

学校编码: 10384
学号: 15520111151806

分类号__密级__
UDC__

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

管理层股权激励与企业避税关系的研究

Research about the Relationship between Managers Equity
Incentive and Corporate Tax Avoidance

徐冠楠

指导教师姓名: 童锦治 教授

专业名称: 税务硕士

论文提交日期: 2014年3月

论文答辩时间: 2014年5月

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为()课题(组)的研究成果，获得()课题(组)经费或实验室的资助，在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。)

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

管理层行为与企业避税之间的关系长期以来一直是理论与实务界关注的焦点问题。现有的研究已经证明，随着现代企业制度的不断发展和完善，两权分离导致的所有者与管理层的委托-代理关系所引发的利益冲突是影响企业避税行为的一个重要因素。而管理层股权激励作为能使企业管理层的利益与所有者的利益更加一致的工具，无疑会对企业避税形成一定的影响：部分学者如 Gupta and Swenson (2003)、Phillips (2003)、吕伟和李明辉 (2012)，认为增加企业管理层的股权激励可以促进管理者采取更多措施减少企业税负；但也有学者持不同的观点，如 Armstrong et al. (2009)，认为管理者的股权激励报酬不能促使管理者进行避税，无法影响公司的实际税率。

本文在借鉴国内外已有研究成果的基础上，首先建立计量模型，利用我国 2008—2012 年上市公司的财务面板数据，对总体样本进行回归检验，分析了管理层股权激励对企业避税行为的影响。其次，考虑到我国上市公司所有制结构的特殊性，即国有控股公司比重比较大，模型中加入了衡量所有权的虚拟变量用于考察管理层股权激励措施对企业避税行为的影响在不同产权性质的企业中是否存在显著差异。经过实证研究，本文发现：管理层股权激励与企业避税间存在显著的正相关关系，即增加管理层股权激励会促使管理层更多地采取避税措施，减少企业税负；管理层股权激励对企业避税的影响在不同产权性质的企业中存在显著差异，即非国有控股企业的管理层相对国有控股企业的管理层在股权的激励条件下有更大的动机进行避税。

全文共分四个部分：

第一部分即第一章，主要介绍本文的研究背景、研究意义、相关的文献综述以及主要内容、研究方法、创新点和不足。

第二部分即第二章，主要介绍理论分析和研究假设，包括避税概念的界定，委托—代理机制下管理层股权激励对企业避税的影响。

第三部分即第三章和第四章，主要介绍模型中涉及的相关变量并利用我国上市公司的财务数据进行统计回归，对管理层股权激励和企业避税的关系，以及不同产权性质对这种关系的影响是否存在显著差异进行分析。

第四部分即第五章,在理论分析和实证研究的基础上得出本文的结论与启示,并提出合理政策建议和未来研究的可能方向。

关键词: 企业避税; 股权激励; 所有权类型

厦门大学博硕士论文摘要库

ABSTRACT

Relationship between managers' behavior and corporate tax avoidance has been the focus of theoretical and empirical research. Existing studies have shown that with the continuous improvement and development of the modern enterprise system, conflict of interest between the owners and managers caused by agency relationship under separation of ownership and management rights is an important factor affecting corporate tax avoidance. And management options as a tool of making the interests of managers and owners more consistent tool will undoubtedly be a certain influence on corporate tax avoidance: Some scholars, such as Gupta and Swenson (2003), Phillips (2003), Lu Wei and Li Minghui (2012), think the increase of corporate managers options can motivate managers to take more measures to promote the reduction of corporate tax; but some scholars hold different views, such as Armstrong et al (2009), that the increase of managers options does not encourage managers to avoid tax and affect the company's effective tax rate.

