

富豪榜与民营企业税收规避

向元高 罗进辉*

摘要 本文利用 2003—2018 年民营企业首次登上富豪榜为研究情景, 实证检验了实际控制人上榜对企业避税行为的影响。本文发现, 实际控制人上榜后, 企业避税程度显著降低。进一步研究发现, 实际控制人上榜对公司避税水平的负向影响在实际控制人上榜名次靠前、多次上榜、控制企业数量少、无政治关联、负面媒体关注度高、地区税收征管强度高的公司中更明显。本文加深了对政治成本理论和民营企业避税行为的理解。

关键词 富豪榜, 民营企业, 税收规避

DOI: 10. 13821/j. cnki. ceq. 2022. 01. 10

一、引言

2018 年 11 月 1 日, 习近平总书记在主持召开民营企业座谈会时强调: “我国经济发展能够创造中国奇迹, 民营经济功不可没!” 在某种意义上, 改革开放以来的经济发展史即民营企业家创业奋斗史。民营企业家在快速推动经济发展的同时, 其个人财富也实现了极大增长。每年胡润富豪榜的公布都吸引了媒体和公众的广泛热议。公众津津乐道于富豪企业家们的巨额财富及排名, 其创富过程也受到社会公众与广大创业群体的追捧。然而, 明星光环的另一面是媒体与公众手持放大镜的审视与监督, 媒体与公众普遍对上榜企业家的发家史与财富累积过程的合法性有诸多讨论 (叶青等, 2012; 唐松等, 2017; 周泽将等, 2019; Wu and Ye, 2020)。特别是在中国转轨经济的发展过程中, 由于法律制度的不完善或执行不到位, 一些企业家的创业过程处于法律的灰色地带或者违反了相关的法律法规, 导致公众对这些富豪企业家报以怀疑的态度。在媒体的深入调查与公众的监督检举下, 一些亿万富豪因被曝光出非法经营、挪用资金、偷逃税款等问题而落马。因此, 对上榜企业家而言, 富豪榜犹如悬于头顶的“达摩克利斯之剑”, 搅得人心惶惶。

一个随之而来的问题是, 企业家上榜会对企业的经营行为产生怎样的影

* 向元高, 厦门大学财务管理与会计研究院; 罗进辉, 厦门大学管理学院。通信作者及地址: 罗进辉, 福建省厦门市思明南路 422 号厦门大学管理学院嘉 2-305, 361005; 电话: (0592) 2185870; E-mail: jinhuiluo@xmu.edu.cn。本文接受国家自然科学基金重大项目 (71790602) 的资助。感谢匿名审稿人的有益建议, 当然文责自负。

响?在富豪榜引发的诸多热议中,避税问题一直是敏感且富有争议的话题,但这一重要问题却一直未得到研究和关注。依法纳税不仅是企业应尽的义务,还是企业社会责任的表现,过度地避税则被认为是不道德的且对社会不负责任的行为。那么,富豪榜对企业家财富的曝光是否以及会如何影响其经营企业的税收规避行为?这种影响在不同企业家和不同公司之间又存在怎样的差异?本文将基于政治成本理论视角对上述问题进行考察。

政治成本理论认为,公众关注较多的公司在政治过程中十分敏感,容易受到更严密的监督,因而避税程度更低(Watts and Zimmerman, 1986)。但传统的政治成本理论在研究企业避税行为时,通常仅关注到由公司层面或制度环境层面的特征引起的政治成本,忽略了企业家的政治成本,而这在中国制度背景下可能更具现实意义。本文分析认为,富豪榜的公布使得上榜企业家的媒体曝光度大大增加。媒体对负面新闻的报道偏好,以及高强度报道和头条报道的报道方式,使得上榜企业家的任何不规范问题被无限放大,避税的政治成本陡然上升。同时,富豪榜也容易引起政府税务机关对上榜企业家的注意,财富积累合法性存疑的企业家更是可能受到格外的关注,甚至遭到监管处罚与立案调查等不利后果,企业家避税的政治成本进一步上升。特别地,在中国社会中长期存在的仇富心理影响下,富豪群体天然地被公众期待承担更多的社会责任,而通过避税手段“不义而富”将使上榜企业家处于非常不利的舆论环境。此时,上榜企业家理性的选择自然是降低企业避税来缓解外界的关注与监督压力,从而降低自身的政治成本,实现自我保护。

鉴于此,本文收集整理了2003—2018年间“胡润百富榜”上榜企业家及其控制的上市公司名单,并筛选出其中首次上榜企业家及其控制的公司作为研究对象。在采用基于倾向得分匹配的双重差分模型较好地控制内生性问题后,本文发现与上榜前相比,实际控制人上榜的公司在上榜之后相对于实际控制人没有上榜的公司避税程度更低。进一步横截面差异检验结果显示,实际控制人上榜对公司避税的负向影响在实际控制人上榜名次靠前、多次上榜、控制企业数量少、无政治关联、负面媒体关注度较高、地区税收征管强度较高的公司中更强。这些结果综合表明,富豪榜所引发的媒体报道、社会关注以及潜在的政府监管介入,大大增加了上榜企业家的政治成本。为缓解外界的负面关注压力和避免潜在的监管措施,上榜企业家会减少企业的避税程度。

本文潜在的贡献体现在以下几个方面:首先,本文丰富了政治成本理论的内涵。传统的政治成本假说认为规模或超额利润是给企业带来政治成本的主要原因(Watts and Zimmerman, 1986),后续研究也主要是围绕企业层面或制度层面特征研究企业政治成本的来源(张晓东, 2008; Mills *et al.*, 2013; 刘运国和刘梦宁, 2015)。基于中国转轨经济制度背景,部分文献开始从企业家层面特征研究企业政治成本的来源(冯延超, 2012; 叶青等, 2012)。基于富豪榜这一准自然实验场景,近年来学者们得到了一些重要的研

