

房地产限购与企业负担

——来自企业税负和罚款支出的证据

曹春方¹, 涂漫漫¹, 夏常源²

(1. 中山大学 管理学院, 广东 广州 510275; 2. 西南财经大学 中国金融研究院, 四川 成都 611130)

摘要:在“房住不炒”的总基调下,限购成为了地方政府稳定房价的重要政策工具选择。但这一从民生出发的政策却可能因影响了土地财政而导致地方政府将财政收入压力转嫁给企业,文章以企业税负和罚款支出为例对此进行了探讨。以各地限购政策为冲击,构建多点冲击双重差分模型检验发现:(1)限购政策增加了企业税负和罚款支出,该结论在经过一系列稳健性检验后仍成立。相比未限购城市,限购城市企业的整体税负平均增加6.25%,罚款则增加46.67%。(2)限购下的政府税收征管和罚款行为存在一定的策略性,在更易受地方政府直接影响(有政府补贴、地税局管理)的企业中,限购更多影响了税负;而在难以直接影响(无政府补贴)的企业中,限购更多影响了罚款。(3)进一步考察限购对政府财政收入结构的影响发现,限购政策降低了当地政府的土地财政收入,加大了财政缺口,但却增加了非土地财政收入,这从宏观上佐证了限购之后地方政府的替代性“创收”行为。(4)最后发现政府法治水平和纵向财政平衡等体制建设能够约束地方政府的策略性税费执法行为。文章从企业税负和罚款支出视角探讨了地方政府财政压力下的策略性执法行为及其治理机制,结论有助于更全面地理解限购政策的影响,为我国“依法治国”制度建设和科学践行“房住不炒”政策提供了参考。

关键词: 限购; 土地财政; 企业税负; 企业罚款

中图分类号: F275; F293 文献标识码: A 文章编号: 1001-9952(2022)11-0064-16

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20220914.301

一、引言

迅速攀升的房价透支着经济活力,也极大地影响了民生,在此背景下各地政府相继出台限购政策。新国十条颁布以来,全国已有至少48个出台过限购政策的城市,在“房住不炒”总基调下,限购成为了地方政府稳定房价的重要政策工具选择。众多文献探讨了限购的经济后果,发现其一定程度上遏制了高房价(王敏和黄滢,2013)、降低了上市公司违约风险(郑世林等,2016)、缓解了高房价对创新的抑制(余泳泽和张少辉,2017)等。但限购政策会导致地方政府土地财政收入大幅减少,地方政府在财政压力下被迫过“紧日子”。同时地方政府拥有诸多的自由裁量权,

收稿日期: 2022-06-02

基金项目: 国家自然科学基金项目(72072189, 71790603); 广东省基础与应用基础研究基金项目(2021B1515020052, 2020A1515011212)

作者简介: 曹春方(1985-),男,安徽望江人,中山大学管理学院教授,博士生导师;

涂漫漫(1997-),女,湖北浠水人,中山大学管理学院博士研究生;

夏常源(1990-)(通讯作者),男,安徽安庆人,西南财经大学中国金融研究院副教授,博士生导师。

财政压力往往会被转嫁,产生政策之外的经济和社会影响。因此在我国财政结构背景下,全面理解限购政策下的政府行为在理论和实践上都有重要意义。

财政压力转嫁并不鲜见。中国财政分权改革以来,中央财政占比大幅提升,地方财政占比下降(方红生和张军,2014;谢贞发,2016)。但与财政收入端的权力上移不同,地方政府在财政支出端一直被赋予明确责任(范子英和赵仁杰,2020),这使得地方财政支出存在一定刚性。在地方政府财政收入减少时,这种财权与事权的不匹配会被加剧,导致地方政府财政压力增加,随之而来的便是政府有动机将财政压力转嫁。最直接地,其会影响财政压力下政府税收征管的变化,如2002年企业所得税收入分税制改革加大了地方对辖区内企业营业税金及附加的征税力度(Xiao, 2020);受2005年农业税费取消改革冲击越大的区县制造业企业的税收负担越大(陈晓光,2016;Chen, 2017)。而税收征管之外,地方政府还会追求土地财政等非税收入增长(王文剑和覃成林,2008;孙秀林和周飞舟,2013;张莉等,2013;王贤彬等,2014),并且伴随着中国房地产业的发展,土地财政更是成为缓解政府财政压力的核心途径之一,根据王贤彬等(2014)的测算,2003—2010年,全国地方政府土地出让收入增长了5倍多,成为地方政府收入的重要来源。国土部数据^①显示,2010年全国土地出让成交价款2.71万亿元,占当年度全国公共财政收入的32.61%。因此,可以预期限购会导致地方政府土地收入的下降,进而导致地方政府获取非土地财政收入以转嫁财政压力的动机增强。

与现有文献不同,本文同时选择以税负和罚款作为财政压力转嫁的研究对象,以限购作为财政压力的冲击进行探讨。选择从企业税负和罚款角度探讨财政压力转嫁能对应到政府的税收收入和非税收入两大财政结构。税收方面,地方政府虽然没有税收立法权,但是地方政府在税收征管和税法执行效率方面具有弹性和选择性(范子英和田彬彬,2013),这为地方政府通过对辖区内企业征税来缓解财政压力提供了条件。首先,现行财税体制存在“宽打窄用”的思路,以“宽打”的税制架构,确保“窄用”的税收收入规模(高培勇,2006),即我国企业面临的法定税率并不低,但政府严格执行税法的力度偏弱(陈晓光,2016),这为政府在财政压力下加大税收执法力度预留了巨大的“征管空间”。其次,地方税收征管部门为了更好地完成刚性税收征收目标,会存在通过择时征税实现税收平滑的行为。例如在实践上,如果地方政府预期可能无法完成财政预算目标,会向企业征收超过税法规定的税收,称为“过头税”。

之所以将罚款纳入考察,是因为中国的罚没收入纳入地方财政预算管理,^②是地方政府财政收入来源的重要组成部分,并且实行“收支两条线”管理,^③各级财政部门拥有罚没收入如何使用的最终决定权和自由裁量权。更重要的是,在罚款标准和执行上,地方政府具有弹性空间。在标准上,按照《中华人民共和国行政处罚法》,地方政府制定的规章可以在法律法规规定的行政处罚的行为、种类和幅度范围内作出具体规定;而在执行上,也存在地方政府部门根据自身财政需求进行调整的情况,比如各地年底交警往往会加大罚款力度和广度。^④此外,地方罚没收入的增速一直保持较大幅度增长,罚没收入增长率由2009年的11.1%增长至2019年的17.54%,高于同期非税收入仅9.8%的增长率,甚至在2011—2012年间,罚没收入增长率超过20%。需要注意的是,弹性罚款标准和执行有远超其经济影响的社会影响,处罚随意性不仅影响人们对依法治国

① 详见2010中国国土资源公报,网站:http://www.mnr.gov.cn/sj/tjgb/201807/t20180704_1997940.html。

② 中央办公厅转发国家财政部《关于对行政性收费、罚没收入实行预算管理的规定》(中办发(1993)19号);财政部《关于下达行政性收费、罚没收入实行预算管理实施办法的通知》(财预字〔1995〕27)。

③ 财综字〔1999〕87号《行政事业性收费和罚没收入实行“收支两条线”管理的若干规定》。

④ 详见报道“政协委员炮轰交警:年底罚款如开印钞机!天量罚款去哪里了?”,网址:https://www.sohu.com/a/283380987_120067960。

的认知和信心,影响企业对执法机关执法的社会满意度,还会损害市场主体的经济活力,对地方营商环境以及治理水平产生负面影响。近年来,多地罚没收入呈明显增长趋势,^①引起了国务院有关部门的关注。^②因此,探讨财政压力下地方政府通过非税收入中的罚没收入进行压力转嫁,不仅有理论意义也有现实意义。

