

外资并购的工资效应 ——来自中国制造业微观层面的证据

俞萍萍 张为付 赵永亮

摘 要: 本文利用我国制造业企业数据检验了外资并购的工资效应。本文采用匹配的研究方法,发现外资并购的工资效应显著为正;对不同要素密集度、不同并购资本来源地、不同区域的子样本回归,结果均高度稳健;我们还发现外资并购更利于资本密集型及中西部企业的工资提升,工业化国家的并购资本有更大的工资效应。

关键词: 外资并购; 工资; 制造业企业; 匹配

中图分类号: F74

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2015) 05-0042-10

随着我国改革开放的深入及加入WTO,政府逐步放松资本管制,外资并购在我国发展非常迅速。2003年我国的外资并购金额为38亿美元,2007年超过155亿美元,2013年高达515亿美元。工资问题涉及员工的核心利益,外资并购会对被并购企业的工资产生怎样的影响呢?外资并购带来的所有权变化为分离出外资产权的工资效应提供了很好的视角。本文试图从微观层面明晰外资并购对工资的影响,文中的外资并购特指外资股权高于25%的情况。

一、文献综述

关于外资并购工资效应的实证研究,由于研究对象、研究方法、数据质量等因素的差异,学者们得出的结论并不一致。国外学者的相关研究大多数都表明外资并购会提高工资,比如Almeida (2007)、Huttunen (2007)、Andrews等 (2010)、Earle等 (2012) 分别对葡萄牙、芬兰、德国、匈牙利的研究;但也有学者发现外资并购对工资产生了负面影响,比如,Heyman等 (2007) 对瑞典的研究;还有一些学者发现外资并购无明显的工资效应,例如Martins (2004)、Conyon等 (2002) 对葡萄牙、英国的研究。国内学者多数同意FDI具有工资提升的作用,比如杨泽文和杨全发 (2004) 发现FDI对我国实际工资具有正效应;王恬和兰宜生 (2008) 研究表明FDI只对东部非生产性工人的工资有显著正效应;杨长志和冼国民 (2013) 发现外资所有权存在显著的工资提升效应;吉缅甸 (2007) 得出FDI对我国工资水平无明显影响的结论。

国内学者关于FDI工资效应的研究可能存在以下几个问题:第一,基本都未考虑

FDI的结构,尚未从实证分析角度单独研究外资并购的工资效应;第二,多数学者采用的是行业或者调研数据,行业数据无法反映企业异质性的影响,而调研数据量较小,代表性较差;第三,未考虑到内生性,基于国内学者对外资并购的工资效应相关研究的不足,我们拟采用倾向得分匹配法进行数据匹配,再估计外资并购对工资的影响。本文的创新点有:(1)区分了FDI中的跨国并购和绿地投资,单独研究并购FDI的工资效应;(2)考虑企业异质性,采用微观数据进行研究;(3)运用匹配的方法,剔除外资并购存在的内生性。

二、理论分析、模型设定与数据说明

(一) 理论分析

本文根据Melitz(2003)异质性企业模型的理论框架,对外资并购存在的选择性进行推导。模型的基本假设主要有:代表性消费者的效用函数的替代弹性为常数(CES函数),市场结构为垄断竞争,企业规模报酬递增。

首先,按照Melitz(2003)模型,设代表性消费者的效用函数为CES函数,表示为:

$$U = \int_{w \in \Omega} [q(w)^\rho dw]^{1/\rho} \quad (1)$$

其中, w 代表连续的商品, Ω 代表所有消费的商品集合, $q(w)$ 为每种商品的消费数量, ρ 是参数,因为商品之间可相互替代,故 $0 < \rho < 1$ 。任意两个商品之间的替代弹性 $\sigma = 1/(1 - \rho) > 1$ 。