Based on existing literature, this paper firstly constructed an econometric model to examine the equity incentive management and tax avoidance on financing decisions with the overall data from China's listed companies. Secondly, because the proportion of state-owned holding company that is relatively large, taking the ownership structure of listed companies in China that is estimated virtual variable into account, the model examine the management equity incentive impact on corporate tax evasion exists in nature under different ownership significantly differences. After empirical study, there is a significant relationship between management equity incentive and inter-enterprise tax, namely more management equity incentive will lead to more avoidance measures. Management equity incentive have different impact on corporate tax avoidance in the different nature of property rights, namely the management of non-state-owned enterprises relatively have a greater incentive to tax avoidance. The full text consists of four parts:

The first part is the first chapter. It introduces the research background, significance, literature review, main content, research methods, innovations and

deficiency.

The second part is the second chapter. It mainly introduces theoretical analysis and research hypothesis , concluding the concept of defining tax avoidance, the relationship of the equity incentive management and tax avoidance, and whether there is difference in different nature of this property. Then it introduces the research hypothesis.

The third part, including the third and fourth chapter, introduces the relevant variables involved in the model and using financial data of listed companies in the regression to analyze the effect relationship between management equity incentive and corporate tax avoidance, as well as the nature of the relationship property whether there are significant differences.

The fourth part is the fifth chapter. It introduces conclusions and implications on the basis of theoretical analysis and empirical research, puts forward reasonable policy proposals and notes the research prospects of this article.

Key Words: Corporate Tax Avoidance; Equity Incentive Management; Ownership Type

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景和研究意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 文献综述	3
1.2.1 管理层股权激励的研究	3
1.2.2 企业避税的研究	5
1.2.3 管理层股权激励与企业避税关系的研究	6
1.3 主要内容和研究方法	7
1.3.1 主要内容	7
1.3.2 研究方法	8
1.4 创新点和不足	8
第 2 章 理论分析和研究假设	10
2.1 理论分析	10
2.1.1 避税概念的界定	10
2.1.2 委托-代理机制下管理层股权激励对避税的影响	11
2.2 研究假设	12
2.2.1 管理层股权激励对企业避税的影响	12
2.2.2 所有权类型对管理层股权激励与避税关系的影响	12
第 3 章 模型设定	14
3.1 企业管理层股权激励的估计	14
3.2 企业避税程度的估计	14
3.2.1 制度因素引起的正常会计-税收差异的估计	16
3.2.2 盈余管理的估计	17
3.3 模型设计	18
第 4 章 实证分析	21
4.1 样本选取	21

4.2 描述性统计分析	21
4.2.1 主要变量的描述性统计	21
4.2.2 企业避税程度的统计分析	23
4.2.3 相关性分析	24
4.3 回归分析	24
4.3.1 管理层股权激励和避税关系的回归分析	25
4.3.2 企业所有权类型对管理层股权激励和避税关系的回归分析 ...	27
4.4 稳健性检验和结论	28
第5章 总结与启示	30
5.1 本文结论	30
5.2 政策建议	30
5.3 研究展望	32
参考文献	33
致 谢	37
附 录	38

Contents

Chapter 1 Introduction	1
1.1 Research background and significance	1
1.1.1 Research background.	1
1.1.2 Research significance	2
1.2 Literature review	3
1.2.1 Research of incentive compensation	3
1.2.2 Research of tax avoidance	5
1.2.3 Relationship of between tax avoidance and incentive compensation ..	7
1.3 The main content and research methods	7
1.3.1 Main contents	7
1.3.2 Research methods	8
1.4 Originality and limitations	8
Chapter 2 Theoretical analysis and research hypothesis	10
2.1 Theoretical analysis	10
2.1.1 The definition of tax avoidance	10
2.1.2 Impact of incentive compensation on tax avoidance based on the principal-agent mechanism.	11
2.2 Research hypothesis	12
2.2.1 Relationship between tax avoidance and incentive compensation ...	12
2.2.2 Relationship among ownership type, incentive compensation and tax avoidance	12
Chapter 3 Regression model	14
3.1 The estimation of incentive compensation	14
3.2 The estimation of tax avoidance	14
3.2.1 The estimation of the normal differences on accounting and tax	16
3.2.2 The estimation of the control of earnings.	17
3.3 Model design	18