相比现有文献,本文的贡献有:第一,本文同时探讨限购对企业税负和罚款的影响,并从财政压力下的地方政府策略性税费执法行为角度对此给出了理论解释和经验证据。Zhao 和 Zhang(2022)首次以 2008—2015 年间全国税收调查企业样本的实证发现,限购政策实施后当地企业的税收负担显著增加,而本文对 2003—2016 年市县级国有和民营上市公司的研究则发现,限购政策下企业缴纳更多税负和罚款的根本原因在于地方政府的策略性税费执法行为,而法治政府建设和财政体制改革能够对地方政府此类行为构成有效约束。本文的研究发现不仅以不同研究对象和更长研究期间为 Zhao 和 Zhang(2022)提供了进一步验证,也从作用逻辑和治理机制上拓展和丰富了土地财政下地方政府行为的相关研究。第二,以微观企业罚款证据拓展和补充财政压力转嫁的相关研究。财政压力下政府税收征管被广泛讨论(陈晓光,2016; Chen, 2017; Xiao, 2020),本文则探讨了政府财政压力下的征税和罚款行为,从非税类政府收入视角拓展和补充了财政压力转移的相关研究,同时证实了政府在选择以征税还是罚款来转嫁财政压力时是具有策略性的。第三,拓展和丰富了土地财政经济后果的相关研究。分税制以来,政府通过土地征收获得高额土地出让金来缓解财政压力,形成“土地财政”(周飞舟,2006,2007; 曹广忠等,2007; 范子英,2015; 张莉等,2018)。大量文献探讨了土地财政的经济后果,本文则探讨了土地财政下政府对辖区内企业的策略性执法行为,从微观企业角度拓展了土地财政经济后果的研究。

此外,本文的结论有相应的现实意义。第一,在全面推进依法治国的当下,本文发现地方政府面对财政压力时会对辖区内企业进行策略性执法,这种行为有远超其经济影响的社会影响,可能影响人们对依法治国的认知和信心,损害市场主体的经济活力。近年来疫情下地方政府财政压力增加,已有新闻关注地方政府通过罚款弥补财政收入,导致罚没收入处于高位增速的态势,国务院办公厅发布了《关于进一步规范行政裁量权基准制定和管理工作的意见》,^③要求各级政府要坚决避免乱罚款,严格禁止以罚款进行创收。因此探讨财政压力下政府对企业的策略性税费执法“创收”行为具有现实意义。第二,本文发现良好的政府法治体系建设以及纵向财政平衡有利于约束策略性税费执法行为,因此需持续推进法治政府建设,并推进以财政体制改革优化各级政府的财力与事权相匹配的政府体系建设。

二、理论分析与研究假设

为了遏制部分城市房价过快上涨,切实解决城镇居民住房问题。2010 年中央密集发布了针对房地产的“新国十条”和“国五条”政策,各级地方政府也相继出台限购政策以响应中央号召,^④本文收集了从 2010 年初至 2016 年底出台过限购政策的城市数据。^⑤

① 《地方政府财政崩溃,创收靠罚款?青岛、南昌多地罚没收入大涨》新闻链接:<https://new.qq.com/rain/a/20220729A0C20100>。

② 2021 年 1 月 20 日,李克强主持召开国务院常务会议,要求部署强化措施完善制度坚决制止涉企乱收费,有序做好法定税费征缴工作,确保不增加企业和群众不合理负担。

③ 国务院办公厅关于进一步规范行政裁量权基准制定和管理工作的意见(国办发〔2022〕27 号)链接:http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-08/17/content_5705729.htm。

④ 国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知(国发〔2010〕10 号)和《关于进一步贯彻落实国发〔2010〕10 号文件的通知》(建房〔2010〕155 号)。

⑤ 限于篇幅,限购城市名单并未展示,详见本文的工作论文版本。

限购政策逐步实施最直接的影响就是限制房价过快上涨,遏制房地产投资。乔坤元(2012)利用中国70个大中城市2009—2011年数据,发现限购令使限购城市房价下降了2.50%。Du和Zhang(2015)利用反事实分析评估了房地产限购和房产税对房价的影响,研究发现限购使北京市房价年增长率下降了7.69%。尽管也有研究发现,限购政策长期而言并不能有效降低房价,王敏和黄滢(2013)认为限购和限贷政策针对非户籍人口的投资行为起到了“硬性约束”,降低了房地产开发投资,促使房价回升,市场呈现“价高量低”的局面。但就短期而言,限购政策的实施一定程度上会抑制当地房地产投资,降低土地出让收入。

我国地方政府的财政收入中较大比例由土地财政供应,形成了地方政府财政对房地产行业的过度依赖。自分税制后,地方政府逐渐走向以土地征用、开发和出让为主的发展模式(孙秀林和周飞舟,2013),地方政府对土地的依赖使得政府的工作重心转向了发展房地产行业,逐渐形成了对房地产行业的过度依赖(张双长和李稻葵,2010; Han和Kung,2015)。这意味着,在土地财政背景下,限购对房地产投资的遏制会导致地方政府土地出让收入下降,进而降低地方政府财政收入,增加财政压力。

首先,在财政压力下,地方政府往往会将压力转嫁给企业,地方政府官员拥有的事实政治权力决定其有能力通过干预辖区内企业来转移财政压力。理论上,地方政府官员的权力被分为法定政治权力和事实政治权力(Acemoglu等,2005;曹春方,2013),法定政治权力主要通过国家法律以及政府规章制度限定,在整体区域内有效,如制定辖区内的税收优惠政策等,法定政治权力表明地方政府的税收征管是有法可依的,在法律规章制度限定内,政府有权对辖区内企业征税。但政府官员也拥有着事实政治权力,官员的事实政治权力由其资源的配置能力形成,强调其对可控制资源的影响,具有局部性。在地方财政压力变大时,官员通过行使事实政治权利将财政压力以政府干预的形式体现在辖区企业中,表现为加强税收征管力度和策略性罚款行为,从而影响辖区内企业税负以及罚没支出。

其次,因为地方政府财权与事权的“错配”以及地方政府支出刚性的特征,政府往往从收入端缓解财政压力。财政分权改革以来,中央财政占比大幅提升,地方财政占比下降(方红生和张军,2014;谢贞发,2016)。但地方政府在财政支出端一直被赋予明确责任(范子英和赵仁杰,2020),财政支出责任不仅没有相应减少,反而有所增加,使得地方政府长期处于财权与事权错配的状态。以2019年为例,地方财政收入占全国财政收入约为53.1%,但地方财政支出却占全国财政总支出的约85.3%。^①此外,地方政府支出存在一定刚性,李永友和沈玉平(2009)利用省级面板数据进行实证研究,发现我国财政支出的确具有显著的刚性特征,上一年人均财政支出每上升1个百分点,当期人均财政支出就会上升0.57—0.79个百分点。刚性支出特征意味着财政支出的灵活性较低,从财政支出端进行调控的空间将非常有限。财权与事权的不匹配以及地方政府刚性支出的特征,在地方政府财政收入减少时被加剧,导致地方政府的财政压力上升,并且随之而来的是其有动机将财政压力转嫁以增加财政收入。

最后,从收入端缓解财政压力,最直接地会影响财政压力下政府税收征管的变化,使税收课征更加严厉。我国目前税制的一个重要特色就是“高税率、疏征管”(茅于軾,2003),税收征管强度存在较大的调整空间。当地方政府面临财政压力时,强化对辖区内企业的税收征管就成了增加收入的一种可行手段。在财政压力下,地方的“财权”受到负面冲击,地方政府加强执法力度,

