

社会信用环境改善降低了企业避税吗?

云 锋 叶永卫 刘兆达 陈昌健*

摘要: 本文以中国社会信用体系建设为准自然实验,采用2010—2020年沪深A股上市企业数据,运用双重差分法分析了社会信用如何影响企业的避税行为及其内在机制。结果显示,社会信用体系建设显著抑制了企业的避税行为,并且这一抑制作用在内外治理机制较差的企业中更为凸显。机制检验发现,诚信文化建立、融资约束缓解和信息透明度提高是社会信用体系建设抑制企业避税的核心机制。进一步研究表明,社会信用体系建设对企业避税行为的抑制作用是一种长期效应,较高的纳税遵从度提高了企业的价值和股票市场表现。本文对进一步推进社会信用体系建设具有一定的理论和现实意义。

关键词: 社会信用体系;企业避税;诚信文化;融资约束;信息透明度

中图分类号: F270

一、引言

随着制度经济学的兴起,学术界逐渐将经济活动的影响因素研究从物质资本和人力资本等实体性因素拓展到了制度因素,包括法律、合同、规章和现代企业制度等方面。改革开放以来,中国取得了举世瞩目的快速发展。随着人口红利的逐步减少和产业结构的日益成熟,制度建设的进一步优化在推动经济的持续高质量发展中显得尤为重要。基于此,我国高度重视制度建设,并实施了一系列改革,其中社会信用体系的建设尤为关键。作为当前重要的制度改革之一,社会信用体系将对微观经济主体的行为产生显著影响(黄卓等,2023)。然而,鲜有文献探究社会信用体系的微观经济效应。

社会信用是市场经济的基石,对于健全市场体系,推动经济高质量发展起到关键作用。作为宏观经济的重要组成部分,企业的行为也受到社会信用的影响。基于此,既有研究以信任作为研究视角,探究了社会信用对微观企业行为的影响(Kong et al., 2021; Qiu et al., 2021)。值得注意的是,一方面,信任是一种个人的道德观念和主观觉悟,难以通过制度或规章的方式进行塑造,而信用水平的提高和信用体系的建设能够完成这一目标。另一方面,既

* 云锋,广东外语外贸大学国际经济贸易研究院,邮政编码:510006,电子信箱:leonfengyun@163.com;叶永卫(通讯作者),上海财经大学公共经济与管理学院,邮政编码:200433,电子信箱:yeyongweivip@163.com;刘兆达,中央财经大学经济学院,邮政编码:100081,电子信箱:l18306474231@163.com;陈昌健,上海财经大学公共经济与管理学院,邮政编码:200433,电子信箱:ccjsufe@163.com。

本文得到国家社会科学基金重大项目“新时期稳步扩大制度型开放的内涵、目标和重点任务研究”(23ZDA051)和广东省哲学社会科学规划青年项目“社会信用体系建设与企业行为决策研究:基于税收规避视角”(GD24YYJ16)的资助。感谢匿名审稿专家提出的宝贵修改意见,文责自负。

有文献多采用省级层面的信任指数作为信任的测度指标,这一指数存在着诸如假定严苛、测度笼统、存在较大的内生性等弊端,因果关系面临挑战。因此,寻找一个导致信用水平提高的外生冲击事件能够有效识别其中的因果关系,准确地测度社会信用水平对企业行为的影响。社会信用体系建设提高了试点城市的社会信用水平,为探究社会信用对企业行为的影响提供了难得的因果识别场景。2014年国务院印发《社会信用体系建设规划纲要(2014—2020年)》,为社会信用领域的研究提供了理想的准自然实验环境。

税负是企业经营活动的关键成本,同时也是政府分享企业经营成果的方式。既有文献证实,一方面,避税行为在一定程度上可以帮助企业减少税负,提升利润,甚至超出分析师的预测(Khan et al., 2017)。另一方面,避税行为便利了管理层的寻租行为,有利于其通过关联交易、在职消费、出具激进的财务报告、掩盖负面消息等方式损害股东价值(Chen et al., 2010)。这一行为将降低企业信息透明度,加剧委托代理问题,最终造成股价崩盘(Kim et al., 2011)。尽管既有研究从企业治理和外部环境角度对企业避税行为的影响因素进行了充分的研究,但大多集中于治理结构、政策变化和经济冲击对企业避税行为的影响(范子英、田彬彬, 2013; 王亮亮, 2016),忽略了制度因素如何影响企业的避税策略。

基于此,本文借助中国社会信用体系建设这一准自然实验环境,以2010—2020年沪深A股上市企业为研究样本,检验了社会信用体系建设与企业避税行为之间的关系。随后,从诚信文化、融资约束和信息透明度三个维度分析社会信用体系建设发挥作用的具体机制。接着,从产权性质和内外部治理环境分析了社会信用体系建设与企业避税关系的异质性。最后,进一步讨论了社会信用体系建设对企业生产经营活动的影响。经验结果表明,社会信用体系建设通过重塑诚信文化、缓解融资约束和提高信息透明度显著抑制了企业的避税行为,且这一作用在内外部治理机制较差的企业中更为显著。

相较于已有文献,本文的贡献包括:

第一,丰富了社会信用对微观企业行为影响的相关文献。已有研究大多以信任为研究对象,发现信任能够提高企业的商业信用和债券信用评级(Wu et al., 2014),增强企业创新能力(Kong et al., 2021),抑制股价崩盘风险(Li et al., 2017)等。部分文献以社会信用体系建设为准自然实验,检验了社会信用与企业社会责任和违规行为之间的关系(曹雨阳等, 2022; 黄卓等, 2023)。然而,鲜有文献探究社会信用对企业避税行为的影响及其内在机理,本文丰富了这一领域的文献,为揭示社会信用体系建设的微观经济效应提供了更多理论和现实依据。

第二,丰富了企业避税行为影响因素的相关研究。既有文献从企业治理和外部环境两个方面探讨了企业避税行为的影响因素。从企业治理视角,内部控制质量(陈骏、徐玉德, 2015)、管理层权力和能力(代彬等, 2016)、机构投资者持股和调研(李昊洋等, 2018)将会对企业的避税行为产生影响。从外部环境视角,税收竞争(范子英、田彬彬, 2013)、宏观经济和政策冲击(王亮亮, 2016; 魏志华、夏太彪, 2020)是企业避税行为的重要影响因素。本文研究发现社会信用体系建设通过诚信文化机制、融资约束机制、信息透明度机制抑制了企业的避税行为,不仅揭示了其内在影响机理,还丰富了企业避税的外部环境影响因素。

第三,对进一步推进社会信用体系建设具有一定启示意义。本文研究表明,社会信用体系建设能够有效抑制企业的避税行为,并且这一抑制作用是一种长期效应,能够为企业的生产和经营带来积极影响。这一结论不仅证实了社会信用体系建设的积极效应,还为进一步推进社会信用体系建设、扩大信用体系建设试点范围等提供启示。

