

# 行业垄断与职工工资收入研究\*

## ——基于中国上市公司数据的分析

刘渝琳 梅 斌

**【摘 要】**文章使用 2002~2009 年中国上市公司的数据,实证检验了行业垄断对上市公司职工工资收入的影响。研究发现,垄断行业的职工工资收入要显著高于非垄断行业,并且垄断和非垄断行业职工工资收入差距有持续扩大的趋势。同时,垄断行业职工工资并未带来企业业绩的提升,说明垄断行业高收入可能是不合理的。研究还发现,垄断行业的高管与职工工资收入差距显著更小,表明垄断企业更倾向于在内部平均分配收入。

**【关键词】**行业垄断 职工工资 收入差距 职工激励

**【作 者】**刘渝琳 重庆大学贸易与行政学院副院长、教授;梅 斌 重庆大学贸易与行政学院,博士研究生。

### 一、引 言

自改革开放以来,中国行业间的工资差距一直存在,特别是垄断行业和竞争行业的工资差距有不断扩大的趋势(罗楚亮、李实,2007)。由于行业间的工资差距事关收入分配的公平问题,因此,受到社会各界的广泛关注。在政府关注和社会舆论压力下,最近几年垄断和非垄断行业的职工工资收入差距是否有所缩小?行业垄断是促进还是削弱了职工工资的激励作用?与竞争性行业相比,垄断行业是否更倾向于在企业内部缩小工资收入差距?本文试图对这些问题进行回答。

关于企业内部收入差距及其后果,学术界主要存在两种理论解释。一种是社会比较理论。该理论认为,企业内部收入差距较小能产生持续的凝聚力,增进员工满意度(Akerlof 等,1990),而收入差距较大则容易导致员工之间产生互相抵触情绪,可能对企业业绩有负面影响(Cowherd 等,1992)。另一种是锦标赛理论。该理论认为,通过给予企业内部最有生产效率的职工以更高的工资,能够刺激其他职工的生产积极性,这种内部竞赛式的激励机制有助于调动职工的工作积极性,带来企业总体业绩的提升(Lazear 等,1981)。我们认为,由于垄断企业的超额利润在很大程度上是行政垄断(如进入限制或价格控制)的结果,而并非特定员

\* 本研究受 2009 年度教育部人文社会科学规划项目(09YJA790205)“防范‘增长性贫困’的城乡收入差异评价与矫正规划研究”的资助。

工努力工作的结果,因此,按职工的贡献来分配这一超额利润本身并无逻辑基础,反映到内部收入分配机制上,管理者和职工更可能通过合谋瓜分垄断所得租金,为防止分配不均引起的内部矛盾,创建“和谐”的内部环境,平均主义的分配方式便更可能成为一种“合理”的分配方式。由于这一领域的文献还未就此问题提供大样本的经验证据<sup>①</sup>,本文的实证研究有助于填补这一空白。

相比于以往行业间职工工资收入问题的实证文献(Katz等,1989;蔡昉,1996;金玉国,2005;罗楚亮、李实,2007;史先诚,2007;傅娟,2008;Démurger等,2009;岳希明等,2010),本研究具有以下优势:(1)以往研究采用的数据一般是课题组的调研数据或各种统计年鉴公布的数据,而本文采用的是上市公司层面的大样本数据<sup>②</sup>,并且由于强制性信息披露和审计的要求,上市公司数据相对透明和翔实,有助于增强研究结论的可信性。(2)本文从职工工资水平、职工工资的激励效果、高管与职工的收入差距3个视角考察行业垄断的后果,拓展和丰富了行业间职工工资收入不平等这一领域的研究。(3)本文通过主观指定法和客观确定法两种方法定义垄断行业类型,研究结论可能更为可靠。

## 二、研究设计

### (一) 样本选择和数据来源

本文首先以中国沪、深股票主板市场2002~2009年所有A股上市公司为初始检验样本,考虑到数据可能出现的错误,剔除了职工人均年工资收入小于1万元和大于50万元的样本<sup>③</sup>,以及回归分析所需变量数据缺失的样本。在最终得到的非平衡面板数据中,共包括1348个企业8年的8675个企业一年观测样本。本文实证分析中使用的数据主要来自国泰安CSMAR研究数据库。

