

内部控制能否抑制避税所引致的大股东掏空风险?

张新民^{1a, 1b}, 葛超², 杨道广^{1a}

(1. 对外经济贸易大学 a. 国际商学院, b. 北京企业国际化研究基地, 北京 100029;
2. 深圳职业技术学院 经济学院, 广东 深圳 518055)

[摘要] 避税一直是理论界探讨的热点话题。现有研究关于避税经济后果的较多, 而鲜有关注避税经济后果的影响因素。内部控制作为一套完整的风险管控工具, 能否抑制避税所引致的大股东掏空风险, 目前尚待实证检验。基于此, 拟通过实证检验内部控制如何影响避税所引致的大股东掏空风险, 研究表明, 高质量的内部控制能够有效管控避税所引致的大股东掏空风险。进一步检验发现, 内部控制的风险管控作用集中在内部控制建设需求较为强烈的民营企业和会计信息披露质量较差的样本中; 区分内部控制五大要素发现, 风险评估对于风险的风险管控作用有更直接影响; 总体而言, 内部控制是有效管控风险的制度工具。

[关键词] 内部控制; 避税; 风险; 大股东掏空; 风险管控; 风险评估

[中图分类号] F239.0 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 2096-3114(2021)06-0061-09

一、引言

传统经济学认为避税可以获得节税收益, 促进股东财富增加。然而近年来, 越来越多的研究表明避税会引致多种风险, 导致股东财富流失。避税所引致的风险种类有很多, 其中大股东掏空风险是最为常见的风险之一。其原因在于, 避税复杂的交易和涉税处理容易隐藏大股东的掏空行为^[1-2]。我国内部控制的目标是合理管控公司经营过程中的各种风险, 促进公司高质量避税, 即在获得节税收益的同时合理管控避税所引致的风险。

企业能否实现高质量的避税取决于两个因素——避税动机的选择以及避税执行的效率^[3]。前者指公司的避税动机究竟是服务于公司中小股东还是服务于大股东; 后者指为保障避税而采取的一系统有效的监管措施。现有文献指出, 当避税是为了中小股东获得节税收益时, 内部控制能够收集各方信息, 促进公司更高程度地避税^[3]; 但当避税是为了大股东私利时, 内部控制如何影响避税所引致的风险, 现有文献尚未给出明确回答。本文认为, 一方面, 高质量的内部控制会通过一系列既定程序评估避税策略带来的风险, 优先选择低风险高收益的避税策略^[4]; 另一方面, 高质量的内部控制通过内部环境、风险评估、信息沟通、控制环境和控制活动等五要素单独或联合发挥作用, 有效管控避税所引致的风险, 保障避税的效率与效果。

基于此, 本文以 2007—2016 年中国 A 股上市公司为样本, 在控制公司基本面特征、治理结构、年度和行业等其他相关代理变量之后, 实证检验内部控制如何影响避税和大股东掏空风险两者间的关系。

本文可能的贡献在于: 其一, 突破美国内部控制实证研究所遵循的既有范式, 立足我国本土内部控

[收稿日期] 2021-10-05

[基金项目] 国家自然科学基金重大项目(71790604); 国家自然科学基金青年基金(71702030); 国家自然科学基金重点项目(71932003); 教育部人文社会科学项目(21YJC790141)

[作者简介] 张新民(1962—), 男, 北京人, 对外经济贸易大学国际商学院教授, 对外经济贸易大学北京企业国际化研究基地主任, 博士生导师, 博士, 主要研究方向为企业财务质量分析、企业价值评估、资本结构与公司治理; 葛超(1988—), 男, 安徽六安人, 深圳职业技术学院经济学院讲师, 博士, 主要研究方向为财务报表分析与公司治理, 通讯作者, 邮箱: gechao@szpt.edu.cn; 杨道广(1987—), 男, 湖北大冶人, 对外经济贸易大学国际商学院副教授, 博士, 主要研究方向为内部控制与审计。

制特色,提供内部控制有助于管控避税所引致风险的经验证据,一定程度上证实我国内部控制的经营导向及其优越性。美国内部控制着眼于财务报告内部控制,实证研究思路大多沿袭信息经济学视角,即先研究内部控制如何影响会计信息质量的变化,再研究会计信息质量的变化如何影响公司经营等方面。如内部控制有助于提高会计稳健性^[5],改善存货管理水平^[6]。而我国内部控制着眼于化解各类风险、更好服务公司发展,因而适合直接研究其对风险的影响,而不必通过会计信息视角进行分析^[7-9]。其二,丰富避税经济后果的研究,拓展避税经济后果影响因素的文献。美国安然公司利用避税掩饰财务舞弊和“抽租”行为被发现后,理论界对避税经济后果的探讨较为丰富^[1-2],但是对于什么因素影响避税经济后果的探讨较少。本文试图从大股东掏空视角解释避税经济后果的影响因素,从而拓展相关研究。

