

交通行业股权激励与企业避税

——基于交通运输业上市公司的分析

赖宸宇¹, 邓雨卉²

1. 广西铁路投资集团有限公司, 广西 南宁 530029

2. 广投资本管理集团有限公司, 广西 南宁 530200

DOI:10.61369/IED.2025080008

摘要：在交通行业深化改革与国企混改持续推进的背景下，交通行业正加速市场化转型，国企混改更要求突破传统治理模式，激发组织活力。在此进程中，股权激励成为交通企业适配改革需求的重要工具，其有助于缓解委托代理问题，完善现代企业制度，推动交通行业从“规模扩张”到“质量效益”的转型，进而提升企业价值。本文运用实证研究方法，2010–2018年A股交通运输业上市公司为样本，探讨了在交通行业中，股权激励对企业避税的影响。研究表明，在交通行业中，股权激励有助于减少企业的激进避税行为。

关键词：交通行业；企业避税；股权激励

Equity Incentives in the Transportation Industry and Corporate Tax Avoidance— An Analysis Based on Listed Companies in the Transportation Sector

Lai Chenyu¹, Deng Yuhui²

1. Guangxi Railway Investment Group Co., Ltd., Nanning, Guangxi 530029

2. Guangxi Investment Capital Management Group Co., Ltd., Nanning, Guangxi 530200

Abstract： Against the backdrop of deepening reforms in the transportation industry and the continuous advancement of mixed-ownership reforms in state-owned enterprises, the transportation sector is accelerating its market-oriented transformation. Mixed-ownership reforms in state-owned enterprises necessitate breaking through traditional governance models to stimulate organizational vitality. In this process, equity incentives have emerged as a crucial tool for transportation enterprises to align with reform requirements, aiding in mitigating principal-agent issues, improving modern corporate governance systems, facilitating the industry's transition from "scale expansion" to "quality and efficiency," and thereby enhancing corporate value. This paper employs an empirical research methodology, utilizing data from A-share listed companies in the transportation sector from 2010 to 2018, to explore the impact of equity incentives on corporate tax avoidance within the transportation industry. The study reveals that equity incentives contribute to reducing aggressive tax avoidance behaviors among enterprises in the transportation sector.

Keywords： transportation industry; corporate tax avoidance; equity incentives

引言

随着中国特色社会主义进入新时代，交通行业面临着从“规模扩张”向“质量效益”转型的关键期。《交通强国建设纲要》、《关于深化国有企业混合所有制改革的指导意见》等政策的出台不仅明确了交通行业市场化转型的方向，为破解传统体制机制束缚、激发企业内生动力提供了制度保障的同时，对国有企业治理结构优化、经营效率提升提出了刚性要求。在此背景下，股权激励作为一种将员工利益与企业长期发展深度绑定的制度安排，其价值几何值得被重新审视。

相较于传统薪酬体系，股权激励通过赋予核心员工股权收益权，能够有效解决委托代理问题，引导员工从“短期业绩导向”转向“长期价值创造”。对于处于转型期的交通运输业而言，这一制度工具的重要性尤为凸显：一方面，在高铁网络优化、智慧交通建设等重大战略推进中，亟需通过股权激励吸引和留存高端技术人才与管理人才，突破关键技术瓶颈；另一方面，国企混改中股权结构的多元

课题信息：广西财政厅“2024年广西会计人才小高地”《经济政策不确定性、内部控制与企业纳税行为关系研究》（项目编号20240224）。

作者简介：赖宸宇（1994.10—），男，广西南宁人，会计师，注册会计师，中南财经政法大学会计学院硕士。研究方向：公司理财与财务管理。

化,要求建立与之匹配的激励机制,以平衡各方利益,提升决策效率。

然而,传统治理模式下,交通国企普遍存在“重规模轻效益”“激励机制僵化”等问题,管理层与员工的积极性难以充分释放,制约了改革政策的实施效果。同时,部分交通企业存在避税行为,这既可能源于管理层为追求短期业绩而采取的激进税务策略,也与企业治理结构不完善、委托代理问题突出相关,过度避税不仅可能引发税务风险,还会影响国家财政收入,与交通行业肩负的社会使命与责任相背离。因此,探究交通行业股权激励与企业避税的内在关联,具有重要理论与实践意义。理论上,可丰富特殊行业股权激励与税务行为研究,填补交通领域相关研究空白;实践中,能为交通企业设计合理股权激励方案、规范纳税行为提供参考,助力其平衡效益提升与社会责任,助力交通行业转型与高质量发展,为交通强国建设贡献公司治理层面理论参考。

