

中国民营企业社会责任背离之谜*

□李增福 汤旭东 连玉君

摘要:前期大多文献研究表明,企业履行的社会责任越多,其避税程度越低。然而,本文针对中国民营上市企业的研究发现,企业捐赠越多,其避税程度反而越高。本文将这一现象称为“中国民营企业社会责任背离之谜”,并提出了“慈善捐赠—寻租—避税”假说加以解释。进一步的研究表明,法制环境好的地区,企业慈善捐赠的避税效应更强;具有政治关联的民营企业,其慈善捐赠的避税效应更强。本文揭示了企业慈善捐赠与税收规避之间的关系,拓展了企业慈善捐赠和税收规避领域的研究。

关键词:慈善捐赠 企业社会责任 寻租 法制环境 政治关联

一、引言

企业社会责任是指某一特定时期社会对组织所寄托的经济、法律、伦理和自由决定的期望,包含4个层面:经济责任、法律责任、伦理责任和慈善责任(Carroll, 1979)。企业社会责任要求企业必须超越把利润作为唯一目标的传统理念,强调在生产过程中对人的价值的关注,强调对环境、消费者和社会的贡献。

纳税是企业 and 公民最基本的社会责任,“在这世界上,除了死亡和税收以外,没有可以肯定的事”(Franklin, 1789)。然而,企业出于利润最大化的目的,往往会采取各种措施来避税。对于企业来说,避税能节省企业的成本,增加企业的利润,提升企业的价值。对于社会来说,避税则有很大的消极影响。避税减少了政府的财政收入,降低了政府提供公共服务的能力,同时造成了社会资源配置的扭曲以及收入分配的失控。因此,避税被认为是对社会不负责任的行为(Erle, 2008; Schön, 2008)。

由此可见,担负较多社会责任的企业应该避税程度更低。已有的研究也提供了这一推论的经验证据。Shafer 和 Simmons (2008)发现,审计师越看重社会伦理与社会责任,对其所服务企业的避税状况的审计就越严格。而 Lanis 和 Richardson (2012)的研究则表明,企业社会责任披露状况越好,企业避税程度(tax aggressiveness)越低。Hoi 等(2013)则发现,在承担社会责任方面负面信息越多的企业,避税程度越高。

企业的慈善捐赠受到了学术界和实务界的广泛关注(Peloza and Shang, 2011; Gautier and Pache, 2013)。作为企业承担社会责任的重要表现,慈善捐赠应该和不负责任的避税行为负相关。然而,本文针对2007~2013年期间中国A股民营上市公司的研究却发现,慈善捐赠与避税程度显著正相关^①。这意味着,这些企业一边在大张旗鼓地捐赠,一边却在悄无声息地避税。本文将这种矛盾现象称为“中国民营企业社会责任背离之谜”。那么,如何解释中国民营企业的这种“明里捐赠,暗里避税”的现象呢?

根据 Liket 和 Simaens (2013)的综述性文献,企业慈善捐赠的动机可分为三类:一是“利他动机”,认为企业进行慈善捐赠是一种利他主义行为(Sharfman, 1994; Wulfson, 2001; Choi and Wang, 2007; Fernando, 2007; Marx, 1999; Noble et al., 2008; Madden et al., 2006; Ohreen

*本文得到国家自然科学基金项目(71002056、71672206、71172198)、广东省“理论粤军”2013年度重大招标课题(LLYJ1313)以及中山大学中国转型与开放经济研究所基地项目资助,特此致谢。连玉君为本文通讯作者。

and Petry, 2012)。二是“利己动机”或“工具动机”,认为企业把慈善捐赠作为实现某些特定目标的工具,本质上是一种利己行为(Fry et al., 1982; File and Prince, 1998; Moir and Taffler, 2004; Pelozo and Hassay, 2006; Sanchez, 2000; Porter and Kramer, 2002; Godfrey, 2005)。三是“混合动机”,折衷地认为慈善捐赠兼有利他性质和利己工具的色彩(Bronn and Cohen, 2009; Gan, 2006)。

在为数不多的针对中国企业慈善捐赠行为的经验研究中,学者们更多地支持了慈善捐赠的“工具动机”。中国企业主要通过慈善捐赠这种工具实现如下两类目标:一类是经济目标,如广告宣传、公关、提升声誉、影响消费者的购买意向等(Zhang et al., 2010; Gao et al., 2012; 山立威等, 2008; 徐莉萍等, 2011; 黄静等, 2012);另一类是政治目标,即企业出于建立和维护政治关系,获得补贴或信贷等资源而进行慈善捐赠(Su and He, 2010; 贾明、张喆, 2010; 李四海等, 2012; 张敏等, 2013; 戴亦一等, 2014; 李维安等, 2015)。

那么,慈善捐赠有没有可能作为一种寻租的工具,来帮助民营企业达到避税的目的呢?我们认为,在转型经济的制度环境下,可能存在一种机制,使得中国民营企业把慈善捐赠作为一种寻租手段,通过慈善捐赠配合政府官员完成某些社会目标,从而获得政府对其避税行为的容忍以进行更多的避税活动,因而造成了中国民营企业“明里捐赠,暗里避税”这种看似矛盾的现象。

相对于前期文献,本文的主要贡献可以归结为如下几个方面。其一,本文首次提出了企业的“慈善捐赠—寻租—避税”假说,并提供了稳健的经验证据。其二,本文的研究提供了在转型经济国家中,慈善捐赠和企业避税行为并存的经验证据,有助于更好地理解二者之间的关系。其三,寻租理论认为,企业具有很强的动机与政治家结成同盟,并通过影响政治环境和政治过程来使特殊利益集团获得“租金”(Krueger, 1974; Shleifer and Vishny, 1994; Hellman et al., 2003; Morck et al., 2005)。本文从慈善捐赠和企业避税角度为这一理论假说提供了新的经验证据。

后文结构安排如下:第二部分为理论分析与研究假说,第三部分为研究设计,第四部分呈现研究

结果,第五部分为稳健性检验,最后总结全文。

二、理论分析与研究假说

(一)“捐赠—避税”之谜

1. 中国特色的政企互惠

Detomasi (2008)认为,一个国家的制度环境决定了企业采取何种方式来获取政府控制的关键性资源。作为最大的转型经济国家,中国目前尚缺乏一套有效的将商业和政府分开的机制(Detomasi, 2008)。这使得多数稀缺资源的配置权都控制在地方政府手中,使其有能力对辖区内企业的经营活动进行干预。在这一体系下,契约常常是以“关系”为基础的(Spencer et al., 2005),致使与政府建立关系成为企业生存和发展的必要手段(Fan et al., 2007)。

企业要想从政府手中获得资源,就必须迎合政府的需求,比如,替政府承担相应的社会和政治任务(Fan et al., 2013)。企业会权衡从政府手里获取资源这一行为的收益和成本。如果收益大于成本,它们必然会选择配合政府;反之,它们就会选择退出与政府的交换行为。

对地方政府而言,当它需要企业为其承担社会和政治任务时,主要面临两种选择:一种是通过“行政命令”的方式要求企业承担相关任务,如果企业不配合,则施以“掠夺之手”。然而,由于政府和企业之间存在信息不对称,政府无法很好地甄别哪些企业有能力替政府“分忧”,在选择掠夺对象时存在困难。此外,在当前政企分开的改革背景下,政府大张旗鼓地通过行政命令对企业进行干预,并不是一个明智的选择。另一种则是政府通过“政企互惠”的方式,把手中控制的资源倾向性地分配给愿意替其承担社会及政治任务的企业。这种基于企业自愿的互惠方式,能够把那些有能力替政府承担任务,且能更好利用政府手中垄断资源的企业筛选出来。从地方政府角度来看,“政企互惠”使政府手中的资源得以收益最大化,同时又可以避免“行政干预”的舆论指责。因此,对于掌控着大量稀缺资源的地方政府而言,“政企互惠”便成最优选择。

简言之,在当前转型经济的背景下,地方政府虽然拥有对企业所需关键性资源的配置权,但却受到“政企分开、企业自主运营”的市场经济的约束。

中国民营企业社会责任背离之谜

中国上市公司研究

这使得“政企互惠”成为政府和企业博弈的最优选择。显然,这种“政企互惠”可能导致严重的负面效果。一方面,这会导致地方政府的“虚假政绩”,从而降低对地方政府的责任约束,也加剧了各个地方政府之间的不公平竞争。另一方面,地方政府对公共资源的非正式、非公开分配,会诱使企业更多地将精力倾注在“分配性”活动而非“生产性”活动上,从而降低了社会的整体福利水平,也会滋长和催生腐败行为。

2. 慈善捐赠与税收规避

地方政府在享有社会资源分配权力的同时,也承担着维护社会稳定的职能,如救济社会弱势群体、应对地区重大灾难、提供公共服务等。特别是当一个地方发生重大灾害性事件时,及时高效地实施社会救助是地方政府需要承担的一项重要的社会和政治任务(Bai et al., 2000)。

重大灾害事件的发生往往在时间和规模上具有不可预期性。虽然政府可以通过经常性的财政储备来提高灾难发生时的应对能力,但这并非最优选择。因此,一旦发生灾害事件,仅靠地方政府进行救济,必然面临很大的财政压力(张敏等, 2013)。这使得地方政府需要借助外力来弥补自身投入的不足(李四海等, 2012)。此时,地方政府有强烈的动机鼓励或要求辖区内的企业进行捐赠。

