织匹配理论,企业 ESG 责任的履行过程有利于促进企业人力资本的增量和存量提升。从企业人力资本的增量来看,随着 ESG 热潮兴起,各行各业都产生了对 ESG 相关专业人才的需求。为制定绿色可持续发展战略,企业急需雇佣掌握环保方面的知识,拥有一定金融、财务知识,熟悉资本市场运作规律,了解可持续发展领域的理论与实践的专业型人才^[39]。从企业人力资本的存量来看,企业的可持续发展并非仅聚焦于与 ESG 理念相契合的硬件升级,更重要的是构建与之相匹配的人力资本软实力^[40],包括提升员工的专业技能和知识储备等。因此,企业还需通过员工培训等人力资本投入,提高企业现有劳动者的技术水平以胜任 ESG 相关的新岗位、满足新要求。同时,企业履行 ESG 责任所激发的对高技能劳动力的需求,将进一步提升专业型人才在就业市场中的谈判筹码,从而推动其工资水平的提升。专业型人才供不应求,各企业往往提升薪酬待遇以吸引人才^[41],专业型人才的稀缺性也促进了其工资水平的提升。

在吸引力上,企业 ESG 责任履行不仅有利于吸引和留住优秀员工^[36],而且有助于改善员工收入状况^[37],进而提升企业劳动收入份额。从劳动者角度来看,专业型人才在就业市场上更有竞争力,倾向于选择在行业中有良好口碑、提供良好工作环境和机会的企业。高技能人才具备的创新能力为企业带来新的思路和增长机会,使得他们在就业市场上更具有竞争优势。在职业选择自由度较高的情况下,高技能人才会更加关注企业的声誉和社会影响力。与此同时,积极履行 ESG 责任的企业会通过披露履行社会责任的信息,建立良好的声誉,树立负责任的企业形象^[42],因而对专业型人才有极高的吸引力。从企业角度来看,履行 ESG 责任的企业关注员工福利与健康,进而提高劳动收入份额。善待员工是 ESG 评级中社会责任维度的重要衡量标准之一,包括员工培训、员工收入、员工健康、员工安全等。增加员工职业安全投资、为员工提供在职培训等,有利于提高员工的人力资本,从而提高员工的收入水平^[19]。员工薪酬的增加会吸引更多的高层次人才,进而形成劳动收入份额提升和高层次人才引入的良性互动。

综上分析,本文提出假设 1:企业 ESG 责任履行通过优化人力资本结构进而提高劳动收入份额。

基于信息不对称理论和信号传递理论,企业 ESG 责任履行能够缓解融资约束,融资约束的缓解会提高企业获得资金的便利程度,促进劳动需求数量和劳动力工资水平的提升,从而提高企业劳动收入份额。

从信息不对称理论来看,企业的 ESG 实践活动可以通过降低企业内外部信息使用者的信息不对称程度来缓解融资约束问题^[43],进而提升企业劳动收入份额。首先,投资者根据企业经济收益与盈利能力等财务指标难以做出信贷决策^[44],履行 ESG 责任并披露 ESG 信息能够帮助投资者全面了解企业当前运营状况及未来的增长潜力,并对企业风险做出准确评估。即使企业目前经营状况欠佳,企业 ESG 责任履行也会提升信息透明度,降低管理层“粉饰”报表的动机,进而帮助企业获得投资者的信任与认同^[45],提升投资者投资意愿,为企业在融资过程中减少阻碍,达到缓解融资约束的效果^[46]。其次,解决融资约束问题直接降低了企业的资金压力,使其有能力扩大雇佣规模,提升企业在招聘劳动力时的灵活性和成本控制能力。当企业面临融资约束时,有限的流动资金会引发资本要素对劳动要素的替代,表现为减少劳动力雇佣和降低劳动收入份额^[47]。

从信号传递理论来看,企业的 ESG 实践活动可以向外界传递企业发展良好的积极信号^[48],企业良好经营和融资约束缓解的有效互动有益于扩大劳动力雇佣规模和劳动力收入水平。首先,履行 ESG 责任的企业传达了其对可持续发展理念的坚持,这不仅为企业赢得了良好声誉,也提升了员工满意度,助力企业打造独特的竞争优势。良好的企业形象会增强投资者的信任,提高企业的信用评级,进而降低投资者的风险感知与其要求的必要报酬率^[49-50],更容易获得金融机构和投资者的青睐^[51]。其次,在企业获取足够的资金进行投资和创新时,企业规模的扩张能够增加对劳动力的需求,企业盈利水平的提升则有利于提升员工薪酬,二者共同提升企业劳动收入份额。

基于以上论述,本文提出假设 2:企业 ESG 责任履行通过缓解企业融资约束进而提高劳动收入份额。

(二) ESG 实践对劳动收入份额的异质性影响

企业行为与其所处环境息息相关,不同的产权性质、行业背景、地理区位都可能导致企业 ESG 责任履行对收入分配的作用效果存在较大差异。

基于产权性质,国有企业和非国有企业在政策压力、社会责任、公众监督等方面存在明显差异,因此企业 ESG 责任履行对劳动收入份额的作用效果也会有所不同。一方面,国有企业具有较强的政治属性,承担着国家赋予的社会责任,受到法规政策和社会舆论的双重监督,因此更注重长期稳定性和社会形象的维护。

为满足公众期望和政府要求,国有企业通常采取提高劳动收入份额等实际行动,以显示对员工的关怀和较高的社会责任感。实施 ESG 有助于国有企业响应政策要求和提升公共形象,提高劳动者的收入份额被视为实现公共利益和承担社会责任的一部分。另一方面,非国有企业受市场发展和经济效益驱动,同时又受到资源和市场竞争的掣肘,对利润最大化有更强烈的追求^[52]。这可能导致非国有企业在资源分配上更注重投资回报率,而不是把资金用于提高员工的工资收入。因此,在国有企业中,ESG 责任履行对劳动收入份额的提升作用可能更加明显。

