

曾爱民<sup>1</sup> 魏志华<sup>2</sup> 李先琦<sup>3</sup>

**[内容摘要]** 本文从性别异质性视角考察在不同治理环境下, 女性高管对企业税收激进行为的影响。研究发现: (1) 女性CEO与企业税收激进行为显著负相关, 但女性CFO对企业税收激进行为的影响并不显著。(2) 当企业面临的外部税收征管和内部控制越强时, 出于风险规避本能, 女性CEO更能显著地降低企业税收激进行为。(3) 享有超额薪酬激励的女性CEO, 降低了其通过税收激进行为谋取私利的动机, 从而显著降低了企业税收激进程度。

**[关键词]** 女性高管; 税收激进; 税收征管; 内部控制; 薪酬激励

中图分类号: F272.92 文献标识码: A 文章编号: 1000-8306(2019)08-0110-13

## 一、引言

自Hambrick和Mason(1984)<sup>[1]</sup>提出“高层梯队理论”以来, 越来越多的学者关注到企业家或高管背景异质性对企业战略选择和财务行为的影响。其中, 性别便是一项重要的高管背景特征, 其对公司治理和财务决策的影响, 随着女性高管比例日益增长而受到广泛重视。税收决策作为一项重要财务决策, 一向是公司财务和行为金融领域关注的焦点。相关研究将各种节税与避税的黑箱操作称作税收激进行为,<sup>[2]</sup>意在降低企业税负, 增加留存收益。但基于代理理论视角的研究发现, 管理层精心设计的税收激进方案具有高度复杂性、模糊性和隐蔽性, 使得避税行为通常更多地反映了管理层个人私利, 却为股东带来效率损失。<sup>[3]</sup>

虽然现有文献对税收激进行为的影响因素展开了广泛研究, 但鲜有研究基于税收行为的实施主体——高管进行分析。女性高管通常更加遵从道德、规避风险和不过度自信, 在财务

作者简介: 曾爱民(1971—), 浙江工商大学财务与会计学院, 教授。电子邮箱: chasingsun@126.com。

魏志华(1983—), 厦门大学经济学院财政系, 教授。电子邮箱: finjoy@126.com。

李先琦(1994—), 中国大地财产保险股份有限公司。电子邮箱: zsd1xqxsjl@126.com。

基金项目: 教育部人文社会科学规划基金项目“宏观房价波动与微观企业股利政策: 基于财务柔性理论视角的研究”(18YJA630004)、国家自然科学基金项目“中国上市公司关联交易研究: 动机、经济后果与治理机制”(71572165)。

决策中表现得更为谨慎。<sup>[4][6]</sup>那么,女性高管会如何影响企业税收决策行为呢?上述的性格特征和行为习惯是否会减轻以牺牲股东利益为代价的税收激进行为?同时,正如我们所知,税收征管是一项最重要的外部监督机制,由企业高管谋划的税收激进行为会影响当地税收收入,因此税务机关有动机抑制企业税收激进行为。<sup>[6]</sup>同时,内部控制和薪酬激励分别作为公司内部的重要约束性和激励性制度安排,对有效缓解委托代理问题发挥着重要作用。<sup>[7]</sup>那么,这些内外部机制能否发挥应有的治理效应,进而缓解企业税收激进行为的代理冲突呢?

有鉴于此,本文以2008—2014年我国沪深两市A股上市公司为研究样本,考察女性高管对企业税收激进行为的影响。主要贡献有以下几点:首先,有关女性高管对企业财务决策行为影响的现有研究,集中于投资效率、信息质量以及会计稳健性等方面。本文基于企业税收决策视角,剖析女性高管对企业税收激进行为的作用机理,既丰富了现有女性高管经济后果的研究,也为女性高管在企业财务决策中的作用提供了进一步证据。其次,虽然已有文献对企业税收激进行为的影响因素展开了大量研究,但有关高管特征与企业税收激进行为的研究并不多见。本文以高管性别差异作为研究切入点,可进一步充实企业税收激进行为的影响因素研究。并且,本文实证结果表明,女性CEO能够显著降低企业税收激进度,而女性CFO对税收激进度的影响并不显著。这为Feng等人(2011)<sup>[8]</sup>提出的“CFO压力假说”提供了进一步的经验证据,丰富了该领域的研究文献。最后,本文还考察了税收征管、内部控制和薪酬激励等不同治理机制对女性高管与企业税收激进行为关系的调节作用。实证结果表明,税收征管、内部控制和薪酬激励等治理机制能够显著增大女性CEO对税收激进行为的抑制性影响,不仅丰富了在不同治理环境下女性高管与企业税收激进行为关系的理论,也对如何有效约束企业税收激进行为具有实践指导意义。