另一方面,在“中国特色的联邦主义”体制下(Qian and Roland, 1998),不同地区的政府(官员)在各个方面都展开了激烈的竞争(Jin et al., 2005; Li and Zhou, 2005)。如果本地区的慈善捐赠规模过小,地方政府可能会受到上级政府和社会公众的指责或批评,从而影响官员的晋升。因此,出于政府间竞争及官员晋升的压力,地方政府(官员)也有强烈的动机鼓励或要求辖区内的企业进行捐赠。

根据各年度中国慈善捐助报告,政府动员一直以来都是企业进行慈善捐赠的主要驱动因素,而全国各级民政系统(含部分慈善会系统)及政府部门则是主要的受助主体。在实践中,当灾害事件发生时,各级政府往往会通过“劝募”的方式进行募捐,有些地方甚至直接采用行政命令等方式要求辖区内的企业进行慈善捐赠,其效果立竿见影(高初建, 2007)。

中国的税收立法权是高度集权和统一的。中

央政府几乎垄断了所有税种的立法权、解释权和修订权,地方政府没有权限对法定税率进行调整。不仅如此,税收减免和可扣除项目也由中央统一管理,这使得地方政府往往会通过降低税收执法力度的方式来为企业减税(郭杰、李涛, 2009)。在中央和地方分税制的情况下,地方政府也很有可能协助本地企业逃避中央税赋和监管来发展本地经济,突出表现为地方政府出于财政收入等因素的考虑,会动用资源去俘获监管机构,迫使税务机关无法保持应有的独立性,过分遵从于地方政府的权威(王立彦、刘向前, 2004)。在税收监管部门对企业的税收规避行为,尤其是偷漏税行为进行调查时,地方政府可能会影响甚至是干预税务部门的工作。在2004年审计署对企业纳税的审计报告中,地方政府对税法的执行不力是企业大范围避税的主要原因^②。范子英和田彬彬(2013)研究表明,地方政府间的税收竞争会降低地方税务局的税收执法力度,从而导致了大范围的企业避税行为。

由此看来,地方政府一方面有需要企业捐赠帮助其完成社会和政治任务的强烈意愿;另一方面拥有很大的干预税收征管力度的自由裁量权。那么地方政府就有可能通过给予进行慈善捐赠的企业“税收征管优惠”的方式,而使企业进行捐赠帮助其完成社会和政治目标。

对企业来说,当慈善捐赠后所获得的收益高于要承担的政治成本时,它们必然会选择配合政府完成救助任务。此时,地方政府与企业之间的博弈达到一个均衡状态。

相对于国有企业,民营企业往往适用所得税税率较高而实际所得税税率却相对较低,这充分说明税率较高的民营企业其避税动机和能力更强(李元旭、宋渊洋, 2011)。Cai等(2005)、Cai和Liu(2009)以及曹书军等(2009)的研究均表明,我国民营企业主动性避税动机更为明显。中国的民营企业家都是精明的政治经济学家(张建君和张志学, 2005)。俗语云“来而不往非礼也”,考虑到政府和企业之间博弈的重复性,政府必定会对民营企业给予另一方面的的好处——降低税收执法力度来为企业减税。因此,慈善捐赠的民营企业,将获得政府部门更宽松的税收执法。

此外,由于策略性慈善捐赠在政府官员前建立

起来的良好形象,使得企业在面临政府部门的税务稽查时,获得一种类似“好孩子”的幸运机制。由于政府部门的人力财力有限,税务稽查不可能在每家企业一一展开。因此,企业的慈善捐赠可能导致税务部门认为其是“好孩子”,从而在稽查频率和稽查力度上有所降低。这样,企业通过慈善捐赠建立起来的关系资本就在无形中为企业中建立了一道防御机制,使得其在同等避税程度下,遭受查处的可能性降低。凭借着这层关系,企业便可放心采取更大幅度的避税措施。

基于上述分析,在转型经济的中国,慈善捐赠有可能作为一种寻租的机制,以促进民营企业进行避税活动从而降低实际税负,即慈善捐赠具有避税效应。我们将之称为“慈善捐赠—寻租—避税”假说。

(二)法制环境与“捐赠—避税”之谜

中国是一个幅员辽阔的发展中国家,各地区政治经济发展水平参差不齐。东部地区经济相对发达,市场化程度高,法治水平也相对较高,民营企业面临的法制环境相对较好,中西部地区则相反。由于法制环境对政府和企业行为都会产生很大影响,其差异也可能导致民营企业慈善捐赠的避税效应强弱的不同。

一方面,民营企业慈善捐赠的避税效应可能在法制环境较好的地区更显著。

首先,在法制环境较好的地区,市场化程度高,产品市场竞争程度高。同时,在中国经济的市场化改革过程中,经济体制改革与政治体制改革相脱节,政府仍然具有高度的行政裁量权(周黎安、陶靖,2009)。因此,在法制环境好的地区,当面临激烈的竞争时,民营企业有更强的动机去争取企业发展所需要的各种资源。

其次,在法制环境较好的地区,企业更可能会选择以合法的手段获取政府资源。在这些地区,社会透明度高,公共关注与媒体监督力度更大,致使非法寻租手段(如贿赂)更容易被发现而败露(戴亦一等,2014)。例如,周黎安和陶靖(2009)研究发现,在法制建设不完善的情况下,民营化和市场化可能在一定时期内加剧了腐败现象的发生。因此,在法治环境好的地区,民营企业更有可能选择慈善捐赠这种更为隐蔽,更为安全的方式进行寻租(钟

宏武,2007)。相比较而言,在法制环境差的地区,面临产权保护和公平缺失的民营企业,更有可能以其他非法贿赂等方式进行寻租。因为贿赂能给官员带来直接的好处,以使企业能从官员那里争取到必要的资源和庇护。相比之下,慈善捐赠虽然有利于政府,但给官员带来的好处却是间接的,存在很大的不确定性。在这种情况下,无论是企业还是政府官员,都倾向于采用其他更为有效的寻租方式。

最后,在法制环境好的地区,由于政府的权力受到更大的约束,政府可能会选择“政企互惠”而非简单的行政命令来实现对企业进行控制和管理。相比之下,在法制环境差的地区,由于缺乏有效的法律保护,民营企业的慈善捐赠更有可能是面临政府劝募甚至摊派情形下的无奈之举。换言之,在法制环境差的地区,由于地方政府的行政权力缺乏有效的监督和约束,他们拥有向辖区内的企业进行摊派式捐赠的动机和能力。在这种情况下,地方政府居于主宰的地位,那么企业在捐赠后能否获得政府的事后补偿就存在很大的不确定性。

戴亦一等(2014)的研究也证实,在市场化进程高的地区,慈善捐赠所具有的类似于“政治献金”的寻租性质更为显著。由于民营企业的私营性质,其本能地具有很强的避税动机。所以一旦慈善捐赠能够作为一种寻租的手段,那么可以推断它们将会把慈善捐赠作为一种寻租手段,以达到避税目的。既然在法制较好的地区,慈善捐赠是一种更加安全和隐蔽的寻租手段(钟宏武,2007),那么这些地区的民营企业将更多地采用这种方式进行寻租及避税。

另一方面,民营企业慈善捐赠的避税效应也可能在法制环境较差的地区更显著。

首先,在法制环境较差的地区,市场化程度低,制度更落后,民营企业所面临的产权保护缺失、信贷约束和难以获取稀缺资源的形势更严峻。因此,在法制环境较差的地区,为了自身的生存和发展,民营企业具有更强烈的动机通过寻租行为来俘获政府,进而为自己争取更多的优惠条件和稀缺资源。余明桂等(2010)的研究就表明,在制度环境较差的地区,民营企业的寻租行为更加普遍。所以,由于这些地区的企业具有更强的寻租动机,慈善作为一种寻租的工具,其促进避税的作用可能更大。

中国民营企业社会责任背离之谜

中国上市公司研究

其次,在法制环境较差的地区,地方政府的行政权利更大,干预企业的能力更强。此外,在法制环境较差地区,社会透明度低,公共关注与媒体监督力度更小,政府干预企业的意愿则会更强。因此,从地方政府的干预能力和干预意愿来看,在法制环境较差的地区,慈善捐赠的寻租机制——“政府干预企业,企业配合政府,政府补偿企业”——具有更“优良”的土壤。

最后,在法制环境较差的地区,外生的市场竞争程度较低,导致这些地区的寻租企业有可能获得更高的垄断利润。从而,这些企业由于从寻租中获得了更多的正收益,可能会具有更高的支付意愿和更强的支付能力去不断地实施慈善捐赠的寻租活动。

基于以上的理论分析和已有的经验研究,我们提出两个竞争性的假说。

假说 1a: 相对于法制环境较差地区的民营企业而言,在法制环境较好地区的民营企业中,慈善捐赠的避税效应更为显著。

假说 1b: 相对于法制环境较好地区的民营企业而言,在法制环境较差地区的民营企业中,慈善捐赠的避税效应更为显著。

(三) 政治关联与“捐赠—避税”之谜

前文提出的慈善捐赠的寻租动机假说认为,民营企业通过捐赠向政府寻租以获得税收上的利益。那么,对于通过建立政治关联而与政府保持更为紧密联系的民营企业而言,这种慈善捐赠的避税效应会发生哪些变化呢?