对于消费者而言,根据“效应最大化”的原则,可以得到在每种商品上的消费量为:

$$q(w) = Q_i \left[\frac{p(w)}{P_i} \right]^{-\sigma} \quad (2)$$

其中, Q_i 代表第 i 种商品的总数量, $p(w)$ 为每种商品的价格, P_i 表示第 i 种商品的加权价格指数。

其次,由于市场结构为垄断竞争,企业规模报酬递增,每种商品由一个企业生产,均衡时每种商品的消费数量即为企业的产量。对企业而言,初始的生产率为 φ_i ,则企业生产的边际成本为 $1/\varphi_i$,企业根据“利润最大化”原则,在边际成本的基础上进行常数加成定价,因此, $p(\varphi_i) = 1/\rho \varphi_i$ 。市场均衡时有 $p(w) = p(\varphi_i)$ 、 $q(w) = q(\varphi_i)$,从而每种商品的消费量可表示为:

$$q(\varphi_i) = Q_i \left[\frac{p(w)}{P_i} \right]^{-\sigma} = \frac{E_i}{P_i} \left[\frac{p(\varphi_i)}{P_i} \right]^{-\sigma} \quad (3)$$

其中, E_i 为在第 i 种商品上的总支出。

借鉴Dixit和Stiglitz(1997)的做法,假设不存在运输成本。定义第 i 个企业的市场规模为 A_i ,可表示为 $A_i = E_i P_i^{\sigma-1}$,将企业边际成本 $1/\varphi_i$ 和加成定价 $1/\rho \varphi_i$ 代入 A_i ,得

到第*i*个企业的利润为：

$$\pi_i = A_i (\rho \varphi_i)^{\sigma-1} (1-\rho) \quad (4)$$

为了简化推导过程，设 $\lambda=(1-\rho)\rho^{\sigma-1}$ 代入（4）式中，有

$$\pi_i = A_i \lambda \varphi_i^{\sigma-1} \quad (5)$$

当企业被外资并购后，其市场规模会发生变化，依照前文所设，*A*代表企业的市场规模，在此我们假设被外资并购的企业市场规模扩大了 A^* 。为方便区分，将未被并购企业的市场规模记为 A^d ，因此，被外资并购的企业总的市场规模为 $A^f=A^*+A^d$ ，其中， $A^d < A^f$ 。

将企业因被外资并购导致市场份额增加所产生的额外获利表示为：

$$\pi_i^f - \pi_i^d = (A_i^f - A_i^d) \lambda \varphi_i^{\sigma-1} \quad (6)$$

根据Ravenscraft和Scherer(1987)提出的基于效率的并购理论，被外资并购得到额外获利可在企业的买卖双方之间进行分配，假设外方用以并购的拟出资额为 R_i ，我们将 R_i 表达记为 $R_i = \pi_i^d + (1-\alpha)(\pi_i^f - \pi_i^d)$ ，其中， $0 \leq \alpha \leq 1$ ， α 反映了外资并购过程中卖方与买方之间讨价还价的力量对比， $(1-\alpha)$ 是被并购企业获得的剩余， α 为外资获得的剩余。

现实中，由于外资在选择并购对象的过程中存在搜寻成本，假设该成本为 K ，只有满足并购的获利能弥补搜寻成本时外资才会进行并购，可以用下式表示：

$$\pi_i^f - [\pi_i^d + (1-\alpha)(\pi_i^f - \pi_i^d)] - K \geq 0 \quad (7)$$

外资并购与企业初始生产率之间的关系是否存在正相关关系呢？对（7）使用包络定理，可以得到：

$$\frac{d(\pi_i^{*f} - \pi_i^{*d})}{d\varphi_i^{\sigma-1}} = \lambda(A_i^f - A_i^d) \quad (8)$$

其中， $\lambda > 0, (A_i^f - A_i^d) > 0$ ，从而有

$$\frac{d(\pi_i^{*f} - \pi_i^{*d})}{d\varphi_i^{\sigma-1}} > 0 \quad (9)$$

从（9）式可以看出，外资并购带来的利益伴随着被并购企业初始生产率的增加而增加，这说明外资在选择并购对象时更可能选择初始生产率高的企业。因此可以得出外资并购确实存在“选择性”。

（二）模型设定

为克服外资并购过程中存在的内生性问题，我们采用数据匹配法选择与被外资并购企业最为接近的一个或几个企业作为参照，再进行两组别之间的比较。具体是采用倾向得分匹配(PSM)法进行数据的匹配，匹配的变量包括企业的全要素生产率(TFP)。另外，为了找到与被外资并购企业尽可能相似但未被并购企业，从而客观察外资并购的工资效应，在已有相关文献的基础上(Heyman et al, 2007; Arnold and Javorcik, 2009)选择的匹配变量还有：企业规模，采用全部从业人员

