

对提升公司绩效的内外动力因素的实证分析

刘 振(副教授), 薛鹏晖

【摘要】 财税政策、管理者报酬是促进公司绩效持续增长的内部与外部动力。本文以2007~2014年深沪A股上市公司为样本,实证检验了财税政策与管理者报酬对公司绩效的直接影响和交互影响。研究表明:管理者股权报酬、管理者年薪报酬、政府补贴对公司绩效具有显著的正向影响,而所得税费用对公司绩效具有显著的负向影响;管理者股权报酬与年薪报酬对公司绩效的交互作用具有显著的互补效应,而政府补贴与所得税费用对公司绩效的交互作用具有显著的替代效应。

【关键词】 财税政策; 管理者报酬; 公司绩效

【中图分类号】 F270

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)18-0029-5

一、引言

财税政策、管理者报酬是促进公司绩效持续增长的内部与外部动力。国内外学者从内部动因(管理者股权报酬和管理者年薪报酬)和外部动因(政府补贴和所得税费用)两个层面展开了广泛的研究:

公司治理理论认为,管理者报酬契约的合理设计,能够实现管理者目标与股东目标一致,能够有效缓解“代理问题”(Jensen 和 Meckling, 1976; Fama, 1980),进而提升公司绩效。高雷和宋顺林(2007)、李燕萍等(2008)、刘振(2014)实证分析了管理者股权报酬对公司绩效的影响;顾斌和周立烨(2007)实证分析了管理者年薪报酬对公司绩效的影响。

新制度经济学认为,政府规制的科学安排,能够有效地解决盈利不足问题,Zelepiss和Skuras(2004)、刘兆德(2011)、杨晔等(2015)实证分析了财税政策对公司绩效的影响。

虽然相关研究文献比较丰富,但是现有大部分研究主要关注财税政策和管理者报酬对公司绩效的直接影响,而忽视了其交互影响(即互补效应或替代效应)。基于此,本文以2007~2014年在深沪A股上市的公司为研究样本,运用多元回归分析模型,实证检验了管理者报酬(年薪报酬和股权报酬)和财税政策(政府补贴和所得税费用)对公司绩效的直接影响和交互影响。

本研究不仅进一步深化了现有管理者报酬与财税政策对公司绩效影响的相关研究内容,而且为进一步提升公司绩效,为政府财税政策的科学安排和管理者报酬契约的合理设计,提供了有效的经验证据和理论指导。

二、理论分析与研究假设

(一)内外动因对公司绩效的直接影响

上市公司存在复杂的委托代理关系。由于两权分离,内部人控制严重,在契约不完备和信息不对称的条件下,公司管理者存在牺牲股东利益追求自身利益的机会主义行为,使得公司绩效不佳。公司治理理论认为,管理者报酬契约的合理设计,能够实现管理者目标与股东目标一致,能够有效缓解“代理问题”。

Jensen 和 Meckling(1976)、Fama(1980)在研究中指出,合理的管理者报酬组合是破解代理难题、提升公司绩效的重要途径。管理者报酬主要包括股权报酬和年薪报酬,并且大量实证研究发现:管理者报酬对公司绩效具有显著的正向促进作用。

高雷和宋顺林(2007)研究发现,管理者股权报酬对公司绩效具有显著的正向影响;顾斌和周立烨(2007)研究发现,我国上市公司股权激励正向影响公司绩效;刘斌等(2003)、杜胜利和翟艳玲(2005)、李燕萍等(2008)研究发现,管理者年薪报酬对公司绩效具有显著的正向促进作用。基于上述分析,本文提出以下假设:

假设1:管理者股权报酬对公司绩效具有显著的正向影响。

假设2:管理者年薪报酬对公司绩效具有显著的正向影响。

为建立创新型国家,发挥企业作为创新主体的作用,我国各地政府都给予这些企业多方位支持。目前,我国政府对

【基金项目】 国家社科基金项目“高管薪酬契约设计、研发配置优化与公司价值创造”(项目编号:13BGL051)

□ 改革与发展

上市公司进行财政支持的手段主要有三种:财政补贴、直接的税率优惠以及税收返还。尽管有研究认为政府补贴可能对公司R&D产生挤出效应,但更多研究发现政府补贴能够有效地激励公司积极参与创新活动,进而对公司绩效产生正向的影响。

