

企业避税对创新绩效的影响研究

——基于货币政策视角

渠夏鑫

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2022年9月18日; 录用日期: 2022年10月8日; 发布日期: 2022年10月18日

摘要

本文选取2008~2020年A股上市公司数据,以货币政策为切入点,分析企业避税对创新绩效的影响关系,探究在不同的货币政策条件下,企业避税行为对创新绩效的影响效应是否存在差异。研究表明,企业的避税行为能够显著提升创新绩效,且相比于货币政策宽松时期,在货币政策紧缩时期采取的避税行为对于企业创新绩效的促进作用更加显著。本文通过对上市公司避税程度与创新绩效影响关系的深入分析,从货币政策视角为企业避税行为的经济后果提供了补充性经验证据,同时也为企业制定避税决策提供了新的思路与理论依据。

关键词

企业避税, 创新绩效, 货币政策

Research on the Impact of Corporate Tax Avoidance on Innovation Performance

—Based on the Perspective of Monetary Policy

Xiixin Qu

School of Management Studies, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Sep. 18th, 2022; accepted: Oct. 8th, 2022; published: Oct. 18th, 2022

Abstract

This paper selects the data of A-share listed companies from 2008 to 2020, takes monetary policy as the starting point, analyzes the impact of corporate tax avoidance on innovation performance, and explores whether there are differences in the impact of corporate tax avoidance on innovation

performance under different monetary policy conditions. The research results show that the tax avoidance behavior of enterprises can significantly improve innovation performance, and compared with the period of loose monetary policy, the tax avoidance behavior adopted in the period of monetary policy tightening has a more significant role in promoting the innovation performance of enterprises. Through the in-depth analysis of the relationship between the degree of tax avoidance and innovation performance of listed companies, this paper provides supplementary empirical evidence for the economic consequences of corporate tax avoidance from the perspective of monetary policy, and also provides new ideas and theoretical basis for companies to make tax avoidance decisions.

Keywords

Corporate Tax Avoidance, Innovation Performance, Monetary Policy

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

纳税支出是企业现金流出的重要组成部分，在面临外界融资约束时，避税作为一种有效的内源融资方式，企业越来越倾向于采取避税行为来降低融资成本。企业避税活动在各个国家普遍存在，国内外文献对企业避税经济后果的研究主要形成了“避税资源观”和“避税代理观”两种理论。

基于避税资源观，Hanlon & Heitzman (2010)指出企业的避税行为将公司财富从政府转移至股东手中，不仅能够帮助企业减少现金流出，还能够通过将分配给政府的资金留存下来用于扩大再生产，进而为股东带来财富效应，提升公司价值[1]。陈奕汝(2021)研究发现企业避税使留存的现金发挥了资金效应，可以作为内部融资来源以减少投资不足[2]。而避税代理观认为，企业的避税活动往往伴随着管理层的机会主义行为，因此可能会造成增加代理成本、损害企业价值、降低投资效率等负面影响。孙瀛等(2022)研究发现避税行为会导致非效率投资，并增加企业的代理成本[3]，Kim 等(2011)指出税收规避会导致企业崩盘风险增加[4]。张玲和朱婷婷(2015)发现企业避税降低了企业信息价值，引发了企业投资中的逆向选择问题，同时还容易诱发管理层自利寻租，导致企业价值遭到损害[5]。那么，企业避税行为对创新绩效的影响关系遵循的是哪种路径呢？

从已有对企业避税与创新绩效关系的研究来看，相关文献的研究结论较少且不一致。李文贵和商影(2019)研究发现企业的避税决策显著促进了企业的创新活动[6]，曹越和王琼琼(2021)研究发现避税行为所导致的创新数量减少大于研发可用资金增加所带来的创新数量增加，从而导致企业整体创新产出水平降低[7]。此外，在研究视角方面，施先旺和刘馨月(2017)从企业内外部环境视角探究公司治理水平以及市场化程度对避税与创新行为的调节作用[8]，肖文菡(2021)基于企业生命周期的视角，分析了不同时期下企业避税活动对创新绩效的影响[9]。

