

金融危机、竞争战略与成本粘性

江伟^{1,2}(教授) 涂柳媚²

(1.北京大学光华管理学院 北京 100871 2.暨南大学管理学院 广州 510632)

【摘要】对成本粘性的研究有助于揭示企业的成本管理行为这一“黑箱”。本文以2008年全球金融危机为背景,从动态上考察了金融危机前后不同竞争战略对企业成本粘性影响的可能变化。结果表明,差异化战略会增强企业的成本粘性,而成本领先战略会减弱企业的成本粘性;2008年全球金融危机爆发之后,差异化战略对企业成本粘性的影响有所减弱,而成本领先战略对企业成本粘性的影响没有变化。这一结论弥补了以往学者基于静态经济环境开展成本粘性问题的研究缺陷,也有助于学者和管理者从竞争战略的角度来理解我国企业的成本管理行为。

【关键词】成本粘性 金融危机 差异化战略 成本领先战略

一、问题的提出

作为管理会计的一个重要概念,成本习性是指企业成本总额的变动与其业务量之间的依存关系。在成本习性的传统模型中,成本随着企业业务量上升和下降的变动幅度是对称的(Noreen, 1991)。成本习性的这一传统模型意味着企业成本只是机械地随着当期业务量的变化而变化,管理者不会对成本进行积极的管理。然而Cooper和Kaplan(1992)以及Noreen和Soderstrom(1997)对这一传统模型提出了质疑,他们认为这一传统模型与现实中管理者进行成本管理的实践不相符,管理者的成本管理行为会使得成本的变化不仅取决于业务量变化的幅度,而且取决于业务量变化的方向,成本在企业业务量上升时增加的幅度要大于业务量下降时减少的幅度。Anderson, Banker和Janakiraman(2003)(以下简称ABJ)借用经济学中价格粘性的概念(Hamermesh和Pfann, 1996),将成本在业务量上升时增加的幅度大于业务量下降时减少的幅度这一不对称现象称为成本粘性(cost stickiness)。在此基础上,ABJ(2003)以美国公众公司的销售和管理费用(SG&A)为研究对象,首次通过大样本的实证分析证实了美国公众公司存在着成本粘性问题的。

由于管理会计研究在数据获取的可得性和便利性方面要难于财务会计和公司财务研究(Zimmerman, 2001),因此,理论界对于企业如何进行成本管理这一“黑箱”知之甚少。而成本粘性的存在可能反映管理者的成本管理行为,可以为企业加强成本管理、提高运营效率提供理论依据和参考。对成本粘性的研究为学者们揭示企业的成本管理行为这一“黑箱”提供了一条重要线索(Anderson和Lanen, 2007)。这也促使ABJ(2003)的研究受到大量学

者的关注和追随,学者们分别从调整成本、管理者乐观预期以及代理问题三个方面对成本粘性的存在性提出了理论解释。

尽管国内外大量的经验研究结果都表明,企业的成本费用存在着粘性,但是这些研究都假定在不确定性能够确定的情况下,管理者根据对未来的预期和调整成本的大小来进行成本短期管理,而没有直接考察当宏观经济出现波动时,管理者面临真实的不确定性会如何对成本进行管理(Kallapur和Eldenburg, 2005)。基于以上原因,本文以2008年全球金融危机对我国宏观经济产生的真实的不确定性为背景,从动态上考察金融危机前后不同竞争战略对企业成本粘性影响的可能变化。

二、文献回顾与研究假设

Banker(2011a)把成本粘性存在性的理论解释归纳为调整成本、管理者乐观预期以及代理问题三个方面。ABJ(2003)、Subramaniam和Weidenmier(2003)、Banker(2013b)等学者的研究结果支持了调整成本观点。例如,ABJ(2003)的研究发现,与那些依赖外购原材料和劳务的企业相比,依赖自有实物资产和人力资本的企业其减少实物资产和人力资本的调整成本要更高,因此,这些企业SG&A的粘性要更强。ABJ(2003)、Banker(2011b)等学者的研究结果支持了管理者乐观预期观点。例如Banker(2011b)的研究发现,当管理者比较乐观时,他们预期企业未来的销售量要高于当前的销售量,如果企业当前的销售量出现了下降,管理者更不愿意减少各种承诺资源,比如物质资本和人力资本,由此会增强企业的成本粘性。Calleja(2006)、Chen(2012)等学者的研究结果则支持了代理问题观点。Calleja(2006)发现,英美国家的公司治理模