## 二、文献回顾、理论分析与研究假设

### (一) 女性高管与企业税收激进行为

管理层的税收决策通常是风险与收益相权衡的结果,但往往又是有限理性下各种可能性组合的选择,受到决策者认知偏差、个人偏好、情感信念以及情绪态度等因素的影响。<sup>[9]</sup>高层梯队理论认为,高管的认知基础和行为表现都是从其个人背景特征演化而来的,影响企业战略决策、行为选择和组织绩效。<sup>[1]</sup>性别作为一项重要的高管背景特征,自然也会对企业税收决策产生显著影响。

首先,从风险偏好视角来看,女性通常更为规避风险,在企业财务和经营决策中更不会出现过度自信。<sup>[10]</sup>同时,女性在职场中长期存在“玻璃天花板”现象,成为公司高管的女性

已经付出了很大努力，一旦因为违规等原因被解雇，成本代价相对于男性更为高昂。加之女性高管比例较低，一旦发生违规行为，女性高管的辩护力量不足，更容易被解雇。因此，女性高管的风险规避程度更高，应更不愿意从事各种过激的税收规避活动。其次，从个体道德标准视角来看，中国传统文化中的“三从四德”“男主外、女主内”等妇道观念依然根深蒂固，女性高管通常更遵从道德，更关注社会责任，也更乐于帮助他人，<sup>[11]</sup>因此女性对道德标准的要求更高，更愿意为遵从道德要求而放弃机会主义行为。这有助于降低女性高管在纳税决策中与所有者之间的委托代理问题，从而降低企业税收激进度。

CEO和CFO是企业财务决策中的关键人物，CEO是决策者，而CFO则是重要“参谋”，为CEO的决策提供有力的支持。受我国传统文化影响，公司“一把手”在企业财务决策中起决定性作用<sup>[4]</sup>，他们往往利用权力促使集体行动主义。CFO作为CEO的下属，其薪酬契约和职业生涯都受到CEO影响，因此，CFO在制定财务和税务决策时也更多地体现为CEO的意志。<sup>[6]</sup>据此，本文提出研究假设H1。

H1：女性CEO与企业税收激进行为显著负相关，但女性CFO对企业税收激进行为的影响不显著。

## （二）税收征管对女性高管与税收激进行为关系的调节影响

征税是政府分享企业剩余收益的一种“股东”权利。<sup>[12]</sup>为了保障利益，降低税收损失，税务机关通常会使用带有强制性的征管权力来严格控制企业税收行为。随着税收征管力度的加大，企业各种税收规避行为都将承担更高风险，面临的避税成本将显著增加。其中，直接成本包括所缴纳的税金以及为应对税收检查所花费的时间成本等；<sup>[13]</sup>间接成本则指税收激进行为被税务机关发现后，企业所需承担的罚款损失以及因此被载入税务机关黑名单给企业带来的声誉损失。使得企业可能因此受到更加严格的监管，导致未来避税活动的实施更为困难以及资本市场投资者可能会下调对公司的价值评估<sup>[14]</sup>等。

因此，当政府税收征管力度越强时，管理层的寻租空间越小，其利用复杂手段实施激进避税行为的可能性也会降低。尤其是趋向风险规避、遵从高道德标准的女性高管，应更不愿意从事激进的税收规避行为。故本文提出研究假设H2。

H2：在税收征管越强的地区，女性CEO所在企业的税收激进度更低。

## （三）内部控制对女性高管与税收激进行为关系的调节影响

内部控制是公司内部治理的一项重要工具，高质量的内部控制可以有效保证企业资产安全、经营合法合规，以及合理保证财务报告信息的真实完整，有效地缓解代理冲突。企业税收激进行为本质上是委托代理问题，在现有的治理体系下，高管很可能取代股东成为事实上

的控制人。<sup>[16]</sup>在管理者权力缺乏制衡的情况下,作为信息优势一方,高管往往借助避税活动掩盖利益攫取行为,与其他利益相关者发生代理冲突。因此,股东和董事会必将寻求恰当的控制与激励机制以减少企业代理问题<sup>[7]</sup>,以求确保经理人做出最有效率的税收决策。

实践表明,以合规为导向的内部控制有助于降低企业违法违规的风险。<sup>[16]</sup>在内部控制质量较差的公司,高管更容易凌驾于内部控制之上,CEO为实现个人目标,往往会铤而走险,实施税收激进行为,甚至突破法律法规的界限,采用非法的手段进行避税,例如,偷税、逃税等。而有效的内部控制可以通过一系列的约束和制衡,以保证企业税收决策的合法合规,降低企业税收激进度。有鉴于此,本文提出研究假设H3。

