

在华外资企业利润转移研究

——基于企业控制权的视角

王 轩 刘珍岑 李力行*

摘要:在华外商直接投资企业的跨国利润转移会导致中国的税基流失。现有的国际避税研究多关注对外直接投资企业,对在华外资企业的研究不足。本文基于外资企业的出资人信息和 2002—2007 年工业企业数据库,发现了外资企业出于避税目的进行利润转移的证据。中国和外资来源国的所得税税率差每提高 1 个百分点,利润转移增加 1.1%。本文进一步验证了外资控制权对利润转移的加强效应:外资对企业控制越强、利润转移规模越大。本文的研究从企业控制权的视角加深了对国际避税问题的理解。

关键词:外商直接投资;利润转移;企业控制权

DOI: 10.13821/j.cnki.ceq.2024.04.14

一、引 言

外商直接投资(FDI)作为经济全球化的一种重要形式,为中国经济发展带来了巨大的资金、技术和人才支持。但值得注意的是,外商直接投资企业(以下简称“外资企业”)在进行跨国交易时与多国税收体系产生互动,各国税制的差异为跨国企业提供了税收套利的空间,外资企业可能凭借其海外网络将利润从中国转移至其他国家,导致中国的税基流失(仲济垠,1998)。

本文研究外资企业以避税为目标的跨境利润转移行为及其影响因素。在文献中,跨国企业的利润转移行为早已受到关注。Hines and Rice(1994)基于美国宏观加总数据,发现跨国企业存在国际避税的行为模式:分支结构所在国税率越低,分支结构利润额越高。一些研究以英国、法国、德国等国为背景也发现了相似的利润转移模式(Vicard, 2014; Dowd et al., 2017)。国内关于跨国企业国际避税的研究随着 2015 年税基侵蚀和利润转移计划(Base Erosion and Profit Shifting, BEPS)的公布而大量涌现(如白思达,2019;王卉乔等,2020),但由于境外关联国信息难以获得,现有实证文献大多基于商务部《境外投资企业(机构)名录》关注对外直接投资企业的避税问题(刘志阔等,2019;樊勇等,2022),

* 王轩、刘珍岑、李力行,北京大学中国经济研究中心、北京大学国家发展研究院。通信作者及地址:刘珍岑,北京市海淀区颐和园路5号北京大学国家发展研究院,100871;电话:15611881266;E-mail: zcliu2020@nsd.pku.edu.cn。作者感谢席天扬、许云程、聂卓、马湘君,第八届中青年财政学者论坛与会者和本刊匿名审稿专家的建设性意见,以及国家自然科学基金(22AJY002)、教育部人文社科重点研究基地重大项目(22JJD790002)、北京大学文科科研创新项目(7100604472)和北京大学科研启动项目(7100604178)的资助。

而对在华外资企业的研究还停留在简单统计数据或枚举现实案例上。本文基于外资企业的出资人信息和企业层面的数据,梳理了企业适用的国内外所得税名义税率,对外资企业通过跨国转移利润以降低税负的行为进行更细致的刻画。同时,考虑到避税决策本身也受到企业内部治理结构的影响(Desai et al., 2007),本文以外资对企业的控制权为出发点,探讨企业内部控制权在内外资之间的分配是否会对企业的国际避税决策产生影响。

具体而言,本文将对外资企业由于存在国内外税率差而进行利润转移的行为进行经验分析,并就外资控制权的影响提供证据。首先,我们将2002—2007年中国工业企业数据库和外汇管理局的2002年外资企业名单进行匹配。外资企业名单提供了2002年时点上所有存续外资企业的出资人信息,可用于确定外资企业的境外关联国和计算外资出资比例。其次,我们手动整理了各国企业所得税税率和外资企业在中国的各档企业所得税优惠税率,结合关联国信息,计算了外资企业面临的国内外税率差。最后,基于工业企业数据库提供的利润总额等信息,本文估计了利润转移规模及外资控制权的效应。

本文的研究发现如下。第一,外资企业利润转移的半弹性约为1.1,即当外资来源国税率相比于中国税率降低1个点,企业的利润总额会显著降低1.1%。当放松模型设定允许利润转出行为和利润转入行为存在差异时,转出和转入的半弹性分别为1.3和0.8。第二,外资对企业的控制权越强,企业转出利润和转入利润的弹性都更大。第三,“转让定价”“资本弱化”和“无形资产使用费”这三种常见转移机制在外资企业样本中都得到了验证。当外资出资比例增加时,企业更倾向于通过“无形资产使用费”进行转移。第四,本文基于估计的半弹性对全球最低所得税税率协议进行评估,当全球最低税率设为15%时,外资企业留在中国的利润至少上升2.43%。上述发现说明,较低的域外税率会导致在我国经营的外资企业将更多利润转移出国,造成我国税基侵蚀。因此,我国应积极参与国际反避税协定,特别是“全球最低税标准”的制定和实施。

与现有文献比较,本文主要有两点贡献。第一,结合来自外汇管理局的外资来源国信息,本文对在华外资企业的利润转移行为进行研究,弥补了现有文献中的样本缺失问题。研究跨国利润转移,需要识别利润的流向,这就需要获得企业的跨境关联方信息。《境外投资企业(机构)名录》为研究对外直接投资企业提供了便利,但针对在华外资企业的分析还相对较少。根据《中华人民共和国2021年国民经济和社会发展统计公报》,中国全年实际使用外商直接投资金额达11494亿元;与之相比,全年对外非金融类直接投资额为7332亿元。显然,对外资企业研究的缺失,不利于了解中国跨国公司利润转移活动的全貌。毛程连和吉黎(2014)以2008年所得税两税合并的契机,研究了外资企业在华税率增加会如何影响其逃避税行为,但文章没有从国际避税的角度展开分析。Wang and Lu(2024)首次将研究视角聚焦在外资企业的国际避税行为,发现中国的税收优惠使得跨国企业有动机将利润转移到其在中国投资的外资企业。本文使用更加全面的外资来源国信息,对上述研究构成了补充,对外资企业利润转出和转入两个方向的转移行为分别进行估计,为国际避税研究提供更多的经验证据。