式更加关注股东的利益,而德法国家的公司治理模式更加关注相关利益者的利益,上述治理模式的差异使得德法国家企业的成本粘性要强于英美国家。**Chen(2012)**则发现,更可能进行过度投资的公司其成本粘性较强,而好的公司治理可以弱化公司过度投资导致的成本粘性。

在国内,孙铮和刘浩(2004)、孔玉生等(2007)以及龚启辉等(2010)分别从公司特征、治理结构、行业差异等方面对我国上市公司的成本粘性进行了实证检验。

Porter把企业的竞争战略主要分为差异化战略和成本领先战略两种类型。实施差异化战略的企业主要通过技术领先,或者通过创建亲密的客户关系来向客户提供优质的产品或服务,以此获得高额的边际利润,从而与竞争对手实现差别化(**Porter, 1996**)。为此,实施差异化战略的企业需要在关键领域投入大量的资源,例如科学研究、新产品开发、品牌建立、市场营销、员工培训以及质量控制等等(**Porter, 1980; Hambrick 和 Mason, 1984**)。这些投入的资源最终将转化为代表企业核心能力的无形资产,并具有企业专有性的特点:一方面,这些无形资产不能直接在要素市场上购买,其形成需要较长时期的投入和转化;另一方面,这些专有性的资产只有对该企业才具有较高的经济价值,企业很难在短时间内向市场出售。当期销售量下降时,实施差异化战略的企业减少上述专有性资源的调整成本比较高,这些企业可能不愿意减少这些资源;与此同时,考虑到如果当期减少这些资源,企业未来需要较长的时间来重新创建和转化,由此也会阻碍企业对这些专有性资源的削减(**Banker, 2013a**)。因此,差异化战略会增强企业的成本粘性。

实施成本领先战略的企业致力于追求卓有成效的运营,以期以最低的价格为客户提供产品或服务,因为这些企业的目标客户对于产品或服务的价格非常敏感。为此,实施成本领先战略的企业主要关注成本控制活动,例如开发周期较短的新产品、对产品设计进行标准化、雇佣廉价的劳动力、通过最小化诸如间接费用、研发支出、广告和销售费用等来加强预算控制(**Porter, 1980; White, 1986**),以便降低调整成本,从而根据市场需求变化快速调整已经投入的资源。当期销售量下降时,实施成本领先战略的企业为了保持自己的低成本竞争优势,会更有动力降低成本来保持甚至扩大已有的市场份额(**Banker, 2013a**)。因此,成本领先战略会减弱企业的成本粘性。基于以上分析,本文提出以下假设:

假设1:差异化战略会增强企业的成本粘性。

假设2:成本领先战略会减弱企业的成本粘性。

2008年爆发的金融危机对全球范围的金融市场和实体经济产生了巨大的冲击,使得全球经济增长放缓,市场需求低迷,企业经营环境严重恶化。2010年虽然全球经济

得以缓慢复苏,但是2011年又再次陷入衰退之中,从而使全球经济陷入高度不确定性的后金融危机时代。受此影响,我国外部需求明显收缩,部分行业产能过剩,经济快速增长的预期开始减弱,再加上原材料和劳动力成本的不断上涨,企业面临严峻的生存挑战。但是对于采用不同竞争战略的企业而言,其在金融危机之后所采取的应对策略及其对成本粘性产生的影响可能是不一样的。

在2008年金融危机爆发之后,企业产品或者服务的未来需求出现了持续的不确定性。当期销售量下降时,为了保持生存和经营的稳定,企业一般可以采取降价或者缩减成本两种方法。

对于实施差异化战略的企业而言,其主要通过广告、声誉定价、市场细分等手段创造独一无二的产品形象(**Porter, 1980; Hambrick 和 Mason, 1984**)。为了保持和维护这一产品现象,实施差异化战略的企业通常不会选择降价来促进产品或者服务销售量的增加,因为降价不仅会破坏企业的品牌形象,而品牌价值一旦在消费者的心中降低了就很难恢复(**李光斗, 2008**),而且降低了的价格在需求复苏时很难再次提升。因此,实施差异化战略的企业更可能会通过削减成本来应对,例如适当减少广告和营销方面的投入、减少对非技术人员的支出等等(**DeDee 和 Vorhies, 1998**),由此可能会导致差异化战略对企业成本粘性的影响在2008年金融危机之后有所弱化。

而对于实施成本领先战略的企业而言,一方面,这些企业在金融危机爆发之前就保持着低成本竞争优势,在金融危机爆发之后,这些企业进一步削减成本的空间非常有限。另一方面,这些企业的目标客户对于产品或服务的价格非常敏感,在金融危机之后,实施成本领先战略的企业更可能会通过降价来促进产品或者服务销售量的增加,从而保持甚至扩大已有的市场份额,为此,这些企业甚至会增加广告和营销等方面的投入(**Latham, 2009; Simon, 2009**)。综合以上两方面的原因,成本领先战略对企业成本粘性的影响在金融危机前后可能不会发生变化。基于以上分析,本文提出以下假设:

假设3:差异化战略对企业成本粘性的影响在2008年金融危机之后有所弱化。

假设4:成本领先战略对企业成本粘性的影响在2008年金融危机前后不会发生变化。

三、研究设计

(一)样本的选取

本文的研究样本为1999~2012年在沪深证券交易所上市的公司,样本公司所有财务数据均来自CSMAR数据库。在样本选取的过程中,我们剔除了以下公司:①金融类公司;②*ST、ST和PT公司;③资产负债率大于1的样本观测值。

与此同时,借鉴ABJ(2003)的方法,我们采用以下标准对样本企业进行了筛选:①剔除有明显错误信息的观测值,比如总资产或者销售收入的数值为零或者为负等;②剔除当年销售和管理费用之和大于销售收入的观测值;③剔除不能满足至少连续两年有销售和管理费用或者销售收入数据的观测值。通过以上标准的筛选,我们最后得到共计12 280个样本观测值。为了消除异常值的影响,本文对所有连续变量上下0.5%分位数分别进行了缩尾调整处理。

(二)研究变量的定义

本文主要以2008年金融危机为背景,从动态上考察金融危机前后不同竞争战略对企业成本粘性影响的可能变化。被解释变量为销售和管理费用(SG&A)的变动,解释变量为销售收入(Sales)的变动和竞争战略,其中销售收入采用企业的主营业务收入来代替。

控制变量如下:企业是否连续两年出现销售收入下降的情况(Successive_Dec), Successive_Dec为哑变量,如果企业连续两年出现了销售收入下降,取1,否则取零;经济增长率(Growth),用地区各年国民生产总值的增长率来表示;员工密集度(EI),用企业员工数量与销售收入(以万元为单位)之间的比值来表示;行业(Industry)与年份(Year)等。之所以选择这些控制变量,是因为ABJ(2003)、Banker(2013b)以及Kama和Weiss(2013)发现上述变量会对企业的成本粘性产生影响。对于行业这一控制变量的定义,本文是把全部样本观测值按照证监会公布的行业分类标准分成12类(金融类除外),然后再把制造业按二级代码分成10类,并取20个行业哑变量。

表1 研究变量的定义

变 量	变量定义	
SG&A	企业的销售和管理费用之和	
Sales	企业的主营业务收入	
Decrease_Dummy	哑变量,如果企业当年的销售收入相对上一年出现了下降,取1,否则为0	
差异化战略	Mktg1	销售和管理费用/主营业务收入
	Mktg2	单个企业计算得到的市场密集度减去该企业所在行业所有企业市场密集度的均值
成本领先战略	Cap	固定资产净额/总资产
	ATO	销售收入/平均总资产
Successive_Dec	哑变量,如果销售收入连续两年下降,虚拟变量值取1,否则为0	
EI	企业员工数量/销售收入(以万元为单位)	
Growth	地区GDP年增长率	

为了考察2008年金融危机前后不同竞争战略对企业成本粘性影响的可能变化,本文定义了金融危机期间变量(FC_2008),该变量为虚拟变量,如果样本区间在

2008年及以后(当以2007年为临界点时不会改变本文的检验结果),FC_2008取1,否则取0。与此同时,本文借鉴国内外相关研究,分别采用下列变量度量差异化战略(由于无法获得企业的R&D数据,因此本文没有采用“R&D/主营业务收入”作为差异化战略的替代变量)和成本领先战略:

1. 市场密集度(Mktg1)=销售和管理费用/主营业务收入。借鉴Litscher(1991)、Berman(1999)、Banker(2013a)、Kathleen(2013)等方法,本文采用市场密集度作为差异化战略的代理变量。由于各行业之间可能在销售和管理费用方面存在自身的特性,本文也采用经行业调整后的市场密集度(Mktg2)作为差异化战略的另一个代理变量,即采用单个企业计算得到的市场密集度减去该企业所在行业所有企业市场密集度的均值。销售和管理费用反映企业投放在销售和市场营销方面的资源,实施差异化战略的企业会投入大量的与广告和市场营销等活动相关的资源,致力于创建和强化企业的品牌和产品形象,从而将自己与竞争者区别开来(Banker, 2010)。市场密集度越高,表示企业越追求差异化战略。