基于以上论述,本文提出假设 3:相较于非国有企业,企业 ESG 责任履行更可能提升国有企业的劳动收入份额。

当企业具有不同的要素密集度时,ESG 责任履行对劳动收入份额的提升作用也会有所差异。各行业采用不同的生产技术,要素密集度不同导致劳动收入份额存在巨大差异^[53]。这种差异主要源自不同行业对于人力资源的需求程度以及生产过程中所需的技能水平和劳动投入量的不同^[54]。劳动密集型行业往往需要大量的人力投入,而非劳动密集型行业则更加依赖技术、资本等其他要素。一方面,非劳动密集型行业的产品附加值相对较高,面临来自投资者、利益相关者和监管机构的多重审查,非劳动密集型行业通常选择提高员工薪酬。另一方面,在劳动密集型行业中,由于员工的技能水平普遍要求偏低,其整体议价能力相对较弱。当企业追求利润最大化的动力增强时,相较于具备较强议价能力的高技能劳动力,低技能劳动力的收入份额更容易受到压缩,面临更大的缩减压力^[55]。此外,当人力成本增加时,企业更倾向于采用资本投入或技术革新来替代部分劳动力,导致其收入份额降低。

综上所述,本文提出假设 4:相较于劳动密集型行业,企业 ESG 责任履行更可能提升非劳动密集型行业的劳动收入份额。

不同地区的经济发展水平不同,企业 ESG 责任履行对于劳动收入份额的提升效果也会有所差异。受地理、历史、文化影响,中国各地区经济发展水平和市场化程度差异较大。在经济发展良好地区,企业面临激烈的市场竞争,因此更倾向于通过提高员工薪酬来展现对员工的重视,吸引和留住优秀人才,同时符合社会期望和维护品牌形象。此外,经济发展水平高的地区的制度环境也相对更好,公众对于企业履行社会责任和完善公司治理的要求更高,企业更加重视 ESG 责任履行以降低监管和舆论压力^[52]。相反,在经济发展落后地区,企业可能面临资金和资源限制,企业 ESG 责任履行更关注节约成本、提高生产效率,而不是直接提高员工薪酬。此外,经济发展落后地区的企业注重基础设施建设和业务发展,偏向将资金投入发展项目,而非考虑提升员工薪酬。

综上所述,本文提出假设 5:相较于经济发展落后地区,企业 ESG 责任履行更可能提升经济发展较好地区的劳动收入份额。

三、研究设计

(一) 数据来源及样本筛选

本文数据来源:(1)企业劳动收入份额数据、财务特征数据和治理特征数据来自深圳希施玛数据科技有限公司 CSMAR 中国经济金融研究数据库;(2)公司的 ESG 数据来自华证数据库;(3)各省份人均生产总值来源于万得(Wind)数据库。对于缺失的关键变量,本文则通过检索企查查、百度百科、新浪财经等网站予以手工补充。

本文选取 2011—2022 年沪深 A 股上市公司作为初始样本。参照肖土盛等(2022)^[21]的研究,进行如下的样本筛选和数据处理:(1)由于金融行业的特殊性,本文剔除金融类公司样本;(2)剔除上市不足一年的企业样本;(3)剔除 ST 和 *ST 企业;(4)剔除数据缺失的企业。对连续变量在 1%和 99%分位上进行缩尾处理,最后得到 34 917 个观测值。

(二) 变量定义和模型构建

为了检验企业 ESG 责任履行对劳动收入份额的影响,本文建立如下模型:

$$LS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG_{it} + \sum \alpha Control_{it} + \delta_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,*i* 代表公司,*t* 代表年份。被解释变量 *LS* 为公司 *i* 在 *t* 年的劳动收入份额。ESG 为本文检验的核心变量,即企业 ESG 责任履行。*Control* 为控制变量,包括公司规模(*Size*)、资产负债率(*Lev*)、上市年限(*ListAge*)、总资产净利润率(*ROA*)、固定资产比率(*FIXED*)、董事会规模(*Board*)、董事会独立性(*Indep*)、股权集中度(*Top1*)和两权分离率(*Seperate*)。 δ_i 和 θ_t 分别表示企业固定效应和时间固定效应。具体变量定义见表 1。

表 1 变量定义

类型	特征	名称	符号	定义
被解释变量		劳动收入份额	<i>LS</i>	(企业当期职工支付的现金/营业总收入)×100
解释变量		企业 ESG 责任履行	<i>ESG</i>	对华证数据库发布的 ESG 评级进行赋分,AAA=9,AA=8,A=7, BBB=6, BB=5,B=4,CCC=3,CC=2,C=1
控制变量	财务特征	公司规模	<i>Size</i>	总资产的自然对数
		资产负债率	<i>Lev</i>	负债合计/资产合计
		上市年限	<i>ListAge</i>	统计年份与上市年份之差加 1 取对数
		总资产净利润率	<i>ROA</i>	净利润/总资产平均余额
	治理特征	固定资产比率	<i>FIXED</i>	固定资产/总资产
		董事会规模	<i>Board</i>	董事会总人数
		董事会独立性	<i>Indep</i>	董事会中独立董事的比例
		股权集中度	<i>Top1</i>	第一大股东持股比例
		两权分离率	<i>Seperate</i>	实际控制人拥有上市公司控制权与所有权之差

(三) 描述性统计

表 2 展示了本文主要变量的描述性统计结果。由表 2 可以看出,*LS* 的均值和中位数分别为 14.097 9 和 11.694 5,意味着平均而言,中国上市公司营业收入中超过 10%用于员工薪酬的支付;标准差为 10.947 4,则说明不同企业收入分配的差异性较大。衡量企业 ESG 责任履行的 *ESG* 的均值和中位数分别是 4.128 2 和 4,可见上市公司整体 ESG 责任履行水平并不高;最小值为 1,最大值为 8,说明不同企业的 ESG 责任履行水平的差异性较大。

表 2 描述性统计

变量	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
<i>LS</i>	34 917	14.097 9	11.694 5	10.947 4	-141.251 8	247.686 0

表2(续)

