

# 媒体监督的公司治理效应研究:基于企业避税行为视角的考察

程 博<sup>1</sup>,许宇鹏<sup>2</sup>,林敏华<sup>3</sup>

(1. 南京审计大学 会计学院,江苏 南京 211851;2. 上海财经大学 博士后流动站/浙商银行博士后科研工作站,上海 200433;  
3. 上海立信会计金融学院 国际经贸学院,上海 201620)

**[摘要]**在数字化变革时代背景下,媒体这一网络化治理载体的意义和作用更为凸显。以2007—2016年中国A股上市公司为研究样本,从企业避税行为视角考察媒体监督的公司治理效应。研究发现:媒体监督在资本市场发挥着重要地治理作用,表现出媒体监督对企业避税行为具有显著的抑制作用,即媒体关注程度越高,企业避税程度越低;区分公司的信息环境,这一抑制作用主要体现在内部控制质量差、信息透明度低的公司中,在内部控制质量和信息透明度高的公司中不存在显著影响。研究发现肯定了媒体监督抑制公司避税行为的积极作用,并将媒体监督这一重要的外部治理机制与内部信息环境同时纳入公司避税行为的分析框架中,对抑制企业管理层的机会主义倾向和治理企业避税有重要的理论和现实意义。

**[关键词]**媒体监督;企业避税;网络治理;信息环境;媒体关注;内部控制;外部监督

**[中图分类号]**F275 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2021)02-0105-11

## 一、引言

媒体是社会的守望者,具有传播信息、引导舆论、教育大众以及提供娱乐等多重功能,已成为独立于行政、司法、立法系统之外的“第四权利”,在信息时代扮演着非常重要的角色<sup>[1-2]</sup>。在资本市场上,媒体监督对于信息披露、汇集与扩散发挥着关键的中介作用,并极大地降低了信息搜集成本,使得受众可以便捷地获取多样信息,既有助于降低投资者“理性无知”程度,又可以约束企业和监管部门的行为<sup>[3]</sup>。数字化时代变革衍生的网络治理推动现代公司治理模式转变,已不再局限于行政治理和市场治理的双元模式。媒体作为网络治理的主要载体,不仅是经济社会发展中信息环境的主要营造者,还是资本市场的监督者,在现代公司治理中扮演着重要角色。被誉为“第四权力”的媒体,在信息收集、传播、减少信息不对称以及降低代理成本等方面发挥了不可替代的治理作用<sup>[4-6]</sup>。随着中国资本市场在规模发展、制度建设领域的不断进步,互联网的新时代实现数字化转型变革,媒体的角色定位和作用也在不断发生着变化。近年来,媒体深度报道了众多影响社会经济的重要事件,如美国的“安然”“世通”和中国的“银广夏”等事件充分显现了媒体监督的治理功能,2018年长生生物科技股份有限公司(股票代码:002680)“假疫苗事件”的系列披露,媒体报道引起了监管部门注意,使得公司管理层或大股东减少机会主义行为,进而保护投资者合法权益,很好地体现了媒体的公司治理效应。然而,关于媒体在资本市场中治理效应的研究,尚未得出一致的结论。现有文献围绕特定制度背景下的媒体治理行为进行了多方面探讨,如媒体监督抑制控制权私有收益<sup>[7-10]</sup>、揭露公司财务舞弊行为<sup>[11]</sup>、提升信息透明度<sup>[12]</sup>、提高董事会的决策效率<sup>[13]</sup>等。实际上,媒体治理效应的机制大体可以概括为三类:第一,传统监督机制,媒体对公司存在的问题的有效披露引发社会公众舆论,进而引起监管部门的注意和介入,增加公司不当行为被发现的概率。第二,声誉机制。媒体通过影响管理层和治理层成员的声誉来规范和约束他们的行为。第三,市场压力机制,媒体通过资本市场发挥其对投资者的舆论引导作用,影响上市公司的股价表现,从而影响管理层的相关公司决策行为。

**[收稿日期]**2020-03-26

**[基金项目]**浙江省科技厅软科学重点项目(2020C25014);国家自然科学基金青年项目(71702165)

**[作者简介]**程博(1975—),男,陕西平利人,南京审计大学会计学院教授,博士,从事管理会计与财务会计研究,E-mail: bondcheng@vip.sina.com;许宇鹏(1986—),男,浙江诸暨人,上海财经大学博士后流动站/浙商银行博士后科研工作站博士后,博士,从事管理会计与财务会计研究;林敏华(1983—),女,福建漳州人,上海立信会计金融学院国际经贸学院讲师,博士,从事金融和经济研究。

市场经济越发展,税收问题越重要。企业为增加公司收益而采取激进避税行为也日益普遍,最终影响社会福利。众所周知,企业经理人通过改变纳税的时间安排或是采取复杂、隐蔽、不透明的交易来掩盖避税动机,在一定程度上增加公司的现金流水平和税后盈利水平,最终增加公司价值<sup>[14]</sup>。已有文献发现,企业避税行为会受到企业财务特征、股权结构、内部控制、高管薪酬契约、关系型交易、债务契约、公司战略、政治关联、政治不确定性、公司治理以及外部利益相关者(如工会、机构投资者、税务局、审计师、媒体等)监督等因素的影响<sup>[15-24]</sup>。上述文献无疑对厘清企业避税行为的动因大有帮助,但这些文献大多从行政治理和市场治理角度入手,较少基于网络治理洞悉避税影响因素,这与数字化时代变革环境存在某种脱节。

鉴于此,本文试图从企业避税行为视角研究检验媒体监督的公司治理效应,这不仅可以提供媒体监督对资本市场发展的经验证据,还可以探讨媒体这一网络治理主要载体对企业避税行为的影响以及这一治理作用与公司内部信息环境如何协同,即公司内部信息环境质量对媒体监督的外部作用是“强化”还是“削弱”关系。本文以2007—2016年中国A股上市公司为研究样本,从理论与实证角度考察了媒体监督对企业避税行为的影响以及这一影响如何因不同信息环境而产生差异,以期验证媒体监督的公司治理效应。实证结果表明,媒体监督可以抑制企业避税行为,这一现象体现在内部控制质量差、信息透明度低的公司中,而在内部控制质量和信息透明度高的公司不存在显著影响。

与以往研究相比,本文可能的贡献在于:第一,已有文献主要从控制权私有收益、公司财务舞弊行为、信息透明度、董事会的决策效率等方面(事后监督)考察了媒体监督的公司治理效应<sup>[3,7-8,10-11,13]</sup>,而本文则是从媒体事前监督视角丰富和拓展了媒体监督治理效应研究方面的文献,有助于厘清和加深对媒体监督的治理作用认识。第二,现有研究主要集中在股权结构、公司战略、公司治理以及外部利益相关治理等因素对企业避税行为的影响<sup>[15-19]</sup>,而本文借助媒体这一载体,丰富和拓展了企业避税行为影响因素方面的文献,加深了对数字时代网络治理的认识,同时也为支持中国媒体在资本市场中寻求有效定位提供了一定的理论和经验支持。第三,以往的研究大多仅讨论单场景下影响避税行为的影响因素,而忽视了公司本身特质的影响。本文将外部监督和内部治理嵌于同一研究框架,深化了公司内部信息环境异质性下媒体监督作用的差异性变化的理解,这有助于深入理解不同信息环境下媒体监督的治理作用,也有助于理解公司内部信息环境对企业避税行为的影响。此外,本文不仅对抑制企业管理层的机会主义倾向以及提高公司治理水平,而且对税收征管工作和证券监管部门制定相应政策具有重要的参考价值。