Chapter 4 Empirical analysis	21
4.1 Samples	21
4.2 Description of regression analysis	21
4.2.1 Description of main variable.	21
4.2.2 Description of tax avoidance	23
4.2.3 Correlation analysis.	24
4.3 The regression analysis	24
4.3.1 Analysis of relationship of between tax avoidance and incentive compensation	25
4.3.2 Analysis of relationship between ownership type , incentive compensation and tax avoidance	27
4.4 Robustness test and conclusion.	28
Chapter 5 The Summary and the enlightenment	30
5.1 The summary	30
5.2 The policy recommendations	30
5.3 The research prospect	32
References	33
Acknowledgments	37
Addendum	38

图表目录

图 1. 1:	论文基本框架	8
表 3. 1:	纳税调整项目的会税差异	16
表 3. 2:	变量计算	20
表 4. 1:	主要变量的描述性统计	21
表 4. 2:	不同所有权类型的企业主要变量的描述性统计	22
表 4. 3:	企业避税程度均值的 T 检验	23
表 4. 4:	不同所有权类型的企业避税程度的描述统计	23
表 4. 5:	避税程度的参数检验和非参数检验	23
表 4. 6:	变量间的 Pearson 相关系数矩阵	24
表 4. 7:	Hausman 检验结果摘要	25
表 4. 8:	管理层股权激励和避税关系的检验	25
表 4. 9:	不同所有权企业样本回归结果	26
表 4. 10:	所有权类型对股权激励和企业避税关系的影响	27
表 4. 11:	稳健性检验结果	28
表 4. 12:	GMM 估计	29

第 1 章 绪论

1.1 研究背景和研究意义

1.1.1 研究背景

历史上随着国家的产生出现了保障政府发挥职能作用的财政,其中税收收入是财政收入的最主要部分。我国《“十二五”中期中国省域经济竞争力发展报告》中指出,从税收收入占地方财政收入比重的角度看,2012年北京、浙江、上海都达到了90%以上,最低的重庆也只有不足60%。^①Klepper and Nagin (1989)说过,“人的一生中有三件事是确定的:死亡,税收以及人类为逃避这两件事所做出的不懈努力”。但自税收产生之日起,纳税人便以各种方式和手段进行税收的偷逃,尤其是近年来,纳税人更倾向于采用形式更加隐蔽、更加合法的手段进行避税。逃避税的日益增加,导致世界范围内税收流失严重。希腊的逃避税规模约占GDP的40%(Athens, 1997);意大利15%的经济活动无法被有效征税(Rome, 1997);^②美国国税局声称每年有17%的税费没有上缴(Slemrod and Yitzhaki, 2002)。^③与征管手段更加先进、法制更加完善的发达国家相比,我国企业的避税问题亦十分严重。虽然近几年我国的税收收入不断增长,2004年达到25718亿元,增收5256亿元,2005年达到30866亿元,增收5148亿元,但我国仍存在着巨大的税收流失。^④2006年国家审计署审计长李金华指出我国6个省区80个开发区的税收流失达65亿;^⑤我国因逃避税而导致的税收流失额约为3850—4450亿(王小锋, 2008)。

税收流失减少了国家的财政收入,进而影响政府公共服务功能的发挥;严重干扰了正常的税收工作和社会经济生活秩序,扭曲了社会资源配置,破坏了公平竞争的市场环境,不利于社会主义市场经济体制的发展和完善,已成为税收领域一个令人十分关注的热点问题。为减少避税问题带来的各种损失,需要对企业避

^①报告称京浙沪税收收入占地方财政收入超90%。<http://www.govmc.com.cn/article-83576-1.html>.

