**本刊论文体例示范**

【正文中没有特殊说明的，均用五号宋体，单倍行距；英文、数字全部调为Times New Roman字体】

**企业避税活动与薪酬契约：风险因素与代理成本[[1]](#footnote-1)** 【三号字体加粗】

【如果有破折号，格式如下：── 而不是--】

【空行】

 史震阳

【空行】

（中南财经政法大学 会计学院，湖北 武汉 430070）

【如果有两位作者，同学校，同专业，格式如下：】

史震阳 杨 馨

（中南财经政法大学 会计学院，湖北 武汉 430073）

【如果有两位作者，不同学校，同专业，格式如下：】

史震阳 杨 馨

（武汉大学 会计学院，湖北 武汉 430073）

（中南财经政法大学 会计学院，湖北 武汉 430073）

【如果作者姓名是两个字，两字中间空两个字符即一个汉字的距离，如上面的“杨 馨”】

**摘要**：【不超过300字，客观地对文章进行概述，是能够说明文章主要观点或内容的、自成一体的小论文。应采用第三人称的方式进行客观表述，不能对文章作评论、补充或解释。不要写成“本文认为”之类的提示性语言，也不能用第一人称，例如“我国”之类的词，或出现“本文”、“文章”、“作者”等相关意思的词语，切忌对文章进行价值评判，比如出现“本文深入分析了”等字句】

**关键词**： 避税活动 薪酬契约 风险 管理者防御

【摘要和关键词部分为小五宋体，摘要和关键词前面空两格。】

【空一行】

企业的避税活动是公司财务活动中的一个重要财务事项，一直以来都受到实务界和学术界广泛的关注。企业避税可以增加企业的财富效应可以提升公司的价值（Graham，2003）。通常来讲，企业高额的税负本身，对于企业的生存与发展是不利的，将会损害企业价值，所以企业也会谋求更多的税收优惠（薛爽等，2012）。但是，企业在进行避税的时候也会进行相应的权衡，除了财富效应之外，企业的避税活动可能会对企业产生风险的效应，企业的避税行为往往会为企业带来更大的代理风险、信息风险（Dyreng et al.，2010；Kim et al.，2011）和税务审计风险。企业避税也会导致相对严重的后果，安然公司就是一个现实中因为避税而导致企业的信息环境出现恶化的典型例子，其避税行为使的管理层的行为失控从而引发了一系列的会计丑闻；另外泰科的CEO（Kozlowski）和CFO（Swart）以企业避税为目的，构造了极其复杂的，从而使Kozlowski和Swart在泰科公司处于绝对权威（刘行等，2013）。这些现象都说明了，企业的避税活动会对公司治理产生负面的影响，同时也会引起管理层的行为上的改变。……（后面内容省略）。【在文章的引言部分，避免出现对文章内容的总结，而是引出分析问题的目的和原因】

**一、文献综述与研究假设【首行缩进2字符，加粗，2倍行距，除一级标题外，二级、三级标题等都用单倍行距】**【**各级标题的顺序应该是**一、（一）１．（１）①】

企业避税动机主要来自企业内部的财富效应的增加，企业可以通过避税活动减少企业的现金流出，提高税后净利润，高税负的企业也都会追求更低的有效税率（Graham，2003）。但是，企业进行有效的避税行为不仅仅增加企业的可以识别的风险，同时对内部控制来说也是一种不利的影响（Chen et al.，2005）。企业避税会导致一系列与避税活动相关的风险，西方的研究主要是发现企业避税的经济后果中，有大量的风险因素存在，比如企业经营的风险，避税活动往往涉及到更多高风险的交易，有时便会引起更大麻烦，即被税务进行审计的风险（Mills et al.，2000），而税务审计本身要付出大量的成本，甚至会影响到公司的声誉，产生巨额的声誉成本（Gallemore et al.，2014），这些都会导致经营的成本提高，也会导致经营的风险增加。企业避税活动甚至会提高到企业的借款利率（Hasan et al.，2014）增加企业的融资成本。