H3:所在公司的内部控制质量越高,女性CEO的企业税收激进度更低。

#### (四) 薪酬激励对女性高管与税收激进行为关系的调节影响

研究表明,高管可能会采用灰色或非法手段寻找高管薪酬的替代机制,例如在职消费和利益侵占等。<sup>[17]</sup>而税收激进行为通常与利益侵占行为在表现形式上一致,例如关联交易、虚拟交易等。对于企业外部人来说,这些复杂、模糊的交易行为并不容易察觉,也使得企业高管通过税收激进行为来掩盖和实施利益攫取的手段更加隐蔽。Desai和Dharmapala(2006)发现,如果提高其薪酬或给予薪酬激励,高管会有意愿降低税收激进度,<sup>[18]</sup>有效的薪酬激励能为公司带来有利的经济后果。<sup>[19]</sup>

正如我们所知,CEO的知识结构、技能水平和研判能力等是企业税收决策质量的保证,高水平的激励薪酬使得CEO与股东之间的价值取向一致,激励CEO能够更好地履行受托责任,放弃谋取私利的动机。<sup>[20]</sup>同时,薪酬激励还能实现管理层与企业的风险共担,将CEO个人利益与公司利益相互捆绑,协调股东和管理层之间的代理问题,激励管理层更加努力地工作,从而实现股东财富最大化。因此,本文预期当享有更高的超额薪酬激励时,女性CEO通过税收激进行为谋取私利的动机更低。并提出研究假设H4。

H4:相比于没有享有超额薪酬激励的女性CEO,享有超额薪酬激励的女性CEO所在公司的税收激进度更低。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选择与数据来源

本文选取2008—2014年度沪深两市A股上市公司作为研究样本,并进行了如下处理:第一,依据惯例,剔除金融类上市公司;第二,为保证税收指标口径一致,剔除西藏自治区的上市公司;第三,剔除税前利润为负或者所得税费用为负的样本;第四,剔除处于\*ST和ST

状态的上市公司；第五，剔除财务数据异常或指标缺失的样本。经筛选处理后，共得到8840个样本观测值。企业名义所得税率取自Wind数据库，对存在多个年度值的样本，则根据年报披露的信息进行识别与确认。用于计算各地区税收征管强度的宏观经济数据来自《中国统计年鉴》，其他数据取自CSMAR数据库。为了控制异常值对样本回归结果的影响，本文对连续变量在1%和99%的水平上进行了缩尾（Winsorize）处理。

## （二）变量选择与度量

1. 税收激进度的度量。第一，会计-税收差异（BTD）。具体计算公式如式（1）所示。BTD越大，企业税收激进度越高，反之则越低。

$$BTD_{i,t} = \frac{\left( \frac{\text{本年利润总额} - \text{本年所得税费用}}{\text{年末名义所得税率}} \right)}{\text{本年资产总额}} \quad (1)$$

第二，扣除应计利润影响后的会计-税收差异（DD\_BTD）。其计算公式如下：

$$BTD_{i,t} = \alpha_1 \times TACC_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

式中，BTD为根据公式（1）计算的企业会计-税收差异；TACC为企业当年应计项目总额占期末资产总额的比例； $\mu_i$ 表示企业会计-税收差异中不随时间变化的固定特征部分； $\varepsilon_{i,t}$ 则表示企业会计-税收差异中的变动特征部分。DD\_BTD即为 $\mu_i$ 和 $\varepsilon_{i,t}$ 之和，表示BTD中不能被应计项目TACC解释的部分。DD\_BTD值越大，企业税收激进度越高，反之则越低。

2. 税收征管的度量。借鉴已有研究，首先，使用样本数据对模型（3）进行回归，得到企业所在地区预期税收收入 $T_{i,t}/GDP_{i,t\_EST}$ 。然后，采用模型（4），将实际税收收入除以预期税收收入，得到地区税收征管强度TE。

$$T_{i,t}/GDP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times Ind1_{i,t}/GDP_{i,t} + \beta_2 \times Ind2_{i,t}/GDP_{i,t} + \beta_3 \times Open_{i,t}/GDP_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$TE_{i,t} = \frac{T_{i,t}/GDP_{i,t}}{T_{i,t}/GDP_{i,t\_EST}} \quad (4)$$

其中，T表示企业所在地区当年税收收入；Ind1和Ind2分别表示地区当年第一产业产值和第二产业产值；Open表示地区当年进出口总额；GDP则为地区当年国内生产总值。