年均人数；企业财务状况，采用资产负债率，即负债总额占总资产的比重；企业是否出口，用0-1虚拟变量表示，如果企业的出口交货值大于0则取1，否则取0；反映企业所处的省份、行业的变量，用虚拟变量表示。

将发生外资并购的企业称为处理组，未发生外资并购的企业称为控制组，以merge表示企业是否发生外资并购，设merge=1表示被外资并购，merge=0表示未被外资并购。lnincome表示工资。根据反事实的研究方法，可以把企业i在是否发生外资并购这两种状态下的工资差异表示为：

$$E(\ln income_i^1 - \ln income_i^0) = E(\ln income_i^1 | merge=1) - E(\ln income_i^0 | merge=1) \quad (10)$$

其中， $\ln income_i^1$ 与 $\ln income_i^0$ 分别表示企业发生外资并购和未发生外资并购两种情况下的工资，而 $E(\ln income_i^0 | merge=1)$ 是无法观察到的，因为企业被并购之后，其未被并购情况下的工资不可观测，我们采用匹配法找到与被外资并购企业特征相近的控制组，将 $E(\ln income_i^0 | merge=1)$ 转化为 $E(\ln income_i^0 | merge=0)$ ，再比较这两种不同状态下的工资水平，如果二者存在显著差异，则可推测外资并购对工资产生了显著影响。

借鉴Heyman (2007)的做法，将检验外资并购工资效应的模型设定如下：

$$\ln income_{ijk} = \alpha \times merge_{ijk} + \sum \theta_n \times X_{ijk}^n + \sum \lambda_m \times W_{ijk}^m + \beta_j + \eta_k + \xi_{ijk} \quad (11)$$

其中，i、j、k分别表示企业个体、所属行业、所属地区。X为反映企业特征的控制变量，主要包括企业TFP、资本密度、规模、利润、年龄、是否进行员工培训、参加工会的员工比例等，n为反映企业特征的控制变量的个数。W为反映员工异质性的控制变量，主要包括熟练工人、非熟练工人、员工性别，m为反映员工特征的控制变量的个数。 β_j 、 η_k 分别为控制行业、地区的不可观测因素对工资的影响。 ξ_{ijk} 为模型扰动项，有 $E(\xi_{ijk})=0$ 。

(三) 数据说明

1. 样本筛选

本文采用的数据来自《中国工业企业数据库》，因为只有2004年给出企业的员工构成情况，因此我们选取的样本期间为2003~2004年。对于样本异常值的处理，参照聂辉华等(2012)的剔除标准进行处理。基于可比性的考虑，我们选择了包含84,529家企业的平衡面板数据集，处理组的选择标准是：首先，初始年份为本土企业；其次，该企业在2004年被外资并购。控制组是2003~2004年未发生外资并购的企业。依据此标准，得到处理组的企业为1,586家，控制组的企业为82,943家。

2. 变量选取

(1) 因变量

《中国工业企业数据库》提供了度量企业员工报酬的两项指标，即企业应付工资、企业应付福利费，用二者之和来衡量员工报酬，用总报酬除以年均从业人数之后的对数值来表示人均工资。

(2) 自变量

核心变量是外资并购，为0-1变量，如果企业被外资并购，则取1，否则取0。

控制变量有两类，一类是反映企业异质性的变量，主要包括TFP、资本密度、企业规模、企业规模的平方、利润、企业年龄、是否进行员工培训、参加工会的员工比例；另一类是反映员工异质性的变量，主要包括员工的技术熟练程度和性别。

本文采用Levinsohn和Petrin(2003)的半参数法来估计TFP。资本密集度用固定资产与年均员工数之比的对数表示；企业规模用年均从业人数的对数表示；企业规模的平方用以捕捉企业规模与员工工资可能存在的非线性关系；利润用利润总额的对数表示；企业年龄用2004年减去企业成立的年份表示；是否培训为0-1虚拟变量，当职工教育费投入大于0，则取值为1，否则为0；参加工会的比例即企业参加工会的员工数与年均从业人数之比；用员工的受教育程度来衡量其熟练程度，本文将大专以上学历的员工定义为熟练工，大专以下学历的员工定义为非熟练工；员工性别差异采用女性员工的比例。