……

基于以上观点，本文提出第二个假设：

假设2a：在其他条件相同下，企业避税行为对高管会计业绩-薪酬敏感性的影响作用在高薪酬风险的企业中会更强。

假设2b：在其他条件相同下，企业避税行为对高管会计业绩-薪酬敏感性的影响作用在较低会计信息质量的企业中会更强。

图1【不要用“下图”】是企业避税活动对高管薪酬影响的作用机制。

**图1 企业避税活动对高管薪酬影响的作用机制(加粗**）

【图不要边框，图中要注明横纵坐标的单位，图序和图题在图的下面；折线图底色调成白色，折线统一为黑色，以“线形”和“数据标记”来区分，不能以折线的颜色来区分；柱状和饼状图不能以颜色为辩识标志，应以“填充效果”中的“图案”来以示区别；无论是图还是表下面均空一行】

如图1所示，……

**二、研究设计**

（一）样本选择与数据来源

本文的研究样本是2007—2013年在沪深两市的上市企业，并按照以下原则对样本进行筛选：（1）剔除金融和保险类上市企业224个；（2）剔除ST、\*ST等处于非正常状态的上市企业977个观察样本；（3）剔除交叉上市与退市的公司1122个；（4）剔除数据缺失的样本。经过筛选，最后得到10190个有效的公司年度样本，同时，为消除极端值的影响，本文对主要连续变量按照1%分位数进行了缩尾处理。关于企业有关的经济数据来源于CSMAR数据库，关于管理层信息和股票交易回报的数据来自于Wind数据库。

（二）模型设定及变量说明

借鉴以往文献对企业管理层薪酬相关做法，参考卢锐（2014）与江伟等（2015）的做法设置了如下的模型，如式（1）：

 （1）

【所有公式用公式编辑器编写，采用默认的字体（样式-数学）及大小】

……

（三）描述性统计

我们对主要的分析变量进行相关的描述性统计，列示于表1【不用“下表”】。可以看到，公司前三高管薪酬的自然对数（COMP）要大于CEO的薪酬（COMP\_CEO），两个薪酬变量取完对数之后，其中位数与平均值相近说明分布较为均衡，分布符合预期。另外，可以看到产权性质的虚拟变量的均值接近0.5，说明在截止到2013年，国有上市公司的年度样本和非国有上市公司的年度样本的数量大致相等。对于企业避税活动的哑变量（Dum\_Tax），由于我们是按照行业年度中位数进行设定，所以起均值大部分为0.5附近，符合预期。

|  |
| --- |
| **表1 主要变量描述性统计**【加粗】 |
| 变量名 | 样本量 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 25分位 | 中位数 | 75分位 | 最大值 |
| ROA | 10190 | 0.0466 | 0.0505 | -0.0756 | 0.0160 | 0.0408 | 0.0731 | 0.172 |
| ROE | 10190 | 0.0826 | 0.0957 | -0.199 | 0.0343 | 0.0785 | 0.131 | 0.302 |
| COMP | 10190 | 13.87 | 0.692 | 12.40 | 13.42 | 13.88 | 14.35 | 15.25 |
| COMP\_CEO | 9963 | 12.75 | 0.848 | 2.485 | 12.25 | 12.79 | 13.29 | 15.84 |
| Lev | 10190 | 0.458 | 0.214 | 0.0751 | 0.290 | 0.466 | 0.626 | 0.853 |
| Asset | 10190 | 21.67 | 1.058 | 19.92 | 20.87 | 21.55 | 22.34 | 24.13 |
| DUAL | 10190 | 0.210 | 0.407 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| SOE | 10190 | 0.480 | 0.500 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Growth | 10190 | 0.138 | 0.246 | -0.395 | -0.00195 | 0.130 | 0.266 | 0.775 |
| lnNUMdirector | 10190 | 2.180 | 0.175 | 1.792 | 2.079 | 2.197 | 2.197 | 2.565 |
| pIndepen | 10190 | 0.366 | 0.046 | 0.333 | 0.333 | 0.333 | 0.385 | 0.500 |
| Return | 10190 | 0.00647 | 0.007 | 0 | 0 | 0.00392 | 0.0101 | 0.0294 |
| TOP1 | 10190 | 0.361 | 0.147 | 0.125 | 0.239 | 0.344 | 0.472 | 0.674 |
| Dum\_ETR1 | 10190 | 0.496 | 0.500 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Dum\_ETR2 | 10190 | 0.448 | 0.497 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Dum\_ETR3 | 10190 | 0.450 | 0.497 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Dum\_ETR4 | 10190 | 0.449 | 0.497 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |

说明/资料来源：……

【采用三线表，即表的左右不封口；表序和表题均在表的上面，表序顶格在左端，表题居中，如果在表中没有指明数据单位，可在表的右上端指出；表注空两格，表的上、下底线均为1+1/2磅，其他为1/2磅，根据窗口调整表格宽度（选定表格，单击右键→自动调整→根据窗口调整表格）；表内文字一律用小五号宋体，表序和表题字体加粗。无论是图还是表下面均空一行】

在进一步的回归分析之前，我们对主要参与回归的变量进行了相关分析，得到：（1）薪酬和ROA显著正相关，说明薪酬业绩敏感性的存在；（2）资产规模，企业增长，董事会规模单变量与资产回报率镇相关，但是资本结构和产权性质与ROA负相关。另外啊，整体的变量之间的相关性均小于0.5，甚至低于0.3，说明变量之间不存在共线性的问题。

**三、实证结果与分析**

（一）假设1的验证：企业避税活动对于薪酬敏感性的影响

表3为我们根据模型1对于假设一的回归结果。回归结果合理且符合预期，即企业的避税活动对于会计-薪酬业绩敏感性的影响是负相关。该表所有的回归，其被解释变量为公司前三大高管薪酬总计，其中列（1）为不加入企业避税相关变量的回归结果，列（2）-列（5）为本文的主回归。可以看到每一列的会计业绩指标（ROA）的系数都与高管薪酬在1%的显著水平上正相关，这证明了高管薪酬与业绩确实是相关的，或者说是高管薪酬的多少很大程度上取决当年的会计业绩。然后我们可以看到所有的会计业绩代理变量和企业的避税的代理变量交乘都在1%的显著水平上负相关，由于Dum\_Tax为1表明企业有较明显的避税行为。说明了在我们的样本中，在控制了企业的经济和治理因素之后，企业的避税行为会显著的降低企业的薪酬业绩敏感性，也可以看到回归的调整的$R^{2}$也随着Dum\_Tax变量的加入而变大，说明模型的解释力增强，一定程度上表明我们模型设计的合理性；列（6）为稳健性指标，分别为企业现金有效税率，其结果表现与主回归类，即证明了企业避税活动降低了高管的薪酬业绩敏感性。