二、制度背景、文献综述和理论分析

(一) 制度背景

2002 年 11 月,党的十六大报告提出,整顿和规范市场经济秩序,健全现代市场经济的社会信用体系。2003 年 10 月,党的十六届三中全会通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》,指出建立健全社会信用体系。形成以道德为支撑、产权为基础、法律为保障的社会信用制度,是建设现代市场体系的必要条件,也是规范市场经济秩序的治本之策。2013 年《征信业管理条例》施行,为社会信用体系建设提供了法律保障。2014 年国务院印发《社会信用体系建设规划纲要(2014—2020 年)》,明确以守信激励和失信约束为奖惩机制,目的是提高全社会的诚信意识和信用水平。2015 年 8 月国家发展改革委和中国人民银行联合发文,将沈阳、青岛等 11 个城市列入首批全国创建社会信用体系建设示范城市。2016 年 4 月《国家发展改革委 中国人民银行关于同意北京市海淀区等 32 个城市(城区)创建社会信用体系建设示范城市(城区)工作方案的复函》,批复了 32 个城市(城区)创建全国第二批社会信用体系建设示范城市工作方案^①。随后,《社会信用体系建设示范城市评审指标(2017 年版)》和《社会信用体系建设示范城市评估指标细则(2019 年版)》进一步确定了示范城市社会信用体系建设的评估方案,为我国信用体系建设设计了实施细则。其中,建立信用记录、设立信用门户网站、设定“红黑榜”并归集信用信息共享平台、建立信用分级分类监管制度等措施,对推进全民守信、健全市场经济体制和促进经济稳定发展发挥了重要作用。

基于此,可以发现,社会信用体系建设前后企业所处的信用环境将会发生较大变化。同时,社会信用体系建设示范城市的分批遴选也为本文研究提供了准自然实验场景,采用双重差分法能够去除企业间共同趋势的影响,有效识别政策的净效应。

(二) 文献综述

1. 信用的经济价值

信用以信任为基础,既有多数研究从宏观和微观层面探讨了信任的经济后果。宏观层面,信任能够促进金融发展(Guiso et al., 2008)、实现经济增长(Knack and Keefer, 1997)和提高经济效率(吕朝凤等, 2019)。而在微观层面,一方面,信任能够降低经济主体的交易成本,进而提高企业的商业信用和债券信用评级(Wu et al., 2014),增强企业创新能力(Kong et al., 2021),降低股价崩盘风险(Li et al., 2017)。另一方面,信任有助于提高企业信息透明度,社会信用较高地区的企业能够优化治理机制(邱保印、程博, 2021),并对企业违规行为存在显著抑制作用(Qiu et al., 2021)。以社会信用为研究视角,曹雨阳等(2022)研究表明,社会信用体系建设能够促进企业的社会责任承担。黄卓等(2023)研究表明,社会信用环境改善显著降低了企业违规倾向和被稽查的可能性。

综上,尽管既有研究从宏观和微观层面探究了信任的经济后果,但对于信用的经济价值

^①截至目前,全国创建社会信用体系建设示范城市(城区)共 43 个。包括沈阳市、青岛市、南京市、无锡市、宿迁市、杭州市、温州市、义乌市、合肥市、芜湖市、成都市、北京市海淀区、呼和浩特市、乌海市、大连市、鞍山市、辽阳市、绥芬河市、上海市浦东新区、上海市嘉定区、苏州市、台州市、安庆市、淮北市、福州市、厦门市、莆田市、潍坊市、威海市、德州市、荣成市、郑州市、南阳市、武汉市、咸宁市、宜昌市、黄石市、广州市、深圳市、珠海市、汕头市、惠州市、泸州市。

缺乏直接的检验,特别是信用对企业避税行为的影响尚未深入研究。作为制度建设的重要部分,社会信用如何影响企业的避税行为在当前背景下是一个亟待解决的重要问题。

2.企业避税的影响因素

既有企业避税影响因素相关文献主要以企业治理和外部环境为视角进行研究。企业治理方面,陈骏和徐玉德(2015)研究表明,企业内部控制质量能够有效降低管理层的避税意愿,并且这一效应在税收征管严格的环境中更为明显。代彬等(2016)研究发现,管理层能力和权力对企业避税产生差异化影响,管理层能力能够抑制企业的税务筹划行为,而管理层权力则会促进企业的税务筹划行为。李昊洋等(2018)的研究显示,机构投资者持股和机构投资者调研均会对企业的激进税务筹划行为产生显著的抑制作用。外部环境方面,税收执法力度与企业避税水平直接相关,税收执法力度越低,则企业的避税行为越严重。地方政府之间的税收竞争会削弱税收执法强度,从而引发地方大规模避税行为(范子英、田彬彬,2013)。此外,宏观经济和政策冲击也会影响企业的避税行为,如金融危机的影响加剧了企业的融资约束,进而推动了企业采取激进的避税策略(王亮亮,2016)。减税降费政策对企业避税行为会产生重要影响,魏志华和夏太彪(2020)研究发现,社会保险缴费负担的增加将会降低企业的自由现金流,迫使企业提高避税程度来规避这一财务压力。

综上可知,尽管既有文献立足于企业治理和外部环境角度对企业避税的影响因素进行了充分的研究,但大多集中于治理结构、政策变化和经济冲击对企业避税行为的影响,忽略了制度因素对企业避税策略的重要影响。事实上,信用可能是企业避税行为的重要影响因素。

(三)理论分析

《社会信用体系建设规划纲要(2014—2020年)》指出,要构建守信激励和失信惩戒机制、建立健全信用法律法规和标准体系、培育和规范信用服务市场、保护信用信息主体权益、强化信用信息安全管理。互联网、大数据等高新技术手段的应用也将会改善社会信用环境 and 市场环境,从而对企业避税行为产生影响。根据预期效应理论,管理层的避税决策取决于避税行为所获取的利益与为避税所付出的代价之间的权衡,前者主要体现为现金流收益,后者则包括采取操纵盈余、关联交易、利用“避税天堂”等手段的支出、对企业内部价值观念的扭曲以及避税被发现后行政部门和资本市场给予的经济惩罚与声誉损失(宫晓云等,2022)。基于上述分析,并结合社会信用体系建设的核心举措,本文认为社会信用体系建设对企业避税行为的影响主要体现在以下三个方面:

第一,社会信用体系建设通过重塑企业诚信文化,使企业主动放弃激进的税务筹划行为。既有研究证实,文化所塑造的企业行事准则将切实影响企业避税行为。优质的地区文化能够切实影响企业内部文化的塑造过程,并规范企业的行为决策,从而降低企业避税意愿。一方面,地域价值观念可以重新塑造企业、决策者和普通员工的价值观念。另一方面,在多维度的守信激励措施下,企业诚信行为所带来的潜在收益明显提升。如在义乌市交通运输局2017年6月的信用核查中,义乌市恒风国际旅游有限公司信用等级为A级,市交通运输局给予其免审直接通过年审的激励措施,让守信主体得到了真正便利^①。城市社会信用环境的改善所营造出来的诚信环境与配套的守信激励措施,将重塑企业的诚信文化,使其将诚

