



非控股国有股权与 民营企业税收负担

李青原¹, 吴立扬¹, 蔡贵龙²

1 武汉大学 经济与管理学院, 武汉 430072

2 中山大学 管理学院, 广州 510275

摘要: 随着混合所有制改革的推进,在政策层“鼓励国有资本以多种方式入股非国有企业”的背景下,国有资本入股民营企业的“反向混改”案例逐渐普遍且呈增长之势。考察国有资本影响民营企业经营和治理的机理和路径,系统评价国有资本参股民营企业的经济效果,对于完善和发展中国特色混合所有制经济具有重要的理论和现实意义。然而,已有研究主要关注国有企业引入民营资本的混改模式,关于国有资本入股民营企业的“反向混改”的研究较为匮乏,因此亟须更多的研究关注“反向混改”的模式、治理效应和经济后果。

结合国有资本参股民营企业的制度背景,基于企业税收负担视角,运用2009年至2020年沪深A股民营上市企业的数据,研究非控股国有股权对民营企业税收负担的影响,进一步探讨税收征管强度和高管政治关联对非控股国有股权与民营企业税收负担二者关系的调节效应,从企业税收优惠和税收规避进度两个方面考察非控股国有股权影响民营企业税收负担的作用机制。

研究表明,首先,非控股国有股权能显著减轻民营企业税收负担。其次,相对于税收征管强度较低的地区,非控股国有股权对民营企业税收负担的减轻作用在税收征管强度较高的地区更显著;相对于具有政治关联的民营企业,非控股国有股权对企业税收负担的减轻作用在无政治关联的民营企业中更显著。最后,非控股国有股权主要帮助民营企业获得更多的税收优惠,而不是促使企业开展激进的税收规避行为减轻税收负担。民营企业通过让渡一定的股权给国有股东,能够建立一定的政治联系,从而在经营过程中获得更多的政府优惠政策。

研究结果丰富了混合所有制改革与企业税收的相关研究,有助于理解国有资本影响民营企业经营和治理的机理和路径,为进一步发展中国特色混合所有制经济提供了更多的理论和经验证据,对于减轻民营企业税收负担、促进民营企业持续健康发展和营造公平的市场竞争环境提供一定的政策启示。

关键词: 混合所有制改革;非控股国有股权;民营企业;税收负担;税收征管

中图分类号: F275 **文献标识码:** A **doi:** 10.3969/j.issn.1672-0334.2022.04.008

文章编号: 1672-0334(2022)04-0099-13

收稿日期: 2020-06-24 **修返日期:** 2021-11-01

基金项目: 国家社会科学基金(18ZDA113);国家自然科学基金(72002223, 71872192)

作者简介: 李青原,管理学博士,武汉大学经济与管理学院教授,研究方向为会计信息、公司财务与治理、国企改革等,代表性学术成果为“Political investment cycles of state-owned enterprises”,发表在2020年第7期《Review of Financial Studies》,E-mail: qyli@whu.edu.cn

吴立扬,武汉大学经济与管理学院博士研究生,研究方向为公司治理和国企改革等,代表性学术成果为“公司透明度的决定因素——基于代理理论和信号理论的经验研究”,发表在2010年第4期《会计研究》,E-mail: 2018101050073@whu.edu.cn

蔡贵龙,管理学博士,中山大学管理学院助理教授,研究方向为会计信息和公司治理等,代表性学术成果为“国有企业的政府放权意愿与混合所有制改革”,发表在2018年第9期《经济研究》,E-mail: caiglong3@mail.sysu.edu.cn

引言

改革开放以来,民营企业已成长为中国社会主义市场经济的重要部分。在世界500强企业中,中国民营企业由2010年的1家增加至2018年的28家;在中国资本市场上,民营上市企业也已占据半壁江山,成为市场中的重要力量。然而,由于市场机制不完善,民营企业快速发展壮大的背后,面临着一系列的不公平待遇,包括融资渠道、行业准入和税收环境等。同时,鉴于中国制度环境的强政府干预特征,政府通常掌握银行信贷、行业准入和税收补贴等资源配置权,在行政审批和税收征管等方面也具备大量自由裁量权。为突破体制机制的各种障碍,进一步支持民营经济发展,政府大力鼓励并支持国有资本以多种方式入股非国有企业。2015年国务院下发的《国务院关于国有企业发展混合所有制经济的意见》提出“鼓励国有企业通过投资入股、联合投资、并购重组等多种方式,与非国有企业进行股权融合、战略合作、资源整合,发展混合所有制经济”。2015年至2019年,中国A股共完成72起国有资本收购民营上市企业的案例,且仍呈迅速增长的态势。随着混合所有制改革的推进,越来越多具有政府背景的国有股权进入民营控股企业,国有资本入股民营企业的“反向混改”成为中国混合所有制经济的重要表现形式。然而,已有研究主要关注国有企业引入民营资本的混改情形,关于国有资本入股民营企业的“反向混改”的研究较为匮乏,因此亟须更多的研究关注“反向混改”的模式、治理效应和经济后果。

已有研究表明,国有资本入股民营企业,对于民营企业的融资便利性^[1]、企业绩效^[2-4]和创新投入^[5]等具有重要影响。然而,针对民营企业税收负担(以下简称税负)较大的现状,减税降费作为发展混合所有制经济的重要目标,目前却较少有研究从企业税收行为角度进行分析。郝阳等^[3]考察国有参股对民企税负的基本影响,但未考虑不同民企的企业个体特征,也未分析国有参股对民企税负影响的具体途径。基于上述背景,本研究深入探讨不同属性的民营企业引入非控股国有股东对其税收行为的影响,并进一步探讨具体的作用机制,以期在在减税降费中兼顾公平与效率、更好地实施混合所有制改革、营造公平的市场竞争环境进而促进中国民营企业健康发展提供一定的借鉴。

1 相关研究评述

股权结构是影响企业税收行为的重要因素^[6]。基于中国等新兴市场国有股权广泛存在的制度背景,相关研究重点关注股权性质与企业税收行为之间的关系,讨论不同产权性质企业间税负的差异及其原因。作为国有企业的最终控制人,政府能获得国有企业的全部税收,但需与中小股东分享节税后的收益,税收相当于控股股东对中小股东利益的攫取^[7-8]。国有企业税收虽然对于中小股东是成本,但对于国有控股股东而言则是一种强制性分红收益^[9]。作为

控股股东的政府可能利用国有企业承担诸如税收等政策性任务^[10],因此国有控股股东倾向于增加企业税收支出,提高企业税负。基于控股股东对企业管理层税收策略选择的控制性地位^[7],国有企业减少税收支出的动机较弱,其税负水平也较高^[9-11]。而民营控股股东追求利润最大化,更看重税负降低节约的企业现金流。有研究表明,与国有企业相比,民营企业税收筹划行为更加激进^[11]。尤其是在获得较少的税收优惠支持^[12]、所在地地方政府财政压力较大^[13]以及面临较激烈的行业竞争^[14]时,民营企业激进税收筹划的动机更强。除了从控股股东性质划分的角度,部分研究直接考察某一性质股权持股比例与企业税负的关系。吴联生^[15]利用中国上市企业数据研究发现,国有股权比例与企业税负正相关;ADHIKARI et al.^[16]利用马来西亚上市企业的数据得出相反的研究结论。上述两个研究以全体上市企业为样本,并未考虑控股股东性质对国有股权比例与企业税负关系的影响。根据前文分析,国有股权在国有企业与民营企业可能发挥不同的作用。对于民营企业,民营控股股东有较强的动机进行税务筹划减轻企业税负,民营企业可能通过出让一定股权给国有企业,寻求一定的政治联系和庇护,从而在企业经营过程中获得更多有利的政府政策支持,如更多的税收优惠。

