

# 公司治理与避税行为研究综述与探讨

牛成喆,孟宪菲

(兰州理工大学 经济管理学院,甘肃 兰州 730050)

**摘要:**本文以2010—2015年A股上市公司为样本,实证检验了避税与公司治理之间的关系。研究结果显示,公司的避税行为普遍存在于商业活动中,会为企业带来风险。本文对此在综述的基础上进行研究探讨,为公司治理提供建议。

**关键词:**避税;公司治理;代理成本

**中图分类号:**F276 **文献标识码:**A

DOI:10.13395/j.cnki.issn.1009-0061.2018.01.019

## 一、引言

公司的避税行为普遍存在于商业活动中,传统观念认为,公司的避税行为降低了企业税负,即降低了成本,使得企业净利润增加,从这个角度看,避税行为可以增加企业价值。然而基于委托代理框架的研究发现,避税行为与企业价值并不存在显著的相关关系,即避税行为不一定使得企业价值上升,反而会带来风险(Desai et al.,2007;Wilson,2009;Chen et al.,2010;Kim et al.,2011)<sup>①④</sup>。这是由于避税行为是通过税务筹划和安排来降低纳税成本的,尽管纳税行为可以减轻公司的税负问题,但现今的公司治理已转变为由职业经理人代理。在经营权与控制权分离的上市公司,由于股东与职业经理人的目标不一致,职业经理人会损失股东的利益来获取私人收益。而且在避税过程中,难免会采用一些复杂、不透明的方式来掩盖其避税行为。如果这样的方式为职业经理人甚至内部人提供了转移公司资源的机会,降低了寻租成本,在对外的财务报表上看来降低了企业的税负,实际却以损害股东的利益为前提,从事某些自利行为,获取私有利益,反而增加代理成本。Dharmapala认为避税增加了代理问题,为管理层“寻租”创造了条件。股权激励的增加会减弱管理者转移公司资源的动机,同时也导致其避税行为的减少<sup>⑤</sup>。Desai and Dharmapal考察了税收规避对公司价值的影响,发现只有在治理机制较好的公司,避税行为才对公司价值有正向的提升作用<sup>⑥</sup>。从现有的研究来看,企业的避税行为不仅会给公司带来风险,而且

会损害广大股东的利益,增加代理成本。公司治理可以降低企业的代理成本,从而减少避税行为。本文运用委托代理理论对此进行研究,探索公司治理是否可以有效的抑制避税行为,有助于从一个全面、合理的视角看待公司避税问题。

## 二、文献综述

避税作为企业降低税负的手段,是企业进行财务管理的重要手段。传统的研究集中在避税带来的好处,但在现代的国内和国外学者将研究视角集中在避税行为带来的经济后果上。Hanlon and Heitzman认为避税对管理层、股东、债权人和政府均具有潜在的经济后果<sup>⑦</sup>。Hanlon and Slemrod以1990—2004年150篇披露美国公司进行纳税筹划的新闻报道为基础样本进行实证分析。研究发现,当公司向市场披露了相关避税交易行为时,公司股价的反映是负面的,即避税行为并不一定增加企业价值<sup>⑧</sup>。Kim et al.研究发现,避税行为为管理者推迟确认及隐藏坏消息创造了条件,而累积的坏消息将给公司带来未来股价崩盘的风险,良好的外部监督机制减弱了避税与股价暴跌风险之间的正相关关系<sup>⑨</sup>。王静认为,企业避税往往是管理者谋取私利的手段,避税行为加剧了管理者的在职消费行为,管理者隐性激励的高昂成本将损害股东及其他相关者的利益<sup>⑩</sup>。汪猛采用1999—2014年上市公司数据,研究发现,企业激进避税使经营业绩显著下降,经营业绩因通货膨胀预期的加剧而明显下滑,而且随着通货膨胀预期的加剧,激进避税使经营业绩下滑的更为严重<sup>⑪</sup>。通过国内和国

收稿日期:2017-11-20

作者简介:牛成喆,男,硕士,教授,兰州市财政局副局长。研究方向:会计理论与财务研究。孟宪菲(1993—),女,兰州理工大学经济管理学院在读硕士,研究方向:会计理论与财务研究。