一方面,无政治关联的企业由于缺乏政治关联的资源,有更为强烈的动机通过慈善捐赠的方式进行寻租,以获得政府的“税收征管优惠”。

大量的文献表明,民营企业对建立政治关联有极大的热情。Fisman(2001)、Faccio(2006)认为,政治关联能够提高公司价值。Khwaja 和 Mian(2005)、Leuz 和 Oberholzer(2005)进一步发现,政治关联能够帮助企业获得融资优惠。Faccio(2006)、吴文锋等(2009)发现,政治关联有助于带来税收减免。Faccio 等(2006)认为,政治关联的企业出现财务危机时更容易获得政府救助。Bai 等(2006)、Li 等(2006)、余明桂和潘红波(2008)、于蔚等(2012)论述了政治关联有助于企业获得相关资源,存在资源

效应,从而有助于提高公司价值。简言之,对于民营企业而言,政治关联不仅有助于产权保护,而且有助于获得政府的关照(田利辉、张伟,2013)。

从而我们可以看到,与有政治关联的民营企业相比,无政治关联的民营企业面临更严峻的制度缺失和更糟糕的产权保护状态。相对于有政治关联的民营企业而言,无政治关联的民营企业有更强烈的慈善寻租动机。有政治关联的企业无疑在避税被查处的概率上要更小一些,因此,可以不必或者较少地通过慈善捐赠方式进行寻租。可以预期,相对于有政治关联的民营企业而言,慈善捐赠的避税效应可能在无政治关联的民营企业中更显著。

另一方面,考虑到有政治关联的民营企业与政府的联系更紧密以及政治关联所具有的关系资产特征,民营企业的慈善捐赠的避税效应可能在有政治关联的民营企业中更显著。

企业通过“捐赠”为政府“分忧”,政府通过“税收征管优惠”给企业好处。这种政企之间的互惠行为没有明确的交易规则进行保证,服从于隐形契约。这种互惠行为的实现,需要交易主体之间对相互需求和意愿的了解,以及对相互行为的明确预期。

政治关联企业更容易获得政府部门的相关信息,能够准确把握政府的真正意图。以往的研究就表明资助企业和受助对象之间不能有效对接(杨团,2014)。而政府往往承担着大量的民生等社会职责,甚至许多慈善团体本身就具有官办或者半官办的性质。如果企业高管或董事曾经在政府部门或党政、军队机关工作,那么他们个人与政府官员的关系将更密切,因而更可能先知道政府计划进行的公共项目,此时企业若想借此机会实施慈善捐赠,则比其他企业更有机会。政府也对有政治关联的企业更为了解,知道哪些企业有能力帮政府“解困”。其次,有政治关联的企业相对也能较为明确地预期到其捐赠行为能不能从政府那里得到税收的好处,以及能够得到多大的好处,不至于企业在捐赠方面的“投资”成为“风险投资”。

由于具有政治关联的企业此前和政府有较为稳定的关系,在灾难发生时,政府也希望这类公司能够积极参与慈善事业,所以政府对具有政治关联的公司预期也就更高。在这种情况下,具有政治关

联的公司也有极强的动力维持与政府部门的关系,以能够持续地从与政府的关系中获得好处。

没有政治关联的企业,首先,可能从其资源特征上可能并不过分依赖于政府;其次,在信息上并不能够及时把握政府的需求和真正意图。因此,没有政治关联的企业可能会少捐赠或者出于其他动机进行捐赠。已有的经验研究也表明政治关联能促进企业的慈善捐赠(贾明、张喆,2010;梁建等,2010;高勇强等,2011)。

基于以上的理论分析和已有的经验研究,我们提出两个竞争性的假说。

假说2a:相对于有政治关联的民营企业而言,在无政治关联的民营企业中,慈善捐赠的避税效应更为显著。

假说2b:相对于无政治关联的民营企业而言,在有政治关联的民营企业中,慈善捐赠的避税效应更为显著。

三、研究设计

(一)样本选择与数据来源

本文选取2007~2013年中国沪深A股民营上市公司作为初选样本,并按照以下标准筛选样本:(1)剔除金融业的样本;(2)剔除同时发行B股或H股的样本;(3)剔除资产负债率大于1的样本;(4)剔除税前利润为负以及所得税费用为负的样本(李维安和徐业坤,2013);(5)剔除慈善捐赠数据缺失以及财务数据缺失的样本。最终获得4204个样本观测值。相关数据来源情况如下:(1)慈善捐赠数据来自国泰安CSMAR数据库内财务报表附注中披露的“营业外收支—(非)公益性捐赠”一栏;(2)财务数据来自于国泰安CSMAR数据库;(3)企业适用所得税税率来自于Wind数据库;(4)法制环境数据来自于《中国分省企业经营环境指数2013年报告》^③;(5)政治关联数据来自于国泰安CSMAR数据库的高管个人简历并通过手工整理而得。

(二)实证模型与变量说明

为检验本文提出的假说,我们构建以下回归模型:

$$\text{TaxAve}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Charity}_{it} + \beta_2 \text{Controls}_{it} + \lambda_t + \theta_j + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, TaxAve_{it} 为公司*i*在第*t*个会计年度的避税程度, Charity_{it} 表示慈善捐赠, Controls_{it} 为一系列控

制变量。 λ_t 表示年度效应,用以控制宏观经济变化的影响, θ_j 表示行业效应,用以控制行业特征的影响, ε_{it} 为随机干扰项。各变量的界定详情如下。

1.避税程度

借鉴前期学者的衡量方法,本文采用两个指标来衡量企业的避税程度(TaxAve_{it}):实际税率 ETR (Dyreg et al., 2010;魏春燕,2014);适用税率与实际税率之差 TRD (陈旭东、王雪,2011;刘行、叶康涛,2013)。其中, ETR =所得税费用/税前利润总额; TRD =适用所得税税率-(所得税费用/税前利润总额)。 ETR 表示企业的实际所得税率, ETR 越低,企业的避税程度越高。 TRD 表示企业的适用所得税率与实际所得税率之差,其值越大,则避税程度越大。 TRD 更侧重反映了企业私下进行的税收规避活动,刘行和叶康涛(2013)认为使用名义税率之差可以使得各公司的避税程度有更好的可比性。前期文献还提出了一些其他的衡量税收规避指标,目前并没有统一的标准(Hanlon and Heitzman, 2010)。为了确保本文结果的稳健性,在后文的稳健性检验部分,我们重新计算了避税指标对本文的假说进行检验。

2.慈善捐赠

模型(1)中的 Charity_{it} 为慈善捐赠,本文同时使用3个指标来衡量慈善捐赠:捐赠倾向(dumCha)、捐赠额($\log\text{Cha}$)和人均捐赠额($\log\text{ECha}$)。其中,捐赠倾向(dumCha)为虚拟变量,若当年捐赠数额大于零,则为1,若捐赠数额等于零,则为0。捐赠额($\log\text{Cha}$)为当年捐赠数额的水平值加1再取对数。考虑到不同民营企业的规模的不同,我们还定义了人均捐赠额($\log\text{ECha}$)来衡量企业的慈善捐赠情况,即慈善捐赠额除以员工总数加1再取对数。根据前文的理论分析,我们预期,若在模型(1)使用 ETR 为被解释变量时,则上述慈善捐赠指标($\text{dumCha} / \log\text{Cha} / \log\text{ECha}$)的系数应显著为负,而在使用 TRD 为被解释变量时这些指标的回归系数应显著为正,即慈善捐赠降低了企业的实际税负,促进了企业避税。

3.控制变量

参考Dyreg等(2010)检验高管特征与税收规避行为关系的研究、Hoi等(2013)关于企业社会责任对税收规避的影响的研究与刘慧龙和吴联生

中国民营企业社会责任背离之谜

中国上市公司研究

(2014)对A股上市公司实际税率的研究,我们还控制了公司规模(*Size*,总资产的自然对数)、资产负债率(*Lev*,总负债除以总资产)、盈利能力(*ROA*,净利润除以年平均资产总额)、固定资产比率(*PPE*,固定资产除以总资产)、存货比例(*INV*,存货净额除以总资产)、无形资产比率(*INTAN*,无形资产除以总资产)、总资产周转率(*Turn*,主营业务收入除以总资产)、股权集中度(*Top10*,前十大股东持股比例之和)、机构投资者持股比例(*PIS*,机构投资者持股比例之和)等变量对企业避税行为的可能影响。此外,我们还控制了年度和行业(制造业按照细类进行划分)的影响。

4. 分组标准

(1) 法制环境。

我们使用王小鲁等(2013)发布的《中国分省企业经营环境指数2013年报告》,以其中的企业经营的法制指数为反映法制环境的指标^④。根据该项指标,将位于各年该得分中位数以上的样本划入“法制指数高”组,否则划入“法制指数低”组。若假说1a成立,则慈善捐赠(*dumCha* / *logCha* / *logECha*)在法制指数高样本组的回归系数和显著性要大于(高于)法制指数低样本组,反之则假说1b成立。

(2) 政治关联。

企业的现任董事长或者总经理是否有政治关联。若现任董事长或总经理的个人简历中表明其曾在各级党委、政府工作或者(曾)是各级人大、政协的代表及委员则划入有政治关联组,否则划入无政治关联组。若假说2a成立,则慈善捐赠(*dumCha* / *logCha* / *logECha*)在无政治关联样本组的回归系数和显著性要大于(高于)有政治关联样本组,反之则假说2b成立。

四、实证结果

(一) 描述性统计

表1报告了各变量的描述性统计。表征税收规避的变量:实际税率(*ETR*)均值为0.1861,意味着样本企业的平均实际税率为18.61%,标准差为0.1123;名义税率差(*TRD*)均值为负值(-0.0057),与陈旭东和王雪(2011)一致,标准差为0.1005。表征慈善捐赠的变量:捐赠倾向(*dumCha*)的均值为0.8830,意味着样本企业的总体捐赠参与率达到了88.3%,说明了民营企业慈善捐赠行为的普遍性,也说明了我们的研究具有重要的现实意义,标准差为0.3215;捐赠额(*logCha*)的均值为10.9804,标准差为4.3928;人均捐赠额(*logECha*)的均值为4.9764,标准差为2.5567。控制变量方面:样本企业的平均资产负债率(*Lev*)为37.24%,平均资产净利率(*ROA*)为7.08%,平均总资产周转率(*Turn*)为76.68%,前十大股东持股比例之和(*Top10*)的均值为60.8%;从标准差来看,各企业特征控制变量存在一定程度的差异,企业的避税行为可能会受到这种差异的影响。