^②甘慧.管理层激励与公司所得税逃避关系研究[D].重庆:重庆大学.

^③张天敏.管理者与企业避税行为研究[D].武汉:华中科技大学.

^④王小锋.从税收流失的现状谈治理对策[J].延安教育学院学报,2008,(12):54-59.

^⑤刘金苹.6省区80开发区税收流失65亿。<http://www.people.com.cn/GB/54918/55132/55155/4434352.html>, 2006-05-05.

税进行更加深入的分析。随着我国现代企业制度的建立和发展,所有权和经营权分离,管理者在企业经营决策中占重要地位,所有者和管理者之间的利益冲突导致所有者为了增加所有者权益、提高公司的价值,逐渐采取使所有者和管理者利益更加趋同的手段激励管理者,采取更多的避税措施,增加税后利润。其中管理层股权激励就是一种较为有效的手段。如美国 95%以上的上市公司采用了管理层股权激励措施。所谓股权激励是指“公司以本公司股权为标的,对公司高级管理层人员实施的中长期激励,是一种通过高管层获得公司股权形式,给予企业高管层一定的经济权利,形成高管层与所有者共同的利益取向,其最大特色是将公司价值变成高管层收入函数中的一个重要变量。”^{①②}国外有许多学者对管理层股权激励对企业避税的影响进行了研究,认为所有者通过增加管理者的股权激励,可以使管理者采取更多的避税措施。以国外研究为借鉴,本文使用我国上市公司的财务数据为样本,通过建立模型研究我国企业的管理层股权激励和避税行为之间的关系;同时为保证我国公有制的主体地位,国有企业在我国占很大比重,因此在模型中加入所有权类型,分析管理层股权激励对企业避税的影响在不同产权性质下是否存在显著差异。

1.1.2 研究意义

管理层股权激励对企业避税行为的影响是税收研究领域中的一个比较新的研究方向,本文对我国企业管理层股权激励和企业避税行为之间关系的分析,尤其是加入产权性质这个要素,为我国研究企业避税问题提供了参考,具有一定的理论意义。同时本文研究的主要对象是我国的上市公司,更加符合中国实际,并在此基础上得到合理的结论和建议,为税务机关的税收征管提供更多的参考资料,有利于我国税收征管水平的提升,减少税收流失,强化税收宏观调控功能和资源的有效配置,具有一定的现实意义。

² ①曹阳.中国上市公司高管层股权激励实施效果研究[M].北京:经济科学出版社,2008.

1.2 文献综述

1.2.1 管理层股权激励的研究

20 世纪 70 年代, 美国为解决企业委托—代理机制下所有者和管理者的利益冲突和矛盾, 首先实施了股权激励计划。根据美国证券交易委员会的调查发现, 20 世纪 80 年代以来, 美国上市公司高层管理者的长期激励报酬, 尤其是管理层股权激励得到很大的发展, 到 2000 年美国上市公司高管薪酬的 60% 属于股权激励。随着企业对管理人才的需求增加, 欧洲各国的企业也逐渐开始采用股权激励。20 世纪 90 年代开始, 亚洲尤其是日本的股权激励制度也得到了发展。股权激励制度也从大工业企业进一步发展到中小企业。国外学者针对管理层股权激励进行了大量研究。