究发现（叶青等，2012；唐松等，2017；Wu and Ye, 2020）。特别地，Wu and Ye (2020) 的研究考察了分析师会如何应对企业家上榜所引起的政治成本，并发现分析师为缓解自身风险，对上榜企业会更可能出具非标准审计意见并收取更高的审计费用。有别于 Wu and Ye (2020)，本文基于企业视角，考察研究了企业自身如何通过调整避税行为以应对政治成本，从而补充和拓展了这一领域的研究。其次，现有文献在运用政治成本理论研究企业避税动机时，大多将政治成本假说具体化为规模假说或收入假说，近年来部分文献开始从政府合同、政治关联等视角来研究政治成本与企业避税问题（冯延超，2012；李维安和徐业坤，2013；Mills *et al.*, 2013），然而这些文献得到的研究结论互相矛盾或是局限于特定场景，抑或是研究情景饱受内生性问题的困扰（刘运国和刘梦宁，2015）。本文借助民营企业上榜这一具有准自然实验性质的情景，较好地缓解了内生性问题的困扰，证实了企业避税的政治成本动机。最后，本文也拓展了高层梯队理论的内涵。高层梯队理论相关传统文献主要关注高管个体人口统计学特征或心理学特征，而本文所研究的富豪榜则会给企业家带来新的社会性特征，即富豪身份标签，这种身份标签所产生的政治成本影响了企业家的决策动机与行为模式，这是对个体人口统计学特征和心理特征的重要补充。同时，传统文献所研究的人口统计学特征或心理学特征通常是恒定不变或比较稳定的，而富豪榜所带来的富豪身份标签则具有时变特征。此外，传统文献在研究高层梯队理论时主要关注了董事和高管的个体特征，近年来基于中国制度背景的研究开始关注对公司经营决策有重大影响的实际控制人的个体特征（李维安和徐业坤，2013；刘行等，2016；张胜等，2016），本文基于实际控制人视角的研究丰富了这一领域的研究文献。

二、相关文献回顾

（一）富豪榜的微观经济后果

富豪榜所引发的关注与评议不仅在于上榜企业家的财富，还在于其财富的来源、积累过程及其合法性。特别是在我国转轨经济的历史背景下，由于法律制度的不完善或执行不到位，部分民营企业初始财富的获取手段可能处于法律法规的灰色地带，甚至事后看来违反了相关的法律规定（唐松等，2017）。这些潜在的问题随着富豪榜的公布而引起了媒体的关注，部分问题富豪在媒体的挖掘与曝光下而纷纷落马。叶青等（2012）从政治成本的角度分析认为，随着上榜富豪及其背后企业的问题被不断曝光，行政监管介入和惩罚的可能性也陡然提升，即富豪榜企业所面临的政治成本上升。为缓解上榜所引发的过度关注和规避潜在的监管介入，富豪榜企业会通过盈余管理来降

低企业的会计信息质量,并且这种现象在经营过程存在合法合规性问题的民营企业和国有转制型民营企业中更加明显(叶青等,2012;余明桂和万龙翔,2016;唐松等,2017),会计信息质量的恶化进而导致富豪榜企业面临的融资约束增加(翟淑萍等,2018)。此外,富豪榜还会引起上榜富豪的过度自信心理,加剧了企业的过度投资行为(周浩明和黄露露,2017)。Firth *et al.* (2014)则发现,富豪榜公司的股价在榜单公布之后下跌,随之而来的是政府补助减少以及上榜富豪被调查的概率上升,且这种现象在“寻租”可能性较高的管制行业中更加普遍。Wu and Ye (2020)发现,审计师对上榜企业更可能出具非标准审计意见,且收取的审计费用更高,这种效应在财富合法性存疑的企业中更强。可以看出,富豪榜不仅会影响上榜企业的会计财务行为,同时也会影响投资者、中介机构、监管机构等其他市场参与主体的决策行为,具有切实的微观经济后果。

(二) 企业避税的影响因素

企业避税是全球范围内的普遍现象,有关其影响因素的研究主要从企业内外部治理两个维度展开。从企业的内部治理维度看,在不存在委托代理问题的前提下,管理层的避税行为有助于增加公司价值和股东财富。然而,由于避税活动包含复杂且隐蔽的交易行为,使得企业内外部的信息不对称程度增加和管理层激励契约扭曲,进而引发管理层寻租等代理问题(Desai *et al.*, 2007),最终导致企业投资效率损失、股价崩盘风险上升等削弱公司价值的不利后果(江轩宇,2013;刘行和叶康涛,2013)。良好的公司治理机制设计可以缓解避税引发的委托代理问题,如选聘具有较高独立性或财务背景的董事(Lanis and Richardson, 2011)、设计合理的高管薪酬契约(Rego and Wilson, 2012)。从外部治理维度看,企业外部的一系列利益相关者也会影响企业的避税行为,如客户与供应商(Cen *et al.*, 2017)、政府税收征管机构(曾亚敏和张俊生,2009)、媒体(田高良等,2016)等。

然而,上述文献在研究企业避税行为时,往往忽略了高管的异质性。Dyreg *et al.* (2010)首次发现,不同企业之间的避税程度差异能在很大程度上被高管的固定效应所解释。基于人口统计学特征,近年研究发现高管的性别(Francis *et al.*, 2014)、海外经历(Wen *et al.*, 2020)、从军经历(Law and Mills, 2017)、政治关联(李维安和徐业坤,2013)等人口统计学特征会影响企业的避税行为。从心理学特征出发,相关研究发现高管的过度自信心理和自恋型人格会加剧企业的避税行为(Olsen and Stekelberg, 2016; Chyz *et al.*, 2019)。此外,高管对企业避税行为的影响还与其能力和权力紧密相关,能力较强的高管会通过寻找各种避税机会来降低公司的税收支出(Koester *et al.*, 2017),而权力越大通常会导致高管基于权力寻租目的的避税活动增加(代彬等,2016)。在中国的制度背景下,近年来的研究开始关注对

公司经营决策有重大影响的实际控制人的个体特征对公司避税行为的影响(李维安和徐业坤, 2013; 刘行等, 2016; 张胜等, 2016), 而本文将从企业家富豪身份这一社会性特征展开研究。

三、研究假设提出

富豪榜在给上榜企业家带来耀眼明星光环的同时, 这些企业家的言行与过往都会被放到聚光灯下接受严格审查, 光环与厄运往往只有一线之隔。特别是在转轨经济的历史背景下, 法律制度的不完善或执行不到位导致一些企业家具有“不义而富”之嫌(叶青等, 2012; 唐松等, 2017), 富豪榜的公布使得这些企业家面临更大的外部监督压力, 政治成本陡然上升。这种监督压力首先来自媒体, 在追求点击率的驱使下, 媒体对企业家的负面新闻具有很强的报道偏好, 因为这些新闻事件更容易引起大众的关注并产生轰动效应。在媒体高强度报道和头条报道下, 企业家任何不规范问题会被无限放大, 从而造成严重不利的舆论环境。作为企业规范经营的一部分, 依法纳税往往是媒体关注的焦点。当企业家名列富豪榜而其企业纳税与其财富规模严重不匹配时, 容易引起媒体的质疑与调查, 企业避税的政治成本上升。在媒体的监督威胁下, 富豪榜企业避税动机减弱。