第二,本文检验了外资控制权的作用,估计结果显示外资对企业的控制扩大了企业利润转移规模。现有文献对“是否避税”已经提供了较好的回答,随着微观数据的愈加丰富,

学者们也开始研究企业转移利润的机制,比如转让定价(Liu et al., 2020)、资本弱化(Buettner et al., 2012)、无形资产区位选择(Karkinsky and Riedel, 2012)等交易安排。相较之下,关于“哪些企业特征会影响以避税为目标的跨境利润转移”的回答还比较单薄(Beer and Loepnick, 2015; Wier and Reynolds, 2018)。现有文献中,有关企业内部治理结构对企业避税决策影响的研究多关注国有控股(吴联生,2009;王跃堂等,2012;马新啸,2021),且未对国际避税和国内避税进行区分,本文在前述文献的基础上补充了外资控制权对国际避税的影响。这一发现对反避税稽查实践具有清晰的含义。国际反避税稽查工作依赖于多国税务机关的协调和跨国交易信息的搜集整合,征管成本极高,因此稽查案件的选取对于节约征管成本具有重要的意义。本文的实证结果显示,外资控制权可作为稽查选案的一个参考点。

二、制度背景和研究假说

(一) 外资企业和利润转移

在全球化的背景中,企业进行跨国交易活动,与多国税收体系产生互动。各国税制间的差异为跨国企业提供了税收套利的空间,国际税收的管理问题也随之凸显。流转税依附于交易环节,各国的市场活跃度是影响企业经营的重要因素,这对跨国企业套利流转税制施加了限制。相比之下,企业所得税以企业利润为税基,企业可脱离外部市场的约束对利润进行转移,因此跨国企业的利润转移行为是国际税收政策关注的核心问题。

为了吸引外资“走进来”,中国曾出台了大量利好外资企业的税收优惠政策,比如给其远低于内资企业的所得税名义税率:内资企业适用33%的名义税率,而外资企业适用的最低优惠名义税率仅15%。为了让外资将利润留在中国,政府也出台了相应的税收优惠政策进行引导。^①那么,外资企业是否如所愿将利润留在了中国呢?根据媒体报道,该问题的答案是比较消极的。例如,有报道指出,“尽管事实上不少外资企业处于盈利状态,但一些跨国公司利用非法手段,每年避税达300亿元以上”^②。在学术文献方面,仲济垠(1998)分析工业普查资料发现,外资企业的盈利状况明显差于私营企业,甚至也差于国有企业。卢长利和唐元虎(2000)基于《中国统计年鉴》数据,将内资企业作为外资企业未逃税的反事实进行估算,认为外资企业通过进出口贸易每年外转利润2000亿左右,造成大量的税款流失。由于受限于微观数据的不可得性,这些研究仅停留在宏观加总层面,本文基于企业数据展开研究,对现有文献进行补充。

(二) 利润转移的成本收益分析

本小节从成本收益角度对外资企业的利润转移行为进行分析。所得税的征管基于账

^① 如《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》第十条规定,“外商投资企业的外国投资者,将从企业取得的利润直接再投资于该企业……经营期不少于5年的,经投资者申请,税务机关批准,退还其再投资部分已缴纳税款的40%税款……”。

^② 相关报道见 <https://finance.sina.com.cn/g/20050509/09511570794.shtml>,访问时间:2024年6月28日。

面利润开展,企业须通过减少账面盈利以减少应纳税额,比如改变实际的经营活动或修改账面信息。这分别对应两类成本,第一类成本是企业改变经营活动而产生的额外商业成本^①,第二类成本是利润转移行为本身的风险成本,修改账目信息是违法行为,被税务局查办后企业不仅需要补齐税款,还需要支付巨额的税收滞纳金和罚款。第一类成本由企业选择的转移方式决定,和企业自身的特征紧密相关;第二类成本取决于企业被税务局稽查的概率,而稽查概率一方面和税务局当年的稽查工作要求相关,另一方面也和企业自身的特征相关,比如当企业规模较大时,税务局对其关注度上升(Basri et al., 2021)。

在收益方面,转移利润的收益来自转移前后税负的降低。同一笔利润在不同的所得税制下可能产生不同的应纳税额。本文以税率的变化来代理税制的变化^②,转移前后适用税率降低越大,转移利润的收益越大。在实证分析中,我们通过加入企业特征变量和固定效应对转移成本进行控制,在收益端使用税率差作为代理变量,考察控制住成本后、利润转移是否会对税率差产生系统性反应。由于企业“转移”行为的规模很难直接观察到,本文间接地从外资企业留在中国的利润进行倒推。在控制企业特征和外部环境后,可观测的企业申报利润越低(越高),则说明企业利润转出(转入)规模越大。

研究利润转移的关键,是识别转移交易关联方的所在国,从而计算出两国的税率差异。在对外直接投资企业相关的文献中,刘志阔等(2019)和白思达(2019)基于商务部公布的《境外投资企业(机构)名录》认定对外直接投资企业的投资流向国即为关联国,相似地,本文基于外资企业的外资来源国信息,推定外资的来源国即为利润转移的关联国。从世界范围来看,中国的企业所得税税率处于中游,一些外资来源国的税率比中国高,另一些来源国的税率比中国低,即可能存在从中国转出和向中国转入两种利润流动方向。综合以上分析,本文提出第一个假说:

假说 1 外资企业的利润总额与中国和外资来源国的企业所得税税率差负相关。中国相比来源国的税率越高,从中国转出的利润越多、留在中国的利润越少;中国相比来源国税率越低时,转入中国的利润越多、留在中国的利润越多。

(三) 外资控制权的作用

跨境转移利润是各利益方权衡利弊博弈的结果,为了更好地剖析利润转移行为,我们从所有者的层面展开分析。内外资作为两类所有者,关于企业的发展目标可能存在差异。David et al. (2017)指出不同股权结构的公司面对多目标时存在选择差异,外资企业更加优先考虑利润最大化目标,而内资企业更倾向于实现长期的增长发展而不是简单的利润最大化。在不同的经营目标下,内外资对于利润跨境转移以获取减税收益的估值不同。除此之外,为了缓解间接控制中的代理问题,出资方倾向于对资产或者利润进行直接控制(Rajan et al., 2000; Dischinger et al., 2014),即内资可能更不愿意将利润转到海外。内