本文根据2001年中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》确定公司所处的行业类型。《上市公司行业分类指引》将上市公司分为农林牧渔业、采掘业、制造业等13个大类,然后依次细分成二类、三类行业。考虑到各行业上市公司数量问题,分析时将占中国上市公司总数量约60%的制造业按照二类行业细分,其他行业则以大类为准,不再细分为二类行业。

### (二) 变量和方法

为检验本文的研究问题,我们首先需要确定哪些行业属于垄断行业。尽管社会各界对垄断行业高收入问题给予了重点关注,但事实上如何定义垄断行业却不容易。为此,我们首

① 罗楚亮(2006)以一家国有垄断企业为例,分析了垄断企业内部收入分配的特征。

② 随着中国资本市场的不断发展,上市公司这一群体在中国经济发展中扮演的角色日益重要。2010年《中国证券期货统计年鉴》公布的数据显示,截至2009年底,沪、深两市上市公司1718家,总市值24.39万亿元,沪、深两市总市值在全球排第三位,仅次于美国和日本。沪、深两市总市值占GDP的比重为71.64%。因此,研究上市公司的职工工资收入问题,本身就有着重要意义。

③ 作为稳健性检验,我们也按照职工人均年工资收入小于5000元和大于30万元的标准进行了样本剔除,研究结论并没有发生实质性改变。

先根据已有文献来主观确定具体的垄断行业类型。傅娟(2009)将金融保险业、电力、煤气及水的生产和供应业、交通运输、仓储及邮电通信业划分为垄断行业。Démurger 等(2009)则将金融保险、房地产、电力、煤气及水的生产和供应业归为垄断行业。岳希明等(2010)将金融、电力、电信、烟草、石油、石化、运输、邮电等行业归为垄断行业。综合上述文献,本文将采掘业、电力、煤气及水的生产和供应业、交通运输、仓储业、金融、保险业和房地产业划分为垄断行业,其余的行业归为竞争性行业。

除主观指定垄断行业类型外,我们也希望根据一些客观指标来确定垄断行业。由于垄断企业一般能够获得超额利润,而且由于进入管制和价格管制,其面临的经营风险相对较小,因此,垄断企业一般具有更高且更稳定的销售毛利率。参考刘凤委等(2007)的方法,我们按照行业中各个公司的毛利率均值和标准差来划分垄断行业与竞争行业。也就是先计算各上市公司 2002~2009 年各年的销售毛利率,然后以行业为基础计算各个行业销售毛利率的均值和标准差,如果某个行业销售毛利率的均值大于全部行业均值的中位数,且销售毛利率的标准差小于全部行业标准差的中位数,则认为该行业为垄断行业,否则为竞争性行业。按照这种方法,我们发现采掘业、其他制造业、电力、煤气及水的生产和供应业、建筑业、交通运输、仓储业、金融、保险业、房地产业和传播与文化产业被划分为垄断行业。可以看到,主观指定法确定的 5 个垄断行业按照销售毛利率指标也被认定为垄断行业,表明主观指定法具有一定的可靠性。

在上市公司年度现金流量表的“支付给职工以及为职工支付的现金”一项中,披露了公司支付给职工的工资和福利费金额。将此金额除以公司的职工人数,便能得到各公司各年的职工年均工资收入。由于本文主要检验的是一般职工的工资水平,我们扣除了公司高管的工资收入。为减弱异方差的可能影响,我们将职工工资取对数表示。具体的变量定义如表 1 所示。

为调查行业垄断对职工工资收入的影响,我们将职工工资收入对垄断行业虚拟变量进行回归,以判断垄断行业的职工是否获得了明显更高的工资收入。由于其他因素也可能影响职工工资收入水平,因此,在回归中,我们控制企业特征、职工教育水平及地区和年度因素。为检验本文的第二个问题,即行业垄断对职工工资激励效应的影响,本文考察了当前职工工资水平同未来企业业绩的关系。本文以下一年度的总资产报酬率作为未来企业业绩的度量指标,然后通过引入垄断行业虚拟变量、当年职工工资水平和二者的交互项,以比较垄断行业和非垄断行业职工工资激励效应的差异。在回归方程中,我们同样引入了企业规模、资产负债率、资本投资率、产权性质、职工人数变化、职工平均教育水平及地区和年度虚拟变量。此外,由于企业业绩一般具有时间序列相关性,为减轻对这一问题的担忧,我们还在回归方程中引入了当年度的总资产报酬率。