## 二、文献回顾

随着“大数据”时代的到来,社交网络、电视、报纸等大众媒体迅速发展,媒体竞争的加剧以及商业利益的驱动促使媒体对企业资讯做出及时而海量的曝光,这不仅可以规范企业经营行为,还可以行使“第四权力”为中小投资者提供保护<sup>[25]</sup>。在西方国家,媒体受到宪法的保护,舆论导向和监督功能得到了充分发挥,通过信息的收集、制造和传播发挥社会“意见领袖”的作用<sup>[8]</sup>。通常而言,媒体监督的治理作用主要体现在事前的约束和事后的监督两个环节,现有文献大多聚焦媒体的事后监督的治理作用<sup>[7,13,26-29]</sup>。尽管媒体事后监督是事前约束作用的前提和基础,但事前约束对企业行为引导和约束比事后机会主义行为曝光和惩罚的治理效用更有价值。值得注意的是,企业避税行为往往采用复杂、隐蔽、不透明的交易等手段来规避或减轻缴纳税收义务的行为,而媒体监督恰好能够及时有效揭露和曝光代理人的机会主义行为,发挥事前约束的功能。因而,基于企业避税行为这一视角可以更好地识别媒体事前约束和监督的治理作用。

公司避税行为是指企业利用税法的不完善性以及折扣条款来规避或减轻缴纳税收义务的行为<sup>[30-32]</sup>。避税的传统观点认为,公司在避税收益和避税成本之间权衡,当避税收益大于避税成本时会选择激进的避税行为,进而增加公司现金流水平和提高公司价值<sup>[33]</sup>。避税代理观则认为,经理人为谋求私人利益采取复杂、隐蔽、不透明的交易来掩盖避税动机<sup>[14]</sup>。毋庸置疑,经济活动的市场主体的行为都以自身利益最大化为目标,而激进避税作为一种机会主义行为策略,短期内可以减少经济利益的流出,容易助长经理人短视,长此以往,会损害公司价值和股东利益。委托代理问题的存在使管理层采取复杂性和迷惑性的交易活动进行激进避税,目的是为了管理层私人利益,这种自利行为削减了公司的避税收益,增加了公司的代理成本,降低了税收激进行为对公司价值的提升作用<sup>[34]</sup>。管理层的激进避税行为掩盖和便利了损害股东利益的“抽租”行为,表现出过度投资、超额在职消

费、关联方交易、激进的财务报告行为、掩盖负面消息等<sup>[29]</sup>。激进的避税行为会加剧管理层与投资者之间的信息不对称,扭曲管理层的薪酬激励契约,从而产生严重的代理问题,并且容易引起税务监管部门关注,可能带来巨大的处罚成本,甚至造成股价崩盘,损害股东财富<sup>[32,35-36]</sup>。此外,基于高阶理论视角研究发现,高管的背景、性格、避税经验等个体特质均会影响管理者的行为决策,从而影响其激进税收行为<sup>[37-38]</sup>。

激进的避税行为在一定程度上可以增加公司的现金流水平和公司价值,但是代理问题抵消了税收激进对公司价值的提升作用。现有文献大多基于代理理论视角,从股权结构、CEO 权力、盈利能力、资产结构、内部控制、高管薪酬契约、关系型交易、债务契约、公司战略、分析师关注、审计委员会等视角研究其对企业避税行为的影响。不可忽视的是,政府的税收法规、政策以及税收监管、执法力度等都会对企业避税行为产生影响<sup>[20-21,23,39-41]</sup>。此外,激进避税行为可能使公司面临违反税法而产生的直接和潜在的负面经济后果,如面临违规处罚风险和声誉损失<sup>[42]</sup>、股价崩盘风险<sup>[30,32]</sup>、更高的审计费用<sup>[43]</sup>、增加融资成本<sup>[44]</sup>、导致企业非效率投资<sup>[36]</sup>等。

### 三、理论分析与研究假说

#### (一) 媒体监督对企业避税行为的影响

已有研究表明,避税活动的隐蔽性和复杂性加剧了信息不对称,具有自利动机的高管会在进行避税的同时侵占股东利益,代理观较好地解释了企业之间的避税差异<sup>[14,32,34,45]</sup>。良好的公司治理有助于抑制企业激进避税行为。随着中国资本市场在规模发展、制度建设领域的不断进步,互联网的新时代实现数字化转型变革,公司治理已不再局限于行政治理和市场治理的双元模式,数字化时代变革衍生的网络治理的作用逐步凸显。媒体作为网络治理的主要载体,被誉为“第四权力”,在信息收集、传播、减少信息不对称以及降低代理成本等方面发挥了不可替代的治理作用<sup>[4-6]</sup>。具体到企业避税行为,本文认为媒体监督至少在以下两方面对企业避税行为产生抑制作用:一方面,媒体监督能够改变资本市场的信息传递模式,影响信息的传递效率<sup>[46-47]</sup>,使外部投资者和监管层更深入地掌握公司的内部运营状况、收入的结构,从而降低资本市场上的信息不对称,使得公司管理层难以通过构造复杂交易、转移收益等方式进行过于激进的避税,并且媒体的信息传播、信息加工、信息解读功能等会将避税活动进行“抽租”的不当行为曝光,增加企业避税行为被发现的概率,能够引起监管部门的注意和介入,束缚管理层机会主义行为的空间,从而抑制公司管理层自利动机下的激进避税行为;另一方面,媒体通过声誉机制来规范和约束管理层行为。通常而言,管理层会注重个人和履职单位的声誉,一旦声誉受损,对自身而言是一个可信的惩罚。管理层采取激进的避税行为不仅会增加非税收成本,而且不当行为一旦被媒体捕捉,将会对不当行为进行深度报道或放大负面消息,导致市场波动、股价下跌、薪酬减少、离职概率增加等<sup>[48-49]</sup>。因此,管理层为维护自身和履职单位声誉,在税收激进决策时会更加关注和审视媒体的“威慑”作用,并考量不当行为带来的不利经济后果,进而抑制公司激进避税行为。基于以上分析,本文提出研究假说 H1。

H1:其他条件保持不变,媒体监督能抑制企业避税行为,即公司受到的媒体关注程度越高,其激进避税水平越低。

#### (二) 信息环境对媒体监督治理效应的影响

企业避税在全球普遍存在并呈日益恶化的趋势,作为一种税收筹划策略,不同企业的避税程度存在较大差异。进一步地,本文认为媒体监督对公司激进避税行为的影响并非同质的,会受到公司内部信息环境差异化的影响。激进的财务报告方式会增加公司税收激进的程度<sup>[50]</sup>,而激进的税务筹划会导致公司信息透明度的降低<sup>[51]</sup>。然而,现有文献就公司内部信息环境对企业避税行为是促进还是抑制作用尚未得出一致的结论。代表性观点有两类:一类是公司内部信息环境质量与企业避税行为显著负相关。这是因为,一方面,公司内部信息环境的异质性会影响管理层的机会主义行为<sup>[22,52,53]</sup>,表现为内部控制薄弱、信息透明度低的公司管理层采取激进避税行为的动机更强;另一方面,内部信息环境的改善降低了管理层与董事会、股东以及利益相关者之间的信息不对称,有效地提高了监督质量,使得管理层本想刻意隐瞒的有关避税活动的交易方式无从落地,进而抑制公司激进的避税行为<sup>[22,54]</sup>。前已述及,媒体监督能够抑制企业避税行为,如果内部信息环境质量与企业避税行为负相关,那么,媒体监督与内部信息环境质量对企业避税行为的作用方向是一致的,即媒体监督对企业避税行为的抑制作用在公司内部信息环境较好的样本中更为明显。