表2报告了各变量的pearson相关系数。就实

表1 主要变量的描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
<i>ETR</i>	4204	0.1861	0.1123	0.0043	0.6848
<i>TRD</i>	4155	-0.0057	0.1005	-0.4581	0.2427
<i>dumCha</i>	4204	0.8830	0.3215	0	1
<i>logCha</i>	4204	10.9804	4.3928	0.0000	16.5830
<i>logECha</i>	4130	4.9764	2.5567	0.0000	9.9160
<i>Size</i>	4204	21.3727	0.9136	19.6986	24.1144
<i>Lev</i>	4204	0.3724	0.2088	0.0395	0.8409
<i>ROA</i>	4204	0.0708	0.0534	0.0019	0.2548
<i>PPE</i>	4204	0.3464	0.1833	0.0258	0.8075
<i>INTAN</i>	4204	0.0421	0.0414	0.0000	0.2475
<i>INV</i>	4204	0.1721	0.1574	0.0000	0.7912
<i>Turn</i>	4204	0.7668	0.5504	0.0955	3.3049
<i>Top10</i>	4204	0.6080	0.1583	0.2110	0.8834
<i>PIS</i>	4204	0.1618	0.1724	0.0000	0.7315

表2 各变量的相关系数

	<i>ETR</i>	<i>TRD</i>	<i>dumCha</i>	<i>logCha</i>	<i>logECha</i>	<i>Size</i>	<i>Lev</i>	<i>ROA</i>	<i>PPE</i>	<i>INTAN</i>	<i>INV</i>	<i>Turn</i>	<i>Top10</i>
<i>TRD</i>	-0.997*												
<i>dumCha</i>	-0.033*	0.033*											
<i>logCha</i>	-0.030*	0.032*	0.910*										
<i>logECha</i>	-0.034*	0.033*	0.709*	0.907*									
<i>Size</i>	0.029	-0.016	0.180*	0.330*	0.290*								
<i>Lev</i>	0.057*	-0.029	0.054*	0.119*	0.078*	0.492*							
<i>ROA</i>	-0.070*	0.058*	0.037*	0.075*	0.103*	-0.091*	-0.384*						
<i>PPE</i>	0.046*	-0.043*	0.046*	0.047*	-0.010	0.071*	0.126*	-0.230*					
<i>INTAN</i>	0.002	-0.003	0.034*	0.028	0.010	-0.065*	0.017	-0.083*	0.432*				
<i>INV</i>	0.016	0.007	0.051*	0.105*	0.116*	0.305*	0.503*	-0.194*	-0.343*	-0.235*			
<i>Turn</i>	-0.023	0.029	0.067*	0.095*	0.019	0.081*	0.144*	0.256*	-0.080*	-0.032*	-0.017		
<i>Top10</i>	-0.056*	0.044*	0.033*	0.049*	0.046*	-0.012	-0.253*	0.332*	-0.307*	-0.124*	-0.037*	0.171*	
<i>PIS</i>	-0.010	0.012	0.034*	0.070*	0.075*	0.102*	0.045*	0.092*	0.020	-0.005	-0.001	0.022	0.089*

注:*表示在5%水平上显著。

际税率(*ETR*)而言,慈善捐赠的3个指标(*dumCha/logCha/logECha*)均与其负相关,且在5%及以上显著性水平上显著。表明进行了慈善捐赠的企业税负更低,避税程度更大;捐赠额越高,实际税负越低,避税程度越大。就名义税率与实际税率的差额(*TRD*)而言,慈善捐赠的3个指标(*dumCha/logCha/logECha*)均与其正相关,且在5%及以上显著性水平上显著。表明进行了慈善捐赠的企业税负更低,避税程度更大;捐赠额越高,实际税负越低,避税程度越大。从而初步验证了中国民营企业“明里捐赠,暗里避税”的企业社会责任背离之谜的存在。

(二)回归结果

1. 中国民营企业社会责任背离之谜

表3报告了中国民营上市公司的慈善捐赠与其避税程度的线性回归的检验结果。其中奇数栏报告了单变量回归的结果,偶数栏报告了添加企业特征及年度、行业控制变量的结果。回归结果显示,捐赠倾向(*dumCha*)与企业实际税率(*ETR*)存在显著的负相关关系,与适用税率和实际税率的差(*TRD*)呈显著的正相关关系。说明了民营企业的捐赠意向有出于寻租以避税的考虑。总体捐赠规模(*logCha*)及人均捐赠额(*logECha*)与企业实际税率(*ETR*)存在显著

的负相关关系,与适用税率和实际税率的差(*TRD*)呈显著的正相关关系。说明了企业捐赠力度越大,其避税幅度越大。回归分析的结果与相关性分析的结果相符,证实了中国民营上市公司存在“明里捐赠,暗里避税”这样的企业社会责任背离的现象。慈善捐赠的寻租使得企业能换来政府对它们更宽松的税收执法,获得了税收上的好处。

2. 法制环境与“捐赠—避税之谜”

表4报告了按法制指数高低来进行分组对模型(1)进行回归的结果,反映了不同组别中慈善捐赠对民营企业避税程度影响的差异。表格前6栏是以实际税率(*ETR*)作为避税指标的回归结果,后6栏是以适用税率与实际税率之差(*TRD*)作为避税指标的回归结果。结果显示在法制指数高的样本组,无论是以*ETR*还是*TRD*作为避税程度的指标,慈善捐赠的3个指标(*dumCha/logCha/logECha*)均显著为负(正),且对比表3的全样本回归结果可发现法治指数高的子样本的回归系数绝对值和显著性均高于全样本。相反,在法治指数低的样本组,慈善捐赠的3个指标的系数符号虽然为正(负),但是都不显著。回归结果表明在法治环境好的地区,民营企业慈善捐赠的避税效应更显著,从而假说1a得到

表3 中国民营企业社会责任背离之谜:捐赠与避税正相关关系的检验

	ETR						TRD					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
<i>dumCha</i>	-0.016** (-2.38)	-0.015** (-2.45)					0.015** (2.42)	0.011* (1.74)				
<i>logCha</i>			-0.001* (-1.69)	-0.001** (-2.25)					0.001** (2.38)	0.001 (1.37)		
<i>logECha</i>					-0.003*** (-3.01)	-0.003*** (-3.07)					0.002*** (2.80)	0.002* (1.90)
<i>Size</i>		-0.001 (-0.27)		0.000 (0.01)		0.000 (0.04)		0.002 (0.56)		0.001 (0.42)		0.001 (0.36)
<i>Lev</i>		0.055*** (3.73)		0.055*** (3.74)		0.057*** (3.85)		-0.032** (-2.16)		-0.032** (-2.17)		-0.031** (-2.10)
<i>ROA</i>		-0.551*** (-12.06)		-0.547*** (-11.95)		-0.534*** (-11.54)		0.518*** (11.33)		0.516*** (11.26)		0.508*** (11.01)
<i>PPE</i>		-0.037** (-2.43)		-0.037** (-2.44)		-0.039** (-2.57)		0.053*** (3.47)		0.053*** (3.48)		0.056*** (3.64)
<i>INTAN</i>		0.072 (1.58)		0.073 (1.59)		0.077 (1.63)		-0.042 (-0.89)		-0.042 (-0.89)		-0.044 (-0.90)
<i>INV</i>		0.035* (1.67)		0.035* (1.66)		0.038* (1.75)		0.003 (0.14)		0.003 (0.15)		-0.007 (-0.32)
<i>Turn</i>		0.011*** (2.97)		0.011*** (2.96)		0.009** (2.55)		-0.008** (-2.15)		-0.008** (-2.13)		-0.006 (-1.61)
<i>Top10</i>		-0.060*** (-4.13)		-0.059*** (-4.13)		-0.057*** (-3.90)		0.038*** (2.63)		0.038*** (2.63)		0.042*** (2.83)
<i>PIS</i>		-0.024** (-2.06)		-0.024** (-2.03)		-0.022* (-1.83)		0.021* (1.81)		0.021* (1.79)		0.020* (1.66)
年度	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes
行业	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes	No	Yes
adj. R ²	0.001	0.181	0.000	0.181	0.002	0.177	0.001	0.070	0.001	0.070	0.002	0.070
F	5.659	18.83	2.853	18.81	9.061	18.03	5.839	6.998	5.647	6.974	7.813	6.887
N	4205	4204	4205	4204	4131	4130	4155	4155	4155	4155	4083	4083

注:(1)括号中为t值;(2)***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

中国民营企业社会责任背离之谜

中国上市公司研究

验证。

这个检验结果表明我国的经济政治体制改革还需继续深入推进,法制建设水平在全国范围内存在较大差异。而慈善捐赠的避税效应在法制环境好的地区得到验证表明,尽管中国一直以来在推进政治经济体制改革,但是现行的体制不完善仍然给官员和企业留下了很大的寻租空间,寻租降低了社会资源配置效率,而我们发现的慈善寻租带来的企业避税则减少了财政收入,导致财富从国家向企业转移,降低了政府提供公共服务的能力,对社会福利有很大的负面影响。进一步地,慈善捐赠的避税效应在法制环境差的地区作用不明显则更显示了这些地区的制度问题的严重性,意味着这些地区,民营企业可能更多的是以非法贿赂等腐败手段来争取保护和获得资源。