总体而言,已有研究对股权性质与企业税负的关系进行了有益的探讨,但对二者的研究基本依据控股股东性质划分国有企业和民营企业,未能深入探讨异质性参股股东在其中所起的作用以及非控股国有股权对民营企业税负的影响。基于某一性质股权持股比例的研究,则没有考虑不同性质控股股东税收动机的差异。本研究结合国有股权入股民营企业的“反向混改”背景,基于民营控股企业前十大股东性质数据,研究国有资本参股民营企业对企业税负的影响。

2 理论分析和研究假设

2.1 非控股国有股权与民营企业税负

HANLON et al.^[17]认为,研究企业税收规避行为为需要考虑企业利益相关方之间的代理成本。在中国等新兴市场,主要的代理问题是控股股东与中小股东之间的利益冲突^[18-20]。当双方在税负降低问题上利益一致时,企业倾向于采取更多的税收规避行为^[7]。基于上述分析框架,本研究分别从非控股国有股权和民营企业控股股东角度,分析国有股权参股民营企业对企业税负的影响。

从非控股国有股权的角度,民营企业中的非控股国有股东有动机也有能力帮助企业减轻税负。一方面,为了避免国有资本流失和提升国有资本的投资效率,民营企业中的国有股权有动机减轻参股企业的税负。国有资产监督管理委员会印发的《关于中央企业加强参股管理有关事项的通知》明确指出,中央企业以参股等多种方式与各类所有制企业合资合

作要“注重参股投资回报”“合理运用增持、减持或退出等方式加强价值管理”。作为影响参股企业价值的重要途径,减轻税负能够节约企业现金流,改善企业绩效和企业价值^[3],提升国有参股资本的投资收益。实际上,即使在国有企业中,随着股权分置改革使国有股权得以在二级市场上交易,国有股权也将更加重视企业股价表现和企业价值的提升,股权分置改革后国有企业税收规避行为也显著增加^[7]。另一方面,国有参股股东也有能力帮助参股企业减轻税负。由于与政府的“天然联系”,国有股权在获取融资、财政补贴和税收优惠等支持性资源方面更具有优势。已有研究表明,相对于民营企业,国有企业能够获得更多的税收优惠^[12]。国有参股股东为了提升国有资本投资收益,可能通过影响政府决策,促使更多税收优惠政策向参股的民营企业倾斜,帮助民营企业减轻税负^[3]。另外,国有企业中的国有股权之所以能够显著增加企业的政策性负担,主要是因为政府通过股权控制和高管人事任免干预企业日常经营活动^[21],使国有企业过多承担政府税收收入的任务。然而,民营企业中的国有股权处于非控股地位,国有参股股东缺乏对企业高管任免的控制性能力,难以直接干预企业税收筹划行为,也就难以让企业承载政府税收任务的政策性负担。

从民营企业控股股东的角度,追求企业利润最大化目标使其具有较强的动机减轻企业税负。相对于国有企业,民营企业的避税程度往往更强^[11]。民营企业在经营过程中可能面临歧视,即在税收优惠和政策倾斜方面遭遇不公平待遇,国有股权的政治属性能够帮助民营企业缓解上述问题^[3]。民营企业可能通过让渡部分股权给国有股东,谋求与政府部门建立良好的政治联系^[1],通过这种政治联系,民营企业能够更好地实现减轻税负的目标。一方面,中国税法和税收政策细则中规定了诸多税收优惠政策。除了经济特区等区域税率优惠政策有硬性规定,许多税收优惠政策的实施具有一定的弹性^[22]。民营企业通过国有股权建立与政府部门的良好关系,更容易在税收优惠政策认定和审批上获得一定的优待。另一方面,税收征管人员在企业税收征纳事项上具有极大的税收执法权和自由裁量空间^[23-24]。民营企业可以利用与政府建立的股权关系,通过政府影响甚至干预税收征管部门的工作,从而获得较为宽松的税收征管尺度,降低税收规避的潜在成本^[25]。因此,与政府具有股权关系的民营企业可能获得更多的税收优惠,甚至采取更为激进的税收规避行为。

综上,国有股权参股的民营企业,其控股股东与国有参股股东在企业税收筹划上利益趋于一致,企业倾向于采取更多减轻税负的行为。因此,本研究提出假设。

H₁ 在其他条件一定的情况下,非控股国有股权较高的民营企业具有较低的税负。

2.2 税收征管强度与非控股国有股权的减税效应

企业税负受到地区税收征管强度的影响。白云

霞等^[26]研究发现,税务稽查显著提高民营企业的税负。在税收征管强度较低的地区,民营企业税收规避面临的法律风险较低,企业可能采取较为激进的税收政策维持较低的税负,国有股权参股减轻民营企业税负的空间较小。在税收征管强度较高的地区,民营企业税收规避的成本较高,包括税收罚款、声誉损失和政府后续监管等^[27]。较高的税收征管强度在提高企业税收规避成本的同时,也增加了企业税收遵从成本,导致企业税负较重。在面临较高的税收规避成本时,民营企业通过引入国有股权获取一定的政治联系,利用与政府的合法联系获得更多的政府税收优惠。此外,中国税务部门在税收征管上自由裁量空间较大^[23-24],在强政府的制度背景下,税务机关可能缺乏应有的独立性而过分遵从政府权威。企业通过引入国有股权建立与政府部门的良好关系,可以利用政府部门干预税务机关的税收征管尺度,从而降低税收规避行为的潜在风险和成本。LIN et al.^[28]利用中国上市企业数据实证检验发现,企业与政府之间良好的关系确实能够减弱税收征管对企业税收规避的抑制作用,减轻企业税负。因此,本研究提出假设。

H₂ 在其他条件一定的情况下,相对于税收征管强度较低地区的民营企业,非控股国有股权对企业税负的减轻作用在税收征管强度较高地区的民营企业中更显著。

2.3 政治关联与非控股国有股权的减税效应

在减轻企业税负作用上,非控股国有股权与民营企业政治关联可能存在一定的替代效应。已有研究表明,政治关联能够显著减轻民营企业税负。拥有政治关联的企业,能够获得更多税收优惠^[22,29],且从事更多的税收规避活动^[28,30]。因此,具有政治关联的民营企业税负水平较低,此时非控股国有股权在减轻企业税负方面的作用弱化。对于不存在政治关联的民营企业,在税收优惠和税收监管方面可能面临不公平待遇^[3],企业税负水平较高,此时非控股国有股东的政治属性能够发挥更强的作用,帮助企业获得更多的税收优惠并减轻税负。因此,本研究提出假设。

H₃ 在其他条件一定的情况下,相对于有政治关联的民营企业,非控股国有股权对企业税负的减轻作用在无政治关联的民营企业中更显著。

3 研究设计

3.1 变量定义

(1) 企业税负(Tax)。已有研究通常采用企业实际所得税率测量企业税负程度^[23],但这种测量方法忽略了增值税等流转税,无法反映企业的真实税负水平。借鉴刘骏等^[31]、朱红军等^[32]和白云霞等^[26]的研究,本研究基于现金流量表测量企业的总体税负。同时,考虑到不同行业间税负的差异较大^[33],对企业税负采用行业均值进行调整。因此,本研究采用两种方法测量企业税负:①Tax1=企业支付的各项税费