^①资料来源:《诚信义乌10大守信激励案例》,载于北京市通州区人民政府官网(<https://www.bjtz.gov.cn/xytzh/c109467/202204/1531756.shtml>)。

信价值观念贯穿企业经营始终,最终减少企业避税行为。基于上述分析可知,社会信用体系建设能够重塑企业诚信文化,规范企业经营行为,从而使其主动放弃激进的税务筹划行为。

第二,社会信用体系建设通过缓解企业的融资约束,使企业主动放弃激进的税务筹划行为。既有研究证实,融资约束是企业避税行为的重要影响因素之一,当企业面临现金流问题时,管理层会采用激进的避税手段以缓解资金方面的困境。如金融危机的冲击、社会保险费用负担的增加会降低企业的自由现金流,加剧企业的融资约束,迫使企业选择避税来缓解财务压力(王亮亮,2016;魏志华、夏太彪,2020)。而社会信用环境改善能够降低债务融资成本,为企业获取更多现金流提供助力,使得企业通过避税行为所获得现金流的相对价值减少。信用门户网站的设立和信用记录的普及将会通过记录企业的守信信息,形成信用与信贷融资挂钩的奖励机制,有效降低了企业和金融机构间的信息不对称。可靠的商业信用能够减少金融机构发放信贷的顾虑,增加金融机构的放贷意愿,从而缓解企业的融资约束问题。如浙江庭茂实业有限公司向中国建设银行义乌分行申请“云税贷”产品,由于该公司在义乌市信用平台企业信用等级较高,中国建设银行于当日完成线上审批,给予客户授信额度 50 万元并完成放款,降低了企业的融资成本^①。基于上述分析可知,社会信用体系建设能够缓解企业的融资约束,降低管理层采用激进的避税手段缓解资金困境的意愿,从而主动放弃激进的税务筹划行为。

第三,社会信用体系建设通过提高企业的信息透明度,迫使管理层放弃激进的税务筹划行为。既有研究证实,信息透明度有利于提高税收征管效率,促进企业实现被动纳税遵从。如机构投资者持股、机构投资者调研能够显著降低企业的信息不对称程度,从而提高企业的避税成本,降低管理层通过避税行为攫取私利的意愿,从而促进企业实现纳税遵从(陈冬、唐建新,2013;李昊洋等,2018)。而在社会信用体系建设下,企业财务报表的不确定性降低,通过财务报表操纵掩饰企业信息的可能性下降,信息透明度得以提升(曹雨阳等,2022;黄卓等,2023)。同时,义乌、威海、南京、大连等城市均实施了“黑名单”制度,当企业因失信而造成信用违约时,当地政府会将失信企业上传至信用网站中的黑名单,并对失信被执行人在债务融资、市场准入等九个方面实施严厉惩罚。因此,社会信用体系建设能够显著提升企业的信息透明度,增加企业避税被发现的可能性,同时“黑名单”制度等失信惩戒措施的出台,也大大提高了企业避税行为的机会成本,进而降低企业的避税倾向。

由上述分析可知,融资约束机制降低了管理层采用激进的避税手段获得现金流的相对价值,而诚信文化机制与信息透明度机制则提高企业避税行为的机会成本,故社会信用体系建设能够抑制企业避税行为。基于此,本文在实证部分将重点研究以下问题:其一,社会信用体系建设将如何影响企业的避税行为;其二,在不同情形下,社会信用体系建设与企业避税行为关系是否会呈现出异质性特征。

三、研究设计

(一) 计量模型

为验证前文提出的研究问题,本文构建如下的双重差分模型检验社会信用体系建设与

^①资料来源:《诚信义乌 10 大守信激励案例》,载于北京市通州区人民政府官网(<https://www.bjtz.gov.cn/xytzh/c109467/202204/1531756.shtml>)。

企业避税行为之间的关系:

$$BTD_{ict} = \alpha_0 + \alpha_1 Trust_{ct} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{ict} \tag{1}$$

(1)式中:下标*i*表示企业,*c*表示城市,*t*表示时间。被解释变量*BTD_{ict}*表示城市*c*的*i*企业在第*t*年的企业避税程度,解释变量*Trust_{ct}*为社会信用体系建设虚拟变量,*Controls_{ict}*为一系列控制变量。此外,本文还控制了企业固定效应*μ_i*和时间固定效应*θ_t*,以控制企业个体异质性和时变宏观经济环境对企业避税行为的影响;*ε_{ict}*为随机扰动项,用以控制其他综合因素对企业避税行为的影响。特别地,本文对估计系数的标准误在企业层面进行聚类调整,以排除异方差和序列相关等问题对模型(1)的参数估计造成的影响。

(二)变量的定义及说明

企业避税程度(*BTD*)。借鉴魏志华和夏太彪(2020),本文以会税差异(*BTD*)来衡量企业的避税程度,同时将名义税率与实际税率之差(*Diffetr*)作为稳健性检验指标。具体地,企业避税程度(*BTD*)的计算方式为企业利润总额减去应纳税所得额,再除以期末总资产。应纳税所得额则为当期所得税费用与企业名义税率的比值。

社会信用体系建设(*Trust*)。区别于既有文献,本文以社会信用体系建设来衡量社会信用环境。借鉴Yin等(2022)、曹雨阳等(2022),本文利用企业所在城市被列入全国创建社会信用体系建设示范城市在时间上的差异,设置了虚拟变量*Trust*。具体地,若企业注册地所在城市某年被列入全国创建社会信用体系建设示范城市,则当年及之后的年份*Trust*赋值为1,否则为0^①。

控制变量。参考熊家财等(2019)、魏志华和夏太彪(2020)、Yin等(2022)、曹雨阳等(2022),本文选取一系列控制变量,具体度量方式如表1所示。

表 1 主要变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
企业避税程度	<i>BTD</i>	企业利润总额与应纳所得税额之差除以期末资产总计
社会信用体系建设	<i>Trust</i>	社会信用体系建设虚拟变量,企业注册地所在城市某年被列入全国创建社会信用体系建设示范城市后赋值为1,否则为0
企业规模	<i>Size</i>	企业期末资产总计的自然对数
资产负债率	<i>Lev</i>	企业负债总计与资产总计之比
企业成长性	<i>Growth</i>	企业当年营业收入增加额与期初营业收入之比
总资产报酬率	<i>Roa</i>	净利润与资产总计之比
企业现金流比率	<i>Cashflow</i>	经营活动现金流与资产总计之比
企业资本密集度	<i>PPE</i>	固定资产净额与资产总计之比
机构投资者持股比例	<i>IH</i>	机构投资者持股数量与总股本股数之比
第一大股东持股比例	<i>Top1</i>	第一大股东持股数与总股本股数之比
董事会规模	<i>Board</i>	董事总数的对数
独立董事占比	<i>Indep</i>	独立董事人数与董事总数之比
两职合一	<i>Duality</i>	董事长和总理由同一人担任赋值为1,否则为0