外的学者研究可以发现,避税有一定的风险,并且会影响企业价值,损害股东的利益,对于精明的股东来说,他们会想办法减少企业的避税行为,减少代理成本。

由于上市公司所有权与经营权的分立,股东不仅希望管理者能为企业降低税负,而且寄希望于降低税负能增加公司企业价值,但是避税行为往往是管理者的自利行为,Slemrod认为,这使得该行为背后的利益关系变得更为复杂,委托代理关系在其中扮演着至关重要的角色<sup>12</sup>。Chen and Chu研究发现,避税行为增加了管理者被查处和披露的风险,公司给予管理者的报酬不仅是工作量的大小,更是其因避税而额外承担风险的补偿,如果管理者的薪酬激励机制存在缺陷,则会造成额外的代理成本<sup>13</sup>。叶康涛研究发现,上市公司避税程度越高,内部代理成本也越高<sup>14</sup>。Desai and Dharmapala发现,当机构持股的公司治理水平较高时,税收规避才能对公司价值起到促进作用,所以,旨在减轻公司显性税负的避税活动并不一定带来股东财富的提升<sup>15</sup>。陈旭东、王雪认为,信息透明度的提高降低了投资者对税收规避的负面评价,有助于公司价值的提升<sup>16</sup>。陈冬和唐建新分析得出公司治理水平与企业避税程度负相关,认为加强企业税收的信息披露有助于提高对投资者的保护,同时简化税制和提高税规实施效率可弱化内部人通过避税实施自利行为的条件<sup>16</sup>。王静认为,高水平的公司综合治理机制能够有效抑制隐藏在避税背后的管理者机会主义行为<sup>19</sup>。

综上所述,避税行为对企业来说有负面影响,增加了代理成本;而公司治理能够有效地降低代理成本,进而降低避税行为。

### 三、研究假设综述与探讨

王静等认为,公司税收规避即通过适当的税务筹划安排以降低纳税成本,其产生的根本动因是为了获取尽可能多的节税资源。由前述文献可知,避税行为并不一定提升企业价值,反而因为避税方法的不透明导致企业与股东要承担很大的风险,而管理者却用这种方法来攫取私利;而且他们经常利用控制权追求过量的在职消费,以此获取隐性报酬并侵占股东利益。另外,近年来一些研究基于代理理论视角,考察了公司治理对避税行为经济后果的影响,认为税收规避能否为公司创造价值在一定程度上取决于公司治理状况。公司治理对两权分离所产生的委托代理问题有缓解作用,一系列设计有效的治理机制能够起到抑制内部管理者机会主义行为并提高税收规避边际收益的作用。鉴于公司治理是

影响税收规避制度安排及经济效果的重要因素,高水平的公司治理或将对税收规避所引致的过度投资及在职消费行为产生抑制作用,而较差的公司治理机制则会进一步降低内部人寻租成本,使其有更多的机会转移资源。

因此本文提出研究假设即 H: 公司治理能够有效地抑制企业的避税行为。

### 四、研究设计综述与探讨

#### (一)数据来源与样本选择

陈德球等以 2010—2015 年所有在中国 A 股上市的公司为初始样本,根据研究所需对以下样本进行了剔除:(1)金融类企业。(2)PT、ST 样本<sup>3</sup>。(3)实际所得税率异常的样本(大于 1 和小于 0)。这一删除表征与国内外的相关文献一致<sup>31718</sup>。(4)税前利润小于等于 0 的样本。当公司的税前利润小于 0 时,会使得实际所得税率的计算出现偏差。因为企业的所得税费用和税前利润都小于 0,而实际所得税率为正,这显然与实际不符。(5)数据缺失的样本。经筛选,本文共得到 4410 个数据。我们对模型的所有连续变量在上下 1%水平进行了 winsorize 处理,以剔除异常值影响。名义所得税率数据来源于 WIND 数据库,其他相关数据来源于 CSMAR 数据库。数据处理及回归分析采用 STATA14 统计分析软件<sup>19</sup>。

#### (二)模型设定与定义变量

为验证本文提出的研究假设,本文设置了如下的实证模型:

$$\text{Rate} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Cindex}_{i,t} + \alpha_2 \text{Capint}_{i,t} + \alpha_3 \text{Invint}_{i,t} + \alpha_4 \text{Cashi}_{i,t} + \alpha_5 \text{Ingi}_{i,t} + \alpha_6 \text{Invi}_{i,t} + \text{Year} + \text{Dummies} + \varepsilon$$

Rate 为本文的解释变量,即企业的避税程度。本文借鉴 Chen 等<sup>3</sup>、刘行、叶康涛的研究<sup>19</sup>,通过企业的名义所得税率与实际所得税率的差额来表征企业的税收规避程度。企业名义所得税率超过实际所得税率的程度越高,则表明企业越有可能避税。该数值越大,企业避税程度越高。实际税率采用当期所得税费用/息税前利润。其中,当期所得税费用等于总的所得税费用减去递延所得税费用。Hanlon 和 Heitzman 指出,用这一方法衡量企业的避税程度已经得到了学术界的普遍认同<sup>7</sup>。Cindex 代表公司的治理水平。相比于对公司治理各个变量单独回归检验,公司治理指数法更能从综合的角度评估公司的实力水平。王静等运用 SPSS20 软件,借鉴白重恩衡量公司治理机制时采用的变量<sup>20</sup>,具体包括(1)第一大股东持股比例。一方面大股东的存在有利于安排决策控制权以及发挥对管理者的监督作用,但另一方面过度集中的控制权也会也会引发大股东利