另一类观点认为,公司内部信息环境质量与企业避税行为显著正相关。这是因为,一方面,税收规避决策需要企业实施有效的税务管理和运用复杂的税务筹划继续,而良好的内部信息环境有利于管理层更准确、及时、完整地掌握企业信息,增进公司内部不同部门之间的协同性,有助于管理层识别更好的避税机会,帮助做出税收决策。若内部控制质量越好、信息透明度越高,公司税务管理能力也会随着提高,越可能采取激进的避税策略提高公司价值和增加现金流水平<sup>[55,56]</sup>。另一方面,信息质量高的公司纳税申报更易获得税务机关的认可,无需担心由于避税引起的行政关注,更有利于激进避税策略的实施,而不至于导致避税风险<sup>[57]</sup>;同时信息环境越好,代理成本越低,管理层的抽租行为将会得到抑制,因而管理层采取激进避税行为是一种价值创造行为,较少受到治理层的限制<sup>[56,58]</sup>。此时,媒体监督能够抑制企业避税行为,如果内部信息环境质量与企业避税行为正相关,那么,媒体监督与内部信息环境质量对企业避税行为的作用方向可能是不同的,即媒体监督对企业避税行为的抑制作用在公司内部信息环境较差的样本中更为明显。由此,本文提出如下竞争性研究假说,H2A、H2B。

H2A:其他条件保持不变,媒体监督对企业激进避税行为的抑制作用在公司内部信息环境较好的样本中更为明显。

H2B:其他条件保持不变,媒体监督对企业激进避税行为的抑制作用在公司内部信息环境较差的样本中更为明显。

#### 四、研究设计

##### (一)模型构建与变量定义

为检验媒体监督对企业避税行为的影响,本文将待检验的回归模型设定为:

$$TA = \beta_0 + \beta_1 \times Media + \beta_2 \times Size + \beta_3 \times Lev + \beta_4 \times Roa + \beta_5 \times Growth + \beta_6 \times Top1 + \beta_7 \times Dual + \beta_8 \times Indep + \beta_9 \times PPE + \beta_{10} \times Cash + \beta_{11} \times Soe + \beta_{12} \times Rate + \beta_{13} \times DA + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon \quad (1)$$

式(1)包含的变量具体如下:

1. 被解释变量。借鉴已有文献做法<sup>[14,20]</sup>,本文用扣除应计利润影响之后的会计-税收差异(*BTD*)来刻画企业避税程度。具体计算公式如下:

$$BTD_{i,t} = \beta_1 \times TACC_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

式(2)中,*BTD*=(税前会计利润—应纳税所得额)/上年总资产;应纳税所得额=(所得税费用—递延所得税费用)/名义税率;*TACC*=(净利润—经营性现金流量净额)/上年总资产; $\mu_i$ 代表企业税负差异不随时间变化的固有特征部分; $\varepsilon_{i,t}$ 代表企业税负差异的变动特征部分; $\mu_i + \varepsilon_{i,t}$ 用来测度企业的避税激进程度(*TA*),代表会计-税收差异(*BTD*)中不能被应计项目(*TACC*)解释的部分,该数值越大,表征企业的激进避税行为越严重。在稳健性检验中,直接用会计-税收差异(*BTD*)来刻画企业避税程度。

2. 解释变量。运用香港中文大学教师团队开发的新闻数据库来度量媒体监督,该数据库收集了中国证券报、上海证券报、证券日报、证券时报、人民日报、光明日报、经济日报等327种主要报刊关于上市公司的有关报道<sup>①</sup>。本文参考Piotroski等的方法<sup>[59]</sup>,采用报刊媒体报道中新闻的正文情感倾向性汇总得分的自然对数(*Media\_1*)、报刊媒体报道中新闻的正文中的正面情感句子数的自然对数(*Media\_2*)、报刊媒体报道中新闻的正文中的中性情感句子数的自然对数(*Media\_3*)、报刊媒体报道中新闻的正文中的负面情感句子数的自然对数(*Media\_4*)来度量媒体监督,该数值越大,表示公司受到媒体关注的程度越高。在稳健性检验中,本文采用报刊媒体报道中提及该公司次数的自然对数(*Media\_5*)、报刊媒体报道中提及该公司句子数的自然对数(*Media\_6*)来度量媒体监督。

3. 控制变量。参照已有文献的常用设定<sup>[21,23-24]</sup>,本文控制了公司规模(*Size*)、财务杠杆(*Lev*)、盈利能力(*Roa*)、成长性(*Growth*)、股权集中度(*Top1*)、两职兼任(*Dual*)、独立董事比例(*Indep*)、固定资产比重(*PPE*)、现金比率(*Cash*)、股权性质(*Soe*)、名义税率(*Rate*)、操控性应计(*DA*)、行业(*Industry*)以及年度(*Year*)等变量。

变量具体定义如表1所示。

<sup>①</sup>该数据库结合Newswise和China Financial newspaper search system两个数据库,本文选择中国证券报、上海证券报、证券日报、证券时报、人民日报、光明日报、经济日报等327种主要报刊关于上市公司的有关新闻报道。

表1 变量定义及计算方法

变量类型	变量名称	变量符号	操作性定义
被解释变量	企业避税	<i>TA</i>	扣除应计利润影响后的会计-税收差异 * 100
		<i>BTD</i>	(税前会计利润 - 应纳税所得额) / 上年总资产 * 100
解释变量	媒体监督	<i>Media_1</i>	报刊媒体报道中新闻的正文情感倾向性汇总得分的自然对数
		<i>Media_2</i>	报刊媒体报道中新闻的正文中的正面情感句子数的自然对数
		<i>Media_3</i>	报刊媒体报道中新闻的正文中的中性情感句子数的自然对数
		<i>Media_4</i>	报刊媒体报道中新闻的正文中的负面情感句子数的自然对数
控制变量	公司规模	<i>Size</i>	公司总资产的自然对数
	财务杠杆	<i>Lev</i>	负债总额与资产总额之比
	盈利能力	<i>Roa</i>	净利润与资产总额之比
	成长性	<i>Growth</i>	营业收入增长率
	股权集中度	<i>Top1</i>	第一大股东持股比例
	两职兼任	<i>Dual</i>	<i>CEO</i> 兼任董事长为1, 否则为0
	独立董事比例	<i>Indep</i>	独立董事人数与董事会人数之比
	固定资产比重	<i>PPE</i>	固定资产净额与资产总额之比
	现金比率	<i>Cash</i>	现金持有量与资产总额之比
	股权性质	<i>Soe</i>	国有性质企业为1, 非国有性质企业为0
	名义税率	<i>Rate</i>	企业当年的名义税率
	操控性应计	<i>DA</i>	根据修正的 <i>Jones</i> 模型计算并取绝对值
	行业效应	<i>Industry</i>	行业虚拟变量
	年份效应	<i>Year</i>	年份虚拟变量

