

# 企业所得税对外商投资的影响

## ——基于“两税合一”改革

严 兵 郭少宇\*

**摘要:** 所得税影响企业收益, 从而影响企业投资决策。本文以 2008 年企业所得税“两税合一”改革为冲击, 考察了企业所得税对外商投资的影响。研究证实, 所得税率上升显著提高了外商减少投资的概率, 且对成本导向与竞争力较低外资、“假外资”、高竞争行业外资以及来自港澳台和未签订双边税收协定国家外资的作用更大, 通过扭曲贸易价格转移利润是外资企业应对税负增加的重要手段。本文还发现, 中西部税收优惠政策的延续引起了外资企业的梯度转移。

**关键词:** 企业所得税; 外商投资; 利润转移

**DOI:** 10.13821/j.cnki.ceq.2024.03.15

## 一、引 言

所得税优惠是世界各国普遍采用的吸引外资的手段。改革开放之后, 为了提高对海外投资者的吸引力, 中国也制定了各种所得税优惠政策。1991 年通过并生效的《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》规定了单独适用于外资企业的 15% 和 24% 两档税率以及“两免”“两免三减半”和“五免五减半”等定期减免优惠, 这远低于《中华人民共和国企业所得税暂行条例》规定的适用于内资企业的所得税税率。随着外资企业的快速扩张和市场化改革的逐步推进, 这种“两税并行”的税制结构下外资企业税收“超国民待遇”问题逐渐凸显, 表现为内资企业的发展空间不断被压缩、“假外资”现象层出不穷以及外资质量良莠不齐等。为了构建公平的税制环境, 中国的立法机构积极推进内外资企业“一视同仁”的所得税税制改革。2007 年 3 月, 第十届全国人民代表大会第五次会议通过了适用于所有企业所得税纳税人的《中华人民共和国企业所得税法》, 其中规定了内外资统一的税率, 并自 2008 年起施行。此次“两税合一”改革不仅事实上提高了外资企业的平均企业所得税率, 还会因为外资企业适用税率的非对称性变化而存在差异性影响。那么, 此次改革究竟对外资企业的投资行为产生了怎样的影响? 对这一问题的回答, 不仅能够丰富税收对国际投资影响的相关文献, 也能够为我国“稳外资”工作提供借鉴。

\* 严兵, 南开大学跨国公司研究中心、南开大学经济行为与政策模拟实验室; 郭少宇, 南开大学经济学院。通信作者及地址: 郭少宇, 天津市南开区卫津路 94 号南开大学经济学院, 300071; 电话: 17361049070; E-mail: guoshaoyu\_nku@163.com。本项目得到国家自然科学基金重点项目 (21A11011) 和教育部哲学社会科学实验室专项基金项目 (H0122704) 的资助。作者感谢两位匿名审稿专家和南开大学经济学院黄玫立教授的宝贵建议, 文责自负。

具体地，本文借助2008年“两税合一”改革事件，以企业所得税率的改变在企业层面存在差异为契机，识别了企业所得税与外商投资之间的因果关系。同时，考虑到外资企业的股东多为跨国经营者，可以利用国家间的税率差进行利润转移从而削弱税负增加带来的不利影响（Samuelson, 1982; An and Tan, 2015），本文考察了利润转移的影响。本文的经验结果证实，税负增加的确会提高外商减少投资的概率，但对进行利润转移的企业影响较小。进一步研究还发现，受“两税合一”改革的影响，成本导向型和低竞争力外资、“假外资”、高竞争行业外资以及来自港澳台和未签订双边税收协定国家外资减少的更多，我国外资结构得到部分改善。

与本文研究密切相关的文献有两类。一类文献讨论了外商减少投资的各种动因和异质性。文献指出外商减少投资会受到企业规模、资本密集度、盈利能力、生产率、出口行为、进入方式等企业微观特征的影响（罗长远和司春晓，2020），从而存在异质性。这类文献将外商减少投资主要归因于国内外经济、政治、文化条件的改变或自身经营不善导致的企业财务状况恶化（Boddewyn, 1979; 李玉梅等，2016），包括劳动力成本或环境治理成本提高引致的企业利润下降（罗长远和司春晓，2020; 严兵和郭少宇，2022），缺乏关于企业所得税影响的详细探究。少数文献讨论了中国税收政策变化对外商减少投资的影响，但这些研究多是预测或推断，并未提供有力的经验证据。比如税改之前就有学者预测，这一改革不会导致外资进入的大幅减少和外资流出的大幅增加（王培志和马兆庆，2007）；还有学者根据2008年（相对2007年）外商减少投资规模上升推测，所得税优惠取消是可能的影响因素之一（丁永健，2009），但并未给出更确凿的证据。另一类文献讨论了企业所得税对外商投资的影响，但关注的是外资流入（Hines, 1997; Gropp and Kostial, 2000）。有文献认为，所得税优惠政策仅对港澳台、中小型、劳动密集型外资以及“假外资”有吸引力（江小涓，2002; 安体富和王海勇，2005; 王培志和马兆庆，2007），但这些文献并没有提供所得税优惠的减少或取消影响既有企业减少投资的证据。还有少数文献如Bachmann et al. (2015)考察了“两税合一”通过增加税负、提高再投资生产率门槛对外商投资产生的影响，但关注的是外资流入而非既有投资的减少，且该文将内资企业作为控制组、外资企业整体作为处理组，从而将税改冲击同质化，未能有效区分法定税率的变化在外资企业之间的差异。

与现有文献相比，本文的主要贡献体现在以下三个方面。第一，在研究数据上，准确识别外资企业的投资行为是进行外商投资影响因素研究的数据基础。本文基于商务部网站公布的外商投资企业登记变更信息，整理出涵盖96万家企业、480万条记录的原创性中国外资企业微观数据库，对外资企业的投资行为进行了准确识别，为相关研究奠定了坚实的数据基础。相比之下，以往研究受限于数据的可及性，无法获取外商投资在微观企业层面的动态变化，从而无法得到外资企业减少投资的全面信息，比如中国工业企业数据库能够通过企业所有权的变更捕捉外商完全撤资的行为，但却无法观察到外商部分减资的行为。第二，在研究内容上，本文不仅考虑了外资企业利润转移等规避行为，也考察了所得税改革对成本导向型外资、低竞争力外资、“假外资”、高竞争行业外资以及来自港澳台和未签订双边税收协定国家外资的差异性影响，这不仅能够弥补关于企业所得税对外资流出影响的文献空白，而且能够为当前的“稳外资”工作提供经验支撑。第三，在研究方法上，本文通过整合与企业所得税有关的法律法规，借助外资企业税改