**表3 企业避税活动对于薪酬敏感性的影响**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| Dum\_Tax | 未加解释变量 | Dum\_ETR1 | Dum\_ETR2 | Dum\_ETR3 | Dum\_ETR4 | Dum\_ETRc |
| ROA | 2.2848\*\*\* | 2.7524\*\*\* | 2.6503\*\*\* | 2.6747\*\*\* | 2.7792\*\*\* | 3.2993\*\*\* |
|  | (20.05) | (15.56) | (16.53) | (16.05) | (16.55) | (13.95) |
| Dum\_Tax\*ROA |  | -0.7530\*\*\* | -0.6644\*\*\* | -0.6513\*\*\* | -0.8092\*\*\* | -1.2343\*\*\* |
|  |  | (-3.64) | (-3.33) | (-3.24) | (-4.01) | (-4.89) |
| Dum\_Tax |  | 0.0264 | 0.0311\* | 0.0302\* | 0.0475\*\*\* | 0.0670\*\*\* |
|  |  | (1.52) | (1.82) | (1.77) | (2.78) | (3.64) |
| Lev | -0.3000\*\*\* | -0.3084\*\*\* | -0.3053\*\*\* | -0.3075\*\*\* | -0.3078\*\*\* | -0.3145\*\*\* |
|  | (-9.03) | (-9.26) | (-9.17) | (-9.21) | (-9.22) | (-9.37) |
| Asset | 0.2703\*\*\* | 0.2713\*\*\* | 0.2713\*\*\* | 0.2710\*\*\* | 0.2713\*\*\* | 0.2721\*\*\* |
|  | (38.82) | (38.83) | (38.89) | (38.89) | (38.94) | (39.05) |
| DUAL | 0.1022\*\*\* | 0.1018\*\*\* | 0.1022\*\*\* | 0.1026\*\*\* | 0.1019\*\*\* | 0.1027\*\*\* |
|  | (6.92) | (6.90) | (6.92) | (6.95) | (6.90) | (6.95) |
| SOE | 0.0039 | 0.0034 | 0.0034 | 0.0034 | 0.0036 | 0.0042 |
|  | (0.29) | (0.25) | (0.25) | (0.25) | (0.27) | (0.31) |
| Growth | -0.0375\* | -0.0367\* | -0.0366\* | -0.0355\* | -0.0367\* | -0.0370\* |
|  | (-1.81) | (-1.78) | (-1.77) | (-1.72) | (-1.78) | (-1.79) |
| lnNUMdirector | 0.1616\*\*\* | 0.1608\*\*\* | 0.1606\*\*\* | 0.1604\*\*\* | 0.1598\*\*\* | 0.1590\*\*\* |
|  | (4.71) | (4.69) | (4.69) | (4.68) | (4.66) | (4.64) |
| pIndepen | 0.1693 | 0.1676 | 0.1687 | 0.1673 | 0.1646 | 0.1837 |
|  | (1.37) | (1.36) | (1.36) | (1.35) | (1.33) | (1.49) |
| Return | 9.4762\*\*\* | 9.2178\*\*\* | 9.3551\*\*\* | 9.4279\*\*\* | 9.3735\*\*\* | 9.0580\*\*\* |
|  | (12.20) | (11.83) | (12.03) | (12.13) | (12.06) | (11.59) |
| TOP1 | -0.3100\*\*\* | -0.3133\*\*\* | -0.3119\*\*\* | -0.3116\*\*\* | -0.3114\*\*\* | -0.3152\*\*\* |
|  | (-7.65) | (-7.73) | (-7.70) | (-7.69) | (-7.69) | (-7.78) |
| Constant | 7.2817\*\*\* | 7.2485\*\*\* | 7.2443\*\*\* | 7.2498\*\*\* | 7.2393\*\*\* | 7.2003\*\*\* |
|  | (46.78) | (46.11) | (46.34) | (46.45) | (46.40) | (45.87) |
| Year & IND | controlled | controlled | controlled | controlled | controlled | controlled |
| N | 10190 | 10190 | 10190 | 10190 | 10190 | 10190 |
| adj.R-sq | 0.377 | 0.378 | 0.378 | 0.378 | 0.378 | 0.379 |
| F | 177.4 | 168.5 | 168.3 | 168.3 | 168.5 | 168.8 |

（二）假设2的验证：薪酬的风险因素和代理成本

前文已经提到风险因素和代理成本，分别从管理者权力理论和有效契约的理论考虑到企业避税活动对于薪酬契约的影响，所以进一步本文通过分组回归对假设2进行检验。表4第（1）和（2）列是对表3主回归基础上对样本进行按照薪酬风险分组[[2]](#footnote-2)。我们根据四个主要有效税率的指标进行按照薪酬风险大小进行分组，将总样本按照行业年度分化成了薪酬有风险组和薪酬无风险组，数据显示：（1）四类企业有效税率的指标中在不同的薪酬风险组中有相对较明显的差别；（2）薪酬风险较高的分组其企业避税活动的代理变量Dum\_Tax与企业业绩的交乘项在1%的水平显著负相关，而且回归系数也普遍要大；（3）不同风险分组的其他控制变量显著性表现相近，表现两组之间的公司的其他经济因素对于薪酬契约的影响的差别有限。这一结论说明了薪酬风险是企业避税活动对于薪酬业绩敏感性影响的一个路径。

……

**四、结论与政策性建议**

企业避税活动一直以来都是一个相对有争议的话题，企业不同利益相关者对于这一行为都有不同的考虑。近年来，我国企业尤其是民营企业偷漏税现象愈演愈烈，然而我们对于避税行为对于企业高管的薪酬契约的影响缺少研究，通过代理视角，我们可以对企业的避税的经济后果有更加全面的认识和关注，本文试图从风险因素和代理成本的角度解释企业避税活动对于薪酬契约的影响。

……

【正文中出现的数字、参考文献的上标序号一律由宋体转换为Times New Roman 字体。如：“人权是人按其自然属性和社会属性所应当享有的权利。”[1](P4)】