除了媒体, 政府是更关键的外部监督力量。在媒体的渲染与报道下, 富豪榜对企业家财富的曝光容易引起政府监管机关对上榜企业家及其企业的注意, 而财富累积过程合法性存疑的企业家更可能受到格外的关注。特别地, 税收是政府以法律为基础对企业收益的强制分享, 其有动机监督任何危害政府税源的行为。当企业家名列富豪榜, 而其名下企业的缴纳税款与其榜上巨额身价差异过大时, 则可能引起税务机关怀疑, 甚至引发立案调查与监管措施等不利后果。这种来自政府的监管威胁除了是事后的追溯调查, 更重要的是对富豪榜企业未来激进避税形成事前威胁, 使得富豪榜企业避税的政治成本上升, 企业避税动机减弱。

媒体与政府之外, 社会公众也是企业纳税的监督者。社会公众关注与评议的焦点不仅在于上榜企业家的财富水平, 更在于其财富累积过程是否公平正义。对于累积了巨额财富的企业家而言, 公众自然希望其履行应有的纳税义务, 而通过激进的避税手段“不义而富”往往被认为是违反社会公平正义的行为(Schön, 2008), 容易被公众检举揭发, 进而引起监管介入。特别是在中国社会中长期存在的仇富心理影响下, 富豪群体天然地被公众期待承担更多的社会责任, 而过度地避税则极易引发舆论的广泛谴责和批评, 给上榜企业家带来很高的政治成本。此时, 上榜企业家理性的选择自然是降低企业避税来缓解公众关注。据此, 本文提出以下假设:

假设 企业家登上富豪榜后, 企业的避税程度会降低。

四、实证研究设计

(一) 样本选取与数据来源

本文选取“胡润百富榜”前400名上榜富豪作为研究对象。¹ 本文将历年上榜富豪名单与希施玛数据库(CSMAR)中的实际控制人名单进行匹配,从而确定上榜富豪所控制的上市公司。由于CSMAR所能提供的实际控制人名单最早为2003年,故本文将样本期间限定为2003—2018年。为缓解潜在的内生性问题,本文挑选出当年首次上榜的富豪及其控制的上市公司(下文简称“上榜公司”)作为研究对象。“胡润百富榜”数据系作者手工整理而得,上市公司财务数据与治理结构数据取自希施玛数据库(CSMAR)、上市公司适用所得税税率来自万德数据库(WIND)、媒体报道数据来源于中国研究数据服务平台(CNRDS)。

(二) 倾向得分匹配

为了排除其他因素的潜在影响,本文采用倾向得分匹配法(propensity score matching, PSM)为每个上榜公司匹配一个实际控制人未上榜的民营上市公司(下文简称“非上榜公司”)。² 首先,为了能够观察实际控制人上榜前后公司避税行为的变化,本文将上榜公司限定为实际控制人上榜前与上榜后均至少有两年观察数据的公司。在此条件限制下,本文所研究的上榜公司变为2005—2016年间实际控制人首次上榜的民营上市公司。其次,为了匹配上“干净”的非上榜公司,本文以匹配当年前后两年内实际控制人未上榜的民营上市公司作为潜在的匹配样本。在估计实际控制人上榜的倾向得分时,本文采用了如下Probit模型:

$$\begin{aligned} \Pr(LIST_{i,t}) = & \beta_0 + \beta_1 \times SIZE_{i,t} + \beta_2 \times MTB_{i,t} + \beta_3 \times ROA_{i,t} \\ & + \beta_4 \times GROWTH_{i,t} + \beta_5 \times RETURN_{i,t} + \beta_6 \times CASHR_{i,t} \\ & + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t}. \end{aligned} \quad (1)$$

式(1)中,因变量为上榜哑变量(LIST),上榜公司取值为1,非上榜公司取值为0。根据富豪榜的评选标准,企业家能否上榜主要受其个人财富影响,而其个人财富主要体现在其拥有的公司财富,这与公司价值和企业家在

¹ 现有文献通常以前100或200名上榜企业家为研究样本,考虑到前100或200名上榜企业家占上榜企业家群体的比例较小,且200名之后的上榜企业家通常也会受到媒体关注(本文检验发现,企业家在首次进入富豪榜200—400时,其企业获得了显著的负面媒体关注),因此本文将考察对象扩大到前400名上榜企业家。限于篇幅,此处省略汇报相关检验结果,有兴趣的读者可向作者索取。

² 本文匹配时所指的未上榜仅指“未进入榜单前400名”,而非“从未登上过富豪榜”。如果选取样本区间内从未出现在整个榜单的企业家作为潜在的匹配样本,那么可供匹配的公司数量会大大减少,影响匹配效果。

公司中的所有权比例紧密相关。因此，本文从公司价值和实际控制人所有权比例两个方面来匹配富豪榜公司与非富豪榜公司。公司价值从公司规模、会计业绩、市场业绩三个维度度量，其中会计业绩以资产收益率（ROA）和营业收入增长率（GROWTH）来度量，市场业绩以市值账面比（MTB）和年个股回报率（RETURN）来度量。实际控制人所有权比例则是实际控制人现金流量权比例（CASHR）。此外，本文还在模型（1）中控制了年度和行业固定效应。在估计出每个样本公司的倾向得分后，本文在同年度内为每个上榜公司匹配了倾向得分最接近的非上榜公司，从而构成本文的实验组与控制组。匹配完成后，本文将实验组与控制组的观察时间窗口限定为上榜当年及其前后两年，以缓解时间窗口过长所可能引发的公司层面不可观测因素的干扰。本文的实验组与控制组的上榜年度分布如表 1 所示。

表 1 样本年度分布

	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	合计
控制组	30	13	15	8	6	5	8	10	7	11	36	21	170
实验组	33	15	19	9	8	8	8	10	7	14	43	21	195
合计	63	28	34	17	14	13	16	20	14	25	79	42	365