3. 政治关联与“捐赠—避税之谜”

表5报告了按是否有政治关联来分组对模型(1)进行回归的结果,反映了不同组别中慈善捐赠对民营企业避税程度影响的差异。表格前6栏是以实际税率(ETR)作为避税指标的回归结果,后6栏是以适用税率与实际税率差异(TRD)作为避税指标的回归结果。结果显示,在有政治关联的民营企业样本

组,无论是以ETR还是TRD为避税程度的指标,慈善捐赠的3个指标($dumCha/\log Cha/\log ECha$)均显著为负(正),且对比表3的全样本回归结果可发现,有政治关联子样本的回归系数绝对值和显著性均高于全样本。相反,在无政治关联的民营企业样本组,除第(1)列的 $dumCha$ 之外慈善捐赠指标的回归系数均不显著,且第(1)列中 $dumCha$ 的系数绝对值和显著性均低于对应的第(2)列有政治关联样本组中的结果。表5的回归结果表明对于具有政治关联的民营企业来说,其慈善捐赠的避税效应更显著,从而假设2b得到验证。

这个结果也揭示了政治关联企业的慈善捐赠是被用来向政府寻租的手段,为政治关联作为一种非正式制度在转型经济中的中国发挥的作用提供了新的研究视角。

五、稳健性检验

为了确保本文结果的稳健性,本文进行了如下的稳健性测试。

(一)内生性问题

本文的结果可能存在内生性。具体而言,为了避免政府注意到其避税行为,企业可能会通过向政

表4 假说1的检验结果——按法制指数高低分组

	ETR						TRD					
	(1) 低	(2) 高	(3) 低	(4) 高	(5) 低	(6) 高	(7) 低	(8) 高	(9) 低	(10) 高	(11) 低	(12) 高
$dumCha$	-0.011 (-1.19)	-0.022*** (-2.78)					0.009 (0.97)	0.016* (1.91)				
$\log Cha$			-0.001 (-0.83)	-0.002*** (-3.19)					0.000 (0.39)	0.001** (2.37)		
$\log ECha$					-0.002 (-1.21)	-0.004*** (-3.97)					0.001 (0.50)	0.003*** (3.17)
$Size$	-0.003 (-0.59)	0.001 (0.20)	-0.002 (-0.51)	0.002 (0.67)	-0.002 (-0.38)	0.001 (0.42)	0.002 (0.42)	0.003 (0.83)	0.002 (0.44)	0.001 (0.43)	0.001 (0.29)	0.002 (0.63)
Lev	0.044* (1.94)	0.075*** (3.99)	0.045* (1.95)	0.075*** (4.01)	0.047*** (2.01)	0.078*** (4.15)	-0.022 (-0.95)	-0.055*** (-2.93)	-0.023 (-0.97)	-0.055*** (-2.94)	-0.021 (-0.91)	-0.056*** (-2.97)
ROA	-0.715*** (-9.79)	-0.417*** (-7.40)	-0.713*** (-9.75)	-0.407*** (-7.19)	-0.712*** (-9.58)	-0.375*** (-6.63)	0.680*** (9.22)	0.373*** (6.62)	0.679*** (9.20)	0.365*** (6.46)	0.682*** (9.14)	0.338*** (5.98)
PPE	-0.019 (-0.85)	-0.074*** (-3.66)	-0.020 (-0.86)	-0.073*** (-3.63)	-0.023 (-0.98)	-0.075*** (-3.75)	0.049** (2.12)	0.078*** (3.84)	0.050** (2.13)	0.077*** (3.81)	0.052** (2.21)	0.081*** (4.01)
$INTAN$	0.040 (0.60)	0.174*** (2.80)	0.040 (0.60)	0.177*** (2.86)	0.048 (0.67)	0.172*** (2.73)	-0.010 (-0.14)	-0.133** (-2.15)	-0.010 (-0.14)	-0.136** (-2.20)	-0.005 (-0.06)	-0.142** (-2.24)
INV	0.076** (2.28)	-0.004 (-0.15)	0.075** (2.26)	-0.003 (-0.12)	0.083** (2.35)	0.003 (0.12)	-0.013 (-0.39)	0.008 (0.32)	-0.012 (-0.36)	0.007 (0.28)	-0.026 (-0.73)	-0.001 (-0.03)
$Turn$	0.015** (2.39)	0.006 (1.55)	0.015** (2.38)	0.006 (1.58)	0.013** (2.02)	0.006 (1.39)	-0.013** (-2.00)	-0.003 (-0.62)	-0.013** (-1.97)	-0.003 (-0.65)	-0.010 (-1.53)	-0.002 (-0.46)
$Top10$	-0.040* (-1.75)	-0.075*** (-4.13)	-0.040* (-1.76)	-0.074*** (-4.09)	-0.042* (-1.77)	-0.068*** (-3.72)	0.024 (1.05)	0.042** (2.30)	0.025 (1.07)	0.041** (2.27)	0.032 (1.35)	0.040** (2.19)
PIS	-0.043** (-2.25)	-0.011 (-0.78)	-0.043** (-2.25)	-0.010 (-0.73)	-0.042** (-2.18)	-0.008 (-0.60)	0.038** (1.97)	0.010 (0.68)	0.038** (1.97)	0.009 (0.64)	0.038* (1.92)	0.008 (0.55)
年度	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
adj. R ²	0.174	0.223	0.174	0.223	0.174	0.218	0.079	0.070	0.079	0.071	0.081	0.071
F	9.376	12.78	9.358	12.84	9.139	12.33	4.372	4.087	4.355	4.128	4.386	4.088
N	2064	2140	2064	2140	2016	2114	2033	2122	2033	2122	1987	2096

注:(1)括号中为t值;(2)***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

府捐赠来转移政府部门的视线,以期达到掩盖其避税行为的目的。因此,企业的捐赠倾向和捐赠额度可能是内生变量。为了控制潜在的内生性问题,我们采用工具变量法进行两阶段最小二乘法回归。本文选取企业的研发支出水平(RD)和广告支出水平(AD)作为工具变量,其中 RD 用研发费用占营业收入的比例来衡量, AD 用当期销售费用占总营业收入的比例来衡量(张敏等,2013;李维安等,2015)。Brammer和Millington(2008)的研究表明,研发支出和广告支出越高的企业越倾向于进行慈善捐赠。参考张敏等(2013)的做法,在第一阶段,我们运行如下的回归模型(2),据此得到慈善捐赠各变量($dumCha / \log Cha / \log ECha$)的拟合值,再将该拟合值代入前述的模型(1)进行第二阶段的回归。模型(2)中其余各变量的衡量方式与之前相同。

$$Charity_{it} = \beta_0 + \beta_1 RD_{it} + \beta_2 AD_{it} + \beta_3 Controls_{it} + \lambda_t + \theta_j + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

表6报告了第二阶段中模型(1)的回归结果。其中,(1)~(3)列为使用实际税率(ETR)作避税指标的结果,(4)~(6)列为使用名实税率差(TRD)作避税指标的结果。受研发支出水平(RD)的缺失值的影响,回归的样本容量有所减少。慈善捐赠各变

量($dumCha / \log Cha / \log ECha$)的系数符号均符合预期,与之前的结果一致,且通过了显著性检验。

表6 中国民营企业社会责任背离之谜:
捐赠与避税正相关关系的再检验^①

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	ETR	ETR	ETR	TRD	TRD	TRD
$dumCha$	-0.021** (-2.54)			0.018** (2.13)		
$\log Cha$		-0.002** (-2.34)			0.001** (1.98)	
$\log ECha$			-0.003** (-2.23)			0.003* (1.95)
$Size$	0.003 (0.82)	0.004 (1.08)	0.004 (1.06)	0.001 (0.20)	-0.000 (-0.07)	-0.000 (-0.10)
Lev	0.068*** (3.87)	0.068*** (3.88)	0.068*** (3.89)	-0.053*** (-3.03)	-0.054*** (-3.03)	-0.054*** (-3.04)
ROA	-0.429*** (-7.83)	-0.424*** (-7.72)	-0.418*** (-7.54)	0.400*** (7.30)	0.396*** (7.21)	0.390*** (7.04)
PPE	-0.036** (-2.00)	-0.037** (-2.02)	-0.039** (-2.15)	0.040** (2.19)	0.040** (2.21)	0.042** (2.32)
$INTAN$	0.184*** (3.10)	0.184*** (3.10)	0.185*** (3.10)	-0.091 (-1.54)	-0.092 (-1.54)	-0.092 (-1.55)
INV	0.004 (0.13)	0.003 (0.11)	0.003 (0.11)	0.029 (1.01)	0.030 (1.03)	0.030 (1.03)
$Turn$	0.009** (2.01)	0.009** (2.01)	0.008* (1.80)	-0.007 (-1.58)	-0.007 (-1.58)	-0.007 (-1.40)
$Top10$	-0.041** (-2.40)	-0.041** (-2.40)	-0.043** (-2.49)	0.022 (1.28)	0.022 (1.29)	0.023 (1.36)
PIS	-0.031** (-2.28)	-0.031** (-2.22)	-0.030** (-2.16)	0.025* (1.82)	0.024* (1.77)	0.024* (1.71)
年度	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
adj. R^2	0.123	0.123	0.123	0.054	0.053	0.053
F	9.405	9.383	9.371	4.364	4.351	4.348
N	2999	2999	2999	2976	2976	2976