前的地区、行业以及财务信息,识别了各外资企业分别按新、旧税法规定所需负担的法定税率,测算两者差值,即税改引起的法定税率的准确变化,作为政策干预变量。这一方法能更加准确地衡量各外资企业受到的政策冲击强度。以往税改冲击的研究中将外资企业税率的变化一律视为增加的做法不符合实际,会干扰经验检验的结果,降低实证评估的准确度。

## 二、理论模型

本文参照 Arkolakis et al. (2018)、Wang (2020) 以及 Eichner and Runkel (2011) 的研究构建一般均衡理论模型。

模型中包含  $N$  个国家,表示为  $i, l, n=1, 2, \dots, N$ 。假设产品偏好为不变替代弹性(constant elasticity substitution, CES),满足弹性  $\sigma > 1$ 。假设每种产品都仅由一家跨国公司进行生产,即市场是垄断的。我们使用  $i$  表示跨国公司的母国, $l$  表示生产国, $n$  表示消费国, $i$  国跨国公司到  $l$  国生产需要支付冰山成本  $\gamma_{il} > 1$ ,且  $\gamma_{ii} = 1$ ,将  $l$  国生产的产品出口到  $n$  国需要支付冰山成本  $\tau_{ln} > 1$ ,且  $\tau_{nn} = 1$ 。假设企业生产仅使用一种要素,即劳动。则  $i$  国跨国公司投资  $l$  国进行生产,然后销售到  $n$  国的单位成本可以表示为:

$$\chi_{iln} = t_{il} \frac{\gamma_{il} \omega_l \tau_{ln}}{z_l} = t_{il} \frac{\xi_{iln}}{z_l},$$

其中,  $\omega_l$  表示  $l$  国的单位劳动成本,  $z_l$  表示跨国公司在  $l$  国的生产率,即单位劳动生产的产品数量,因此,  $\omega_l/z_l$  是生产单位产品所需支付的劳动成本。 $t_{il}$  表示跨国公司在  $l$  国适用的企业所得税率。

$i$  国的跨国公司为服务  $n$  国消费者,有三种选择:第一,在  $i$  国生产,然后出口到  $n$  国;第二,到  $l$  国投资子公司从事生产,然后出口到  $n$  国;第三,到  $n$  国投资子公司从事生产,然后在本国进行销售。为做出最优决策,跨国公司可以最小化生产的单位成本:

$$l = \arg \min_{k=1, \dots, N} \{\chi_{ikn}\} = \arg \min_{k=1, \dots, N} \left\{ t_{ik} \frac{\xi_{ikn}}{z_k} \right\},$$

因此,  $i$  国跨国公司选择在  $l$  国投资子公司从事生产活动的概率可表示为:

$$\psi_{iln} = \text{Pro} [\chi_{iln} \leq \min_{k \neq l} \chi_{ikn}; k \neq l]. \quad (1)$$

借鉴 Wang (2020) 对  $\chi_{ikn}$  概率密度分布函数的设定,求解公式 (1) 可得:

$$\psi_{iln} = \frac{\left[ \sum_{k \neq i} B_{ikn} \right]^{1-\rho} \cdot B_{iln}}{\left[ \sum_{k \neq i} B_{ikn} \right]^{1-\rho} + A_i^\rho \cdot B_{iin}^{1-\rho} \cdot \sum_{k \neq i} B_{ikn}}, \quad l \neq i, \quad (2)$$

其中  $B_{ikn} = A_k (\xi_{ikn} t_{ik})^{-\frac{\rho}{1-\rho}}$ ,  $A_i$ ,  $\rho$  和  $\epsilon$  均为  $\chi_{ikn}$  概率密度分布函数中的参数,满足  $A_i > 0$ ,  $\epsilon > 0$  和  $0 \leq \rho < 1$ 。

由于本文考察中国企业所得税对国外跨国公司在华投资行为的影响,因此,只关注了  $l \neq i$  的情况。对公式 (2) 中的  $\psi_{iln}$  求  $t_{il}$  的偏导,可得:

$$\frac{\partial \psi_{iln}}{\partial t_{il}} = \frac{-\frac{\epsilon}{1-\rho} \cdot A_l^{\frac{1-\rho}{\epsilon}} \cdot B_{iln}^{\frac{\epsilon+1-\rho}{\epsilon}} \cdot \xi_{iln} \cdot C}{\left\{ \left[ \sum_{k \neq i} B_{ikn} \right]^{1-\rho} + A_i^\rho \cdot B_{iin}^{1-\rho} \cdot \sum_{k \neq i} B_{ikn} \right\}^2} < 0, \quad (3)$$

其中,

$$C = \left[ \sum_{k \neq i} B_{ikn} \right]^{2(1-\rho)} + A_i^\rho \cdot B_{iin}^{1-\rho} \cdot \left[ \sum_{k \neq i} B_{ikn} \right]^{1-\rho} \cdot \left[ \sum_{k \neq i, l} B_{ikn} + (1-\rho) B_{iln} \right]. \quad (4)$$

结合公式(3)和公式(4)可得  $\partial \psi_{iln} / \partial t_{il} < 0$ , 表明跨国公司选择到  $l$  国投资子公司从事生产活动的概率会随  $l$  国企业所得税率的增加而降低, 据此提出以下假说:

**假说1** 企业所得税率提高会降低国家的外资吸引力, 增加外商减少投资的可能性。

跨国公司从事跨国经营活动, 可通过操纵子公司的债务股权结构、扭曲商品和服务的转让价格或分配间接成本等途径在母公司和各子公司之间进行利润转移, 从而实现整体税费最小化。故有必要将利润转移纳入模型, 考察利润转移对跨国公司投资行为的影响。本文使用  $s_l$  表示跨国公司在  $l$  国转移的利润, 若  $s_l > 0$  表示跨国公司向  $l$  国家转入利润,  $s_l < 0$  表示跨国公司向  $l$  国家转出利润, 满足:  $\sum_{k \in \Theta} s_k = 0$ , 其中,  $\Theta$  表示跨国公司母国和各子公司所在国的国家集合。