减去收到的税费返还后除以营业收入；② Tax_2 = 经行业均值调整的 Tax_1 。

(2) 非控股国有股权。基于前十大股东性质和持股数据,本研究构建前十大股东中国有股权的持股比例、前十大股东中是否具有国有股权、前十大股东中国有股权持股比例是否超过 5% 和 10% 共 4 个代理变量,第 1 个代理变量用于主检验,后 3 个代理变量用于稳健性检验。

(3) 控制变量。在模型中加入股权集中度即第一大股东持股比例,以控制民营控股股东对企业税收政策的影响,也可以控制国有股权对民营股东的制衡程度。考虑到股权结构的内生性,对模型中股权变量均取滞后 1 期数据^[3]。参考 RICHARDSON et al.^[20]、白云霞等^[26]和刘骏等^[31]的做法,在模型中控制企业规模、资产负债率、资产收益率、现金持有水平、存货密集度、无形资产比率、流动资产比率和上市年龄等常见的企业特征变量,这些变量均是已有研究普遍控制的可能影响企业税收行为的变量。具体地,规模较大的企业由于经营业务更为复杂,一般有更多的手段实施税务筹划以减轻企业税负;已有研究表明^[20],资产负债率和无形资产比率较高的企业避税程度一般更高;资产收益率控制企业的盈利水平;现金持有水平和流动资产比率分别控制企业现金压力和短期偿债压力,亏损企业和财务压力较大的企业可能更有动机减轻企业税负从而缓解财务

压力;存货密集度较高的企业避税行为更少;上市年龄控制企业经营周期,不同经营周期的企业盈利能力和避税动机不同,如创业期企业盈利能力较弱,企业税负较低。此外,在模型中还控制年份、行业和地区固定效应,以控制不随时间、行业和地区变化的因素。变量的具体定义见表 1。

3.2 模型设计

为检验非控股国有股权与民营企业税负的关系,本研究构建实证模型,即

$$Tax_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Soe_{i,t-1} + \beta_2 Top1_{i,t-1} + \beta_3 Siz_{i,t} + \beta_4 Lev_{i,t} + \beta_5 Roa_{i,t} + \beta_6 Cas_{i,t} + \beta_7 Inv_{i,t} + \beta_8 Int_{i,t} + \beta_9 Liq_{i,t} + \beta_{10} Age_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中, i 为企业, t 为年; Soe 为非控股国有股权,包括 Gys 、 Gyd 、 $Gy5$ 和 $Gy10$; β_0 为常数项, $\beta_1 \sim \beta_{10}$ 为回归系数, ε 为残差。若 β_1 显著为负,表明非控股国有股权能够帮助民营企业减轻企业税负。为避免极端值的影响,本研究对连续变量在 1% 和 99% 分位进行 winsorize 处理,并采用稳健标准误缓解潜在的异方差问题。

3.3 样本选择和数据来源

本研究选取 2009 年至 2020 年沪深 A 股上市民营企业作为初始样本。之所以选择 2009 年作为研究始点,主要考虑 2008 年中国开始实施新的《企业所得税法》,一般企业所得税法定税率由 33% 降至 25%,企业税制发生较大变化。在初始样本的基础上,对样

表 1 变量定义

Table 1 Definitions of Variables

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	企业税负	Tax_1	企业支付的各项税费减去收到的税费返还后除以营业收入
		Tax_2	经行业均值调整的 Tax_1
解释变量	非控股国有股权	Gys	前十大股东中国有股权的持股比例之和
		Gyd	前十大股东中有国有股权取值为 1, 否则取值为 0
		$Gy5$	前十大股东中国有股权持股比例之和超过 5% 取值为 1, 否则取值为 0
		$Gy10$	前十大股东中国有股权持股比例之和超过 10% 取值为 1, 否则取值为 0
控制变量	股权集中度	$Top1$	第一大股东持股比例
	企业规模	Siz	企业资产总额的自然对数
	资产负债率	Lev	负债总额与资产总额的比值
	资产收益率	Roa	年末净利润与年末总资产的比值
	现金持有水平	Cas	年末货币资金总额与年末总资产的比值
	存货密集度	Inv	年末存货与年末总资产的比值
	无形资产比率	Int	年末无形资产与年末总资产的比值
	流动资产比率	Liq	年末流动资产与年末总资产的比值
	上市年龄	Age	样本年度距离企业上市年度的年份数

本进行如下处理:①剔除金融类企业;②剔除同时发行B股或H股的企业;③剔除主要变量数据异常或缺失的样本;④借鉴白云霞等^[26]的做法,剔除实际税率大于1或小于0的样本。最终得到13 697个企业-年度样本观测值。前十大股东数据来自锐思金融研究数据库,该数据库提供了前十大股东的类型,具体分为国有股东、其他股东和外资股东,本研究将国有股东的持股加总获得每家企业的国有股权比例;其他变量数据均来自万德数据库和国泰安数据库。

4 实证结果和分析

4.1 描述性统计

表2给出民营上市企业国有股权持股的描述性统计结果。样本期内,民营上市企业前十大股东中国有股权持股合计均值为0.015,最大值为0.210,表明国有股权在部分民营上市企业中是重要的参股股东。与郝阳等^[3]利用2004年至2014年数据发现的结论类似,在过去10年中,国有股权合计持股超过5%和10%等重要节点的民营上市企业数量比例呈逐渐下降趋势,这在一定程度上刻画了国有资本在民营控股企业中参股而非控股的目标特征。然而,民营上市企业存在国有股权持股的均值为0.314,且国有

参股的民营上市企业数逐渐增加,表明国有资本参股民营上市企业的现象逐渐普遍。

表3给出其他变量的描述性统计结果, $Tax1$ 的最大值为0.270,最小值为0.002,均值为0.066,表明中国民营上市企业的实际税负水平存在较大差异。对变量的相关系数进行分析发现(限于篇幅未报告),控制变量之间的相关系数普遍较低,最大值仅为0.436。一般来说, VIF 大于10表明模型存在严重的多重共线性问题,本研究模型回归得到的 VIF 值最大不超过3,表明本研究模型不存在严重的多重共线性问题。

4.2 分组均值和中位数差异检验

按照前十大股东中是否存在国有股权,本研究将全样本划分为有国有股权组和无国有股权组,表4给出两组之间所有变量的均值和中位数差异检验。检验结果表明,在未经行业税率均值调整时,有国有股权参股的民营企业税负的中位数显著低于其他民营企业;经行业税率均值调整后,有国有股权参股的民营企业税负的均值和中位数均显著低于其他民营企业,初步验证了本研究基本假设。此外,其余企业特征变量在两组样本中均存在显著差异,因此在回归模型中需要控制这些变量,以区分国有参股和其他

表2 非控股国有股权描述性统计结果

Table 2 Results for Descriptive Statistics of Non-controlling State Ownership

变量	样本观测值	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
Gys	13 697	0.015	0.037	0	0	0.210
Gyd	13 697	0.314	0.464	0	0	1
$Gy5$	13 697	0.097	0.296	0	0	1
$Gy10$	13 697	0.046	0.210	0	0	1