本文其余部分的结构安排如下:第二部分是文献回顾与研究假设,第三部分是研究设计,第四部分是实证结果与分析,第五部分是内部控制作用的进一步检验,第六部分是稳健性检验,第七部分是结论性评述。

二、文献回顾与研究假设

(一) 避税所引致风险的研究

避税所引致风险是指避税所引致的,可能会导致公司未来遭受损失的行为。包括避税失败产生的损失^[10]、大股东隐藏信息或行为产生的间接损失,而大股东隐藏信息或行为导致的损失逐渐成为理论界探讨的热点话题^[11]。如大股东可以采用关联交易和复杂的税收筹划掩饰其掏空行为,或借助避税隐藏偷懒和帝国构建行为^[1-2]。文中避税所引致风险特指避税所引致的大股东掏空风险。

现有文献对于避税所引致风险的影响因素和经济后果均展开了丰富的探讨。避税所引致风险的影响因素方面,现有文献认为激励是影响风险的内在动因,较高的股权激励可以促使公司内部人和股东利益联系在一起,降低避税所引致的风险^[1];税收执法强度是影响风险的外在因素,强有效的税收执法强度会增加内部人“抽租”被发现的概率,降低避税所引致的风险^[2]。避税所引致风险的经济后果方面,现有文献主要关注对公司和其他利益相关者的影响。就公司本身而言,内部人借助避税隐藏“抽租”行为,导致内部代理风险较高^[12],公司融资成本上升^[13]。避税所引致的风险还会影响其他利益相关者,如审计师面临更高的诉讼风险^[14],分析师难以准确评价公司债务信用等级^[15]。

尽管关于避税所引致的风险在影响因素和经济后果方面的研究均较为丰富,但是什么因素影响了避税所引致的风险尚不明确。作为风险管控的制度工具,内部控制是否能有效管控避税所引致的大股东掏空风险,目前尚缺乏相应的研究。

(二) 内部控制的经济后果

美国强制审计和信息披露制度源于2002年颁布的《萨班斯-奥克斯利法案》。该法案颁布的主要目的是为了预防频发的财务舞弊事件。基于特定背景,美国内部控制的针对范围主要是财务报告内部控制,其目标是为了保障财务信息质量,如内部控制降低操纵性应计水平^[16]、提高会计稳健性^[5]、提高盈余预测精度^[6]等。

此外,有效的内部控制能够通过提高会计信息质量带来衍生效应,主要表现为公司治理水平的提高。如内部控制质量较高的公司能够降低公司融资成本^[17],优化投资效率^[18],最终提升公司价值^[19]。

与美国不同,我国内部控制涵盖公司经营各方面,不仅包括财务报告内部控制还包括非财务相关的控制^[7]。在我国内部控制发展实践中,有关法律法规强调注册会计师对上市公司各种可能的风险进行识别、评估和应对。因而我国内部控制是全面风险管控下的内部控制,适合直接研究其对各类风险的影响。

(三) 研究假设

2006年财政部等五部委颁布的《内部控制基本规范》规定了我国内部控制的目标是服务于公司发展目标,化解公司经营过程中的各类风险。与美国财务报告内部控制不同,我国内部控制概念属于全面

风险管控下的内部控制,可以直接作用于各类风险^[7]。内部控制的有效性表现为设计有效和运行有效。内部控制设计有效表现为事先合理评估避税风险的高低,优先选择高价值低风险避税策略;内部控制运行有效表现为安排一系列程序实时监控风险,保持避税风险可控。因此,高质量内部控制通过选择优质避税活动和提高避税执行效率两种途径帮助公司高质量避税。以下是内部控制作用避税风险的具体分析。

首先,内部控制有助于公司评估避税所引致的风险,并为其选择合适的避税策略。理想的避税策略应当是在合理管控风险的前提下,获取尽可能多的避税收益^[20]。高质量的内部控制在合理分配相关人员和资金,优化信息搜集能力,评估风险影响范围和重大程度的基础上,会采取后续风险应对措施。在其他条件相同的情况下,公司往往倾向于选择避税风险较低的课税策略^[21],而针对风险较高的避税策略需要依靠内部控制权衡之后决策。

其次,内部控制能够监督大股东的避税活动,保障执行的效率与效果。高质量的内部控制有助于公司及时准确地识别和评估避税所引致的风险,监督大股东避税行为,保障避税所引致的风险可控。一方面,内部控制的信息保障功能可提高公司财务信息质量和信息透明度^[9],高质量的会计信息为股东和外部监管机构提供了有效的监督环境^[22],从而致使大股东损害中小股东的行为更容易被外部人发现^[1]。另一方面,高质量的内部控制可以对大股东实施有效契约激励,设定职务分离、集体决策等行之有效的制度监督和约束大股东实施掏空行为,提高避税执行的效率与效果。因此高质量的内部控制可以有效抑制避税所引致的大股东掏空风险。由此,本文提出以下假设:

H1: 在其他条件相同的情况下,内部控制质量越高,越能有效抑制避税所引致的大股东掏空风险。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选取了2007—2016年中国A股上市公司作为样本。按照已有文献^[20,23-24]的做法,依次剔除:(1)金融类行业;(2)当期所得税费用小于0的公司;(3)实际税率小于等于0或者大于等于1的样本观测值;(4)关键变量缺失样本。最终本文得到的样本观测数量为15656个年度样本观测值^①。事务所排名根据中国注册会计师协会网站进行手工搜集,公司所得税名义税率来源于Wind数据库。内部控制质量得分来源于已有文献构建的内部控制指数^[20]。其他数据均来源于CSMAR数据库。为避免极端值的影响,对所有连续变量进行了首尾1%的Winsorize处理。

(二) 模型设定与变量定义

参照现有研究^[4,10-21],本文的待检验模型如下:

$$TUNNEL_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 TAX_{i,t} + \alpha_2 TAX_{i,t} \times ICQ_{i,t} + \alpha_3 ICQ_{i,t} + \sum CONTROLS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

其中, $TUNNEL$ 代表大股东掏空。与目前国内外文献一致,采用其他应收款的占用作为大股东掏空行为的代理变量^[25-26]。若发生大股东资金占用则取值为1,否取值为0。 TAX 为避税变量。避税是公司降低自身税收负担而实施的活动,包括温和的避税手段如购买国债以及激进的避税手段如关联交易^[11]。参考最新的国内外文献^[7,20],本文采用实际税率(ETR)、现金税率($CETR$)、永久性账税差异($PBTD$)和操纵性永久账税差异($DBTD$)上述四种指标主成分合成获得的综合避税指标($INDEX$)衡量避税激进程度。该指标数值越高,代表公司避税激进程度越高。 ICQ 代表内部控制质量,若公司当年的内

^①本文采用Logit回归时,部分行业由于没有大股东侵占资产样本而被自动剔除了。因此15656个年度公司观测值是剔除了该类缺失得到的最终样本观测数量;与之类似,截面差异检验分组回归也导致了总样本中少量观测值被自动剔除,因此截面差异检验中的样本数量与主检验数量不同。

部控制指数得分^①高于年度样本得分的中位数则取值为1,否则为0。

由于本文检验的是内部控制对避税所引起的大股东掏空风险的影响,所以模型的重点在于 *TUNNEL* 与 *TAX* 之间的关系。其中,*TAX* 的系数 α_1 代表当内部控制质量低时避税所引起的大股东掏空风险,预期显著为正; α_1 与 α_2 之和代表当内部控制质量高时避税所引起的大股东掏空风险; α_2 代表当内部控制质量较高时相较于内部控制较低时避税所引起的大股东掏空风险差异,若显著为负,则支持假设1。

根据已有研究^[4,10-21],模型中还控制了以下几类因素的影响:(1) 公司基本面特征:公司规模(*SIZE*)、公司所得税名义税率(*STR*)、资产报酬率(*ROA*)、销售收入增长百分比(*SALE*)、净经营活动现金流增长百分比(*OCF*)、资不抵债(*NEGA*);(2) 治理结构:公司产权性质(*SOE*)、大型事务所(*BIG*)、大股东持股比例(*TOPSH*);(3) 公司的行业和年份。

相关变量的具体定义见表1所示。

表1 变量的定义

| 变量名 | 定义 |
|---------------|--|
| <i>TUNNEL</i> | 大股东掏空,若公司当年存在大股东侵占其他应收款行为则取值为1,否则取值为0 |
| <i>ETR</i> | 实际税率的相反数,公司当期的所得税费用除以利润总额乘以-1 |
| <i>CETR</i> | 现金税率的相反数,(当期暂时性差异影响-所得税费用)/利润总额,其中暂时性差异影响=递延所得税负债的增加-递延所得税资产的增加 |
| <i>PBTD</i> | 永久性账税差异,账税差异减去暂时性差异影响除以名义边际税率之差经过年末总资产调整;其中账税差异等于公司当期的利润总额减去当期公司的所得税费用除以名义边际税率的差再经期末总资产进行调整 |
| <i>DBTD</i> | 操纵性永久账税差异,在控制了总体应计水平之后得到的永久性账税差异的残差 |
| <i>INDEX</i> | 避税综合指数,采用实际税率(<i>ETR</i>)、现金税率(<i>CETR</i>)、永久性账税差异(<i>PBTD</i>)、操纵性永久账税差异(<i>DBTD</i>)通过主成分分析法获得;数值越高代表避税程度越高 |
| <i>ICQ</i> | 内部控制质量,若公司内部控制质量得分高于年度样本得分的中位数则取值为1,否则为0 |
| <i>SIZE</i> | 公司规模,采用期末公司总资产的自然对数 |
| <i>STR</i> | 公司所得税名义税率 |
| <i>ROA</i> | 资产报酬率,采用净利润除以期末资产总额 |
| <i>SALE</i> | 销售增长率,本年销售收入减去上年销售收入之差除以上年销售收入 |
| <i>LEV</i> | 公司杠杆,年末总负债除以总资产 |
| <i>OCF</i> | 净经营活动现金流增长百分比,(本年经营活动净额-上期经营活动现金流量净额)/上期经营活动现金流量净额 |
| <i>NEGA</i> | 资不抵债,若年末负债大于权益总额,则取值为1,否则为0 |
| <i>SOE</i> | 国有企业,若最终控制人性性质为国有,则取值为1,否则为0 |
| <i>BIG</i> | 高声誉审计事务所,根据中国注册会计师协会官网排名,若事务所是国际“四大”或当年国内排名前十的事务所取值为1,否则为0 |
| <i>TOPSH</i> | 大股东持股比例乘以100 |