企业进行利润转移存在成本, 比如: 雇用税务顾问的费用和被发现非法转移利润的风险。本文将企业进行利润转移的成本表示为  $C(s_l)$ , 满足  $C(0) = 0$ ,  $\partial C(s_l) / \partial s_l$  的符号与  $s_l$  符号一致, 这意味着企业转入和转出利润都需要支付成本。我们将  $i$  国跨国公司在  $l$  国从事生产获得的税前利润表示为  $\pi_{iln}^b$ , 则税后利润可以表示为:

$$\pi_{iln}^a = (1 - t_{il}) (\pi_{iln}^b + s_l) - C(s_l),$$

$i$  国跨国公司的总利润为:

$$\pi_i^a = \sum_{k \in \Theta} (1 - t_{ik}) (\pi_{ikn}^b + s_k) - \sum_{k \in \Theta} C(s_k).$$

假设  $l$  国企业所得税率初期为  $t_{il}$ , 推行所得税改革后变为  $t'_{il}$ , 不妨假设  $t'_{il} > t_{il}$ 。

若税改前后  $l$  国的利润转移均为 0, 且除税率外其他条件均不变, 则税改前后的利润可表示为:

$$\begin{aligned} \pi_{iln}^a &= (1 - t_{il}) \pi_{iln}^b, \\ \pi_{iln}^{a'} &= (1 - t'_{il}) \pi_{iln}^b, \end{aligned}$$

利润差为:

$$\pi_i^{a'} - \pi_i^a = \pi_{iln}^{a'} - \pi_{iln}^a = -(t'_{il} - t_{il}) \pi_{iln}^b < 0. \quad (5)$$

通过公式(5)可得, 受企业所得税率提高的影响, 跨国公司的总利润将会下降。

为了应对  $l$  国税负增加带来的利润下降问题, 跨国公司可以选择从  $l$  国转出利润到税率较低的  $j$  国, 即  $t_{ij} < t'_{il}$ ,  $s'_l < 0$ 。在其他条件不变的情况下, 税改之后的利润为:

$$\pi_{iln}^{a'} = (1 - t'_{il}) (\pi_{iln}^b + s'_l) + (1 - t_{ij}) (-s'_l) - C(s'_l) - C(-s'_l),$$

利润差为:

$$\pi_i^{a'} - \pi_i^a = (t_{ij} - t'_{il}) s'_l - [(t'_{il} - t_{il}) \pi_{iln}^b + C(s'_l) + C(-s'_l)], \quad (6)$$

公式(6)中,  $(t_{ij} - t'_{il}) s'_l$  和  $[(t'_{il} - t_{il}) \pi_{iln}^b + C(s'_l) + C(-s'_l)]$  两项均大于 0, 若利润转移的成本较小, 即  $C(s'_l)$  和  $C(-s'_l)$  的值较小, 而  $s'_l$  绝对值较大, 则可使得  $\pi_i^{a'} - \pi_i^a \geq 0$  成立, 此时, 跨国公司将不会撤出在  $l$  国的投资。

实际上利润转移的成本较小是可实现的,这是因为:第一,利润转移对企业正常经营的影响非常小(Edwards et al., 2016);第二,中国会计准则和税法分离的情况降低了企业进行利润转移的财务报告成本(叶康涛, 2006);第三,税务机关征管力量有限、企业内外部信息不对称程度较高等因素使得企业利润转移被税务机关发现的风险并不大(Cai and Liu, 2009)。因此,提出以下假说:

**假说 2** 利润转移可以减缓税率提高对外商投资的影响。

### 三、模型设定、数据说明和税率识别

#### (一) 模型设定

为考察企业所得税对外资企业投资行为的影响,构建双重差分(difference-in-differences, DID)模型:

$$dinvest_{ft} = \alpha_0 + \alpha_1 post_{08} \times taxreform_{f,07} + \alpha_2 \mathbf{X}_{ft} + \sigma_t + \sigma_f + \zeta_{ft}, \quad (7)$$

其中,  $f$  表示外资企业,  $t$  表示年份。 $dinvest_{ft}$  为企业减少投资的虚拟变量:若  $t$  年  $f$  企业减少投资则取值为 1, 否则为 0。 $post_{08}$  为冲击年份的虚拟变量:2008 年及之后取值为 1, 其他年份为 0。 $taxreform_{f,07}$  表示政策干预变量:为外资企业  $f$  面临的税改冲击强度。税改前,不同外资企业负担的所得税率因形式多样的优惠政策存在较大差异。按照新税法,除了少部分外资企业适用四档低税率之外,绝大部分外资企业适用 25% 的内外资统一的所得税率。这意味着,各外资企业受税法调整的影响或税改冲击的干预强度存在系统性差异,这种差异有助于我们识别税改冲击的影响。具体地,我们依据新、旧税法的规定和新税法颁布之前即 2007 年的企业相关信息,计算得到外资企业按新旧税法规定所需负担的法定税率,用其差值度量企业受到的税改冲击强度( $taxreform_{f,07}$ )。显然,这一差值越大,税改后外资企业面对的所得税率的潜在增幅也越大,其详细定义见下文。利用此方法度量政策干预变量的合理性在于:第一,新税法是国家基于税负公平、国内经济发展需要制定的,微观企业没有能力对国家层面的企业所得税改革产生影响,因此,税率的差值是税法外生给定的;第二,划定企业法定税率的相关企业信息均为税改之前即 2007 年的水平,不受新税法实施的影响,从而保证了政策冲击的外生性。

$\mathbf{X}_{ft}$  表示控制变量,包含:企业规模( $size_{ft}$ )、企业年龄( $age_{ft}$ )、企业外资股权占比( $foreign\_rate_{ft}$ )、用工成本( $wage_{ft}$ )以及金融危机( $crisis_{ft}$ )。企业规模采用外资企业总出资额的对数衡量,企业年龄采用当年与新设年份之差的取对数衡量,外资股权占比采用企业外资出资额与总出资额的比值衡量,用工成本采用企业所在城市最低工资的对数衡量,金融危机采用企业所在行业的中国出口额与全球出口额之比( $index\_rate_h$ )和  $post_{08}$  的交互项衡量,其中  $h$  表示行业。金融危机发生之后,全球贸易规模萎缩,故  $index\_rate_h$  的值越大表明企业受金融危机的影响越大。 $\sigma_t$  和  $\sigma_f$  分别表示年份和企业固定效应。本文被解释变量含有大量 0 值,故实证采用 PPML (poisson pseudo maximum likelihood) 方法进行估计,并在企业层面进行聚类。

机制分析和异质性分析部分的模型是在公式(7)的基础上加入机制变量或异质性变量、 $post_{08}$  和  $taxreform_{f,07}$  的三重交互项。