**参考文献：【小五宋体加粗，两倍行距】**

杜兴强，王丽华．2009．高管薪酬与企业业绩相关性的影响因素分析——基于股权结构、行业特征及最终控制人性质的经验证据．上海立信会计学院学报，1：53-65．

李琦．2003．上市公司高级经理人薪酬影响因素分析．财经科学，06：113-127．

李绍龙，龙立荣，贺伟．2012．高管团队薪酬差异与企业绩效关系研究：行业特征的跨层调节作用．南开管理评论，4：55-65．

林俊清，黄祖辉，孙永祥．2003．高管团队内薪酬差距、公司绩效和治理结构．经济研究，4：31-40．

刘凤委，孙铮，李增泉．2007．政府干预、行业竞争与薪酬契约．管理世界，9：76-128．

刘慧龙，张敏，王亚平，吴联生．2010．政治关联、薪酬激励与员工配置效率．经济研究，9：109-136．

卢锐．2007．管理层权力、薪酬与业绩敏感性分析——来自中国上市公司的经验证据．当代财经，7：107-112．

Core J，R Holthausen and D．Larcker．1999．Corporate Governance，Chief Executive Officer Compensation， and Firm Performance．Journal of Financial Economics，51：371-406．

Cheng Shijun．2005．Managerial Entrenchment and Loss-shielding in Executive Compensation．Working Paper．

Festinger　L．1954．A Theory of Social Comparison Processes．Human Relations，7：117-140．

英文摘要（含标点）都在英文半角形式下输入，且须用Times New Roman字体。

【空一行】

**The Tax Avoidance and Compensation Contract: Risk and Agency Problem**

【除助动词外，单词头一个字母大写，全部小四号，字体加粗】

【以下全五号，不要加粗】

Shi Zhenyang, Yang Xin

（School of Accouting, Zhongnan University of Economics and Law, Wuhan 430073, China）

【姓氏和第一个名字头一个字母大写，双名两个字拼写在一起，不可分开；如是复姓，两个字也拼写在一起，只须大写第一个字母，详见附件2】

**Abstract：** We research the economic consequences of the theoretical framework from the "managerial entrenchment" and "the best contract" two views to explain corporate tax avoidance activities and performance of enterprises pay sensitivity’s negative relationship. We have empirical proof that the company the tax avoidance activities will reduce the pay performance sensitivity. Based on pay and performance risk the quality of accounting information and business enterprises (i.e. agency costs), the study confirmed the greater risk and higher agency costs of corporate tax avoidance activity more significantly reduced their pay performance sensitivity. Agency costs and risks described enterprises is an important effect on the relation between pay performance sensitivity and corporate tax avoidance effects. This paper further studies the impact of corporate tax avoidance activities under the perspective of ownership on compensation contract, we found that non-state enterprises (non-SOE) in the corporate tax avoidance activities more significantly impact the pay performance sensitivity. This article provide evidence for the economic effects of corporate tax avoidance activity of the compensation contract; this paper has an important practical significance on improving corporate governance and corporate tax avoidance salary contract.

**Key words**【其中w小写】**：**Tax avoidance; Compensation Contract; Risk; Managerial Entrenchment【关键词的每一个字母大写，关键词之间需用分号隔开】

（责任编辑：X X）【恢复为五号宋体

【Key words和责任编辑之间空一行，若责任编辑姓名只有两个字，应在两个字之间空两个字符即一个汉字的距离。】

附1：我校各学院英文名称

法学院（法硕中心）：School of Law

公安学院：School of Public Security

知识产权学院：School of Intellectual Property Rights

刑事司法学院翻译： School of Criminal Justice

经济学院：School of Economics

新华金融学院：Xinhua School of Banking and Insurance

统计与数学学院：School of Statistics and Mathematics

财政税务学院：School of Finance and Taxation

马克思主义学院：School of Marxism Studies

哲学院：School of Philosophy

外国语学院：School of Foreign Languages

新闻与文化传播学院：School of Journalism and Mass Media

会计学院（会硕中心）：School of Accounting

公共管理学院（MPA中心）：School of Public Administration

工商管理学院：School of Business Administration

安全科学与管理学院：School of Safety Science and Administration

附2：汉名英译

我国人名英译采用汉语普通话拼音，按中国人的习惯，姓在前，名在后。双名两个字拼写在一起，不可分开，中间也不用连字符，只有第一个字母须大写。复姓两个字也拼写在一块，只须大写第一个字母。具体模板如下所示：