年份	企业数	均值/%	国有参股的企业数	$Gys > 0\%$	$Gys \geq 3\%$	$Gys \geq 5\%$	$Gys \geq 10\%$
2009	503	1.939	154	30.616	17.893	13.121	6.163
2010	736	1.870	219	29.755	16.984	12.908	6.793
2011	976	1.827	286	29.303	16.393	11.988	7.275
2012	1 094	1.644	282	25.777	14.625	11.152	6.673
2013	1 073	1.481	268	24.977	14.073	10.997	4.753
2014	1 134	1.404	295	26.014	12.875	10.229	4.497
2015	1 310	1.355	474	36.183	12.290	7.481	3.435
2016	1 523	1.349	537	35.259	13.198	7.617	3.349
2017	1 838	1.255	600	32.644	12.840	7.236	2.884
2018	1 835	1.444	622	33.896	14.823	8.665	3.869
2019	1 865	1.496	616	33.029	14.960	10.027	4.397
2020	1 988	1.427	581	29.225	14.085	9.708	4.125

表3 其他变量的描述性统计结果
Table 3 Results for Descriptive Statistics of Other Variables

	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>Tax1</i>	0.066	0.050	0.002	0.055	0.270
<i>Tax2</i>	-0.001	0.040	-0.094	-0.007	0.147
<i>Top1</i>	0.327	0.137	0.084	0.305	0.712
<i>Siz</i>	21.786	1.058	19.349	21.702	25.419
<i>Lev</i>	0.387	0.199	0.047	0.372	0.906
<i>Roa</i>	0.038	0.076	-0.522	0.042	0.220
<i>Cas</i>	0.188	0.135	0.011	0.150	0.681
<i>Inv</i>	0.141	0.131	0	0.109	0.727
<i>Int</i>	0.045	0.045	0	0.034	0.291
<i>Liq</i>	0.596	0.181	0.157	0.604	0.962
<i>Age</i>	7.743	6.235	1	6	27

注: 样本观测值为13 697。

表4 分组均值和中位数差异检验结果
Table 4 Results for Mean and Median Difference Tests by Groups

变量	有国有股权组			无国有股权组			差额	
	样本观测值	均值	中位数	样本观测值	均值	中位数	均值	中位数
<i>Tax1</i>	4 297	0.067	0.053	9 400	0.066	0.055	0.001	-0.002**
<i>Tax2</i>	4 297	-0.002	-0.009	9 400	0	-0.006	-0.002**	-0.003***
<i>Top1</i>	4 297	0.315	0.295	9 400	0.332	0.313	-0.017***	-0.018***
<i>Siz</i>	4 297	21.960	21.860	9 400	21.710	21.640	0.250***	0.220***
<i>Lev</i>	4 297	0.410	0.403	9 400	0.377	0.358	0.033***	0.045***
<i>Roa</i>	4 297	0.032	0.036	9 400	0.040	0.044	-0.008***	-0.008***
<i>Cas</i>	4 297	0.177	0.140	9 400	0.194	0.155	-0.017***	-0.015***
<i>Inv</i>	4 297	0.146	0.111	9 400	0.138	0.108	0.008***	0.003*
<i>Int</i>	4 297	0.047	0.036	9 400	0.044	0.034	0.003***	0.002***
<i>Liq</i>	4 297	0.585	0.591	9 400	0.601	0.608	-0.016***	-0.017***
<i>Age</i>	4 297	9.731	8	9 400	6.835	5	2.896***	3***

注: ***为在1%水平上显著, **为在5%水平上显著, *为在10%水平上显著, 下同。

企业特征差异对企业税负的影响。

4.3 非控股国有股权与民营企业税负

表5给出非控股国有股权与民营企业税负的多元回归结果, (1)列和(2)列中国有股权持股比例的回归系数分别为-0.038和-0.037, 均在1%水平上显著, 表明非控股国有股权有助于减轻民营企业税负, H_1

得到验证。

控制变量方面, *Top1*的回归系数均在1%水平上显著为正, 说明股权集中度越高, 税负水平也越高; *Siz*的回归系数均在5%水平上显著为负, 说明企业规模越大, 税负水平越低, 表明大企业税收筹划能力更强, 企业税负水平更低; *Lev*的回归系数均在1%水

表5 非控股国有股权与民营企业税负
Table 5 Non-controlling State Ownership
and Tax Burden in Private Firms

变量	Tax1 (1)	Tax2 (2)
<i>Gys</i>	-0.038*** (-3.655)	-0.037*** (-3.644)
<i>Top1</i>	0.013*** (4.723)	0.012*** (4.481)
<i>Siz</i>	-0.001** (-2.178)	-0.001** (-2.232)
<i>Lev</i>	-0.044*** (-15.466)	-0.043*** (-16.013)
<i>Roa</i>	0.041*** (6.458)	0.042*** (7.050)
<i>Cas</i>	0.024*** (5.810)	0.024*** (5.915)
<i>Inv</i>	0.011* (1.934)	0.008 (1.548)
<i>Int</i>	0.042*** (3.482)	0.040*** (3.522)
<i>Liq</i>	-0.005 (-1.334)	-0.004 (-1.297)
<i>Age</i>	0.001*** (7.106)	0.001*** (6.875)
常数项	0.040*** (3.593)	0.018* (1.686)
年份/行业/地区	控制	控制
样本观测值	13 697	13 697
调整的 R^2	0.378	0.098

注:括号内数据为经稳健标准误修正后的 t 值,下同。

平上显著为负,说明企业负债能够降低税负水平,存在一定的税盾效应;*Roa*和*Cas*的回归系数均在1%水平上显著为正,这可能是因为盈利能力较强和现金持有水平较高的民营企业更容易受税务机关的关注,税收规避难度较大,税负水平较高;*Inv*的回归系数均为正,*Int*的回归系数均在1%水平上显著为正,说明存货和无形资产占比越高,税负越重,这可能是因为,根据税法,企业对存货和无形资产等计提的减值准备只有在实际发生时才可以扣除,限制了企业利用会计手段实施税收筹划的空间,从而降低企业税收规避行为^[23,34];*Age*的回归系数均在1%水平上显著为正,说明上市时间越长的企业税负水平越高。

4.4 税收征管强度与非控股国有股权的减税效应

参照MERTENS^[35]和曾亚敏等^[36]的方法,构建回归模型估算各地区预期可获取的税收收入比率估计值,即

$$\frac{T_{j,t}}{Y_{j,t}} = \alpha_0 + \alpha_1 GDP_{j,t} + \alpha_2 \frac{Ind1_{j,t}}{Y_{j,t}} + \alpha_3 \frac{Ind2_{j,t}}{Y_{j,t}} + \varepsilon_{j,t} \quad (2)$$

其中, j 为省, T 为税收收入, Y 为国内生产总值, GDP 为人均国内生产总值(取对数), $Ind1$ 为第一产业产值, $Ind2$ 为第二产业产值; α_0 为常数项, α_1 、 α_2 和 α_3 分别表示地区经济发展水平、第一产业和第二产业产值对地区税收收入的贡献度, ε 为残差。税收征管强度为各地区税收收入比率实际值减去税收收入比率估计值之差,即(2)式的残差,该差值越大,表明当地税收征管强度越高。本研究计算出每年各省份的税收征管强度,按照年度中位数将样本划分为税收征管强度高组和低组进行回归。由于构建税收征管强度变量导致样本减少,样本观测值为13 643。表6给出不同税收征管强度下非控股国有股权对民营企业税负的影响,(1)列中,国有股权持股比例之和的回归系数在1%水平上显著为负;(2)列中,国有股权持股比例之和的回归系数为负但不显著;组间系数差异检验表明,二者在1%水平上存在显著差异。(3)列和(4)列的因变量为经行业均值调整的税负水平,回归结果与(1)列和(2)列一致。此外,赵永辉等^[37]研究发现,地方财政支出压力会倒逼地方政府加强税收征管,本研究采用财政赤字测量地方政府财政压力,作为税收征管强度的替代变量,研究结果不变。因此,相对于税收征管强度较低的地区,非控股国有股权对企业税负的减轻作用在税收征管强度较高的地区更显著, H_2 得到验证。其原因可能是,在税收征管强度较高的地区,民营企业受到更强的税务监管,承受较高的税负压力,因而更有动机借助国有股权参股降低自身的税负水平。