注:(1)括号中为t值;(2)***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

表5 假说2的检验——按政治关联有无分组

	ETR						TRD					
	(1) 无	(2) 有	(3) 无	(4) 有	(5) 无	(6) 有	(7) 无	(8) 有	(9) 无	(10) 有	(11) 无	(12) 有
$dumCha$	-0.013* (-1.66)	-0.024** (-2.09)					0.009 (1.14)	0.020* (1.75)				
$\log Cha$			-0.001 (-1.39)	-0.002** (-2.32)					0.000 (0.76)	0.002* (1.89)		
$\log ECha$					-0.002* (-1.74)	-0.005*** (-3.46)					0.001 (0.89)	0.004*** (2.68)
$Size$	0.002 (0.56)	-0.004 (-1.02)	0.002 (0.69)	-0.003 (-0.67)	0.002 (0.67)	-0.003 (-0.67)	-0.001 (-0.39)	0.007 (1.53)	-0.001 (-0.41)	0.006 (1.24)	-0.001 (-0.36)	0.005 (1.12)
Lev	0.053*** (2.86)	0.072*** (2.99)	0.053*** (2.87)	0.072*** (3.01)	0.056*** (2.97)	0.076*** (3.13)	-0.025 (-1.36)	-0.063*** (-2.57)	-0.025 (-1.37)	-0.063** (-2.58)	-0.026 (-1.38)	-0.060** (-2.43)
ROA	-0.589*** (-10.31)	-0.468*** (-6.32)	-0.587*** (-10.24)	-0.459*** (-6.19)	-0.574*** (-9.96)	-0.431*** (-5.70)	0.562*** (9.86)	0.407*** (5.38)	0.561*** (9.82)	0.400*** (5.28)	0.548*** (9.54)	0.402*** (5.21)
PPE	-0.011 (-0.57)	-0.116*** (-4.72)	-0.011 (-0.58)	-0.117*** (-4.76)	-0.013 (-0.69)	-0.120*** (-4.85)	0.031 (1.62)	0.109*** (4.37)	0.032 (1.64)	0.110*** (4.40)	0.035* (1.78)	0.112*** (4.42)
$INTAN$	0.028 (0.52)	0.204** (2.25)	0.028 (0.51)	0.210** (2.32)	0.036 (0.64)	0.210** (2.14)	0.008 (0.15)	-0.212** (-2.31)	0.009 (0.16)	-0.218** (-2.37)	-0.005 (-0.09)	-0.171* (-1.72)
INV	0.044* (1.71)	0.005 (0.12)	0.043* (1.68)	0.005 (0.14)	0.044* (1.66)	0.008 (0.22)	-0.013 (-0.51)	0.047 (1.23)	-0.012 (-0.48)	0.046 (1.21)	-0.022 (-0.82)	0.042 (1.10)
$Turn$	0.010** (1.97)	0.013*** (2.69)	0.010** (1.96)	0.013*** (2.69)	0.008 (1.53)	0.011** (2.28)	-0.008* (-1.72)	-0.006 (-1.26)	-0.008* (-1.70)	-0.006 (-1.26)	-0.005 (-1.03)	-0.006 (-1.12)
$Top10$	-0.043** (-2.32)	-0.086*** (-3.78)	-0.043** (-2.32)	-0.087*** (-3.81)	-0.040** (-2.10)	-0.089*** (-3.86)	0.021 (1.17)	0.063*** (2.71)	0.022 (1.18)	0.064*** (2.74)	0.025 (1.32)	0.070*** (2.95)
PIS	-0.028* (-1.85)	-0.002 (-0.11)	-0.028* (-1.84)	-0.000 (-0.02)	-0.025 (-1.62)	0.000 (0.02)	0.026* (1.75)	-0.001 (-0.03)	0.026* (1.74)	-0.002 (-0.10)	0.023 (1.50)	0.001 (0.06)
年度	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
adj. R^2	0.167	0.254	0.167	0.254	0.161	0.256	0.067	0.106	0.067	0.107	0.065	0.110
F	12.53	9.061	12.51	9.088	11.81	9.053	5.090	3.812	5.075	3.823	4.892	3.867
N	2991	1210	2991	1210	2935	1192	2947	1205	2947	1205	2893	1187

注:(1)括号中为t值;(2)***、**和*分别表示在1%、5%和10%水平上显著。

中国民营企业社会责任背离之谜

中国上市公司研究

这表明本文的结果是较为稳健的,潜在的内生性问题并不足以影响本文的结论,中国民营上市公司的“捐赠—避税”之谜确实存在。

进一步地,我们将总样本分别按法制指数及政治关联分组,采用工具变量法进行了两阶段最小二乘法回归,以对本文的假说1和假说2进行稳健性检验。发现结果与之前一致,假说1和假说2的检验结果是稳健的。限于篇幅,这部分的回归结果未予报告,留存备案。

(二)替换避税程度的指标

实证研究中,税收规避的衡量存在多种方法,并没有统一的标准(Hanlon and Heitzman, 2010),我们在这部分的稳健性检验中使用考虑了递延所得税的实际税率和名义税率之差来表示避税程度,重新对模型(1)进行回归以检验假说1和假说2。发现回归系数符号及显著性基本没有变化。从而说明我们的结果是稳健的。限于篇幅,该稳健性检验的结果未予报告,留存备案。避税指标计算公式为^⑥:

$$ETR1 = (\text{当期所得税费用} - \text{递延所得税负债}) / (\text{税前利润总额} - \text{递延所得税负债} / \text{适用所得税税率})$$
(Porcano, 1986; 曹书军等, 2009)
$$TRD1 = \text{适用所得税税率} - (\text{当期所得税费用} - \text{递延所得税负债}) / (\text{税前利润总额} - \text{递延所得税负债} / \text{适用所得税税率})$$
(陈旭东、王雪, 2011; 李维安、徐业坤, 2013; 刘行、叶康涛, 2013)

(三)重新定义分组指标

我们利用《中国分省企业经营指数2013年报告》中的营商环境指数来衡量法制环境,对假说1进行重新检验。发现结果依然稳健。限于篇幅,该稳健性检验的结果未予报告,留存备案。

(四)剔除2008年的样本

2008年由于发生了汶川大地震,这一年的全社会捐赠总额达到了空前的1070亿元,中国企业和主要城市个人的捐赠行为率高达90%以上(杨团、葛道顺, 2009)。国难本身对企业股东、管理层和员工的冲击、媒体和公众的日夜关注、政府部门的劝募压力可能会成为2008年中国企业慈善捐赠的主导因素。另一方面,2008年1月1日起施行的《中华人民共和国企业所得税法》对企业的税收优惠、应纳税所得额等的计算做了新的规定,这些新规也可能会对本文的研究结论产生影响。为此,我们删除了

2008年度的样本,重新进行了各项回归,本文的研究结果也没有发生实质性变化。限于篇幅,该稳健性检验的结果未予报告,留存备案。

六、结论

慈善行为在社会治理中发挥着重要的作用,对于调节社会资源和贫富差距、缓和社会矛盾、促进社会公平等方面都有重要的意义(梁建等, 2010)。近年来,我国慈善事业突飞猛进,取得了快速地增长,其中的一个突出表现就是捐赠金额的高速增长,企业尤其是民营企业纷纷加入到慈善捐赠的大军中并成为当中的中流砥柱,相比个人捐赠和国有及外资企业而言,民营企业的捐赠额一直在慈善捐赠额的占比中份额最大(杨团, 2014)。民营企业正在给人们展示着自身的企业社会责任担当的形象。

然而,我们基于2007~2013年A股民营上市公司的数据,考察后却发现民营上市公司的捐赠倾向和捐赠额度均与避税程度正相关,意味着我国民营企业存在着“明里捐赠,暗里避税”的现象,我们将之称为中国民营企业社会责任背离之谜。我们根据中国转型经济的制度背景,提出了“慈善捐赠—寻租—避税”假说来解释这一现象,并实证检验了法制环境好坏以及政治关联有无导致的慈善捐赠的避税效应的差异。研究发现:第一,相对于法制环境差地区的企业来说,法制环境好的地区,民营企业的慈善捐赠的避税效应更显著;第二,相对于没有政治关联的民营企业来说,有政治关联的民营企业慈善捐赠的避税效应更显著。我们的研究发展了慈善捐赠的工具观,揭示了当前中国转型经济的制度背景下,民营企业通过慈善捐赠来向政府寻租,用以寻求政府宽松的税收执法的现象。

本文的研究表明,中国民营企业帮助政府完成政治或者社会目标;而政府给予企业经济利益。这一互惠行为催生了一个很具中国特色的企业社会责任背离现象,即“明里捐赠,暗里避税”。社会法制环境的不健全和政企之间的政治关联使这一现象得以加重和强化。政企之间捐赠避税行为的发展不仅使我国的慈善捐赠事业偏离其应有的轨道,而且也是对法制环境和市场公平的破坏。对这一现象的遏制,首先要健全法制,切断政府通过税收容忍对企业的利益输送,从而降低企业通过慈善捐

赠帮助进行避税的积极性;其次要对企业的避税行为,包括合理的避税行为进行监察和披露,通过声誉效应抑制企业的避税行为(Shulman, 2009; Hanlon and Slemrod, 2009; Graham et al., 2012)。

(作者单位:李增福,华南师范大学;汤旭东,厦门大学;连玉君,中山大学;责任编辑:尚增健)

注释

①就合法性而言,企业的税收行为有避税与逃税之分。但是,合法的“避税”和非法的“逃税”难以进行清晰的界定,更不可能在数据中把二者分开,因而在实证研究中,避税和逃税这两个概念往往是交替使用的(Slemrod and Yitzhaki, 2002)。遵循既有文献,本文并不区分避税和逃税。