(二) 数据来源与样本选取

本文利用2007—2016年沪深两市A股上市公司为研究样本,在数据整理过程中,经过如下步骤筛选:(1)剔除ST、\*ST类公司;(2)剔除金融保险行业公司;(3)剔除所需研究的主要数据缺失的公司;(4)税前利润小于等于0的公司<sup>①</sup>;(5)剔除行业及年度不足15个观测值的公司。根据以上筛选原则筛选后最终本文获得18794个样本观测值。上市公司数据来自CSMAR和WIND金融数据库,媒体监督数据来源于香港中文大学教师团队开发的新闻数据库。为了保证数据有效性并消除异常值对研究结论的干扰,本文对主要的连续变量经过Winsorize上下1%缩尾处理。

五、实证结果与分析

(一) 描述性统计分析

表2报告了本文主要变量的描述性统计情况。可以发现,企业激进避税水平*TA*和*BTD*的均值分别为-2.5125%和-0.1816%,与蔡宏标和饶品贵的发现接近<sup>[20]</sup>,这表明我国在应纳税所得额的核算时,允许扣除的项目较少或收入的确认较为严格。媒体监督变量*Media\_1*、*Media\_2*、*Media\_3*、*Media\_4*的均值分别为2.7483、

表2 描述性统计

Variable	N	MEAN	S. D	MIN	P25	P50	P75	MAX
<i>TA</i>	18794	-2.5125	4.4718	-24.3591	-3.5897	-2.3068	-1.0657	14.9399
<i>BTD</i>	18794	-0.1816	4.5105	-21.8433	-1.2449	-0.0013	1.2289	17.7150
<i>Media_1</i>	18794	2.7483	1.5840	-0.4018	1.7867	2.8699	3.7928	6.2725
<i>Media_2</i>	18794	6.4240	1.3096	0.0000	5.6240	6.3869	7.1899	9.7164
<i>Media_3</i>	18794	5.8165	1.4187	0.0000	4.8752	5.8051	6.7558	9.2132
<i>Media_4</i>	18794	5.7756	1.3430	0.0000	4.9628	5.7900	6.5624	9.0960
<i>Size</i>	18794	21.9392	1.3090	18.9172	21.0201	21.7712	22.6650	26.4539
<i>Lev</i>	18794	0.4601	0.2308	0.0500	0.2855	0.4545	0.6213	1.5033
<i>Roa</i>	18794	0.0375	0.0595	-0.3264	0.0133	0.0351	0.0644	0.2044
<i>Growth</i>	18794	0.4932	1.6042	-0.9031	-0.0416	0.1308	0.4288	12.7378
<i>Top1</i>	18794	35.3877	15.0835	8.7742	23.2947	33.4403	45.9378	75.1042
<i>Dual</i>	18794	0.2254	0.4179	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
<i>Indep</i>	18794	0.3697	0.0523	0.0909	0.3333	0.3333	0.4000	0.5556
<i>PPE</i>	18794	0.2372	0.1745	0.0022	0.1001	0.2028	0.3397	0.7540
<i>Cash</i>	18794	0.1862	0.1384	0.0019	0.0896	0.1479	0.2437	0.7099
<i>Soe</i>	18794	0.4371	0.4960	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
<i>Rate</i>	18794	0.1979	0.0553	0.0750	0.1500	0.1500	0.2500	0.3300
<i>DA</i>	18794	0.0865	0.0929	0.0012	0.0286	0.0623	0.1120	0.6459

①当公司的税前利润小于0时,会使得实际所得税率的计算出现偏差。因为如果企业的所得税费用和税前利润都小于0,则实际所得税率为正,这显然与实际不符。

6.4240、5.8165 和 5.7756,中位数分别为 2.8699、6.3869、5.8051 和 5.7900,四个指标中位数与均值相当,表明样本公司中媒体监督变量分布较为均匀,四个指标的标准差依次为 1.5840、1.3096、1.4187 和 1.3430,表明不同公司受到的媒体监督程度存在较大的差异。

## (二) 回归结果分析

### 1. 假说 1 的检验结果

表 3 报告了媒体监督与企业避税行为关系的检验结果。模型在估计时,控制了行业固定效应(*Industry*)和年份固定效应(*Year*),按照公司股票代码进行了聚类回归,并利用 Robust 选项控制了异方差问题,以提高回归结果的稳健性。列(1)的回归结果显示,在控制了一系列可能影响企业避税行为的其他因素后,媒体监督(*Media\_1*)与企业避税指标的负相关关系在 1% 的水平上显著( $\beta = -0.0917, p < 0.01$ ),说明企业管理层为维护自身和履职单位声誉,在税收激进决策时会更加关注和审视媒体的“威慑”作用,表征出公司受媒体关注的程度越高,企业避税程度有所降低,该结果支持了本文所提出的研究假说 H1。列(2)至列(4)的回归结果显示,在采用不同媒体监督度量指标后,媒体监督的系数仍然均为负且在 1% 的水平上显著,强有力地支持了本文研究假说 H1。

### 2. 假说 2 的检验结果

为了探讨不同内部信息环境下媒体监督对企业避税行为影响的差异。本文从内部控制环境和信息透明度两个角度进行分析。参考已有文献做法<sup>[60-62]</sup>,本文采用深圳迪博企业风险管理技术有限公司发布的“迪博·中国上市公司内部控制指数”来衡量内部控制质量,指数越大代表内部控制质量越高,利用内部控制质量的中位数将样本分为内部控制环境好(高于等于中位数)和内部控制环境差(低于中位数)两组。表 4 报告了按照内部控制质量分组的检验结果,从表中结果可知,列(1)、列(3)、列(5)、列(7)为内部控制质量高组,媒体监督(*Media*)的回归系数均为负但不显著,而在列(2)、列(4)、列(6)、列(8)内部控制质量低组的样本中,媒体监督(*Media*)的回归系数均显著为负。*SUE* 系数比较检验显示,各对应两组样本的回归系数存在显著性差异。以上结果表明,媒体监督对企业避税行为的抑制作用主要存在于公司内部环境差的样本中,而在内部控制环境好的样本中,媒体监督对企业避税行为的并不具有显著的抑制作用,支持了研究假说 H2B。这意味着媒体监督与内部控制对企业避税行为的作用方向不一致,良好的内部控制质量并没有有效地抑制公司激进的避税行为,反而有助于管理层更容易准确、及时、完整地掌握企业信息,使其更好地识别避税机会,进而可能采取激进的避税策略,导致媒体监督对企业激进避税行为的抑制作用在公司内部控制质量较差的样本中更为明显。

进一步地,借鉴已有文献做法<sup>[63-64]</sup>,本文使用公司累计的操控性盈余质量衡量公司的内部信息环境(信息透明度),具体步骤为:根据 Dechow 等算每年的操控性盈余并取绝对值<sup>[65]</sup>,再将过去 3 年的操控性盈余加总后得到累计操控性盈余,表征公司的信息透明度,然后利用信息透明度的中位数将样本分为信息透明度低(高于等于中位数)和信息透明度高(低于中位数)两组。表 6 报告了按照信息透明度分组的检验结果,从表中结果可知,