(三)数据处理与变量描述性统计

本文以沪深A股上市企业作为初始研究样本,考虑到社会信用体系建设发生的时间为2015年与2016年,为避免因时间跨度过长引致的政策混淆效应,同时保证可以有效观察到

①需要说明的是,参考黄卓等(2023),本文将2015年8月试点的政策时点记为2015年,将2016年4月试点的政策时点记为2016年。同时,将市辖区的政策试点视为整个城市的政策试点,并在后文将该类型的试点城市剔除进行稳健性检验。

政策前后的动态变化,本文选取的时间跨度为 2010—2020 年。本文企业层面的相关数据来源于国泰安 CSMAR 数据库,社会信用体系建设相关数据主要从国务院官方网站获取,并通过手工整理最终形成。在得到初始样本后,本文进行了如下数据处理:(1)剔除行业为金融的样本;(2)剔除 ST 类、PT 类特殊企业的样本;(3)剔除资不抵债的企业样本;(4)剔除关键变量存在缺失的企业样本。最后,本文对所有连续变量在 1%和 99%分位进行缩尾处理以排除极端值对参数估计的影响。经过上述处理后,共得到 29898 个观测值。

在进行回归之前,本文对各变量进行了描述性统计,结果如表 2 所示。其中,企业避税程度(*BTD*)的均值为 0.0521,中位数为 0.0422,说明企业存在一定程度的避税行为。社会信用体系建设(*Trust*)的均值为 0.2989,说明样本期间内有接近 30%的企业所在城市被列入全国创建社会信用体系建设示范城市。

表 2 主要变量的描述性统计								
变量	样本量	均值	标准差	5 分位	25 分位	中位数	75 分位	95 分位
<i>BTD</i>	29898	0.0521	0.0509	-0.0052	0.0171	0.0422	0.0756	0.1505
<i>Trust</i>	29898	0.2989	0.4578	0	0	0	1	1
<i>Size</i>	29898	22.0912	1.3003	20.2951	21.1568	21.9168	22.8275	24.5557
<i>Lev</i>	29898	0.4257	0.2116	0.1014	0.2545	0.4169	0.5847	0.7899
<i>Growth</i>	29898	0.4390	1.2540	-0.3284	-0.0246	0.1410	0.4417	1.9119
<i>Roa</i>	29898	0.0425	0.0648	-0.0597	0.0147	0.0401	0.0739	0.1414
<i>Cashflow</i>	29898	0.0439	0.0719	-0.0767	0.0051	0.0444	0.0859	0.1608
<i>PPE</i>	29898	0.2103	0.1611	0.0115	0.0846	0.1761	0.3011	0.5367
<i>IH</i>	29898	0.4505	0.2507	0.0370	0.2453	0.4659	0.6524	0.8412
<i>Top1</i>	29898	0.3458	0.1491	0.1351	0.2296	0.3237	0.4467	0.6220
<i>Board</i>	29898	2.2441	0.1764	1.9459	2.0794	2.3026	2.3026	2.4849
<i>Indep</i>	29898	0.3747	0.0530	0.3333	0.3333	0.3333	0.4286	0.4545
<i>Duality</i>	29898	0.2836	0.4507	0	0	0	1	1

四、实证结果分析

(一) 动态效应分析

双重差分方法的使用前提是满足平行趋势假定,即控制组和处理组在社会信用体系建设政策开始前具备相似的变化趋势。基于此,本文采用事件研究法对社会信用体系建设政策的动态效应进行评估。具体地,我们构建了如下的跨期动态效应模型:

$$BTD_{ict} = \beta_0 + \sum_{n=-5}^{-1} \beta_n Before^n_{ct} + \beta_1 Current_{ct} + \sum_{n=1}^4 \beta_n After^n_{ct} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{ict}$$

(2)

模型(2)中: $Before^n_{ct}$ 、 $Current_{ct}$ 和 $After^n_{ct}$ 均为虚拟变量,分别表示企业所在城市 c 在被列入全国创建社会信用体系建设示范城市之前 n 年、入选当年和入选之后 n 年的样本。其他变量与前文保持一致。图 1 汇报了核心解释变量社会信用体系建设(*Trust*)的逐期估计系数及其 90%置信区间^①。其中,在社会信用体系建设试点前,核心解释变量 *Trust* 的逐期估计系数均不显著,说明控制组和处理组企业的避税行为在社会信用体系建设政策实施之前不存在显著差异,即满足平行趋势假定。进一步地,核心解释变量 *Trust* 的逐期估计系数在事件当期及之后均显著为负,说明社会信用体系建设对企业避税行为的影响在政策当年开始显现。

①本文选择事前 1 期作为基期,因而事前 1 期估计系数为 0。

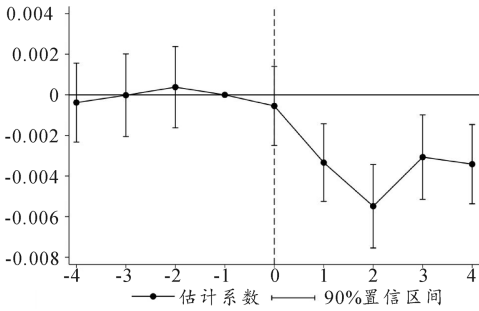


图 1 动态效应检验

(二) 基准回归分析

为检验社会信用环境改善对企业避税行为的影响,本文使用模型(1)对样本数据进行回归。同时,为保证基准回归的稳健性,本文采取逐步纳入控制变量的方式进行回归,表 3 展示了基准回归结果。其中,第(1)列仅控制了时间固定效应和企业固定效应,核心解释变量 *Trust* 的系数为-0.006,且在 1%统计水平下显著。这一结果初步证实社会信用体系建设对企业的避税行为有显著的抑制作用。第(2)—(4)列报告了逐步纳入企业规模、企业负债率、机构投资者持股比例等控制变量的回归结果,其中核心解释变量 *Trust* 的估计系数均在 1%统计水平下显著为负。这一结果充分说明社会信用体系建设显著降低了企业的避税行为。