综上所述，目前研究中关于企业避税与创新绩效的影响关系尚未达成一致结论，且研究视角还不够完善，大多数研究仅从微观层面探究企业避税程度对创新绩效的影响，鲜有研究从宏观经济政策角度考察两者之间的关系。基于此，本文选取 2008~2020 年 A 股上市公司数据，尝试以货币政策为切入点，系统考察不同货币政策条件下企业避税行为对创新绩效的影响，以期提供有关宏观经济政策对企业影响效果以及企业避税行为经济后果的补充性经验证据。

2. 理论分析与研究假设

2.1. 企业避税与创新绩效

税收支出作为经营期间的一项刚性支出，显著减少了企业所持有的现金流，企业纳税人为了降低经营成本，促进自身利益最大化，通常会采用避税行为尽可能减轻企业的缴税负担。基于不同的理论预期，关于企业的税收规避行为存在两种截然不同的作用机理。

一种作用机理依据企业避税的融资约束效应，认为企业的合理避税行为能够降低企业的实际税率，增加企业现金留存收益，可以有效积累资金以满足企业投资需求。根据融资约束效应，企业通过避税行为不仅能够减少税收负担，还增加了企业的现金持有水平。特别是当企业遭受严苛的市场融资条件时，税收规避有利于企业拓宽融资渠道[10]，增强企业的财务实力，帮助企业筹措更多资金用于技术创新活动[6]，从而推动企业创新绩效水平的提高。

另一种作用机理基于企业避税的代理成本效应，主张企业避税行为加剧了企业内外部信息不对称程度、妨害了现有契约激励的功能，导致会计信息质量严重下降[10]，可能因此而激化代理矛盾，提升企业的代理成本。根据代理成本效应，在委托代理冲突严重的情况下，企业避税行为给管理层进行利润攫取、内部交易等机会主义行为提供了便利[11]，因而减少了创新研发活动的可用资金，对于高度依赖资金支持的创新活动具有消极影响。

由此可见，企业避税与创新绩效的关系之间存在着复杂的影响机制，一方面税收规避行为能够通过缓解融资约束从而筹措更多资金用于研发创新，有助于提升企业的创新绩效；另一方面避税行为助长了企业的非效率投资及机会主义行为，增加了企业的代理成本，占用了企业避税用于投入研发活动的资金，对企业创新活动起到抑制作用。因此，避税活动对创新绩效的影响取决于两种作用机制中哪一种占据主导地位。

综上所述，本文提出如下对立假设：

假设 1A：在其他条件一定的情况下，企业的避税行为能显著提升创新绩效。

假设 1B：在其他条件一定的情况下，企业的避税行为能显著降低创新绩效。

2.2. 货币政策对企业避税与创新绩效关系的影响

作为政府进行宏观调控的重要手段，货币政策对企业的影响极其深远[12]，不同的货币政策条件下，避税行为的融资约束效应与代理成本效应也会产生相应的变化，进而影响企业的创新绩效。

根据避税的融资约束效应，在货币紧缩时期，银行信贷供给有限，导致企业外部融资成本上升，融资约束加剧，企业需要寻找替代性融资方式来满足投资需求[11]。企业避税作为一种有效的内源融资方式，可从一定程度上降低货币政策趋紧对于企业创新投入的抑制作用[13]。相反，在货币宽松时期，银行信贷资源充足，外部融资成本降低，企业避税的融资约束缓解效应相比于货币紧缩时期更弱。因此，对于处于货币紧缩时期的企业而言，避税活动对创新绩效的积极影响应更加显著。

根据企业避税的代理成本效应，紧缩性货币政策降低了企业的自由现金流，同时银行也更加关注信贷资金的安全性，能够有效地抑制管理层的自利行为，也就是说，此时企业避税活动所导致的代理问题可能被货币紧缩政策在一定程度上予以弱化。相比而言，在货币宽松时期，银行对于企业的监管放宽，管理层有足够的诱惑和更便利的条件进行机会主义行为，企业避税节约的现金流很有可能因滥用反而增加了内部代理成本[14]，进而抑制企业的创新研发活动。