3. 内部控制的度量。本文采用深圳迪博公司发布的内部控制指数作为内部控制的替代变量。该指数依据《企业内部控制基本规范》和《企业内部控制配套指引》的要求，基于内部控制战略、经营、报告、合规和资产安全五大目标的实现程度，将内部控制五要素分解为65个二级指标，并根据内部控制重大缺陷对指数进行补充和修正。该内部控制指数（IC）越高，意味着企业内部控制质量越好。

4. 薪酬激励的度量。本文通过模型（5）估计高管超额薪酬，若残差项为正，OverPay取

值为1, 否则为0。

$$Pay_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times Size_{i,t} + \beta_2 \times Lev_{i,t} + \beta_3 \times ROA_{i,t} + \beta_4 \times In\ tan\ g_{i,t} + \beta_5 \times Re\ gion_{i,t} + \sum Year + \sum Ind + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

其中, Pay表示前三名高管货币薪酬的自然对数; Region表示公司注册地; 其他变量定义见表1。

5. 控制变量。借鉴相关文献, 本文主要控制了产权性质(State)、名义税率(Rate)、公司规模(Size)、资产负债率(Lev)、总资产报酬率(ROA)、成长性(Growth)、固定资产密集度(PPE)和存货密集度(Invent)等变量。此外, 本文还控制了年度和行业固定效应。具体见表1。

表1 变量定义表

变量名称	变量符号	变量定义
税收激进度	TA	采用BTD和DD_BTD度量, 详见税收激进度的度量说明
女性CEO	FeCEO	CEO性别为女性取1, 否则取0
女性CFO	FeCFO	CFO性别为女性取1, 否则取0
税收征管	DTE	TE大于当年样本中位数, DTE取1, 否则取0
薪酬激励	OverPay	高管享有超额薪酬取1, 否则取0
内部控制	DIC	IC大于当年样本中位数, DIC取1, 否则取0
产权性质	State	国有企业取1, 否则取0
名义税率	Rate	以年报中披露的名义税率确认
公司规模	Size	年末总资产的自然对数
财务杠杆	Lev	总负债/总资产
总资产报酬率	ROA	净利润/总资产
成长性	Growth	营业收入增长率
固定资产比例	PPE	年末固定资产净值/总资产
存货比例	Invent	年末存货净值/总资产

### (三) 模型设定

1. 女性高管对企业税收激进行为影响的检验模型。考虑到女性高管较低的风险偏好会促使其在择业过程中, 倾向于选择盈利能力强、发展稳健和风险较低的企业, 因为这样的企业特征与女性自身的风险承担水平相吻合。为了克服这种自选择可能带来的内生性问题, 本文采用Heckman两阶段回归模型, 分别选取公司所属行业其他上市公司女性CEO比例(Other-CEO)和女性CFO比例(OtherCFO)作为工具变量, 进行第一阶段回归。然后, 以第一阶段回归的拟合值作为解释变量进行第二阶段回归。具体模型描述如第一阶段模型和第二阶段模型所示:

第一阶段:

$$Pr(FeCEO_{i,t}/FeCFO_{i,t} = 1) = \beta_0 + \beta_1 \times OtherCEO_{i,t}/OtherCFO_{i,t} + \beta_2 \times Size_{i,t} + \beta_3 \times Lev_{i,t} + \beta_4 \times ROA_{i,t} + \beta_5 \times Growth_{i,t} + \beta_6 \times PPE_{i,t} + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

第二阶段:

$$TA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times FeCEO_{i,t} + \beta_2 \times FeCFO_{i,t} + \beta_3 \times \sigma 1_{i,t} + \beta_4 \times \sigma 2_{i,t} + \lambda \times ContrVars_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

其中, 第一阶段模型中控制了Size、Lev、ROA、Growth和PPE等影响女性高管择业的公司特征变量。在第二阶段模型中, TA表示企业税收激进度, 分别采用BTD和DD\_BTD进行度量。 $\sigma 1$ 和 $\sigma 2$ 分别表示模型(6)所计算的IMR (Inverse Mills Ratio), ContrVars为系列控制变量, 具体见表1。若 $\beta_1$ 显著为负,  $\beta_2$ 不显著, 则说明女性CEO会降低企业税收激进程度, 这与假设1的理论预期相符。

2. 税收征管、内部控制和超额薪酬激励调节效应的检验模型。为检验税收征管、内部控制和超额薪酬激励对女性高管和企业税收激进行为关系的调节作用, 本文在模型(7)的基础上, 构建如下调节效应模型:

$$TA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times FeCEO_{i,t} + \beta_2 \times FeCFO_{i,t} \times Moder_{i,t} + \beta_3 \times FeCFO_{i,t} + \beta_4 \times FeCFO_{i,t} \times Moder_{i,t} + \beta_5 \times Moder_{i,t} + \beta_6 \times \sigma 1_{i,t} + \beta_7 \times \sigma 2_{i,t} + \lambda \times ContrVars_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