^① 数据来源国家统计局: <https://data.stats.gov.cn/easyquery.htm?cn=C01>。

对辖区内企业加强征税力度。限购政策导致地方政府的土地财政受损,地方的“财权”受到冲击,因此预计地方政府会通过加强辖区内企业的税收征管来转嫁财政压力。

与税收征管的转嫁类似,财政压力的上升加剧了政府对非税收收入的依赖,具体到罚款上,政府对企业的罚款也会成为财政压力转移的重要选择之一。其一,中国的罚没收入被纳入地方财政预算管理,^①是地方政府财政收入来源的重要组成部分,也是地方政府财政收入来源的合法渠道之一(赵海益,2014)。如工商行政管理机关、公安机关、人民检察院、人民法院,以及隶属地方的国家经济管理部门查处或判处的罚没收入,全部上交地方财政。地方政府依法对违法违规企业进行罚款,且此类罚没收入是政府利用行政权力征收的,具有强制性。其二,罚没收入的管理和使用准则是“收支两条线”管理,^②各级财政部门拥有罚没收入如何使用的最终决定权和自由裁量权。其三,罚款存在弹性。政府对企业进行罚款时应该就企业违反的具体法律法规进行说明,才能有法可依地对企业进行罚款。然而,依据《中华人民共和国行政处罚法》,地方政府制定的规章可以在法律和法规规定的给予行政处罚的行为、种类和幅度的范围内作出具体规定,罚款的限额由省、自治区、直辖市人民代表大会常务委员会规定。可见政府罚款在征管过程中存在较大的弹性,地方政府可根据自身财政需求或与征管对象的关系,调整征收数额与征管频率,这使得此类收入具有非固定性(童锦治等,2013)。

当地方政府实施限购政策,地方政府面临着土地财政收入下降而导致的财政压力,进而可能会将其转嫁到企业税负和罚款上。至此本文提出核心假设:相比位于未限购城市的企业,位于限购城市企业的税负和罚款显著更多。

三、研究设计

(一)样本与数据。本文所用到的数据主要有上市公司的地理数据、财务数据以及市级经济特征数据。上市公司的地理数据和财务数据以及市级的经济特征数据均来源于 CSMAR、CNRDS 以及 WIND 数据库。

限购数据方面,参考郑世林等(2016)、余泳泽和张少辉(2017)以及胡宁等(2019),结合百度和必应搜索,手工收集整理了出台限购政策的城市及其第一次颁布“限购令”的时间,最终获得自 2010 年“新国十条”发布以来出台限购政策的城市以及随后取消限购政策的城市名单。以限购城市名单与上市公司注册地省市地址进行匹配来确定受限购政策影响的公司样本。

政府对企业的罚款数据方面,我们首先以 CNRDS 数据库的公司营业外支出明细中的罚没支出为基础进行整理,对于该数据的缺失值,以手工提取上市公司财务报表附注中的罚款(罚没)支出数据补充;企业税收负担数据则参考胡奕明和买买提依明·祖农(2013)对税负率的计算方式为企业当期税收净支出与期末总资产的比值,税收负担计算数据来源于 CSMAR。

鉴于上市公司控制人数据以及地级市土地出让收入数据起始时间为 2003 年,本文选取 2003—2016 年上市公司作为初始研究样本。一般来说,省级国企以及央企,其国有产权归属于省政府以及中央政府,政治级别较高,市县级政府对该类企业进行策略性执法的可能性较小,因此剔除央企以及省级国企样本。此外借鉴已有研究,依次剔除金融行业、股权性质不详以及财务数据缺失的样本,最终获得可用的公司数据样本为 983 家,一共 13 493 个观测值。

^① 中央办公厅转发国家财政部《关于对行政性收费、罚没收入实行预算管理的规定》(中办发(1993)19 号);财政部《关于下达行政性收费、罚没收入实行预算管理实施办法的通知》(财预字〔1995〕27)。

^② 财综字[1999]87 号《行政事业性收费和罚没收入实行“收支两条线”管理的若干规定》。

(二)模型与变量。由于各个城市通过限购政策的时间并不是固定统一的,这提供了多时点政策冲击的准自然实验。限购政策在一定程度上避免了内生性问题,因为政策的通过是由政府决定的,而不是由企业特定条件的内生性驱动的。此外考虑限购政策不是在同一时点实施,这使得本文的控制组并不局限于始终没有受到限购政策影响的公司,同一公司在不同时期既可以作为实验组也可以作为控制组。本文主要以公司注册地是否通过限购政策为准自然实验考查限购政策对企业税收负担以及企业罚没支出的影响,为验证假设,参考 Bertrand 和 Mullainathan(2003)的研究建立多时点冲击的双重差分模型进行检验:

$$\ln Pcost_{i,t}(CETR_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 HPR_{i,t} + \beta_2 Controls_{i,t} + Firm_i + Year_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中,下标 i 为上市公司, t 为年份。 $\ln Pcost_{i,t}$ 为公司 i 在 t 年的罚没支出加 1 后取对数,以此测量政府对企业的罚款; $CETR$ 为公司 i 在 t 年的税负率,参考胡奕明和买买提依明·祖农(2013)税负率的计算方式为企业当期税收净支出与期末总资产的比值,其中税收净支出=(支付的各项税费-税收返还)+(企业应缴税费期末额-企业应缴税费期初额),这种衡量方式可以使不同规模企业的税负具有可比性; $HPR_{i,t}$ 为本文的核心解释变量,即公司注册地是否通过限购政策哑变量,如果在 t 年公司 i 所在地通过限购政策则取值为 1,否则为 0(在此设置中, HPR 相当于 $Treatment \times Post$); $Controls_{i,t}$ 代表所有的控制变量,参考现有文献(曹春方,2013;余泳泽和张少辉,2017;Chen 等,2021)控制公司特征、公司治理以及宏观环境等变量; $\varepsilon_{i,t}$ 为随机误差项。

(三)描述性统计。“公司一年份”数据结构的样本中,描述性统计结果显示公司年度罚没支出的对数的平均值为 2.31,最小值为 0,最大值为 15.30。公司单位资产的税负率为 0.03,最小值为 -0.10,最大值为 0.21,标准差为 0.03。公司注册地是否通过限购政策 HPR 的平均值为 0.35,标准差为 0.48,说明样本内有 35% 的公司位于通过限购政策的城市,受到限购政策的影响。^①

四、实证结果与分析

(一)限购政策与企业税负以及罚款支出回归结果。将样本数据用模型(1)进行回归,主要聚焦于限购政策是否会导致政府转嫁财政压力,影响政府对企业的征税以及罚款行为,即企业的税负率和罚没支出,由于不同城市的限购政策通过的时间不同,为多时点政策冲击,因此运用多期双重差分法进行研究。

表 1 列(1)和列(2)为限购对企业税负率的 OLS 回归结果,列(1)不加入年度固定效应,仅控制公司固定效应回归结果显示,限购政策(HPR)显著影响企业的税收负担,在 1% 水平下显著影响企业的税负率;列(2)控制了年度以及公司固定效应后,结果显示,在考虑公司特征以及地区经济等因素的情况下,位于通过限购政策城市的公司的税负率增加 0.2%,且在 5% 的显著性水平下显著,其经济意义在于,相比未限购城市,限购城市企业的整体税负平均增加 6.25%(等于 $0.002/0.032$);列(3)至列(4)为限购政策对企业罚没支出的影响,不加入年度固定效应的列(3)结果显示,限购在 5% 的水平下显著影响企业的罚没支出。在控制年度固定效应、公司固定效应,并加入公司特征以及地区经济等因素的情况下,列(4)结果显示,位于通过限购政策城市的公司的罚没支出增加 38.3%,且在 5% 的显著性水平下显著。其经济意义在于相比未限购的城市,位于限购城市的企业罚没支出增加 46.67%(= $e^{0.383}-1$)。表 1 的结果显著支持了我们的假设,即相比未限购城市,限购城市地方政府对辖区内企业的征税显著增加,罚款显著加重。