陈晓和李静(2001)研究发现,上市公司获得补贴前和补贴后的净资产收益率有很大的变化,在获得补贴后使得许多公司摆脱了亏损边缘。

吴联生(2009)指出,与基于美国资本市场的研究不同,我国企业享受着广泛的税收优惠,这使得不同企业的名义所得税率存在较大差异,并直接影响了企业的实际所得税率。

Nemet(2009)认为,政府政策兼有技术推动效应和需求拉动效应,能够提高投资者的收益。杨晔等(2015)实证检验发现,财政补贴对公司绩效具有促进作用。

由此看来,政府的积极介入和有效的制度安排是十分必要的,财税政策的科学安排(譬如:增加政府补贴和降低所得税费用)能够有效缓解公司绩效不佳等问题。基于上述分析,本文提出以下假设:

假设3:政府补贴对公司绩效具有显著的正向影响。

假设4:所得税费用对公司绩效具有显著的负向影响。

(二)内外动因对公司绩效的交互影响

系统整体性原理,是指系统是由若干要素组成的具有一定新功能的有机整体,各要素之间相互联系、相互影响、相互作用和相互制约,具有独立要素所不具备的性质和功能,从而对系统整体功能的贡献不是简单的各要素影响之和。如果将“公司绩效”作为一个系统来考量,公司绩效的激励系统不仅受到企业内部管理者报酬和企业外部财税政策激励因素的直接影响,还受到管理者报酬和财税政策各要素之间交互协同作用的影响。

财税政策和管理者报酬对提升公司绩效的激励效果如何?公司绩效的激励系统作为一个人工系统,不仅受到制度设计者的制度安排是否科学合理的影响(主要由于制度设计者受自身拥有信息、知识和能力的限制),而且受到制度接受者(主要指企业管理者)对制度偏好选择的影响(主要由于企业管理者可能从自身利益考量来选择制度)。所以,系统要素对公司绩效的交互影响可能会出现两种结果:一是存在 $1+1>2$ 的互补效应;二是存在 $1+1<2$ 的替代效应。基于上述分析,本文提出以下各择假设:

假设5a:管理者年薪报酬与管理者股权报酬对公司绩效的交互作用具有显著的正向影响(即互补效应)。

假设5b:政府补贴与所得税费用对公司绩效的交互作用具有显著的负向影响(即替代效应)。

三、研究设计

(一)模型设计与变量解释

为检验内部动因(管理者年薪报酬与管理者股权报酬)

和外部动因(政府补贴与所得税费用)对企业绩效的直接影

$$\begin{aligned} ROA = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Man_share} + \alpha_2 \text{LN}(\text{Man_Apay} + 1) + \\ & \alpha_3 \text{LN}(\text{Subsidy} + 1) + \alpha_4 \text{Income_tax} + \alpha_5 \text{Man_share} \times \\ & \text{LN}(\text{Man_Apay} + 1) + \alpha_6 \text{LN}(\text{Subsidy} + 1) \times \text{Income_tax} + \\ & \alpha_7 \text{Board_size} + \alpha_8 \text{Duality} + \alpha_9 \text{LN}(\text{Size}) + \alpha_{10} \text{Lev} + \sum \text{Year}_j + \\ & \sum \text{Indu}_m + \varepsilon \end{aligned}$$

需要说明的是,文中之所以采用 $\text{LN}(*+1)$ 的形式进行定义,是为了防止变量为0或小于1时,取对数导致结果无效或小于零。

在上述模型中,被解释变量为ROA。在进行稳健性检验时,用ROE替代。解释变量为Man_share、 $\text{LN}(\text{Man_Apay} + 1)$ 、 $\text{LN}(\text{Subsidy} + 1)$ 、Income_tax、 $\text{Man_share} \times \text{LN}(\text{Man_Apay} + 1)$ 、 $\text{LN}(\text{Subsidy} + 1) \times \text{Income_tax}$ 、 $\text{Man_share} \times \text{LN}(\text{Subsidy} + 1)$ 。其中,解释变量交互项的回归系数,如果显著为正,表示为互补效应;如果显著为负,表示为替代效应。控制变量为Board_size、Duality、 $\text{LN}(\text{Size})$ 、LEV和 $\sum \text{Year}_j$ 为控制变量。 α_0 为常数项, $\alpha_1 \sim \alpha_{10}$ 为回归系数, ε 为残差项。各变量的类型、名称、符号和定义如表1所示。

