

税收制度、公司治理与公司价值

徐琳¹, 张斌^{1,2}

(1.安徽财经大学 工商管理学院, 安徽 蚌埠 233030; 2.安徽财经大学 国有企业公司治理研究中心, 安徽 蚌埠 233030)

摘要: 税收制度的存在对公司当事人行为产生着深刻影响, 其中税制设计(税种和税率)和征收管理分别从不同方向上改变公司内部人通过策略性税收行为转移资源的激励, 从而对公司治理乃至公司价值产生实质影响。税收制度运行中的正外部性以及政府强化税收征管工作的内在激励, 使得税收制度相对于其他治理制度安排更为强力 and 高效。

关键词: 所得税; 征收管理; 内部人转移; 公司价值

中图分类号: F 270

文献标志码: A

文章编号: 1008-7192(2015)04-0019-04

公司治理是旨在保护投资者利益的一套制度安排, 包括法律制度的正式治理与法律外制度的非正式治理, 后者通常是对前者的有益补充。在一些欠发达国家和转型经济体中, 公司治理的法律制度效果不彰, 出现了 Stiglitz^[1]所说公司治理结构普遍失败的情况, 从而将一系列法律外制度推向前台, 起着重要的治理作用, 具体涉及多个主题, 税收即是其中之一。

税收作为国家的一项重要法律制度, 其功能主要体现在为政府职能筹集收入、再分配社会财富以及影响纳税人(包括个人与组织)的行为等三方面^[2], 初衷并非是要保护投资者利益。然而, 税收制度设计及其有效运行对公司当事人行为有着深刻的影响, 尤其是税务机关在征管活动中对公司内部人的监督具有正外部性, 起到了提高公司财务信息透明度、约束内部人行为, 从而改善公司治理的作用。基于此, 国外学者将税收作为公司治理的法律外制度加以研究, 所关注的税种包括(企业)所得税、(公司间)股利税和遗产税等, 本文则以企业所得税为例对税收制度的公司治理作用进行探讨。

一、税收制度与公司治理的耦合

税收制度设计的初衷并非指向公司治理, 但却深刻影响着治理当事人的行为, 尤其是承担纳税义

务的当事人。就短期维度看, 在所得税制度下, 履行纳税义务对企业而言是现金流出, 故企业有激励实施策略性税收行为(例如避税)来节约纳税成本。当然, 在所有权和控制权分离的公司制企业中, 打着股东利益旗号实施避税活动所节约的资源, 却可能被大股东和管理层等内部人所攫取, 具体则是通过关联交易等资源转移活动来实现的。就技术层面而言, 避税要求公司在一定程度上保持财务信息模糊, 这为内部人的机会主义行提供了空间与机会^[3]。

就长期维度看, 所得税制度可能影响公司股权结构的演化。股权结构是公司治理环境的关键要素, 决定着公司治理的具体主题, 即股权分散模式下的第一类代理问题和股权集中模式下的第二类代理问题。所得税制度对公司股权结构的演化有着重要影响, Berle 和 Means (1932) 即发现超额累进所得税率促使美国公司的股权结构由集中走向分散, 决定了美国公司治理模式的基本架构(图 1)。

具体来看, 所得税制度与公司治理的耦合源于 Dyck 等^[4]归纳的三方面原因: (1) 与所得税率对应的现金流索取权使得国家成为公司“最大的小股东”——比如我国企业所得税率为 25%, 就经营所得实施主张相较股权分散时股东对于税后剩余的主张在规模上更大, 为了确保自身的税收利益, 政府有激励对公司内部人进行监督, 以保证公司财务

收稿日期: 2015-05-20

基金项目: 安徽省高校自然科学研究重点项目“税收制度、溢出效应与非正式治理: 基于转型经济的研究”(KJ2013A005)

作者简介: 徐琳 (1977-), 女, 安徽财经大学工商管理学院讲师, 经济学硕士, 研究方向为公司治理; 张斌 (1971-), 男, 安徽财经大学工商管理学院副教授, 管理学博士, 研究方向为公司治理。E-mail: fn1511@163.com