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表2是主要变量的描述性统计结果。其中*TUNNEL*的均值和中位数分别是0.043和0。样本中存在大股东占用上市公司资产的样本观测数量超过600家,说明大股东侵占上市公司资产的现象不是特例。实际税率(*ETR*)的均值和中位数分别是-0.206和-0.176,现金税率(*CETR*)的均值和中位数分别是-0.224和-0.190。*ETR*和*CETR*的均值和中位数的绝对值均小于我国企业所得税名义税率25%。与已有文献^[7,12]统计一致,表明避税是一种较为普遍的行为。永久性账税差异(*PBTD*)和操纵性账税差异(*DBTD*)的均值分别是-2.966和0.000,中位数分别是-1.949和-0.003,两者较为接近,但是操纵性永久账税差异(*DBTD*)的均值和中位数更大且标准差更低,说明上市公司避税策略较为温和且较为稳定。

^①内部控制得分数据来源于已有文献构建的内部控制指数^[20],该指数主要通过手工搜集上市公司发布的公开信息,对内部控制五要素在内的多个指标进行打分,最后加权平均获得。

(二) 内部控制和避税风险

表3是假设1的实证检验结果。本文根据不同避税代理指标对模型(1)采用Logit回归。 $TAX \times ICQ$ 是内部控制质量对避税所引致的大股东掏空风险的影响,也是本文假设关注的重点。

$TAX \times ICQ$ 的回归系数在5个模型中均为负,说明内部控制能够有效抑制避税所引致的大股东掏空风险。其中避税代理变量为永久性账税差异($PBTD$)时, $TAX \times ICQ$ 并不显著,可能原因是永久性账税差异采用的是会计和税法永久性差异进行避税,捕捉的是公司十分激进且理想的避税方式^[11];而内部控制主要预防的是常规性风险,对于非常规重大风险在进行风险评估时就会排除。避税代理指标为实际税率(ETR)和现金税率($CETR$)时, $TAX \times ICQ$ 回归系数在10%水平上显著为正;避税代理指标为操纵性永久账税差异($DBTD$)时,操纵性永久账税差异($DBTD$)的回归系数在5%水平上显著为正;为了消除多个避税衡量可能存在的误差,采用避税综合指标($INDEX$)时, $TAX \times ICQ$ 回归系数依然在5%的水平上显著为正。表1的实证结果支持了假设1,即高质量的内部控制能够有效抑制避税所引致的大股东掏空风险。

此外,避税的衡量指标(TAX)的回归系数在5个模型中均显著为正。其中,永久性账税差异($PBTD$)、操纵性永久账税差异($DBTD$)和避税综合指标($INDEX$)在1%的水平上显著为正,实际税率(ETR)和现金税率($CETR$)在10%的水平上显著为正,表明避税会引致大股东掏空风险的增加。其他控制变量的回归结果中,大股东持股比例($TOPSH$)越高越有可能发生大股东掏空风险,这与现有文献发现一致^[27],大股东持股比例不显著说明单纯的股权激励不能很好抑制大股东的“抽租”行为,反而增加了大股东的的话语权,方便大股东掏空公司资产。国有企业(SOE)更可能出现大股东掏空风险,这与国有企业面临的治理环境较差且代理问题突出观点一致^[28-29]。名义税率(STR)越高越有可