表 3 基准回归结果

变量	BTD			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Trust</i>	-0.006 *** (0.001)	-0.004 *** (0.001)	-0.003 *** (0.001)	-0.003 *** (0.001)
<i>Size</i>		-0.004 *** (0.001)	-0.005 *** (0.001)	-0.005 *** (0.001)
<i>Lev</i>		-0.003 (0.003)	-0.001 (0.003)	-0.001 (0.003)
<i>Growth</i>		0.000 (0.000)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
<i>Roa</i>		0.364 ** (0.009)	0.340 *** (0.009)	0.339 *** (0.009)
<i>Cashflow</i>			0.069 *** (0.004)	0.070 *** (0.004)
<i>PPE</i>			-0.015 *** (0.003)	-0.015 *** (0.003)
<i>IH</i>			0.020 *** (0.002)	0.018 *** (0.002)
<i>Top1</i>				0.015 *** (0.004)
<i>Board</i>				0.005 ** (0.003)
<i>Indep</i>				0.029 *** (0.007)
<i>Duality</i>				0.000 (0.001)
常数项	0.054 *** (0.000)	0.117 *** (0.014)	0.131 *** (0.014)	0.104 *** (0.015)
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	29898	29898	29898	29898
调整 R ²	0.477	0.611	0.619	0.620

注:括号中是经过企业层面聚类调整的稳健标准误,* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$ 。下表同。

(三) 稳健性检验

基准回归结果证实,社会信用体系建设能够显著降低企业的避税行为。为进一步检验这一结论的可靠性,本文采用异质性处理效应、安慰剂检验、排除其他可能性假说和替换被解释变量等多个维度进行稳健性检验^①。

异质性处理效应。既有研究表明,由于时间维度的不匹配,较早纳入社会信用体系试点城市的处理组样本会被当作较晚纳入社会信用体系试点城市的处理组样本的控制组,造成传统双重差分模型的估计偏误,即产生异质性处理效应。基于此,本文采用“组别-时期平均处理效应”来控制异质性处理效应。具体而言,本文在进行动态效应估计时选取“尚未接受处理”和“从未接受处理”的样本作为对照,通过加权求和得到动态处理效应。图 2 展示了考虑异质性处理效应后的动态效应分析图,其中核心解释变量的逐期估计系数在社会信用体系建设政策实施前仍未通过 10% 统计水平的显著性检验,说明在控制了异质性处理效应之后,控制组和处理组企业的避税行为在社会信用体系建设政策实施之前并无显著差异。进一步地,核心解释变量的逐期估计系数在事后 1 期及之后显著为负,说明社会信用体系建设对企业避税行为的影响在政策后一年开始显现。整体上看,尽管与动态效应分析在政策发挥效力的时间存在一定差异,但核心解释变量的逐期估计系数在事前仍未通过 10% 统计水平的显著性检验,即在排除了异质性处理效应对回归结果的影响后,基准回归结果依然稳健。

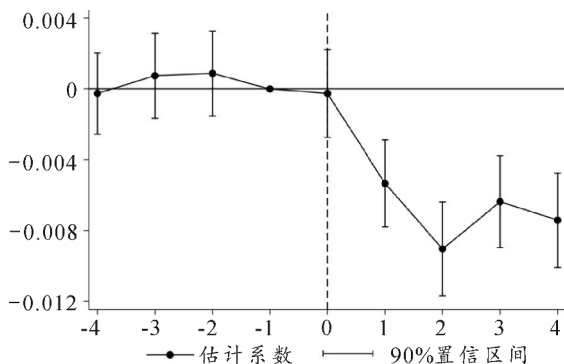


图 2 考虑异质性处理效应的动态效应分析

安慰剂检验。本文的基准回归结果可能是偶然性的巧合,即处理组的企业恰好是某一类企业,某种纯粹的偶然性巧合导致了基准回归的显著结论。为排除这一可能性,本文针对每一个政策实施的城市都构建一个虚假的政策实施时间,从而生成一个虚构的社会信用体系建设虚拟变量 ($Trust_F$),随后按照模型 (1) 进行回归。特别地,为了保证回归结果的可靠性,本文重复进行 500 次操作。理论上,如果企业的避税行为确实是由社会信用体系建设带来的,那么虚构的社会信用体系建设虚拟变量 ($Trust_F$) 与企业避税程度并无关系,其估计系数应集中分布于 0 附近。图 3 展示了 500 次回归中虚构社会信用体系建设虚拟变量 ($Trust_F$) 估计系数的核密度函数及对应 P 值。可以看出,虚构社会信用体系建设虚拟变量 ($Trust_F$) 的估计系数集中分布于 0 附近,且基本符合分布区间为 $[-0.002, 0.002]$ 的正态分

^①限于篇幅,排除其他可能性假说和其他稳健性检验结果不报告于正文,资料备案。

布。特别是真实估计值(-0.003,见基准回归结果)几乎落在核密度函数之外。这些反事实结果间接说明,基准回归结果是社会信用环境改善所带来的,并非偶然性事件。

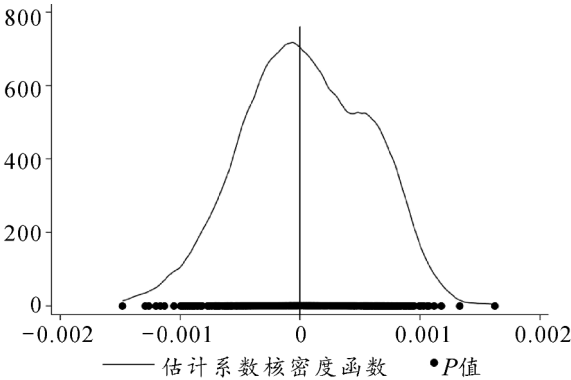


图3 安慰剂检验

五、机制分析

(一) 主动选择:企业诚信文化机制

既有研究表明,诚信文化能够有效规范企业的经营行为,减少其盈余管理,提升企业内部控制能力(吕敏康等,2024)。同时,诚信文化可以有效约束企业避税行为。前文理论分析表明,社会信用环境能够加强企业的诚信文化建设,将诚信价值观念贯穿企业经营始终。基于此,本研究预期社会信用体系建设将显著提升企业的诚信文化水平,进而降低企业的避税倾向。本文采用如下两步构建企业诚信文化指标(Integrity):首先,以企业财务报告中的诚信表述衡量诚信文化中的“言”维度。若企业财务报告中出现表示信用和诚信的词语,则认为企业存在诚信文化,取值1;反之,取值0^①。其次,通过企业是否涉及诉讼、受到处罚或公开谴责来衡量诚信文化的“行”维度。具体方法为:若上市企业新增诉讼且其为被告,则取值0,否则为1;若企业营业外支出中出现罚款,则取值0,否则为1;若企业高管被公开问责,则取值0,否则为1。将这些数值在企业年度层面进行汇总,数值越大,表明企业的诚信文化水平越高,进一步构建如下模型进行机制检验:

$$Integrity_{ict} = \delta_0 + \delta_1 Trust_{ct} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \tag{3}$$

$$BTD_{ict} = \sigma_0 + \sigma_1 Trust_{ct} + \sigma_2 Integrity_{ict} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \tag{4}$$