2. 资产密集度(Cap)=固定资产净额/总资产。借鉴Berman(1999)、Banker(2010)、Banker(2011)、Kathleen(2013)等方法,本文采用资产密集度作为成本领先战略的代理变量。资产密集度越高,表明企业越可能采用单一性而不是多样性的资产来组织生产,以便通过自动化管理来实现低成本,从而实施成本领先战略。

3. 资产周转率(ATO)=销售收入/平均总资产。借鉴Selling和Stickney(1989)、Banker(2011)等方法,本文采用资产密集度作为成本领先战略的另一个代理变量。资产周转率反映了企业有效利用现有资源来产生销售收入的能力,该能力通常需要企业保持精密的成本结构,从而降低产品或者服务成本(Hambrick, 1983; Selling and Stickney, 1989)。

(三)描述性统计

从表2可以看出,样本企业年销售收入的均值为62.10亿元(中值为10.80亿元),年销售和管理费用的均值为4.99亿元(中值为1.22亿元);样本企业销售和管理费用占销售收入百分比的均值为14.85%(中值为11.71%),低于ABJ(2003)样本公司销售和管理费用占销售收入百分比的均值26.41%(中值为22.62%)。

表2 销售收入、销售和管理费用分布的描述性统计

变 量	均值	标准差	中值	下四分位	上四分位
销售收入(亿元)	62.10	548	10.80	4.49	28.2
销售和管理费用(亿元)	4.99	33.5	1.22	0.57	2.85
销售和管理费用占销售收入的百分比	14.85%	12.34%	11.71%	7.20%	18.10%

从表3可以看出,在我们的样本中,有20.07%的观测值其当年的销售收入相对上一年出现了下降,有20.47%的观测值其当年的销售和管理费用相对上一年出现了下降;在销售收入出现下降的样本企业中,其下降百分比的均值为20.46%(中值是15.28%);在销售和管理费用出现下降的样本企业中,其下降百分比的均值为17.56%(中值是12.28%)。

表3 销售收入、销售和管理费用波动的描述性统计

	当年相对上一年出现下降的样本观测值的百分比	下降百分比的平均值	下降百分比的标准差	下降百分比的中值	下降百分比的下四分位	下降百分比的上四分位
销售收入	20.07%	20.46%	17.80%	15.28%	28.26%	7.52%
销售和管理费用	20.47%	17.56%	17.59%	12.28%	24.38%	4.89%

表4列出了其他变量的描述性统计,从中可以看出,约有8.4%的样本公司连续两年出现了销售收入下降,员工密集度(EI)均值约为0.03;市场密集度Mktg1和Mktg2的均值分别是14.80%和0.01%,资产密集度(Cap)的均值是0.2803,资产周转率(ATO)的均值是0.7558。

表4 其他变量的描述性统计

	最大值	最小值	均值	中值	标准差
Mktg1	0.7883	0.0122	0.1480	0.1171	0.1209
Mktg2	0.5981	-0.1897	-0.0001	-0.0235	0.1104
Cap	0.8043	0.0014	0.2803	0.2494	0.1807
ATO	3.9605	0.0606	0.7558	0.6086	0.5784
Successive_Dec	1	0	0.0844	0	0.2779
Growth	0.1464	0.0794	0.1008	0.1007	0.0190
EI	0.2447	0.0002	0.0277	0.0168	0.0338

四、实证结果及分析

(一)对四个假设的实验检验

借鉴ABJ(2003)的模型,本文使用以下模型(1)和模型(2)来检验2008年金融危机前后不同竞争战略对企业成本粘性影响的可能变化:

$$\begin{aligned} \log\left(\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \beta_2 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \beta_3 \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times CS_{i,t} \\ & + \beta_4 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times \text{Successive_} \\ & \text{Dec}_{i,t} + \beta_5 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times \log(EI_{i,t}) \\ & + \beta_6 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times \text{Growth}_{i,t} \\ & + \sum_{j=7}^{26} \beta_j \text{Industry}_{i,t} + \sum_{k=27}^{38} \beta_k \text{Year}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \log\left(\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \beta_2 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) + \beta_3 \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times CS_{i,t} \\ & \times \text{FC_}2008_{i,t} + \beta_4 \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times CS_{i,t} \\ & + \beta_5 \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times CS_{i,t} \times \text{FC_}2008_{i,t} \\ & + \beta_6 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times \text{Successive_} \\ & \text{Dec}_{i,t} \\ & + \beta_7 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times \log(EI_{i,t}) \\ & + \beta_8 \times \text{Decrease_} \\ & \text{Dummy}_{i,t} \times \log\left(\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}}\right) \times \text{Growth}_{i,t} \\ & + \sum_{j=9}^{28} \beta_j \text{Industry}_{i,t} + \sum_{k=29}^{40} \beta_k \text{Year}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