为检验行业垄断对企业内部收入分配的影响,我们首先需要确定如何计量企业内部收入分配差距。从国内文献看,不少研究分析了高管团队内的薪酬差距问题(林浚清等,2003),

表 1 变量定义

| 变量名称      | 变量定义  |
|-----------|---|
| 职工人均年工资   | $(\text{支付给职工和为职工所支付的现金} - \text{董事、监事及高管薪酬年度报酬总额}) \div (\text{职工人数} - \text{高管人数})$ |
| 垄断行业      |   |
| 主观指定      | 虚拟变量,如果公司所处的行业是采掘业、电力、煤气及水的生产和供应业、交通运输、仓储业、金融、保险业和房地产业,则取值为 1,否则为 0                   |
| 客观确定      | 虚拟变量,根据销售毛利率的均值和标准差确定。如果一个行业的销售毛利率的均值大于所有行业的中位数,并且标准差小于所有行业的中位数,则该行业为垄断行业,取值为 1,否则为 0 |
| 高管与职工收入差距 |   |
| 绝对值       | 金额最高的前 3 名高管薪酬之和 $\div 3 -$ 职工人均年工资   |
| 相对值       | $(\text{金额最高的前 3 名高管薪酬之和} \div 3) \div \text{职工人均年工资}$                                |
| 总资产报酬率    | 企业业绩的度量指标 = 营业利润 $\div$ 期末总资产的比例  |
| 资产负债率     | 企业期末总负债 $\div$ 期末总资产  |
| 资本投资率     | 企业投资活动的现金流量支出 $\div$ 期末总资产  |
| 产权性质      | 虚拟变量,如果公司属于国有企业,则取值为 1,否则为 0  |
| 职工人数变化    | 职工人数取自然对数后的年度变化值  |
| 职工平均教育程度  | 大学以上文化程度的职工占企业职工总数的比例   |
| 地区变量      | 按上市公司注册地的省份确定,共分为 31 个省份  |
| 年度变量      | 年度虚拟变量,2002~2009 年共 8 个年度   |

也有一些研究考察了高管与普通职工的薪酬差距问题(刘春、孙亮,2010)。由于本文关注的重点是一般职工的工资收入问题,且高管与职工的工资收入差距更能体现企业内部收入分配的总体情况,因此,本文重点分析行业垄断对高管与职工工资差距的影响。自 2001 年开始,上市公司年报中会披露金额最高的前 3 名高管薪酬总和,将此金额除以 3 得到高管年度收入总额。然后,本文从绝对值和相对值两个角度计算高管与职工的收入差距。通过垄断行业虚拟变量对高管与职工收入差距的回归分析,我们便可以检验垄断行业是否更倾向于缩小企业内部收入分配差距。

三、实证结果分析

(一) 描述性统计

2002~2009 年中国上市公司职工平均年工资收入的中位数为 4.02 万元,均值为 6.08 万元。从职工工资的时间序列看,中国上市公司的职工年工资收入有逐年上涨的趋势,以中位数计算的平均年度增长率约为 10.6%(见表 2)。总体说来,至少从上市公司的数据看,职工年工资收入要略高于同期 GDP 增长速度。从分行业描述性统计结果看,职工工资水平最高的行业是金融保险业,年度职工工资的中位数为 16.45 万元。按中位数计算,职工收入水平最低的行业是纺织、服装和皮毛业,职工人均年收入仅为 2.58 万元,最高行业的职工工



资约为最低行业的 6.4 倍,表明行业间的收入差距相当大。另外,金融保险业;房地产业;电力、煤气及水的生产和供应业的职工工资收入在 21 个行业类型中排在前三位,表明这些垄断行业的职工的确获得了更高的工资收入。