综上所述，本文提出如下假设：

假设 2A：企业避税程度增强对于创新绩效的提升作用在货币政策紧缩时期更为显著。

假设 2B: 企业避税程度增强对于创新绩效的抑制作用在货币政策宽松时期更为显著。

3. 研究设计

3.1. 样本选取与数据来源

本文选取 2008~2020 年全部 A 股上市公司作为初始样本, 样本时间选取时考虑到我国于 2008 年开始全面实施新的企业所得税法, 企业所面临的制度环境和税收负担均发生重大改变。因此为了避免税收政策变化对研究结论的影响, 本文选择 2008 年作为研究起点。

根据研究需求, 本文在初始样本的基础上剔除金融行业、样本期间属于 ST 的企业, 同时还剔除了税前利润总额小于零、企业实际所得税率异常(实际所得税率小于 0 或大于 1)以及关键变量数据有缺失的样本, 共得到 4308 个观测值。为了消除极端值的影响, 对模型中连续变量进行了上下各 1% 的缩尾处理。本文检验所用数据中, 企业避税程度指标计算公式中名义所得税率来自 Wind 数据库, 广义货币供应量 M2 来自中国人民银行网站, GDP 和 CPI 数据取自中国货币政策执行报告, 其余数据均来自国泰安 CSMAR 数据库。

3.2. 变量测量

1) 被解释变量——企业创新绩效(Innovation)

参考已有研究, 本文以创新专利产出测量企业创新绩效。具体来讲, 企业创新绩效采用专利申请数量加 1 取自然对数来衡量。

2) 解释变量——企业避税程度(Taxavoid)

已有研究中最常用来测量企业避税程度的指标有两种, 分别为名义所得税率与实际所得税率的差额以及会计 - 税收差异, 但由于我国不同企业享受的税收优惠政策不尽相同, 企业的名义税率存在较大差异, 因此, 使用名义所得税率与实际所得税率的差额这一指标在中国税收政策下误差较大。基于此, 本研究采用会计 - 税收差异(BTD)和扣除应计利润后的会计 - 税收差异(DDBTD)测量企业避税程度。

首先, 会计 - 税收差异(BTD)计算方法如下:

$$BTD = (\text{税前会计利润} - \text{应纳税所得额}) / \text{总资产}$$

$$\text{应纳税所得额} = (\text{所得税费用} - \text{递延所得税费用}) / \text{名义所得税率}$$

Desai 和 Dharmapala (2009)在此基础上提出可使用扣除应计利润影响之后的会计 - 税收差异(DDBTD)来刻画企业的避税程度[15], 公式如下:

$$BTD_{it} = \alpha TACC_{it} + \mu_i + \xi_{it}$$

$$TACC(\text{总应计利润}) = (\text{净利润} - \text{经营活动产生的净现金流量}) / \text{总资产}$$

其中, μ_i 表示公司 i 在样本期间内残差的平均值; ξ_{it} 表示 t 年度残差与公司平均残差 μ_i 的偏离度。 $DDBTD = \mu_i + \xi_{it}$, 代表 BTD 中不能被应计利润解释的那一部分, BTD 与 DDBTD 的值越大表明企业避税程度越大。由于扣除应计利润影响后的 DDBTD 更能实际表现企业的避税程度, 所以本文使用 DDBTD 作为解释变量的替代指标。

3) 调节变量——货币政策(MP)