（三）模型设定与变量定义

为了加强识别实际控制人上榜与企业避税之间的因果关系，本文在倾向得分匹配的基础上，构建了式（2）的双重差分估计模型：

$$\begin{aligned} TaxAvoidance_{i,t} = & a + \beta_1 \times Treat_{i,t} \times Post_{i,t} + \beta_2 \times Post_{i,t} \\ & + Controls_{i,t} + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t}. \end{aligned} \quad (2)$$

式（2）中，被解释变量 $TaxAvoidance$ 为企业的避税程度。借鉴刘骏和刘峰（2014）、Li *et al.*（2017）的研究，本文采用现金流口径下的所得税税率衡量企业的避税程度。企业现金流口径下的所得税税率（CETR）= 企业的所得税现金流支出/利润总额。其中，企业的所得税现金流支出 = 所得税费用 - 递延所得税费用 -（期末应交所得税 - 期初应交所得税）。计算时，本文剔除了利润总额小于 0 的样本，并将 CETR 缩尾至区间 [0, 1]。此外，为了消除企业适用税率（applied tax rate, ATR）的影响，本文还借鉴刘行和赵晓阳（2019）的做法，构建了本文的第二个避税指标，即企业的适用税率与现金所得税税率之差（ $ATR_CETR = ATR - CETR$ ）。为使得上述两个指标的变化方向具有相同的经济含义，本文对 CETR 取了相反数（OCETR）。因此，OCETR 与 ATR_CETR 越大，代表企业避税程度越高。

式（2）剩余变量中， $Treat$ 用以区分上榜公司与非上榜公司， $Post$ 用以

识别上榜前和上榜后。³*Controls* 代表一系列控制变量, 变量的具体定义如表 2 所示。此外, 本文还控制了公司固定效应与年度固定效应, 并对回归系数标准误在公司层面和年度层面进行了聚类调整。在进行回归分析之前, 本文剔除了财务状况异常 (资不抵债) 与相关变量缺失的样本观察值, 并对所有连续变量都进行了上下 1% 的缩尾处理。

表 2 变量符号与具体定义

变量符号	变量定义
<i>OCETR</i>	企业现金所得税税率的相反数, 现金所得税税率 = (企业的所得税费用 - 递延所得税费用 + 期初应交所得税 - 期末应交所得税) / 利润总额
<i>ATR_CETR</i>	企业适用税率与现金所得税税率之差, 等于企业适用所得税税率 - 现金所得税税率
<i>SIZE</i>	资产规模, 等于期末总资产的自然对数
<i>LEV</i>	资产负债比率, 等于期末负债总额除以总资产
<i>MTB</i>	市值账面比, 等于期末总市值除以净资产
<i>ROA</i>	资产收益率, 等于税前利润除以期末总资产
<i>ROI</i>	投资收益率, 等于期末投资收益除以总资产
<i>PPE</i>	有形资产密集度, 等于期末固定资产净额除以总资产
<i>INVENT</i>	存货密集度, 等于期末存货净额除以总资产
<i>INTANG</i>	无形资产密集度, 等于期末无形资产净额除以总资产
<i>LOSS</i>	上期是否亏损, 如果企业上期的税前利润小于 0, 则取值为 1, 否则为 0
<i>DATR</i>	企业适用所得税税率变化, 等于企业当期适用所得税税率减去上期适用税率
<i>ATR</i>	企业适用所得税税率
<i>AUDITQ</i>	审计质量, 当企业聘请国际四大会计师事务所为其提供年报审计服务时, 取值为 1, 否则为 0
<i>PC</i>	政治关联, 当实际控制人担任过政府官员、人大代表或政协委员等职务时, 取值为 1, 否则为 0
<i>INDEP</i>	独立董事比例, 等于独立董事席位数占董事会总席位数的比例
<i>SHRHFD</i>	股权结构, 等于前十大股东持股比例的平方和
<i>CONTROL</i>	实际控制人控制权比例, 等于实际控制人与上市公司股权关系链或若干股权关系链中最弱的一层或最弱的一层的总和
<i>Year</i>	年度哑变量, 构建 16 个哑变量分别代表 2003—2018 年

³ 由于本文采用倾向得分匹配法为每个富豪榜公司匹配了非上榜公司, 即每个非上榜公司也存在不同的虚拟上榜时间, 因此控制年份固定效应并不会让模型 (2) 中的 *Post* 变量冗余。

五、实证结果分析与讨论

(一) 描述性统计分析结果

由表 3 的描述性统计结果可知：(1) *OCETR* 的均值为 -0.206，即企业的现金所得税税率平均为 20.6%；(2) *ATR_CETR* 均值为 0.002，表明企业适用税率与企业现金所得税税率接近，但 *ATR_CETR* 的中位数为 0.023，意味着大部分企业存在避税行为；(3) *ATR* 的均值为 0.208，中位数为 0.150，意味着大部分企业享受了税收优惠，这与中国的制度背景高度吻合（刘行和赵晓阳，2019）。其他控制变量取值不存在异常情况，限于篇幅在此省略汇报。

表 3 描述性统计结果

变量	样本量	均值	标准差	最小值	P25	中位数	P75	最大值
<i>OCETR</i>	1 400	-0.206	0.191	-1.000	-0.261	-0.159	-0.091	0.000
<i>ATR_CETR</i>	1 400	0.002	0.184	-0.760	-0.041	0.023	0.101	0.330
<i>ATR</i>	1 400	0.208	0.072	0.083	0.150	0.150	0.250	0.330

(二) 平行趋势检验

采用双重差分模型的关键前提条件是满足平行趋势假设。因此，本文分别设置了上榜公司 (*Treat*) 与时间窗口内不同年份的交乘项，并将这些交乘项与其他控制变量一起放入回归模型。表 4 结果显示，以上榜公司与非上榜公司在上榜当年的避税程度差异为基准， $Treat \times Before_{t-2}$ 、 $Treat \times Before_{t-1}$ 的系数均不显著，说明上榜之前两年里上榜公司与非上榜公司的避税程度差异没有显著的变化，意味着平行趋势假设满足。

表 4 平行趋势检验结果

	<i>OCETR</i>	<i>ATR_CETR</i>
	模型 1	模型 2
$Treat \times Before_{t-2}$	0.011 (0.487)	0.010 (0.435)
$Treat \times Before_{t-1}$	0.023 (1.080)	0.020 (1.001)