^① 限于篇幅,变量构造及其描述性统计结果并未展示,详见本文的工作论文版本。

表 1 限购与企业税负、罚款支出回归结果

	CETR		lnpcost	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>HPR</i>	0.003*** (3.68)	0.002** (2.21)	0.300** (2.33)	0.383** (2.51)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Firm FE</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Year FE</i>	不控制	控制	不控制	控制
<i>#Obs</i>	13 493	13 493	13 493	13 493
<i>Adj. R²</i>	0.715	0.721	0.410	0.471

注：括号内为*t*值并经过公司层面的cluster调整。**p*<0.1, ***p*<0.05, ****p*<0.01。限于篇幅控制变量和常数项的结果未予列示。

(二)稳健性检验。为减轻内生性干扰,本文从以下几点进行稳健性检验:动态平行趋势检验,更换变量构造方式以解决测量偏差,安慰剂检验,PSM 配对,更换样本以减轻遗漏变量问题。

动态平行趋势检验方面,参照 Bertrand 和 Mullainathan(2003)以及曹春方和贾凡胜(2020)的方法进行动态检验,构建了限购政策通过的时点变量。表 2 展示了限购对企业税负以及罚款影响的动态效应。列(1)和列(3)将限购政策通过前一年作为主要解释变量进行回归,*HPR_1* 系数都不显著,表明企业税负以及罚款并未在限购政策实施之前有显著提高。将构造的时点变量都放入回归:对税负而言,限购政策的实施当年开始发挥作用,且限购对企业税负的影响是短期的,三年及以上便不产生显著影响;对罚款而言,限购政策对企业罚没支出的影响是在政策实施后一年开始发挥作用,且这种影响具有长期效应。因此,该动态效应回归结果表明我们的实证结果依然稳健。

表 2 稳健性检验

	税负动态DID检验		罚款动态DID检验	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>HPR_1</i>	0.0003(0.39)	0.002(1.63)	0.154(0.82)	0.425(1.62)
<i>HPR0</i>		0.003*(1.80)		0.411(1.39)
<i>HPR+1</i>		0.005*** (2.73)		0.587* (1.92)
<i>HPR+2</i>		0.004** (2.08)		0.685** (2.26)
<i>HPRafter3</i>		0.003(1.42)		0.556* (1.82)
<i>#Obs</i>	13 493	13 493	13 493	13 493
<i>Adj. R²</i>	0.721	0.721	0.470	0.471

注:表2回归中加入了基准回归中使用的控制变量、公司个体固定效应、年份固定效应和常数项,为了节约篇幅,未予展示。下表3、表4、表5和表7统同。

此外,本文还对主要变量的平行趋势做出了更详细的基于 *event-study* 的图示法呈现,如图 1 左图和图 1 右图所示,可以看到冲击之前限购政策对企业税负以及企业罚款的影响基本围绕 0 上下波动,而在冲击之后,其影响显著增加。

测量误差方面,以更换变量构造方式和剔除政策实施当年两种方式来减轻测量误差的影响。遗漏变量方面,采用随机生成的虚拟的限购政策通过对城市进行安慰剂检验、PSM 配对以及更换样本来减轻遗漏变量问题。针对多点 DID 研究设计的异质性处理偏差问题(Goodman-Bacon, 2021; Sun 和 Abraham, 2021),我们对样本进行了拆解,并采用 *eventstudyinteract* 命令对样本进行重新回归。^①

① 限于篇幅,本文未报告测量误差以及遗漏变量方面的稳健性检验分析,详见本文的工作论文版本。

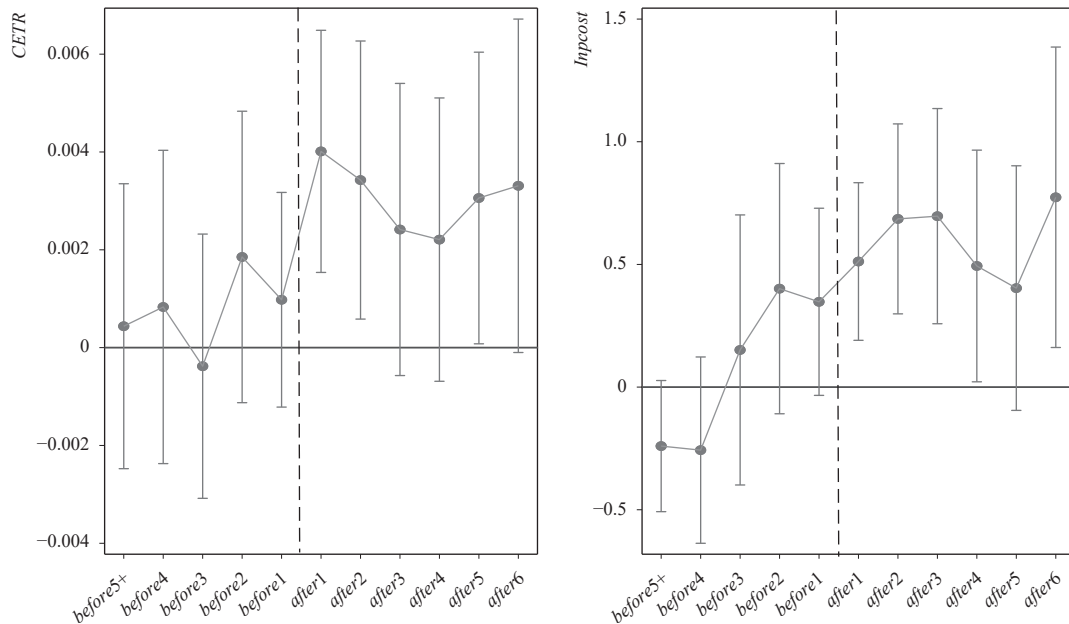


图 1 平行趋势图(左图:限购与税负 右图:限购与罚款)

五、进一步讨论

(一)限购影响税负和罚款的异质性分析。本文进一步讨论限购政策影响企业税负和罚款支出的异质性,即政府策略性征税和罚款行为受其本身财政压力大小的影响,且政府将财政压力转嫁给何类企业可能是具有选择性的。以地方政府的土地财政依存度测量政府面临限购所带来的财政压力大小,以政府补助以及是否隶属于地税局征税两种情况来测量转嫁目标选择。

1. 财政压力差异。土地财政依存度是指地方政府财政收入对当地土地出让金的依赖程度(邵朝对等,2016),理论上对土地财政依赖度较高的地方政府的财政压力对限购政策更敏感。我们预期,对土地财政依赖度更高的地方政府在限购政策实施后财政压力更大,更有可能转嫁财政压力。本文参考邵朝对等(2016),采用土地出让金除以地方财政收入刻画地方政府土地财政依存度,并通过分样本回归检验限购政策对企业税负和罚款支出的影响,结果见表3。限购政策(HPR)对税负(CETR)和罚款(lnpcost)的估计系数在土地财政依存度较低的组中不显著,而在土地财政依存度较高的组中则分别在10%和5%的显著性水平下显著为正,表明限购影响了土地财政进而导致财政压力加大,这促使地方政府策略性增加税收和对企业的罚款。

表 3 财政压力的调节效应检验

	CETR		lnpcost	
	(1)低土地财政依存度	(2)高土地财政依存度	(3)低土地财政依存度	(4)高土地财政依存度
HPR	0.001(1.15)	0.003*(1.85)	0.210(0.94)	0.543**
#Obs	7 700	5 161	7 700	5 161
Adj. R ²	0.722	0.734	0.497	0.468