借鉴陆正飞和杨德明(2011)的研究, 基于货币供应量应当满足经济总量增长和物价水平增长的假设, 本文采用如下公式计算 MP:

$$MP = \frac{\Delta M2}{M2} - \frac{\Delta GDP}{GDP} - \frac{\Delta CPI}{CPI}$$

其中, $\Delta M2/M2$ 、 $\Delta GDP/GDP$ 、 $\Delta CPI/CPI$ 分别表示广义货币供应量增长率、经济增长率与物价水平增长率。计算所得 MP 值越大, 表示货币政策越宽松, 反之, 表明货币政策较为紧缩。由于货币政策(MP)以实际货币供应量增长率来衡量, 出于量级考虑, 本文将其乘以 100, 如 2008 年 MP 值为 2.9, 表明我国 2008 年货币供应量的增长率为 2.9%。

4) 控制变量

除了企业避税程度以外, 还有许多其他变量会对企业创新绩效产生影响, 参考已有文献, 本文选取的控制变量包括: 企业规模(Size)、财务杠杆(Lev)、业绩水平(ROA)、第一大股东持股比例(TOP1)、企业年龄(Age)、成长性(Growth)、股权性质(SOE)、固定资产比例(PPE)、现金持有水平(Cash)、独董比例(IND)、管理层薪酬水平(COMP)以及是否两职合一(Dual), 除此之外, 模型中还控制了行业效应(Ind)和年度效应(Year)。控制变量的具体说明如表 1 所示。

Table 1. Variable definitions

表 1. 变量定义

变量名称	变量符号	变量说明
企业规模	Size	年末总资产的自然对数
财务杠杆	Lev	年末总负债与总资产之比
业绩水平	ROA	净利润/总资产
第一大股东持股比例	TOP1	第一大股东持股数量与总股数之比
企业年龄	Age	公司成立年限
成长性	Growth	(本年营业收入 - 上年营业收入)/上年营业收入
股权性质	SOE	若上市公司实际控制人为国有企业则取值为 1, 否则为 0
固定资产比例	PPE	年末固定资产净值/总资产
现金持有水平	Cash	货币资金/总资产
独董比例	IND	独立董事人数/董事总人数
管理层薪酬水平	COMP	公司前三名高管薪酬总和的自然对数
是否两职合一	Dual	若董事长与总经理为同一人则取值为 1, 否则取值为 0

3.3. 模型构建

首先, 为了对假设 1A 与假设 1B 进行检验, 本文构建以下模型:

$$\text{Innovation} = \beta_0 + \beta_1 \text{Taxavoid} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Lev} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{Top1} + \beta_6 \text{Age} + \beta_7 \text{Growth} + \beta_8 \text{SOE} + \beta_9 \text{PPE} + \beta_{10} \text{Cash} + \beta_{11} \text{IND} + \beta_{12} \text{COMP} + \beta_{13} \text{Dual} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \varepsilon \quad (1)$$

其中, Innovation 为被解释变量, 表示企业创新绩效水平, Taxavoid 为主要解释变量, 表示企业避税程度。当 β_1 显著为正时, 说明企业避税会显著提升创新绩效水平, 反之则能够抑制企业创新绩效。

其次, 本文在模型(1)的基础上引入企业避税与货币政策的交互项, 检验假设 2A 与假设 2B:

$$\text{Innovation} = \beta_0 + \beta_1 \text{Taxavoid} + \beta_2 \text{MP} + \beta_3 \text{Taxavoid} \times \text{MP} + \beta_4 \text{Size} + \beta_5 \text{Lev} + \beta_6 \text{ROA} + \beta_7 \text{Top1} + \beta_8 \text{Age} + \beta_9 \text{Growth} + \beta_{10} \text{SOE} + \beta_{11} \text{PPE} + \beta_{12} \text{Cash} + \beta_{13} \text{IND} + \beta_{14} \text{COMP} + \beta_{15} \text{Dual} + \sum \text{Ind} + \sum \text{Year} + \varepsilon \quad (2)$$