模型(3)检验了社会信用环境改善对企业诚信文化的影响,回归结果如表4第(1)列所示。其中,核心解释变量Trust的估计系数显著为正。这一结果说明,社会信用环境改善能够重塑企业诚信文化。模型(4)检验了社会信用环境改善是否通过重塑企业诚信文化对其避税行为产生影响,回归结果如表4第(2)列所示,其中Integrity的估计系数显著为负,说明企业诚信文化会减少企业的避税行为。同时,核心解释变量Trust的估计系数显著为负。上述结果充分说明社会信用环境改善通过重塑企业诚信文化降低了企业的避税程度,即诚信文化机制成立。

①具体词语包括:“诚信、诚实、真实、真诚、虔诚、道德、信誉、信任、信用”等。

表 4 主动选择:诚信文化机制

变量	(1)	(2)
	<i>Integrity</i>	<i>BTD</i>
<i>Trust</i>	0.022 * (0.011)	-0.004 *** (0.001)
<i>Integrity</i>		-0.001 ** (0.001)
控制变量	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
企业固定效应	控制	控制
观测值	29712	29712
调整 R^2	0.462	0.620

(二) 主动选择:融资约束机制

既有研究表明,社会信用能够显著缓解企业面临的融资约束,从而帮助企业获得商业信用(Wu et al., 2014)。同时,王亮亮(2016)研究表明,融资约束是企业避税行为的重要影响因素之一,外源融资困难时企业的避税倾向更为明显。换言之,企业的融资约束越严重,其避税倾向也越大。前文理论分析表明,社会信用环境的改善能够通过提高商业信用、降低金融机构贷款顾虑、降低贷款成本等方式缓解企业的融资约束。基于此,本研究预期社会信用体系建设将显著缓解企业融资约束,进而降低企业的避税倾向,主动放弃激进的避税策略。本文采用企业新增负债占总资产的比例构建企业信贷可得性指标 *Flex* 度量企业的融资约束程度,该指标越大证明企业面临的融资约束越小,构建如下模型进行机制检验:

$$Flex_{ict} = \delta_0 + \delta_1 Trust_{ct} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \tag{5}$$

$$BTD_{ict} = \sigma_0 + \sigma_1 Trust_{ct} + \sigma_2 Flex_{ict} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \tag{6}$$

模型(5)检验了社会信用环境改善对企业融资约束的影响,回归结果如表 5 第(1)列所示。其中,核心解释变量 *Trust* 的估计系数显著为正。这一结果说明,社会信用环境改善能够显著降低企业的融资约束。模型(6)检验了社会信用环境改善的融资约束机制,回归结果如表 5 第(2)列所示,其中 *Flex* 的估计系数显著为负,表明融资约束程度的上升会增加企业的避税行为。同时,核心解释变量 *Trust* 的估计系数显著为负。上述结果充分说明社会信用环境改善通过缓解融资约束降低了企业的避税程度,即融资约束机制成立。

表 5 主动选择:融资约束机制

变量	(1)	(2)
	<i>Flex</i>	<i>BTD</i>
<i>Trust</i>	0.008 ** (0.003)	-0.003 *** (0.001)
<i>Flex</i>		-0.012 *** (0.002)
控制变量	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
企业固定效应	控制	控制
观测值	27012	27012
调整 R^2	0.223	0.629

(三) 被动选择:信息透明度机制

既有研究发现,社会信用环境改善能够显著提高企业的信息透明度,进而提高企业的社会责任承担意愿(曹雨阳等, 2022)。同时,信息透明度是影响企业避税行为的重要因素之

一。李昊洋等(2018)研究表明,机构投资者调研能够提升企业信息披露质量,进而降低管理层的激进避税意愿。前文理论分析表明,社会信用环境改善能够降低财务报表的不确定性,提升企业的信息透明度,从而增加企业通过盈余操纵进行避税的成本,被动放弃激进的避税策略。基于此,本研究预期社会信用体系建设将提高企业的信息透明度,推升企业的避税成本,从而抑制企业的避税行为。本文以可操作应计盈余绝对值(DA)的大小来衡量企业的信息透明度, DA 数值越大,代表企业的信息透明度越低^①,构建如下模型进行机制检验:

$$DA_{ict} = \delta_0 + \delta_1 Trust_{ct} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \tag{7}$$

$$BTD_{ict} = \sigma_0 + \sigma_1 Trust_{ct} + \sigma_2 DA_{ict} + \gamma Controls_{ict} + \mu_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \tag{8}$$

模型(7)检验了社会信用环境改善对企业信息透明度的影响,回归结果如表6第(1)列所示。其中,核心解释变量 $Trust$ 的估计系数显著为负。这一结果说明,社会信用环境改善能够显著抑制企业的盈余管理行为,提升企业的信息透明度。模型(8)检验了社会信用环境改善是否通过信息透明度影响了企业的避税行为,回归结果如表6第(2)列所示。其中, DA 的估计系数显著为正,说明企业的信息透明度越低,其避税行为更为严重。同时,核心解释变量 $Trust$ 的估计显著为负。上述结果充分说明,社会信用环境改善能够通过降低企业的信息不对称程度抑制企业的避税行为,即信息透明度机制成立。

表 6 被动选择:信息透明度机制

变量	(1)	(2)
	DA	BTD
$Trust$	-0.003 ** (0.001)	-0.003 *** (0.001)
DA		0.125 *** (0.006)
控制变量	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
企业固定效应	控制	控制
观测值	25259	25259
调整 R^2	0.206	0.633

六、进一步分析

(一)异质性分析

前文研究证实社会信用环境改善能够显著抑制企业的避税行为,并且是通过诚信文化机制、融资约束机制和信息透明度机制发挥作用。但这些结论都是基于整体上的讨论,忽略了两者关系在不同类型企业中的差异化表现。基于此,本文从内部治理和外部治理两个维度进一步探究社会信用环境改善与企业避税行为之间的关系,以期为本文的核心逻辑提供更多经验证据。

第一,考虑企业内部治理的差异性。企业的内部治理水平会显著影响其避税行为,既有研究表明股票流动性能够通过优化企业内部治理水平抑制企业的避税行为(杨兴哲、周翔翼,2020)。从股东监管的角度来看,企业内部治理水平的提升能够帮助股东更有效地监督管理层,防止管理层采取激进的税收规避策略引致的股票暴跌风险。从管理层的角度来看,

^①本文还参考刘贯春等(2023)采用深交所披露的企业信息透明度指数衡量企业的信息透明度,结果保持不变。

企业内部治理水平的提升能够提高管理层避税行为的成本,抑制其采取激进的税收规避决策的动机,从而降低其避税行为。因此,理论上由于内部治理水平更低的企业拥有更强的避税动机,根据边际递减原则,社会信用环境改善对企业避税行为的抑制作用在内部治理水平更低的企业中更强。为验证这一理论,本文以迪博内部控制质量指数衡量企业的内部治理水平。具体地,本文以迪博内部控制质量指数的中位数为分组依据,将中位数以上的企业样本划分为高内部治理水平子样本,将中位数及以下的企业样本划分为低内部治理水平子样本,然后利用模型(1)分别进行回归,回归结果如表 7 第(1)列、第(2)列所示。组间系数差异检验结果表明,相较于内部治理水平较高的企业,社会信用环境改善对企业避税行为的抑制作用在内部治理水平较低的企业中更强。