式中, Moder代表调节变量, 分别为税收征管(DTE)、内部控制(DIC)和超额薪酬激励(Over-Pay), 若交乘项的回归系数 $\beta_2$ 显著为负,  $\beta_4$ 不显著, 则支持了研究假设2、3、4的理论预期。

#### 四、实证分析

##### (一) 描述性统计

表2中的描述性统计结果显示, 两个衡量税收激进度的变量DD\_BTD和BTD的均值都为0.002, 但标准差均达到0.02, 说明各企业间的税收激进度存在较大差异。FeCEO和FeCFO的均值分别为0.048和0.269, 说明在本文研究样本中, 女性CEO和女性CFO的比例分别占4.8%和26.9%, 可见女性CFO较CEO而言相对更多。其他变量结果均与实际相符, 故不再赘述。

表2 变量描述性统计

变量符号	观测值	均值	标准差	最小值	p25	中位数	p75	最大值
DD_BTD	8840	0.002	0.020	-0.073	-0.008	0.000	0.009	0.081
BTD	8840	0.002	0.020	-0.065	-0.007	0.000	0.010	0.077
FeCEO	8840	0.048	0.213	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
FeCFO	8840	0.269	0.444	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
TE	8840	1.302	0.175	0.607	1.239	1.329	1.415	1.741
OverPay	8840	0.411	0.492	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000

续表2

IC	8231	6.537	0.103	6.239	6.490	6.540	6.583	6.834
State	8840	0.532	0.499	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
Rate	8840	0.193	0.050	0.100	0.150	0.150	0.250	0.250
Size	8840	21.97	1.17	19.66	21.14	21.79	22.63	25.82
Lev	8840	0.443	0.200	0.039	0.292	0.448	0.601	0.842
ROA	8840	0.056	0.045	0.001	0.022	0.045	0.078	0.233
Growth	8840	0.104	0.472	-0.981	-0.066	0.096	0.257	1.994
PPE	8840	0.240	0.167	0.003	0.113	0.206	0.337	0.719
Invent	8840	0.170	0.145	0.000	0.074	0.137	0.216	0.736

## (二) 多元回归分析

1. 女性高管对企业税收激进行为的影响。如前所述,为了克服女性CEO和CFO在择业时潜在的自选择问题,本文采用了Heckman两阶段回归模型。表3中的第一阶段回归结果显示,女性CEO和CFO择业时更倾向于规模小、盈利能力强和固定资产比重低的公司,回归系数在1%和5%的统计水平上显著。但两类女性高管的择业偏好也存有一定差别,女性CFO还倾向于选择财务杠杆低的公司。对于工具变量,OtherCEO和OtherCFO分别在1%和10%的水平上显著正相关,这印证了女性高管的分布具有明显行业特征的观点。

表3 Heckman 第一阶段回归结果

	FeCEO		FeCFO	
	系数	P值	系数	P值
OtherCEO	2.682***	0.006		
OtherCFO			0.579*	0.062
Size	-0.230***	0.000	-0.083***	0.000
Lev	0.235	0.123	-0.173*	0.061
Roa	1.949***	0.001	0.787**	0.030
Growth	-0.002	0.969	-0.002	0.947
PPE	-0.960***	0.000	-0.351***	0.000
Cons	3.069***	0.000	1.029***	0.001
Year	控制	-	控制	-
N	8840	8840	8840	8840
Pseudo R <sup>2</sup>	0.049		0.013	
LR Statistic	164.99		128.93	

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著。

表4报告了Heckman第二阶段回归结果,其中(1)(4)两列单独检验了女性CEO的影响,无论是采用DD\_BT D还是采用BT D衡量税收激进程度,FeCEO的系数均在1%的水平上显著为负,表明女性CEO能显著降低企业税收激进程度。而回归(2)(5)则单独检验女性CFO对税收激进程度的影响,结果显示,女性CFO对税收激进程度的影响并不显著。进而,回归(3)和(6)同时考察二者(FeCEO和FeCFO)的影响,结果仍显示,FeCEO的回归系数在1%的水平上显著为负,而

FeCFO的系数不显著。同时,从经济意义上来看,回归(1)(3)(4)(6)的结果均表明,女性CEO所在公司的税收激进程度大约比男性低0.011个单位,为DD\_BT D和BT D均值的5.5倍(0.011/0.002),这意味着女性CEO对企业税收激进程度的影响在经济意义上亦十分显著,进一步有力地支持了研究假设1。