模型中 β_0 代表常数项, $\beta_1 \sim \beta_{40}$ 代表系数,t代表时间下标。其中,SG&A_{it}表示企业当年的销售和管理费用之和,Sales_{it}表示企业当年的销售收入,Decrease_Dummy_{it}为哑变量,如果企业当年的销售收入相对上一年出现了下降,取1,否则取零。CS_{it}表示企业的竞争战略,如果为差异化战略,分别用市场密集度Mktg1和Mktg2来代替;如果为成本领先战略,分别用资产密集度(Cap)和资产周转率(ATO)来代替。FC_2008为哑变量,如果样本区间位于2008年及以后,取1,否则取零。

在模型(1)中,当CS_{it}用Mktg1和Mktg2来代替,如果 β_3 的符号为负且显著,则表示支持本文提出的假设1;当CS_{it}用Cap和ATO来代替,如果 β_3 的符号为正且显著,则表示支持本文提出的假设2。在模型(2)中,当CS_{it}用Mktg1和Mktg2来代替,如果 β_3 的符号为正且显著,则表示支持本文提出的假设3;当CS_{it}用Cap和ATO来代替,如果 β_3 不显著,则表示支持本文提出的假设4。类似于Dierynck的方法,本文也在模型(1)和模型(2)中分别引入单独的变量CS、Successive_Dec、EI以及Growth,以及这些变量与销售收入(Sales)变化变量之间的交乘项,仍然得到相同的检验结果。

表5列出了对假设1和假设2的检验结果。从第一列中可以看到, β_1 的参数估计值为0.5013,且在1%的水平上显著, β_2 的参数估计值为-0.1570,且在1%的水平上显著,这一结果与ABJ(2003)、孙铮和刘浩(2004)以及陈磊等(2012)的研究结果相一致,表明我国的上市公司总体上也存在着成本粘性,销售收入每上升1%,销售和管理费用上升0.50%,而销售收入每下降1%,销售和管理费用只下降0.34%。

从表5第二列至第三列可以看到,当以市场密集度

Mktg1 和 **Mktg2** 来度量差异化战略时, β_3 的参数估计值分别为 **-1.257 3** 和 **-1.316 2**, 且都在 **1%** 的水平上显著。这一结果支持了本文提出的假设 **1**, 表明当期销售量下降时, 实施差异化战略的企业减少专有性资源的调整成本比较高, 这些企业可能不愿意减少这些资源; 与此同时, 考虑到如果当期减少这些资源, 企业未来需要较长的时间来重新创建和转化, 由此也会阻碍企业对这些专有性资源的削减。因此, 差异化战略会增强企业的成本粘性。从表 5 第四列至第五列可以看到, 当以资产密集度 (**Cap**) 和资产周转率 (**ATO**) 来度量成本领先战略时, β_3 的参数估计值分别为 **0.285 4** 和 **0.176 5**, 且都在 **1%** 的水平上显著。这一结果支持了本文提出的假设 **2**, 表明当期销售量下降时, 实施成本领先战略的企业为了保持自己的低成本竞争优势, 会更有动力降低成本来保持甚至扩大已有的市场份额。因此, 成本领先战略会减弱企业的成本粘性。

表 5 对假设 1 和假设 2 的实证检验结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(常量)	0.154 7*** (6.94)	0.145 7*** (6.53)	0.146 8*** (6.57)	0.130 4*** (5.79)	0.131 5*** (5.84)
Sales Change	0.501 3*** (48.98)	0.493 3*** (48.65)	0.493 6*** (48.69)	0.501 9*** (49.08)	0.499 4*** (48.66)
Decrease_Dummy * Sales Change	-0.157 0*** (- 7.21)	0.353 7*** (3.33)	0.191 3* (1.85)	- 0.277 9*** (- 2.65)	- 0.214 4** (- 2.10)
Decrease_Dummy * Sales Change* Mktg1		-1.257 3*** (- 16.16)			
Decrease_Dummy * Sales Change* Mktg2			- 1.316 2*** (- 16.23)		
Decrease_Dummy * Sales Change* Cap				0.285 4*** (3.46)	
Decrease_Dummy * Sales Change* ATO					0.176 5*** (3.38)
Decrease_Dummy * Sales Change* Successive_Dec		0.151 2*** (5.03)	0.153 3*** (5.10)	0.120 1*** (3.96)	0.125 6*** (4.13)
Decrease_Dummy * Sales Change* EI		0.064 3*** (5.05)	0.064 3*** (5.07)	- 0.023 1*** (- 1.91)	- 0.004 8 (- 0.40)
Decrease_Dummy * Sales Change* Growth		0.180 9 (0.21)	- 0.072 9 (- 0.08)	- 0.937 3 (- 1.08)	- 0.767 9 (- 0.89)
行业	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制
F	120.36	116.75	116.84	108.01	107.99
调整 R ²	24.77%	26.37%	26.39%	24.88%	24.87%
N	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280