第二,考虑企业外部治理的差异性。企业外部治理水平会显著影响其避税行为,既有研究表明,严格的外部治理环境能够增加企业实施税收规避行为的成本,从而促进信息披露质量的改善,降低企业的避税行为(刘贯春等,2023)。委托代理问题为管理层提供了实施机会主义行为的空间,加剧管理层的避税动机。一方面,良好的外部治理能够为企业和外部投资者之间建立信息沟通渠道,提高企业的信息披露质量,增加管理层实施避税行为的成本。另一方面,外部治理水平较高的企业能够通过外部治理机构丰富的行业知识和信息,有效监督管理层的行为决策,抑制管理层实施激进税务筹划行为的动机。因此,理论上由于外部治理水平较低的企业拥有更强的避税动机,根据边际递减原则,社会信用环境改善对企业避税行为的抑制作用应当在外部治理水平较低的企业中更强。为验证上述理论,借鉴刘贯春等(2023),本文以媒体报道次数度量企业的外部治理水平,将全样本分为外部治理水平较高子样本和外部治理水平较低子样本,然后利用模型(1)进行分样本回归,回归结果如表 7 第(3)列、第(4)列所示。组间系数差异检验结果表明^①,社会信用环境改善对企业避税行为的抑制作用在外部治理水平较低的企业中更为明显。

表 7 异质性检验结果

变量	内部治理		外部治理	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>BTD</i>	<i>BTD</i>	<i>BTD</i>	<i>BTD</i>
<i>Trust</i>	-0.003** (0.001)	-0.004*** (0.001)	-0.003** (0.001)	-0.004*** (0.001)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	13262	13294	13943	14273
调整 <i>R</i> ²	0.761	0.448	0.638	0.602
<i>Permutation</i>	0.001*		0.002*	

(二) 企业避税程度降低的时效与经济后果

前文研究证实社会信用环境改善能够通过融资约束机制、企业诚信机制和信息透明度机制抑制企业的避税行为,并且在不同类型的企业中呈现差异化影响。那么,一个自然而然的问题是,社会信用环境改善后,企业避税程度的降低究竟是短期行为还是长期策略?理论上,社会信用环境改善是一个较为长期的影响,其对当地企业融资约束的降低和信息透明度

^①本文还采用交乘项目的形式进行组间差异验证,结果没有发生明显变化。

的提高都具备长期效应。因此,本文预期社会信用环境改善后,企业会在较长时间段内降低其避税行为。换言之,社会信用环境改善后,企业降低避税行为是一个长期策略。为检验这一理论,本文利用模型(1),选取当期社会信用体系建设对未来一至三期的企业避税程度进行回归,回归结果如表8第(1)―(3)列所示。结果表明,无论以未来一期、二期还是三期的企业避税程度作为被解释变量,核心解释变量 *Trust* 的估计系数始终显著为负。上述结果说明,社会信用环境改善后企业的避税行为并非社会信用建设压力下的短期行为,而是企业在社会信用环境改善后的一种长期策略选择。

表 8 社会信用环境改善与企业避税:短期行为抑或长期策略

变量	(1)	(2)	(3)
	<i>BTD_{t+1}</i>	<i>BTD_{t+2}</i>	<i>BTD_{t+3}</i>
<i>Trust</i>	-0.006 *** (0.001)	-0.005 *** (0.001)	-0.003 *** (0.001)
控制变量	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制
观测值	25374	21877	18261
调整 <i>R</i> ²	0.526	0.498	0.498

前文研究表明,社会信用环境改善后企业将降低避税行为作为长期的策略选择。那么这种长期策略会对企业价值和市场表现产生怎样的影响?为探究这一问题,本文构建社会信用体系建设和企业避税程度的交乘项 *Trust*×*BTD* 来考察社会信用体系建设下的企业避税对企业价值和市场表现的影响。本文采用企业 Tobin’s *Q* 值来度量企业价值 *TobinQ*、采用企业股票年收益率 *Return* 来度量企业资本市场收益,并将其作为被解释变量与社会信用体系建设和企业避税程度的交乘项 *Trust*×*BTD* 进行回归,回归结果如表9第(1)列、第(2)列所示。其中,社会信用体系建设与企业避税程度的交乘项 *Trust*×*BTD* 的估计系数均显著为正,说明社会信用体系建设下企业避税行为的降低是一种长期良性策略,有助于提升企业价值和市场表现。这一结果进一步表明,社会信用环境的改善对企业的生产和经营带来了积极影响,加强社会信用建设对帮助企业降本减负具有重要意义。

表 9 社会信用环境改善下企业避税对企业价值和市场表现的影响

变量	(1)	(2)
	<i>TobinQ</i>	<i>Return</i>
<i>Trust</i> × <i>BTD</i>	1.035 *** (0.351)	0.784 *** (0.143)
<i>Trust</i>	0.017 (0.026)	-0.074 *** (0.012)
<i>BTD</i>	1.141 *** (0.228)	0.070 (0.098)
控制变量	控制	控制
时间固定效应	控制	控制
企业固定效应	控制	控制
观测值	29049	27568
调整 <i>R</i> ²	0.620	0.403

七、研究结论与启示

近年来,制度因素对经济活动的影响受到学术界和实务界的广泛关注。为完善制度建

设,推动经济高质量发展,政府出台了一系列制度改革措施,社会信用体系建设是其中的重要组成部分。然而,鲜有文献探讨社会信用体系建设对微观企业行为的影响。基于此,本文利用社会信用体系建设这一准自然实验环境,采用 2010—2020 年 A 股上市企业数据,检验了社会信用体系建设与企业避税行为之间的关系,并探讨了其内在的影响机制和异质性分析。研究表明,社会信用体系建设通过诚信文化机制、融资约束机制和信息透明度机制显著抑制了企业的避税行为。异质性分析结果表明,社会信用体系建设对企业避税行为的抑制作用在内外治理水平较差企业中更为明显。进一步研究发现,社会信用环境改善后,企业的避税意愿降低是一种长期策略,并对企业的生产和经营带来了积极影响,表现为企业价值和股票市场收益显著提升。