三、实证检验与分析

(一) 倾向得分匹配

倾向得分匹配(PSM)的基本思想是将企业的多维特征浓缩为一维指标，即倾向得分数值(PS值)，然后通过比较PS值找到与处理组最为接近的控制组。在实证分析中，PS值往往是不可观测的，通常需要采用Logit或Probit等概率模型进行估计。本文采用Logit模型来获得PS值，基本步骤如下：(1)估计Logit模型：

$$Pr(merge_{it}=1|X_{it})=exp(\alpha X_{it})/(1+exp(\alpha X_{it})) \quad (12)$$

其中， $exp(\alpha X_{it})/(1+exp(\alpha X_{it}))$ 是服从逻辑分布的累积分布函数， X_{it} 是可能影响被外资并购的企业特征变量构成的向量， α 为相应的参数向量；(2)根据(3)式的估计值，得到企业被外资并购的概率值，即PS值；(3)在得到PS值后，采用最近邻匹配法获得控制组。将匹配比例定为1:3，在删除重复记录后得到4,278家控制组企业。由表1所示的匹配前后处理组与控制组匹配指标差异的T值，匹配前两组企业存在显著差异，而匹配后无显著差异，可认为配对后控制组与处理组工资差异仅来自是否被外资并购这一因素的影响。

表1 配对前后匹配指标的比较

配对变量	匹配前			匹配后		
	处理组	控制组	T 值	处理组	控制组	T 值
TFP	4.816	4.594	10.85***	4.816	4.819	-0.10
企业规模	5.122	4.887	8.97***	5.122	5.127	-0.12
资产负债率	0.541	0.598	-8.65***	0.541	0.550	-0.94
是否出口	0.448	0.219	21.73***	0.448	0.452	-0.24

注：***、**和*分别代表在1%、5%和10%水平上显著。

(二) 初步估计结果

对匹配后的样本进行回归, 结果如表2所示。我们最关心的是核心变量——外资并购的系数。第(1)列是基准回归, 外资并购的系数为0.082且在1%的水平上显著, 表明外资并购具有明显的正工资效应。第(2)至第(8)列逐步控制企业、员工特征及行业等固定效应, 核心变量的系数大小有所降低, 但均高度显著。

表2 初步检验结果

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
外资并购	0.082*** (-5.53)	0.075*** (-6.14)	0.060*** (-5.31)	0.056*** (-5.08)	0.062*** (-5.66)	0.064*** (-5.81)	0.057*** (-5.24)	0.057*** (-5.24)
TFP		0.278*** (-39.07)	0.345*** (-45.79)	0.489*** (-52.21)	0.484*** (-51.80)	0.482*** (-51.45)	0.464*** (-49.22)	0.464*** (-49.10)
资本密度			0.104*** (-24.35)	0.128*** (-30.34)	0.124*** (-29.25)	0.121*** (-28.24)	0.114*** (-26.35)	0.114*** (-26.00)
规模			-0.207*** (-5.77)	-0.201*** (-5.88)	-0.214*** (-6.28)	-0.214*** (-6.28)	-0.188*** (-5.53)	-0.187*** (-5.50)
规模平方			0.010*** (-3.11)	0.008*** (-2.60)	0.009*** (-2.82)	0.009*** (-2.80)	0.007** (-2.33)	0.007** (-2.32)
利润				-0.052*** (-23.56)	-0.052*** (-23.34)	-0.051*** (-23.08)	-0.050*** (-22.75)	-0.050*** (-22.75)
企业年龄				0.002*** (-4.26)	0.002*** (-3.59)	0.001*** (-2.76)	0.002*** (-3.37)	0.002*** (-3.37)
是否培训					0.071*** (-6.71)	0.066*** (-6.25)	0.061*** (-5.85)	0.061*** (-5.86)
工会						0.040*** (-4.29)	0.020** (-1.99)	0.020* (-1.93)
熟练工							0.243*** (-10.84)	0.238*** (-7.14)
非熟练工							0.003 (-0.42)	-0.001 (-0.07)
女员工								-0.007 (-0.20)
常数项	2.477*** (-319.56)	1.458*** (-27.21)	1.431*** (-13.20)	0.946*** (-8.99)	0.992*** (-9.44)	1.006*** (-9.59)	0.957*** (-9.08)	0.962*** (-8.86)
行业效应	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
地区效应	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	5,862	5,862	5,862	5,862	5,862	5,862	5,862	5,862
adj R ²	0.005	0.338	0.430	0.483	0.487	0.489	0.499	0.498
F	30.591	55.448	77.315	92.286	92.199	91.282	92.047	90.617