表2 描述性统计

| 变量 | 观测值 | 均值 | 标准差 | P25 | 中位数 | P75 |
|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| TUNNEL | 15656 | 0.044 | 0.205 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| ETR | 15656 | -0.206 | 0.125 | -0.255 | -0.176 | -0.134 |
| CETR | 15656 | -0.224 | 0.205 | -0.280 | -0.190 | -0.137 |
| PBTD | 15656 | -2.966 | 16.50 | -0.016 | -1.949 | 5.086 |
| DBTD | 15656 | 0.000 | 0.039 | -0.016 | -0.003 | 0.011 |
| INDEX | 15656 | -1.397 | 7.116 | -4.843 | -0.964 | 2.058 |
| ICQ | 15656 | -1.397 | 7.116 | -4.843 | -0.964 | 2.058 |
| SIZE | 15656 | 22.010 | 1.289 | 21.090 | 21.820 | 22.740 |
| STR | 15656 | 0.197 | 0.056 | 0.150 | 0.150 | 0.250 |
| ROA | 15656 | 0.092 | 0.069 | 0.042 | 0.078 | 0.123 |
| SALE | 15656 | 0.275 | 0.750 | 0.000 | 0.134 | 0.313 |
| OCF | 15656 | -0.129 | 5.857 | -0.969 | -0.151 | 0.570 |
| NEGA | 15656 | 0.412 | 0.492 | 0.000 | 0.000 | 1.000 |
| SOE | 15656 | 0.222 | 0.415 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| BIG | 15656 | 0.617 | 0.486 | 0.000 | 1.000 | 1.000 |
| TOPSH | 15656 | 38.150 | 15.420 | 25.680 | 36.790 | 49.530 |

表3 内部控制和避税风险

| 变量 | TAX = ETR | TAX = CETR | TAX = PBTD | TAX = DBTD | TAX = INDEX |
|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| TAX | 1.155** (2.45) | 0.662*** (2.61) | 3.623*** (2.96) | 0.012*** (3.35) | 0.028*** (3.39) |
| TAX × ICQ | -1.129* (-1.80) | -0.671* (-1.85) | -1.856 (-0.97) | -0.010** (-2.05) | -0.024** (-2.09) |
| ICQ | -0.128 (-0.80) | -0.035 (-0.29) | 0.133 (1.58) | 0.108 (1.29) | 0.105 (1.25) |
| SIZE | -0.029 (-0.70) | -0.033 (-0.79) | -0.029 (-0.70) | -0.036 (-0.86) | -0.036 (-0.86) |
| STR | 2.662*** (3.01) | 2.535*** (2.91) | 2.073** (2.37) | 2.330*** (2.68) | 2.333*** (2.69) |
| ROA | -1.745*** (-2.64) | -1.629** (-2.53) | -1.728*** (-2.72) | -1.065 (-1.63) | -1.066 (-1.63) |
| SALE | 0.010 (0.21) | 0.009 (0.18) | 0.009 (0.19) | 0.000 (0.01) | 0.000 (0.00) |
| LEV | 0.666* (1.78) | 0.673* (1.80) | 0.637* (1.71) | 0.583 (1.55) | 0.584 (1.55) |
| OCF | 0.010 (1.49) | 0.010 (1.53) | 0.010 (1.49) | 0.010 (1.56) | 0.010 (1.57) |
| NEGA | -0.030 (-0.21) | -0.032 (-0.22) | -0.021 (-0.14) | -0.044 (-0.30) | -0.044 (-0.30) |
| SOE | 0.278*** (2.78) | 0.283*** (2.83) | 0.291*** (2.90) | 0.286*** (2.86) | 0.286*** (2.86) |
| BIG | 0.092 (1.01) | 0.091 (1.01) | 0.086 (0.95) | 0.092 (1.02) | 0.092 (1.02) |
| TOPSH | 0.005* (1.90) | 0.005* (1.93) | 0.006** (2.01) | 0.006** (2.05) | 0.006** (2.05) |
| 常数项 | -4.305*** (-3.34) | -4.302*** (-3.33) | -4.433*** (-3.44) | -4.366*** (-3.38) | -4.360*** (-3.38) |
| 行业 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 年份 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| Pseudo R ² | 0.058 | 0.058 | 0.059 | 0.059 | 0.058 |
| N | 15656 | 15656 | 15656 | 15656 | 15656 |

注:括号中为双尾检验的z值,*、**和***分别代表10%、5%和1%的显著性水平。

能出现掏空风险,这与高税率的公司借避税隐藏掏空风险动机更强的观点一致^[2]。其他控制变量均不显著。

五、内部控制作用的进一步检验

(一) 截面差异检验

内部控制的风险管控作用受到内部控制和避税风险的双重影响。内部控制的需求动机差异是影响其有效运行的重要因素。不同所有制公司的内部控制对于风险管控的需求可能存在差异。相对于国有企业而言,民营企业在融资和政府政策方面面临弱势,面对激烈的市场竞争,更有动机去建立良好的内部控制,并借助内部控制妥善管控可能存在的风险,以此保证公司健康稳定发展。相反,国有企业在融资和政府政策方面能够得到更多的支持,即使经营不善也有国家出面进行干预和援助,不太注重内部控制的风险管控运作。因此本文预期,相对于国有企业而言,内部控制对避税所引致风险的管控作用在民营企业组中更加显著。

本文认为避税所引致的风险是避税导致的会计信息质量恶化,为大股东掏空行为提供了便利。据此本文认为,在会计信息披露质量越高的公司,避税所引致的风险相对越低,在此情形下,内部控制对于风险的管控作用就不是特别明显。相反,在会计信息披露质量越低的公司,避税所引致的风险越高,内部控制对于风险管控作用也更加明显。因而本文预期,相对于信息质量低的公司组,内部控制对于风险管控作用在信息质量高的公司组中更加明显。本文将当年监管部门对于上市公司信息披露质量评定为“优秀”级别的公司作为信息披露质量高组,其他则为信息披露质量低组。