本文的研究结论有助于正确认识社会信用体系建设的积极作用,为社会信用体系建设对微观企业避税行为的抑制作用提供了经验证据。同时,对进一步扩大和完善社会信用体系建设具有重要启示意义。第一,政府应进一步推进社会信用体系建设,吸纳更多城市进入试点范围。本文研究结果表明,社会信用体系建设能够显著抑制企业的避税行为,并且这一抑制作用具有长期效应,能够为企业的生产和经营带来积极影响。这一结论证实了社会信用体系建设的积极效果,其能够降低企业的激进避税行为,从而有助于企业的高质量发展。基于此,政府应进一步推进社会信用体系建设,扩大试点范围,并给予一定的资金支持和政策便利。第二,政府在推进社会信用体系建设过程中应进一步明确重塑企业诚信文化、缓解企业融资约束和提高信息透明度相关措施。本文研究结果证实,诚信文化构建、融资约束缓解和信息透明度提高是社会信用体系建设抑制企业避税行为的内在机制。因此,在后续社会信用体系建设过程中应当明确奖惩机制细则,强调地区数字基础设施建设,加快建立全国范围内的信用信息交换共享机制,营造良好的社会诚信氛围,进一步释放社会信用体系建设的实际效能,从而更好地约束企业的避税行为。第三,要通过营造公平营商环境和完善企业内外治理机制等,推动社会信用体系建设的统筹协调。本文研究表明,社会信用体系建设对企业避税行为的抑制作用在内外治理较差的企业中更为明显。这一结论说明在推进社会信用体系建设过程中,辅以优化营商环境和完善治理机制等相关政策将进一步发挥社会信用体系建设的效力,最大化社会信用体系建设对企业避税行为的抑制作用。

参考文献:

1. 曹雨阳、孔东民、陶云清,2022:《中国社会信用体系改革试点效果评估——基于企业社会责任的视角》,《财经研究》第 2 期。
2. 陈冬、唐建新,2013:《机构投资者持股、避税寻租与企业价值》,《经济评论》第 6 期。
3. 陈骏、徐玉德,2015:《内部控制与企业避税行为》,《审计研究》第 3 期。
4. 代彬、彭程、刘星,2016:《管理层能力、权力与企业避税行为》,《财贸经济》第 4 期。
5. 范子英、田彬彬,2013:《税收竞争、税收执法与企业避税》,《经济研究》第 9 期。
6. 宫晓云、权小锋、刘希鹏,2022:《供应链透明度与公司避税》,《中国工业经济》第 11 期。
7. 黄卓、陶云清、王帅,2023:《社会信用环境改善降低了企业违规吗?——来自“中国社会信用体系建设”的证据》,《金融研究》第 5 期。
8. 李昊洋、程小可、姚立杰,2018:《机构投资者调研抑制了公司避税行为吗?——基于信息披露水平中介效应的分析》,《会计研究》第 9 期。
9. 刘贯春、叶永卫、张军,2023:《税收征管独立性与企业信息披露质量——基于国地税合并的准自然实验》,《管理世界》第 6 期。
10. 吕朝凤、陈汉鹏、Santos López-Leyva,2019:《社会信任、不完全契约与长期经济增长》,《经济研究》第 3 期。
11. 吕敏康、曾德涛、程雅颂、周佳,2024:《企业诚信建设与注册会计师审计意见》,《审计研究》第 1 期。
12. 邱保印、程博,2021:《社会信任与企业多层股权结构》,《会计研究》第 3 期。

13.王亮亮,2016:《金融危机冲击、融资约束与公司避税》,《南开管理评论》第1期。
14.魏志华、夏太彪,2020:《社会保险缴费负担、财务压力与企业避税》,《中国工业经济》第7期。
15.熊家财、郭雪静、胡琛,2019:《卖空与企业避税:基于融资融券的准自然实验》,《金融经济研究》第5期。
16.杨兴哲、周翔翼,2020:《治理效应抑或融资效应? 股票流动性对上市公司避税行为的影响》,《会计研究》第9期。
17.Chen, S., X. Chen, Q. Cheng, and T. Shevlin. 2010. “Are Family Firms More Tax Aggressive than Non-family Firms?” *Journal of Financial Economics* 95(1): 41–61.
18.Guiso, L., P. Sapienza, and L. Zingales. 2008. “Trusting the Stock Market.” *The Journal of Finance* 63(6): 2557–2600.
19.Knack, S., and P. Keefer. 1997. “Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross – country Investigation.” *The Quarterly Journal of Economics* 112(4): 1251–1288.
20.Kim, J. B., Y. Li, and L. Zhang. 2011. “Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-level Analysis.” *Journal of Financial Economics* 100(3): 639–662.
21.Khan, M., S. Srinivasan, and L. Tan. 2017. “Institutional Ownership and Corporate Tax Avoidance: New Evidence.” *The Accounting Review* 92(2): 101–122.
22.Kong, D., Y. Zhao, and S. Liu. 2021. “Trust and Innovation: Evidence from CEOs’ Early-life Experience.” *Journal of Corporate Finance* 69, 101984.
23.Li, X., S. S. Wang, and X. Wang. 2017. “Trust and Stock Price Crash Risk: Evidence from China.” *Journal of Banking & Finance* 76: 74–91.
24.Qiu, B., J. Yu, and K. C. Chan. 2021. “Does Social Trust Restrain Firm Financing Violations? Evidence from China.” *Accounting & Finance* 61(1): 543–560.
25.Wu, W., M. Firth, and O. M. Rui. 2014. “Trust and the Provision of Trade Credit.” *Journal of Banking & Finance* 39: 146–159.
26.Yin, L., Y. Tao, and M. Wang. 2022. “Trust and Pay Gap: Quasi – natural Experimental Evidence from China.” *Finance Research Letters* 48, 102865.

Does the Improvement of Social Credit Environment
Reduce Corporate Tax Avoidance?

Yun Feng¹, Ye Yongwei², Liu Zhaoda³ and Chen Changjian²

(1: Institute of International Trade and Economics, Guangdong University of Foreign Studies;
2: School of Public Economics and Administration, Shanghai University of Finance and
Economics; 3: School of Economics, Central University of Finance and Economics)

Abstract: Taking China’s social credit system as a quasi-natural experiment, this study uses data from A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2010 to 2020 to examine how social credit influences corporate tax avoidance behavior and its underlying mechanisms through a difference-in-differences approach. The results regarding the effects of improving the social credit environment are as follows. First, this improvement significantly inhibits corporate tax avoidance. The mechanism analysis reveals that fostering a culture of integrity, alleviating financing constraints, and enhancing information transparency are the core mechanisms through which the social credit system curbs corporate tax avoidance. Second, the inhibitory effect on tax avoidance is more pronounced in enterprises with weak internal and external governance compared to others. Third, the construction of the social credit system exerts a sustained and long-term influence on corporate tax avoidance, ultimately contributing to the improvement of firms’ production and operations. This study provides theoretical and practical implications for advancing the development of the social credit system.

Keywords: Social Credit System, Corporate Tax Avoidance, Integrity Culture, Financing Constraints, Information Transparency

JEL Classification: H26, D21, D82

(责任编辑:赵锐、彭爽)