1. 被解释变量。被解释变量借鉴刘振(2014)的指标设计,在模型中采用总资产收益率(ROA)指标,在进行稳健性检验时,采用净资产收益率(ROE)指标。

2. 解释变量。解释变量选取管理者报酬和财税政策两大类指标。以管理者持股比例(Man_share)和管理者年薪[$\text{LN}(\text{Man_Apay} + 1)$]作为影响公司绩效的内部激励因素指标;以政府补贴[$\text{LN}(\text{Subsidy} + 1)$]和所得税费用(Income_tax)作为影响公司绩效的外部激励因素指标;为了揭示内外激励因素对公司绩效的交互影响关系,使用了管理者报酬内部交互项[$\text{Man_share} \times \text{LN}(\text{Man_Apay} + 1)$]、财税政策内部交互项[$\text{LN}(\text{Subsidy} + 1) \times \text{Income_tax}$]。根据本文理论分析部分可知,解释变量中交互项的回归系数,如果显著为正,表示为互补效应;如果显著为负,表示为替代效应。

3. 控制变量。模型中其他变量均为控制变量,用来控制其他可能对公司绩效产生影响的因素。借鉴已有的研究,这些控制变量主要选取了董事会规模(Board_size)、两职合一(Duality)、公司规模[$\text{LN}(\text{Size})$]、财务杠杆(Lev)以及年度控制变量(Year_j)和行业控制变量(Indu_m)。

(二)样本选择与数据来源

本文的研究样本主要来自2007~2014年间深沪A股上市公司,并对样本进行了如下合理筛选:①剔除数据缺失和数据明显有问题的上市公司样本;②为防止异常值的影响,本文对主要连续变量在上下1%的水平进行了缩尾(Winsorize)处理。样本期间之所以从2007年开始,是考虑到2006年财政部修订了《企业会计准则》,修订后的会计准则自2007年1月1日起开始在上市公司执行,剔除2007年以前的样本

表 1 变量类型、名称、符号和定义

类型	名称	符号	定义
被解释变量	总资产收益率	ROA	ROA=净利润÷平均总资产,其中,平均总资产=(资产期初余额+资产期末余额)÷2
	净资产收益率	ROE	ROE=净利润÷平均净资产,其中,平均净资产=(所有者权益期初余额+所有者权益期末余额)÷2
解释变量	管理者股权报酬(管理者持股比例)	Man_share	董监高持股数量÷公司期末总股数
	管理者年薪报酬	LN(Man_Apay+1)	LN(董监高期末年薪+1)
	政府补贴	LN(Subsidy+1)	LN(政府补贴+1)
	所得税费用	Income_tax	企业所得税÷税前利润总额
	管理者报酬内部交互项	Man_share×LN(Man_Apay+1)	董监高持股比例×LN(董监高期末年薪+1)
	财税政策内部交互项	LN(Subsidy+1)×Income_tax	LN(政府补贴+1)×所得税费用
	管理者股权报酬与政府补贴交互项	Man_share×LN(Subsidy+1)	董监高持股比例×LN(政府补贴+1)
	管理者股权报酬与所得税费用交互项	Man_share×Income_tax	董监高持股比例×所得税费用
	管理者年薪报酬与政府补贴交互项	LN(Man_Apay+1)×LN(Subsidy+1)	LN(董监高期末年薪+1)×LN(政府补贴+1)
	管理者年薪报酬与所得税费用交互项	LN(Man_Apay+1)×Income_tax	LN(董监高期末年薪+1)×所得税费用
控制变量	董事会规模	Board_size	董事会总人数
	两职合一	Duality	哑变量,CEO与董事长兼职取值为1,否则取值为0
	公司规模	LN(Size)	LN(期末营业收入总额)
	财务杠杆	Lev	期末负债总额÷期末资产总额
	年度变量	Year _j	哑变量,在第j个年份时取值为1,否则取值为0
	行业变量	Indu _m	哑变量,在第m个年份时取值为1,否则取值为0