2. 政府补助差异。我们分析上市公司获得政府补助的差异是否会影响政府对企业的征税和罚款的选择性。理论上,纳税还是罚款对企业自身经营和声誉的影响存在明显差异(HaB等,2015;朱沛华,2020)。纳税行为是企业履行社会责任的重要内容之一(Lanis和Richardson,2015;李增福等,2016),而违规被罚款则不仅对企业声誉形成了长期负面的影响,还会对其经营与融资

行为造成实际困难(Zou 等, 2015; Zhang 等, 2018; 朱沛华, 2020)。这意味着, 地方政府策略性税务执法行为下企业选择多纳税还是被罚款, 取决于地方政府—市场主体动态博弈中双方的谈判力(金太军和袁建军, 2011)。陈冬等(2016)实证发现, 国企与政府之间的紧密关系使得国有企业避税存在“逆经济周期的支持效应”, 即在经济下行期在税收方面给政府提供支持。同理, 当地方政府因限购政策寻求财政压力转嫁时, 与政府联系紧密具有一定谈判力的企业更会响应地方政府诉求, 承担更多的税收负担, 这使得其一定程度上不会因地方政府弹性罚款标准和执行支付更多罚款。因此, 我们预期受政府补贴更多的企业, 更有可能响应政府诉求缴纳更多税收。与之对应的是, 在地方政府—市场主体动态博弈中, 受政府补助更少的企业的谈判力更弱, 更有可能因地方政府弹性罚款标准和执行而支付更多罚款支出。

参考柳光强(2016), 我们以扣除税收返还的政府补助与总资产的比值衡量企业受到的财政补贴程度, 并以年度中位数将样本分为受政府补贴高的企业以及受政府补贴低的企业。表 4 的列(1)–列(4)回归结果显示, 政府选择企业转嫁财政压力确实存在选择性, 受到高政府补贴的企业税负会显著增加, 系数为 0.002 且在 5% 的显著性水平下显著, 而受到低政府补贴的企业罚没支出会显著增加, 系数为 0.607 且在 1% 的显著性水平下显著, 两者分别通过了显著性差异检验。该结果表明, 受到政府补贴高的企业更有可能在限购后承担更多的税收任务, 而受到补贴低的企业更容易成为政府策略性罚款的对象, 其罚没支出会显著增加。

3. 所属征税局差异。我们探讨上市企业归属于地税局征税是否会影响到对财政压力转嫁目标的选择。理论上限购政策引起的财政压力会部分由地税局承担, 而非国税局承担, 因此地税局可能会对其管辖的企业税负征管增加, 表现为归属于地税局征税的企业税负增加。与此同时, Allingham 和 Sandmo(1972)认为税收执法力度的增强会加大企业避税被发现和受处罚的可能, 因此归属于地税局征税的企业其罚没支出也可能会增加。具体地, 参考范子英和田彬彬(2013), 依据 2002 年的所得税分享改革规定, 企业成立日期为 2002 年及之前为地税局征税, 企业成立日期为 2002 年之后则为国税局征税。表 4 的列(5)–列(8)回归结果也证实了本文的逻辑猜想, 对地税局征税的企业而言, 无论是税收负担还是罚没支出在限购之后都显著增加。

表 4 限购影响税负和罚款的异质性分析回归结果

	政府补助				税收征管机构			
	CETR		lnpcost		CETR		lnpcost	
	(1)低	(2)高	(3)低	(4)高	(5)国税	(6)地税	(7)国税	(8)地税
HPR	-0.0004(-0.38)	0.002 ^{**} (2.28)	0.607 ^{***} (2.80)	0.116(0.51)	-0.001(-0.58)	0.002 ^{**} (2.22)	0.387(1.36)	0.366 ^{**} (2.09)
#Obs	4 810	4 820	4 810	4 820	2 738	10 752	2 738	10 752
Adj. R ²	0.771	0.825	0.573	0.533	0.807	0.709	0.541	0.459

(二)限购影响税负以及罚款的类型分析。本文在政府税收征管以及策略性罚款的异质性部分强调, 地方政府在转嫁财政压力时是具有选择性的, 政府会挑选容易干预的企业(高政府补助、地税局征税)进行税收征管, 且此类企业的税负负担会显著增加。在策略性罚款方面, 政府则会挑选不易直接干预的企业(低政府补助)进行策略性罚款。那么进一步地, 企业具体是何种税负显著增加? 企业的罚没支出显著增加是否反映了政府的策略性执法行为呢?

我国企业税负的主要构成包括: 所得税税负、增值税税负以及营业税税负。为了具体衡量企业税负增加主要源自哪些税种, 本文分别估算了企业的这三种税负负担。企业所得税的征收和纳税报告更为复杂, 应计所得税的确认复杂, 受企业结构和税法给予优惠等多种因素影响

(Hanlon 和 Heitzman, 2010), 这为政府弹性所得税征管提供了便利条件(陈冬等, 2016)。与企业所得税不同, 营业税和增值税在税制设计以及征管机构上与所得税都有较大的不同, 降低了地方政府干预营业税以及增值税征收的能力。具体地, 所得税税负衡量方式为所得税费用与递延所得税费用的差值占企业利润的比重; 增值税税负的衡量方式参照许伟和陈斌开(2016), 具体计算为实际缴纳增值税除以经营利润; 营业税税负则为营业税与主营业务收入的比值。表 5 的列(1)至列(3)可以看出, 限购政策的实施导致辖区内企业的所得税税负显著增加, 系数为 0.017 且在 5% 的显著性水平下显著, 而对增值税税负以及营业税税负无显著影响。这个结果也佐证了政府税收征管异质性中归属于地税局征税的企业税负会显著增加这一逻辑观点。

表 5 限购影响税负以及罚款的类型分析结果

	税负异质性			罚款异质性	
	(1)所得税税负	(2)增值税税负	(3)营业税税负	(4)非密集罚款行业	(5)密集罚款行业
<i>HPR</i>	0.017** (2.12)	-0.005 (-0.79)	-0.001 (-1.00)	0.720* (2.35)	0.337* (1.77)
<i>#Obs</i>	11 382	11 649	9 018	6 967	6 001
<i>Adj. R²</i>	0.151	0.428	0.827	0.457	0.533

在策略性罚款方面, 本文认为政府面临限购带来的财政压力时, 无论对是否处于易被罚款的企业(如处于密集型罚款行业的企业), 地方政府都有可能加强执法严苛程度, 出现策略性罚款行为。本文按行业罚款均值高低将行业分为密集罚款行业以及非密集罚款行业, 结果如表 5 的列(4)和列(5)所示, 无论企业是否处于密集罚款行业, 限购后两类行业中的企业罚没支出都显著增加, 表明企业的罚没支出显著增加是政府转嫁财政压力和策略性执法的结果。

(三)限购与地方财政收入结构分析。实证结果表明, 为调控房价, 保障民生的房地产限购政策确实导致了地方政府对辖区内企业的征税和罚款。但实证结果是基于以下逻辑: 本文先验地认为限购政策实施会损害地方政府的土地财政, 从而导致政府将财政收入压力转移给企业, 表现形式即为增加对辖区企业的征税力度和策略性罚款。因此, 逻辑上我们还需要考察限购政策实施对地方政府财政收入结构的影响。为验证限购政策对地方政府的财政收入结构影响, 我们使用“城市-年份”结构的数据建立模型(2)进行回归:

$$FisStruc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HPR_{i,t} + \beta_2 Controls_{i,t} + City_i + Year_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