表 3 给出了垄断行业和非垄断行业职工工资的差距及这种差距在年度间的变化趋势。以按主观指定法确定的垄断行业和非垄断行业的对比为例,2002~2009 年,垄断行业的职工年工资收入的中位数是 6.78 万元,非垄断行业是 3.67 万元,前者是后者的 1.85 倍,这种差异在 1%的水平上显著。此外,表 3 的结果表明,2002~2009 年,垄断行业与非垄断行业的差距总体看来有不断扩大的趋势,这意味着近年来社会各界对垄断行业高收入的热议和政府出台的相关政策似乎在治理行业间收入差距这一问题上并没有得到预期的效果。

(二) 行业垄断对职工工资收入的多元回归结果

由于职工工资收入会受到其他因素的影响,为此,我们在考察行业垄断对职工工资收入的影响时,有必要控制住其他相关因素。表 4 给出了行业垄断对职工工资的多元回归结果,同时控制了企业规模等因素。从表 4 可以看出,当采用主观指定法定义垄断行业时,垄断行业虚拟变量的回归系数为 0.388,t 值为 9.61,在 1%水平上高度显著。这意味着,给定其他条件不变,垄断行业的职工工资是非垄断企业的 1.47 倍( $1.47=\exp(0.388)$ ),经济意义非常显著。当采用销售毛利率的均值和标准差定义垄断行业时,垄断行业虚拟变量的回归系数为 0.361,同样在 1%水平上显著。表 4 的回归结果表明,相比于非垄断行业,垄断行业的职工工资收入的确显著更高。

表 2 2002~2009 年职工人均年工资收入情况

|             | 样本量  | 中位数   | 均值    | 标准差  |
|-------------|------|-------|-------|------|
| 万元          |      |       |       |      |
| 年度          |      |       |       |      |
| 2002        | 796  | 2.74  | 4.48  | 5.47 |
| 2003        | 970  | 3.00  | 4.96  | 6.16 |
| 2004        | 1061 | 3.28  | 5.17  | 5.81 |
| 2005        | 1165 | 3.55  | 5.55  | 6.01 |
| 2006        | 1170 | 3.80  | 5.66  | 5.82 |
| 2007        | 1154 | 4.54  | 6.86  | 7.03 |
| 2008        | 1165 | 5.35  | 7.51  | 6.72 |
| 2009        | 1194 | 5.49  | 7.71  | 6.78 |
| 2002~2009   | 8675 | 4.02  | 6.08  | 6.30 |
| 行业          |      |       |       |      |
| 农、林、牧、渔业    | 166  | 2.82  | 4.24  | 4.60 |
| 采掘业         | 165  | 4.52  | 5.22  | 3.87 |
| 食品、饮料       | 376  | 3.57  | 4.59  | 4.42 |
| 纺织、服装、皮毛    | 354  | 2.58  | 4.09  | 4.67 |
| 造纸、印刷       | 144  | 2.85  | 3.56  | 4.22 |
| 石油、化学、塑胶、塑料 | 929  | 3.04  | 4.49  | 4.60 |
| 电子          | 297  | 4.09  | 5.91  | 6.61 |
| 金属、非金属      | 758  | 3.31  | 4.25  | 3.50 |
| 机械、设备、仪表    | 1335 | 3.74  | 5.04  | 4.65 |
| 医药、生物制品     | 575  | 3.48  | 4.51  | 4.09 |
| 其他制造业       | 73   | 4.37  | 5.21  | 3.18 |
| 电力、煤气及水     | 379  | 5.50  | 8.31  | 7.63 |
| 建筑业         | 170  | 5.27  | 8.20  | 8.58 |
| 交通运输、仓储业    | 401  | 7.06  | 8.79  | 6.99 |
| 信息技术业       | 538  | 6.28  | 7.87  | 6.89 |
| 批发和零售贸易     | 563  | 4.63  | 7.51  | 8.13 |
| 金融、保险业      | 101  | 16.45 | 17.66 | 7.63 |
| 房地产业        | 425  | 7.64  | 11.22 | 9.91 |
| 社会服务业       | 262  | 4.23  | 6.12  | 5.87 |
| 传播与文化产业     | 72   | 5.16  | 6.55  | 4.78 |
| 综合类         | 580  | 3.58  | 6.01  | 7.04 |