可以有效防止政策的变更对本文结论的影响。经过处理后获得 11184 个样本观测值。样本数据主要来源于 CSMAR 数据库,以及巨潮资讯网、新浪财经和中国证券报等,并抽取部分样本数据与上市公司年报进行核对,对错误数据进行了必要的修正。本文运用 STATA12.1 统计分析软件进行回归分析。

四、实证检验结果与分析

(一)描述性统计

表 2 列示了主要变量的描述性统计分析结果。

表 2 主要变量描述性统计

变量	平均值	标准差	最小值	最大值
ROA	0.0511	0.0475	-0.0726	0.2262
Man_share	0.0761	0.1637	0	0.6602
LN(Man_Apay+1)	14.9292	0.7461	13.1000	16.8000
LN(Subsidy+1)	15.8083	1.8301	0	20.1000
Income_tax	0.1990	0.1336	0	0.8354
Board_size	8.9709	1.7935	3	18
LN(Size)	21.3088	1.3892	18.4722	25.2726
Lev	0.4477	0.2085	0.0479	0.8712

结果显示,公司绩效(ROA)的最小值、最大值和平均值分别为-0.0726、0.2262和0.0511,说明样本平均值偏低,远远低于高新技术企业的平均值10.4%(刘振,2014);标准差为0.0475,表明样本之间略有差异,但差异不太明显。

管理者持股比例的最小值、最大值和平均值分别为0、0.6602和0.0761,说明管理者持股比例近年来有所提高,但仍然存在很多“零”持股的管理者,并且样本之间的差异较大,表明对于不同行业不同产权性质的企业,其管理层持股水平有较大差异。

管理者年薪报酬[LN(Man_Apay+1)]的最小值、最大值和平均值分别为13.1000、16.8000和14.9292,表明国内企业的管理者平均年薪报酬差异不大,基本处于持平状态。

政府补贴[LN(Subsidy+1)]的最小值、最大值和平均值分别为0、20.1000和15.8083,表明样本之间的差异较大,而且很多企业的财税补贴为“零”。

所得税费用(Income_tax)的最小值为0,最大值为0.8354,平均值为0.1990,表明样本企业之间的差异较大。

(二)回归分析

为检验管理者报酬和财税政策对公司绩效的影响,按照前述模型进行回归分析,表3列示了回归分析的结果。

1. 内外动因对公司绩效的直接影响检验。表3中回归模型的拟合优度(Adj.R²)均超过了20%,这说明模型较好地控制了公司绩效的影响因素。模型1为管理者报酬(股权报酬和年薪报酬)对公司绩效的直接影响模型。结果显示,管理者股权报酬(Man_share)对公司绩效(ROA)的回归系数为正且在5%的水平上显著,管理者年薪报酬[LN(Man_Apay+1)]对公司绩效的回归系数为正且在1%的水平上显著,说明管理者

表 3 管理者报酬和财税政策对企业绩效的影响关系回归结果

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
Man_share	0.0069** (2.54)			
LN(Man_Apay+1)	0.0139*** (21.48)			
LN(Subsidy+1)		0.0008*** (3.17)		
Income_tax		-0.0522*** (-17.15)		
Man_share× LN(Man_Apay+1)			0.0007*** (3.81)	
LN(Subsidy+1) ×Income_tax				-0.0033*** (-17.23)
Board_size	-0.0010*** (-4.27)	-0.0004* (-1.67)	-0.0003 (-1.25)	-0.0003 (-1.50)
Duality	-0.0028*** (-2.80)	-0.0032*** (-3.29)	-0.0030*** (-2.97)	-0.0034*** (-3.44)
LN(Size)	0.0072*** (18.20)	0.0105*** (26.86)	0.0112*** (31.73)	0.0116*** (33.25)
LEV	-0.1165*** (-48.51)	-0.1219*** (-51.94)	-0.1259*** (-52.30)	-0.1221*** (-52.00)
年度变量	控制	控制	控制	控制
行业变量	控制	控制	控制	控制
_cons	-0.2252*** (-24.93)	-0.1053*** (-14.44)	-0.1139*** (-15.13)	-0.1154*** (-15.80)
N	11184	11184	11184	11184
Adj. R ²	0.275	0.265	0.246	0.264