4.5 政治关联与非控股国有股权的减税效应

本研究进一步检验民营企业政治关联是否影响非控股国有股权与企业税负的关系,参考吴文锋等^[22]和WU et al.^[29]的方法,若企业董事长或CEO目前或者曾经在各级党委或政府部门工作过,或者是各级人大代表或政协委员,则定义为有政治关联的民营企业,否则为无。由于高管个人特征数据缺失导致样本观测值减少为13 523。表7给出政治关联的检验结果,国有股权持股比例的回归系数均显著为负,在无政治关联组中显著更低,且组间系数差异均在1%水平上显著,表明相对于有政治关联的民营企业,国有股权对民营企业税负的减轻作用在无政治关联的民营企业中更显著, H_3 得到验证。其可能的原因是,如企业存在政治关联,拥有更多机会获得税收优惠^[22]和开展激进税收规避活动^[25],企业税负较轻;如不存在政治关联,企业税负相对较重,因而更需要依靠国有股权的引入来降低税负水平。

5 稳健性检验

为确保研究结果的可靠性,本研究进行稳健性检验。

5.1 内生性问题的缓解

根据表4的分组均值和中位数检验结果,有国有

表6 税收征管与非控股国有股权的减税效应

Table 6 Tax Enforcement and Effect of Tax Reduction of Non-controlling State Ownership

变量	Tax1		Tax2	
	高征管强度 (1)	低征管强度 (2)	高征管强度 (3)	低征管强度 (4)
<i>Gys</i>	-0.083*** (-5.872)	-0.007 (-0.499)	-0.082*** (-5.841)	-0.007 (-0.481)
控制变量	控制	控制	控制	控制
年份/行业/地区	控制	控制	控制	控制
样本观测值	7 696	5 947	7 696	5 947
调整的 R^2	0.393	0.395	0.127	0.113
组间差异检验 (p 值)	< 0.001***		< 0.001***	

表7 政治关联与非控股国有股权的减税效应

Table 7 Political Relationship and Effect of Tax Reduction of Non-controlling State Ownership

变量	Tax1		Tax2	
	有政治关联 (1)	无政治关联 (2)	有政治关联 (3)	无政治关联 (4)
<i>Gys</i>	-0.026* (-1.681)	-0.050*** (-3.650)	-0.028* (-1.783)	-0.049*** (-3.557)
控制变量	控制	控制	控制	控制
年份/行业/地区	控制	控制	控制	控制
样本观测值	4 837	8 686	4 837	8 686
调整的 R^2	0.450	0.354	0.118	0.112
组间差异检验 (p 值)	0.002***		0.004***	

股权组与无国有股权组在诸多企业特征方面存在显著差异, 尽管本研究在回归分析中控制了这些特征变量, 但国有股权参股民营企业仍可能受到某些不可观测因素的影响, 而这些因素可能同时影响企业税负水平, 导致遗漏变量偏误。因此, 借鉴王雄元等^[38]的做法, 本研究采用两阶段最小二乘法缓解可能存在的内生性问题。具体而言, 在控制企业规模、资产负债率、资产收益率和销售增长率等企业基本面变量, 以及股权集中度、机构投资者持股比例、分析师跟踪人数、董事会规模、独立董事比例和两权是否合一等公司治理变量的基础上, 对国有股权持股比例进行第1阶段回归, 然后计算残差 *Res*, 并将其代入主回归模型做第2阶段回归。由于第1阶段新增控制变量导致样本损失, 样本观测值减少为12 177。采用两阶段最小二乘法的回归结果见表8, *Res*的回归系数均在1%水平上显著为负, 表明在缓解内生性问题后, 本研究基本结果保持不变。

表8 采用两阶段最小二乘法的内生性检验结果

Table 8 Results for Endogeneity Test Using Two-Stage Least Squares Method

变量	第一阶段	第二阶段	
	<i>Gys</i> (1)	<i>Tax1</i> (2)	<i>Tax2</i> (3)
<i>Res</i>		-0.032*** (-2.872)	-0.031*** (-2.813)
控制变量	控制	控制	控制
常数项	0.059*** (4.713)	0.036*** (3.161)	0.015 (1.366)
年份/行业/地区	控制	控制	控制
样本观测值	12 177	12 177	12 177
调整的 R^2	0.090	0.380	0.091

5.2 变更企业税负的测量方式

参考吴联生^[15]的研究,本研究采取4种方法计算企业实际所得税率 ET ,作为企业税负的替代测量指标。具体为

$$\textcircled{1}ET_1 = \frac{\text{所得税费用}}{\text{税前利润}}$$

$$\textcircled{2}ET_2 = \frac{\text{所得税费用} - \text{递延所得税费用}}{\text{税前利润}}$$

$$\textcircled{3}ET_3 = \frac{\text{所得税费用}}{\text{税前利润} - \frac{\text{递延所得税费用}}{\text{名义所得税率}}}, \text{当名义所得}$$

$$\text{税率为0时, } ET_3 = \frac{\text{所得税费用}}{\text{税前利润}}$$

$$\textcircled{4}ET_4 = \frac{\text{所得税费用} - \text{递延所得税费用}}{\text{税前利润} - \frac{\text{递延所得税费用}}{\text{名义所得税率}}}, \text{当名义所}$$

$$\text{得税率为0时, } ET_4 = \frac{\text{所得税费用} - \text{递延所得税费用}}{\text{税前利润}}$$

本研究重新对国有股权参股与企业税负的关系进行检验,回归结果表明,国有股权持股比例仍然与企业税负显著负相关。

5.3 更换非控股国有股权的测量方式

本研究分别用前十大股东中是否存在国有股权、前十大股东中国有股权持股比例是否超过5%和10%共3个哑变量重新刻画非控股国有股权参股程度,回归结果基本不变。

5.4 其他稳健性分析

本研究也尝试了其他稳健性检验。①本研究样本为民营上市企业,部分样本可能是国有企业逐步民营化的结果。尽管这类样本并未降低本研究的意义,但为了排除国有企业逐步民营化与国有股权参股民营企业两类样本的潜在差异,本研究剔除国有企业逐步民营化的样本,即只保留从上市初始即为民营上市企业的样本,重新进行回归分析,结果基本不变;在此基础上,进一步控制企业固定效应,结果依然稳健。②有研究认为国有股权可能不利于民营企业的公司治理,进而降低企业经营业绩,这将同样导致企业税负减轻。为了排除这一假设,本研究区分企业业绩高和 low,重新进行回归,结果表明国有参股股权减轻民营企业税负主要发生在企业业绩较高的样本中,表明国有参股的民营企业税负减轻并非源于业绩下降导致。③2012年开始,中国实施营改增政策,有利于企业减税降负。为了排除营改增政策的影响,本研究剔除2012年之后的样本,重新回归分析的结果保持不变。④考虑高新技术科技行业可能存在的税负异质性特征,本研究区分是否高科技行业进行分组,回归结果表明,相对于其他行业,非控股国有股权更有利于减轻高科技行业企业的税负。然而,非控股国有股权减轻税负的效应在非高科技行业同样存在,表明本研究结果并未受到行业税负异质性的影响。