(续表)

	OCETR	ATR_CETR
	模型 1	模型 2
$Treat \times After_{t+1}$	-0.039** (-2.447)	-0.039** (-2.492)
$Treat \times After_{t+2}$	-0.055** (-2.198)	-0.056** (-2.280)
控制变量	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制
调整 R^2	0.303	0.285
样本量	1 400	1 400

注:***、**、*分别表示双尾检验的统计显著水平为1%、5%、10%。下同。

(三) 基于倾向得分匹配的双重差分模型检验结果

表5汇报了基于倾向得分匹配的双重差分模型回归分析结果。在未控制公司层面其他变量的影响下,模型1与模型3中, $Treat \times Post$ 的系数至少在10%的统计水平下显著为负,即上榜公司相对非上榜公司,其避税程度在实际控制人上榜之后显著下降。在控制公司层面其他特征的影响之后,模型2与模型4中, $Treat \times Post$ 的系数均在1%的统计水平下显著为负,即上榜公司的避税程度相对非上榜公司而言下降得更加明显。从经济显著性来看,相比非上榜公司,上榜公司的避税程度在实际控制人上榜后下降了25%⁴。这些结果说明,实际控制人登上富豪榜之后,企业的避税活动明显减弱,有力地支持了本文的研究假设,即富豪榜给上榜企业家带来媒体、政府和公众等多方的监督压力,企业家的政治成本上升,激进避税会引发媒体和公众的关注以及潜在的税务监管介入。此时,上榜企业家会降低企业避税程度以缓解上榜引发的政治成本,谋求自我保护。

表5 基于倾向得分匹配的双重差分模型回归分析结果

	OCETR		ATR_CETR	
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
$Treat \times Post$	-0.039** (-2.459)	-0.048*** (-3.018)	-0.035* (-2.104)	-0.047*** (-2.966)

⁴ 此处选用表5模型2中的 $Treat \times Post$ 回归系数为例来解释经济显著性,25% = -0.048 / (-0.192),其中-0.192为上榜公司在实际控制人上榜前的避税指标(OCETR)均值。

(续表)

	OCETR		ATR_CETR	
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
控制变量	未控制	控制	未控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制	控制	控制
调整 R^2	0.230	0.301	0.191	0.282
样本量	1 400	1 400	1 400	1 400

(四) 稳健性检验

为进一步保证结果的稳健性,本文进行了以下检验:(1)采用企业适用税率与会计准则口径下的实际所得税税率的差异(刘行和叶康涛,2013),以及基于企业现金流量表的综合税负(刘骏和刘峰,2014)作为避税程度的替代性指标;(2)剔除了上榜当年的样本观察值,以及将时间窗口延长至上榜前后三年以及上榜前后四年;(3)将考察的上榜企业家从榜单前400名分别扩大到前800名、前1200名、前1600名、前2000名;(4)采用了基于资产规模的匹配方法,为每个上榜公司匹配同年度同行业资产规模相似,同时上榜前避税程度最接近的非上榜公司。上述稳健性检验未对本文的研究结论产生实质性影响。

本文还进行两个检验以缓解潜在的内生性问题:(1)本文通过中介效应检验了上榜企业家是否可能降低会计信息质量来隐藏自身的财富,从而达到避税的目的。结果发现,企业家上榜之后虽然会降低企业的会计信息质量来缓解外界的关注,但企业避税程度并未因此而加强,即上榜企业家并未利用会计信息质量降低作为掩护来避税。(2)本文进一步考察了上榜企业避税程度降低是否是企业家个人财富增长后更愿意多缴税造成的。如果企业避税程度降低是由企业家财富增长所引起的,那么当企业家财富缩水后(落榜),企业的避税程度应该会有所反弹。相反,如果企业避税程度降低是由与上榜有关的政治成本所引起的,由于名列富豪榜会使企业家在未来较长时间内被贴上“富豪”的标签,媒体和社会公众对其形成的“富豪榜企业家”的刻板印象短期内不会改变,那么企业家落榜则不会导致企业的避税程度有显著的变化。检验结果表明,企业家落榜后,企业的避税程度并没有显著的变化,这意味着企业家上榜后企业避税程度降低不是由企业家财富增加所引起的。

(五) 进一步分析

1. 企业家上榜名次与富豪榜效应

根据本文的理论逻辑,相对于上榜名次靠后的企业家,上榜名次靠前的企业家更有可能在上榜后降低企业的避税程度。基于此,本文分析了企业家上榜名次对其避税行为的影响。本文首先根据实际控制人的上榜名次对其公司进行分组,分别为1—100名、101—200名、201—300名、301—400名,并生成对应的哑变量 $Treat_{1-100}$ 、 $Treat_{101-200}$ 、 $Treat_{201-300}$ 、 $Treat_{301-400}$ 。然后,本文分别将这些哑变量与 $Post$ 交乘来检验不同名次上榜公司避税程度的变化。表6检验结果显示, $Treat_{1-100} \times Post$ 的系数在5%的水平下显著为负, $Treat_{101-200} \times Post$ 的系数在至少10%的水平下显著为负,而 $Treat_{201-300} \times Post$ 、 $Treat_{301-400} \times Post$ 并不显著。这些结果意味着,对名次靠前的上榜企业家而言,上榜会带来明显的增量关注和监督压力,企业家的政治成本显著上升,因此更可能会降低企业避税程度以实施自我保护。

表6 实际控制人上榜名次与企业避税行为

	OCETR	ATR_CETR
	模型1	模型2
$Treat_{1-100} \times Post$	-0.083** (-2.206)	-0.079** (-2.130)
$Treat_{101-200} \times Post$	-0.053** (-1.977)	-0.051* (-1.932)
$Treat_{201-300} \times Post$	0.005 (0.224)	0.006 (0.289)
$Treat_{301-400} \times Post$	0.005 (0.281)	0.004 (0.217)
控制变量	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制
调整 R^2	0.302	0.283
样本量	1 400	1 400

2. 企业家上榜次数与富豪榜效应

通常而言,多次上榜的企业家更容易受到媒体的长期跟踪报道和社会公众的持续关注,同时也可能受到税务监管机构的长期监督,长期的外部关注与监督导致上榜企业家的政治成本较高。基于此,本文根据实际控制人首次