被解释变量财政结构(*FisStruc*)是城市 *i* 在 *t* 年的财政结构变量, 主要包括土地出让收入取对数(*lnamount*)、地方财政总收入取对数(*lnRevenue*)、地方财政支出取对数(*lnExpenditure*)、地方财政赤字(*deficit*)以及非土地出让收入取对数(*lnNolandRev*), 其中财政赤字(*deficit*)定义为财政支出与财政收入的差值除以财政收入, 非土地出让收入(*NolandRev*)定义为扣除土地出让收入后的地方财政总收入部分取对数。解释变量即为限购虚拟变量(*HPR_{i,t}*), 若城市 *i* 在 *t* 年处于通过限购政策的状态则取值为 1, 否则为 0。市级层面的控制变量方面, 参考张莉等(2013)的研究主要包括市级 *GDP* 增长率、市级人均 *GDP*、产业结构、城市职工平均工资、城市人口密度、固定资产投资、外商直接投资以及房地产行业 *GDP* 贡献度。此外我们还对城市以及年份固定效应进行了控制, 回归结果见表 6。

表 6 的列(1)和列(2)是限购政策实施对地方政府土地出让收入以及地方财政总收入的影响, 限购政策变量的系数分别为-0.238 以及-0.074, 在 1% 和 10% 的显著性水平下显著, 表明限购政策确实损害了地方政府的土地财政, 不仅导致土地财政收入的大幅减少, 而且也一定程度

上减少了地方政府的总财政收入。列(3)为限购政策实施对地方财政支出的影响,限购政策的实施会减少地方财政支出,但并不显著,这与地方政府的财政支出具有刚性的观点一致(李永友和沈玉平,2009)。列(4)和列(5)为限购政策实施对地方政府财政赤字以及非土地出让收入的影响,限购政策实施的系数为 0.083 以及 0.270,系数分别在 5% 的显著性水平下显著,表明限购政策的实施确实给地方政府带来了财政压力,增加了其非土地出让收入。上述结果支持了本文的逻辑,即限购政策降低了当地的土地财政收入,加大了地方财政缺口,但却增加了非土地财政收入,这也从宏观上佐证了限购之后地方政府存在一定的替代性“创收”行为。

表 6 限购与地方财政收入结构分析结果

	土地出让收入	财政收入	财政支出	财政赤字	非土地财政收入
	(1)lnamount	(2)lnRevenue	(3)lnExpenditure	(4)deficit	(5)lnNonLand
HPR	-0.238***(-3.60)	-0.074*(-1.74)	-0.036(-0.98)	0.083**(2.25)	0.270**(2.42)
#Obs	2 326	2 730	2 730	2 730	2 326
Adj. R ²	0.902	0.979	0.986	0.881	0.774

注:控制变量、城市与年度固定效应、常数项限于篇幅未予展示,括号内为t值并经过城市层面的cluster调整。*p<0.1,**p<0.05,***p<0.01。

(四)地方政府策略性税费执法行为的治理机制分析。如何从制度层面统筹约束此类策略性税费征收行为,对于更好提升政府政策执行效果和推进国家治理能力现代化有重要意义。本文将重点从法治政府建设与财政体制改革两个角度,实证检验并分析地方政府策略性税费执法行为的治理机制。

法治政府建设是推进国家治理体系和治理能力现代化的重要支撑,其要求政府在执法过程中必须坚持“有法可依、有法必依、执法必严、违法必究”,这将为市场机制的基础性资源配置提供良好的保障。因此,本文预期法治政府建设将有助于约束地方政府的策略性税费执法行为。实证设计上,参考陈志勇和陈思霞(2014)的做法以樊纲指数中“市场中介组织的发育和法律制度环境”得分刻画各省级行政区的政府法治水平,并通过分样本回归检验政府法治水平能否约束地方政府的策略性税费执法行为,结果如表 7 中的 Panel A 所示。实证发现,限购政策(HPR)的影响在政府法治水平较高组中不显著,表明当地方政府的法治水平相对较高时其策略性税费执法空间相对较小,从而表现出在财政压力下对辖区企业征缴更多税收和罚款的可能性相对较低。与之相反的是,限购政策对企业税费支出的影响在政府法治水平较低组中显著为正,表明房地产限购政策后的策略性税费执法行为存在于法治水平较低的地方政府样本中。以上结果表明,较高的政府法治水平能够对地方政府的策略性执法行为发挥治理效应,这也预示着我国政府当前推行的法治政府建设至关重要。

理论上,纵向财政平衡是指多层级政府体制中各级政府支出与其自主收入来源相匹配,反之则被视为财政不平衡(Wagner, 1973)。现阶段,我国财权上收和事权下解导致的地方政府自有收入与支出责任之间的财力缺口,使得纵向财政不平衡较为明显并对地方政府行为产生了扭曲效应(贾俊雪等,2016)。我们预期,城市政府财力与事权相匹配的财政体制改革将有助于推进纵向财政平衡,从而对政府的策略性税费执法行为发挥有效治理作用。本文参考 Eyraud 和 Lusinyan (2013)、储德银等(2019)的做法,以“1-财政收入分权/财政支出分权×(1-财政收支缺口率)测量各城市政府的纵向财政不平衡程度”。进一步地,按照该指标中位数将各城市政府划分为纵向财政平衡组和纵向财政不平衡组,通过分样本回归检验并探讨纵向财政平衡的治理效应。表 7 中的 Panel B 结果显示,限购政策(HPR)的估计系数在纵向财政平衡组中不显著,在纵向财政不

平衡组中则在 10% 或 5% 的水平下显著为正。这意味着, 在城市政府纵向财政平衡时其财力事权不匹配导致的财力缺口相对较小, 故房地产限购政策下地方政府的策略性税费征收动机相对较弱; 与之相反, 纵向财政不平衡时, 地方政府策略性税费征收行为在限购政策产生的财政压力下相应更多。以上结果表明, 省以下政府财力与事权匹配体制对地方政府的策略性执法行为有较好治理效应, 事实上这也是当前我国财政体制领域推进国家治理体系和治理能力现代化的重要目标和方向。

表 7 地方政府策略性税费执法行为的治理机制分析

Panel A: 政府法治水平、限购政策与企业税费支出				
	政府法治水平较高		政府法治水平较低	
	(1)CETR	(2)lnpcost	(3)CETR	(4)lnpcost
HPR	0.001(0.37)	0.124(0.55)	0.002*(1.89)	0.461**(2.19)
#Obs	5 375	5 375	8 022	8 022
Adj. R ²	0.735	0.518	0.734	0.466
Panel B: 纵向财政平衡、限购政策与企业税费支出				
	纵向财政平衡		纵向财政不平衡	
	(1)CETR	(2)lnpcost	(3)CETR	(4)lnpcost
HPR	-0.0004(-0.22)	0.249(0.71)	0.001*(1.65)	0.363**(2.12)
#Obs	4 231	4 231	8 324	8 324
Adj. R ²	0.733	0.485	0.735	0.499

六、结论与启示

自 2016 年中央经济工作会提出“房住不炒”以来, “稳地价、稳房价、稳预期”成为房地产市场发展的目标, 为保持房地产市场稳定发展, 限购成为了地方政府稳定房价的重要政策工具选择, 但限购政策存在着政策意料之外的负面影响。本文的实证分析研究表明, 政府会将限购政策导致的财政压力转嫁给辖区内企业。以各地限购政策为冲击, 本文构建多时点 DID 模型检验发现: (1)限购政策增加了企业税负和罚款支出, 该结论在经过系列稳健性检验之后仍然成立。与未限购城市相比, 限购城市企业的整体税负平均增加 6.25%, 罚款则增加 46.67%。(2)限购下的政府税收征管和罚款存在一定策略性, 在更易受地方政府直接影响(有政府补贴、地税局管理)的企业中, 限购更多影响了税负; 而在难以直接影响的企业中(无政府补贴), 限购则更多影响罚款。(3)进一步考察限购对政府财政收入结构的影响, 发现限购政策降低了当地政府的土地财政收入, 加大了财政缺口, 但却增加了非土地财政收入, 这从宏观上佐证了限购之后地方政府的替代性“创收”行为。(4)政府法治水平和纵向财政平衡等政府体制建设能够约束地方政府的这种策略性税费执法行为。