表 6 的第一列至第四列分别列出了对假设 3 和假设 4 的检验结果。其中第一列至第二列列出了对假设 3 的检验结果, 从中可以看到, 当以市场密集度 **Mktg1** 和 **Mktg2** 来度量差异化战略时, β_3 的参数估计值分别为 **-1.643 6** 和 **-1.693 9**, β_3 的参数估计值分别为 **0.970 3** 和 **0.951 7**, 且

都在 **1%** 的水平上显著。这一结果支持了本文提出的假设 **3**, 表明在 2008 年金融危机爆发之后, 当期销售量下降时, 实施差异化战略的企业更可能会通过削减成本来进行应对, 由此导致差异化战略对企业成本粘性的影响在 2008 年金融危机之后有所弱化。

表 6 对假设 3 和假设 4 的实证检验结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
(常量)	0.150 8*** (6.76)	0.151 7*** (6.80)	0.132 4*** (5.87)	0.134 6*** (5.96)
Sales Change	0.493 0*** (48.70)	0.493 2*** (48.72)	0.501 5*** (49.02)	0.498 6*** (48.55)
Decrease_Dummy* Sales Change	0.516 6*** (4.51)	0.290 1*** (2.61)	- 0.211 8* (- 1.84)	- 0.128 1 (- 1.16)
Decrease_Dummy* Sales Change*FC_2008	- 0.320 0*** (- 6.09)	- 0.168 7*** (- 4.29)	- 0.033 5 (- 0.72)	- 0.060 0 (- 1.31)
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg1	- 1.643 6*** (- 16.93)			
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg1*FC_2008	0.970 3*** (6.70)			
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg2		- 1.693 9*** (- 16.73)		
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg2*FC_2008		0.951 7*** (6.28)		
Decrease_Dummy* Sales Change*Cap			0.343 0*** (3.11)	
Decrease_Dummy* Sales Change*Cap*FC_2008			- 0.165 7 (- 1.02)	
Decrease_Dummy* Sales Change*ATO				0.214 9** (2.57)
Decrease_Dummy* Sales Change*ATO*FC_2008				- 0.061 1 (- 0.59)
Decrease_Dummy* Sales Change*Successive_Dec	0.162 2*** (5.38)	0.165 6*** (5.49)	0.114 1*** (3.75)	0.122 7*** (4.02)
Decrease_Dummy* Sales Change*EI	0.054 6*** (4.14)	0.054 6*** (4.14)	- 0.029 7** (- 2.36)	- 0.012 1 (- 0.95)
Decrease_Dummy* Sales Change*Growth	- 0.434 5 (- 0.46)	- 0.681 8 (- 0.72)	- 1.664 2* (- 1.75)	- 1.648 1* (- 1.73)
行业	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制
F	112.52	112.42	102.73	102.74
调整 R ²	26.65%	26.63%	24.89%	24.89%
N	12 280	12 280	12 280	12 280

表 6 第三列至第四列列出了对假设 4 的检验结果, 从中可以看到, 当以资产密集度 (**Cap**) 和资产周转率 (**ATO**) 来度量成本领先战略时, β_4 的参数估计值分别为 **0.343 0** 和 **0.214 9**, 且都在 **1%** 的水平上显著, β_5 的参数估计值分别为 **-0.165 7** 和 **-0.061 1**, 且都不显著。这一结果支持了本文提出的假设 **4**, 表明当期销售量下降时, 一方面, 与 2008 年金融危机爆发之前相比, 实施成本领先战略的企

业在金融危机之后进一步削减成本的空间可能非常有限;另一方面,金融危机之后,这些企业更可能通过降价来促进产品或者服务销量的增加,从而保持甚至扩大市场份额。以上两方面的原因可能使得成本领先战略对企业成本粘性的影响在金融危机前后没有发生变化。

(二)对四个假设的稳定性检验

尽管本文在模型(1)和模型(2)中控制了不同行业和年份对检验结果可能产生的影响,但是没有观测到的企业异质性以及面板数据中存在的个体效应和时间效应等仍然可能对检验结果产生影响。对此,本文又分别采用固定效应模型和随机效应模型进行了稳健性检验。