变量	样本量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
ESG	34 917	4.128 2	4	1.084 4	1	8
Size	34 917	22.223 5	22.032 8	1.293 3	19.867 2	26.245 5
Lev	34 917	0.420 3	0.411 5	0.205 2	0.051 0	0.887 3
ListAge	34 917	2.098 7	2.302 6	0.889 0	0	3.367 3
ROA	34 917	0.040 4	0.038 6	0.065 2	-0.224 6	0.227 1
FIXED	34 917	0.206 4	0.174 0	0.156 1	0.002 0	0.683 7
Board	34 917	2.118 5	2.197 2	0.195 8	1.609 4	2.639 1
Indep	34 917	37.690 8	36.360 0	5.360 9	33.330 0	57.140 0
Top1	34 917	34.138 4	31.895 7	14.801 2	8.480 4	74.295 0
Seperate	34 917	4.639 9	0	7.243 0	0	28.068 4

四、实证结果

(一) 基准回归

本文根据模型(1),在控制相关因素的基础上,对前文假设进行验证。为了保证结果的稳健性,表3的列(1)控制了年度和企业固定效应,并加入公司的财务特征变量;在此基础上,列(2)加入公司的治理特征变量进行回归。具体的回归结果如表3所示。

由列(1)可以发现,ESG的回归系数为0.0897,在5%的水平下显著,说明企业履行ESG责任对于提高劳动收入份额具有积极作用。从列(2)可以看出,在加入公司的治理特征变量后,ESG的系数仍然在5%的水平下显著为正。

表3 企业ESG责任履行与劳动收入份额的面板回归结果

变量	(1)	(2)
ESG	0.0897** (2.2757)	0.0929** (2.3528)
控制变量-财务特征	控制	控制
控制变量-治理特征	未控制	控制
常数项	56.6231*** (31.9013)	56.2317*** (28.1657)
观测值	34917	34917
企业固定效应	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
R ²	0.7552	0.7553

注:括号内为t值,*、**和***分别表示在10%、5%和1%的统计水平下显著。后表同。

(二) 内生性分析

企业ESG责任履行对劳动收入份额具有积极影响,同时具有较高劳动收入份额的企业可能会更加关

注员工的待遇,并在履行 ESG 责任方面展现积极的姿态。因此,企业 ESG 责任履行和劳动收入份额之间可能互为因果。本文选取泛 ESG 基金的持股信息作为工具变量,采用两阶段最小二乘法缓解内生性问题。

工具变量的选取需要满足相关性和外生性。以 ESG 为主题的基金可以通过“以脚投票”的方式影响某家企业的公司治理,尤其是在 ESG 责任履行方面,说明泛 ESG 基金持股与企业 ESG 责任履行具有相关性。泛 ESG 基金的成立和持股情况是由基金公司和基金经理决定的,并不会直接干涉企业的员工招聘、培训和工资福利等,不会直接对企业的劳动收入份额产生影响,体现了泛 ESG 基金的外生性。本文借鉴谢红军和吕雪(2022)^[42]的做法,选择泛 ESG 基金持股市值的自然对数(*IV*)作为工具变量进行回归。如表 4 所示,Kleibergen-Paap rk *LM* 统计量在 1%的水平下显著,拒绝了“工具变量识别不足”的原假设;Kleibergen-Paap Wald rk *F* 的统计值大于临界值 16.38,通过了弱工具变量检验;内生性检验结果显示原解释变量确实存在内生性问题。表 4 第一阶段回归结果显示,工具变量 *IV* 的系数在 1%的水平下显著为正;第二阶段回归结果显示,*ESG* 的估计系数在 5%的水平下显著为正,表明在采用工具变量控制潜在的内生性问题后,企业 ESG 责任履行能够提升劳动收入份额的结论仍然成立。

表 4 两阶段最小二乘法回归结果

变量	第一阶段	第二阶段
<i>ESG</i>		0.7279** (1.9660)
<i>IV</i>	0.0033*** (4.5107)	
控制变量	控制	控制
Kleibergen-Paap rk <i>LM</i>		14.0608***
Kleibergen-Paap Wald rk <i>F</i>		20.3466
内生性检验		4.1841**
观测值	34226	34226
企业固定效应	控制	控制
时间固定效应	控制	控制

(三) 稳健性检验

1. 更换解释变量

为了进一步验证结论的稳健性,本部分更换企业 ESG 责任履行的衡量方式,采用万得数据库和彭博数据库发布的上市公司 ESG 综合得分进行稳健性检验,其余变量均与基准回归保持一致。鉴于数据可得性,本文选取 2018—2022 年万得数据库发布的沪深 A 股上市公司 ESG 综合评分(*Wind_esg*)作为解释变量进行回归分析。本文同时选取 2011—2022 年彭博数据库发布的 ESG 综合评分(*Bloomberg_esg*)进行回归分析。如表 5 结果所示,解释变量的回归系数均在 5%的水平下显著为正,这在一定程度上说明研究结论是稳健的。

表 5 稳健性检验:更换解释变量的衡量方法

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Wind_esg</i>	0.152 9** (2.021 7)	0.149 5** (1.975 5)		
<i>Bloomberg_esg</i>			0.017 6** (2.070 1)	0.017 5** (2.065 1)
控制变量-财务特征	控制	控制	控制	控制
控制变量-治理特征	未控制	控制	未控制	控制
常数项	91.766 3*** (28.377 7)	90.025 2*** (25.676 2)	47.338 1*** (19.616 7)	45.230 3*** (16.917 8)
观测值	17 407	17 407	12 386	12 386
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
R^2	0.877 7	0.877 7	0.756 4	0.756 6

2. 更换被解释变量

参考已有从微观层面考察劳动收入份额的文献,本文将劳动收入份额使用以下三种方式衡量:参考江轩宇和林莉(2022)^[56]的研究, $LS2 = (\text{企业当期职工支付的现金} + \text{企业期末应付职工薪酬} - \text{企业期初应付职工薪酬}) / \text{营业总收入}$;参考江轩宇和朱冰(2022)^[57]的研究,将基准回归中所使用的劳动收入份额 LS 进行逻辑回归(logistic)转换,即 $LS / (1 - LS)$,然后取自然对数,进而计算出 $LS3$;参考王雄元 and 黄玉菁(2017)^[58]的研究, $LS4 = \text{应付职工薪酬的贷方发生额} / \text{营业总收入}$ 。由表 6 的回归结果可以发现,劳动收入份额与 ESG 实践仍在 5% 的水平下显著正相关,这与本文的主要结论相符。