②参见审计署审计报告2004年第4号:《788户企业税收征管情况审计调查结果》。

③《中国分省企业经营环境指数2013年报告》是中国经济改革研究基金会国民经济研究所和中国企业家调查系统的研究者在对全国各省份4000多家企业主要负责人进行的联合问卷调查的基础上,通过严谨的数据分析,建立了包含政府行政管理、企业经营的法制环境、金融服务、人力资源供应、基础设施条件、中介组织和技术服务以及企业经营的社会环境等七大方面指数组成的中国分省份企业经营环境指数体系,对2006年、2008年、2010年、2012年4个年度各省、直辖市、自治区的企业经营环境进行了指数化的测度与评价,并对每个省份各个方面的横向和纵向的变动原因及趋势进行了分析。

④前期文献中多使用《中国市场化指数:各地区市场化相对进程报告》系列中的法律制度环境指数。由于该指数只发布到2009年,而我们的样本区间是2007~2013年,缺失年份较多,通用的将2009年的指数沿用的办法误差太大。所以我们转而采用《中国分省企业经营环境指数2013年报告》(王小鲁等, 2013)。该指数有2006年、2008年、2010年、2012年4个年度的数据,本文在使用时对2007年、2009年、2011年的数值取前后两年的均值,13年沿用12年的数值。

⑤本文有约10%的样本捐赠额为0,本文将它们的一阶段拟合值替换为0,继而进行第二阶段的回归分析。

⑥具体计算时,参照刘慧龙和吴联生(2014)的做法,将 $ETR1$ 大于1的观测予以剔除; $ETR1$ 计算式中分子小于0的,将 $ETR1$ 赋值为0; $ETR1$ 计算式中分母小于0的观测予以剔除。计算 $TRD1$ 时亦做同样的处理。

参考文献

- (1)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年第4期。
- (2)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》,《中国会计学会2011学术年会议论文集》,2011年。
- (3)戴亦一、潘越、冯舒:《中国企业的慈善捐赠是一种“政治献金”吗?——来自市委书记更替的证据》,《经济研究》,2014年第2期。
- (4)范子英、田彬彬:《税收竞争、税收执法与企业避税》,《经济研究》,2013年第9期。
- (5)高初建:《政府应逐渐淡化劝募者角色》,《中华公司时报》,2007年9月6日。
- (6)高勇强、何晓斌、李路路:《民营企业社会身份、经济条件与企业慈善捐赠》,《经济研究》,2011年第12期。
- (7)郭杰、李涛:《中国地方政府间税收竞争研究——基于中国省级面板数据的经验证据》,《管理世界》,2009年第11期。
- (8)黄静、俞钰凡、林青蓝:《企业家代言人的慈善行为对消费者的作用机制研究》,《中国工业经济》,2012年第2期。
- (9)贾明、张喆:《高管的政治关联影响公司慈善行为吗?》,《管理世界》,2010年第4期。
- (10)李四海、陆琪睿、宋献中:《亏损企业慷慨捐赠的背后》,《中国工业经济》,2012年第8期。
- (11)李维安、王鹏程、徐业坤:《慈善捐赠、政治关联与债务融资——民营企业与政府的资源交换行为》,《南开管理评论》,2015年第1期。
- (12)李维安、徐业坤:《政治身份的避税效应》,《金融研究》,2013年第3期。
- (13)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年第5期。
- (14)梁建、陈爽英、盖庆恩:《民营企业的政治参与、治理结构与慈善捐赠》,《管理世界》,2010年第7期。
- (15)刘行、叶康涛:《企业的避税活动会影响投资效率吗?》,《会计研究》,2013年第6期。
- (16)刘慧龙、吴联生:《法制环境、所有权性质与企业实际税率》,《管理世界》,2014年第4期。
- (17)山立威、甘犁、郑涛:《公司捐赠与经济动机——汶川地震后中国上市公司捐赠的实证研究》,《经济研究》,2008年第11期。
- (18)田利辉、张伟:《政治关联影响我国上市公司长期绩效的三大效应》,《经济研究》,2013年第11期。
- (19)王立彦、刘向前:《IPO与非法定公司所得税收优惠》,《经济学(季刊)》,2004年第1期。
- (20)王小鲁、余静文、樊纲:《中国分省企业经营环境指数2013年报告》,中信出版社,2013年。
- (21)魏春燕:《审计师行业专长于客户的避税程度》,《审计研究》,2014年第2期。
- (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年第3期。
- (23)徐莉萍、辛宇、祝继高:《媒体关注与上市公司社会责任之履行——基于汶川地震捐赠的实证研究》,《管理世界》,2011年第3期。
- (24)杨团:《慈善蓝皮书:中国慈善发展报告(2014)》,社会科学文献出版社,2014年。
- (25)杨团、葛道顺:《慈善蓝皮书:中国慈善发展报告(2009)》,社会科学文献出版社,2009年。
- (26)于蔚、汪森军、金祥荣:《政治关联与融资约束:信息效应与资源效应》,《经济研究》,2012年第9期。
- (27)余明桂、回雅甫、潘红波:《政治联系、寻租与地方政府财政补贴有效性》,《经济研究》,2010年第3期。
- (28)余明桂、潘红波:《政治关系制度环境与民营企业银行贷款》,《管理世界》,2008年第8期。
- (29)张建君、张志学:《中国民营企业家的政治战略》,《管理世界》,2005年第7期。
- (30)张敏、马黎珩、张雯年:《企业慈善捐赠的政企纽带效应——基于我国上市公司的经验证据》,2013年第7期。
- (31)钟宏武:《企业捐赠作用的综合解析》,《中国工业经济》,2007年第2期。
- (32)周黎安、陶靖:《政府规模、市场化与地区腐败问题》,《经济研究》,2009年第1期。
- (33) Bai, C., D. D. Li, Z. Tao and Y. Wang, 2000, “A Multi-task Theory of State Enterprise Reform”, *Journal of Comparative Economics*, Vol.28, pp.716~738.
- (34) Bai, C., J. Lu and Z. Tao, 2006, “Property Rights Protection and Access to Bank Loans”, *Economics of Transition*, Vol.14, pp.611~628.

- (35) Brammer, S. and A. Millington, 2008, "Does it Pay to Be Different? An Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance", *Strategic Management Journal*, Vol.29, pp.1325~1343.
- (36) Bronn, P. S. and D. Vidaver-Cohen, 2009, "Corporate Motives for Social Initiative: Legitimacy, Sustainability, or the Bottom Line?", *Journal of Business Ethics*, Vol.87, pp.91~109.
- (37) Cai H. and Q. Liu, 2009, "Competition and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms", *The Economic Journal*, Vol.119, pp.764~795.
- (38) Cai H., Q. Liu and G. Xiao, 2005, "Does Competition Encourage Unethical Behavior? The Case of Corporate Profit Hiding in China", SSRN Working Paper.
- (39) Carroll, A. B., 1979, "A Three-dimensional Conceptual Model of Corporate Performance", *Academy of Management Review*, Vol.4, pp.497~505.
- (40) Choi, J. and H. Wang, 2007, "The Promise of a Managerial Values Approach to Corporate Philanthropy", *Journal of Business Ethics*, Vol.75, pp.345~359.
- (41) Detomasi D., 2008, "The Political Roots of Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, Vol.82, pp.807~819.
- (42) Dyreng, S. D., M. Hanlon and E. L. Maydew, 2010, "The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, Vol.85, pp.1163~1189.
- (43) Erle, B., 2008, "Tax Risk Management and Board Responsibility, In Tax and Corporate Governance", *Springer Berlin Heidelberg*.
- (44) Faccio, M., 2006, "Politically Connected Firms", *American Economic Review*, Vol.96, pp.369~386.
- (45) Faccio, M., R. W. Masulis and J. McConnell, 2006, "Politically Connections and Corporate Bailouts", *Journal of Finance*, Vol.61, pp.2597~2635.
- (46) Fan, P. H., T. J. Wong and T. Zhang, 2013, "Institutions and Organizational Structure: The Case of State-owned Corporate Pyramids", *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol.29, pp.1217~1252.
- (47) Fan T. J. Wong and T. Zhang, 2007, "Politically Connected CEOs Corporate Governance and Post-IPO Performance of China's Partially Privatized firms", *Journal of Financial Economics*, Vol.84, pp.330~357.
- (48) Fernando, M., 2007, "Corporate Social Responsibility in the Wake of the Asian Tsunami: A Comparative Case Study of Two Sri Lankan Companies", *European Management Journal*, Vol.25, pp.1~10.
- (49) File, K. M. and R. A. Prince, 1998, "Cause Related Marketing and Corporate Philanthropy in the Privately Held Enterprise", *Journal of Business Ethics*, Vol.17, pp.1529~1539.
- (50) Fisman, R., 2001, "Estimating the Value of Political Connections", *American Economic Review*, Vol.91, pp.1095~1102.
- (51) Franklin, B. and A. Smyth, 1970, "The Writings of Benjamin Franklin. 1st ed", New York: Haskell House.
- (52) Fry, L. W., G. D. Keim and R. E. Meiners, 1982, "Corporate Contributions: Altruistic or For-profit?", *Academy of Management Journal*, Vol.25, pp.94~106.
- (53) Gan, A., 2006, "The Impact of Public Scrutiny on Corporate Philanthropy", *Journal of Business Ethics*, Vol.69, pp.217~236.
- (54) Gao, F., R. Faff and F. Navissi, 2012, "Corporate Philanthropy: Insights from the 2008 Wenchuan Earthquake in China", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol.20, pp.363~377.
- (55) Gautier, A. and A. C. Pache, 2013, "Research on Corporate Philanthropy: A Review and Assessment", *Journal of Business Ethics*, Vol.126, pp.343~369.
- (56) Godfrey, P. C., 2005, "The Relationship Between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective", *The Academy of Management Review*, Vol.30, pp.777~798.
- (57) Graham, J., M. Hanlon, T. Shevlin and N. Shroff, 2012, "Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field", *The Accounting Review*, Vol.89, pp.991~1023.
- (58) Hanlon, M. and S. Heitzman, 2010, "A Review of Tax Research", *Journal of Accounting and Economics*, Vol.50, pp.127~178.
- (59) Hanlon, M. and J. Slemrod, 2009, "What does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News about Tax Shelter Involvement", *Journal of Public Economics*, Vol.93, pp.126~141.
- (60) Hellman, J., G. Jones and D. Kaufmann, 2003, "Seize the State, Seize the Day: State Capture and Influence in Transition Economies", *Journal of Comparative Economics*, Vol.31, pp.751~773.
- (61) Hoi, C. K., Q. Wu and H. Zhang, 2013, "Is Corporate Social Responsibility (CSR) Associated with Tax Avoidance? Evidence from Irresponsible CSR Activities", *The Accounting Review*, Vol.88, pp.2025~2059.
- (62) Jin, H., Y. Qian and B. R. Weingast, 2005, "Regional Decentralization and Fiscal Incentives: Federalism, Chinese Style", *Journal of Public Economics*, Vol.89, pp.1719~1742.
- (63) Khwaja, A. I. and A. Mian, 2005, "Do Lenders Favor Politically-Connected Firms? Rent Provision in an Emerging Financial Market", *Quarterly Journal of Economics*, Vol.120, pp.1371~1411.
- (64) Krueger, A., 1974, "The Political Economy of the Rent-Seeking Society", *American Economic Review*, Vol.64, pp.291~303.
- (65) Lanis, R. and G. Richardson, 2012, "Corporate Social Responsibility and Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.31, pp.86~108.
- (66) Leuz, C. and F. Oberholzer-Gee, 2005, "Political Relationships, Global Financing and Corporate Transparency: Evidence from Indonesia", *Journal of Financial Economics*, Vol.81, pp.411~439.
- (67) Li, H., L. Meng and J. Zhang, 2006, "Why Do Entrepreneurs Enter Politics? Evidence from China", *Economic Inquiry*, Vol.44, pp.559~578.
- (68) Li, H. and L. Zhou, 2005, "Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China", *Journal of Public Economics*, Vol.89, pp.1743~1762.
- (69) Liket, K. and A. Simaens, 2013, "Batting the Devolution in the Research on Corporate Philanthropy", *Journal of Business Ethics*, Vol.126, pp.285~308.
- (70) Madden, K., W. Scaife and K. Crissman, 2006, "How and Why Small to Medium Size Enterprises (SMEs) Engage with Their Communities: An Australian Study", *International Journal of Nonprofit and Voluntary Sector Marketing*, Vol.11, pp.49~60.
- (71) Marx, J. D., 1999, "Corporate Philanthropy: What is the Strategy?", *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, Vol.28, pp.185~198.