上榜后的两年内是否继续上榜，将其分为仅上榜一次的实际控制人和上榜多次的实际控制人，然后本文分别对两组实际控制人控制的富豪榜企业及与之匹配的非富豪榜企业进行检验。⁵从表 7 的结果可以看到，模型 1 和模型 3 中， $Treat \times Post$ 的系数均在 1% 的水平下显著为负，而模型 2 和模型 4 中， $Treat \times Post$ 的系数为负但不显著，组间系数差异在 10% 的水平下显著 ($\chi^2_{模型1-模型2} = 2.968$; $\chi^2_{模型3-模型4} = 2.860$)，说明当企业家多次入选富豪榜时，更可能降低企业的避税程度。

表 7 实际控制人上榜次数与企业避税行为

	OCETR		ATR_CETR	
	上榜多次	上榜一次	上榜多次	上榜一次
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
$Treat \times Post$	-0.052***	-0.025	-0.050***	-0.024
	(-2.966)	(-0.479)	(-2.976)	(-0.469)
控制变量	控制	控制	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制	控制	控制
调整 R^2	0.313	0.190	0.300	0.142
样本量	1 141	278	1 141	278

3. 企业家控制企业数量与富豪榜效应

富豪榜对上榜企业家的影响还可能因企业家拥有企业数量的不同而不同，因为相对而言，控制多家上市企业的上榜企业家一方面具有更强的游说能力和政策影响力，从而帮助企业获取更宽松的税收征管环境 (Salamon and Siegfried, 1977)；另一方面可以在不同企业间分散上榜带来的政治成本。基于此，本文将上榜实际控制人按其控制企业的数量，分为同时控制多家企业的实际控制人和仅控制一家企业的实际控制人，然后分别对两组实际控制人控制的富豪榜企业及与之匹配的非富豪榜企业进行检验。从表 8 的检验结果可以看到，模型 1 和模型 3 中， $Treat \times Post$ 的系数为负但不显著，而模型 2 和模型 4 中， $Treat \times Post$ 的系数在至少 5% 的水平下显著为负，组间系数差异接近 10% 的边际显著水平 ($\chi^2_{模型2-模型1} = 2.197$; $\chi^2_{模型4-模型3} = 1.993$)，有微弱证据说明当上榜实际控制人仅控制一家企业时，其企业避税程度会下降得更明显。

⁵ 当多对一匹配情况下的上榜公司被分配到不同的组时，为了保证分组后上榜公司都有与之相匹配的非上榜公司，本文对非上榜公司样本进行复制，并将之分配到不同的组，因此分组后的样本总量会略微增大，下同。

表 8 富豪榜、实际控制人控制企业数量与企业避税行为

	OCETR		ATR_CETR	
	同时控制多家企业	仅控制一家企业	同时控制多家企业	仅控制一家企业
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.013 (-0.271)	-0.051*** (-3.020)	-0.013 (-0.271)	-0.049** (-2.933)
控制变量	控制	控制	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制	控制	控制
调整 R^2	0.267	0.302	0.217	0.290
样本量	197	1 211	197	1 211

4. 企业家政治关联与富豪榜效应

政治关联是企业避税的重要影响因素。本文根据上榜实际控制人是否担任过政府官员、人大代表或政协委员等职务来判断上榜公司是否具有政治关联,将上榜公司分为有政治关联子样本和无政治关联子样本,然后分别对两组上榜公司子样本及与之相匹配的非上榜公司进行检验。表 9 分组检验结果显示,无政治关联的子样本中 *Treat* × *Post* 的系数均在 5% 的统计水平下显著为负,有政治关联的子样本中, *Treat* × *Post* 的系数虽然为负但不显著,组间系数差异在 10% 左右的统计水平下显著 ($\chi^2_{\text{模型 2}-\text{模型 1}}=2.521$; $\chi^2_{\text{模型 4}-\text{模型 3}}=2.262$)。这意味着,缺乏政治关联保护的民营企业,企业家上榜之后企业更可能面临严格的税收征管,企业家的政治成本上升更明显,企业的避税程度也就因此更可能降低。

表 9 富豪榜、实际控制人政治关联与企业避税行为

	OCETR		ATR_CETR	
	有政治关联	无政治关联	有政治关联	无政治关联
	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
<i>Treat</i> × <i>Post</i>	-0.023 (-0.785)	-0.064** (-2.231)	-0.023 (-0.805)	-0.062** (-2.164)
控制变量	控制	控制	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制	控制	控制
调整 R^2	0.235	0.364	0.223	0.332
样本量	717	717	717	717

5. 媒体关注与富豪榜效应

富豪榜所引发的关注与媒体报道密不可分，且媒体报道的影响可能会随媒体报道情绪的不同而产生差异。相对于正面的媒体报道，负面的媒体报道会给上榜企业家带来更明显的关注与监督压力。基于此，本文区分了媒体报道情绪，并以上市公司当年媒体报道文章数量来衡量媒体关注度 ($Media$)，并将每个上榜公司上榜后两年的平均媒体关注度除以上榜前两年的平均媒体关注度 ($\Delta Media = Media_{post} / Media_{pre}$)，从而得到每个上榜公司上榜前后的正面媒体关注变化和负面媒体关注变化。如果某个上榜公司正面媒体关注变化高于负面媒体关注变化，则该上榜公司为正面媒体关注度相对较高的样本，反之则是负面媒体关注度较高的样本。从表 10 分组检验结果可以看到，负面媒体关注度高的子样本中 $Treat \times Post$ 的系数均在 1% 的统计水平下显著为负，而正面媒体关注度高的子样本中， $Treat \times Post$ 的系数虽然为负但不显著，组间系数差异在 1% 的统计水平下显著 ($\chi^2_{模型 1-模型 2} = 9.268$ ； $\chi^2_{模型 3-模型 4} = 9.735$)，说明负面媒体报道会带来更高的政治成本，上榜企业家降低避税的动机更强。

表 10 富豪榜、媒体报道情绪与企业避税行为

	OCETR		ATR_CETR	
	负面媒体关注度高	正面媒体关注高	负面媒体关注度高	正面媒体关注高
	(1)	(2)	(3)	(4)
$Treat \times Post$	-0.092*** (-2.831)	-0.001 (-0.038)	-0.091*** (-2.835)	0.001 (0.031)
控制变量	控制	控制	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制	控制	控制
调整 R^2	0.266	0.328	0.254	0.310
样本量	626	800	626	800