模型(2)中加入了企业避税与货币政策的交互项 Taxavoid \times MP, 当 β_1 、 β_3 均显著为正时, 说明货币

政策能够正向调节两者之间的促进关系,但当 β_1 显著为正而 β_3 显著为负时,则说明货币政策抑制了两者之间的正向影响关系。

4. 实证分析

4.1. 描述性统计

为了了解主要变量数据的基本统计情况,首先对变量进行描述性统计分析。表2展示了主要变量的描述性统计结果。在主要回归变量中,企业创新绩效(Innovation)最大值为7.4611,最小值为0.6931,标准差为1.3342,说明不同企业之间的创新绩效水平差异较大。避税程度(BTD)均值为正,最大值是0.0864,最小值是-0.0659,标准差为0.0244,说明我国各上市公司普遍存在避税行为且避税程度有所差别。MP的均值为3.1012,标准差为4.2473,表示2008~2020年间我国的货币政策相对宽松,但也存在较大波动。其他变量取值均在合理的范围内。

Table 2. Descriptive statistics of major variables
表 2. 主要变量的描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
Innovation	4308	3.4938	1.3342	0.6931	7.4611
BTD	4308	0.0007	0.0244	-0.0659	0.0864
MP	4308	3.1012	4.2473	-1.0000	19.7000
Size	4308	22.0522	1.2679	19.9508	26.0379
Lev	4308	0.3802	0.1946	0.0415	0.8147
ROA	4308	0.0559	0.0408	0.0021	0.2070
TOP1	4308	34.9021	14.4025	8.9751	73.9692
Age	4308	23.9673	5.4716	9.0000	65.0000
Growth	4308	0.1907	0.3070	-0.3525	1.7954
SOE	4308	0.3521	0.4777	0.0000	1.0000
PPE	4308	0.2122	0.1370	0.0108	0.6119
Cash	4308	0.2140	0.1520	0.0209	0.7288
IND	4308	0.3805	0.0715	0.2500	0.6000
COMP	4308	14.3769	0.6991	12.7611	16.2875
Dual	4308	0.2972	0.4571	0.0000	1.0000

4.2. 回归结果分析

表3报告了本文的回归结果,第一部分为不考虑货币政策时,税收规避行为对企业创新绩效的影响。模型(1)结果显示企业避税程度(BTD)的系数为1.3974,在10%的水平上显著为正,表明企业的避税行为与创新绩效显著正相关,假设1A成立。即当企业的避税程度提高时,融资约束缓解效应占据主导地位,企业避税行为所节约的现金流大于避税行为所增加的代理成本,进而资金投入创新活动能够显著促进企业的创新绩效提升,为“避税资源观”提供了实证证据。

第二部分考虑货币政策的调节作用,模型(2)的回归结果显示,加入了货币政策作为调节变量以后,企业避税变量(BTD)的回归系数仍然为正,且在1%的水平上显著,交互项BTD*MP的系数在10%的水

平上显著为负, 这表明企业避税程度与创新绩效之间呈正相关关系, 但货币政策会负向影响两者关系强弱。具体来讲, 当货币政策趋于紧缩时(MP 越小), 避税程度对创新绩效的促进作用越强; 当货币政策趋于宽松时(MP 越大), 避税程度对创新绩效的促进作用越弱。即在货币紧缩时期, 企业避税所产生的融资约束缓解效应较强, 从而能够强化避税行为对创新绩效的正向影响; 而随着货币政策逐渐放宽时, 企业避税的代理成本效应增强, 税收规避行为所造成的代理问题增加了管理层的机会主义行为, 从而削弱了企业避税行为对创新绩效的促进作用。综上所述, 企业避税程度增强对于创新绩效的提升作用在货币政策紧缩时期更为显著, 验证了假设 2A。