(下转第160页)

宏观环境、所有制与公司超额银行借款

中国上市公司研究

(38) Harford, J., S. Klasa and N. Walcott, 2009, "Do Firms Have Leverage Targets? Evidence from Acquisitions", *Journal of Financial Economics*, Vol. 93, pp.1~14.

(39) Ivashina, V. and D. Scharfstein, 2010, "Bank Lending During the Financial Crisis of 2008", *Journal of Financial Economics*, Vol. 97, pp.319~338.

(40) Jensen, M.C., 1986, "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review*, Vol. 76, pp.323~329.

(41) Kashyap, A. K. and J. C. Stein, 2000, "What Do A Million Observations on Banks Say About the Transmission of Monetary Policy?", *American Economic Review*, Vol. 90, pp.407~428.

(42) Kashyap, A. K., J. C. Stein and D. W. Wilcox, 1993, "Monetary Policy and Credit Conditions: Evidence from the Composition of External Finance", *American Economic Review*, Vol. 83, pp.78~98.

(43) Kraus, A. and R. H. Litzenger, 1973, "A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage", *Journal of Finance*, Vol. 28, pp.911~922.

(44) La Porta, R., F. López-de-Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, 1997, "Legal Determinants of External Finance", *Journal of Finance*, Vol. 52, pp.1131~1150.

(45) La Porta, R., F. López-de-Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, 1998, "Law and Finance", *Journal of Political Economy*, Vol.106, pp.1113~1155.

(46) La Porta, R., F. López-de-Silanes and A. Shleifer, 2002, "Government Ownership of Banks", *The Journal of Finance*, Vol. 57, pp.265~302.

(47) Modigliani, F. and M. H. Miller, 1958, "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, Vol. 48, pp.261~297.

(48) Puri, M., J. Rocholl and S. Steffen, 2011, "Global Retail Lending in the Aftermath of the US Financial Crisis: Distinguishing Between Supply and Demand Effects", *Journal of Financial Economics*, Vol. 100, pp.556~578.

(49) Romer C. D. and D. H. Romer, 1993, "Credit Channel or Credit Actions? An Interpretation of the Postwar Transmission Mechanism", NBER Working Paper.

(50) Scott, D. F. and J. D. Martin, 1975, "Industry Influence on Financial Structure", *Financial Management*, Vol.4, pp.67~73.

(51) Shleifer A. and R. W. Vishny, 1994, "Politicians and Firms", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.109, pp.995~1025.

(52) Stiglitz, J. and A. Weiss, 1981, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, Vol. 71, pp.393~410.

(53) Titman, S. and S. Tsyplakov, 2007, "A Dynamic Model of Optimal Capital Structure", *Review of Finance*, Vol.11, pp.401~451.

(54) Titman, S. and R. Wessels, 1988, "The Determinants of Capital Structure Choice", *Journal of Finance*, Vol.43, pp.1~19.

=====

(上接第148页)

(72) Moir, L. and R. Taffler, 2004, "Does Corporate Philanthropy Exist?: Business Giving to The Arts in the U.K.", *Journal of Business Ethics*, Vol.54, pp.149~161.

(73) Morck, R., D. Wolfenzon and B. Yeung, 2005, "Corporate Governance, Economic Entrenchment and Growth", *Journal of Economic Literature*, Vol.43, pp.655~720.

(74) Noble, G., Cantrell, J., Kyriazis, E. and Algie, J., 2008, "Motivations and forms of Corporate Giving Behaviour: Insights from Australia", *International Journal of Nonprofit and Voluntary Sector Marketing*, Vol.13, pp.315~325.

(75) Ohreen, D. E. and Petry, R. A., 2012, "Imperfect Duties and Corporate Philanthropy: A Kantian Approach", *Journal of Business Ethics*, Vol.106, pp.367~381.

(76) Peloza, J. and Hassay, D. N., 2006, "Intra-organizational Volunteerism: Good Soldiers, Good Deeds and Good Politics", *Journal of Business Ethics*, Vol.64, pp.357~379.

(77) Peloza, J. and J. Shang, 2011, "How can Corporate Social Responsibility Activities Create Value for Stakeholders? A Systematic Review", *Journal of the Academy Marketing Science*, Vol.39, pp.117~135.

(78) Porcano T. M., 1986, "Corporate Tax Rates: Progressive, Proportional or Regressive", *Journal of the American Taxation Association*, Vol.7, pp.17~31.

(79) Porter, M. E. and Kramer, M. R., 2002, "The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy", *Harvard Business Review*, Vol.80, pp.56~68.

(80) Qian, Y. and G. Roland, 1998, "Federalism and the Soft Budget Constraint", *American Economic Review*, Vol.88, pp.1143~1162.

(81) Sanchez, C. M., 2000, "Motives for Corporate Philan-

thropy in El Salvador: Altruism and Political Legitimacy", *Journal of Business Ethics*, Vol.27, pp.363~375.

(82) Schön, W., 2008, "Tax and Corporate Governance. A Legal Approach", In Schön, W. (Ed.), *Tax and Corporate Governance*, Springer Verlag, Berlin Heidelberg.

(83) Shafer, W. E. and Simmons, R. S., 2008, "Social Responsibility, Machiavellianism and Tax Avoidance: A Study of Hong Kong Tax Professionals", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.21, pp.695~720.

(84) Sharfman, M., 1994, "Changing Institutional Roles: The Evolution of Corporate Philanthropy, 1883~1953", *Business and Society*, Vol.33, pp.236~269.

(85) Shleifer, A. and R. Vishny, 1994, "Politicians and Firms", *Quarterly Journal of Economics*, Vol.109, pp.995~1025.

(86) Shulman, D., 2009, *Speech to the National Association of Corporate Directors Governance Conference*, October 19.

(87) Slemrod J. B., S. Yitzhaki, 2002, "Tax Avoidance, Evasion and Administration", *Handbook of Public Economics*, Vol.3, pp.1423~1470, North Holland.

(88) Spencer J. W. Murtha T. P. and Lenway S. A., 2005, "How Governments Matter to New Industry Creation", *Academy of Management Review*, Vol.30, pp.321~337.

(89) Su, J. and J. He, 2010, "Does Giving Lead to Getting? Evidence from Chinese Private Enterprises", *Journal of Business Ethics*, Vol.93, pp.73~90.

(90) Wulfson, M., 2001, "The Ethics of Corporate Social Responsibility and Philanthropic Ventures", *Journal of Business Ethics*, Vol.29, pp.135~145.

(91) Zhang, R., J. Zhu, H. Yue and C. Zhu, 2010, "Corporate Philanthropic Giving, Advertising Intensity and Industry Competition Level", *Journal of Business Ethics*, Vol.94, pp.39~52.