6 进一步分析

减轻企业税负,既可以通过获取政府的税收优惠,也可能通过其他激进税收筹划活动实现^[33],本研究进一步分析非控股国有股权通过哪种方式减轻民营企业税负。首先,中国存在广泛的税收优惠政策,这为企业利用税收优惠减轻自身税负水平提供了制度前提。其次,相对而言,通过会计操控等更为激进的税收规避行为减轻税负存在较高的税务筹划风险,而利用税收优惠政策减轻税负则法律风险相对较低^[33]。最后,中国税收征管存在显著的计划色彩,企业税费成本受到政府刚性税收征管计划的影响^[26,39],从而压缩了企业通过自主行为降低税费成本的空间。基于此,本研究认为,与激进税收规避等税务筹划行为相比,获取税收优惠是企业进行税收筹划的更优选项。叶康涛等^[33]也发现,平均而言,在考虑税收优惠因素后,中国上市企业实际所得税率与名义所得税率不存在显著差异,表明上市企业主要通过获得税收优惠的方式实现较低的实际所得税率。

具体到国有股权参股民营企业,在与政府建立良好的股权关系后,企业在获得税收优惠上具备更多优势,能够以较低风险实现减轻企业税负的目的,因此对高风险的激进税收规避行为需求较低。同时,由于激进的税收规避行为需要构建复杂的交易活动,企业税收规避程度越激进,越可能增加企业信息的不透明度,导致控股股东侵害中小股东利益的机会主义行为^[20],从而提高国有参股股东退出的可能性。此外,由于国有股权受到更严的监管和更多的社会关注,也可能不愿配合参股企业从事风险较高的激进税收规避活动。因此,本研究认为,非控股国有股权能够减轻民营企业的税负,主要是帮助企业获得更多税收优惠,而非促使企业开展更多激进税收规避活动。本研究对上述推论进行检验,考察非控股国有股权与民营企业税收优惠和激进税收规避的关系。因此,构建模型为

$$Dif_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 Gys_{i,t-1} + \gamma_2 Top1_{i,t-1} + \gamma_3 Siz_{i,t} + \gamma_4 Lev_{i,t} + \gamma_5 Roa_{i,t} + \gamma_6 Cas_{i,t} + \gamma_7 Inv_{i,t} + \gamma_8 Int_{i,t} + \gamma_9 Liq_{i,t} + \gamma_{10} Age_{i,t} + \delta_{i,t} \quad (3)$$

其中, Dif 为企业获得税收优惠和激进税收规避的程度,在税收优惠方面,参考叶康涛等^[33]的做法,以企业享受的所得税税率优惠(Syh)测量,为企业法定所得税率减去名义所得税率,该值越高,表明企业获得的税收优惠也越多;在激进税收规避方面,以5.2中的4种方法计算的企业实际所得税率构建4个变量($BS1 \sim BS4$),均为名义所得税率与实际所得税率之差,该值越高,表明企业激进税收规避的程度越高。 γ_0 为常数项, $\gamma_1 \sim \gamma_{10}$ 为回归系数, δ 为残差。同时控制年份、行业和地区固定效应。由于构建税收优惠和激进税收规避变量过程存在样本损失,观测值减少为11887。

表9给出对企业获得税收优惠和激进税收规避的程度检验结果,(1)列中国有股权持股比例之和的回归系数为0.077,在1%水平上显著,(2)列~(5)列中

表9 非控股国有股权与税收优惠和激进税收规避的关系检验
Table 9 Tests of the Relation between Non-controlling State Ownership and Tax Preferential Acquisition and Aggressive Tax Avoidance

变量	Syh (1)	BS1 (2)	BS2 (3)	BS3 (4)	BS4 (5)
Gys	0.077*** (3.036)	-0.012 (-0.367)	0.026 (0.747)	-0.012 (-0.363)	0.011 (0.317)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
年份/行业/地区	控制	控制	控制	控制	控制
样本观测值	11 887	11 887	11 887	11 887	11 887
调整的 R ²	0.252	0.255	0.266	0.221	0.266

国有股权持股比例之和的回归系数均不显著,表明非控股国有股权对民营企业税负的减轻作用主要通过帮助企业获得更多税收优惠实现,而不是促使企业进行更多激进的税收规避行为。本研究还采用企业收到的税收返还金额除以营业收入作为企业税收优惠的替代测量指标,回归结果表明国有股权持股比例较高的民营企业获得了显著更多的税收返还。

7 结论

结合国有资本入股非国有企业的混合所有制改革背景,本研究以企业税负为切入点,选取2009年至2020年沪深A股民营上市企业作为样本,研究非控股国有股权对民营企业税负的影响。研究结果表明,非控股国有股权有助于减轻民营企业税负,这种减轻作用在处于税收征管强度高的地区和无政治关联的民营企业中更为显著,非控股国有股权主要帮助民营企业获得更多税收优惠,而不是促使企业开展激进的税收规避行为来减轻企业税负。

本研究的贡献在于:①基于企业税负角度考察非控股国有股权对民营企业的积极作用,丰富了混合所有制改革的研究成果。已有关于混合所有制改革的研究主要关注国有上市企业,考察非国有股东对国有企业的积极作用^[40]。近年来,国有资本参股民营企业的“反向混改”现象逐渐普遍,但关于“反向混改”的研究相对匮乏。由于国有资本与民间资本、国有企业与民营企业在资源优势(包括财务和政治资源)和经济地位等方面存在较大差异,基于“反向混改”的研究可能获得区别于国企混改的研究发现,既能丰富“反向混改”的相关研究成果,也有助于扩展中国特色的混合所有制经济相关理论。已有相关研究主要从融资便利性、企业绩效、行业准入和创新投入等视角^[1-5]考察国有资本入股非国有企业的经济后果,尚未从企业税收行为角度进行研究。本研究从企业税负的角度扩展了“反向混改”的研究视角,也进一步丰富了郝阳等^[3]的研究结论。②本研究具有一定的政策参考意义。通过系统、综合评价国有资本参股民营企业的经济效果,不仅能够为

发展中国特色混合所有制经济提供大样本实证证据,也为国有资本保值增值、提升社会主义市场经济活力等提供政策借鉴和参考。此外,本研究对于如何更好地推进混合所有制改革、如何在减税降费中兼顾公平与效率、营造公平的市场竞争环境、促进中国民营企业健康发展也提供了一定的政策启示。

本研究存在一定的局限性。首先,限于数据可得性,本研究以前十大股东中国有股权持股之和作为主要研究变量,可能低估了民营上市企业中的国有持股比例,从计量角度这将降低本研究发现的概率(回归系数偏低)。虽然本研究基于偏低的国有股权仍发现了非控股国有股东的积极作用,说明这一问题并未影响本研究结果,但在未来研究中可以探索用其他变量进行研究,以丰富研究数据。其次,本研究聚焦非控股国有股权对民营上市企业的影响,关于非控股国有股东参股民营上市企业的动机并未深入研究,未来可以探讨非控股国有股东的参股动机。最后,本研究主要从企业税负的角度考察非控股国有股权的积极意义,未来研究可以从不同角度提供更多关于非控股国有股东影响民营企业的经验证据。

参考文献:

- [1] 宋增基,冯莉著,谭兴民. 国有股权、民营企业参参与企业融资便利性:来自中国民营控股上市公司的经验证据. *金融研究*, 2014(12): 133-147.
SONG Zengji, FENG Liming, TAN Xingmin. State-ownership, political participation of private entrepreneurs and the convenience of enterprise financing: an empirical research on China's private-controlled listed companies. *Journal of Financial Research*, 2014(12): 133-147.
- [2] 陈建林. 家族所有权与非控股国有股权对企业绩效的交互效应研究:互补效应还是替代效应. *中国工业经济*, 2015(12): 99-114.
CHEN Jianlin. Study on the interactive effect of family ownership and non-controlling state ownership on enterprise performance: complementary effect or substitution effect. *China Industrial Economics*, 2015(12): 99-114.