表4 Heckman 第二阶段回归结果

	DD_BT D			BT D		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
FeCEO	-0.011*** (-6.99)		-0.011*** (-7.03)	-0.011*** (-6.81)		-0.011*** (-6.85)
FeCFO		-0.001 (-0.89)	-0.001 (-1.09)		-0.001 (-0.99)	-0.001 (-1.18)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	8840	8840	8840	8840	8840	8840
F	40.406***	37.710***	37.951***	43.542***	40.863***	40.921***

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著;括号中报告的是t值。

2. 税收征管对女性高管与税收激进行为关系的调节作用。表5报告了税收征管调节效应的回归结果,我们重点关注DTE及其交乘项DTE×FeCEO和DTE×FeCFO的回归系数。结果显示,(1)~(6)列中DTE的回归系数均在1%的水平上显著为负,这说明在税收征管强度越大的地区,企业税收激进程度越低。而DTE×FeCEO的回归系数均在1%的水平上显著为负,说明在税收征管力度越强的地区,女性CEO所在公司的税收激进程度更低;同时,虽然DTE×FeCFO的系数也均为负,但都不具有统计显著性。显见,这些结果支持了研究假设2。

表5 税收征管对女性高管与税收激进行为的调节作用 (Heckman 第二阶段)

	DD_BT D			BT D		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
DTE	-0.003*** (-5.83)	-0.003*** (-5.93)	-0.003*** (-5.02)	-0.003*** (-5.64)	-0.003*** (-5.70)	-0.002*** (-4.84)
DTE×FeCEO	-0.009*** (-4.68)		-0.009*** (-4.73)	-0.008*** (-4.33)		-0.008*** (-4.39)
FeCEO	-0.006** (-3.14)		-0.006** (-3.14)	-0.006** (-3.18)		-0.006** (-3.19)
DTE×FeCFO		-0.000 (-0.49)	-0.000 (-0.18)		-0.000 (-0.50)	-0.000 (-0.20)
FeCFO		-0.000 (-0.49)	-0.001 (-0.96)		-0.000 (-0.57)	-0.001 (-1.01)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Cons	-0.063*** (-7.76)	-0.072*** (-6.95)	-0.056*** (-5.15)	-0.065*** (-7.84)	-0.073*** (-6.90)	-0.055*** (-5.04)
N	8840	8840	8840	8840	8840	8840
F	40.410***	37.162***	37.025***	43.128***	40.003***	39.539***

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著;括号中报告的是t值。

3. 内部控制对女性高管与税收激进行为关系的调节作用。表6中的结果表明,无论是用DD\_BT D还是用BT D度量企业税收激进行为,内部控制代理变量(DIC)的回归系数都显著为负,并且均在1%的水平上显著。这说明高质量的内部控制能够降低企业税收激进度。同时,表中(1)~(6)列的结果显示,交乘项 $DIC \times FeCEO$ 在10%或5%的水平上显著为负;而交乘项 $DIC \times FeCFO$ 与税收激进行为的关系并不显著。这表明,在内部控制质量越好的情况下,女性CEO更能够显著降低企业税收激进度,但女性CFO的影响不显著。因此,研究假设3得到有力支持。

表6 内部控制对女性高管与税收激进行为的调节作用(Heckman第二阶段)

	DD_BT D			BT D		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
DIC	-0.015*** (-6.92)	-0.017*** (-7.11)	-0.015*** (-6.45)	-0.015*** (-6.66)	-0.016*** (-6.84)	-0.015*** (-6.15)
$DIC \times FeCEO$	-0.004* (-2.36)		-0.004* (-2.35)	-0.005** (-2.59)		-0.005* (-2.56)
FeCEO	-0.010*** (-5.23)		-0.010*** (-5.24)	-0.009*** (-4.93)		-0.009*** (-4.95)
$DIC \times FeCFO$		-0.000 (-0.64)	-0.000 (-0.44)		-0.001 (-0.84)	-0.000 (-0.62)
FeCFO		-0.000 (-0.18)	-0.000 (-0.41)		-0.000 (-0.10)	-0.000 (-0.33)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Cons	0.039* (2.34)	0.040* (2.20)	0.047* (2.54)	0.035* (2.08)	0.037* (1.99)	0.044* (2.34)
N	8232	8232	8232	8232	8232	8232
F	37.830***	34.974***	34.665***	40.011***	37.174***	36.691***

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著;括号中报告的是t值。

4. 薪酬激励对女性高管与税收激进行为关系的调节作用。如表7所示,超额薪酬激励(OverPay)的回归系数分别在1%或5%的水平显著为负,这说明高管的超额薪酬激励能够有效降低企业税收激进度。同时,交乘项 $OverPay \times FeCEO$ 的回归系数分别在5%或10%的水平上显著为负;而交乘项 $OverPay \times FeCFO$ 的回归系数均不显著。这综合表明,享有超额薪酬激励的女性CEO,其所在公司的税收激进度显著更低,而女性CFO的影响并不显著。显见,这支持了研究假设4的理论预期。