^① 比如企业通过支付利息的方式将利润从国内转移到国外,多出来的一笔交易会为企业带来额外的流转税。

^② 适用税率和适用税收优惠的差异都会使得同一笔利润产生不同的税额。为了简化分析,本文仅考虑名义税率差异的影响,理由有二。一是名义税率是最直接影响企业税负感知的指标,现实中避税港在宣传自身税收利好环境时也往往强调其低名义税率的优势。二是相比于各国千差万别难以统一量化的税收优惠制度,名义税率可以直接用以进行跨国定量比较。

外资行动逻辑的差异会如何传导到企业层面的避税决策呢？我们以外资对企业的控制权为切入点进行分析。

在利润转出过程中，内资对于利润的控制减弱、外资对于利润的控制加强，因此内资相比于外资更不愿意外转利润。此时如果外资对企业的控制权越高，企业层面也越可能最终做出利润外转的决策和相应的交易安排。相对应地，在利润内转过程中，外资企业适用的低税率为外资提供了减税收益，外资控制权越大、利润内转到中国也越容易发生。综上，本文提出第二个假说：

假说2 外资对企业控制权越大，企业转移利润的规模越大，该模式在利润内转和外转的过程中都成立。

三、数据和实证方法

(一) 数据

本文主要使用了四个数据集：来自外汇管理局的2002年外资企业数据、工业企业数据库、海关数据库和企业所得税税率数据，样本年限区间为2002—2007年。^①

外资企业数据来自企业向外汇管理局提交的外汇年检填报。^② 该数据提供了外资来源国信息，和税率数据相结合可用以计算外资企业在中国和外资来源国适用的所得税税率差。除此之外，该数据还提供了企业法人代码和海关登记号，可分别用于与工业企业数据库和海关数据库进行匹配。工业企业数据库提供了利润、资产等财务信息，海关数据库提供了贸易价格、到达国、始发国等信息，本文分别参考聂辉华等(2012)、施炳展和邵文波(2014)对工业企业数据库及海关数据库进行处理。

企业所得税税率分为中国税率和来源国税率两部分。外资企业在中国适用的所得税税率可进一步分为中央所得税和地方所得税两部分，分别由中央和地方进行管理。样本期间，中央出台了大量利好外资企业的所得税优惠政策。^③ 基于地区、行业和生产类型，外资企业分别适用15%、24%的优惠税率和30%的中央所得税税率。本文参考王选汇

^① 2008年内外资所得税进行了统一，而2007年及之前外资企业根据其所在地区、行业和生产类型适用不同水平的所得税名义税率，企业间税率差相比于2008年后更加丰富、有利于后续的估计。除了本文基准回归中使用的2002年外汇管理局名单和2002—2007年工业企业数据库以外，本文还使用替代的数据库组合(2020年商务部外资企业名录和2009—2015年全国税收调查数据)展开分析。关于商务部外资企业名录，根据《外商投资法》和《外商投资信息报告办法》，“外国投资者或者外商投资企业报送的投资信息……将通过国家企业信用信息公示系统及外商投资信息报告系统向社会公示”，本文从商务部外商投资综合管理公众端(<https://wzzxbs.mofcom.gov.cn/gz.html>)获取外资企业信息，整理得到2020年外资企业名录。相比于商务部名单，外汇管理局名单虽然时间更早，但是数据质量更高。由于本文主要关心的是外资控制权的影响而非转移机制(如果分析转移机制，需要与时俱进的数据才能对当下提供借鉴意义)，因此本文选择数据质量更高的外汇管理局名录进行分析。关于两种数据库组合的比较以及基于商务部名单数据组合的估计结果，详见附录I，使用商务部数据的估计结果也支持本文结论。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。

^② 根据《外商投资企业外汇登记管理暂行办法》，“为完善对外商投资企业的外汇管理，建立企业外汇登记管理制度……外汇局通过外汇年检对外汇登记证每年核证一次”。

^③ 对于外资企业能否享受优惠税率，国税总局基于注册资本出资率和实际出资率进行了限定。关于注册资本出资率，根据外经贸发[2002]575号，“外国投资者出资比例低于25%的外商投资企业……其他税收不享受外商投资企业待遇”。关于实际出资率，根据国税发[1999]60号，“对其中外国投资者已投入的资本金未达到企业投资各方已到位资本金25%的外商投资企业，不予享受有关外商投资企业的所得税税收优惠待遇”。本文据此进行了相应的处理。

(1995)对优惠政策的解析说明对中央所得税税率进行赋值,样本中约53%的企业适用最低档15%的名义税率,14%的企业适用24%的名义税率,适用30%名义税率的企业仅占比33%。关于地方所得税率,该税率由省级政府决定,并且会根据当地情况进行调整,由于具体信息无法获得,我们分别采用0%和3%两种极端情况进行估算。考虑到样本年限内各地政府对外资的偏好,本文将0%的地方所得税率作为基准设定,将3%作为稳健性设定。来源国税率来自世界银行网站提供的各国企业所得税联邦税率表(Vegh and Vuletin, 2015)。对于存在多档企业所得税税率的国家,我们参考Liu et al. (2020),采用最高档边际税率进行计算。

(二) 实证方法

参考Hines and Rice(1994),本文的基准回归模型设置如下:

$$\ln(\textit{profit})_{i,t,p,j,s} = \beta \textit{Tax_diff}_{i,t} + X'\gamma + \mu_p + \varphi_t + \omega_j + \delta_s + \varepsilon_{i,t,p,j,s}, \quad (1)$$