本文的研究结论有如下政策启示: 第一, 应科学评估地方政府土地财政的综合影响。本文发现地方政府利用执法过程中的自由裁量权, 将房地产限购带来的财政压力以税费形式转嫁给辖区企业, 而税费负担的增加无疑会极大抑制市场主体活力。因此, 包括中央政府在内的各级政府及其部门需要统筹考虑土地财政的影响, 在地方政府财政收支结构优化进程中寻找合理的替代方案, 实现降低地方政府土地依赖和不增加市场主体负担的最佳平衡。第二, 持续推进法治政府和营商环境建设。本文发现, 房地产限购政策下的地方政府税费执法行为具有策略性, 地方政府的征税和罚款行为因政企关系的不同而有选择性, 使得企业难以通过公开公平的市场竞争获

得高质量发展。因此,有必要以公开透明的法制环境提高制度体系的运行效率、弱化乃至消除不合理制度因素干扰,通过法治政府建设保证公平公正的法制营商环境。例如,继续深化“放管服”改革,坚持依法治税,减少涉企收费,减少征税罚款的自由裁量权,为企业营造良好营商环境,以增强企业的竞争力。^①第三,加快建立可持续的各级政府财力与事权相匹配的财政机制。本文发现省以下政府财力与事权匹配体制可以约束地方政府的策略性执法行为。事实上,财政部在2020年印发的《中央对地方均衡性转移支付办法》中强调中央财政建立均衡性转移支付规模稳定增长机制;国务院办公厅2022年印发的《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》也强调要理顺省以下政府间财政关系。通过完善和优化财政转移支付制度,建立功能明确、互不交叉的转移支付框架,并尽快建立各级政府财力与事权相匹配的财政机制,以从根源上约束地方政府的策略性执法动机。

主要参考文献:

- [1]曹春方. 政治权力转移与公司投资: 中国的逻辑[J]. 管理世界, 2013, (1): 143-157.
- [2]曹春方, 贾凡胜. 异地商会与企业跨地区发展[J]. 经济研究, 2020, (4): 150-166.
- [3]曹广忠, 袁飞, 陶然. 土地财政、产业结构演变与税收超常规增长——中国“税收增长之谜”的一个分析视角[J]. 中国工业经济, 2007, (12): 13-21.
- [4]陈冬, 孔墨奇, 王红建. 投我以桃, 报之以李: 经济周期与国企避税[J]. 管理世界, 2016, (5): 46-63.
- [5]陈晓光. 财政压力、税收征管与地区不平等[J]. 中国社会科学, 2016, (4): 53-70.
- [6]陈志勇, 陈思霞. 制度环境、地方政府投资冲动与财政预算软约束[J]. 经济研究, 2014, (3): 76-87.
- [7]储德银, 邵娇, 迟淑娟. 财政体制失衡抑制了地方政府税收努力吗?[J]. 经济研究, 2019, (10): 41-56.
- [8]范子英. 土地财政的根源: 财政压力还是投资冲动[J]. 中国工业经济, 2015, (6): 18-31.
- [9]范子英, 田彬彬. 税收竞争、税收执法与企业避税[J]. 经济研究, 2013, (9): 99-111.
- [10]范子英, 赵仁杰. 财政职权、征税努力与企业税负[J]. 经济研究, 2020, (4): 101-117.
- [11]方红生, 张军. 财政集权的激励效应再评估: 攫取之手还是援助之手?[J]. 管理世界, 2014, (2): 21-31.
- [12]高培勇. 中国税收持续高速增长之谜[J]. 经济研究, 2006, (12): 13-23.
- [13]胡宁, 王雪方, 孙莲珂, 等. 房产限购政策有助于实体企业“脱虚返实”吗——基于双重差分研究设计[J]. 南开管理评论, 2019, (4): 20-31.
- [14]胡奕明, 买买提依明·祖农. 关于税、资本收益与劳动所得的收入分配实证研究[J]. 经济研究, 2013, (8): 29-41.
- [15]贾俊雪, 张超, 秦聪, 等. 纵向财政失衡、政治晋升与土地财政[J]. 中国软科学, 2016, (9): 144-155.
- [16]金太军, 袁建军. 政府与企业的交换模式及其演变规律——观察腐败深层机制的微观视角[J]. 中国社会科学, 2011, (1): 102-118.
- [17]况伟大. 房价与地价关系研究: 模型及中国数据检验[J]. 财贸经济, 2005, (11): 56-63.
- [18]李汝资, 刘耀彬, 王文刚, 等. 中国城市土地财政扩张及对经济效率影响路径[J]. 地理学报, 2020, (10): 2126-2145.
- [19]李永友, 沈玉平. 转移支付与地方财政收支决策——基于省级面板数据的实证研究[J]. 管理世界, 2009, (11): 41-53.
- [20]李增福, 汤旭东, 连玉君. 中国民营企业社会责任背离之谜[J]. 管理世界, 2016, (9): 136-148.
- [21]柳光强. 税收优惠、财政补贴政策的激励效应分析——基于信息不对称理论视角的实证研究[J]. 管理世界, 2016, (10): 62-71.

^①《李克强: 前四年累计减轻企业负担 2 万多亿今年减负将超万亿》链接: http://www.gov.cn/xinwen/2017-07/02/content_5207431.htm.