表7 薪酬激励对女性高管与税收激进行为的调节作用(Heckman第二阶段)

	DD_BT D			BT D		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
OverPay	-0.002*** (-4.23)	-0.002*** (-3.61)	-0.002** (-3.11)	-0.002*** (-4.22)	-0.002*** (-3.53)	-0.002** (-3.08)
$OverPay \times FeCEO$	-0.006** (-2.60)		-0.006** (-2.62)	-0.005* (-2.24)		-0.005* (-2.27)

续表7

FeCEO	-0.007*** (-3.87)		-0.008*** (-3.90)	-0.008*** (-3.95)		-0.008*** (-3.98)
OverPay×FeCFO		-0.001 (-1.50)	-0.001 (-1.52)		-0.002 (-1.56)	-0.002 (-1.58)
FeCFO		0.000 (0.13)	-0.000 (-0.16)		0.000 (0.08)	-0.000 (-0.20)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Cons	-0.065*** (-7.90)	-0.066*** (-7.98)	-0.065*** (-7.88)	-0.066*** (-7.98)	-0.067*** (-8.05)	-0.066*** (-7.96)
N	8840	8840	8840	8840	8840	8840
F	38.922***	37.037***	36.746***	41.786***	40.044***	39.454***

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著;括号中报告的是t值。

### (三) 稳健性检验

1. PSM模型。为进一步消除内生性的潜在影响,本文采用倾向得分配对(PSM)方法进行稳健性检验。首先,使用Logistic模型将女性高管对企业规模、财务杠杆、盈利能力以及行业和年度回归;然后,使用估计得到的倾向得分寻找最接近的公司进行1:1配对,重新进行了前文回归分析。实证结果具有高度稳健性。

2. Change模型。采用Change模型不仅可直接检验自变量和因变量间的因果关系,而且能部分消除遗漏变量所导致的内生性问题。为此,本文进一步采用Change模型考察CEO性别变更对公司税收激进度的影响。结果显示,当公司CEO由男性变更为女性时,会显著降低其税收激进程度,而CFO性别变更影响则不显著,这进一步支持了前文研究假设。

3. 税收激进度量。税收激进度是本研究的核心变量,其度量合理性与准确性直接影响到研究结论的可靠性。为了增强研究稳健性,本文进一步采用有效税率ETR替代DD\_BT D和BT D,对全文所有研究假设重新进行检验。ETR的计算公式如下:

$$ETR_{i,t} = \frac{\text{本年所得税费用}}{\text{本年利润总额}} \quad (9)$$

其中ETR越小,意味着企业税收激进程度越高,反之则越低。回归结果表明,女性CEO仍能有效降低企业税收激进度,且税收征管、内部控制和超额薪酬激励的调节作用仍显著成立。

## 五、结论与启示

随着我国女性高管强势崛起,越来越多的女性开始活跃在商业舞台,这为本文检验女性高管对企业税收激进行为的影响提供了一个良好的契机。本文以高层梯队理论和代理理论为

基础,根据我国企业权力结构和制度环境的实际情况,实证检验了女性高管对企业税收激进行为的影响。结果发现:第一,女性CEO能够显著降低企业税收激进度,而女性CFO的影响并不显著;第二,税收征管强度越大,女性CEO与税收激进行为的负相关关系更为显著;第三,企业面临的内部控制水平越高,女性CEO对企业税收激进行为的负向影响更为显著;第四,相比于没有超额薪酬激励的女性CEO,有超额薪酬激励的女性CEO的税收激进度更低。

上述研究发现具有如下启示:第一,女性高管因具备特有的性格特征和思维方式,在公司治理和决策中发挥着独特作用。因此,企业应充分认可女性高管的积极作用,建立更为公平的聘任和晋升机制,允许和加大女性进入高管团队的力度,实现男性和女性的刚柔并济,最大限度地发挥人力资源优势。第二,女性CEO和女性CFO对于企业税收激进行为的作用全然不同,企业在未来的选聘和晋升中要充分考虑权力结构的设计,在职位安排上尽可能将性别纳入考虑当中。第三,健全的内部控制是企业内部监督机制的关键,企业应通过构建完善的税收合规内部控制体系实现合法避税,避免企业因盲目违规避税而导致的处罚和声誉风险。第四,有效的薪酬激励能够产生激励相容,能抑制高管以攫取私利为目的的避税动机,促使高管更好地履行受托责任而放弃机会主义行为的动机。因此,企业应建立以能力和对企业价值贡献为导向的薪酬激励体系,激励高管更好地为企业价值增值服务。第五,政府应完善税收法制体系,优化税收征管工作,服务企业价值增值;通过加强税收征管,监控企业税收激进行为,在保障税收收入顺利征缴的同时,对企业高管利用税收规避自利活动进行有效控制。☆