益侵占的掏空行为,所以第一大股东持股量可能与母公司治理效应呈非线性的U型关系。(2)第二至第十股东持股量集中度,除第一大股东以外的其他大股东所持有的股权越集中,越会加强对内部管理者的监督,增进对公司控制权的有效竞争,并降低控股股东实施“隧道行为”的可能性。(3)高管持股比例,对管理层实施股权激励能够在一定程度上产生“利益趋同”效应,促使管理层以股东利益最大化为目标进行决策,从而降低代理成本。(4)企业性质,一般认为国有控股公司在经营上缺乏效率,内部管理者控制现象严重,这将限制公司治理监督制衡功能发挥。(5)独立董事比例,一般认为独立董事比例的提高有助于改善董事会的监督职能。此外本文还将董事人数、监事持股比例、领取薪酬的董事比例及领取薪酬的监事比例纳入考量。本文将以上9个变量做主成分分析并进行公司治理总得分计算。Chen<sup>③</sup>、Mc Guire<sup>④</sup>和吴联生<sup>⑤</sup>运用如下主要变量:投资收益(Inv),即年末投资收益占总资产的比重;有形资本密集度(Capint),即年末固定资产的净值除以年末总资产;无形资产密集度(Ing),即年末无形资产净值除以年末总资产;存货密集度(Invint),即年末存货净值除以年末总资产;现金持有(Cash),即年末货币资金加上交易性金融资产除以总资产。我们在此基础上制定具体变量定义见表1。

五、实证分析与结果探讨

(一)主要变量描述性统计

表2报告了主要变量的描述性统计结果,从中可以发现,避税指标Rate的平均值为0.0289,中位数为0.0215,均大于0,这说明本文的大部分样本企业的实际利率小于名义利率,企业避税可能是一种普遍的现象。公司治理水平指标Cindex的最大值为0.7478,最小值为-0.6186,说明样本企业公司治理水平差异较大。

(二)相关性分析

从表3可以看出,避税变量Rate与公司治理变量Cindex在1%水平上显著负相关,一定程度上说明公司治理能够抑制企业的避税行为

(三)回归结果分析

从表4可以看出,避税Rate与公司治理Cindex在1%上显著负相关,这与本文假设一

致,即公司治理可以抑制企业的避税行为。在其他变量的回归结果中,Capint的回归系数在10%显著为正,这说明固定资产越大的公司越可能实行避税行为。此外投资收益Inv的回归系数显著为正,这可能是投资收益越多的企业,实际税率越多。

六、结论与建议

由于避税行为是企业在不违反税法规定的前提下,进行纳税筹划来降低企业税负,以达到降低成本提高收益的目的。在传统的观念下,企业避税行为可以提升企业价值。但根据近些年的理论和实证分析,都得出了避税行为不仅不会提升企业价值,甚至增加代理成本。本文以2010—2015年所有在中国A股上市的公司为原始样本,实证检验了公司治理与避税行为之间的关系,得出公司治理与避税行为显著负相关,即公司治理抑制企业避税行为。

表1 变量定义

变量符号	变量名称	变量定义与计算
Rate	避税	名义税率-实际税率
Cindex	公司治理	9个公司治理变量主成分分析综合指标
Capint	有形资本密集度	固定资产/总资产
Invint	存货密集度	存货/总资产
Cash	现金持有	(年末货币资金+年末交易性金融资产)/总资产
Ing	无形资产密集度	无形资产/总资产
Inv	投资收益	投资收益/总资产
Year	年度变量	年度虚拟变量

表2 描述性统计

变量	样本量	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
Rate	4410	0.0289	0.1013	-0.3530	0.0215	0.2495
Cindex	4410	-0.0038	0.2974	-0.6186	-0.0120	0.7478
Capint	4410	0.1942	0.1658	0.0003	0.1557	0.7269
Invint	4410	0.1498	0.1638	0.0003	0.1045	0.8233
Cash	4410	0.1975	0.1555	0.0049	0.1502	0.7161
Ing	4410	0.0397	0.0508	0.0000	0.0261	0.3411
Inv	4410	0.0119	0.0254	-0.0050	0.0019	0.1564