表 6 稳健性检验:更换被解释变量的衡量方法

变量	$LS2$	$LS3$	$LS4$
<i>ESG</i>	0.083 8** (2.121 2)	0.632 9** (2.405 9)	0.099 9** (2.460 0)
控制变量	控制	控制	控制
常数项	53.633 6*** (26.833 8)	122.184 4*** (9.182 4)	53.076 0*** (25.841 8)
观测值	34 917	34 917	34 917
企业固定效应	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
R^2	0.760 7	0.819 4	0.763 1

3. 高维固定效应

传统固定效应模型可能存在不可观测因素或遗漏变量问题,从而引起内生性问题。在回归样本中,行业与省份层面的劳动市场情况,例如行业竞争程度、区域发展水平、税收政策和补贴政策等,不仅会影响上

市公司的劳动收入份额,而且对企业的劳动生产率、薪酬制度等也会产生一定影响。为了控制行业与城市层面的因素对回归结果的影响,本文借鉴江轩宇和朱冰(2022)^[57]在线性面板模型中引入交互固定效应的研究方法,进一步采用高维固定效应模型进行稳健性检验。

表7展示了企业ESG责任履行与劳动收入份额的高维固定效应检验结果,列(1)是在基准回归的基础上引入行业固定效应和时间固定效应的交互项,列(2)是在基准回归的基础上增加了城市固定效应和时间固定效应的交互项。结果显示,ESG的系数仍显著为正。这说明在控制高维固定效应之后,企业履行ESG责任对于提高劳动收入份额具有积极影响的结论依旧成立。

表7 稳健性检验:高维固定效应

变量	(1)	(2)
ESG	0.0814** (2.1297)	0.0868** (2.0236)
控制变量	控制	控制
常数项	56.1218*** (28.8222)	61.6356*** (28.1460)
观测值	34898	33305
企业固定效应	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
行业-时间固定效应	控制	未控制
城市-时间固定效应	未控制	控制
R ²	0.7730	0.7558

五、机制分析

如前文所述,上市公司的ESG责任履行对劳动收入份额具有积极作用。全面把握企业ESG责任履行影响劳动收入份额的作用机制,对于提高员工福祉和推动可持续发展具有重要意义。本部分从人力资本结构和融资约束两个角度出发,进一步探讨企业ESG责任履行对劳动收入份额的影响路径。

在机制分析中,绝大多数学者采用温忠麟等(2004)^[59]的逐步检验法进行分析,而往往忽视了中介变量存在的内生性问题。本文参考江艇(2022)^[60]的研究结论和操作建议进行模型构建,运用数据+分析的方法进行机制检验。具体检验办法为:首先选取对被解释变量劳动收入份额(LS)具有直接且明显影响的机制变量 $Inter$,接着构建模型(2)来检验核心解释变量ESG对机制变量的影响,最后根据以往学者的研究结论来说明机制变量对劳动收入份额的影响。具体的模型设置如下:

$$Inter_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \sum m\beta_m Control_{it} + \delta_t + \theta_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $Inter$ 代表机制变量,系数 β_1 的正负号及显著性需要重点关注。考虑到企业履行ESG责任既能优化企业人力资本结构,又能减少企业融资约束,二者从人力和财力两个方面共同促进劳动收入份额的提高。本文将从优化人力资本结构和减少企业融资约束两个角度来论证企业ESG责任履行对劳动收入份额的影响。

(一) 优化人力资本结构

企业履行 ESG 责任有利于优化人力资本结构,特别是增加高技能员工比例,因为履行 ESG 责任的企业对高技能人才不仅具有主观需求,还具有客观吸引力。一方面,ESG 实践活动对于员工专业能力要求较高,对高技能员工需求较强。作为 ESG 实践主体,很多企业已把 ESG 上升为核心发展战略,并增设专职岗位负责 ESG 行动。另一方面,企业 ESG 责任履行向潜在和现有员工传递了企业对环境保护、社会责任和公司治理的关注,对那些与企业愿景产生共鸣的高技能人才具有极大的吸引力。由于专业技能和市场需求,高技能人才拥有更广泛的就业选择。当职场选择的自由度较高时,企业的声誉和社会影响力则成为高技能人才择业的重要考虑因素。关注 ESG 方面的企业通常具备良好的声誉,注重员工的健康和福利,因而成为高技能人才的优先选择。

基于以上分析,参考刘啟仁和赵灿(2020)^[61]的研究,本文从职业类型来刻画员工技能水平,并构建相应的企业人力资本结构指标。按照职业类型,将生产工人、行政辅助性职员以及难以归类的其他人员视为常规低技能员工,将技术人员、销售人员以及财务人员视为非常规高技能员工,并用企业高技能员工占比衡量人力资本技能结构的高级化(*High*)。如表 8 所示,核心解释变量的系数显著为正,这一结果验证了上述推论,说明企业开展 ESG 实践会优化企业的人力资本结构,验证了假设 1。

对于人力资本结构优化和企业劳动收入份额的提升之间的关系,其中的原因可以概括为两点:一是激发价值创造,间接提高劳动收入份额;二是提升薪酬水平,直接提高劳动收入份额。激发价值创造可能间接提高劳动收入份额。人力资本结构的优化意味着企业拥有水平更高、技能更强的员工。这样的员工为企业注入创造力和竞争力,赋能生产效率和产品质量,增强了企业的价值创造能力^[62]。随着企业盈利的增加,企业将有更多的可用资金用于提升员工薪酬、改善福利待遇或扩大员工队伍,从而间接促进企业劳动收入份额的增加。提升薪酬水平可以直接提升劳动收入份额。高技能员工的稀缺性,使得雇主愿意支付更高的薪资来吸引和保留这些人才。企业履行 ESG 责任促进了高技能员工比例的增加,进而直接提升了企业劳动收入份额。因此,人力资本结构优化从直接和间接两个方面提升了企业劳动收入份额。

(二) 缓解企业融资约束

本文借鉴相关研究,利用 FC 指数(*FC*)来反映企业面临的融资约束问题^[63-64],研究融资约束是否在 ESG 责任履行影响企业劳动收入份额的传导机制中扮演关键角色。FC 指数的取值在 0 到 1 之间,数值越大,说明企业面临的融资约束程度就越高。如表 8 所示,解释变量 *ESG* 的系数在 5% 的水平下显著为负,说明企业 ESG 责任履行能够缓解融资约束,验证了假设 2。