#### 主要参考文献:

- [1]Hambrick D C, Mason P A. Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers[J]. The Academy of Management Review, 1984, 9(2): 193-206.
- [2]Frank M M, Lynch L J, Rego S O. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting[J]. The Accounting Review, 2009, 84(2): 467-496.
- [3]Chan K H, Lin K Z, Mo P L L. Will a Departure from Tax-Based Accounting Encourage Tax Noncompliance? Archival Evidence from a Transition Economy[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010, 50(1): 58-73.
- [4]李小荣,刘行. CEO Vs CFO: 性别与股价崩盘风险[J]. 世界经济, 2012(12): 102-129.
- [5]Francis B B, Hasan I, Wu Q, Yan M. Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness[J]. The Journal of the American Taxation Association, 2014, 36(2): 171-202.
- [6]叶康涛,刘行. 税收征管、所得税成本与盈余管理[J]. 管理世界, 2011(5): 140-148.
- [7]Jensen M C, Meckling W H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure[J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4): 305-360.
- [8]Feng M, Ge W, Luo S, Shevlin T. Why Do CFOs Become Involved in Material Accounting Manipulations? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2011, 51(1-2): 21-36.

- [9]姜付秀,伊志宏,苏飞,等.管理者背景特征与企业过度投资行为[J].管理世界,2009(1):130-139.
- [10]Huang J, Kisgen D J. Gender and Corporate Finance: Are Male Executives Overconfident Relative to Female Executives?[J]. Journal of Financial Economics, 2013, 108(3):822-839.
- [11]Manner M H. The Impact of CEO Characteristics on Corporate Social Performance[J]. Journal of Business Ethics, 2010, 93(supplement 1):53-72.
- [12]Desai M, Dyck A, Zingales L. Theft and Taxes[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 84(3):591-623.
- [13]Badertscher B A, Katz S P, Rego S O. The Separation of Ownership and Control and Corporate Tax Avoidance[J]. Journal of Accounting and Economics, 2013, 56:228-250.
- [14]Hanlon M, Slemrod J. What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from Stock Price Reactions to News About Tax Shelter Involvement[J]. Journal of Public Economics, 2009, 93(1-2):126-141.
- [15]牟韶红,李启航,陈汉文.内部控制、产权性质与超额在职消费——基于2007—2014年非金融上市公司的经验研究[J].审计研究,2016(4):90-98.
- [16]陈骏,徐玉德.内部控制与企业避税行为[J].审计研究,2015(3):100-107.
- [17]陈信元,陈冬华,万华林,等.地区差异、薪酬管制与高管腐败[J].管理世界,2009(11):130-143.
- [18]Desai M, Dharmapala D. Corporate Tax Avoidance and High-Powered Incentives[J]. Journal of Financial Economics, 2006, 79(1):145-179.
- [19]Kaplan S N, Minton B A. How Has CEO Turnover Changed?[J]. International Review of Finance, 2012, 12(1):57-87.
- [20]Henry T F, Shon J J, Weiss R E. Does Executive Compensation Incentivize Managers to Create Effective Internal Control Systems?[J]. Research in Accounting Regulation, 2011, 23(1):46-59.

## The Effects of Female Executives on Corporate Tax Aggressiveness

Zeng Aimin<sup>1</sup> Wei Zhihua<sup>2</sup> Li Xianqi<sup>3</sup>

**Abstract:** Tax aggressive behavior is a common behavior of enterprises, which has been the focus of academic and practical circles. This paper examines the impact of female executives on corporate tax aggressiveness in different governance environments from the perspective of gender heterogeneity. We find that: (1) the relationship between female CEO and corporate tax aggressive is significantly negative, while it is not significant in female CFO. (2) The influence of female CEO on corporate tax aggressiveness is more significant, while the external tax enforcement and the internal control are stronger. (3) Female CEOs who have the incentive in compensation, the degree of tax aggressiveness is relatively lower. This study extends the existing research on the consequences of female executives, provides further evidence for the role of female executives in financial decision making, but also provides reference for enterprise tax management, executive appointment and internal governance.

**Key words:** Female Executive; Tax Aggressiveness; Tax Enforcement; Internal Control; Compensation Incentive

(责任编辑:廖中新)  
收稿日期:2019-06-20