表 3 行业垄断与人均职工工资收入:描述性统计和差异检验 万元

| 年度        | 垄断行业 |      |       | 非垄断行业 |      |      | 差异检验    |         |
|-----------|------|------|-------|-------|------|------|---------|---------|
|           | 样本量  | 中位数  | 均值    | 样本量   | 中位数  | 均值   | 中位数     | 均值      |
| 主观指定垄断行业  |      |      |       |       |      |      |         |         |
| 2002      | 110  | 4.03 | 6.96  | 686   | 2.64 | 4.08 | 1.39*** | 2.88*** |
| 2003      | 147  | 4.86 | 8.28  | 823   | 2.80 | 4.37 | 2.06*** | 3.91*** |
| 2004      | 164  | 4.91 | 7.94  | 897   | 3.09 | 4.66 | 1.82*** | 3.28*** |
| 2005      | 188  | 4.96 | 8.54  | 977   | 3.34 | 4.98 | 1.62*** | 3.56*** |
| 2006      | 184  | 6.00 | 8.76  | 986   | 3.55 | 5.08 | 2.45*** | 3.68*** |
| 2007      | 198  | 7.07 | 10.83 | 956   | 4.12 | 6.00 | 2.95*** | 4.83*** |
| 2008      | 231  | 8.44 | 11.53 | 934   | 4.80 | 6.51 | 3.64*** | 5.02*** |
| 2009      | 249  | 8.30 | 11.17 | 945   | 4.89 | 6.80 | 3.41*** | 4.37*** |
| 2002~2009 | 1471 | 6.78 | 9.57  | 7204  | 3.67 | 5.37 | 3.11*** | 4.20*** |
| 客观确定垄断行业  |      |      |       |       |      |      |         |         |
| 2002      | 137  | 4.03 | 6.74  | 659   | 2.59 | 4.01 | 1.44*** | 2.73*** |
| 2003      | 183  | 4.57 | 7.93  | 787   | 2.74 | 4.27 | 1.83*** | 3.66*** |
| 2004      | 205  | 4.74 | 7.69  | 856   | 3.05 | 4.56 | 1.69*** | 3.13*** |
| 2005      | 231  | 5.04 | 8.17  | 934   | 3.30 | 4.94 | 1.74*** | 3.23*** |
| 2006      | 227  | 5.61 | 8.23  | 943   | 3.54 | 5.04 | 2.07*** | 3.19*** |
| 2007      | 238  | 6.92 | 10.20 | 916   | 4.09 | 5.95 | 2.83*** | 4.25*** |
| 2008      | 275  | 8.01 | 10.93 | 890   | 4.73 | 6.45 | 3.28*** | 4.48*** |
| 2009      | 290  | 8.32 | 11.02 | 904   | 4.79 | 6.65 | 3.53*** | 4.37*** |
| 2002~2009 | 1786 | 6.47 | 9.15  | 6889  | 3.65 | 5.29 | 2.82*** | 3.86*** |

注:中位数差异采用 wilcox 秩和检验;均值差异采用 t 检验;\*\*\* 表示在 1%水平上显著。

(三) 行业垄断对职工工资激励效果的影响

表 4 的证据表明,在控制住企业财务特征、产权性质、职工平均教育水平及地区和年度因素后,垄断行业的职工依然获得更高的工资收入。一个可能的解释是,由于垄断行业获得了超额利润,企业管理者和职工可能联合起来,通过支付高工资的方式瓜分这一垄断利润,由此导致垄断企业更高的职工工资收入。另一种解释是,垄断行业职工高工资收入是激励职工的一种制度安排。垄断行业通过支付高的职工工资,换取职工对企业的忠诚和积极性。如果按照这一解释,则垄断行业职工获得高工资收入似乎无可厚非,是相对合理的。为检验这两种解释,我们需要考察行业垄断对职工工资激励效果的影响。如果相比于非垄断行业,垄断行业的职工工资激励效果更弱,那么大致可以推断,垄断行业职工的高工资水平并不是一种有效的激励机制,这种高收入更可能是无效率和不合理的。