一、文献概述

(一) 企业避税的影响因素

管理者激励与企业避税的关联性是研究焦点。有研究显示,管理者薪酬与企业避税呈正向关联,即企业避税行为会获得企业奖励,通过管理层持股、业绩挂钩等方式可强化利益绑定,促使管理者采用更多避税,更高额激励能刺激管理者争取更多节税收益。不过该结论存在争议,另有研究从外部机构参股视角发现,期权激励与企业避税程度呈负向关系,形成观点对立。

相关研究表明,在所有权与控制权分离的背景下,管理者与股东的利益函数差异及信息不对称,可能导致管理者偏离所有者利益最大化目标。这种委托代理矛盾会直接影响避税决策的方向与强度,不考虑其他因素条件下,公司实施避税行为不利于企业价值提升,但股权激励的实施会通过降低企业内部代理成本的方式使避税行为与企业价值之间的关系由负相关变为正相关。

(二) 企业所有权性质的调节效应

研究发现,所有权性质对企业避税行为存在显著调节作用。研究发现,不考虑所有权类型时,高管股权激励越多,企业避税决策越积极,有效税率越低;但在相同激励条件下,国有企业与非国有企业的避税程度存在明显差异,在非国有控股企业中,实施高管股权激励的企业避税程度更高,另一方面,企业管理者的政治身份在避税问题上有显著的异质性,拥有政治身份的企业往往更倾向于采取更少避税行为,这一发现揭示了非市场因素对税收决策的影响。

现有文献已广泛探讨股权激励对企业税务的影响,但针对交通行业的细分研究较为缺乏。我国交通行业以国有企业为主,且具有垄断经营特性,从该特殊行业切入研究股权激励与企业避税的关系,可揭示市场化管理机制对交通类企业经济效益的实际影响,为深化国有企业改革提供理论参考。

二、理论分析与研究假设

根据委托代理理论,股权激励通过股权绑定缓解了传统代理冲突,提升了管理者与公司的利益一致性。股权激励能帮公司吸引更多与公司战略与远景相契合的管理人员,交通行业作为国家所有权重要载体,其经营行为不仅受市场规则约束,还需符合公共利益与政策导向,根据晋升锦标赛理论,高管的晋升更多依赖社

会责任承担、税收上缴和国资保值增值业绩等“社会责任履行度”而非单纯利润,这与公益性企业的战略与远景相契合,使得股权激励对激进避税的驱动作用被削弱。交通行业的高管更可能为维护“合规形象”主动减少避税行为,以贴合国企的“公共属性”定位,公众属性越强的行业为争取利润而激进避税的动机就更弱。

相反,民营企业以利润最大化为核心目标,股权激励与避税的利润提升效果直接挂钩,而国家所有权占比大的企业则需兼顾经济收益、就业稳定、税收贡献等多重目标。交通行业更多考虑的是社会效益,在此背景下,即便是股权激励下的利润诉求,也会被国企更完善的治理流程约束,激进避税的操作空间将被压缩。由此提出本文假设 H1a:

H1a:其他条件不变的情况下,股权激励与企业避税显著负相关,即股权激励越强,企业的避税程度越低,实际税负水平越高。

股权激励作为一种股份支付方式的薪酬制度,通过增加管理者的剩余索取权为管理者提供了激进避税的动机,激励程度越大动机越强。交通行业固定资产占比高、投资周期长的特性,为税务筹划提供了天然空间,管理层可通过调整折旧年限、选择加速折旧方法等方式调节应税所得,而股权激励带来的长期收益预期,会强化其挖掘这类政策空间的动机。其次,股权激励降低了管理者的道德风险,同时对管理者进行避税活动所承担的隐性成本与声誉等风险进行了补偿。由此提出对立假设 H1b:

H1b:其他条件不变的情况下,股权激励与企业避税显著正相关,即股权激励越强,企业的避税程度越高,实际税负水平越低。

三、研究设计

(一) 样本选取

本文选取2010–2018年A股上市公司为初始样本,并提出以下样本:并按下了标准筛选样本:1.剔除ST和PT类公司数据;2.剔除研究变量数据缺失的上市公司数据;3.只保留交通运输业公司数据,行业分类采用中国证监会2012年发布的《上市公司行业分类指引》。并对所有连续变量进行首尾(1%,99%)的缩尾处理。

(二) 变量定义

被解释变量使用实际支付的各项税费扣除收到的税费返还(ETR)来度量避税程度,其值越小,表明实际税负越低,即避税程度越高。本文延续管理者股权激励问题的通常做法,将管理者

持股比例 (MHOLD) 占公司总股本比例来衡量激励强度。考虑到其他可能影响避税程度因素, 本文借鉴吴联生、刘行等的研究, 设置了如下的控制变量: 公司规模 (SIZE)、成长能力 (GROW)、盈利能力 (ROE)、财务杠杆水平 (LEV)、固定资产比率 (PPE)、无形资产比率 (INT)、经营现金流量 (OCF)、市净率 (MB), 同时控制行业和年份。^[6-8]

表1 变量定义表

变量类型	简称	变量名	变量说明
被解释变量	ETR	实际税负	(支付各项税费-收到税费返还)/营业收入
解释变量	MHOLD	管理者持股	管理层持股占公司总股本比例
	SIZE	公司规模	企业总资产的自对数
	GROW	成长能力	营业收入增长率
	ROA	盈利能力	净利润/总资产
	LEV	财务杠杆	年末总负债/年末总资产
控制变量	PPE	固定资产密度	年末固定资产净值/年末总资产
	INT	无形资产密度	年末无形资产净值/年末总资产
	OCF	经营现金流量	经营性现金流量净额/平均总资产
	MB	市净率	公司年末市净率

(三) 模型设计

为验证假设 H1 的两个对立假设, 本文针对股权激励对企业避税程度的影响构建了如下模型, 并控制了行业与年度固定效应。^[1-5]

$$\begin{aligned} ETR = & \beta_0 + \beta_1 MHOLD_{i,t} \\ & \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 GROW_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} \\ & + \beta_6 PPE_{i,t} + \beta_7 INT_{i,t} + \beta_8 OCF_{i,t} + \beta_9 MB_{i,t} \\ & + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1.1)$$

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表2显示了沪深A股上市公司2010-2018年共计104个观测数据统计结果。被解释变量方面, 企业的税收负担 (ETR) 均值为0.053, 最小值为0.006, 最大值为0.177。管理者股权激励强度 (MHOLD) 均值0.014, 最小值0, 最大值接近0.112, 不同企业股权激励程度差异较为明显, 交通行业股权激励的程度普遍较低。控制变量方面, 企业规模 (SIZE) 均值为23.091, 最大最小值分别为26.022, 21.071, 标准差1.540, 表明各企业间规模差距较大。企业资本结构 (LEV) 均值为0.478, 标准差较小为0.151, 表明企业平均负债水平在一个合理的区间。近几年经济放缓, 企业的盈利能力 (ROA) 均值为4.1%, 最小值为0.1%, 最大值为8.5%, 反映出交通行业具有公益性质, 整体盈利水平不高。

表2 主要变量的描述性统计

变量名	N	均值	标准差	Min	Max
ETR	104	0.053	0.037	0.006	0.177
MHOLD	104	0.014	0.033	0	0.112
SIZE	104	23.091	1.540	21.071	26.022

ROA	104	0.041	0.021	0.012	0.085
LEV	104	0.478	0.151	0.223	0.753
GROW	104	0.129	0.228	-0.187	0.695
OCF	104	0.063	0.046	-0.033	0.142
MB	104	2.173	1.366	0.728	5.182
INT	104	0.004	0.005	0	0.016
PPE	104	0.326	0.193	0.040	0.725

(二) 回归分析

为检验股权激励对企业避税程度的影响, 本文使用样本公司数据对模型1.1进行回归分析, 表3列示了假设 H1a 与 H1b 回归结果, 第 (1) 列报告了未控制年度、行业效应的回归结果, 第 (2) 列报告了控制了年度、行业后的回归结果。