产权性质和信息披露质量对于内部控制风险管控的影响如表4所示。与本文预期一致,内部控制对避税所引致风险的管控作用主要集中于风险管控需求更高的民营企业 and 信息披露较差的样本组中。但是经过邹氏检验,本文发现内部控制的风险管控作用在民营企业组与国有企业组中不存在系统性差异($\chi^2 = 0.33, p = 0.564$),且内部控制对风险管控作用在信息披露质量低与信息披露质量高组中也不存

表4 产权性质和信息披露质量的影响

| 变量名 | 产权性质 | | 信息披露质量 | |
|--------------------------|----------------------|-------------------|----------------------|--------------------|
| | 民营企业 | 国有企业 | 披露质量低 | 披露质量高 |
| TAX | 0.029*** (3.06) | 0.020 (1.04) | 0.027*** (3.19) | 0.030 (0.83) |
| TAX × ICQ | -0.027* (-1.91) | -0.011 (-0.46) | -0.022* (-1.76) | -0.033 (-0.80) |
| ICQ | 0.100 (0.97) | 0.115 (0.75) | 0.070 (0.78) | 0.373 (1.23) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 常数项 | -4.468*** (-3.13) | -0.988 (-0.55) | -3.474*** (-2.59) | -5.988* (-1.75) |
| 行业 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 年份 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| $\chi^2(p\text{-value})$ | 0.33(p=0.564) | | 0.05(p=0.824) | |
| Pseudo R ² | 0.074 | 0.064 | 0.057 | 0.142 |
| N | 12127 | 3173 | 13696 | 1343 |

注:括号中为双尾检验的z值,*、**和***分别代表10%、5%和1%的显著性水平。

表5 内部控制五要素检验

| 变量 | ICQ | ICQ | ICQ | ICQ | ICQ |
|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | = 内部环境 | = 风险评估 | = 控制活动 | = 信息沟通 | = 内部监督 |
| TAX | 0.010 (1.30) | 0.029*** (3.32) | 0.024*** (2.91) | 0.016** (2.04) | 0.024*** (2.70) |
| TAX × ICQ | 0.014 (1.23) | -0.023** (-2.04) | -0.015 (-1.34) | 0.000 (0.00) | -0.014 (-1.16) |
| ICQ | 0.019 (0.23) | 0.149* (1.83) | 0.001 (0.02) | -0.115 (-1.42) | 0.115 (1.41) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 常数项 | -4.550*** (-3.52) | -4.462*** (-3.48) | -4.560*** (-3.56) | -4.676*** (-3.65) | -4.508*** (-3.52) |
| 行业 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| 年份 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| Pseudo R ² | 0.058 | 0.060 | 0.058 | 0.058 | 0.059 |
| N | 15656 | 15656 | 15656 | 15656 | 15656 |

注:括号中为双尾检验的z值,*、**和***分别代表10%、5%和1%的显著性水平。

在系统性差异 ($\chi^2 = 0.05, p = 0.824$)。

(二) 内部控制五要素的检验

内部控制整体质量的高低能够影响避税所引致的大股东掏空风险,但是不清楚内部控制五要素中各个要素对其影响是否存在差异。

表5的结果表明内部控制五要素中风险评估对于避税所引致的风险具有直接抑制作用。这可能是由于风险评估本身就是为了识别公司业已存在和潜在的经营风险而实施的各种程序,对于风险的管控更有针对性。这并不意味着内部环境、控制活动、信息沟通和内部监督对于风险管控毫无作用,而是由于各个要素都是需要配合其他要素进行风险管控,其作用往往集中体现在某个要素身上。表5结果与本文的理论分析相吻合,表明内部控制风险管控的作用主要侧重于风险评估。

六、稳健性检验

(一) 内生性问题

1. Heckman 两阶段法

考虑到高质量内部控制公司和低质量内部控制公司的样本之间可能存在系统性差异,由此产生内生性问题,本文采用 Heckman 两阶段回归以降低自选择问题导致的内生性。

在 Heckman 两阶段回归中,第一阶段为 Logit 模型回归。根据已有文献^[3,7],本文控制了可能影响内部控制质量高低的公司特征以计算高质量内部控制自选择的概率(*IMR*),包括公司规模(*SIZE*)、销售增长率(*SALE*)、产权属性(*SOE*)、高声誉审计师事务所(*BIG*)、大股东持股比例(*TOPSH*)、公司上市年限(*FIRMAGE*)、是否存在境外公司(*FOREIGN*)、地区分布数量(*SECTION*)、违规处罚次数(*VIOLAT*)、并购重组次数(*RESTRUCTURE*)、是否为标准无保留审计意见(*CLEAR*)。第二阶段是在模型(1)中控制了内部控制质量的自选择概率(*IMR*)。