信息的透明与准确,这一点与公司治理的目标相一致;(2)规模庞大的税收利益以及对其他企业的震慑需要使得税务机关在行使监督权力的过程中,不会因对单个公司监督乃至诉讼的成本较高而选择象外部股东那样的搭便车行为,从而保证了公司治理中必要的监督量不至于缺失;(3)税务机关代表国家行使税收征管权,可以对公司的税收违法行为直接进行惩戒,且其监督活动有国家强制力作后盾,这是其他治理机制无法比的。

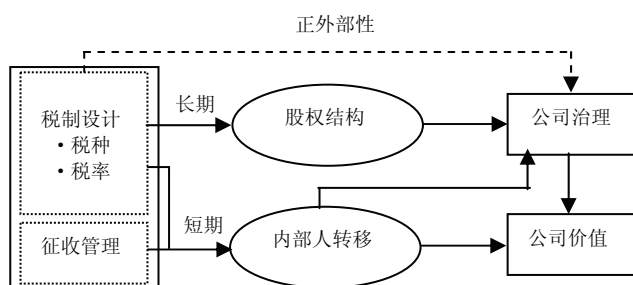


图1 税收制度公司治理效应

二、税收制度与内部人转移行为

公司治理问题的存在使股东常面临高昂的代理成本,其中以关联交易为代表的内部人转移资源行为,是重要表现形式之一^[5],因此在探讨税收制度与公司治理的关系时可以将治理状况的代理变量。现假设一股权集中型公司,以大股东为代表的内部人持股比例为 $k(0 < k < 1)$,为简化分析起见,令公司的利润为 r 并全部分配给股东。由于内部人相对于外部股东而言拥有信息优势,其对剩余索取的偏好与信念会由股权分散时的“分享”变为股权集中时的“掠夺”,具体则是通过资源转移活动来实现,此处假定内部人转移资源的规模为 $d(0 \leq d \leq 1)$ 。

1. 无税收时的最优转移规模——比较基准

作为研究基准,首先考虑无税收情形,公司的利润是在内部人与外部股东之间按照持股比例进行分配,内部人获得 rk ,外部股东获得 $r(1-k)$,由于内部人可以利用信息和控制权优势通过转移活动进行自利,此时内部人的收益转化为:

$$R = (r - rd) \cdot k + rd \quad (1)$$

当然,内部人进行转移活动是有成本的,其高低取决于转移资源的规模以及转移行为被监督机制发现的可能性(被发现意味着会遭到惩罚,并且

可能性越大意味着公司治理的质量越高),以 $s(0 \leq s \leq 1)$ 来表示此种可能性,则内部人转移的期望成本可刻画为非线性形式(刻画为二次形式仅是为计算的简便):

$$C_1 = \frac{rs}{2} \cdot d^2 \quad (2)$$

在无税收情境下,内部人存在转移行为时的净收益为:

$$L = R - C_1 \quad (3)$$

对于理性的内部人来说,需要在转移行为的收益与期望成本之间做一权衡,以确定最优的转移规模,这需要(3)式满足一阶条件 $L'_d = 0$,即

$$\frac{\partial R}{\partial d} = \frac{\partial C_1}{\partial d}, \text{ 具体地,}$$

$$\frac{\partial R}{\partial d} = r(1-k) \quad (4)$$

$$\frac{\partial C_1}{\partial d} = rs \cdot d \quad (5)$$

则内部人的最优转移规模为:

$$d_1^* = \frac{1-k}{s} \quad (6)$$

鉴于内部人转移的比例不可能 > 1 ,而 $s \leq 1-k$ 的情况完全可能出现,故无税收情境下内部人最优转移规模可表示为:

$$d_1^* = \begin{cases} \frac{1-k}{s}, & \text{若 } s > 1-k \\ 1, & \text{若 } s \leq 1-k \end{cases} \quad (7)$$