其中, i 代表企业, t 代表年份, p 代表省份, j 代表行业, s 代表外资来源国。 $\textit{Tax_diff}_{i,t}$ 为中国和来源国的名义税率差,大于0说明中国的税率高于其来源国税率,反之即中国的税率更低。根据定义,税率差的变动来自两个方面:来源国的税率和中国外资适用税率。在样本期间,外资企业适用的中国税率在年度之间稳定不变,但由于存在外资税收优惠政策,不同的外资企业适用不同档的优惠税率;相似地,外资企业适用的来源国税率在年度间也相对稳定(见附录II图A1),因此主要是来源国间的税率差异和企业间的优惠税率政策差异驱动了税率差在整个样本上的变动。该变量特征使得本文无法控制企业固定效应^①,只能通过控制企业特征变量和更宏观层面的地区固定效应来增加识别的有效性。被解释变量 $\ln(\textit{profit})_{i,t,p,j,s}$ 为企业利润总额的对数值,本文延续Hines and Rice(1994)和刘志阔等(2019)对利润采用对数化^②的处理。 X' 为企业控制变量,企业控制变量包括企业规模、企业杠杆率、企业年龄及年龄的二次方,其中企业规模用资产总额进行衡量。为了剔除时间层面、行业层面和省份层面的可能影响因素,本文控制了年份固定效应 φ_t 、行业固定效应 ω_j 和省份固定效应 μ_p 。最后考虑到外资来源国的差异可能有显著不同的特征,比如某些国家的外资相比于其他国家具有更高的管理水平、从而导致利润水平相对更高,本文进一步控制了来源国的固定效应 δ_s 。系数 β 衡量的即是本文所关心的利润转移行为,其经济意义是外资企业利润转移规模相对于税率差的半弹性。

进一步地,考虑到中国的税率在世界范围内处于中等水平,可能同时存在将利润转入中国和将利润转出中国两种行为,且这两种行为可能存在异质性,我们放松对系数的设定(Liu et al., 2020; Cristea and Nguyen, 2016),将实证模型修改如下^③:

$$\ln(\textit{profit} + 1)_{i,t,p,j} = [\beta_1 I^{\textit{HighTax}} + \beta_2 I^{\textit{LowTax}}] \times |\textit{Tax_diff}_{i,t}| + X'\gamma + \mu_p + \varphi_t + \omega_j + \delta_s + \varepsilon_{i,t,p,j,s}. \quad (2)$$

下标和固定效应的设置同上, $I^{\textit{HighTax}}$ 代表税率差大于0, $I^{\textit{LowTax}}$ 代表税率差小于0。

① 控制企业固定效应会吸收掉核心解释变量(税率差 $\textit{Tax_diff}_{i,t}$)94.88%的变动。

② 将利润对数值换为利润率(利润总额/资产),估计结果也保持稳健。

③ 这样设定模型的意义在于:在控制变量对被解释变量发挥相同的效应下,可以直接比较“利润转入”和“利润转出”的半弹性。分组回归也能实现相似的比较,但控制变量的组间差异可能会模糊系数的大小。

系数 β_1 和 β_2 分别衡量外资企业转出利润和转入利润的半弹性,在后续实证汇报结果中分别对应“税率差-中国高”和“税率差-中国低”。如果 β_1 为负,则说明来源国税率比中国更低的外资企业从中国转出利润;如果 β_2 为正,则说明来源国税率比中国更高的外资企业将利润转入中国。本文所使用关键变量的描述性统计如表 1 所示。

表 1 描述性统计

	全样本			税率:中国>来源国			税率:中国=来源国			税率:中国<来源国		
	均值	最大值	最小值	均值	最大值	最小值	均值	最大值	最小值	均值	最大值	最小值
税率差	-1.29	30	-40	10.96	30	0.37	0	0	0	-8.76	-0.5	-40
利润总额对数值	7.29	16.25	0	7.10	15.21	0	7.32	14.25	0	7.41	16.25	0
外资出资比	0.73	1	0.01	0.72	1	0.01	0.63	1	0.02	0.74	1	0.1
资产对数值	10.48	17.99	4.94	10.49	17.99	1.09	10.47	16.91	5.83	10.48	17.82	0.69
杠杆率	0.49	1.79	0.01	0.49	1.79	0.01	0.47	1.78	0.01	0.49	1.79	0.01
年龄	9.23	50	0	9.41	50	0	9.13	49	0	9.12	50	0
样本量	146 869			53 167			5 537			88 165		

注:样本量基于核心被解释变量“利润总额对数值”进行统计,由于部分样本存在缺失,不同变量的样本量并非完全一致。

图 1 展示了税率差和利润总额的散点图。外资企业的利润率和所得税税率差之间存在负相关,当中国税率相比于外资来源国税率越高时,外资企业留在中国的利润越少。

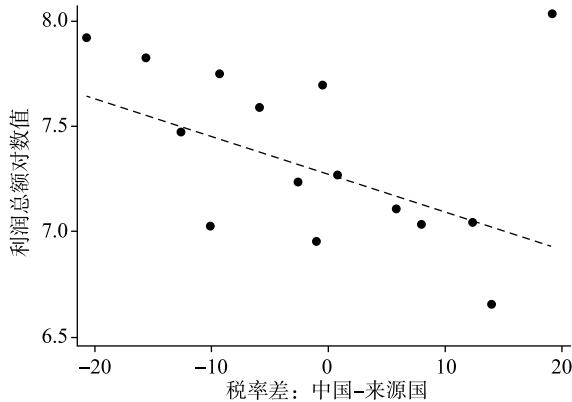


图 1 企业所得税税率差异和利润率分布

注:该图使用 Stata 软件 binscatter 命令进行绘制,图中一个点代表一个 bin 下的利润对数均值。

四、实证结果

(一) 基准回归结果

基准回归结果如表 2 所示,第(1)列汇报了不加控制变量及固定效应的估计系数,第(2)列添加了控制变量,第(3)列进一步控制了固定效应,可以看到回归结果较为稳健,企

业有明显的利润转移行为:当来源国税率相比于中国税率降低1个百分点时,外资企业的利润总额会显著降低1.1%。在样本期间内,中国的税务系统信息化建设刚起步、稽查能力较弱,同时由于外资企业的利润转移行为以跨境交易为载体,也对税务局的海关税收信息搜集能力提出了高要求,使得税务局很难对外资企业的利润转移行为进行监控管理。此外,从税收努力的角度看,地方政府基于扩大经济规模的目标大量引进外资,缺乏对外资加强征管的激励。从能力和努力两个角度,都可以认为样本期间外企转移利润的违规成本较小,这或许能解释样本期间外资的大规模转移利润行为。