表7和表8分别列出了相应的检验结果,从表中可以看出,各主要变量的符号和显著性水平基本没有变化,这说明本文的检验结果具有较好的稳健性(本文也采用平衡的面板数据进行了稳定性检验,仍然得到相同的检验结果)。

五、结论及启示

对成本粘性的研究有助于揭示企业的成本管理行为这一“黑箱”。本文以2008年全球金融危机对我国宏观经

济产生的真实的不确定性为背景,考察2008年金融危机前后不同竞争战略对企业成本粘性影响的可能变化。研究表明,差异化战略会增强企业的成本粘性,而成本领先战略会减弱企业的成本粘性;2008年全球金融危机爆发之后,差异化战略对企业成本粘性的影响有所减弱,而成本领先战略对企业成本粘性的影响没有变化。

本文的研究不仅弥补了国内外学者从静态经济环境来开展成本粘性问题研究的缺陷,而且有助于学者和管理者从竞争战略的角度来理解我国企业的成本管理行为。当然,由于数据获取方面的局限性,本文无法直接研究金融危机对于企业成本管理行为的影响,也没有考察金融危机前后不同竞争战略对不同所有权性质的企业成本粘性影响的可能变化,这可以作为未来进一步研究的方向。

【注】本文得到国家自然科学基金重点项目(编号:71032006)和面上项目(编号:71272212)、教育部人文社科基金项目(编号:11YJC630076)、广东省普通高校人文社科一般项目(编号:11WYXM011)以及暨南大学创新基金项目(编号:12JNYH003)的资助。

表7 对假设1和假设2的稳定性检验结果

变 量	固定效应模型					随机效应模型				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
(常量)	0.062 6*** (15.28)	0.067 1*** (16.51)	0.066 9*** (16.45)	0.062 9*** (15.35)	0.064 2*** (15.49)	0.066 0*** (17.64)	0.070 9*** (19.03)	0.070 7*** (18.99)	0.066 1*** (17.63)	0.067 5*** (17.76)
Sales Change	0.497 6*** (43.65)	0.491 4*** (43.57)	0.491 9*** (43.61)	0.497 9*** (43.72)	0.495 6*** (43.34)	0.496 2*** (49.17)	0.488 2*** (48.80)	0.488 5*** (48.84)	0.496 6*** (49.23)	0.494 1*** (48.69)
Decrease_Dummy* Sales Change	- 0.204 7*** (- 8.05)	- 0.008 4 (- 0.07)	- 0.193 0* (- 1.75)	- 0.710 4*** (- 6.35)	- 0.629 3*** (- 5.80)	- 0.153 5*** (- 7.24)	- 0.041 5 (- 0.40)	- 0.196 6** (- 1.97)	- 0.628 5*** (- 6.19)	- 0.576 0*** (- 5.85)
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg1		- 1.380 2*** (- 15.58)					- 1.214 6*** (- 15.54)			
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg1			- 1.434 8*** (- 15.52)					- 1.268 6*** (- 15.55)		
Decrease_Dummy* Sales Change*Cap				0.356 2*** (3.82)					0.248 0*** (3.04)	
Decrease_Dummy* Sales Change*ATO					0.166 7*** (2.82)					0.162 7*** (3.17)
Decrease_Dummy* Sales Change* Successive_Dec		0.158 7*** (4.80)	0.159 4*** (4.82)	0.122 2*** (3.67)	0.128 5*** (3.84)		0.140 0*** (4.64)	0.141 5*** (4.69)	0.111 1*** (3.65)	0.116 0*** (3.80)
Decrease_Dummy* Sales Change*EI		0.057 3*** (3.96)	0.056 3*** (3.90)	- 0.039 6*** (- 2.87)	- 0.019 6 (- 1.41)		0.044 4*** (3.53)	0.044 1*** (3.51)	- 0.038 6*** (- 3.20)	- 0.021 8* (- 1.81)
Decrease_Dummy* Sales Change*Growth		3.293 1*** (3.73)	3.022 5*** (3.43)	2.140 5** (2.41)	2.364 7*** (2.65)		3.352 8*** (4.10)	3.063 8*** (3.75)	2.138 3*** (2.60)	2.320 2*** (2.82)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
F	1505.20	555.00	554.63	506.45	505.03	3 759.14	4 082.40	4 082.86	3 778.96	3 779.98
调整R ²	21.59%	24.86%	23.42%	23.48%	23.50%	21.55%	24.96%	23.34%	23.54%	23.55%
N	12280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280