## （二）数据说明

1998—2018年商务部网站公布的外商投资企业登记变更信息记录了所有外资企业的名称和注册地址、其变更事项<sup>①</sup>的内容和发生时间、其出资企业的国家和出资金额等信息。本文据此识别外资企业减少投资的行为，具体为：将外资企业最后一次变更且变更事项中含有“终止”和“解散”字样的事项，以及外资出资额较上一次变更事项减少的事项识别为外商减少投资。在进行识别之前还对原始数据进行如下处理：第一，剔除企业名称缺失的样本；第二，剔除出资国家为“创业投资公司投资”“股权投资公司投资”“投资性公司投资”“联合国及机构和国际组织”“我国境外机构投资”“国地别不详”“其他”等无法判别出资国家的企业样本；第三，剔除出资金额单位为“万股”的企业样本，并将出资金额单位统一为“万美元”<sup>②</sup>；第四，利用注册地址识别企业所在城市；第五，为获取外资企业主营业务所属行业，与2007年中国工业企业数据库进行匹配，故而本文样本仅包含工业行业的外资企业。

本文从2007年中国工业企业数据库获取外资企业的利润、销售额、中间投入、研发投入、员工人数等信息，从2003—2012年中国海关数据库获取外资企业的出口价格和出口金额信息，从2007年国际贸易数据库（BACI）获取各HS6代码产品的中国出口额和全球出口额信息，再参照周申（2006）将HS6产品代码对应到中国国民行业代码上。

## （三）外资企业法定税率的识别

新税法实行之前外资企业的法定税率分别有15%、24%、33%三档，还对特定行业、特定地区的外资企业提供了“两免”“两免三减半”以及“五免五减半”等定期减免优惠税率；新税法实行之后外资企业的法定税率分别有0%、10%、15%、20%和25%五档，并对环境保护和节能节水项目实行“三免三减半”。附录I表I1和表I2对新、旧税法下外资企业的法定税率进行了比较和总结。<sup>③</sup>

税率识别中有两个需要处理的问题：第一，关于过渡性条款的问题。<sup>④</sup>原法定税率为15%、后为25%且适用过渡条款的企业，所受冲击与无过渡条款相比有所减弱，本文将此类企业的新法定税率定为22%，即采用18%到25%过渡期间的平均税率衡量；原法定税率为24%的企业无过渡期，不做其他处理。第二，关于享受定期减免税收优惠政策的企业的法定税率问题。<sup>⑤</sup>根据相关规定，对优惠期已满的外资企业不进行特别处理，采用依据附录I表I1和表I2所列条例识别的法定税率；对优惠期未满且享受过渡条款的外资企业，新、旧法定税率进行减半处理；对优惠期未满但不享受过渡条款的外资企业，仅旧法定税率进行减半处理。此外，新税法颁布后享受新设立的定期减免优惠政策

① 变更事项包括企业的设立、股权转让、解散或终止、经营范围变更、企业基本信息变更等。

② 汇率数据来源于国际货币基金组织国际金融统计（International Financial Statistics, IFS）数据库。

③ 限于篇幅，附录未在正文列示，感兴趣的读者可在《经济学》（季刊）官网（<https://ceq.ccer.pku.edu.cn/>）下载附录I。

④ 《国务院关于实施企业所得税过渡优惠政策的通知》（国发〔2007〕39号）中对原享受低税率优惠的企业制定了逐步过渡到新法定税率的措施。

⑤ 《财政部、国家税务总局关于贯彻落实国务院关于实施企业所得税过渡优惠政策有关问题的通知》（财税〔2008〕21号）规定了原享受定期减免税收优惠政策的企业的过渡政策。

的外资企业,其新法定税率采用优惠期平均税率衡量。<sup>①</sup>受2008年新税法实施的影响,因未获利而尚未享受税收优惠的外资企业不得不提前进入优惠期,从而可能扰乱外资企业的战略安排,干扰本文的因果识别,因此,本文剔除此类外资企业进行稳健性检验。

表1给出了按照上述方法识别的外资企业新、旧法定税率及其差值的统计结果,正如前文提到的,税改之后外资企业税率变化出现了分化,56.3%的企业所得税率下降<sup>②</sup>,41.5%的企业税率上升,2.2%的企业税率没有发生变化。

表1 外资企业新、旧法定税率及其差值统计

旧税法规定的企业所得税率			<i>taxreform<sub>f,07</sub></i> (%)	企业数量	占比 (%)
企业所得税率 (%)	企业数量	占比 (%)			
0	20 256	4.80	-33	659	0.16
7.5	79 205	18.78	-26.75	560	0.13
12	60 830	14.43	-18	872	0.21
15	38 265	9.07	-17.75	269	0.06
16.5	91 172	21.62	-17.25	270	0.06
24	3 373	0.80	-15	170	0.04
33	128 588	30.49	-13	19 125	4.54
合计	421 689	100	-9	537	0.13
新税法规定的企业所得税率			-8.75	343	0.08
0	829	0.20	-8	145 802	34.58
5	48	0.01	-6.5	6 806	1.61
6.25	1 442	0.34	-5	12	0.00
7.5	4 607	1.09	-4.5	501	0.12
10	17 916	4.25	-4	56 371	13.37
11	28 554	6.77	-2.5	48	0.01
12.5	129 634	30.74	-2	5 304	1.26
15	6 538	1.55	0	9 235	2.19
20	29 014	6.88	0.5	32 550	7.72
22	30 986	7.35	1	26 979	6.40
25	172 121	40.82	2.5	5 577	1.32
合计	421 689	100	5	49 678	11.78
			7	59 540	14.12
			10	481	0.11
合计			合计	421 689	100

① 税改之后环境保护和节能节水项目实行“三免三减半”,新法定税率定为6.25%。

② 税改后,对于原适用33%法定税率的外资企业,税率至少降至25%,若其符合小型微利企业的认定标准,税率将降至20%,若其在高新技术企业新认定办法下达到认定标准,税率将降至15%,这是外资企业所得税率下降主要的三种情况。企业所得税率变动更加详细的情况和占比见表1。