表2 基准回归:利润总额对税率差的半弹性

	Y=利润总额对数			
	(1)	(2)	(3)	(4)
税率差	-0.019** (0.008)	-0.017*** (0.002)	-0.011*** (0.001)	
税率差-中国高				-0.013*** (0.001)
税率差-中国低				0.008*** (0.002)
控制变量	否	是	是	是
年份固定效应	否	否	是	是
行业固定效应	否	否	是	是
省份固定效应	否	否	是	是
来源国固定效应	否	否	是	是
样本量	146 869	145 876	144 022	144 022
R ²	0.011	0.508	0.531	0.531

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平;标准误聚类在外资来源国层面。“税率差”定义为企业适用的中国名义税率减去企业外资来源国的名义税率;“税率差-中国高”定义为税率差的绝对值与中国税率高于来源国虚拟变量的交互;“税率差-中国低”定义为税率差的绝对值与中国税率低于来源国虚拟变量的交互;行业固定效应控制使用的是四位数行业信息。企业控制变量包括企业规模、企业杠杆率、企业年龄及年龄的二次方。下表同。

第(4)列汇报了放开系数约束的估计结果。可以看出,外资企业往中国转入利润的半弹性为0.8,低于从中国转出利润的半弹性1.3,这说明在中国同时存在利润转出和利润转入两种情形,且系数大小和已有文献中估计出的模式一致(Liu et al., 2020)。这一系数差异可能源自国家间征管能力的差别:一般而言,高税率国家是发达国家,低税率国家是避税港地区,相比于从中国转出利润到避税港,从发达国家转出利润到中国的难度更高。

2021年10月的G20峰会上,各国领导人通过了全球最低企业所得税税率为15%的协议。基于利润转出的系数,我们可以对该政策的影响进行粗略的评估。最低税率使得样本中低税率国家的平均税率从16.51%上升到18.11%,结合利润转出的半弹性为1.3、转出的税率差均值为11.08、来源国税率低于中国的外资企业利润加总共5 552.29亿(即转出后剩余的利润水平)等信息,计算得出利润转出将减少约134.92亿元($[5 552.29 / (100 - (11.08 \times 1.3))] \times 1.3 \times (18.11 - 16.51)$),这将使得留在中国的利润总额至少上升约2.43%

(134.92/5 552.29)。全球最低税率协议主要对避税港施加压力,Tørsløv et al. (2023)从避税港出发估计各国的税收流失,得出避税港的存在使得中国的税收收入减少3%,和本文结果相近。

(二) 外资控制权的影响

1. 全样本估计结果

为了验证外资控制权对避税行为的影响,本文用出资比代理控制权强弱。控制权是由所有权决定的,但随着企业规模的扩大和股权分散化,所有权和控制权逐渐分离,因此一些文献基于董事会或高管信息对控制权进行定义,比如刘汉民等(2018)将企业控制权定义为董事会多数席位的选择权。因此本文除了加入外资出资比的交互项外,还将外资绝对控股(即出资比例超过50%)也作为交互指标进行估计。当外资对企业绝对控股时,可以合理推测其实际控制了企业。

估计结果如表3所示,第(1)–(2)列是与“外资出资比”交互的估计结果,第(3)–(4)列是与“外资绝对控股”交互的估计结果。具体来看,当外资对外资企业绝对控股后,转移利润的半弹性相比于非绝对控股情况下显著增加、转移利润的规模更大,这意味着内外资的确存在行动差异、内资对于外资造成了约束,而控制权是外资打破约束的工具。外资对企业的出资比例越高,企业利润转出和利润转入的半弹性越大、企业利润转移规模越大,假说2得到验证。

表3 基准回归:出资结构的影响

	Y=利润总额对数值			
	(1)	(2)	(3)	(4)
税率差×外资出资比	-0.016*** (0.002)			
税率差-中国高×外资出资比		-0.019*** (0.005)		
税率差-中国低×外资出资比		0.013*** (0.004)		
税率差×外资绝对控股			-0.011*** (0.001)	
税率差-中国高×外资绝对控股				-0.015*** (0.002)
税率差-中国低×外资绝对控股				0.008*** (0.003)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是

(续表)

	Y=利润总额对数值			
	(1)	(2)	(3)	(4)
省份固定效应	是	是	是	是
来源国固定效应	是	是	是	是
样本量	143 712	143 712	144 022	144 022
R ²	0.532	0.532	0.532	0.532

注:由于篇幅限制,“税率差-中国高”“税率差-中国低”“外资出资比”和“外资绝对控股”的系数没有汇报。

除了交互项的估计结果外,本文在图2报告了分组估计结果。我们按外资出资比占比大小将样本分为十组,可以看到当外资绝对控股后 β 显著为负,企业利润总额对税率差产生反应、企业存在利润转移行为。

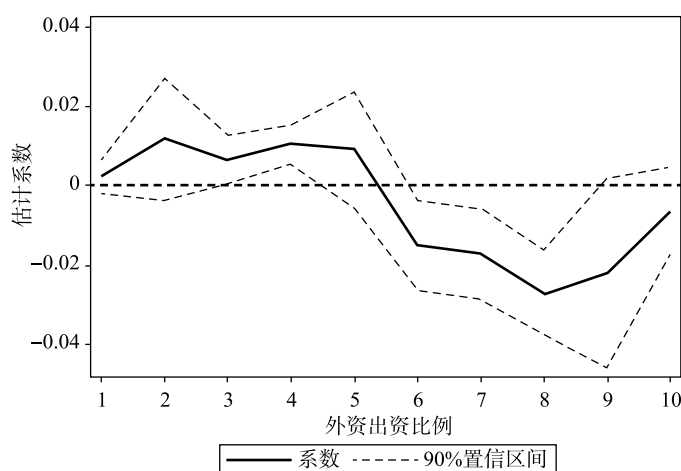


图2 外资出资比分组估计系数

2. 异质性分析:内资类型

利润转移过程中,外资控制权起作用的前提是内资对外资施加了有效的约束。那么不同类型的内资是否会有不同的约束效果呢?内资有国有、集体、法人、个人四种类型,国有资本由于其内部激励的缺失(Groves et al., 1994),对合作方的监督有限;而私有资本正好相反,出于到手利润最大化的目标,私有资本倾向于积极监督合资方。为了分析不同类型的内资对外资的约束效果,本文进行分组回归:第一组为国有资本组,仅保留内外合资企业且内资全部由国有资本组成;第二组为私有资本组,仅保留内外合资企业且内资全部由私有资本组成,其中私有资本由集体资本、法人资本和个人资本相加得出。表4第(1)一(4)列汇报了这两组样本对计量模型(1)和模型(2)的估计结果。可以看到,当外资和国有资本共同出资时,外资出资比没有显著影响;当外资和私有资本共同出资时,外资出资比的作用显著,出资比越大,利润转移的半弹性越大。