表3 相关性分析

变量	Rate	Cindex	Capint	Invint	Cash	Ing	Inv
Rate	1.0000						
Cindex	-0.0708***	1.0000					
Capint	0.0534***	-0.0071	1.0000				
Invint	-0.1456***	-0.0480***	-0.2777***	1.0000			
Cash	-0.1863***	0.0973***	-0.2800***	-0.1836***	1.0000		
Ing	-0.0267*	-0.0272**	0.1165***	-0.1629***	-0.1352***	1.0000	
Inv	0.2604	-0.0229	-0.1790***	-0.0149	-0.1100	-0.0813***	1.0000

表4 避税与公司治理

变量	系数	T 值
Cindex	-.0132328***	-2.83
Capint	0.0187171*	1.94
Invint	-.0951676***	-9.99
Cash	-.1484466***	-14.70
Ing	-.0761552***	-2.69
Inv	0.6920318***	11.91
Year	控制	
N	4410	
Adjust R <sup>2</sup>	0.1837	

因此本文认为,首先企业应当合理设计税收制度,并且完善公司内部治理机制。其次,税收监管部门应当制定合理的税收制度,降低企业的税负,并且完善税收征管机制。

#### 注释:

- ①Desai M., A. Dyck, L. Zingales. Theft and taxes[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 84(3): 591-623.
- ②Wilson R. An examination of corporate tax shelter participants[J]. The Accounting Review, 2009, 84(3): 969-999.
- ③Chen S., X. Chen, Q. Cheng. Are family firms more or less tax aggressive than non-family firms[J]. Journal of Financial Economics, 2010, 95(1): 41-61.
- ④Kim J., Y. Li, L. Zhang. Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis[J]. Journal of Financial Economics, 2011, 100(3): 639-662.
- ⑤Desai M., D. Dharmapala. Corporate tax avoidance and high powered incentives[J]. Journal of Financial Economics, 2006, 79(1): 145-179.
- ⑥Desai M., D. Dharmapala. Corporate tax avoidance and firm value[J]. Review of Economics and Statistics, 2009, 91(3): 537-546.
- ⑦Hanlon, M. and S. Heitzman, "A Review of Tax Research",

Journal of Accounting and Economics, 2010, 50(2-3): 127-178.

⑧Hanlon M., Slemrod J., What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax aggressiveness. Journal of Public Economics, 2009, 93(2): 126-41.

⑨Kim, J.-B., Y.H.Li, and L.D.Zhang. Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm Level Analysis. Journal of Financial Economics, 2011, 100(3): 639-662.

⑩王静,郝东洋,张天西.税收规避、公司治理与管理者机会主义行为[J].山西财经大学学报, 2014, (36): 77-89.

⑪汪猛,徐经长.企业避税?通货膨胀预期与经营业绩[J].会计研究, 2016, (5): 40-47.

⑫Slemrod J. The Economics of Corporate Tax selfishness. National Tax Journal, 2004, 57(4): 877-899.

⑬Chen, K.P., and C.Y.C.Chu. Internal Control versus External Manipulation: A Model of Corporate Income Tax Evasion. The RAND Journal of Economics, 2005, 36(1): 151-164.

⑭叶康涛,刘行.公司避税活动与内部代理成本[J].金融研究, 2014, 41(9): 158-174.

⑮陈旭东,王雪.税收规避提高了公司价值吗——基于中国上市公司的实证研究[C].中国会计学会 2011 学术年会论文集, 2011.

⑯陈冬,唐建新.高管薪酬、避税寻租与会计信息披露[J].经济管理, 2012, (05): 125-133.

⑰Cheng, C. S. A., H. H. Huang, Y. Li and J. Stanfield, "The Effect of Hedge Fund Activism on Corporate Tax Avoidance", The Accounting Review, 2012, 87(5): 1493-1526.

⑱吴联生.国有股权、税收优惠与公司税负[J].经济研究, 2009, (10).

⑲陈德球,陈运森,董志勇.政策不确定性、税收征管强度与企业税收规避[J].管理世界, 2016, (05): 15.

⑳白重恩,刘俏,陆洲.中国上市公司治理结构的实证研究[J].经济研究, 2005, (2): 81-91.

㉑Mc Guire, S. T., T. C. Omer and D. Wang, "Tax Avoidance: Does Tax-Specific Industry Expertise Make a Difference?", The Accounting Review, 2012, 87(3): 975-1003.

#### Research on Corporate Governance and Tax Avoidance

Niu Cheng-Zhe, Meng Xian-Fei

(School of Economics and Management, Lanzhou University of Technology, Lanzhou 730050, China)

**Abstract:** Based on the data of A-share listed companies from 2010 to 2015, this paper studies the relation between the tax avoidance and corporate governance. The result shows that corporate governance can significantly restrain the tax avoidance. This study enriches the research of corporate governance and gives the advice for corporate governance.

**Key words:** tax avoidance; corporate governance; Agency Cost