- [3] 郝阳, 龚六堂. 国有、民营混合参股与公司绩效改进. *经济研究*, 2017, 52(3): 122-135.
HAO Yang, GONG Liutang. State and private non-controlling shareholders in SOEs and private firms, and firm performance. *Economic Research Journal*, 2017, 52(3): 122-135.
- [4] 余汉, 杨中仑, 宋增基. 国有股权能够为民营企业带来好处吗? 基于中国上市公司的实证研究. *财经研究*, 2017, 43(4): 109-119.
YU Han, YANG Zhonglun, SONG Zengji. Does state ownership bring benefits for private enterprises? An empirical study based on Chinese listed companies. *Journal of Finance and Economics*, 2017, 43(4): 109-119.
- [5] 罗宏, 秦际栋. 国有股权参股对家族企业创新投入的影响. *中国工业经济*, 2019(7): 174-192.
LUO Hong, QIN Jidong. Research on the influence of state-owned equity participation on family firms' innovation investment. *China Industrial Economics*, 2019(7): 174-192.
- [6] DESAI M A, DHARMAPALA D. Tax and corporate governance: an economic approach//SCHÖN W. *Tax and Corporate Governance*. Berlin, Heidelberg: Springer, 2008: 13-30.
- [7] LI O Z, LIU H, NI C K. Controlling shareholders' incentive and corporate tax avoidance: a natural experiment in China. *Journal of Business Finance & Accounting*, 2017, 44(5/6): 697-727.
- [8] 林旭, 苏宏通, 朱凯, 等. 税负抑制了公司投资吗? 基于国有股权私有收益的解释. *财经研究*, 2018, 44(3): 45-55.
LIN Xu, SU Hongtong, ZHU Kai, et al. Does expected tax burden discourage corporate investment? Explanation based on private benefits of state-owned shares. *Journal of Finance and Economics*, 2018, 44(3): 45-55.
- [9] BRADSHAW M, LIAO G M, MA M. Agency costs and tax planning when the government is a major shareholder. *Journal of Accounting and Economics*, 2019, 67(2/3): 255-277.
- [10] 廖冠民, 沈红波. 国有企业的政策性负担: 动因、后果及治理. *中国工业经济*, 2014(6): 96-108.
LIAO Guanmin, SHEN Hongbo. Policy burdens of state-owned enterprises: reason, consequence and governance. *China Industrial Economics*, 2014(6): 96-108.
- [11] 郑红霞, 韩梅芳. 基于不同股权结构的上市公司税收筹划行为研究: 来自中国国有上市公司和民营上市公司的经验证据. *中国软科学*, 2008(9): 122-131.
ZHENG Hongxia, HAN Meifang. Tax planning analysis based on listed company with different ownership structure: the empirical evidence from state-owned listed company and private listed company in China. *China Soft Science*, 2008(9): 122-131.
- [12] 李元旭, 宋渊洋. 地方政府通过所得税优惠保护本地企业吗: 来自中国上市公司的经验证据. *中国工业经济*, 2011(5): 149-159.
LI Yuanxu, SONG Yuanyang. Do local governments protect local enterprises through preferential income tax: evidence from Chinese listed firms. *China Industrial Economics*, 2011(5): 149-159.
- [13] 曹书军, 刘星, 张婉君. 财政分权、地方政府竞争与上市公司实际税负. *世界经济*, 2009(4): 69-83.
CAO Shujun, LIU Xing, ZHANG Wanjun. Fiscal decentralization, local government competition and corporate effective tax. *The Journal of World Economy*, 2009(4): 69-83.
- [14] CAI H B, LIU Q. Competition and corporate tax avoidance: evidence from Chinese industrial firms. *The Economic Journal*, 2009, 119(537): 764-795.
- [15] 吴联生. 国有股权、税收优惠与公司税负. *经济研究*, 2009, 44(10): 109-120.
WU Liansheng. State ownership, preferential tax, and corporate tax burdens. *Economic Research Journal*, 2009, 44(10): 109-120.
- [16] ADHIKARI A, DERASHID C, ZHANG H. Public policy, political connections, and effective tax rates: longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2006, 25(5): 574-595.
- [17] HANLON M, HEITZMAN S. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 50(2/3): 127-178.
- [18] SHLEIFER A, VISHNY R W. A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 1997, 52(2): 737-783.
- [19] JIANG G H, LEE C M C, YUE H. Tunneling through intercorporate loans: the China experience. *Journal of Financial Economics*, 2010, 98(1): 1-20.
- [20] RICHARDSON G, WANG B, ZHANG X M. Ownership structure and corporate tax avoidance: evidence from publicly listed private firms in China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 2016, 12(2): 141-158.
- [21] 陈春华, 蒋德权, 曹伟. 高管晋升与企业税负: 来自中国地方国有上市公司的经验证据. *会计研究*, 2019(4): 81-88.
CHEN Chunhua, JIANG Dequan, CAO Wei. Executive promotion and corporate tax: evidence from the local state-owned enterprises listed in China. *Accounting Research*, 2019(4): 81-88.
- [22] 吴文锋, 吴冲锋, 芮萌. 中国上市公司高管的政府背景与税收优惠. *管理世界*, 2009, 25(3): 134-142.
WU Wenfeng, WU Chongfeng, RUI Meng. Between the special connections that high-ranking managers of some of China's listed companies have with the government and tax preference afforded to them. *Journal of Management World*, 2009, 25(3): 134-142.
- [23] 赵纯祥, 张敦力, 杨快, 等. 税收征管经历独董能降低企业税负吗. *会计研究*, 2019(11): 70-77.
ZHAO Chunxiang, ZHANG Dunli, YANG Yang, et al. Can independent directors with experience of tax enforcement reduce enterprise tax burden. *Accounting Research*, 2019(11): 70-77.
- [24] 田彬彬, 范子英. 征纳合谋、寻租与企业逃税. *经济研究*, 2018, 53(5): 118-131.
TIAN Binbin, FAN Ziyang. Collusion, rent-seeking and tax evasion. *Economic Research Journal*, 2018, 53(5): 118-131.
- [25] 李维安, 徐业坤. 政治身份的避税效应. *金融研究*, 2013(3): 114-129.
LI Weian, XU Yekun. The effect of political identity on tax avoidance. *Journal of Financial Research*, 2013(3): 114-129.
- [26] 白云霞, 唐伟正, 刘刚. 税收计划与企业税负. *经济研究*, 2019, 54(5): 98-112.
BAI Yunxia, TANG Weizheng, LIU Gang. Tax plans and the corporate tax burden. *Economic Research Journal*, 2019, 54(5): 98-112.
- [27] 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. *管理世界*, 2016, 32(5): 151-163.
CHEN Deqiu, CHEN Yunsen, DONG Zhiyong. Policy uncertainty, tax enforcement and corporate tax avoidance. *Journal of Management World*, 2016, 32(5): 151-163.
- [28] LIN K Z, MILLS L F, ZHANG F, et al. Do political connections