表4 异质性分析:内资类型

	Y=利润总额对数值			
	内资均为国有资本		内资均为私有资本	
	(1)	(2)	(3)	(4)
税率差×外资出资比	0.002 (0.010)		-0.023*** (0.004)	
税率差-中国高×外资出资比		0.033 (0.020)		-0.033*** (0.010)
税率差-中国低×外资出资比		0.028 (0.019)		0.015* (0.009)
控制变量	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
行业固定效应	是	是	是	是
省份固定效应	是	是	是	是
来源国固定效应	是	是	是	是
样本量	6 236	6 236	57 638	57 638
R ²	0.679	0.679	0.541	0.541

(三) 稳健性分析

本文从四个方面进行稳健性检验。第一,如前文所述,由于企业固定效应吸收了税率差的变动,使得估计存在偏误,所以本文仅控制了行业、地区和来源国的固定效应。但是该固定效应的设定下仍然可能存在遗漏变量问题,因此本文在本小节对固定效应设定进行检验。如附录Ⅱ表A1所示,本文分别检验了6种不同的固定效应设定以缓解遗漏变量问题:加入市级固定效应、加入县级固定效应、加入“县-年”固定效应、加入“行业-年”固定效应、加入“来源国-年”固定效应以及加入“来源国-行业”固定效应。

第二,在基准回归中,我们仅保留了外资数据和工业企业数据匹配成功的观测值,这意味着如果外资企业在2002年之后注销或者年销售收入跌下500万元的统计门槛,将会从样本中退出。由于这类企业有可能在经营状况上显著差于仍留在样本中的企业,这种系统性的偏误可能会影响系数的估计。我们在附录Ⅱ表A2的第(1)—(3)列中汇报了保留平衡面板后的估计结果。

第三,除了享受名义优惠税率外,外资企业可能还享受“两免三减半”的优惠政策。根据《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》,对生产性外商投资企业,经营期在十年以上的,从开始获利的年度起,第一年和第二年免征企业所得税,第三年至第五年减半征收企业所得税。免税和减半会使得企业享受的实际税率大幅度降低,基于名义优惠税率所计算的税率差将和现实不符合,并影响企业转移利润的方向。由于“开始获利年份”需要基于企业利润的面板数据进行判断,在企业非平衡面板下较难确定。为了尽可能从样本中排除掉这些处于“免税期”或“减半期”的企业,本文在样本中保留成立年龄在10

年以上的企业进行估计,并将结果汇报在附录Ⅱ表 A2 的第(4)—(6)列中。

第四,正如前文所述,本文基于政策文件对企业所使用的名义所得税率进行赋值。为了排除估计结果完全依赖于赋值过程,我们尝试了替代的税率赋值方式:地方所得税率由 0%调整为 3%以及基于企业自行申报的税率数据重新进行估计。自行申报的税率信息来自全国税收调查数据库,该数据库由财政部和国家税务总局按照抽样方法选取企业进行填报(高培勇和毛捷,2013)。本文使用 2007 年的全国税收调查数据库分别计算了省份-行业和城市-行业的名义税率众数,进而推算该地区该行业中企业在 2002—2007 年适用的名义税率。估计结果汇报在附录Ⅱ表 A3。综合以上四个方面,本文估计结果保持稳健。

(四) 机制分析

企业需要通过跨国交易实现账目利润的转移,所以在各种交易活动记录中可能会找到企业转移利润避税的痕迹。资本弱化、无形资产使用费和转让定价是文献中常得到验证的三种外资利润转移的机制。总体上而言,想要降低全球税负,避税的思路是将利润从高税率国转到低税率国,也就是“利往低流、费往高走”。资本弱化的常见模式是位于高税率国家的企业通过向位于低税率国家的企业借款,每年以支付利息的方式实现利润的流动。无形资产使用费是指高税率地区企业向低税率企业支付无形资产使用费。转让定价是指企业在进出口贸易中通过调整价格实现利润的转移。本文重点分析外资控制权在三个机制中发挥的作用。

关于资本弱化机制,我们将利息支出的对数值作为被解释变量代入基准模型,来看利息支出是否对税率和外资控制权有系统性的反应。表 5 第(1)—(2)列汇报了回归结果,可以看到当外资企业在中国适用税率更高(低)时,企业将有更高(低)的利息支出。在该机制中,外资控制权没有产生显著影响。

表 5 机制分析:外资控制权的作用

	Y=利息支出对数值		Y=利润总额对数值		Y=出口商品价格对数值	
	利息支出		无形资产使用费		转让定价	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
税率差-中国高	0.006*** (0.001)	0.008 (0.005)				
税率差-中国低	-0.013*** (0.002)	-0.017*** (0.006)				
税率差-中国高×外资出资比		-0.008 (0.007)				
税率差-中国低×外资出资比		0.012 (0.007)				
税率差-中国高×高无形资产			0.001 (0.004)	-0.004 (0.004)		
税率差-中国低×高无形资产			0.010*** (0.002)	-0.001 (0.005)		

(续表)

	Y=利息支出对数值		Y=利润总额对数值		Y=出口商品价格对数值	
	利息支出		无形资产使用费		转让定价	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
税率差-中国高×高无形资产× 外资出资比				0.006 (0.007)		
税率差-中国低×高无形资产× 外资出资比				0.016** (0.006)		
税率差-中国高×关联交易					-0.005*** (0.001)	-0.010** (0.004)
税率差-中国低×关联交易					0.007*** (0.001)	0.008*** (0.002)
税率差-中国高×关联交易× 外资出资比						0.005 (0.004)
税率差-中国低×关联交易× 外资出资比						-0.003 (0.002)
控制变量	是	是	是	是	是	是
固定效应	是	是	是	是	是	是
样本量	187 250	186 888	141 639	141 336	1 955 660	1 953 071
R ²	0.126	0.137	0.516	0.517	0.646	0.646