注: 回归系数下的括号内为t值, ***、**和*分别代表在1%、5%和10%水平上显著(下表同)。

另外, 企业、员工特征及行业等固定效应对工资也有重要影响, 若不加以控制会导致遗漏变量问题。从回归结果中控制变量的系数来看, TFP的系数为正且高度

显著,说明TFP越高则工资越高,这是因为TFP越高意味着在既定要素投入下有更大产量,从而分配给员工的工资就越高。资本密度的系数显著为正,表明资本密度越高则工资越高,原因是资本密度高说明机械化设备多,这意味着劳动生产率高,从而员工报酬高。企业规模的系数显著为负,而其平方的系数显著为正,说明规模与工资存在U形关系,当规模较小时员工数量增加会拉低工资,当规模达到某一临界值后因规模效应的发挥,企业扩张会提高工资。企业利润的系数在1%的水平上显著为负,原因有:(1)激烈的市场竞争使得企业采取多种措施以降低生产成本,控制工资水平是常见策略之一;(2)二元经济结构、劳动力市场长期供多于求的局面使工资增长缓慢;(3)工业品出厂价格的结构性变动导致利益分配局向资本倾斜。年龄的系数在1%的水平上显著为正,说明企业经营时间越久则员工工资越高,原因可能是企业存续的时间长久说明其市场竞争能力强,因此工资也相对较高。是否培训的系数高度显著且为正,原因是企业为防止员工离职造成专有资产流失会支付较高的工资。参与工会的员工比例的系数显著为正,原因是参与工会的员工比例越大反映了工会的影响力越大,故“讨价还价”能力越强,这有利于工资提高。熟练工占比的系数显著且为正,非熟练工占比的系数符号不具有稳健性且不显著,因此只能得出熟练工的增加有利于工资增加。女员工系数的符号为负但不显著,只能弱支持女员工占比增加会拉低工资。

(三) 稳健性检验

1.关于要素密集度的检验 尽管上述的研究已加入了行业固定效应,一定程度上控制了行业异质性导致的企业要素投入差异,但仍有必要深入考察企业要素投入存在差异时外资并购对于工资的影响,因为企业要素投入与利益分配密切相关。我们将处理组分为劳动密集型和资本技术密集型两个子样本分别进行回归。在区分企业要素密集度时,采用两种划分标准:(1)行业要素密集度,即先计算出行业的资本密度(K/L),将典型的劳动密集型行业(纺织及纺织服装行业)的 K/L 值作为基准,如果高于该值,则认为是劳动密集型,反之则是资本技术密集型;(2)企业要素密集度,因为同一行业内企业的要素投入组合可能存在较大差异,我们还用企业的 K/L 值来反映要素投入差异。具体而言,先计算出所有处理组和控制组企业的 K/L 均值,然后将企业的 K/L 值与均值对比,若低于该均值则是劳动密集型,反之则为资本技术密集型。

从表3的回归结果来看,无论是按行业还是按企业要素投入划分,外资并购对工资的影响均为正且高度显著。在加入控制变量后,外资并购的系数稍微变小,但仍非常显著。另外,外资并购对资本技术密集型企业有更大的工资效应,原因有:资本技术密集型企业对知识技术型人才需求更大,此类人才在劳动力市场供小于求,企业为了留住这种人才会提供更高工资;劳动密集型企业对工人的熟练程度要求较低,员工可替代性较强,企业只会给予较低工资。