表 3 媒体监督与企业避税关系的检验结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Media_1</i>	-0.0917*** (-3.087)			
<i>Media_2</i>		-0.1637*** (-4.298)		
<i>Media_3</i>			-0.1458*** (-4.230)	
<i>Media_4</i>				-0.1370*** (-4.050)
<i>Size</i>	0.1124** (2.333)	0.1421*** (2.932)	0.1235*** (2.649)	0.1143** (2.492)
<i>Lev</i>	0.1200 (0.495)	0.1527 (0.633)	0.1681 (0.697)	0.1838 (0.763)
<i>Roa</i>	49.0253*** (41.714)	48.9101*** (42.428)	48.7888*** (42.283)	48.6497*** (42.092)
<i>Growth</i>	-0.0034 (-0.093)	-0.0019 (-0.054)	-0.0010 (-0.028)	-0.0007 (-0.018)
<i>Top1</i>	-0.0093*** (-3.044)	-0.0096*** (-3.157)	-0.0094*** (-3.100)	-0.0095*** (-3.141)
<i>Dual</i>	0.1372 (1.628)	0.1436* (1.706)	0.1457* (1.730)	0.1460* (1.733)
<i>Indep</i>	1.1894* (1.747)	1.2592* (1.850)	1.2587* (1.848)	1.2707* (1.866)
<i>PPE</i>	1.3871*** (4.768)	1.3817*** (4.772)	1.3872*** (4.794)	1.4052*** (4.859)
<i>Cash</i>	-1.5723*** (-4.509)	-1.5077*** (-4.351)	-1.5108*** (-4.358)	-1.5060*** (-4.339)
<i>Soe</i>	0.1137 (1.168)	0.1083 (1.115)	0.1005 (1.033)	0.1024 (1.053)
<i>Rate</i>	12.6615*** (14.807)	12.7366*** (14.921)	12.8602*** (15.053)	12.8935*** (15.094)
<i>DA</i>	-3.2282*** (-4.373)	-3.1596*** (-4.260)	-3.1562*** (-4.261)	-3.1386*** (-4.234)
<i>Intercept</i>	-10.6508*** (-10.693)	-10.5211*** (-11.084)	-10.3361*** (-11.021)	-10.2661*** (-10.991)
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj. R <sup>2</sup>	0.4017	0.4024	0.4023	0.4022
N	18794	18794	18794	18794

注:(1)\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平;(2)括号中为t值;(3)上述模型结果均是经过按照公司股票代码进行了cluster by firm的处理,并利用robust选项控制了异方差问题;(4)被解释变量为TA。下同。

表4 内部控制影响的检验结果

	Media = Media_1		Media = Media_2		Media = Media_3		Media = Media_4	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	内控环境好	内控环境差	内控环境好	内控环境差	内控环境好	内控环境差	内控环境好	内控环境差
Media	-0.0049 (-0.110)	-0.0714 ** (-2.170)	-0.0291 (-0.516)	-0.1133 *** (-2.913)	-0.0460 (-0.922)	-0.0859 ** (-2.346)	-0.0410 (-0.840)	-0.0763 ** (-2.137)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Intercept	-9.2620 *** (-6.710)	-7.9856 *** (-6.756)	-9.4354 *** (-6.830)	-7.2713 *** (-6.357)	-9.4303 *** (-6.932)	-7.0962 *** (-6.259)	-9.5207 *** (-7.081)	-7.0090 *** (-6.222)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SUE 检验	p-value = 0.0136		p-value = 0.0103		p-value = 0.0407		p-value = 0.0449	
Adj. R <sup>2</sup>	0.1387	0.5690	0.1387	0.5692	0.1388	0.5691	0.1388	0.5690
N	9523	9271	9523	9271	9523	9271	9523	9271

表5 信息透明度影响的检验结果

	Media = Media_1		Media = Media_2		Media = Media_3		Media = Media_4	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	透明度低	透明度高	透明度低	透明度高	透明度低	透明度高	透明度低	透明度高
Media	-0.1384 *** (-3.130)	0.0053 (0.184)	-0.2239 *** (-4.087)	-0.0320 (-0.851)	-0.1805 *** (-3.605)	-0.0486 (-1.412)	-0.1675 *** (-3.432)	-0.0550 (-1.624)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Intercept	-10.5387 *** (-7.409)	-6.8791 *** (-6.886)	-10.1097 *** (-7.461)	-7.1269 *** (-7.368)	-10.2614 *** (-7.286)	-7.1766 *** (-7.507)	-9.7559 *** (-7.288)	-7.1862 *** (-7.521)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SUE 检验	p-value = 0.0011		p-value = 0.0002		p-value = 0.0057		p-value = 0.0159	
Adj. R <sup>2</sup>	0.4686	0.2251	0.4692	0.2252	0.4688	0.2253	0.4687	0.2254
N	9397	9397	9397	9397	9397	9397	9397	9397

列(1)、列(3)、列(5)、列(7)为信息透明度低组,媒体监督(Media)的回归系数均显著为负,而在列(2)、列(4)、列(6)、列(8)信息透明度高组的样本中,媒体监督(Media)的回归系数并不显著。SUE系数比较检验显示,各对应两组样本的回归系数存在显著性差异。以上结果表明,媒体监督对企业避税行为的抑制作用主要存在于公司信息透明度低的样本中,而在公司信息透明度高的样本中,媒体监督对企业避税行为的并不具有显著的抑制作用,再次支持了研究假说 H2B。这一结果意味着媒体监督与信息透明度对企业避税行为的作用方向也有所不同,与信息透明度低的公司相比,信息透明度高的公司因纳税申报更易获得税务机关的认可,一定程度上可以缓解避税风险,以至于管理层采取激进避税行为来提高公司价值和增加现金流水平,进而导致媒体监督对企业激进避税行为的抑制作用在公司信息透明度低的样本中更为明显。

表6 基于分位数回归的检验结果

	TA			BTD		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	q(25)	q(50)	q(75)	q(25)	q(50)	q(75)
Media_1	-0.0723 *** (-2.907)	-0.0616 *** (-4.468)	-0.0306 ** (-2.219)	-0.0658 *** (-2.921)	-0.0604 *** (-4.147)	-0.0248 * (-1.934)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Intercept	-11.7229 *** (-20.770)	-6.2889 *** (-16.343)	-2.3370 ** (-6.943)	-9.1949 *** (-14.803)	-3.8451 *** (-8.538)	0.4134 (1.142)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Pseudo. R <sup>2</sup>	0.1674	0.1157	0.1736	0.1693	0.1180	0.1805
N	18794	18794	18794	18794	18794	18794

注:(1)设定种子值10101;(2)控制变量结果未报告;(3)其他几个媒体监督指标进行检验结果基本一致,受篇幅限制,未报告。

## 六、稳健性检验

### (一)改变计量方法的检验

前文对式(1)的估计是建立在均值回归之上的,模型估计结果反映了媒体监督对企业避税行为抑制作用的平均效果。然而,根据前文表3的描述性统计结果可知,企业避税TA和BTD两个指标的均值小于中位数,意味着企业避税变量的分布并不对称,呈左偏分布,这种基于均值回归的方法可能无法全面刻画媒体监督对企业避税行为的影响。相比之下,分位数回归则不受异常值的影响,估计结果更稳健。接下来,本文在估计过程中重复