表 8 对假设 3 和假设 4 的稳定性检验结果

变 量	固定效应模型				随机效应模型			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(1)	(2)	(3)	(4)
(常量)	0.066 8*** (16.46)	0.066 6*** (16.41)	0.062 9*** (15.33)	0.064 2*** (15.48)	0.070 4*** (18.94)	0.070 3*** (18.91)	0.066 0*** (17.60)	0.067 5*** (17.76)
Sales Change	0.492 1*** (43.68)	0.492 4*** (43.69)	0.498 0*** (43.71)	0.495 5*** (43.32)	0.488 9*** (48.95)	0.489 1*** (48.97)	0.496 7*** (49.24)	0.494 0*** (48.67)
Decrease_Dummy* Sales Change	0.039 1 (0.32)	- 0.208 6* (- 1.77)	- 0.735 1*** (- 6.03)	- 0.633 7*** (- 5.41)	0.024 9 (0.23)	- 0.193 0* (- 1.81)	- 0.661 2*** (- 5.97)	- 0.584 1*** (- 5.51)
Decrease_Dummy* Sales Change*FC_2008	- 0.214 0*** (- 3.86)	- 0.067 2* (- 1.65)	0.024 1 (0.47)	0.008 9 (0.18)	- 0.220 0*** (- 4.34)	- 0.076 7** (- 2.05)	0.041 8 (0.91)	0.015 3 (0.34)
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg1	- 1.749 4*** (- 16.01)				- 1.589 8*** (- 16.28)			
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg1*FC_2008	0.931 3*** (5.73)				0.926 0*** (6.37)			
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg2		- 1.791 2*** (- 15.70)				- 1.637 5*** (- 16.07)		
Decrease_Dummy* Sales Change*Mktg2*FC_2008		0.901 9*** (5.30)				0.915 0*** (6.01)		
Decrease_Dummy* Sales Change*Cap			0.375 9*** (2.98)				0.309 3*** (2.80)	
Decrease_Dummy* Sales Change*Cap*FC_2008			- 0.032 8 (- 0.18)				- 0.124 7 (- 0.77)	
Decrease_Dummy* Sales Change*ATO				0.180 8* (1.94)				0.184 6** (2.21)
Decrease_Dummy* Sales Change*ATO*FC_2008				- 0.021 7 (- 0.20)				- 0.034 4 (- 0.34)
Decrease_Dummy* Sales Change*Successive_Dec	0.174 7*** (5.27)	0.176 1*** (5.30)	0.122 5*** (3.66)	0.129 0*** (3.84)	0.154 3*** (5.10)	0.157 2*** (5.19)	0.110 2*** (3.60)	0.116 9*** (3.82)
Decrease_Dummy* Sales Change*EI	0.056 2*** (3.71)	0.055 4*** (3.65)	- 0.037 6*** (- 2.61)	- 0.019 0 (- 1.30)	0.044 5*** (3.38)	0.043 9*** (3.34)	- 0.037 0*** (- 2.94)	- 0.020 8 (- 1.64)
Decrease_Dummy* Sales Change*Growth	3.669 1*** (3.75)	3.427 9*** (3.50)	2.336 3** (2.36)	2.379 2** (2.40)	3.613 3*** (4.01)	3.338 9*** (3.71)	2.314 0** (2.55)	2.355 0*** (2.59)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
F	421.60	420.54	379.81	378.71	4 136.33	4 130.93	3 779.49	3 779.54
调整 R ²	25.12%	23.62%	23.49%	23.50%	25.21%	23.55%	23.55%	23.55%
N	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280	12 280

主要参考文献

1. Barney, J. B.. Resource- based theories of competitive advantage: a ten- year retrospective on the resource- based view. *Journal of Management*, 2001; 27
2. 陈磊, 宋乐, 施丹. 企业的成本粘性被高估了吗——基于中国上市公司的实证研究. *中国会计评论*, 2012; 3
3. 龚启辉, 刘慧龙, 申慧慧. 地区要素市场发育、国有控股与成本和费用粘性. *中国会计评论*, 2010; 4
4. 李光斗. 萧条时期的品牌机遇. *新财经*, 2008; 12
5. 孙铮, 刘浩. 中国上市公司费用“粘性”行为研究. *经*

济研究, 2004; 12

6. 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. *会计研究*, 2007; 11
7. Kama, I., and Weiss D.. Do managers' deliberate decisions Induce sticky costs. *Journal of Accounting Research*, 2013; 51
8. Kathleen, A., Bentley, Thomas C. Omer, Nathan Y., Sharp. Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 2013; 30