## 四、经验分析

### (一) 基准回归分析

表2汇报了基于公式(7)的回归结果,交互项的系数显著为正,表明企业税负增加会显著提高外商减少投资的概率,证实假说1。位于75分位的外资企业税率变动为1%,位于25分位的为-8%。交互项的系数为0.0099,表明相比较位于25分位的外资企业,位于75分位的外资企业减少投资的概率高8.91%,相当于企业所得税率每多增加1%,减少投资的概率增加0.99%。根据控制变量的回归结果可得:第一,企业规模和年龄的系数均显著为正。这可能是由于企业的规模越大、年龄越长,其面临的部门间协调管理的压力、财务的负担和创新激励的挑战越大,减少投资的概率越高(罗长远和司春晓,2020)。近年来出现大型跨国公司撤离的现象,如三星集团部分业务撤离中国,需要注意和警惕。第二,外资股权占比越大,减少投资的概率越低。这可能是由于与合资企业相比,独资企业能够规避由于出资母公司间经营理念、战略目标、文化等差异导致的合作破裂,更好地维护跨国公司的整体利益,从而减少投资的概率更低,这与近年来外资在华的独资化趋势相符。第三,用工成本的提高会增加外商减少投资的概率。这是因为企业用工成本的增加会导致利润降低。第四,金融危机变量的系数显著为负,表明在受金融危机冲击越大的行业中,外资企业减少投资的概率反而越低。出现这一现象的原因可能是中国经济在金融危机中表现出了较为强大的韧性,成为外资企业的“避风港”。

表2 基准回归结果

	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$
	(1)	(2)
$post_{08} \times taxreform_{f,07}$	0.0128*** (0.0017)	0.0099*** (0.0019)
$size_{ft}$		0.0748*** (0.0115)
$age_{ft}$		0.5987*** (0.0183)
$foreign\_rate_{ft}$		-1.3919*** (0.0498)
$wage_{ft}$		0.5702*** (0.0713)
$crisis_{ft}$		-0.1458** (0.0735)
年份固定效应	是	是
企业固定效应	是	是
观测值	421 689	421 689

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,括号内为聚类于企业层面的标准误,本文同时也在行业层面、地区层面、行业-地区层面进行聚类,结果与表2基准回归的结果一致。下表同。



DID模型识别因果关系的关键是平行趋势假设成立。本文采用事件研究法,以2007年为基准年份进行检验,结果见图1。从图中可得税改冲击发生之前交互项的系数均不显著,这证实了平行趋势假设是成立的;冲击发生之后,交互项系数均显著为正,这表明企业所得税是影响外商投资的重要因素,税率提高会显著提升外商减少投资的概率。

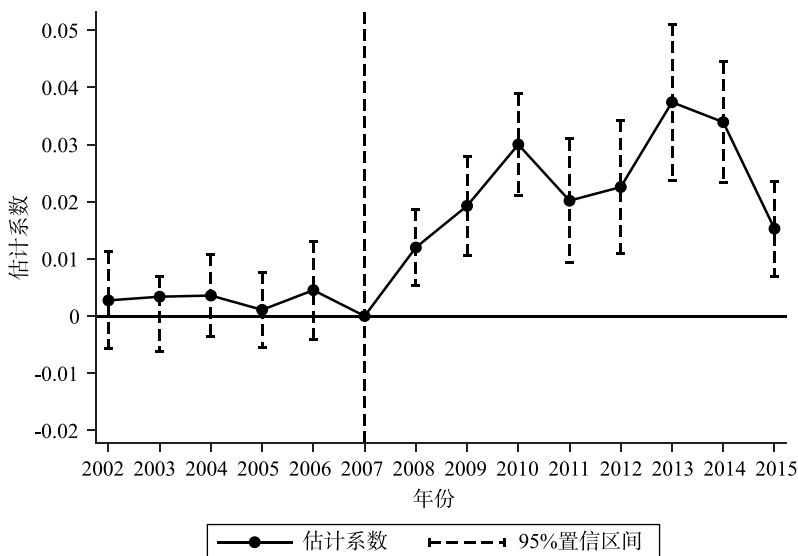


图1 平行趋势检验

## (二) 稳健性检验

本文进行了一系列稳健性检验,结果均与基准回归结果一致。<sup>①</sup>包括:第一,随机抽样的安慰剂检验。第二,排除政策预期效应的干扰。参照 Lu et al. (2017)、蒋灵多等 (2018) 等的处理方法,将2007年  $post_{08}$  的取值调整为  $3/4$ ,其他年份不变。第三,重新定义处理组和控制组。将新税法实施后法定税率增加的外资企业定义为处理组,其他定义为控制组。第四,重新衡量政策干预强度。分别采用旧法定税率、新法定税率与2007年实际税率<sup>②</sup>的差值、地区-行业层面的新法定税率与旧法定税率的差值、从2007年企业税收调查数据库获取的旧法定税率与25%的差值衡量。同时,我们在税调数据和外资企业变更数据可匹配的数据点上,对比了税调数据中获取的法定税率和本文识别的税率,结果吻合度非常高。<sup>③</sup>第四,使用政策干预变量 ( $taxreform_{f,07}$ ) 直接对外商减少投资 ( $divest_{ft}$ ) 进行回归。第五,剔除可能干扰经验结果的部分样本。分别剔除了未进入优惠期、享受过渡性条款、同时适用多个税率的企业样本。第六,使用 King and Zeng (2001) 提出的稀有事件回归法进行估计。

## (三) 机制分析

为了探究利润转移在企业所得税和外商投资之中发挥何种作用,我们将税改前五年

① 详细论述和具体结果见附录 II。

② 这一数据来自中国工业企业数据库。

③ 具体结果见附录 II 图 II 2。

平均利润高于当地同一行业平均利润，而税改后五年低于当地同一行业平均利润的企业认定为进行利润转移的企业，据此生成利润转移的虚拟变量 ( $shift_f$ )。结果在表3中第(1)列，三重交互项的系数显著为负，表明进行利润转移的外资企业减少投资的概率提升幅度更小，说明利润转移是外资企业应对税负增加的有效方式，证实假说2。

表3 利润转移的影响结果

	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$
	(1)	(2)	(3)	(4)
$post_{08} \times taxreform_{f,07}$	0.0121*** (0.0020)	0.0124*** (0.0020)	0.0124*** (0.0020)	0.0120*** (0.0019)
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times shift_f$	-0.0173*** (0.0052)			
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times exprice_f$		-0.0234*** (0.0061)		
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times imprice_f$			-0.0139*** (0.0050)	
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times noshift_f$				0.0170* (0.0102)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是
观测值	421 689	421 689	421 689	421 689