Table 3. Main regression results

表 3. 主要回归结果

	(1) 不考虑货币政策 Innovation	(2) 考虑货币政策 Innovation
BTD	1.3974* [0.7290]	2.2974*** [0.8783]
MP		0.1613*** [0.0450]
MP_BTD		-0.2553* [0.1303]
Size	0.5413*** [0.0201]	0.5432*** [0.0201]
Lev	0.1651 [0.1229]	0.1606 [0.1229]
ROA	2.6069*** [0.5026]	2.5837*** [0.5028]
TOP1	0.0015 [0.0012]	0.0015 [0.0012]
Age	-0.0083*** [0.0031]	-0.0083*** [0.0031]
Growth	-0.0459 [0.0571]	-0.0453 [0.0572]
SOE	0.1291*** [0.0402]	0.1273*** [0.0402]
PPE	-0.6743*** [0.1458]	-0.6783*** [0.1460]
Cash	-0.1833 [0.1351]	-0.1857 [0.1350]
IND	0.2128 [0.2333]	0.2107 [0.2335]

Continued

COMP	0.2200 ^{***}	0.2196 ^{***}
	[0.0302]	[0.0302]
Dual	0.0603	0.0598
	[0.0367]	[0.0367]
_cons	-12.6928 ^{***}	-13.2073 ^{***}
	[0.5603]	[0.5676]
行业	控制	控制
年度	控制	控制
N	4308	4308
r2	0.4195	0.4200

4.3. 稳健性检验

1) 考虑创新的滞后效应。由于企业从使用避税所节约的现金进行研发投入到创新产出专利存在一定时滞,因此,在稳健性检验中,本文将核心解释变量企业避税程度(BTD)进行滞后一期处理,被解释变量是 $t+1$ 期的专利申请总量加 1 的自然对数。

2) 替换解释变量。相比之下,由于扣除应计利润影响后的会计-税收差异(DDBTD)更能实际反映出企业的避税程度,所以本文使用 DDBTD 作为解释变量的替代指标进行稳健性检验。

稳健性检验结果如表 4 所示,经过滞后一期处理以及替换解释变量后所得回归结果仍与原回归结果保持一致,进一步验证了本文的假设 1A 与假设 2A。证明企业的避税行为能够提升创新绩效,且相比于货币宽松时期,在货币政策越趋于紧缩的情况下,两者之间的这种影响关系更为显著。

Table 4. Robustness tests

表 4. 稳健性检验

	(1) Innovation _{t+1}	(2) Innovation _{t+1}
BTD	3.2190 ^{**}	
	[1.2801]	
DDBTD		3.7939 ^{***}
		[1.2985]
MP	-0.1067 ^{**}	-0.1046 ^{**}
	[0.0443]	[0.0445]
MP_BTD	-0.2593 [*]	
	[0.1555]	
MP_DDBTD		-0.4085 ^{**}
		[0.1994]
_cons	-12.2270 ^{***}	-12.2502 ^{***}
	[1.2280]	[1.2351]
行业	控制	控制
年度	控制	控制
N	1956	1956
r2	0.4352	0.4359

5. 研究结论与启示

本文选取 2008~2020 年我国 A 股非金融类上市公司数据作为研究样本, 基于货币政策研究视角, 分析了不同货币政策条件下融资约束效应与代理成本效应的差异, 动态研究了企业避税活动对创新绩效的影响作用。研究结论如下:

总体来讲, 企业避税行为的融资约束效应在创新绩效方面发挥着主要作用, 即企业的避税行为能够促进其创新绩效水平的提升, 支持了“避税资源观”的理论观点。将货币政策纳入企业避税与创新绩效的分析框架之后, 可以发现企业避税对创新绩效的促进作用随着货币政策的波动而发生改变。具体来说, 货币宽松时期, 管理层有着更强烈的动机和便利的条件通过避税行为进行利益操纵, 充足的现金流会加剧企业的代理成本, 从而削弱了避税行为对创新绩效的提升作用。相比之下, 在货币紧缩时期, 避税行为能够作为一种有效的内源融资方式缓解企业的融资约束, 提升企业财务实力, 同时由于银行监管条件更为严苛, 企业避税行为所节约的现金流能够以更高的效率用于企业研发创新投入, 因此强化了避税行为对于创新绩效的促进作用。

基于本文的研究, 提出以下建议:

1) 公司股东应当警惕企业避税所引发的内部代理问题。由于企业避税会加剧公司股东与管理层之间的信息不对称程度, 引发代理问题, 从而导致企业避税活动带来的创新绩效提升效应被稀释。因此, 公司股东应该注重公司内部治理质量, 尤其是在货币宽松时期, 要加强公司治理制度的建设和落实, 进而使避税活动为企业创新绩效带来更大的提升作用。

2) 企业应当根据货币政策的波动充分利用避税的双重效应。货币政策作为一双“有形的手”, 密切影响着企业避税与创新绩效之间的关系。当货币政策紧缩时, 企业避税能够发挥更大的融资约束缓解效应, 进而促进企业创新绩效的提升; 而当货币政策趋于宽松时, 管理层若仍采取激进避税措施, 则可能会导致内部代理成本的大幅提升, 从而削弱避税活动对创新绩效的促进作用, 甚至抑制企业的创新发展。因此, 企业应根据货币政策的波动及时调整避税决策, 减少避税过度所带来的消极影响。

参考文献

- [1] Hanlon, M., Heitzman, S. (2010) A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, **50**, 127-178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- [2] 陈奕汝. 企业避税、机构投资者持股与现金持有价值[D]: [硕士学位论文]. 武汉: 中南财经政法大学, 2021. <https://doi.org/10.27660/d.cnki.gzczu.2021.001137>
- [3] 孙瀛, 张士强, 廖显春. 资源型企业避税对非效率投资的影响机制研究[J]. 科研管理, 2022, 43(5): 200-208. <https://doi.org/10.19571/j.cnki.1000-2995.2022.05.022>
- [4] Kim, J., Li, Y. and Zhang, L. (2011) Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis. *Journal of Financial Economics*, **100**, 639-662. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>
- [5] 张玲, 朱婷婷. 税收征管、企业避税与企业投资效率[J]. 审计与经济研究, 2015, 30(2): 83-92.
- [6] 李文贵, 商影. 企业避税决策与创新活动: 来自资源观的证据[J]. 税收经济研究, 2019, 24(6): 32-45. <https://doi.org/10.16340/j.cnki.ssjiyj.2019.06.005>
- [7] 曹越, 王琼琼. 东道国税率、企业避税与跨国企业创新[J]. 财经研究, 2021, 47(6): 47-60. <https://doi.org/10.16538/j.cnki.jfe.20210416.202>
- [8] 施先旺, 刘馨月. 企业的避税行为会促进技术创新吗[J]. 财会月刊, 2017(23): 32-40. <https://doi.org/10.19641/j.cnki.42-1290/f.2017.23.005>
- [9] 肖文茵. 企业避税对创新绩效的影响[D]: [硕士学位论文]. 成都: 西南财经大学, 2021. <https://doi.org/10.27412/d.cnki.gxncu.2021.001462>
- [10] 胡耘通, 刘道钦, 黄冠华. 税收规避与审计收费[J]. 会计研究, 2021(9): 176-189.
- [11] 程小可, 李浩举, 郑立东. 税收规避能够提升企业价值吗?——基于货币政策视角的研究[J]. 审计与经济研究, 2016, 31(3): 63-72.

- [12] 全怡, 梁上坤, 付宇翔. 货币政策、融资约束与现金股利[J]. 金融研究, 2016(11): 63-79.
- [13] 刘素坤, 燕玲. 融资结构视角下货币政策对企业创新的影响[J]. 首都经济贸易大学学报, 2021, 23(5): 98-112. <https://doi.org/10.13504/j.cnki.issn1008-2700.2021.05.008>
- [14] 赵洋. 企业避税行为对经营业绩的影响研究[D]: [硕士学位论文]. 沈阳: 沈阳工业大学, 2019.
- [15] Desai, M.A. and Dharmapala, D. (2009) Earnings Management, Corporate Tax Shelters, and Book-Tax Alignment. *National Tax Journal*, **62**, 169-186. <https://doi.org/10.17310/ntj.2009.1.08>