抽样 300 次,选择  $q=0.25, 0.50, 0.75$  进行分位数回归。表 6 报告了使用自举法进行回归的检验结果,从中可以看出,各列中媒体监督(Media)的回归系数均显著为负,与前文结果基本一致,这说明虽然企业避税指标分布不对称,但对前文的结论影响不大,依然很好地支持了研究假说 H1。

### (二)内生性问题讨论

以上研究显示媒体监督可以抑制企业避税行为,但由此并不足以推断媒体监督是抑制企业避税行为的原因,例如,盈利能力强公司往往治理水平较高,更容易吸引媒体关注;同时,较高的治理水平也会伴随较低的避税水平<sup>[26,66-67]</sup>。因此,媒体监督与企业避税行为的关系可能会受到样本自选择问题的困扰。为此,本文借鉴梁上坤的方法<sup>[67]</sup>,构建 Heckman 两阶段模型进行检验。具体而言,因变量为媒体监督程度高(Highmedia),若媒体监督超过年度一行业中位数取 1,否则取 0。自变量包括公司年龄(Age,公司上市年限)、股价波动率(Sigma,公司股票周回报的标准差)、股票换手率(Turn,公司当年股票周换手率的均值)以及盈利水平(Roa)、产权性质(Soe)、和公司规模(Size)。第一阶段选择模型为:

$$Highmedia = \beta_0 + \beta_1 \times Age + \beta_2 \times Sigma + \beta_3 \times Turn + \beta_4 \times Roa + \beta_5 \times Soe + \beta_6 \times Size + \varepsilon \quad (3)$$

根据选择模型式(3)计算出逆米尔斯比率(Inverse Mills ratio,简称 Imr),再将计算出的逆米尔斯比率(Imr)代入到计量模型式(4)进行第二阶段的回归。Heckman 第二阶段回归模型为:

$$TA = \beta_0 + \beta_1 \times Media + \beta_2 \times Size + \beta_3 \times Lev + \beta_4 \times Roa + \beta_5 \times Growth + \beta_6 \times Top1 + \beta_7 \times Dual + \beta_8 \times Indep + \beta_9 \times PPE + \beta_{10} \times Cash + \beta_{11} \times Soe + \beta_{12} \times Rate + \beta_{13} \times DA + \beta_{14} \times Imr + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon \quad (4)$$

表 7 报告了控制样本选择偏误的主效应检验结果。从表中结果可知,逆米尔斯比率(Imr)的回归系数均显著为负( $p < 0.01$ ),这说明回归结果会受到样本选择偏误的影响,但各列中媒体监督的回归系数均依然显著为负( $p < 0.01$ ),进一步验证了本文的研究假说 H1。

表 8 报告了内部控制影响的稳健性检验结果。从表中结果可知,列(2)、列(3)、列(4)、列(6)、列(8)中的逆米尔斯比率(Imr)的回归系数均显著为负,这说明回归结果会受到样本选择偏误的影响,但列(2)、列(4)、列(6)、列(8)中媒体监督的回归系数均依然显著为负,并且 SUE 系数比较检验显示,各对应两组样本的回归系数存在显著性差异,再次验证了本文的研究假说 H2B。

表 9 报告了信息透明度影响的稳健性检验结果。从表中结果可知,各列中的逆米尔斯比率(Imr)的回归系数显著为负( $p < 0.01$ ),这说明回归结果会受到样本选择偏误的影响,但列(1)、列(3)、列(5)、列(7)中媒体监督的回归系数均依然显著为负( $p < 0.01$ ),SUE 系数比较检验显示,各对应两组样本的回归系数存在显著性差异,本文的研究假说 H2B 再次得到验证。

### (三)改变变量测量的检验

首先,本文参考蔡宏标和饶品贵<sup>[20]</sup>等的做法,用会计-税收差异(BTD)来刻画企业避税程度重新对前文模型进行检验,检验结果如表前文结果基本一致,限于篇幅,未列报结果。其次,本文采用报刊媒体报道中提及该公司次数的自然对数(Media\_5)、报刊媒体报道中提及该公司句子数的自然对数(Media\_6)来度量媒体监督,检验结果如表前文结果基本一致,限于篇幅,未列报结果。

表 7 控制样本选择偏误的主效应检验结果

	Highmedia		TA		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Media_1		-0.1054 *** (-3.551)			
Media_2			-0.1638 *** (-4.302)		
Media_3				-0.1374 *** (-3.998)	
Media_4					-0.1277 *** (-3.797)
Imr		-1.9043 *** (-7.263)	-1.8572 *** (-7.121)	-1.8273 *** (-7.014)	-1.8258 *** (-7.019)
Age	-0.0130 *** (-6.292)				
Sigma	0.2347 *** (11.758)				
Turn	0.3006 *** (9.391)				
Roa	5.5653 *** (26.587)				
Soe	0.0031 (0.132)				
Size	0.6132 *** (53.576)				
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Intercept	-13.8700 *** (-51.947)	5.3804 ** (2.312)	5.3139 ** (2.308)	5.2684 ** (2.286)	5.3273 ** (2.318)
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj. R <sup>2</sup> /Pseudo. R <sup>2</sup>	0.1851	0.4059	0.4064	0.4061	0.4060
N	18794	18794	18794	18794	18794



表8 内部控制影响的稳健性检验结果

	<i>Media = Media_1</i>		<i>Media = Media_2</i>		<i>Media = Media_3</i>		<i>Media = Media_4</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	内控环境好	内控环境差	内控环境好	内控环境差	内控环境好	内控环境差	内控环境好	内控环境差
<i>Media</i>	-0.0111 (-0.249)	-0.0832 ** (-2.536)	-0.0341 (-0.603)	-0.1219 *** (-3.128)	-0.0484 (-0.968)	-0.0855 ** (-2.340)	-0.0431 (-0.881)	-0.0796 ** (-2.227)
<i>Imr</i>	-0.5987 (-1.628)	-1.4640 *** (-5.013)	-0.6048 * (-1.649)	-1.4494 *** (-4.948)	-0.6017 (-1.645)	-1.4143 *** (-4.847)	-0.5993 (-1.638)	-1.4252 *** (-4.874)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Intercept</i>	-5.0428 (-1.622)	5.2640 * (1.885)	-5.2909 * (-1.730)	5.4990 ** (1.979)	-5.2498 * (-1.698)	5.4020 * (1.949)	-5.3935 * (-1.766)	5.5751 ** (2.012)
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>SUE</i> 检验	<i>p-value</i> = 0.0107		<i>p-value</i> = 0.0894		<i>p-value</i> = 0.0439		<i>p-value</i> = 0.0434	
Adj. R <sup>2</sup>	0.1390	0.5708	0.1391	0.5709	0.1392	0.5707	0.1392	0.5706
N	9523	9271	9523	9271	9523	9271	9523	9271