注：模型中包括所有的两两交互变量单个变量和控制变量，由于篇幅限制没有进行汇报。利息支出和无形资产使用费的固定效应包括年份、行业、省份以及来源国的固定效应。转让定价机制中包括商品-年份、出口到达国-年份的固定效应。

关于无形资产使用费，本文参考 Beer and Loeprick(2015)的处理，基于无形资产占比对企业进行分组，比值高于中位数时赋值“高无形资产”为 1，将“高无形资产”虚拟变量和税率差交互后放入模型进行分析。表 5 第(3)列的结果说明，拥有更多无形资产的企业的利润总额对税率差的弹性更大，且这种效应只存在于利润转入方向，即来自高税率国家的外资将无形资产配置到中国，从而实现利润向中国的转入。第(4)列汇报了外资出资比的影响。与资本弱化的结果不同，外资出资比加强了无形资产使用费的机制，这可能是由于无形资产存在技术外溢的风险，只有当外资对外资企业控制程度较高时，外资才会将无形资产转移到外资企业中作为利润转移的通道。

关于转让定价的机制，我们基于海关数据利用如下的实证模型对该机制进行检验(Liu et al., 2020)：

$$\ln(price)_{i,t,g,d} = [\beta_1 \cdot I^{HighTax} + \beta_2 \cdot I^{LowTax}] \times |Tax_{diff_{i,t}}| \times (Same_{i,t}) + \gamma Same_{i,t} + \delta_{g,t} + \theta_{d,t} + \epsilon_{i,t,g,d}$$

其中， i 代表企业， t 代表年份， g 代表 HS6 位数商品编码， d 代表出口到达国， s 表示外资来源国。被解释变量 $price$ 为出口价格，按离岸价格(FOB)进行统计。我们将海关数据加总到年度的商品交易层面，即每个观测值为 i 企业在 t 年向 d 国销售的 g 商品的平均价格； $Same_{i,t}$ 衡量关联交易，当外资来源国 s 和出口到达国 d 相同时取值为 1，系数 β 刻画的

即是外资企业在面临税率差异时关联交易价格相对于非关联交易公允价格的偏离情况。考虑到商品间价格差距较大,本文控制了商品固定效应 $\delta_{g,t}$ 和出口到达国固定效应 $\theta_{d,t}$ 。同时,本文也尝试放松对系数的约束后进行估计,并将随机扰动项 $\epsilon_{i,t,g,d}$ 聚类在商品层面。表5第(5)列估计结果显示,在出口贸易中,如果中国的税率比来源国更高,那么外资企业向关联方出口的商品价格更低;反之,如果中国的税率更低,那么出口的商品价格更高。第(6)列结果说明,在该机制中外资控制权没有产生显著影响。

本文基于在华外资企业样本验证了文献中常提到的三种利润转移机制,特别地,我们发现当外资对企业的控制权上升时,企业通过“无形资产使用费”方式转移利润的程度增加。

五、政策含义和研究展望

本文对于外资控制权的研究结论具有明确的政策含义。首先,近年来出于加深各国间经济合作、刺激疲软的跨国投资的目标,《外商投资准入特别管理措施(负面清单)》多次缩减。特别地,从2022年开始,中国取消乘用车制造外资股比限制,外资可对汽车公司绝对控股。降低外资准入门槛有助于促进国内经济活力,但同时也不可忽略其可能造成的税收流失问题。其次,本文的研究结论可用于反避税工作的具体开展,比如可以基于企业特征对企业采取差异化管理,重点关注被外资实质控制的外资企业,定期对其利润水平进行纵向和横向比较。其中,是否实质控制除了基本的股权结构外,还需要税务机关对外资企业核心资产和主要交易伙伴等更多维度进行调查和信息收集。如果外资企业的主要交易伙伴是由外资带来的,或者核心技术由外资提供,那么尽管外资对企业出资的账面价值较低,但是仍然能通过对企业实际经营的影响扩大对企业决策的话语权。本文的经验证据为外资准入和国际避税敲响了警钟,对开展扩大开放背景下的反避税工作提供了参考。

受限於微观数据可得性,本文的企业样本仅覆盖2002年存续的外资企业样本,这可能会减弱本文结论在当下的有效性。随着社会经济的发展,外资企业跨国转移利润的手段与时俱进,利润转移的规模及外资控制权的作用在不同的利润转移机制下可能发生变化,有待后续研究以更新的数据展开分析。

参考文献

- [1] 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44期,第174—192页。
- [2] Basri, M. C., M. Felix, R. Hanna, and B. A. Olken, “Tax Administration versus Tax Rates: Evidence from Corporate Taxation in Indonesia”, *American Economic Review*, 2021, 111(12), 3827-3871.
- [3] Beer, S., and J. Loeprick, “Profit Shifting: Drivers of Transfer (mis) Pricing and the Potential of Countermeasures”, *International Tax and Public Finance*, 2015, 22(3), 426-451.
- [4] Buettner, T., M. Overesch, U. Schreiber, and G. Wamser, “The Impact of Thin Capitalization Rules on the Capital Structure of Multinational Firms”, *Journal of Public Economics*, 2012, 96(11-12), 930-938.
- [5] Cristea, A. D., and D. X. Nguyen, “Transfer Pricing by Multinational Firms: New Evidence from Foreign Firm Ownerships”, *American Economic Journal: Economic Policy*, 2016, 8(3), 170-202.