注:括号内的数值表示t值;*表示p<0.1,**表示p<0.05,***表示p<0.01。

股权报酬和年薪报酬对公司绩效具有显著的正向影响,这验证了本文的假设1和假设2。

由此看来,适当的管理者报酬所带来的公司代理问题的缓解,会显著提升公司绩效。从回归系数的大小来看,管理者年薪报酬的回归系数(0.0139)远远大于管理者股权报酬的回归系数(0.0069),说明在我国目前经济发展水平下,大部分企业的管理者偏好于年薪报酬,在提升公司绩效方面,管理者年薪报酬的激励效果更佳。

模型2为财税政策(政府补贴和所得税费用)对公司绩效的直接影响模型。结果显示,政府补贴[LN(Subsidy+1)]与公司绩效之间的回归系数为正且在1%的水平上显著,所得税费用(Income_tax)与公司绩效之间的相关系数为负且在1%的水平上显著,说明政府补贴对公司绩效具有显著的正向影响,所得税费用对公司绩效具有显著的负向影响,假设3和假设4通过了检验。由此看来,适当的政府补贴和所得税优惠是有效解决企业绩效低的政策工具。从回归系数的绝对值来看,所得税费用的回归系数的绝对值(0.0522)大于政府补贴的回归系数(0.0008),说明与政府补贴相比,所得税优惠对提

升公司绩效的激励效果更佳。

2. 内外动因对公司绩效的交互影响检验。模型3为管理者股权报酬与年薪报酬对公司绩效的交互影响模型。结果显示,管理者股权报酬与年薪报酬的交互项[Man_share×LN(Man_Apay+1)]对公司绩效的回归系数为正且在1%的水平上显著,说明管理者股权报酬与年薪报酬对公司绩效的交互作用具有显著的互补效应,假设5a通过了检验。模型4为政府补贴与所得税费用对公司绩效的交互影响模型。回归结果表明,政府补贴与所得税费用的交互项[LN(Subsidy+1)×Income_tax]对公司绩效的回归系数为负且在1%的水平上显著,说明政府补贴与所得税费用对公司绩效的交互作用具有显著的替代效应,假设5b通过了检验。

五、稳健性检验

为了检验上述研究结论的可靠性,本文在上述实证分析的基础上,采用净资产收益率(ROE)指标代替总资产收益率(ROA)指标作为被解释变量,其他解释变量指标和控制变量指标基本保持不变,同样采用普通最小二乘法对样本数据进行稳健性检测,回归结果见表4。

表 4 管理者报酬和财税政策对企业绩效的影响关系回归结果

变量	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
Man_share	0.0141*** (2.66)			
LN(Man_Apay+1)	0.0267*** (21.18)			
LN(Subsidy+1)		0.0010* (1.93)		
Income_tax		-0.1084*** (-18.24)		
Man_share× LN(Man_Apay+1)			0.0004*** (3.28)	
LN(Subsidy+1) ×Income_tax				-0.0070*** (-18.62)
Board_size	-0.0024*** (-5.26)	-0.0012*** (-2.69)	-0.0011** (-2.32)	-0.0011** (-2.55)
Duality	-0.0052*** (-2.69)	-0.0061*** (-3.20)	-0.0059*** (-3.03)	-0.0064*** (-3.33)
LN(Size)	0.0151*** (19.59)	0.0219*** (28.73)	0.0227*** (33.05)	0.0236*** (34.86)
LEV	-0.0712*** (-15.16)	-0.0811*** (-17.69)	-0.0900*** (-19.13)	-0.0812*** (-17.71)
年度变量	控制	控制	控制	控制
行业变量	控制	控制	控制	控制
_cons	-0.5262*** (-29.77)	-0.2936*** (-20.60)	-0.3082*** (-21.05)	-0.3153*** (-22.11)
N	11184	11184	11184	11184
Adj. R ²	0.161	0.152	0.127	0.152

注:括号内的数值表示t值;*表示p<0.1,**表示p<0.05,***表示p<0.01。

表4的实证检验结果与上述研究结论基本一致,说明上述研究结论具有较强的稳健性。

六、结论与建议

(一)结论

本文以2007~2014年中国沪深A股上市公司为样本,运用多元回归分析模型和普通最小二乘法,实证分析了企业内外激励因素(财税激励和管理者报酬激励)对公司绩效的直接影响和交互影响。