表9 信息透明度影响的稳健性检验结果

	<i>Media = Media_1</i>		<i>Media = Media_2</i>		<i>Media = Media_3</i>		<i>Media = Media_4</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	透明度低	透明度高	透明度低	透明度高	透明度低	透明度高	透明度低	透明度高
<i>Media</i>	-0.1504 *** (-3.401)	-0.0033 (-0.114)	-0.2166 *** (-3.953)	-0.0364 (-0.961)	-0.1653 *** (-3.293)	-0.0482 (-1.399)	-0.1493 *** (-3.061)	-0.0547 (-1.617)
<i>Imr</i>	-2.1311 *** (-6.090)	-0.8986 *** (-3.145)	-2.0553 *** (-5.873)	-0.9050 *** (-3.178)	-2.0312 *** (-5.795)	-0.8951 *** (-3.158)	-2.0260 *** (-5.788)	-0.8956 *** (-3.162)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Intercept</i>	5.7615 * (1.864)	-0.6235 (-0.260)	5.7534 * (1.877)	-0.7511 (-0.314)	6.0058 * (1.880)	-0.8624 (-0.361)	5.9143 * (1.930)	-0.8711 (-0.365)
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>SUE</i> 检验	<i>p-value</i> = 0.0008		<i>p-value</i> = 0.0004		<i>p-value</i> = 0.0142		<i>p-value</i> = 0.0426	
Adj. R <sup>2</sup>	0.4723	0.2268	0.4727	0.2269	0.4722	0.2270	0.4720	0.2271
N	9397	9397	9397	9397	9397	9397	9397	9397

## 七、研究结论与启示

媒体监督作为新兴资本市场上有效替代法律保护不足的一项制度安排,能有效缓解代理冲突,在公司治理中担负着重要角色。本文以2007—2016年中国A股上市公司为研究样本,基于企业避税行为视角,从理论与实证角度考察了媒体监督的公司治理效应。研究结果显示:媒体监督显著降低了企业避税水平,这一作用在内部控制质量差、信息透明度低的公司中更为明显。以上基本研究结论在改变变量测量、计量方法以及考虑内生性问题等一系列稳健性检验后依然成立。

本文研究结论具有一定的政策启示:第一,媒体有动机(基于自身商业利益和声誉考虑)和能力(信息加工、信息解读和信息传播能力)发现、披露公司的不当行为,切实保护投资者合法权益。第二,监管部门一方面应完善相关税收征管制度,加大对激进避税行为的处罚力度,进而削弱管理层避税寻租的动机;另一方面应督促和监督公司提高治理水平(如完善内部控制体系和提高信息披露透明度),压缩管理层自利行为的时间和空间,也增强了企业对合规经营的内生需求,进而抑制企业避税行为。

中国公司治理已不再局限于行政治理和市场治理的双元模式,数字化时代变革衍生的网络治理将会在现代公司治理中大放异彩。媒体作为网络治理的主要载体,不仅是经济社会发展中信息环境的主要营造者,还是资本市场的监督者,在现代公司治理中扮演着重要角色。尽管本文从企业避税行为视角较为系统地考察了媒体监督的公司治理效应,但由于不同媒体介质之间的差异性以及同一媒体介质也存在异质性,可能导致其治理效应略有差别,这将是进一步拓展和深化的研究方向。

参考文献:

- [1] 苏振华. 中国媒体信任的来源与发生机制:基于 CGSS2010 数据的实证研究[J]. 新闻与传播研究,2017(5):51-68.
- [2] 张小强. 互联网的网络化治理:用户权利的契约化与网络中介私权力依赖[J]. 新闻与传播研究,2018(7):88-109.
- [3] 孔东民,刘莎莎,应千伟. 公司行为中的媒体角色:激浊扬清还是推波助澜? [J]. 管理世界,2013(7):145-162.
- [4] Cohen L, Frazzini A, Malloy C. The small world of investing: Board connections and mutual fund returns[J]. Journal of Political Economy, 2008, 116(5): 951-979.
- [5] Fang L, Peress J. Media coverage and the cross-section of stock returns[J]. The Journal of Finance, 2009, 64(5): 2023-2052.
- [6] Bushee B J, Core J E, Guay W. The role of the business press as an information intermediary[J]. Journal of Accounting Research, 2010, 48(1): 1-19.
- [7] Dyck A, Volchkova N, Zingales L. The corporate governance role of the media: Evidence from Russia[J]. The Journal of Finance, 2008, 63(3): 1093-1135.
- [8] 于忠泊,田高良,齐保磊. 媒体关注的公司治理机制——基于盈余管理视角的考察[J]. 管理世界,2011(9):127-140.
- [9] 叶勇,李明,王雨潇. 媒体监督、经理人特征与掏空——基于我国家族上市公司的经验证据[J]. 管理评论,2017(2):155-167.
- [10] 张婷婷,李延喜,曾伟强. 媒体关注下上市公司盈余管理行为的差异研究——一种治理盈余管理的新途径[J]. 管理评论,2018(2):25-41.
- [11] Miller G S. The press as a watchdog for accounting fraud[J]. Journal of Accounting Research, 2006, 44(5): 1001-1033.
- [12] 李晓慧,杨坤. 媒体关注、审计意见与会计信息透明度研究[J]. 中央财经大学学报,2015(10):52-60.
- [13] Joe J R, Louis H, Robinson D. Managers' and investors' responses to media exposure of board ineffectiveness[J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2009, 44(3): 579-605.
- [14] Desai M A, Dharmapala D. Corporate tax avoidance and high powered incentives[J]. Journal of Financial Economics, 2006, 79(1): 145-179.
- [15] Higgins D, Omer T C, Phillips J D. The influence of a firm's business strategy on its tax aggressiveness[J]. Contemporary Accounting Research, 2015, 32(2): 674-702.
- [16] Andrew B M. Tax avoidance and the implications of weak internal controls[J]. Contemporary Accounting Research, 2016, 33(2): 449-486.
- [17] Cen L, Maydew E L, Zhang L, et al. Customer-supplier relationships and corporate tax avoidance[J]. Journal of Financial Economics, 2016, 123(2): 377-394.
- [18] Kim C F, Zhang L. Corporate political connections and tax aggressiveness[J]. Contemporary Accounting Research, 2016, 33(1): 78-114.
- [19] Sabrina C, Shawn X H, Juan M S. CEO inside debt incentives and corporate sheltering[J]. Journal of Accounting Research, 2017, 55(4): 837-876.
- [20] 蔡宏标,饶贵贵. 机构投资者、税收征管与企业避税[J]. 会计研究,2015(10):59-65.
- [21] 曾亚敏,张俊生. 税收征管的公司治理功用吗? [J]. 管理世界,2009(3):143-152.
- [22] 陈骏,徐玉德. 内部控制与企业避税行为[J]. 审计研究,2015(3):100-107.
- [23] 陈德球,陈运森,董志勇. 政策不确定性、税收征管强度与企业税收规避[J]. 管理世界,2016(5):151-163.
- [24] 叶康涛,刘行. 税收征管、所得税成本与盈余管理[J]. 管理世界,2011(5):140-148.
- [25] 陈红,邓少华,尹树森. “大数据”时代背景下媒体的公司治理机制研究——基于信息透明度的实证检验[J]. 财贸经济,2014(7):72-81.
- [26] 罗进辉. 媒体报道的公司治理作用——双重代理成本视角[J]. 金融研究,2012(10):153-166.
- [27] 金智,赖黎. 媒体在银行风险治理中的角色:中国的逻辑[J]. 金融研究,2014(10):102-115.
- [28] 李培功,沈艺峰. 媒体的公司治理作用:中国的经验证据[J]. 经济研究,2010(4):14-27.
- [29] 田高良,封华,于忠泊. 资本市场中媒体的公司治理角色研究[J]. 会计研究,2016(6):21-29.
- [30] Hanlon M, Heitzman S. A review of tax research[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010, 50(2-3): 127-178.
- [31] Chen S, Chen X, Cheng Q. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? [J]. Journal of Financial Economics, 2010, 95(1): 41-61.
- [32] Kim J B, Li Y, Zhang L. Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis[J]. Journal of Financial Economics, 2011, 100(3): 639-662.
- [33] Frischmann P J, Shevlin T, Wilson R. Economic consequences of increasing the conformity in accounting for uncertain tax benefits[J]. Journal of Accounting and Economics, 2008, 46(2-3): 1-278.
- [34] Desai M A, Dyck A, Zingales L. Theft and taxes[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 84(3): 591-623.
- [35] 江轩宇. 税收征管、税收激进与股价崩盘风险[J]. 南开管理评论,2013(5):152-160.
- [36] 刘行,叶康涛. 企业的避税活动会影响投资效率吗? [J]. 会计研究,2013(6):47-53.
- [37] Dyreng S, Hanlon M, Maydew E. The effects of executives on corporate tax avoidance[J]. The Accounting Review, 2010, 85(4): 1163-1189.
- [38] Armstrong C, Blouin J, Larcker D F. The incentives for tax planning[J]. Journal of Accounting and Economics, 2014, 53(1): 391-411.
- [39] 朱凯,孙红. 税收监管、经营性关联交易与公司价值[J]. 财经研究,2014(7):77-85.
- [40] 范子英,田彬彬. 政企合谋与企业逃税:来自国税局长异地交流的证据[J]. 经济学(季刊),2016(4):1303-1328.
- [41] 邓博夫,刘佳伟,吉利. 政府补助是否会影响企业避税行为? [J]. 财经研究,2019(1):110-122.
- [42] Wilson, Daniel J. Beggar thy neighbor? The in-state, out-of-state, and aggregate effects of R&D tax credits[J]. Review of Economics and Statistics, 2009, 91(2): 431-436.
- [43] Donohoe M P, Knechel R W. Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? [J]. Contemporary Accounting Research, 2014, 31(1): 284-308.
- [44] Hasan 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.
- [45] Dharmapala D, Desai M A. Corporate tax avoidance and firm value[J]. Review of Economics and Statistics, 2009, 91(3): 537-546.