表 8 机制分析

变量	<i>High</i>	<i>FC</i>
<i>ESG</i>	0.152 1 ** (1.968 1)	-0.001 5 ** (-1.951 3)
控制变量	控制	控制
常数项	38.338 1 **** (9.909 5)	3.765 4 **** (100.301 5)

表8(续)

变量	High	FC
观测值	33 612	34 917
企业固定效应	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
R^2	0.815 3	0.877 2

融资约束和劳动收入份额之间的关系主要体现在两方面:企业盈利能力受损会潜在影响企业劳动收入份额,企业盈利不足,很可能采取降低成本的措施,从而影响劳动收入份额。从潜在影响来看,融资约束限制了企业盈利能力的提升。无法获取足够的资金投入盈利项目或抓住新的市场机会,将导致企业整体盈利水平下降,从而影响企业能够分配给员工的收入份额。从实际影响来看,为了应对融资压力,企业会采取降低成本的措施,包括削减员工薪酬、减少福利待遇或裁减人员。融资不足也会使得企业减少在员工培训和发展方面的投入,影响员工的技能提升和职业发展,进而影响劳动收入份额。因此,融资约束会对企业劳动收入份额产生负面影响。

六、异质性分析

(一) 企业层面

为了检验企业 ESG 责任履行对产权性质不同的企业是否会产生不同的影响,本文根据企业所有制类型将企业划分为国有企业和非国有企业,并进行分组回归,回归结果如表 9 所示。

根据表 9 列示的非国有企业回归结果,ESG 的回归系数为正但并不显著;国有企业的回归结果显示,ESG 的系数在 5%的水平下显著为正,说明企业 ESG 责任履行对国有企业劳动收入份额具有提升作用,即假设 3 得到验证。

(二) 行业层面

不同行业的生产技术不同,要素密集度不同,劳动收入份额也存在巨大差异^[52]。本文参照施新政等(2019)^[55]的分类方法,以证监会的行业分类为基础,采用聚类分析,按要素密集度将样本公司划分为劳动密集型和非劳动密集型,检验企业 ESG 责任履行对要素密集度不同的行业的影响是否存在差异。表 9 报告了劳动密集型行业和非劳动密集型行业的分样本回归结果。结果显示,在非劳动密集型行业,企业 ESG 责任履行对劳动收入份额具有提升作用,验证了假设 4。

(三) 地区层面

为了验证企业 ESG 责任履行对不同经济发展程度地区的企业是否会产生不同的影响,本文借鉴肖土盛等(2022)^[21]的研究,选取公司注册地所在省份人均生产总值(千元/人)的自然对数来衡量该地区的经济发展状况。根据公司注册地所在省份人均生产总值的自然对数的中位数,将样本分为经济发展良好地区和经济发展落后地区,对样本企业进行分组回归。回归结果如表 9 所示。

其中,经济发展较为落后地区的样本回归结果显示,核心解释变量 ESG 的估计系数为正但不显著;经济

发展良好地区的样本回归结果显示,核心解释变量 *ESG* 在 1%的水平下显著为正,说明企业 *ESG* 责任履行可以提升经济发展良好地区的企业劳动收入份额。换言之,相较于经济发展落后地区,企业 *ESG* 责任履行对经济发展良好地区的劳动收入份额具有提升效果,验证了假设 5。

表 9 异质性分析

变量	企业层面		行业层面		地区层面	
	非国企	国企	劳动密集	非劳动密集	经济发展落后地区	经济发展良好地区
<i>ESG</i>	0.059 4 (1.322 3)	0.127 0** (2.087 4)	0.084 6 (1.229 0)	0.130 6*** (2.850 5)	0.056 2 (0.907 5)	0.144 5*** (3.116 7)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	50.922 7*** (21.879 9)	50.349 2*** (16.092 5)	57.492 3*** (16.101 5)	53.781 0*** (21.811 8)	59.120 5*** (19.112 1)	60.281 8*** (22.429 1)
观测值	22 832	11 707	11 907	22 844	16 101	18 491
企业固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
经验 <i>P</i> 值	0.020 0**		0.063 0*		0.086 0*	
<i>R</i> ²	0.781 6	0.760 7	0.744 2	0.787 3	0.743 3	0.833 6

注:经验 *P* 值用于检验组间 *ESG* 系数的差异性,通过自抽样(bootstrap)1 000 次得到。

七、进一步研究

(一) *ESG* 责任履行对劳动收入份额影响的分项差异

前文研究发现,企业 *ESG* 责任履行能够提升劳动收入份额。为了更深入理解二者之间的关系,本文试图进一步将焦点放在 *ESG* 的各个分项上,分别探究环境、社会和治理与劳动收入份额之间的关系,以了解哪些方面的 *ESG* 责任履行更直接地影响了劳动收入。

本文利用华证数据库发布的 2011—2022 年上市公司 *ESG* 分项得分进行对数化处理,并分别与企业劳动收入份额(*LS*)进行回归,结果如表 10 所示。根据表 10 列(1)的回归结果,环境保护行为(*E*)的系数在 5%的水平下显著为正,说明企业履行环境保护方面的 *ESG* 责任有助于提升劳动收入份额。可能的解释是:企业对环境的重视和投入使企业表现出“亲环境行为”,提升了企业和社会中的形象和声誉,进而吸引高层次人才并缓解了融资约束,有助于提高企业劳动收入份额。列(2)为社会责任行为的回归结果,社会责任行为(*S*)的回归系数为正,说明企业承担社会责任对于提升劳动收入份额有一定积极影响。列(3)是公司治理的回归结果,公司治理行为(*G*)的回归系数为负,说明公司治理对于提升劳动收入份额有一定负向影响。背后的可能原因:在治理较好的情况下,企业管理层往往更注重财务效率,选择通过技术升级和精减人员来节省劳动成本;此外,良好的公司治理导致企业更为严格的资源管理,意味着更为精细的资金分配,这或许在一定程度上限制了员工薪酬或福利的支出。