表3 关于要素密集度的检验结果

	按行业要素投入划分		按企业要素投入划分	
	劳动密集型	资本技术密集型	劳动密集型	资本技术密集型
外资并购	0.049(-2.72)***	0.063(-4.70)***	0.048(-4.00)***	0.085(-3.61)***
企业、员工特征	Yes	Yes	Yes	Yes
行业、地区效应	Yes	Yes	Yes	Yes
N	1,680	4,182	4,248	1,614
adj.R ²	0.482	0.499	0.501	0.451
F	39.997	70.544	66.631	21.411

2.关于并购资本来源地的检验 不同来源地的并购资本是否具有差异化的工资效应呢?根据工业化发达程度的不同,我们预期外商资本相对于港澳台资本的并购可能带来更大的工资效应。从表4的回归结果来看,无论是来自外商资本还是来自港澳台资本,外资并购的系数均在1%的水平上显著为正,但从系数大小来看,外商资本的回归系数高于港澳台。其中的原因可能是工业化国家的跨国公司更具优势:来自工业化国家的并购资本相对于港澳台地区而言文化距离较大,可能会支付更高的工资防止优秀员工离职;工业化国家的跨国公司研发实力雄厚,技术知识更为前沿,更有利于工资提高。

表4 关于并购资本来源地的检验结果

	外商资本并购			港台资本并购		
	外资并购	企业特征	员工特征	行业、地区	N	adj.R ²
外资并购	0.111(-5.44)***	0.081(-5.40)***	0.073(-4.90)***	0.052(-2.81)***	0.050(-3.64)***	0.045(-3.28)***
企业特征	No	Yes	Yes	No	Yes	Yes
员工特征	No	No	Yes	No	No	Yes
行业、地区	No	Yes	Yes	No	Yes	Yes
N	4,983	4,983	4,983	5,145	5,145	5,145
adj.R ²	0.006	0.495	0.504	0.001	0.481	0.492
F	29.632	79.784	78.801	7.904	77.84	77.719

3.关于分地区的检验 我国区域经济发展不平衡,中西部与东部沿海地区的发展存在明显差距,并且FDI多数流向东部,在本文所考察的样本期间内,被外资并购的1,586家企业中有1,341(84.6%)家位于东部。那么,不同的区域经济发展状况下外资并购的工资效应是怎样的呢?我们将样本划分为东部、中西部两个子样本分别回归。从表5的检验结果来看,无论是东部还是中西部,外资并购的工资效应都显著为正,即使在加入控制变量后,结果仍很稳健;从系数大小来看,中西部比东部

稍大，原因可能是中西部经济发展水平相对较低，因而工资提升的空间较大。基于此，可以看出外资并购在一定程度上缓解了区域经济发展的不平衡，这也佐证了我国加大西部开发、积极引导外资更加均衡发展的必要性和正确性。

表 5 关于分地区的检验结果

	东部			中西部		
外资并购	0.079(4.89)***	0.064(5.34)***	0.054(4.61)***	0.080(2.14)**	0.057(2.05)**	0.060(2.13)**
企业特征	No	Yes	Yes	No	Yes	Yes
员工特征	No	No	Yes	No	No	Yes
行业、地区	No	Yes	Yes	No	Yes	Yes
N	4,866	4,866	4,866	996	996	996
adj.R ²	0.005	0.484	0.497	0.004	0.476	0.480
F	23.879	104.580	103.377	4.585	18.708	18.032

四、主要结论和政策启示

基于我国制造业的微观数据，本文对外资并购的工资效应进行了较为细致的考察。研究表明，外资并购具有显著的正工资效应。我们对不同要素密集度、不同资本来源地、不同区域的子样本进行检验，结果均高度稳健，并发现外资并购对资本技术密集企业有更大促进作用，来自工业发达地的并购资本对工资的提升作用更大，中西部的外资并购发挥更大的工资效应。

本文在一定程度上证明了东道国尤其是发展中国家严格限制外资并购是缺乏客观依据的。基于外资并购在我国快速发展的现实以及我国经济进入后增长期，经济增速和固定资产投资速度的放缓带来的绿地FDI推动因素消失的客观背景，我们需要充分使用税收等政策来更好地引导外资并购发挥更大的福利效应。基于本文的结论，我们可得出以下政策方面的启示：第一，创新利用外资的形式，放松对外资并购的严格限制；第二，积极引导外资流向资本技术密集型行业；第三，注重引资质量，更加重视引入欧美发达国家的资本；第四，积极引导外资流向中西部地区，发挥外资并购在平衡区域经济发展中的积极作用。