- [46] Kothari S P, Li X, Short J E. The effect of disclosures by management, analysts, and business press on cost of capital, return volatility, and analyst forecasts: a study using content analysis[J]. *The Accounting Review*, 2009, 84(5):1639-1670.
- [47] Tetlock P C. Does public financial news resolve asymmetric information? [J]. *Review of Financial Studies*, 2010, 23(9):3520-3557.
- [48] Neuyen B D. Does the rolodex matter? Corporate elite's small world and the effectiveness of boards of directors[J]. *Management Science*, 2012, 58(2):236-252.
- [49] 醋卫华, 李培功. 媒体监督公司治理的实证研究[J]. *南开管理评论*, 2012(1):33-42.
- [50] Frank M M, Lynch L J, Rego S O. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting[J]. *The Accounting Review*, 2009, 84(2):467-496.
- [51] Balakrishnan K, Blouin J, Guay W. Tax aggressiveness and corporate transparency[J]. *The Accounting Review*, 2019, 94(1):45-69.
- [52] 陈作华, 方红星. 融资约束、内部控制与企业避税[J]. *管理科学*, 2018(3):125-139.
- [53] 毛新述, 孟杰. 内部控制与诉讼风险[J]. *管理世界*, 2013(11):155-165.
- [54] Hope O K, Ma M, Thomas W B. Tax avoidance and geographic earnings disclosure[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2013, 56(2-3):170-189.
- [55] 陈军梅. 税收征管、内部控制质量与公司避税[J]. *税务与经济*, 2014(6):68-75.
- [56] 刘笑霞, 郭思远. 媒体负面报道、内部信息环境与公司避税[J]. *证券市场导报*, 2019(3):49-58.
- [57] Gallemore J, Labro E. The importance of the internal information environment for tax avoidance[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2015, 60(1):149-167.
- [58] Goh B W, Lee J, Lim C Y, et al. The effect of corporate tax avoidance on the cost of equity[J]. *The Accounting Review*, 2013, 91(6):1647-1670.
- [59] Piotroski J D, Wong T J, Zhang T. Political bias of corporate news in China: Role of commercialization and conglomerate reforms[J]. *Journal of Law and Economics*, 2017, 60(1):173-207.
- [60] 逯东, 王运陈, 付鹏. CEO 激励提高了内部控制有效性吗? ——来自国有上市公司的经验证据[J]. *会计研究*, 2014(6):66-72.
- [61] 刘浩, 许楠, 时淑慧. 内部控制的“双刃剑”作用——基于预算执行与预算松弛的研究[J]. *管理世界*, 2015(12):130-145.
- [62] 程博, 潘飞, 王建玲. 儒家文化、信息环境与内部控制[J]. *会计研究*, 2016(12):79-84.
- [63] Hutton A P, Marcus A J, Tehranian H. Opaque financial reports, R2, and crash risk[J]. *Journal of Financial Economics*, 2009, 94(1):67-86.
- [64] Kim C F, Zhang L. Corporate political connections and tax aggressiveness[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2016, 33(1):78-114.
- [65] Dechow P M, Sloan R G, Sweeney A P. Detecting earnings management[J]. *The Accounting Review*, 1995, 70(2):193-225.
- [66] 应千伟, 吴昊婧, 邓可斌. 媒体关注的市场压力效应及其传导机制[J]. *管理科学学报*, 2017(4):32-49.
- [67] 梁上坤. 媒体关注、信息环境与公司费用粘性[J]. *中国工业经济*, 2017(2):156-175.

[责任编辑:杨志辉]

## The Corporate Governance Effect of Media Supervision: Based on the Perspective of Corporate Tax Avoidance Behavior

CHENG Bo<sup>1</sup>, XU Yupeng<sup>2</sup>, LIN Minhua<sup>3</sup>

(1. School of Accountancy, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China; 2. Post-Doctoral Station, Shanghai University of Finance and Economics; Post-Doctoral Station of Zheshang Bank, Shanghai 200433, China; 3. International Business School, Shanghai Lixin University of Accounting and Finance, Shanghai 201620, China)

**Abstract:** Under the background of digital revolution, the significance and function of media acting as the carrier of network governance is more prominent. Using China's A-share listed companies from 2007 to 2016 as the research sample, this paper investigates the corporate governance effect of media supervision from the perspective of corporate tax avoidance behavior. It is found that media supervision has a significant inhibitory effect on corporate aggressive tax avoidance. The more media attention, the less aggressive corporate tax avoidance. To distinguish the information environment of a company, this inhibiting effect is mainly reflected in the companies with poor internal control quality and low information transparency, while there is no significant influence in the companies with high internal control quality and information transparency. The discovery of this article affirms the positive role of the media supervision in restraining tax avoidance. At the same time, this paper brings media supervision which is important external governance mechanism, and internal information environment into the analytical framework of firm tax avoidance, which is to inhibit the opportunism tendency of corporate management and governance for radical tax avoidance, and undoubtedly it has an important theoretical and practical significance.

**Key Words:** media supervision; enterprise tax avoidance; network governance; information environment; media attention; internal control; outside supervision