表 10 ESG 分项责任履行对企业劳动收入份额的影响

变量	(1)	(2)	(3)
<i>E</i>	0.740 0** (2.015 3)		
<i>S</i>		0.076 3 (0.273 9)	
<i>G</i>			-0.266 5 (-0.683 1)
控制变量	控制	控制	控制
常数项	53.271 7*** (21.896 6)	55.797 1*** (24.868 8)	57.142 0*** (22.561 6)
观测值	34 917	34 916	34 917
企业固定效应	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
R^2	0.755 2	0.755 2	0.755 2

(二) ESG 责任履行对企业就业规模的影响

正如前文分析所述,企业 ESG 责任履行将扩大雇佣规模,进而促进劳动收入份额的提升。为了深入探究可持续发展对微观就业的影响,本文进一步从员工规模的角度检验 ESG 责任履行对企业员工人数净增长的影响,从而全面了解企业 ESG 责任履行的就业规模效应。本文借鉴毛其淋和王玥清(2023)^[36]的研究,将员工人数净增长定义为 $Job_{net} = \ln employ_{it} - \ln employ_{it-1} = Job_{creation} - Job_{destruction}$ 。其中, $\ln employ_{it}$ 表示企业 i 在 t 年的员工总人数的对数;员工人数净增长被分解为岗位创造 ($Job_{creation}$) 和岗位破坏 ($Job_{destruction}$) 两个维度。 $Job_{creation} = \max(Job_{net}, 0)$, $Job_{destruction} = \max(-Job_{net}, 0)$ 。

ESG 责任履行对企业就业的影响结果如表 11 所示。在列(1)中,ESG 的系数在 5%的水平下显著为正,表明企业 ESG 责任履行促进了企业就业人数的净增长;在列(2)中,ESG 的系数显著为正,说明企业 ESG 责任履行通过提升岗位创造的渠道促进了企业员工人数净增长;在列(3)中,ESG 的系数为-0.002 5,并且在 5%的水平下显著,表明企业 ESG 责任履行还能通过降低岗位破坏的渠道促进企业员工人数净增长。对此可能的解释为,履行 ESG 责任的企业为了响应 ESG 标准,需要增设相关岗位,企业通过减少裁员和防止员工失业的方式维护员工权益,从而形成了岗位创造增加和岗位破坏减少的就业效应。

表 11 ESG 责任履行对企业就业变动的影响

变量	(1)	(2)	(3)
ESG	0.005 6** (2.438 9)	0.003 1* (1.709 3)	-0.002 5** (-2.182 6)

表11(续)

变量	(1)	(2)	(3)
控制变量	控制	控制	控制
常数项	2.5853*** (21.8371)	2.4031*** (25.7527)	-0.1823*** (-3.0778)
观测值	30917	30917	30917
企业固定效应	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
R^2	0.0665	0.0665	0.1039

注:列(1)—列(3)的被解释变量分别为 *Job_net*、*Job_creation* 和 *Job_destruction*。

八、结论与启示

本文在剖析企业 ESG 责任履行对劳动收入份额影响渠道的基础上,以 2011—2022 年沪深 A 股上市公司为样本,实证检验了企业 ESG 责任履行对劳动收入份额的影响。研究表明,企业履行 ESG 责任能够提升劳动收入份额。机制分析发现,企业 ESG 责任履行既能优化人力资本结构,又能缓解融资约束,二者从人力和财力两方面促进企业劳动收入份额的提升。异质性分析发现:从企业层面看,相较于非国有企业,企业 ESG 责任履行对国有企业的劳动收入份额具有提升效果;从行业层面看,相较于劳动密集型行业,企业 ESG 责任履行对非劳动密集型行业的劳动收入份额具有提升效果;从地区层面看,相较于经济发展落后地区,企业 ESG 责任履行对经济发展良好地区的劳动收入份额具有提升效果。进一步研究表明,企业履行环境保护方面的 ESG 责任有助于提升劳动收入份额;企业履行 ESG 责任具有增加岗位创造和减少岗位破坏的就业效应。

本文从 ESG 的角度探索劳动收入份额相关问题,对于利用 ESG 责任履行提升劳动收入份额具有重要的现实意义。第一,着眼于推动 ESG 理念与实体经济深度整合的相关政策实施效果,进一步强化宏观与微观的有机联动。在现有宏观政策框架的基础上,深化顶层设计,充分考虑微观企业行为所带来的实际影响,尤其是企业履行 ESG 责任所产生的收入分配效应,为扎实推进共同富裕奠定坚实基础^[65]。第二,为企业优化人力资本结构以及高技能人才培养提供理论支撑,助力企业实现人才战略的科学规划和有效实施。高技能人才队伍的建设关系到企业的长远竞争力,在可持续发展中进行人力资本升级、培养和挖掘高技能人才对企业履行 ESG 责任并取得显著成效具有重要的推动作用。与此同时,政府部门应积极通过人才政策、财政政策等为相关企业的 ESG 责任履行提供有力支持,减轻劳动力市场摩擦。政府可以通过政策奖励、税收减免等方式调动企业开展技能培训的积极性,让劳动者的职业转换过程更加平稳顺畅,减轻企业转型升级过程中的结构性失业等问题。此外,政府部门也应主动引导并大力支持与可持续发展趋势相匹配的教育改革,旨在增强劳动者技能与薪资保障之间的协调性,进而扩大高技能人才队伍,为企业转型升级提供强有力的人才保障。第三,针对 ESG 理念对劳动力市场可能造成的多维影响采取有针对性的措施。鉴于不同类型企业和地区对 ESG 责任的响应差异,政策制定者需要更为精细化地制定政策,以更好地履行 ESG 责任并提

升劳动收入份额。鼓励不同企业间的合作和共享经验,特别是那些在 ESG 责任履行方面取得成功的企业与其他企业的交流合作,有助于推动更广泛范围内的企业劳动收入份额提升。

参考文献:

- [1] 赵春明,班元浩,李宏兵,等. 企业数字化转型与劳动收入份额[J]. 财经研究,2023,49(6):49-63.
- [2] 万江滔,魏下海. 最低工资规制对企业劳动收入份额的影响——理论分析与微观证据[J]. 财经研究,2020,46(7):64-78.
- [3] 李井林,阳镇,陈劲,等. ESG 促进企业绩效的机制研究——基于企业创新的视角[J]. 科学学与科学技术管理,2021,42(9):71-89.
- [4] 史永东,王湜森. 企业社会责任与公司价值——基于 ESG 风险溢价的视角[J]. 经济研究,2023,58(6):67-83.
- [5] 林琳,杨红娟,杨斌. 双碳目标背景下 ESG 表现提升企业价值了么——基于沪深 300 和中证 500 成分股的实证研究[J]. 科学决策,2023(6):42-63.
- [6] 席龙胜,王岩. 企业 ESG 信息披露与股价崩盘风险[J]. 经济问题,2022(8):57-64.
- [7] 高杰英,褚冬晓,廉永辉,等. ESG 表现能改善企业投资效率吗? [J]. 证券市场导报,2021(11):24-34.
- [8] 廉永辉,何晓月,张琳. 企业 ESG 表现与债务融资成本[J]. 财经论丛,2023(1):48-58.
- [9] 晓芳,兰风云,施雯,等. 上市公司的 ESG 评级会影响审计收费吗? ——基于 ESG 评级事件的准自然实验[J]. 审计研究,2021(3):41-50.
- [10] 王瑶,张允萌,侯德帅. 企业 ESG 表现会影响审计意见吗? [J]. 审计与经济研究,2022,37(5):54-64.
- [11] 王治,彭百川. 企业 ESG 表现对创新绩效的影响[J]. 统计与决策,2022,38(24):164-168.
- [12] 方光明,胡丁. 企业 ESG 表现与创新——来自 A 股上市公司的证据[J]. 经济研究,2023,58(2):91-106.
- [13] 薛龙,张倩瑜,李雪峰. 企业 ESG 表现与绿色技术创新[J]. 财会月刊,2023,44(8):135-142.
- [14] 周方召,潘婉颖,付辉. 上市公司 ESG 责任表现与机构投资者持股偏好——来自中国 A 股上市公司的经验证据[J]. 科学决策,2020(11):15-41.
- [15] 孙光国,曹思宇,安家鹏. 企业 ESG 表现能提高分析师盈余预测质量吗——来自 A 股上市公司的经验证据[J]. 财经论丛,2023(5):68-77.
- [16] JIAN M, LEE K W. CEO compensation and corporate social responsibility[J]. Journal of Multinational Financial Management, 2015, 29: 46-65.
- [17] FERRELL A, HAO L, RENNEBOOG L. Socially responsible firms[J]. Journal of Financial Economics, 2016, 122(3): 585-606.
- [18] ABUDY M M, GAVIOUS I, SHUST E. Does adopting voluntary ESG practices affect executive compensation? [J]. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 2023, 83: 101718.
- [19] 聂辉华,林佳妮,崔梦莹. ESG:企业促进共同富裕的可行之道[J]. 学习与探索,2022(11):107-116.
- [20] 蒋鹏程,金环. 通往共同富裕之路:企业 ESG 表现与劳动收入份额[J]. 现代财经(天津财经大学学报),2024,44(3):54-68.
- [21] 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,2022,38(12):220-237.
- [22] 魏下海,董志强,刘愿. 政治关系、制度环境与劳动收入份额——基于全国民营企业调查数据的实证研究[J]. 管理世界,2013(5):35-46.
- [23] 余森杰,梁中华. 贸易自由化与中国劳动收入份额——基于制造业贸易企业数据的实证分析[J]. 管理世界,2014(7):22-31.
- [24] 江红莉,胡林柯,蒋鹏程. 资本市场开放与企业劳动收入份额——基于“沪港通”的准自然实验[J]. 上海财经大学学报,2022,24(1):32-47.
- [25] 王宋涛,温思美,朱腾腾. 市场分割、资源错配与劳动收入份额[J]. 经济评论,2016(1):13-25.
- [26] 周茂,陆毅,李雨浓. 地区产业升级与劳动收入份额:基于合成工具变量的估计[J]. 经济研究,2018,53(11):132-147.
- [27] 白重恩,钱震杰. 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,2010,33(12):3-27.
- [28] 金陈飞,吴杨,池仁勇,等. 人工智能提升企业劳动收入份额了吗? [J]. 科学学研究,2020,38(1):54-62.
- [29] 贾坤,申广军. 企业风险与劳动收入份额:来自中国工业部门的证据[J]. 经济研究,2016,51(5):116-129.
- [30] 罗明津,铁瑛. 企业金融化与劳动收入份额变动[J]. 金融研究,2021(8):100-118.
- [31] 罗长远,陈琳. 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,2012(3):29-42.