李明：Li Ming

邓小平：Deng Xiaoping

诸葛亮：Zhuge Liang

**另有几点需要注意或重复强调的：**

1．英文目录、英文摘要中有两作者以上的，两作者名间要用逗号隔开，如“Li Ming, Deng Xiaoping”。

2．博导的文章最后的转载说明移至和基金项目相同的位置，以突出其是被转载的。

3．基金项目中，项目名称要准确，要与正规文件中使用的名称相一致。如“**基金项目：**2010年中南财经政法大学“研究生创新教育计划”硕士生实践创新课题：融资融券交易制度的法律完善（项目编号：2010S0504）。本文系部分研究成果。”

4．文中内容的引用，如何能反映出到底引用了多少呢？一般做法是：直接引用的，加引号；间接引用的，从哪开始引用，要提示说明，如“正如XX学者所言，……”

5．文中序号顺序是一，（一），1．，（1）……而段中的序号为了和其区分开来，建议统一用中文表述，如第一，第二，第三……，或者：其一，其二，其三……；或者：一方面，另一方面……

6．注释中，参见文献的，统一格式如下（与参考文献有所不同）：作者名：《文章名……》，载《期刊名或著作名》XXXX年第XX卷XX期。

7．参考文献：

（1）是硕士论文还是博士论文，要写明，和以前不一样；

（2）文献是专著的，一定要在文中上标中标出页码；

（3）要特别注意英文的参考文献格式的书写，如名字：詹姆斯·M·伯恩斯，第二个中点是否正确？有待完善；

（4）对于学报什么的，属于不同版的，也要标明，如云南大学学报（社会科学版）；

（5）太烂的期刊一定不要引用，审稿时要注意审查，如《法制与社会》；

8．文中图和表一定都要有题目；且表格要保证是绘制的，同时表格内容也要检查是否正确。

9．分析软件中软件名的首字母要大写。

10．格式编辑完之后，最后一道是要记得删去文中多余的空格，特别是在文中参考文献或注释上标前后。具体操作：按快捷键Ctrl+H，弹出“查找和替换”——在“查找内容”框中输入一空格——单击“查找下一处”一一找出并删去！

**为弘扬严谨治学的学术精神，营造求真务实的良好学风，建立研究生学术道德和学术规范长效机制，推动研究生培养机制的改革，特作出以下声明**：

1. 本刊禁止一稿多投或一稿多用现象；
2. 本刊禁止“搭便车”署名行为，针对合作作品采取更加审慎的审查标准；
3. 本刊奉行“学术抄袭一票否决”，请作者特别注意注释规范；
4. 如若出现学术不端行为，将根据情节轻重区别对待，并采取黑名单制度予以警示。
5. 来稿5000字以上，并注明电话、电子邮箱、所属年级和班级等详细联系方式。

http://kjxy.znufe.edu.cn/content.asp?id=2794

1. **基金项目：**国家留学基金（201507080018）对本文的支持；2015年中南财经政法大学“研究生创新教育计划”硕士生实践创新课题：个人所得税纳税筹划与薪酬激励（项目编号：2015SJ1146）。本文系部分研究成果。”

**作者简介：**史震阳 （1991－ ），男，河南郑州人，中南财经政法大学会计学专业2014级硕士研究生

【作者简介四个字加粗，前面空两格。简介栏目用小五字体。作者应该先介绍专业然后才是年级，两个作者时，如下】

**作者简介：**史震阳 （1991－ ），男，河南郑州人，中南财经政法大学会计学专业2014级硕士研究生；

杨 馨 （1994－ 【－用全角，后面空一个半角字符】），女，江西萍乡人，中南财经政法大学会计学专业2014级硕士研究生。 [↑](#footnote-ref-1)
2. 其他有关避税变量分组回归结果类似，仅列示Dum\_ETR1结果，下同。 [↑](#footnote-ref-2)