为实证检验这一假说,我们考察了当年企业的职工人均工资水平对下一年度企业业绩(总资产报酬率)的影响,同时控制了相关企业特征和当年度的企业业绩,回归结果报告于表 5 之中。从中可以看到,垄断行业虚拟变量的回归系数显著为正,表明垄断行业中的企业业绩要显著更好。从职工工资水平的回归结果看,职工人均工资的回归系数为 0.003,在 5%

水平上显著为正,表明当年的职工工资收入对下一年度的公司业绩有显著正面影响。然而,结合回归一和回归二的结果,垄断行业和职工工资交互项的系数均显著为负。这表明,相对于非垄断行业,垄断行业的职工工资对下一年度企业业绩的提升作用显著更弱。事实上,如果我们按是否为垄断行业分组进行回归,在垄断行业组中,职工工资水平的回归系数为-0.002,t值为-0.74,表明垄断行业的职工工资对企业业绩的影响并不显著。相反,非垄断行业组中,职工工资的回归系数为0.003,t值为1.87,在10%水平上显著。表5的结果表明,垄断行业的职工工资并未产生有效的激励作用。由此,我们认为,垄断行业和非垄断行业职工工资收入的差距可能无法由效率工资理论得到解释,垄断行业的高工资收入更可能是不合理的。

(四) 行业垄断对高管与职工工资收入差距的影响

垄断企业通过行政垄断,如价格控制和排斥竞争,获得超额利润。显然,这种超额利润的来源并非企业管理层和职工努力经营的结果。由于垄断企业大部分是国有企业,在所有者相对缺位的情况下,垄断企业的管理层和职工可能通过“合谋”的方式,瓜分垄断利润,由此导致垄断企业更高的工资收入。作为垄断企业内部权力的控制者,管理层之所以愿意支付给职工更高的工资,这首先是由于垄断企业的高管本身并不拥有企业的股权,企业的超额利润本身无法通过股利返还给高管本人。通过支付给职工高工资,换取本单位职工的拥护和忠诚,创造“内部和谐”的局面,这对于管理层积累自身在企业内部的“声誉”,应该是有帮助的。

为控制其他因素的影响,我们采用多元回归的方法考察行业垄断对高管与职工收入差距的影响,回归结果如表6所示。从差距绝对值的回归结果看,垄断行业虚拟变量的回归系数均显著为负,表明在控制住其他相关因素后,垄断行业的高管与职工工资收入差距显著更低。从差距相对值的回归结果看,同样可以发现,垄断行业的高管与职工收入差距显著更低。这些证据同我们的理论分析是一致的,表明垄断行业的确更可能倾向于在内部平均分配收入。

表4 行业垄断与职工人均工资收入的多元回归结果

| 变 量                | 回归一                | 回归二                |
|--------------------|--------------------|--------------------|
| 垄断行业(主观指定)         | 0.388*** (9.61)    |                    |
| 垄断行业(客观确定)         |                    | 0.361*** (9.54)    |
| 公司规模               | 0.120*** (9.14)    | 0.123*** (9.36)    |
| 资产负债率              | 0.061 (1.10)       | 0.049 (0.88)       |
| 总资产报酬率             | 0.772*** (5.19)    | 0.794*** (5.32)    |
| 资本支出比例             | -0.801*** (-4.16)  | -0.790*** (4.11)   |
| 公司产权性质             | 0.175*** (5.33)    | 0.178*** (5.40)    |
| 职工人数变动             | -0.411*** (-17.83) | -0.415*** (-17.81) |
| 职工平均受教育程度          | 0.158*** (4.56)    | 0.162*** (4.89)    |
| 截距                 | 7.342*** (26.92)   | 7.266*** (26.68)   |
| 年度和地区哑变量           | 控制                 | 控制                 |
| 样本量                | 8675               | 8675               |
| F 值                | 56.58***           | 57.79***           |
| 调整的 R <sup>2</sup> | 0.343              | 0.345              |

注:(1) 回归因变量为企业职工人均年工资收入的自然对数;各回归变量的定义参考表1。(2)括号内的数值为t值,t值已经过 whited(1980)异方差稳健性修正和 Cluster 调整;为消除极端值的影响,对回归中使用到的主要连续变量按1%进行 winsorize 处理。\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1%水平显著。