那么，外资企业利润转移的途径是什么呢？研究指出贸易价格扭曲是外资企业利润转移的途径之一 (Van't Riet and Lejour, 2018)，白思达 (2019) 的研究更是直接采用出口价格作为利润转移的衡量指标。本文为了检验贸易价格扭曲是不是外资企业转移利润的途径，生成出口价格扭曲 ( $exprice_f$ ) 和进口价格扭曲 ( $imprice_f$ ) 两个虚拟变量，具体地，将存在至少一种出口 (进口) 的中间品或资本品，其税改前五年平均价格高于 (低于) 同种产品平均价格，而税改后五年低于 (高于) 同种产品平均价格的企业，认定为通过扭曲出口 (进口) 价格进行利润转移。回归结果为表3中第(2)列和第(3)列，结果显示：三重交互项的系数均显著为正，表明贸易价格扭曲的确是外资企业进行利润转移的途径之一，企业通过低价销售或高价购入将利润转移至他国，从而削减税负增加带来的影响，降低减少投资的可能性。此外， $post_t \times taxreform_{f,07} \times exprice_f$  系数的显著性水平明显更高，这在一定程度上表明出口价格的利润转移发挥的作用更大。原因可能是企业所得税率较低的国家或地区多为经济不发达地区，可能不能提供企业所需的中间品，而出口的范围更加广泛，利润转移的可操作空间更大，从而导致出口价格的利润转移效果更强。

为了排除时间跨度选择对上述结果的干扰，本文还选取了税改前后一年和三年的平均指标对利润转移和贸易价格扭曲重新进行认定和回归，所得结果一致。

利润转移是外资企业减轻税负的有效手段，能降低其撤离的概率。然而，对中国政府来说，外资企业的利润转移损害了其财政收入，为此，在新税法实施后，政府于2009

年实施了反避税的措施,这在一定程度上限制了外资通过利润转移应对税负增加的做法。根据国家税务总局《关于2009年反避税工作情况的通报》可知,当时的反避税措施主要针对少数行业,与工业行业相关的仅为制鞋业和轮胎制造,故反避税政策对本文结果的影响非常小,与此同时,该事件为本文检验利润转移的作用提供了契机。若外资企业属于制鞋业或轮胎制造行业则取值为1,否则为0,生成无利润转移( $noshift_f$ )变量。结果在表3中第(4)列,三重交互项的系数显著为正,表明无法进行利润转移的外资企业在税率增加后减少投资的概率更大。再一次证明了假说2。

#### (四) 异质性分析

##### 1. 市场导向与成本导向

跨国公司进入一国市场的目的分为市场导向和成本导向。市场导向型外资主要受中国上游中间品市场或下游销售市场的吸引,对优惠税收政策的依赖程度较低,而成本导向型外资依赖各种低成本因素,包括优惠的税收政策,故不同导向型的外资企业受税改冲击的影响可能存在差异。

本文采用2007年外资企业出口中间品和最终品的金额在销售额中所占比重( $exrate_f$ )和进口中间品的金额在中间投入额中所占比重( $imrate_f$ )分别衡量外资企业对中国下游销售市场和上游中间品市场的依赖程度,两个指标的值越低,外资企业对中国市场的依赖程度越高,越偏向市场导向型。此外,依据2007年外资企业资本劳动比,将低于中位数的定义为劳动密集型外资,其更偏向成本导向型,生成虚拟变量 $labor_f$ 。表4第(1)–(3)列为回归结果,可得:第一, $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times exrate_f$ 和 $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times imrate_f$ 的系数均显著为正,表明外资企业对中国市场的依赖程度越高,即 $exrate_f$ 或 $imrate_f$ 的值越低,减少投资的概率越低。这意味着完备的上游供应链和广阔的下游销售市场均能有效增加外资粘性,削弱企业税负增加带来的消极影响。第二, $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times labor_f$ 的系数显著为正,表明劳动密集型外资对税负增加更敏感。企业所得税率的提高必然带来企业经营成本的增加,故而对于成本导向型的外资企业影响更大。

##### 2. “假外资”现象

新税法实施之前“两税并行”,一家内资企业若能获得“外资”这一身份,即使不做其他任何改变,也可享受更优惠的税率。在利益的驱动下,内资企业的股东们通过到国外设立“空壳公司”的方式谋取“外资”身份,由此诞生了许多“假外资”。新税法实施之后“两税并轨”,内外资企业税率统一。企业通过获取“外资”身份谋利的机会消失了,这是否减少了“假外资”?本文将外资实际出资额为0的外资企业定义为“假外资”,生成虚拟变量 $fake_f$ 。结果在表4第(4)列,三重交互项的系数显著为正,表明“两税并轨”之后,“假外资”撤出的概率更高。这意味着新税法的实施在一定程度上减少了“假外资”的现象。

港澳台外资对税收政策更加敏感(江小娟,2002)。本文依据出资来源国(或地区)识别出港澳台外资企业,生成虚拟变量 $gat_f$ 。回归结果见表4第(5)列,三重交互项的系数显著为正,这印证了港澳台外资对优惠税收政策更敏感的结论。

表4 异质性检验之市场导向与成本导向和“假外资”

	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
$post_{08} \times taxreform_{f,07}$	0.0020 (0.0037)	-0.0048 (0.0055)	0.0091*** (0.0024)	0.0068*** (0.0021)	0.0080*** (0.0023)
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times exrate_f$	0.0112** (0.0046)				
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times imrate_f$		0.0177*** (0.0063)			
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times labor_f$			0.0063** (0.0032)		
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times fake_f$				0.0093*** (0.0033)	
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times gat_f$					0.0086*** (0.0031)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是	是
观测值	421 689	421 689	421 689	421 689	421 689

### 3. 外资企业的竞争力

垄断优势是跨国公司能够在海外进行投资的重要原因 (Hymer, 1960)。外资企业的竞争力越高其具备的垄断优势越大, 因此, 本文探究不同竞争能力的外资企业是否存在异质性表现?

本文采用 2007 年外资企业市场份额 ( $marketshare_f$ ) 和全要素生产率 ( $tfp_f$ ) 衡量外资企业的竞争力, 其中市场份额使用企业主营业务收入与所在行业主营业务收入总额的比值衡量, 全要素生产率采用 ACF 方法 (Akerberg et al., 2015) 测算得到。结果见表 5 第 (1) 列和第 (2) 列, 三重交互项的系数均显著为负, 表明企业竞争力越高, 受税负增加的影响越小。这是由于高竞争力的企业应对税负增加的能力更强。这一结果也说明: 新税法的实施实现了内、外资企业的税率公平, 由此产生的优胜劣汰机制使得原本依靠优惠税率生存的低竞争力的外资企业撤离。

### 4. 行业竞争程度

延续上文所说新税法实施之后消除了“双轨制”导致的税制扭曲, 促进了市场优胜劣汰机制的发挥。行业竞争程度是影响市场机制作用的重要因素, 那么, 其是否会使税改对外商投资行为的影响产生差异呢?