实证检验的结果表明本文结论是稳健的,不受自选择偏差的影响。

2. 工具变量法

由于公司内部控制可能不是外生的,导致本文可能存在内生性。本文参照已有文献的研究设计^[30],将内部控制质量得分超过年度行业中位数时,作为高质量内部控制的工具变量。实证结果表明本文的结论是稳健的,不受内生性的影响^①。

3. 控制遗漏变量

遗漏重要的解释变量也可能导致内生性,如管理层能力可以在建设高质量内部控制的同时也能很好地管控相应风险。因此避税所引致的掏空风险的抑制作用可能不是高质量的内部控制所导致的,而是管理层能力较强能够有效管控避税所引致风险的增加。为此,本文参照现有研究^[30],分别采用管理层任期天数的自然对数(*TENURE*)和管理层薪酬自然对数(*COMPEN*)作为管理层能力(*CAP*)的代理指标,实证结果表明本文不受内生性的影响。

(二) 重新定义大股东掏空

参照现有文献的通行做法^[31],本文对大股东是否存在资产侵占(*TUNNEL*)重新定义为:若大股东资金占用数量比去年有所增加,则 *TUNNEL* 取值为 1,否则为 0。实证结果与主检验并无本质不同。

七、结论性评述

如何有效管控避税所引致的大股东掏空风险,保护中小股东的合法权益,推动我国上市公司健康稳定发展成为理论界和实务界日益关心的重要问题。基于大股东掏空视角,本文检验了内部控制如何影

^①弱工具变量检验的联合显著水平 $F = 17739.7 > 10$, 显著拒绝了该工具变量是弱工具变量的原假设。

响避税所引致的掏空风险。研究发现,高质量的内部控制能够有效管控避税风险的发生;进一步检验发现,内部控制对风险的管控作用集中体现在内部控制建设需求较为强烈的民营企业 and 会计信息披露质量较差的样本中。在内部控制五大要素中,风险评估对于避税风险有更直接的管控作用。总体而言,避税是大股东剥削中小股东的“面具”,而高质量的内部控制能够充分发挥股东价值提升的目标,约束大股东的“抽租”行为,降低避税所引致的掏空风险。本研究在相当程度上丰富并拓展了内部控制和避税经济后果的相关研究,有助于缓解内部控制引致股东价值减损的担忧。

根据上述结论,本文得出以下政策启示:首先,加快健全上市公司内部控制质量的建设,积极发挥内部控制的监督机制和信息保障功能。避税所引致风险的根源在于上市公司本身较差的治理环境,方便了大股东借助避税来掩饰其损公肥私的行为。上市公司需加强内部控制质量建设,优化公司内部治理,提高公司信息质量和信息透明度,以便帮助投资者和外部监管机构更好地获取和理解避税的相关信息,从而有效监督大股东的自利行为。其次,披露更多税收信息,提高外部投资者对于公司税收行为的理解。税收信息是具有信息含量的,精明的投资者和外部监管机构可以根据公司披露的税收信息推断公司情况。因此我国可以借鉴国际通行做法,适当增加中国上市公司税收信息的披露,方便外部人通过税收信息理解公司相关行为决策,降低信息不对称。最后,实施更为严格的市场监管和惩治机制。面对大股东对中小股东的不法行为,监管机构应当实施更为有效的监管和惩治机制提高大股东侵占资产被发现的可能性和违法成本。

参考文献:

- [1] Desai M A, Dharmapala D. Corporate tax avoidance and high-powered incentives[J]. *Journal of Financial Economics*, 2006, 79(1):145-179.
- [2] Desai M A, Dyck I J A, Zingales L. Theft and taxes[J]. *Journal of Financial Economics*, 2007, 84(3):591-623.
- [3] Andrew A M. Tax avoidance and the implications of weak internal controls. [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2014, 30(2):449-486.
- [4] Chen H, Yang D, Zhang J, et al. Internal controls, risk management, and cash holdings[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2020, 64(1):1-20.
- [5] Goh B W, Li D. Internal controls and conditional conservatism[J]. *The Accounting Review*, 2011, 86(3):975-1005.
- [6] Feng M, Li C, Mcvay S. Internal control and management guidance[J]. *Journal of Accounting & Economics*, 2009, 48(2-3):190-209.
- [7] 张新民, 葛超, 杨道广, 等. 税收规避, 内部控制与公司风险[J]. *中国软科学*, 2019(9):108-118.
- [8] Engel E, Hayes R M, Wang X. The Sarbanes-Oxley Act and firms' going-private decisions[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2007, 44(1-2):116-145.
- [9] Iliev P. The effect of SOX section 404: Costs, earnings quality, and stock prices[J]. *The Journal of Finance*, 2010, 65(3):1163-1196.
- [10] Dyreng S D, Hanlon M, Maydew E L. When does tax avoidance result in tax uncertainty[J]. *The Accounting Review*, 2019, 94(2):179-203.
- [11] Hanlon M, Heitzman S. A review of tax research[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 50(2-3):127-178.
- [12] 叶康涛, 刘行. 公司税收规避活动与内部代理成本[J]. *金融研究*, 2014(9):158-176.
- [13] Hassan I, Hoi C K, Wu Q, et al. Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans[J]. *Journal of Financial Economics*, 2014, 113(1):109-130.
- [14] Donohoe M P, Knechel R W. Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2014, 31(1):284-308.
- [15] Bonsall S B, Koharki K, Watson L. Deciphering tax avoidance: Evidence from credit rating disagreements[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2017, 34(2):818-848.
- [16] Altamuro J, Beatty A. How does internal control regulation affect financial reporting? [J]. *Journal of Accounting & Economics*, 2010, 49(1):58-74.
- [17] Gordon L A, Wilford A L. An analysis of multiple consecutive years of material weaknesses in internal control[J]. *Accounting Re-*