6. 税收征管强度与富豪榜效应

根据前文的理论逻辑，企业家上榜之后避税行为的变化也可能由于地区税收征管强度的不同而不同。基于此，本文借鉴 Xu *et al.* (2011) 等的估计模型，估计出各地区预期可获得的税收收入，用各地区实际税收收入与预期可获得的税收收入之比来衡量当地税务当局的税收征管强度。据此本文计算出每个上榜公司在上榜前后两年内所处地区的税收征管强度均值，然后根据税收征管强度均值的中位数将上榜公司分为税收征管强度高和税收征管强度

低两个子样本,进而分别对两组上榜公司子样本及与之相匹配的非上榜公司进行检验。

表11检验结果显示,税收征管强度高的子样本中 $Treat \times Post$ 的系数均在1%的统计水平下显著为负,税收征管强度低的子样本中, $Treat \times Post$ 的系数虽然为负但不显著,组间系数差异在10%左右的统计水平下显著 ($\chi^2_{模型1-模型2}=2.512$; $\chi^2_{模型3-模型4}=2.711$),说明税收征管强度高的地区的上榜企业家避税的政治成本更高,使得企业家上榜后更有可能降低其企业的避税水平。

表11 富豪榜、地区税收征管强度与企业避税行为

	OCETR		ATR_CETR	
	税收征管强度高	税收征管强度低	税收征管强度高	税收征管强度低
	模型1	模型2	模型3	模型4
$Treat \times Post$	-0.062*** (-3.388)	-0.026 (-1.008)	-0.060*** (-3.382)	-0.024 (-0.949)
控制变量	控制	控制	控制	控制
公司/年度固定效应	控制	控制	控制	控制
调整 R^2	0.340	0.253	0.291	0.263
样本量	751	669	751	669

六、研究结论与启示

富豪榜在给上榜企业家带来荣耀与明星光环的同时,也不可避免地给上榜企业家带来了媒体、政府和社会公众等多方面的监督压力,成为悬在上榜企业家头顶的“达摩克利斯之剑”。那么,富豪榜究竟会如何影响上榜企业家及其企业的经营行为呢?本文从企业税收规避的角度,运用政治成本理论推演了富豪榜对上榜企业家及其企业行为的影响机理,进而实证检验了实际控制人上榜对民营企业避税的影响。利用2003—2018年中国A股民营上市公司的1400个年度观察数据样本,采用基于倾向得分匹配法的双重差分模型,本文研究发现,相对于实际控制人未上榜的企业,实际控制人上榜的企业在上榜后的避税程度显著降低,该结论在经过一系列稳健性检验后仍然稳健成立。进一步,本文研究发现,实际控制人上榜对企业避税的负向影响在实际控制人上榜名次靠前、多次上榜、控制企业数量少、无政治关联、负面媒体关注度、地区税收征管强度高的样本中表现得更强。这些结果意味着,在富豪

榜所引发的媒体、政府和公众等多方合力监督下，企业家的政治成本上升。为缓解富豪榜所引发的负面关注压力与潜在监管措施，上榜企业家会降低企业避税程度以实施自我保护。

本文具有两个方面的实践启示：首先，每年引起广泛热议的富豪榜不止是简单的财富排名，它还具有非常重要的微观经济后果，能够发挥一定的公司治理效应，这种治理效应是通过媒体、公众和政府的多方参与并最终通过政府的监管介入而实现的。富豪榜的传播降低了上榜企业家与政府监管机关之间的信息不对称，媒体和公众的关注加速了这一过程。在监管资源有限的情况下，政府税务监管机关可以重点关注富豪榜上的相关企业以实现监管效率的提升。其次，富豪榜的治理效应会因为上榜企业家或其企业的特征差异而有所不同。本文发现企业家的上榜名次、上榜次数、所控制企业数量、政治关联、媒体关注度、地区的税收征管强度等因素均会影响富豪榜的避税治理效应，税务监管机关可依据企业家或其企业的这些特征有针对性地监管。

本文也存在一些不足：首先，本文仅研究了胡润百富榜的上榜企业家，而未关注其他富豪榜单（如福布斯富豪榜），这导致本文忽略了部分上榜企业家；其次，本文仅探讨企业家上榜对企业所得税的避税影响，由于难以获取到流转税的详细数据，本文未研究流转税避税行为。

参 考 文 献

- [1] Cen, L., E. L. Maydew, L. Zhang, and L. Zuo, "Customer-Supplier Relationships and Corporate Tax Avoidance", *Journal of Financial Economics*, 2017, 123 (2), 377-394.
- [2] Chyz, J. A., F. B. Gaertner, A. Kausar, and L. Watson, "Overconfidence and Corporate Tax Policy", *Review of Accounting Studies*, 2019, 24 (3), 1114-1145.
- [3] 代彬、彭程、刘星, "管理层能力、权力与企业避税行为", 《财贸经济》, 2016年第4期, 第43—57页。
- [4] Desai, M. A., A. Dyck, and L. Zingales, "Theft and Taxes", *Journal of Financial Economics*, 2007, 84 (3), 591-623.
- [5] Dyreng, S. D., M. Hanlon, and E. L. Maydew, "The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, 2010, 85 (4), 1163-1189.
- [6] 冯延超, "中国民营企业政治关联与税收负担关系的研究", 《管理评论》, 2012年第6期, 第167—176页。
- [7] Firth, M., X. He, O. M. Rui, and T. Xiao, "Paragon or Pariah? The Consequences of Being Conspicuously Rich in China's New Economy", *Journal of Corporate Finance*, 2014, 29, 430-448.
- [8] Francis, B. B., I. Hasan, Q. Wu, and M. Yan, "Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness", *The Journal of the American Taxation Association*, 2014, 36 (2),