表 5 行业垄断与职工工资激励效果的多元回归结果

| 变 量                | 回归一               | 回归二               |
|--------------------|-------------------|-------------------|
| 垄断行业(主观)           | 0.112*** (3.92)   |                   |
| 职工人均年工资            | 0.003** (2.39)    | 0.003*** (2.46)   |
| 职工人均年工资 × 垄断行业(主观) | -0.009*** (-3.51) |                   |
| 垄断行业(客观)           |                   | 0.079*** (2.87)   |
| 职工人均年工资 × 垄断行业(客观) |                   | -0.007*** (-2.61) |
| 公司规模               | 0.002* (1.93)     | 0.002** (2.10)    |
| 资产负债率              | -0.030*** (-4.68) | -0.031*** (-4.75) |
| 资本支出比例             | 0.049*** (4.10)   | 0.049*** (4.14)   |
| 公司产权性质             | 0.006*** (2.91)   | 0.006*** (3.02)   |
| 职工人数变动             | 0.020*** (6.30)   | 0.020*** (6.22)   |
| 职工平均受教育程度          | 0.025** (2.13)    | 0.025** (2.19)    |
| 总资产报酬率             | 0.557*** (26.32)  | 0.559*** (26.40)  |
| 截距                 | -0.064*** (-2.86) | -0.069*** (-3.03) |
| 年度和地区哑变量           | 控制                | 控制                |
| 样本量                | 8675              | 8675              |
| F 值                | 62.80***          | 62.01***          |
| 调整的 R <sup>2</sup> | 0.376             | 0.374             |

注:(1)回归因变量为企业 t+1 年的总资产报酬率,自变量均为企业 t 年的数值。职工人均年工资是取自然对数后的数值;(2)同表 4 注(2)。

(五) 敏感性检验

为增强研究结论的可靠性,进行以下敏感性测试:(1)前面的回归样本包含金融保险业。由于金融保险业财务数据特征可能不同于其他行业,因此剔除这一行业的样本后重新进行了回归,研究结论并未发生实质性改变;(2)在前面的理论分析中,隐含的一个前提条件是垄断企业同时也是国有企业,事实上,目前社会各界所诟病的也主要是国有垄断企业职工高收入问题。为了控制这一产权性质的影响,我们在回归分析中纳入国有企业虚拟变量。作为一个敏感性测试,我们剔除了非国有企业样本,然后以国有企业样本重新进行回归,研究结果基本没有改变;(3)在企业业绩的

表 6 行业垄断与工资收入差距的多元回归结果

| 变 量                | 差距的绝对值              |                     | 差距的相对值             |                    |
|--------------------|---------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
| 垄断行业(主观)           | -2.778** (-2.17)    |                     | -2.232*** (-7.83)  |                    |
| 垄断行业(客观)           |                     | -3.471*** (-3.07)   |                    | -2.220*** (-8.46)  |
| 总资产报酬率             | 33.754*** (7.50)    | 33.840*** (7.54)    | 5.308*** (5.48)    | 5.221*** (5.37)    |
| 公司规模               | 8.491*** (14.76)    | 8.540*** (14.78)    | 1.069*** (8.44)    | 1.064*** (8.44)    |
| 资产负债率              | 4.203*** (3.10)     | 4.331*** (3.20)     | 0.612* (1.84)      | 0.687** (2.05)     |
| 资本支出比例             | -6.521 (-0.97)      | -6.638 (-0.99)      | 4.756*** (2.83)    | 4.685*** (2.80)    |
| 公司产权性质             | -4.005*** (-3.77)   | -4.005*** (-3.78)   | -1.689*** (-6.38)  | -1.701*** (-6.44)  |
| 职工人数变动             | 5.912*** (8.06)     | 5.934*** (8.12)     | 2.358*** (13.70)   | 2.378*** (13.86)   |
| 职工平均受教育程度          | 3.305*** (3.09)     | 3.401*** (3.15)     | 1.679*** (2.89)    | 1.701*** (3.01)    |
| 截距                 | -173.39*** (-14.30) | -174.22*** (-14.32) | -17.539*** (-6.71) | -17.317*** (-6.67) |
| 年度和地区哑变量           | 控制                  | 控制                  | 控制                 | 控制                 |
| 样本量                | 8675                | 8675                | 8675               | 8675               |
| F 值                | 25.29***            | 25.22***            | 14.36***           | 14.39***           |
| 调整的 R <sup>2</sup> | 0.353               | 0.354               | 0.175              | 0.179              |