国外对管理层股权激励的研究较早, 主要分析了管理层股权激励和企业价值或绩效的关系, 得出了不同甚至截然相反的结论。一是无关或无显著相关关系。Agrawal and Knober (1996) 选取福布斯 500 强中 383 家大型企业的数为样本, 发现管理者股权激励对企业价值都有负向作用, 但不显著, 也可以认为二者不相关。Palia et al. (2001) 运用面板数据和工具变量, 发现管理层持股水平与公司价值呈正相关, 但不显著。Mak and Li (2001) 对新加坡 1995 年 147 家上市公司的财务截面数据进行了实证研究, 表明企业价值与管理层股权激励有正向相关关系, 但并不显著, 同时管理层股权激励对企业价值产生区间效应, 但不显著。^①二是正向相关关系。Kaplan (1989) and Smith (1990) 认为管理层持股对经营绩效具有激励效应, 其中 Smith 指出公司绩效改进是由于持股增进了经理人员创造财富的动机, 让管理层持有一定比例的股权是协调所有者和经营者利益的有效方法。Yermack (1995) 研究发现公司业绩和管理层的股票期权存在正相关关系。Hall and Jeffrey (1998) 认为不参与企业管理的董事在所有董事中比重较大时, 企业更倾向于使用管理层股权激励, 认为管理层股权激励是一种十分有效的提高企业价值和企业绩效的方式。Frye (2001) 发现, 较多使用股权激励的企业业绩较好。三是非线性相关关系。Morck, Shleifer and Vishny (1988) 通过分析 1980 年《财富》杂志上美国 500 强企业的 371 家上市公司的截面数据,

³ ①周绍妮. 管理层股权激励对股东利益影响研究[D]. 北京交通大学博士学位论文, 2010.

考察管理层股权激励对公司价值的影响,结果表明两者间是非线性关系:当管理层持股比例低于 5%或高于 25%时,两者呈正相关关系;当持股比例位于 5%和 25%之间时,两者呈负相关关系,这表明管理层持股是一个动态的利益平衡过程。同时发现企业会计利润和管理人员持股比例却没有这种关系。Hermalin and Weisbach (1991)以 142 家在纽约交易所上市的公司为样本,发现管理层持股比例位于 1%至 5%之间时,公司价值与持股比例呈负相关关系;当持股比例位于 5%至 20%之间时两者呈正相关关系;当持股比例大于 20%时,两者又呈负相关,^④这与 Morck, Shleifer and Vishny (1988)的研究结论恰好相反。Faccio and Lasfer (1999)以英国非金融类上市公司的数据为样本,发现只有在成长性较高的企业中,管理者持股和企业价值呈现非线性关系。Coles (2004)则利用 Holmsteom 的委托代理模型,从实证角度检验出管理者股权激励与企业价值间存在非线性关系。四是负向相关关系。少数研究认为管理者股权激励与公司价值是负相关关系。Ghosh and Sirmans (2003)通过对 1999 年美国不动产投资信托公司的截面数据进行实证分析,认为管理层股权激励与公司价值存在负向相关关系,显著性水平为 10%。Holderness、Kroszner and Sheehan (1999)认为管理层持股与企业规模和企业业绩的变化呈负相关关系。

我国 2005 年 5 月开始实施股权分置改革,并出台了新的《公司法》和《证券法》;2006 年证监会和国资委为推动我国股权激励制度的实施,出台了针对上市公司股权激励和管理监督的相关法规,学者也越来越关注管理层股权激励的研究。我国的学者也对管理层股权激励与企业价值间的关系进行了研究,得出了不同的结论。一是呈无关或无显著相关。袁国良、王怀芳、刘明(2000)随机选取 1996 至 1997 年的 100 家上市公司为样本,发现企业业绩和管理层股权激励呈正相关关系,但相关度非常低。魏刚通过分阶段的回归,认为管理者持股与企业业绩不存在显著关系,而且持股比例越高,两者的相关性越差。胡铭(2003)认为管理层持股比例与企业绩效无显著的相关关系,管理层持股仅仅作为一种福利制度,不能产生有效的激励作用。刘永春、赵亮(2007)以我国 2000-2004 年 399 家上市公司的财务数据为样本,发现从财务指标角度管理层股权激励对提高企业市场价值的作用并不明显。^⑤二是正向相关关系。申尊焕、牛振喜(2003)对 1996

⁴ ①余虹志.我国上市公司高管激励机制的实证研究[D].湖南大学.

⁵②孙维.公司治理对公司价值影响的路径选择研究[D].东华大学.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库