2. 所得税制度下的最优转移规模

现在考虑将所得税因素加入模型中,令税率为 t ,这一制度变化对公司内部人行为的影响是双重的,一方面所得税改变了公司的利益分配格局,国家也成为公司剩余的索取人,此时内部人的净收益变化为:

$$L = (r - rd)(1-t) \cdot k + rd - \frac{rs}{2} \cdot d^2 \quad (8)$$

另一方面,税务机关代表国家进行的征管活动实际上为公司引入了新的监督人,使得内部人转移资源的行为面临被税务机关发现并受到惩罚的额外成本,具体的惩罚数额取决于转移的规模与税收征管的力度,以 e 表示税收征管力度,则

$$C_2 = \frac{re}{2} \cdot d^2 \quad (9)$$

则内部人的最终净收益为：

$$L = R - (C_1 + C_2), \text{ 即}$$

$$L = r(1-d)(1-t) \cdot k + rd - \frac{s+e}{2} \cdot rd^2 \quad (10)$$

求解最优转移规模，得到：

$$d_2^* = \frac{1-(1-t) \cdot k}{s+e} \quad (11)$$

考虑到内部人转移的规模不能 > 1 ，而 $s+e \leq 1-(1-t)k$ 有可能成立，故存在所得税时的最优转移规模可表示为：

$$d_2^* = \begin{cases} \frac{1-(1-t)k}{s+e}, & \text{若 } s+e > 1-(1-t)k \\ 1, & \text{若 } s+e \leq 1-(1-t)k \end{cases} \quad (12)$$

3. 税收制度设计的治理临界值

所得税制度包括税率水平设置和征收管理两个方面，其对内部人转移行为的影响可就 (12) 式分别对税率水平和征管力度求解一阶偏导得出，即

$$\frac{\partial d_2^*}{\partial t} = \frac{k}{s+e} > 0 \quad (13)$$

式 (13) 表明内部人转移规模是所得税率的增函数，即税率越高，内部人转移资源的规模越大，这会导致公司治理趋于恶化。原因在于，所得税对公司意味着现金流出，提高税率实际上增加了国家索取的比例，加大了内部人不实施转移行为的机会成本，从而强化了其转移公司资源的激励。同时，随着所得税的出现，内部人每转移 1 个单位资源，外部股东的损失由无税收 $1-k$ 下降为 $(1-t)(1-k)$ ，从而在一定程度上挤出了后者对前者进行监督的偏好，弱化了外部股东参与公司治理的积极性。接下来，对式 (13) 考察税收征管因素的边际影响

$$\frac{\partial^2 d_2^*}{\partial t \partial e} = -\frac{k}{(s+e)^2} < 0 \quad (14)$$

与税率因素相反，式 (14) 表明内部人转移行为与征管力度负相关，即税收征管力度的加强，会对冲税率提高的不良影响，降低内部人转移的规模。因此，所得税制度对内部人转移继而对公司治理的影响方向和程度，取决于税率因素与征管因素的对比，最终所得税制度要抑制内部人转移行为，即使得：

$$d_2^* = \frac{1-(1-t) \cdot k}{s+e} < \frac{1-k}{s} = d_1^* \quad (15)$$

需要满足式 (16) 税率水平或式 (17) 征管力度的临界条件

$$t < \frac{(1-k)e}{sk} \quad (16)$$

$$e > \frac{skt}{1-k} \quad (17)$$

因此，要使所得税制度发挥公司治理作用，抑制内部人的转移行为，在税率水平的选择与征管力度的把握上需要满足式 (16) 和式 (17) 的约束条件。

三、税收制度对公司价值的影响

公司治理的终极目的在于提升公司价值。相对于内部人而言，外部股东处于信息劣势，是公司当事人中的弱势群体，故外部股东能够获得的价值往往是公司治理质量乃至公司价值的直接体现。所得税制度对内部人转移行为，继而对公司治理的影响最终会在公司价值维度上体现出来。按照直观的逻辑，所得税制度下公司实施策略性税收行节约了资源，有助于提升公司的价值，然而，如果将代理问题纳入分析框架，公司通过避税行为所节约的资源能否被全体股东所享有则未为可知，避税要求公司财务信息保持一定程度的模糊在技术上为内部人机会主义行为提供了可操作空间，如此一来，避税对公司价值的影响变得复杂。

以外部股东所能获得的价值作为公司价值的代理变量，即

$$P^m = (r-rd)(1-t)(1-k) \quad (18)$$

所得税制度对公司价值的影响可对式 (18) 就税率因素求一阶偏导

$$\frac{\partial P^m}{\partial t} = -r(1-d)(1-k) < 0 \quad (19)$$

式 (19) 的结果表明在征管力度既定的情况下，提高所得税税率会降低公司价值；同样地，征管力度对公司价值的影响为：

$$\frac{\partial P^m}{\partial e} = \frac{\partial P^m}{\partial d_2^*} \cdot \frac{\partial d_2^*}{\partial e} \quad (20)$$