- [22]茅于軾. 低税率、严征管是税务改革的方向[J]. 税务研究, 2003, (9): 2.
- [23]梅冬州, 温兴春. 外部冲击、土地财政与宏观政策困境[J]. 经济研究, 2020, (5): 66–82.
- [24]乔坤元. 住房限购令真的起作用了吗?——来自中国 70 大中城市的证据[J]. 经济与管理研究, 2012, (12): 25–34.
- [25]邵朝对, 苏丹妮, 邓宏图. 房价、土地财政与城市集聚特征: 中国式城市发展之路[J]. 管理世界, 2016, (2): 19–31.
- [26]孙秀林, 周飞舟. 土地财政与分税制: 一个实证解释[J]. 中国社会科学, 2013, (4): 40–59.
- [27]童锦治, 李星, 王佳杰. 非税收入、非税竞争与区域经济增长——基于 2000-2010 年省级空间面板数据的实证研究[J]. 财贸研究, 2013, (6): 70–77.
- [28]王敏, 黄滢. 限购和房产税对房价的影响: 基于长期动态均衡的分析[J]. 世界经济, 2013, (1): 141–159.
- [29]王文剑, 覃成林. 地方政府行为与财政分权增长效应的地区性差异——基于经验分析的判断、假说及检验[J]. 管理世界, 2008, (1): 9–21.
- [30]王贤彬, 张莉, 徐现祥. 地方政府土地出让、基础设施投资与地方经济增长[J]. 中国工业经济, 2014, (7): 31–43.
- [31]谢贞发. 中国式分税制的税收增长之谜[J]. 中国工业经济, 2016, (5): 92–108.
- [32]许伟, 陈斌开. 税收激励和企业投资——基于 2004–2009 年增值税转型的自然实验[J]. 管理世界, 2016, (5): 9–17.
- [33]余泳泽, 张少辉. 城市房价、限购政策与技术创新[J]. 中国工业经济, 2017, (6): 98–116.
- [34]张莉, 高元骅, 徐现祥. 政企合谋下的土地出让[J]. 管理世界, 2013, (12): 43–51.
- [35]张莉, 年永威, 刘京军. 土地市场波动与地方债——以城投债为例[J]. 经济学(季刊), 2018, (3): 1103–1126.
- [36]张双长, 李稻葵. “二次房改”的财政基础分析——基于土地财政与房地产价格关系的视角[J]. 财政研究, 2010, (7): 5–11.
- [37]赵海益. 财政分权体制下中国地方政府罚没收入诱因研究[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2014, (3): 55–64.
- [38]郑世林, 韩高峰, 石光. 房地产限购对公司违约风险的影响[J]. 世界经济, 2016, (10): 150–173.
- [39]周飞舟. 分税制十年: 制度及其影响[J]. 中国社会科学, 2006, (6): 100–115.
- [40]周飞舟. 生财有道: 土地开发和转让中的政府和农民[J]. 社会学研究, 2007, (1): 49–82.
- [41]朱沛华. 负面声誉与企业融资——来自上市公司违规处罚的经验证据[J]. 财贸经济, 2020, (4): 50–65.
- [42]Acemoglu D, Johnson S, Robinson J A. Chapter 6 institutions as a fundamental cause of long-run growth[J]. Handbook of Economic Growth, 2005, 1: 385–472.
- [43]Allingham M G, Sandmo A. Income tax evasion: A theoretical analysis[J]. Journal of Public Economics, 1972, 1(3–4): 323–338.
- [44]Bertrand M, Mullainathan S. Enjoying the quiet life? Corporate governance and managerial preferences[J]. Journal of Political Economy, 2003, 111(5): 1043–1075.
- [45]Chen S X. The effect of a fiscal squeeze on tax enforcement: Evidence from a natural experiment in China[J]. Journal of Public Economics, 2017, 147: 62–76.
- [46]Chen T, Tan Y C, Wang J H, et al. The unintended consequence of land finance: Evidence from corporate tax avoidance[J]. Management Science, 2021, doi: 10.1287/mnsc.2021.4191.
- [47]Du Z C, Zhang L. Home-purchase restriction, property tax and housing price in China: A counterfactual analysis[J]. Journal of Econometrics, 2015, 188(2): 558–568.
- [48]Eyraud L, Lusinyan L. Vertical fiscal imbalances and fiscal performance in advanced economies[J]. Journal of Monetary Economics, 2013, 60(5): 571–587.
- [49]Goodman-Bacon A. Difference-in-differences with variation in treatment timing[J]. Journal of Econometrics, 2021, 225(2): 254–277.

- [50]Haß L H, Müller M A, Vergauwe S. Tournament incentives and corporate fraud[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2015, 34: 251–267.
- [51]Han L, Kung J K S. Fiscal incentives and policy choices of local governments: Evidence from China[J]. *Journal of Development Economics*, 2015, 116: 89–104.
- [52]Hanlon M, Heitzman S. A review of tax research[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 50(2–3): 127–178.
- [53]Lanis R, Richardson G. Is corporate social responsibility performance associated with tax avoidance?[J]. *Journal of Business Ethics*, 2015, 127(2): 439–457.
- [54]Sun L Y, Abraham S. Estimating dynamic treatment effects in event studies with heterogeneous treatment effects[J]. *Journal of Econometrics*, 2021, 225(2): 175–199.
- [55]Wagner R E. *The public economy*[M]. Chicago: Markham Publishing Company, 1973.
- [56]Xiao C R. Intergovernmental revenue relations, tax enforcement and tax shifting: Evidence from China[J]. *International Tax and Public Finance*, 2020, 27(1): 128–152.
- [57]Zhang M, Gong G M, Xu S, et al. Corporate fraud and corporate bond costs: Evidence from China[J]. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2018, 54(5): 1011–1046.
- [58]Zhao R J, Zhang J K. Rent-tax substitution and its impact on firms: Evidence from housing purchase limits policy in China[J]. *Regional Science and Urban Economics*, 2022, 96: 103804.
- [59]Zou H L, Zeng R C, Zeng S X, et al. How do environmental violation events harm corporate reputation?[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2015, 24(8): 836–854.

Housing Purchase Restriction and Enterprise Burden: Evidence from Corporate Tax Burden and Penalty Expenditure

Cao Chunfang¹, Tu Manman¹, Xia Changyuan²

(1. *School of Business, Sun Yat-sen University, Guangzhou 510275, China*; 2. *Institute of Chinese Financial Studies, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu 611130, China*)

Summary: Under the general tone of “housing for living in, not for speculation”, local governments have introduced corresponding purchase restriction policy to stabilize housing prices. However, in the context of land finance, this policy aiming at improving people’s livelihood may lead to local governments transferring the pressure of fiscal revenue to enterprises because of damage to land finance, which is explored in this paper using corporate tax burden and penalty expenditure as examples. Using the property purchase restriction policy as a shock, we construct a staggering DID model and find that: (1) The purchase restriction policy increases corporate tax burden and the fines imposed by the government, and this finding still holds after multiple robustness tests. Compared to cities without the purchase restriction policy, the overall corporate tax burden in cities with purchase restrictions increases by 6.25% on average, while fines increase by 46.67%. (2) Government tax collection and fines from local enterprises under purchase restrictions are strategic, with the purchase restriction policy affecting tax liabilities more among enterprises that are more easily directly influenced by governments (enterprises with government subsidies, or administered by the local tax bureau),

(下转第 93 页)

convergence of the internal pay gap of non-state-owned enterprises supported by industrial policy to the internal pay gap of state-owned enterprises in the same industry is important evidence of the guidance effect. Both effects have improved the promotion effect of payroll arrangement on the innovation performance of supported enterprises, optimizing the organizational efficiency significantly. In addition, industrial policy also affects the payroll arrangement of non-supported enterprises by the spillover effect through the crowding-out of labor supply and the intensification of resource constraints.

The main contributions are as follows: First, this paper further comprehensively discusses the role of industrial policy on wage income, taking into account labor heterogeneity and the impact of industrial policy on non-supported enterprises, and expands the analytical framework for the impact of industrial policy on income by introducing external factors such as labor market and government intervention, which enriches the research on the impact of industrial policy on income and the synergy between industrial policy and income distribution system reform. Second, this paper finds that industrial policy can positively induce enterprises to care about the fairness of payroll arrangement, thereby promoting organizational efficiency and innovation efficiency, which is different from the existing conclusions that industrial policy will induce enterprises to speculate and thus weaken the effect of policy implementation. It provides a new perspective for the objective efficiency of industrial policy and the interaction between the promising government and the effective market. Third, this paper focuses on the impact of external environmental factors on enterprise payroll arrangement, which helps to expand the research on enterprise salary structure and its efficiency.

Key words: industrial policy; payroll arrangement; stimulative effect; guidance effect; spillover effect

(责任编辑 康健)

~~~~~  
(上接第 78 页)

while among enterprises that are less directly influenced (enterprises without government subsidies), the purchase restriction policy affects penalty expenditure more. (3) We further examine the structural impact of purchase restrictions on government revenue, and find that purchase restrictions reduce local land revenue and increase the local fiscal gap, but increase non-land revenue, which supports the existence of alternative revenue generation for local governments after the purchase restriction policy. (4) We find that the government system construction such as the level of government rule of law and vertical fiscal balance can restrain the strategic tax and fee enforcement behavior of local governments. This paper discusses the strategic enforcement behavior and its governance mechanism under the financial pressure of local governments from the perspective of corporate tax burden and penalty expenditure. The findings help to understand the impact of the purchase restriction policy in a more comprehensive manner, providing reference for the construction of China's rule of law system and the scientific implementation of the "housing for living in, not for speculation" policy.

**Key words:** purchase restriction policy; land finance; corporate tax burden; penalty expenditure

(责任编辑 石头)