本文行业竞争程度采用依据 2007 年企业销售额测算得到的行业赫芬达尔指数 ( $hhi_h$ ) 衡量。表 5 第 (3) 列为回归结果, 三重交互项的系数显著为负, 表明行业竞争程度越高, 受税率提高的影响越大。这是由于在外资超国民待遇取消后, 在高竞争行业中, 市场优胜劣汰机制发挥的作用更突出。

## 5. 双边税收协定

国家间签订避免双重征税协定 (Double Taxation Avoidance Agreement, DTAA), 避免对跨国收入双重征税。当对外资企业收取较低税率时, 双重征税问题的影响会比较小, 而当其面临的所得税率提高时, 双重征税问题的影响将被放大, 此时, 双边税收协定就显得尤为重要。

本文识别外资企业的控股国家, 若控股国家与中国签订 DTAA, 则取值为 1, 否则为 0, 生成虚拟变量  $dtaa_f$ 。回归结果对应表 5 第 (4) 列,  $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa_f$  的系数显著为负, 表明国家间签订 DTAA 能够减缓税负增加带来的负面影响。部分 DTAA 中存在税收饶让条款, 以支持本国企业享受到的他国税收优惠。我们将国家划分为三类: 第一类是与中国签订 DTAA 但未包含税收饶让条款, 第二类是与中国签订 DTAA 且包含税收饶让条款, 第三类是未与中国签订 DTAA。依据外资企业的控股国家是否属于第一类和第二类国家分别生成虚拟变量  $dtaa\_nosparing_f$  和  $dtaa\_sparing_f$ 。将  $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa\_nosparing_f$  和  $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa\_sparing_f$  同时加入公式 (7), 结果见表 5 第 (5) 列, 三重交互项的系数均显著为负, 表明无论是否包含税收饶让条款, DTAA 的签订均能减缓外资撤离,  $post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa\_sparing_f$  系数的绝对值更大, 表明包含税收饶让条款的 DTAA 对外商撤离的减缓作用更大。上述结果表明, 国家间双边税收协定的签订有助于外资的稳定, 协定中所含条款对外资企业避免双重征税的规定越全面, 稳定外资的作用越突出。

表 5 异质性检验之企业竞争力、行业竞争程度和双边税收协定

	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$	$dinvest_{ft}$
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
$post_{08} \times taxreform_{f,07}$	0.0113*** (0.0019)	0.0164*** (0.0030)	0.0122*** (0.0021)	0.0191*** (0.0029)	0.0191*** (0.0029)
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times marketshare_f$	-0.0383** (0.0176)				
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times tfp_f$		-0.0039*** (0.0014)			
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times hhi_h$			-0.1535** (0.0717)		
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa_f$				-0.0155*** (0.0036)	
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa\_nosparing_f$					-0.0154*** (0.0039)
$post_{08} \times taxreform_{f,07} \times dtaa\_sparing_f$					-0.0160*** (0.0053)
控制变量	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是	是
观测值	421 689	421 689	421 689	421 689	421 689

### （五）拓展性分析

2008年，内、外资企业步入“新税制时代”，优惠税率从以“区域优惠为主”向“产业优惠为主”转变，然而西部地区原优惠税收政策被保留了下来。国家鼓励类外资企业仍能在西部地区和部分中部地区享受15%的低税率，这是否会导致西部地区成为新的“避税天堂”？是否会引致外资企业向中西部地区进行梯度转移？

为此，本文关注在华跨国公司的新投资或增资情况，若其在税改之后在中西部地区或西部优惠税收政策适用地区有新投资或增资行为，则取值为1，否则为0，分别生成 $add\_tomw_{it}$ 和 $add\_tomwtaxpre_{it}$ 虚拟变量，用其依次替换公式（7）中的被解释变量。<sup>①</sup>回归结果呈现在表6中，交互项的系数均显著为正，表明税改确实促进了外资企业向中西部地区进行梯度转移。原因可能是：在中西部地区，外资企业可以享受较低的税率，将部分或全部生产活动转移至中西部地区可以降低生产成本，同时，还可以利用低税率，将其他子公司的利润转移到中西部进行避税。前一动因下外资企业的梯度转移或将带动东部产业向中西部地区转移，从而助推国内产业优化升级，而后者可能导致中西部地区成为新的“避税天堂”，使政府财政收入蒙受损失，故对此应保持警惕。

表6 拓展性分析

	$add\_tomw_{it}$	$add\_tomwtaxpre_{it}$
	(1)	(2)
$post_{08} \times taxreform_{it}$	0.0122*** (0.0028)	0.0085* (0.0042)
控制变量	是	是
年份固定效应	是	是
企业固定效应	是	是
观测值	80 565	37 321

## 五、政策含义、研究局限和未来拓展

本文以2008年企业所得税改革为冲击，探究了企业所得税对外商投资行为的影响。研究结论具有重要的政策含义。首先，取消税收优惠确实会使部分外商减少投资，但国内公平税制环境的构建有助于淘汰竞争能力弱的外资企业、减少“假外资”这种政策性套利行为。其次，外资企业的股东是具有丰富跨国经营经验的跨国公司，可以通过扭曲贸易定价等方式将利润转移至低税率国家或地区应对税负增加，这虽然会缓解外资流失，但也造成了本国财政损失，应该加强对外资企业关联交易的监管。再次，国家间签订避免双重征税的协议有助于稳定外资，降低外商撤离的可能性，故政府可进一步推进双边或多边税收协定的签订，为跨国公司创造良好的国际税制环境。最后，尽管西部大

<sup>①</sup> 外商投资企业登记变更信息提供了外资企业的出资企业（跨国公司）名称，本文依据出资企业的名称识别在华跨国公司后续的新投资或增资行为。

开发税收优惠政策的继续执行有助于外资企业向中西部进行梯度转移,但要警惕中西部地区成为外资企业新的“避税天堂”,应加强对“空壳公司”的查处和国内关联交易的监督,从而实现地区间产业的有序转移。