- [32] 柏培文, 杨志才. 劳动力议价能力与劳动收入占比——兼析金融危机后的影响[J]. 管理世界, 2019, 35(5): 78-91.
- [33] CAUVEL M, PACITTI A. Bargaining power, structural change, and the falling U. S. labor share[J]. Structural Change and Economic Dynamics, 2022, 60: 512-530.
- [34] 李志斌, 邵雨萌, 李宗泽, 等. ESG 信息披露、媒体监督与企业融资约束[J]. 科学决策, 2022(7): 1-26.
- [35] 李颖, 胡榕. 碳排放权交易对企业劳动收入份额的影响研究[J]. 外国经济与管理, 2023, 45(6): 53-67.
- [36] 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, 58(7): 86-103.
- [37] KONG X W, JIANG F, ZHU L. Business strategy, corporate social responsibility, and within-firm pay gap[J]. Economic Modelling, 2022, 106: 105703.
- [38] 张小溪, 马宗明. 双碳目标下 ESG 与上市公司高质量发展——基于 ESG“101”框架的实证分析[J]. 北京工业大学学报(社会科学版), 2022, 22(5): 101-122.
- [39] 猎聘大数据研究院, MSC 咨询, 第一财经. ESG 人才吸引力洞察报告 2023[R]. 北京: 猎聘, 2023.
- [40] 思爱普. 可持续发展调研报告[R]. 北京: SAP, 2022.
- [41] 封思贤, 郭仁静. 数字金融、银行竞争与银行效率[J]. 改革, 2019(11): 75-89.
- [42] 谢红军, 吕雪. 负责任的投资: ESG 与中国 OFDI[J]. 经济研究, 2022, 57(3): 83-99.
- [43] 吴红军, 刘啟仁, 吴世农. 公司环保信息披露与融资约束[J]. 世界经济, 2017, 40(5): 124-147.
- [44] 黄苏萍, 王珊. 商业银行践行 ESG 理念的思考与建议[J]. 农村金融研究, 2021(10): 22-29.
- [45] 张爱卿, 师奕. 上市公司的社会责任绩效与个人投资者投资意向——基于财务绩效调节作用的一项实验研究[J]. 经济管理, 2018, 40(2): 72-88.
- [46] 钱明, 徐光华, 沈弋, 等. 民营企业自愿性社会责任信息披露与融资约束之动态关系研究[J]. 管理评论, 2017, 29(12): 163-174.
- [47] 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, 57(2): 58-72.
- [48] 张慧. 企业 ESG 信息披露质量与股票市场表现——基于双重代理成本的视角[J]. 首都经济贸易大学学报, 2023, 25(3): 73-88.
- [49] ALBARRAK M S, ELNAHASS M, SALAMA A. The effect of carbon dissemination on cost of equity[J]. Business Strategy and the Environment, 2019, 28(6): 1179-1198.
- [50] 徐雪高, 张昭, 赵培芳. 企业 ESG 信息披露研究的最新进展[J]. 农村金融研究, 2022(8): 69-80.
- [51] 信春华, 张笑愚, 王鑫怡. 企业 ESG 表现有助于稳定供应链合作关系吗? [J]. 经济与管理研究, 2024, 45(1): 35-54.
- [52] 王波, 杨茂佳. ESG 表现对企业价值的影响机制研究——来自我国 A 股上市公司的经验证据[J]. 软科学, 2022, 36(6): 78-84.
- [53] 钱震杰, 朱晓冬. 中国的劳动份额是否真的很低: 基于制造业的国际比较研究[J]. 世界经济, 2013, 36(10): 27-53.
- [54] 香港中文大学. 2022 年中国上市公司招聘研究报告[R]. 香港: 香港中文大学, 2022.
- [55] 施新政, 高文静, 陆瑶, 等. 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, 2019, 54(12): 21-37.
- [56] 江轩宇, 林莉. 会计信息可比性与劳动收入份额[J]. 金融研究, 2022(4): 57-76.
- [57] 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, 22(4): 1101-1124.
- [58] 王雄元, 黄玉菁. 外商直接投资与上市公司职工劳动收入份额: 趁火打劫抑或锦上添花[J]. 中国工业经济, 2017(4): 135-154.
- [59] 温忠麟, 张雷, 侯杰泰, 等. 中介效应检验程序及其应用[J]. 心理学报, 2004(5): 614-620.
- [60] 江艇. 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, 2022(5): 100-120.
- [61] 刘啟仁, 赵灿. 税收政策激励与企业人力资本升级[J]. 经济研究, 2020, 55(4): 70-85.
- [62] 陈秀英, 刘胜. 柔性生产视阈下服务业价值链嵌入、技能异质性与性别工资差距[J]. 首都经济贸易大学学报, 2021, 23(3): 39-47.
- [63] 陈峻, 郑惠琼. 融资约束、客户议价能力与企业社会责任[J]. 会计研究, 2020(8): 50-63.
- [64] 顾雷雷, 郭建鸾, 王鸿宇. 企业社会责任、融资约束与企业金融化[J]. 金融研究, 2020(2): 109-127.
- [65] 宋晓梧. 深化收入分配改革, 促进国内经济循环[J]. 经济与管理研究, 2021, 42(2): 3-11.

Does Corporate ESG Responsibility Fulfillment Increase Labor Income Share?

—Empirical Analysis of A-share Listed Companies

LI Chengming¹, DING Xinyi¹, LI Bo²

(1. Minzu University of China, Beijing 100081;

2. Peking University, Beijing 100871)

Abstract: The fulfillment of environmental, social, and governance (ESG) responsibilities becomes a concrete portrayal of financial markets and micro-enterprises promoting sustainable development, which will also impact corporate labor-capital relations and income distribution. However, the internal mechanism remains unclear. As a key indicator for measuring corporate sustainability, ESG represents a value concept, investment strategy, and evaluation tool that focuses on environmental protection, social responsibility, and corporate governance performance, rather than solely financial performance. Labor income share not only reflects the fairness of income distribution but also relates to the stability and cohesion of the society. Effectively increasing labor income share to improve the income distribution is conducive to achieving common prosperity and promoting balanced development. Therefore, this research selects A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen stock exchanges from 2011 to 2022 as the research sample, empirically analyzing the impact of corporate ESG responsibility fulfillment on labor income share.

The benchmark regression shows that corporate ESG responsibility fulfillment is beneficial to increasing labor income share, and this conclusion remains valid after conducting a series of robustness tests. Mechanism analysis indicates that corporate ESG responsibility fulfillment primarily impacts labor income share by optimizing human capital structure and alleviating financing constraints. Heterogeneity analysis reveals that ESG responsibility fulfillment has a more significant effect on enhancing labor income share in state-owned enterprises, non-labor-intensive industries, and economically developed regions. Furthermore, corporate ESG responsibility fulfillment shows an employment effect of increasing job creation and reducing job destruction, and the fulfillment related to environmental protection is more conducive to increasing labor income share. Therefore, it should focus on the implementation of policies to promote the deep integration of ESG concepts with the real economy, provide theoretical support for enterprises to optimize their human capital structure and cultivate high-skilled talents, and take adequate measures to address the possible multidimensional impacts of ESG on the labor market.

These findings provide empirical evidence for changes in corporate labor-capital relations and income distribution under corporate ESG responsibility fulfillment, as well as theoretical support for promoting corporate ESG practices, improving the distribution of corporate factor rewards, and achieving common prosperity. At the same time, it creates a new perspective for understanding the multi-dimensional influencing factors of labor income share, enriches the theoretical system of the relationship between ESG and labor economics, and provides empirical evidence for formulating more scientific and reasonable talent policies. It also supports companies in optimizing their human capital structure, cultivating high-skilled talents, and helping companies achieve scientific planning and effective implementation of talent strategies.

Keywords: ESG responsibility fulfillment; labor income share; income distribution; labor-capital relation; common prosperity

责任编辑:蒋 琰;魏小奋