由于

$$\begin{aligned}\frac{\partial P^m}{\partial d_2^*} &= -r(1-t)(1-k) < 0, \\ \frac{\partial d_2^*}{\partial e} &= -\frac{1-(1-t)k}{(s+e)^2} < 0 \\ \text{故 } \frac{\partial P^m}{\partial e} &= \frac{\partial P^m}{\partial d_2^*} \cdot \frac{\partial d_2^*}{\partial e} > 0\end{aligned}\quad (21)$$

式(21)表明在税率既定的情况下,加强税收征管工作可以提升公司价值。当然,实践中加强税收征管工作对公司价值的最终影响较为复杂,一方面会弱化内部人实施策略性税收行为的激励,隐瞒收入继而转移资源行为趋于减少;另一方面公司向税务机关报告应税收入的提高会导致公司实际的纳税支出增加,最终所得税制度对公司价值的影响取决于政府征税和内部人转移的动态比较与相应均衡。

此外,税收征管对公司治理继而对公司价值的影响,也可经由控制权私人收益层面体现出来。Dyck^[6]等即发现税收征管工作的加强能显著影响控制权私人收益,降低其规模。从而使利益相关者对公司治理状况做有利评价,最终提升公司价值。

四、结 论

综上所述,现金流权、警示效应以及国家强制力等因素使所得税制度具有了公司治理意义,主要体现在对内部人转移行为的抑制上。然而,在进行所得税制度设计时,税率水平和征管力度都有其临

界值,需要合理确定,否则所得税制度的公司治理效应将难以达到最优状态。此外,强化税收征管在加重企业纳税负担的同时,又会抑制内部人转移的规模,其对公司价值的影响就取决于二者的对比,这在优化所得税制度设计时需要加以考虑。

鉴于税收制度的公司治理效应很大程度上是税收征管中的正外部性使然,利用既有的税收制度安排不会引致额外的治理成本,并且政府出于自身利益考虑有激励强化税收征管工作,因而其公司治理作用更为强力,也更为高效。因此,在经济转型阶段公司治理正式制度效果不彰的情况下,通过完善税制设计并强化征收管理来改善公司治理不失为现有制度环境下一现实而有效的选择。

参 考 文 献

- [1] JOSEPH E,STIGLITZ. Corporate governance failures in the transition[C]. Paris:World ABCD Conference,1999.
- [2] AVI YONAH R. The three goals of taxation[J]. Tax Law Review, 2006,60(1):63-68.
- [3] 张斌,徐琳. 税收制度的公司治理效应研究前沿探析与未来展望[J]. 外国经济与管理,2012,34(5):75-81.
- [4] DESAI M A, DYCK A., ZINGALES L. Taxation and corporate governanc[R]. Working Paper, 2003.
- [5] JOHNSON S, LA PORTA R, LLOPEZ-DE-SILANES Fetal. Tunneling[J]. American Economic Review,2000,90(2): 82-86.
- [6] DYCK A, ZINGALES L. Private benefit of control:an international comparison[J]. The Journal of Finance,2004, 59(2): 73-78.

On the Tax Institution, the Corporate Governance and the Corporate Value

XU Lin¹, ZHANG Bin^{1,2}

(1.Anhui University of Finance & Economics, College of Business Administration, Bengbu 233030, China;2. Anhui University of Finance & Economics, Research Center of SOE Corporate Governance, Bengbu 233030, China)

Abstract: The existence of the tax institution has a profound influence on corporate participants. Especially, the tax design (tax category and tax rate) and the collection management encourages the company insiders to transfer resources by strategic tax behaviors from different directions, hence a substantial impact on the corporate governance and corporate values. The positive externalities in the operation of the tax institution and the intrinsic incentive of the government to strengthen tax enforcement would make the tax institution more powerful and efficient than other governance institution arrangement.

Key words: corporate tax; management of taxation ; insider diversion; corporate values

【编辑 吴晓利】