- 171-202.
- [9] Hanlon, M., and S. Heitzman, "A Review of Tax Research", *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 50 (2-3), 127-178.
- [10] Hambrick, D. C., and P. A. Mason, "Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers", *Academy of Management Review*, 1984, 9 (2), 193-206.
- [11] 江轩宇, "税收征管、税收激进与股价崩盘风险", 《南开管理评论》, 2013年第5期, 第154—162页。
- [12] Koester, A., T. Shevlin, and D. Wangerin, "The Role of Managerial Ability in Corporate Tax Avoidance", *Management Science*, 2017, 63 (10), 3285-3310.
- [13] Lanis, R., and G. Richardson, "The Effect of Board of Director Composition on Corporate Tax Aggressiveness", *Journal of Accounting and Public Policy*, 2011, 30 (1), 50-70.
- [14] Law, K. K., and L. F. Mills, "Military Experience and Corporate Tax Avoidance", *Review of Accounting Studies*, 2017, 22 (1), 141-184.
- [15] Li, O. Z., H. Liu, and C. Ni, "Controlling Shareholders' Incentive and Corporate Tax Avoidance: A Natural Experiment in China", *Journal of Business Finance & Accounting*, 2017, 44 (5-6), 697-727.
- [16] 李维安、徐业坤, "政治身份的避税效应", 《金融研究》, 2013年第3期, 第114—129页。
- [17] 刘行、梁娟、建蕾, "实际控制人的境外居留权会使民营企业更多避税吗?", 《财经研究》, 2016年第9期, 第133—144页。
- [18] 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, 第49—55页。
- [19] 刘行、赵晓阳, "最低工资标准的上涨是否会加剧企业避税?", 《经济研究》, 2019年第10期, 第121—135页。
- [20] 刘骏、刘峰, "财政集权、政府控制与企业税负——来自中国的证据", 《会计研究》, 2014年第1期, 第21—27页。
- [21] 刘运国、刘梦宁, "雾霾影响了重污染企业的盈余管理吗? ——基于政治成本假说的考察", 《会计研究》, 2015年第5期, 第26—33页。
- [22] Mills, L. F., S. E. Nutter, and C. M. Schwab, "The Effect of Political Sensitivity and Bargaining Power on Taxes: Evidence from Federal Contractors", *The Accounting Review*, 2013, 88 (3), 977-1005.
- [23] Olsen, K. J., and J. Stekelberg, "CEO Narcissism and Corporate Tax Sheltering", *The Journal of the American Taxation Association*, 2016, 38 (1), 1-22.
- [24] Rego, S. O., and R. Wilson, "Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness", *Journal of Accounting Research*, 2012, 50 (3), 775-810.
- [25] Salamon, L. M., and J. J. Siegfried, "Economic Power and Political Influence: The Impact of Industry Structure on Public Policy", *American Political Science Review*, 1977, 71 (3), 1026-1043.
- [26] Schön, W., "Tax and Corporate Governance: A Legal Approach", In Schön, W. (ed.), *Tax and Corporate Governance*, pp. 31-61. Springer, Berlin, Heidelberg, 2008.
- [27] 唐松、温德爾、孙铮, "'原罪'嫌疑与民营企业会计信息质量", 《管理世界》, 2017年第8期, 第106—122页。
- [28] 田高良、司毅、韩洁、卞一洋, "媒体关注与税收激进——基于公司治理视角的考察", 《管理科

- 学》，2016 年第 2 期，第 104—121 页。
- [29] Watts, R. L., and J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1986.
- [30] Wen, W., H. Cui, and Y. Ke, “Directors with Foreign Experience and Corporate Tax Avoidance”, *Journal of Corporate Finance*, 2020, 62, 101624.
- [31] Wu, D., and Q. Ye, “Public Attention and Auditor Behavior: The Case of Hurun Rich List in China”, *Journal of Accounting Research*, 2020, 58 (3), 777-825.
- [32] Xu, W., Y. Zeng, and J. Zhang, “Tax Enforcement as a Corporate Governance Mechanism: Empirical Evidence from China”, *Corporate Governance: An International Review*, 2011, 19 (1), 25-40.
- [33] 叶青、李增泉、李光青，“富豪榜会影响企业会计信息质量吗？——基于政治成本视角的考察”，《管理世界》，2012 年第 1 期，第 104—120 页。
- [34] 余明桂、万龙翔，“富豪榜对企业盈余管理的影响：‘声名远扬’还是‘引火上身’”，《中国地质大学学报（社会科学版）》，2016 年第 5 期，第 110—120 页。
- [35] 曾亚敏、张俊生，“税收征管能够发挥公司治理功用吗？”，《管理世界》，2009 年第 3 期，第 150—158 页。
- [36] 翟淑萍、白素文、白冠男，“富豪榜会降低公司融资约束吗？——基于媒体关注的视角”，《金融论坛》，2018 年第 11 期，第 50—67 页。
- [37] 张胜、魏汉泽、李常安，“实际控制人居留权特征与企业税收规避——基于我国民营上市公司的经验证据”，《会计研究》，2016 年第 4 期，第 77—84 页。
- [38] 张晓东，“政治成本、盈余管理及其经济后果”，《中国工业经济》，2008 年第 8 期，第 109—119 页。
- [39] 张正勇、李相楠，“富豪榜会影响企业社会责任信息披露质量吗？——基于媒体关注的视角”，《兰州财经大学学报》，2016 年第 1 期，第 38—45 页。
- [40] 周浩明、黄露露，“富豪上榜是否导致企业非效率投资？——对福布斯富豪榜公司的实证研究”，《中国地质大学学报（社会科学版）》，2017 年第 4 期，第 128—138 页。
- [41] 周泽将、罗进辉、李雪，“民营身份认同与风险承担水平”，《管理世界》，2019 年第 11 期，第 193—208 页。

Rich List and Tax Avoidance of Private Firms

YUANGAO XIANG JINHUI LUO*

(Xiamen University)

Abstract We use Chinese entrepreneurs' presence on rich list during 2003—2018 to examine whether controlling owners' rich listing affects firm tax avoidance. Our results show

* Corresponding Author: Jinhui Luo, School of Management, Xiamen University, No.422 Siming South Road, Xiamen, Fujian 361005, China; Tel: 86-592-2185870; E-mail: jinhuiluo@xmu.edu.cn.

that firms have a lower level of tax avoidance after controlling owner enters rich list. And such negative effect is stronger in firms whose controlling owner ranks higher, lists for multiple times, controls only one firm, and has no political connection, and firms with higher negative media coverage and located in districts of stronger taxation. Our research deepens the understanding of political cost theory and firms' tax avoidance behavior.

Keywords rich list, private firms, tax avoidance

JEL Classification D22, H26, M14