表3 假设1回归结果

	(1)	(2)
变量名称	ETR	ETR
MHOLD	0.378*** (4.145)	0.383*** (3.828)
SIZE	-0.007* (-1.969)	0.011** (2.191)
ROA	0.435*** (3.384)	0.354*** (3.066)
LEV	-0.031 (-1.114)	-0.083** (-2.473)
GROW	-0.038** (-2.429)	-0.024 (-1.519)
OCF	-0.082 (-1.287)	-0.048 (-0.784)
MB	-0.002 (-0.694)	0.006* (1.936)
INT	-0.147*** (-4.059)	-0.112** (-2.525)
PPE	-0.149*** (-4.871)	-0.147*** (-4.162)
Constant	0.135* (1.918)	-0.329*** (-2.804)
Observations	104	104
R-squared	0.373	0.603
Year	NO	YES
Ind	NO	YES

从回归结果上来看, 控制了年度、行业固定效应后, 在交通行业中股权激励 (MHOLD) 与税收负担 (ETR) 仍然在1%的水平上显著正相关, 这表明在其他条件一定的情况下, 股权激励越强, 企业的实际税负越高, 即避税程度越低。通过将管理者的利益与交通行业公共属性的社会目标深度绑定, 交通行业企业可能为维护“合规形象”和“社会声誉”, 主动减少激进的避税的不合规行为, 以契合国企的“公共属性”定位。

五、稳健性检验

为验证本文回归分析的稳健性, 本文更换了股权激励与企业避税程度的度量指标, 结果仍然保持稳健, 进一步证明了本文结论的可靠性。

六、研究结论

本文采用2010–2018年我国沪深A股上市的交通运输业公司为样本，结合理论与实证分析研究了交通行业中股权激励对企业避税程度的影响，探讨股权激励作为一种公司层面的制度设计能否对企业避税程度发生作用，旨在为在交通类企业发挥激励制度的作用提供可行性参考。

研究表明，在交通类企业中，股权激励与实际税负正相关，与企业避税程度呈负相关关系，即股权激励越强，企业进行激进避税的可能性越低。实证结果一是反映交通行业产权性质特征带来的合规性约束更强，经营行为不仅受市场规则约束，还需符合

公共利益与政策导向，避税行为易被视为“损害国有资产”或“规避社会责任”，企业更倾向于通过合规经营提升企业价值，而非冒险避税；二是交通行业企业目标的多元性稀释了避税动机，且管理者的晋升更多依赖“社会责任履行度”、维护“合规形象”和力争国有资产保值增值。在深化国企改革的进程中，关于如何利用企业微观层面的制度设计充分激励管理者为企业降本增效、助力交通行业完成社会赋予的使命必定是重要的议题。研究为股权激励对企业纳税行为的提供新的研究视角，填补了交通领域相关研究空白，助推了交通行业高质量发展，为交通强国建设贡献和深化国企改革提供了有益参考。

参考文献

-
- [1] 吕伟, 李明辉. 高管激励、监管风险与公司税负——基于制造业上市公司的实证研究 [J]. 山西财经大学学报, 2012, 34(05): 71–78.
 - [2] 李维安, 徐业坤. 政治身份的避税效应 [J]. 金融研究, 2013(03): 114–129.
 - [3] 李龙飞. 高管股权激励对企业避税行为的影响研究 [D]. 中南财经政法大学, 2019.
 - [4] 陈作华, 方红星. 融资约束、内部控制与企业避税 [J]. 管理科学, 2018(03): 125–139.
 - [5] 王一舒, 姚佳, 李兴尧. 高管薪酬激励方式对企业避税行为的影响 [J]. 统计与决策, 2020(14): 179–183.
 - [6] 刘行, 叶康涛. 企业的避税活动会影响投资效率吗? [J]. 会计研究, 2013(06): 47–53+96.
 - [7] 吴联生. 国有股权、税收优惠与公司税负 [J]. 经济研究, 2009, 44(10): 109–120.
 - [8] 刘行, 李小荣. 金字塔结构、税收负担与企业价值：基于地方国有企业的证据 [J]. 管理世界, 2010, (08): 91–105.