- weaken tax enforcement effectiveness?. *Contemporary Accounting Research*, 2018, 35(4): 1941–1972.
- [29] WU W F, WU C F, ZHOU C Y, et al. Political connections, tax benefits and firm performance: evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2012, 31(3): 277–300.
- [30] KIM C, ZHANG L D. Corporate political connections and tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, 2016, 33(1): 78–114.
- [31] 刘骏, 刘峰. 财政集权、政府控制与企业税负: 来自中国的证据. *会计研究*, 2014(1): 21–27.
LIU Jun, LIU Feng. Fiscal centralization, government control and corporate tax burden: evidence from China. *Accounting Research*, 2014(1): 21–27.
- [32] 朱红军, 王迪, 李挺. 真实盈余管理动机下的研发投资决策后果: 基于创新和税收的分析视角. *南开管理评论*, 2016, 19(4): 36–48, 86.
ZHU Hongjun, WANG Di, LI Ting. Decision-making consequences of R&D investment under real earnings management motivation: based on the analysis perspective of innovation and taxation. *Nankai Business Review*, 2016, 19(4): 36–48, 86.
- [33] 叶康涛, 侯唯珠, 黄铮. 中国上市公司避税行为: 事实与解释. *当代会计评论*, 2018, 11(3): 23–46.
YE Kangtao, HOU Weizhu, HUANG Zheng. Tax avoidance behavior of listed firms in China: some facts and explanations. *Contemporary Accounting Review*, 2018, 11(3): 23–46.
- [34] 张敏, 刘耀淞, 王欣, 等. 企业与税务局为邻: 便利避税还是便利征税?. *管理世界*, 2018, 34(5): 150–164.
ZHANG Min, LIU Yaosong, WANG Xin, et al. Geographically proximate to tax bureau: facilitate tax avoidance or collection?. *Journal of Management World*, 2018, 34(5): 150–164.
- [35] MERTENS J B. Measuring tax effort in central and Eastern Europe. *Public Finance and Management*, 2003, 3(4): 530–563.
- [36] 曾亚敏, 张俊生. 税收征管能够发挥公司治理功用吗?. *管理世界*, 2009, 25(3): 143–151, 158.
ZENG Yamin, ZHANG Junsheng. Can the supervision of tax collection play a role in the governance of companies?. *Journal of Management World*, 2009, 25(3): 143–151, 158.
- [37] 赵永辉, 付文林, 冀云阳. 分成激励、预算约束与地方政府征税行为. *经济学(季刊)*, 2020, 19(1): 1–32.
ZHAO Yonghui, FU Wenlin, JI Yunyang. Tax sharing incentive, fiscal restraint and the local governments' tax behaviors. *China Economic Quarterly*, 2020, 19(1): 1–32.
- [38] 王雄元, 欧阳才越, 史震阳. 股权质押、控制权转移风险与税收规避. *经济研究*, 2018, 53(1): 138–152.
WANG Xiongyuan, OUYANG Caiyue, SHI Zhenyang. Controlling shareholder's shares pledge, the risk of losing control rights and tax avoidance. *Economic Research Journal*, 2018, 53(1): 138–152.
- [39] 刘骏, 薛伟, 刘峰. 税负刚性: 计划型税收征管模式下的中国企业税负特征. *当代会计评论*, 2019, 12(1): 1–22.
LIU Jun, XUE Wei, LIU Feng. Tax rigidity: the characteristics of corporate tax burden under the central-planned tax administration in China. *Contemporary Accounting Review*, 2019, 12(1): 1–22.
- [40] 蔡贵龙, 柳建华, 马新啸. 非国有股东治理与国企高管薪酬激励. *管理世界*, 2018, 34(5): 137–149.
CAI Guilong, LIU Jianhua, MA Xinxiao. Non-state shareholders' governance and executive compensation incentives of SOEs. *Journal of Management World*, 2018, 34(5): 137–149.

Non-controlling State Ownership and Tax Burden in Private Firms

LI Qingyuan¹, WU Liyang¹, CAI Guilong²

¹ Economic and Management School, Wuhan University, Wuhan 430072, China

² School of Business, Sun Yat-sen University, Guangzhou 510275, China

Abstract: With the implementation of mixed-ownership reform, and given the context of diverse policy the Chinese government has been motivating state-owned capitals to invest in the non-state-owned enterprises, the phenomenon of state-owned capitals invest in private firms is prevalent and still in increase in China. By investigating how state-owned capitals influence the operation and the governance of private firms, and systematically evaluating the related economic consequences, this study can shed light on the improvement and development of the mixed-ownership economy in China. However, the prior literature mainly explores the pattern of non-state-owned capitals investing in state-owned enterprises (SOEs), and the research on the pattern of state-owned capitals investing in private firms is relatively scarce. Therefore, it is required that more papers examine the pattern of state-owned capitals investing in private firms and the related governance effects and economic consequences.

Under the institutional background of the mixed-ownership reform in which state-owned capitals invest in private firms, and from the perspective of corporate tax burden, this study researches how the non-controlling state ownership affects the tax burden of private firms, using a sample of listed private firms in the Chinese A-share market from 2009 to 2020. We further examine whether the tax enforcement and political relationship influence the association between non-controlling state owner-

ship and tax burden in private firms. We finally examine whether non-controlling state ownership influences private firms' tax burden by the channels of tax preferences or tax evasion.

We find that, non-controlling state ownership helps to lessen the tax burden of private firms. Compared to the private firms in regions with weak tax enforcement, the above lessening effect is more salient for private firms in regions with strong tax enforcement; Compared to the private firms with political relationship, the above lessening effect is stronger for private firms without political relationship. Finally, non-controlling state ownership reduces the tax burden of private firms mainly through helping the firms obtain more tax preferences, rather than conducting more tax evasions. Overall, our results suggest that private firms can build some kind of political relationships by selling some shares to the state-owned shareholders, which can further help private firms obtain more preference policies from the government in the business process.

This study enriches the literature on the mixed-ownership reform and corporate taxation, helps us understand the mechanisms and paths of state-owned capitals influencing the operation and governance of private firms, and offers some valuable evidences for the development of the Chinese mixed-ownership economy. More importantly, this study also has valuable implications for reducing the tax burden of private firms, promoting the sustainable and healthy development of private firms and creating a much fairer market competition environment in China.

Keywords: mixed-ownership reform; non-controlling state ownership; private firms; tax burden; tax enforcement

Received Date: June 24th, 2020 **Accepted Date:** November 1st, 2021

Funded Project: Supported by the National Social Science Foundation of China (18ZDA113) and the National Natural Science Foundation of China (72002223, 71872192)

Biography: LI Qingyuan, doctor in management, is a professor in the Economic and Management School at Wuhan University. His research interests cover accounting information, corporate finance and governance, and reform of SOEs in China. His representative paper titled "Political investment cycles of state-owned enterprises" was published in the *Review of Financial Studies* (Issue 7, 2020). E-mail: qyli@whu.edu.cn
WU Liyang is a Ph.D candidate in the Economic and Management School at Wuhan University. His research interests include corporate governance and reform of SOEs in China. His representative paper titled "Cross-sectional determinants of corporate transparency— empirical evidence based on agency theory and signal theory" was published in the *Accounting Research* (Issue 4, 2010). E-mail: 2018101050073@whu.edu.cn

CAI Guilong, doctor in management, is an assistant professor in the School of Business at Sun Yat-sen University. His research interests include accounting information and corporate governance. His representative paper titled "Decentralization and the degree of mix-ownership reform in China" was published in the *Economic Research Journal* (Issue 9, 2018). E-mail: caiglong3@mail.sysu.edu.cn □

(责任编辑: 李祎博)