参考文献：

- [1] Almeida, R. The Labor Market Effects of Foreign Owned Firms [J]. Journal of International Economics, 2007, 72(1).
- [2] Huttunen, K. The Effect of Foreign Acquisition on Employment and Wages: Evidence from Finnish Establishments [J]. Review of Economics and Statistics, 2007, 89(3).
- [3] Andrews, M., et al. The Takeover and Selection Effects of Foreign Ownership in Germany: An Analysis Using Linked Worker-firm Data [J]. Review of World Economics, 2010, 145 (2).
- [4] Earle, S., et al. FDI and Wages: Evidence from Firm Level and Linked Employer-employee Data in Hungary, 1986~2008 [R]. IZA Discussion Paper No.7095, 2012.

- [5] Heyman, F., et al. Is There Really a Foreign Ownership Wage Premium? Evidence from Matched Employer-employee Data [J]. *Journal of International Economic*, 2007, 73(2).
- [6] Martins, P. Do Foreign Firms Really Pay Higher Wages? Evidence from Different Estimators [R]. IZA Discussion Paper No.1388, 2004.
- [7] Conyon, M., et al. The Productivity and Wage Effects of Foreign Acquisition in the United Kingdom [J]. *Journal of Industrial Economics*, 2002, 50(1).
- [8] 杨泽文, 杨全发. FDI对中国实际工资水平的影响 [J]. *世界经济*, 2004, (12).
- [9] 王恬, 兰宜生. FDI对我国内资企业员工工资的影响 [J]. *当代经济科学*, 2008, (5).
- [10] 杨长志, 冼国民. 外资所有权与工资升水——来自中国制造业的证据 [J]. *世界经济研究*, 2013, (3).
- [11] 吉缅甸. FDI与制造业工资关系的经验研究 [J]. *国际经贸探索*, 2007, (10).
- [12] Melitz, M. The Impact of Trade on Intra-industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity [J]. *Econometrica*, 2003, 71(6).
- [13] Dixit, A. and Stiglitz, J. Monopolistic Competition and Optimum Product Diversity [J]. *American Economic Review*, 1997, 67(3).
- [14] Ravenscraft, J. and Scherer, F. *Mergers, Sell-offs and Economic Efficiency* [M]. Washington D.C.: The Brookings Institution, 1987.
- [15] Arnold, J. and Javorcik, B. Gifted Kids or Pushing Parents? Foreign Acquisitions and Plant Performance in Indonesia [J]. *Journal of International Economics*, 2009, 79(1).
- [16] 聂辉华, 江艇, 杨汝岱. 中国工业企业数据库的使用现状和潜在问题 [J]. *世界经济*, 2012, (5).
- [17] Levinsohn, J. and Petrin, A. Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables [J]. *Review of Economic Studies*, 2003, 70(2).

作者信息: 俞萍萍, 盐城工学院经济学院讲师, 研究方向: 国际直接投资; 张为付, 南京财经大学国际经贸学院教授, 研究方向: 国际直接投资; 赵永亮, 盐城工学院经济学院教授, 研究方向: 国际金融与汇率。

基金项目: 国家社会科学基金项目“低碳经济与我国参与国际分工战略的调整研究”(项目编号: 10BJL033)和国家社会科学基金项目“中国分行业人民币汇率指数构建研究”(项目编号: 15BJY175)。

Wage Effect of Foreign M&As: Evidence from Chinese Manufacturing Micro Data

YU Ping-ping ZHANG Wei-fu ZHAO Yong-liang

Abstract: This paper examines the wage effect of foreign M&As on the acquired enterprises using China's Manufacturing Firms Data. We employ matching methods and find that foreign M&As have significant positive wage effect. The result exhibits highly robust under various conditions, such as different factor intensities, different origins of acquiring firms, different areas. In addition, we find that foreign M&As show stronger wage effect on enterprises that belong to capital & technology intensive and are located in central and western areas. Targets acquired by firms from industrial countries show larger wage effect.

Key words: foreign M&A; wages; manufacturing firms; matching

(责任编辑: 张建华)