注:(1)回归因变量为企业高管与职工工资收入的差距(绝对值和相对值)。(2)同表 4 注(2)。



衡量上,我们使用的是总资产报酬率(ROA),在敏感性检验中,使用净资产报酬率(ROE)和销售利润率(ROS)作为企业业绩的衡量指标,重新进行了检验,结果与前面的研究结论没有实质性差异。基于上述敏感性分析,可以认为前面的结论是比较稳健的。

#### 四、结 语

本文针对近年来社会各界普遍关注的垄断行业职工高工资收入这一话题,使用中国上市公司 2002~2009 年的数据,实证分析了行业垄断对职工工资收入的影响。结果发现,垄断行业的职工的确获得了更高的工资收入,并且垄断行业和非垄断行业的职工工资收入差距有持续扩大的趋势。垄断行业更高的工资收入并没有产生良好的激励效应,表明垄断行业高收入更可能是不合理的。本文还发现,垄断行业的高管与职工工资收入差距更小,表明垄断企业更倾向于在内部平均分配收入。我们推测,这可能同垄断行业超额利润的来源有关。因此,若要从源头上治理这一问题,首先,要理解和估算企业超额利润的来源及其构成,尽可能减少因价格操纵、进入管制等行政垄断导致的超额租金。其次,加强对垄断企业的监督和信息披露透明度,减少国有企业高管和职工的“合谋”程度,将垄断租金通过上交红利的方式返还给国家财政。第三,打破垄断企业的铁饭碗制度,向市场放开垄断企业招聘和用工制度,通过垄断企业职工的自由流动,缓解行业间收入差距不断扩大的问题。

#### 参考文献:

1. 蔡昉(1996):《行业间工资差异的成因与变化趋势》,《财贸经济》,第 11 期。
2. Démurger 等(2009):《中国经济转型中城镇劳动力市场分割问题》,《管理世界》,第 3 期。
3. 傅娟(2008):《中国垄断行业的高收入及其原因:基于整个收入分布的经验研究》,《世界经济》,第 7 期。
4. 金玉国(2005):《工资行业差异的制度诠释》,《统计研究》,第 4 期。
5. 林浚清等(2003):《高管团队内薪酬差距、公司绩效和治理结构》,《经济研究》,第 4 期。
6. 刘春、孙亮(2010):《薪酬差距与企业绩效:来自国企上市公司的经验证据》,《南开管理评论》,第 2 期。
7. 刘凤委等(2007):《政府干预、行业竞争与薪酬契约》,《管理世界》,第 9 期。
8. 罗楚亮(2006):《垄断企业内部的工资收入分配》,《中国人口科学》,第 1 期。
9. 罗楚亮、李实(2007):《人力资本、行业特征与收入差距》,《管理世界》,第 10 期。
10. 史先诚(2007):《行业间工资差异和垄断租金分享》,《上海财经大学学报》,第 2 期。
11. 岳希明等(2010):《垄断行业高收入问题探讨》,《中国社会科学》,第 3 期。
12. Akerlof G. A., and Yellen J.(1990), The Fair Wage Effort Hypothesis and Unemployment. *Quarterly Journal of Economics*. 105: 255 -283.
13. Cowherd, D., and D. Levine(1992), Product Quality and Pay Equity between Lower-level Employees and Top Management: An Investigation of Distributive Justice Theory. *Administrative Science Quarterly*. 37: 302-320.
14. Katz., L., and L. Summers(1989), Industry Rents: Evidence and Implications. *Brookings Papers on Economic Activity: Microeconomics*. 209-290.
15. Lazear, E.P., and S. Rosen(1981), Rank-order Tournaments as Optimum Labor Contracts. *Journal of Political Economy*. 89: 841-864.

(责任编辑:朱 犁)