本文在研究方法上首次突破了税改冲击对外资企业影响同质化的做法,在研究内容上创造性地将利润转移纳入研究框架,探究了企业所得税对外商投资的影响,但受研究数据所限,研究主体限制于工业行业,未考察税改冲击对服务业外资企业的影响。自2008年以来,服务业外资的规模及其在外资中的占比均呈现明显的上升趋势,而关于服务业外资影响因素的研究尚不足,通过挖掘更细致的数据分析所得税对服务业外资的影响是值得拓展的方向。本文还考察了税改冲击对外资转移的影响,但受研究主题和篇幅所限,只关注了在华跨国公司向中西部地区的梯度转移,既未考察新进外资的转移动态,也缺乏外资转移的全局视角。从更全面的角度探究外资转移的态势、税改对外资转移的影响也是值得拓展的方向。

## 参考文献

- [1] Akerberg, D. A., K. Caves, and G. Frazer, “Identification Properties of Recent Production Function Estimators”, *Econometrica*, 2015, 83 (6), 2411-2451.
- [2] An, Z. Y., and C. Y. Tan, “Taxation and Income Shifting: Empirical Evidence from a Quasi-experiment in China”, *Economic Systems*, 2015, 38 (2), 588-596.
- [3] 安体富、王海勇,“论内外两套企业所得税制的合并”,《税务研究》,2005年第3期,第45—52页。
- [4] Arkolakis, C., N. Ramondo, A. Rodriguez-Clare, and S. Yeaple, “Innovation and Production in the Global Economy”, *The American Economic Review*, 2018, 108 (8), 2128-2173.
- [5] Bachmann, C., M. Baumann, and Y. P. Zhang, “The Impact of the Chinese Enterprise Income Tax Reform on the Reinvestment Incentive of Foreign Invested Companies”, *Intertax*, 2015, 43 (3), 263-275.
- [6] 白思达,“中国跨国公司税基侵蚀和利润转移问题新研究”,《世界经济》,2019年第4期,第174—192页。
- [7] Boddewyn, J. J., “Foreign Divestment: Magnitude and Factors”, *Journal of International Business Studies*, 1979, 10 (1), 21-26.
- [8] Cai, H. B., and Q. Liu, “Competition and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms”, *Economic Journal*, 2009, 119 (4), 764-795.
- [9] 丁永健,“外商在华直接投资撤离的渐进性及其影响因素”,《改革》,2009年第10期,第112—116页。
- [10] Edwards, A., C. Schwab, and T. Shevlin, “Financial Constraints and Cash Tax Saving”, *The Accounting Review*, 2016, 91 (3), 859-881.
- [11] Eichner, T., and M. Runkel, “Corporate Income Taxation of Multinationals in a General Equilibrium Model”, *Journal of Public Economics*, 2011, 95 (7-8), 723-733.
- [12] Gropp, R., and K. Kostial, “The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment (FDI) Eroding Corporate Income Taxes”, *IMF Working Papers*, 2000, No. 00/173.
- [13] Hines, J. R., “Tax Policy and the Activities of Multinational Corporations”, *NBER Working Paper*, 1997, No. w5590.
- [14] Hymer, S., *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge Mass: MIT Press, 1960.
- [15] 蒋灵多、陆毅、陈勇兵,“市场机制是否有利于僵尸企业处置:以外资管制放松为例”,《世界经济》,2018年第9期,第121—145页。
- [16] 江小涓,“加入WTO对中国吸引外资的影响(上)”,《上海财税》,2002年第11期,第6—8页。
- [17] King, G., and L. Zeng., “Logistic Regression in Rate Events Data”, *Political Analysis*, 2001, 9 (2), 137-163.
- [18] 李玉梅、刘雪娇、杨立卓,“外商投资企业撤资:动因与影响机理——基于东部沿海10个城市问卷调查的实证

- 分析”，《管理世界》，2016年第4期，第37—51页。
- [19] Lu, Y., Z. Tao, and L. Zhu, “Identifying FDI Spillovers”, *Journal of International Economics*, 2017, 107, 75-90.
- [20] 罗长远、司春晓，“外商撤资的影响因素：基于中国工业企业数据的研究”，《世界经济》，2020年第8期，第26—53页。
- [21] Samuelson, L., “The Multinational Firm with Arm’s Length Transfer Price Limits”, *Journal of International Economics*, 1982, 13 (3-4), 365-374.
- [22] Van’T Riet, M., and A. Lejour, “Optimal Tax Routing: Network Analysis of FDI Diversion”, *International Tax and Public Finance*, 2018, 25 (5), 1321-1371.
- [23] 王培志、马兆庆，“内外资企业所得税并轨对我国引进外资的影响研究”，《财政研究》，2007年第12期，第35—37页。
- [24] Wang, Z., “Multinational Production and Corporate Taxes: A Quantitative Assessment”, *Journal of International Economics*, 2020, 126, No. 103353.
- [25] 严兵、郭少宇，“环境监管约束‘硬化’、外商撤资和外资结构绿色升级”，《世界经济》，2022年第7期，第27—49页。
- [26] 叶康涛，“盈余管理与所得税支付：基于会计利润与应税所得之间差异的研究”，《中国会计评论》，2006年第2期，第205—224页。
- [27] 周申，“贸易自由化对中国工业劳动需求弹性影响的经验研究”，《世界经济》，2006年第2期，第31—40+95页。

## Effects of Corporate Income Tax on Foreign Capital Investment

### —A Study of Income Taxes Consolidation

YAN Bing GUO Shaoyu\*  
(Nankai University)

**Abstract:** We exploit the 2008 China’s Income Taxes Consolidation as a case study to examine the impact of income tax on foreign capital investment. We find that raising income tax significantly increases the probability of foreign divestment, which is more pronounced for enterprises that are cost-oriented, less-competitive, with false foreign investment, in highly competitive industries, and those from Hong Kong, Macao, Taiwan or countries without bilateral tax agreements. Profit Transfer by distorting trade price is found to be an effective means to cope with tax burden increase, and continuing tax incentives in Midwest China attracts inflow of foreign investment located in the East.

**Keywords:** corporate income tax; foreign capital investment; offshore profit shifting

**JEL Classification:** F21, F23, H32

---

\* Corresponding Author; GUO Shaoyu, Weijin Road No. 94, Nankai District, School of Economics, Nankai University, Tianjin 300071, China; Tel: 86-17361049070; E-mail: guoshaoyu\_nku@163.com.