- [6] David, P., J. P. O'Brien, T. Yoshikawa, and A. Delios, "Do Shareholders or Stakeholders Appropriate the Rents from Corporate Diversification? The Influence of Ownership Structure", *The Academy of Management Journal*, 2017, 53(3), 636-654.
- [7] Desai, M. A., A. Dyck, and L. Zingales, "Theft and Taxes", *Journal of Financial Economics*, 2007, 84(3), 591-623.
- [8] Dischinger, M., B. Knoll, and N. Riedel, "The Role of Headquarters in Multinational Profit Shifting Strategies", *International Tax and Public Finance*, 2014, 21, 248-271.
- [9] Dowd T., P. Landefeld, and A. Moore, "Profit Shifting of U.S. Multinationals", *Journal of Public Economics*, 2017, 148, 1-13.
- [10] 樊勇、朱沁瑶、李昊楠, "第三方信息、税收遵从与国际税收竞争", 《世界经济》, 2022年第4期, 第107—133页。
- [11] 高培勇、毛捷, "间接税收优惠的规模、结构和效益: 来自全国税收调查的经验证据", 《中国工业经济》, 2013年第12期, 第143—155页。
- [12] Groves, T., Y. Hong, J. McMillan, and B. Naughton, "Autonomy and Incentives in Chinese State Enterprises", *Quarterly Journal of Economics*, 1994, 109(1), 183-209.
- [13] Hines, J. R., and E. M. Rice, "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business", *Quarterly Journal of Economics*, 1994, 109(1), 149-182.
- [14] Karkinsky, T., and N. Riedel, "Corporate Taxation and the Choice of Patent Location within Multinational Firms", *Journal of International Economics*, 2012, 88(1), 176-185.
- [15] 刘汉民、齐宇、解晓晴, "股权和控制权配置: 从对等到非对等的逻辑——基于央属混合所有制上市公司的实证研究", 《经济研究》, 2018年第5期, 第175—189页。
- [16] 刘志阔、陈钊、吴辉航、张瑶, "中国企业的税基侵蚀和利润转移——国际税收治理体系重构下的中国经验", 《经济研究》, 2019年第2期, 第21—35页。
- [17] Liu, L., T. Schmidt-Eisenlohr, and D. X. Guo, "International Transfer Pricing on Tax Avoidance: Evidence from Linked Trade-Tax Statistics in the UK", *Review of Economics and Statistics*, 2020, 102(4), 766-778.
- [18] 马新啸、汤泰劼、郑国坚, "非国有股东治理与国有企业的税收规避和纳税贡献——基于混合所有制改革的视角", 《管理世界》, 2021年第6期, 第128—141+8页。
- [19] 毛程连、吉黎, "税率对外资企业逃避税行为影响的研究", 《世界经济》, 2014年第6期, 第73—89页。
- [20] 卢长利、唐元虎, "外商投资企业转移利润的定量分析", 《中国工业经济》, 2000年第10期, 第74—77页。
- [21] 聂辉华、江艇、杨汝岱, "中国工业企业数据库的使用现状和潜在问题", 《世界经济》, 2012年第5期, 第142—158页。
- [22] 欧阳艳艳、蔡宏波、李子健, "企业对外直接投资的避税动机、机制和规模: 理论与证据", 《世界经济》, 2022年第3期, 第106—133页。
- [23] Rajan, R., H. Servaes, and L. Zingales, "The Cost of Diversity: The Diversification Discount and Inefficient Investment", *The Journal of Finance*, 2000, 55(1), 35-80.
- [24] 施炳展、邵文波, "中国企业出口产品质量测算及其决定因素——培育出口竞争新优势的微观视角", 《管理世界》, 2014年第9期, 第90—106页。
- [25] Tørsløv, T. R., L. S. Wier, and G. Zucman, "The Missing Profits of Nations", *The Review of Economic Studies*, 2023, 90(3), 1499-1534.
- [26] Vegh, C. A., and G. Vuletin, "How Is Tax Policy Conducted over the Business Cycle?", *American Economic Journal: Economic Policy*, 2015, 7(3), 327-370.
- [27] Vicard, V., "Transfer Pricing of Multinational Companies and Aggregate Trade", Banque de France Working Paper, 2014, No. 555.
- [28] 王卉乔、林高怡、李艳, "中国企业的海外关联交易与利润转移", 《财贸经济》, 2020年第11期, 第141—161页。
- [29] Wang, Y., and B. Lu, "Multinationals' Profits in China: Impact of Tax Avoidance", *Journal of International*

Money and Finance, 2024, 140, 102990.

- [30] 王选汇,“限定地区和产业项目减低税率征税——外商投资企业和外国企业所得税实务讲座之八”,《涉外税务》,1995年第10期,第39—41页。
- [31] Wier, L., and H. Reynolds, “Big and Unprofitable: How 10% of Multinational Firms Do 98% of Profit Shifting”, 2018, WIDER Working Paper, No. 111.
- [32] 吴联生,“国有股权、税收优惠与公司税负”,《经济研究》,2009年第10期,第109—120页。
- [33] 王跃堂、王国俊、彭洋,“控制权性质影响税收敏感性吗?——基于企业劳动力需求的检验”,《经济研究》,2012年第4期,第52—63页。
- [34] 仲济垠,“中国三资工业企业的效益与亏损问题研究”,《经济研究》,1998年第2期,第51—58+63页。
- [35] 张瑶,“情报交换协定是否能遏制企业的税基侵蚀和利润转移行为”,《世界经济》,2018年第3期,第127—146页。

Profit Shifting of FDI in China

—From the Perspective of Corporate Control Rights

WANG Xuan LIU Zhencen* LI Lixing

(Peking University)

Abstract: The cross-border profits shifting by FDI (foreign direct investment) has led to a loss of China's tax base. The existing research has mainly focused on OFDI (outward foreign direct investment), paying insufficient attention to FDI. Matching the 2002—2007 Annual Survey of Industrial Firms Dataset with FDI Information, we find that foreign invested firms does shift profit out in order to avoid tax; a one percentage point increase in the income tax rate difference between China and home country corresponds to 1.1% higher profit shifting. We further analyze the impact of control rights of foreign ownership and confirms its important role. This study enhances our understanding of international tax avoidance from the perspective of corporate control rights.

Keywords: FDI; profit shifting; control right

JEL Classification: F23, H25, H32

* Corresponding Author: LIU Zhencen, National School of Development, Peking University, Haidian District, Beijing 100871, China; Tel: 86-15611881266; E-mail: zcliu2020@nsd.pku.edu.