上述研究结果表明:①管理者股权报酬、管理者年薪报酬、政府补贴对公司绩效具有显著的正向影响,而所得税费用对公司绩效具有显著的负向影响。这说明增加管理者股权报酬、管理者年薪报酬和政府补贴,能够提升公司绩效,而降低所得税费用才能够提升公司绩效。②管理者股权报酬与年薪报酬对公司绩效的交互作用具有显著的互补效应,而政府补贴与所得税费用对公司绩效的交互作用具有显著的替代效应。

(二)建议

根据上述研究结论,本文从内外动力两个视角,在管理者报酬契约的合理设计和财税政策的科学安排等方面,提出以下建议:

1. 构建以股权报酬为主、年薪报酬为辅的管理者报酬激励组合模式。从样本公司的管理者报酬来看,主要以年薪报酬为主,股票期权为辅。根据实证分析结果来看,目前我国大部分企业的管理者偏好于年薪报酬,在提升公司绩效方面,管理者年薪报酬的激励效果更佳。然而,这种管理者报酬模式,不仅难以有效缓解代理问题,而且严重制约了管理者风险承担和开展创新活动的积极性,容易造成管理者的短视行为。为缓解代理问题,应逐步向以股权报酬为主、年薪报酬为辅的组合模式转变。这种模式不仅能够有效克服管理者的短视行为,而且能够实现企业短期绩效目标与长期绩效目标的有机融合,最终实现公司的长期持续性发展。

2. 构建以所得税优惠为主、以政府补贴为辅的政策激励组合模式。从样本公司的政府规制效果来看,企业收到的政府补贴不足,而且部分企业享受的所得税优惠算不上优惠,从而弱化了企业开展技术创新活动的外部动力,导致企业绩效不佳。因此,应加大对企业创新投入与风险的补偿力度(譬如:增加政府补贴和降低所得税费用),加大对创新结果的事后奖励,以增强企业创新动力进而提升企业绩效。实证分析结果表明,所得税优惠对提升公司绩效的激励效果比政府补贴更有效。因此,应构建以所得税优惠为主、政府补贴为辅的政策组合模式,这种模式不仅能够有效地克服企业对政府政

策的“寻租”行为,而且能够调动企业创新的积极性,有效地促进企业绩效的可持续增长。

主要参考文献:

Jense M. C., Meckling W. H.. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Capital Structure [J]. Journal of Financial Economics, 1976(2).

Fama E.. Agency Problems and the Theory of the Firm [J]. Journal of Political Economy, 1980(4).

高雷,宋顺林. 高管人员持股与企业绩效——基于上市公司2000~2004年面板数据的经验检验[J]. 财经研究, 2007(3).

李燕萍,孙红,张银. 高管报酬激励、战略并购重组与公司绩效——来自中国A股上市公司的实证[J]. 管理世界, 2008(12).

刘振. 高管薪酬契约设计、研发投资行为与公司财务绩效[J]. 经济与管理研究, 2014(2).

顾斌,周立烨. 我国上市公司股权激励实施效果的研究[J]. 会计研究, 2007(2).

刘振. CEO年薪报酬、研发投资强度与公司财务绩效[J]. 科研管理, 2014(12).

Zelepik, Skuras. The Effects of Regional Capital Subsidies on Firm Performance: An Empirical Study [J]. Journal of Small Business and Enterprise Development, 2004(11).

刘兆德. 财税补贴政策对农业公司经营绩效影响的实证分析——以西部农业上市公司为例[J]. 西安财经学院学报, 2011(3).

高博. 绩效视角下的内部审计增值途径研究[J]. 审计月刊, 2014(10).

杨晔,王鹏,李怡虹,杨大楷. 财政补贴对企业研发投入和绩效的影响研究——来自中国创业板上市公司的经验证据[J]. 财经论丛, 2015(1).

刘斌,刘星,李世新,何顺文. CEO薪酬与企业业绩互动效应的实证分析[J]. 会计研究, 2003(3).

杜胜利,翟艳玲. 总经理年度报酬决定因素的实证分析——以我国上市公司为例[J]. 管理世界, 2005(8).

陈晓,李静. 地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析[J]. 会计研究, 2001(12).

吴联生. 国有股权、税收优惠与公司税负[J]. 经济研究, 2009(10).

作者单位: 郑州航空工业管理学院会计学院, 郑州 450046