- view, 2012, 87(6):2027-2060.
- [18] 李万福, 林斌, 宋璐. 内部控制在公司投资中的角色: 效率促进还是抑制? [J]. 管理世界, 2011(2):81-99.
- [19] Ranjan, Gao X, Jia Y. Internal control and internal capital allocation: Evidence from internal capital markets of multi-segment firms [J]. Review of Accounting Studies, 2016, 22(1):1-37.
- [20] Chen H, Yang D, Zhang X, et al. The moderating role of internal control in tax avoidance: Evidence from a COSO-based internal control index in China [J]. The Journal of the American Taxation Association, 2020, 42(1):23-55.
- [21] Guenther D A, Matsunaga S, Williams B. Is tax avoidance related to firm risk? [J]. The Accounting Review, 2017, 92(1), 115-136.
- [22] Jensen M C, Meckling J H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure [J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4):305-360.
- [23] 刘行, 叶康涛. 公司的避税活动会影响投资效率吗? [J]. 会计研究, 2013(6):47-53.
- [24] Lin K Z, Mills L F, Zhang F. Do political connections weaken tax enforcement effectiveness? [J]. Contemporary Accounting Research, 2017, 35(5):1941-1972.
- [25] 李增泉, 孙铮, 王志伟. “掏空”与所有权安排——来自我国上市公司大股东资金占用的经验证据 [J]. 会计研究, 2004(12):3-13.
- [26] Jiang G, Lee C M C, Yue H. Tunneling through intercorporate loans: The China experience [J]. Journal of Financial Economics, 2010, 98(1):1-20.
- [27] 唐清泉, 罗党论, 王莉. 大股东的隧道挖掘与制衡力量——来自中国市场的经验证据 [J]. 中国会计评论, 2005(1):63-86.
- [28] Fan J P H, Wong T J, Zhang T. Politically connected CEOs, corporate governance, and the Post-IPO performance of China's partially privatized firms [J]. Journal of Applied Corporate Finance, 2014, 26(3):85-95.
- [29] Liu Q, Lu Z. Corporate governance and earnings management in the Chinese listed companies: A tunneling perspective [J]. Journal of Corporate Finance, 2007, 13(5):881-906.
- [30] 陈红, 纳超洪, 雨田木子, 等. 内部控制与研发补贴绩效研究 [J]. 管理世界, 2018(12):149-164.
- [31] 叶康涛, 陆正飞, 张志华. 独立董事能否抑制大股东的“掏空”? [J]. 经济研究, 2007(4):101-111.

[责任编辑:高 婷]

Can Internal Control Restrain the Risk of Major Shareholders Tunneling Caused by Tax Avoidance?

ZHANG Xin-min^{1a,1b}, GE Chao², YANG Dao-guang^{1a}

- (1. a. School of International Business, b. Beijing Enterprises' Global Management Research Centre; University of International Business and Economics, Beijing 100029, China;
2. School of Economics, Shenzhen Polytechnic College, Shenzhen 518055, China)

Abstract: Tax avoidance has been a hot topic of theoretical exploration. While there are many researches on the economic consequences of tax avoidance, few focus on the influencing factors. As a complete set of tools of risk management and control, whether internal control restrain the risk of major shareholders tunneling caused by tax avoidance has yet to be tested empirically. Based on this, the paper tests empirically how internal control affects the risk of major shareholders tunneling caused by tax avoidance. The results show that high quality internal control can effectively control the risk of major shareholders tunneling caused by tax avoidance. Further testing shows that the risk control effect of internal control lies in the private enterprises with strong demand for internal control and in the samples with poor quality of accounting information disclosure. By distinguishing the five elements of internal control, we find that risk assessment has a more direct impact on risk management and control. Generally, internal control is an effective institutional tool of risk control.

Key Words: internal control; tax avoidance; risk; major shareholders tunneling; risk management and control; risk assessment