

税收营商环境与企业有效投资

——基于税收“放管服”改革的证据

张茜茜*

摘 要：有效投资是促进经济发展的重要引擎，良好的税收营商环境是微观企业实现高质量发展的“沃土”，理应发挥出促投资的积极作用。本文选取2012~2022年A股上市公司数据，以税收“放管服”改革作为政策冲击，利用多期双重差分模型，实证检验了优化税收营商环境对企业有效投资的影响。实证结果表明：优化税收营商环境能够通过缓解企业融资约束扩大投资，并通过减少管理层寻租行为来提高投资效率；其促投资效应在税收征管力度强、市场化程度低的地区，以及大规模企业和非国有企业中表现更加突出；进一步，优化税收营商环境能够提高企业全要素生产率，推动企业高质量发展。为此，本文从促进税收法治化、服务现代化、征管信息化三个方面提出深化税收“放管服”改革的政策建议，强调重视优化税收营商环境的促投资效应，以投资推动经济增长。

关键词：税收营商环境 税收“放管服”改革 企业投资

一 引言

2022年，中共中央政治局会议提出，“全力扩大国内需求，发挥有效

* 张茜茜，博士研究生，中央财经大学财政税务学院，电子邮箱：zhangqianqian0226@126.com。感谢匿名审稿专家的宝贵意见，文责自负。

投资的关键作用”。同年，国家发展和改革委员会发文强调“积极扩大有效投资，促进经济平稳健康发展”。2024年，党的二十届三中全会指出，“加快培育完整内需体系，形成市场主导的有效投资内生增长机制”。这意味着，为优化供给结构、畅通国内大循环，扩大有效投资已成为党和政府的工作重点。在这一背景下，研究和分析如何通过外部政策增强企业投资意愿、扩大有效投资，对推动经济高质量发展具有重要的现实意义。

投资摩擦理论认为，企业投资时面临的固定成本、交易成本和调整的凸性成本等摩擦因素会影响其决策，妨碍投资目标的实现（Zhao等，2023）。在中国的财税体制下，地方政府兼备动力和能力促进经济发展，地方营商环境的优劣决定了要素资源的流向与集聚（陈润羊，2023），影响着区域内企业的发展质量。董志强等（2012）通过实证检验提出良好的营商环境能够显著推动地区经济发展，且会通过提高创业活跃度（杜运周等，2020）、纠正资源错配（邹薇和雷浩，2021）、激发创新活力（雷挺和栗继祖，2020）等路径实现。基于微观企业视角，袁月等（2023）以“行政审批制度改革”作为准自然实验，提出优化营商环境会降低企业制度性交易成本和债务融资成本，缓解外部融资约束。进一步，学者以此为机制路径，认为营商环境的优化将通过缓解企业融资约束，刺激企业扩大投资（张超和宋华盛，2023）、提高经营绩效（孙莹和王甜甜，2022；白俊红和丁声恂，2023），进而实现高质量发展（詹新宇和王一欢，2020；张柳钦等，2023）。此外，也有学者从寻租视角出发，提出优化营商环境会缩小企业的寻租空间，通过消除寻租影响提高企业创新投入（夏后学等，2019）。综上，营商环境作为市场经济的“培育之土”和市场主体的“生命之氧”，对企业投资决策和经营活动有重要影响。

税收作为国家治理的基础性、保障性和支柱性力量，是调控国家宏观经济运行的重要杠杆之一。综观现有关于税收和企业投资的研究，学者主要从税制结构的角度出发，提出固定资产加速折旧（Zwick和Mahon，2015）、增值税转型（许伟和陈斌开，2016）、“营改增”（张静和贺颖，2023）等减税措施以缓解企业资金压力，促进企业投资；同时，也有学者

在分析所得税改革和增值税改革的投资效应及机制后提出,增值税改革可能会对企业投资产生负面影响(刘怡等,2017)。在深化税制改革的同时,税务部门关注到企业缴税成本高、纳税自觉性低等问题。一方面,由于不同税种的申报规则、表样规范、操作流程等差异,且税收政策变化频繁,企业税务申报人员经常存在政策获取不及时、规则把握不透彻的情况,错报、漏报风险增加;另一方面,企业办税流程复杂,尤其是跨省办税,往往需要多次往返两地进行申报和缴纳,且材料繁杂、时间冗长,不仅消耗大量人力成本,更会拉长项目工期,降低收益率。为解决这一难题,自2013年以来,国家以税务系统“放管服”改革为核心,从税收制度、政策及征管多个层面出发,出台一系列优化税收营商环境的政策,旨在构建以纳税人利益为核心的税收生态环境。范源源和李建军(2023)基于前景理论框架下的“价值—权重”函数模型,以税务系统“放管服”改革为准自然实验,验证了优化税收营商环境会通过降低企业纳税成本、提高税收执法力及纳税人满意度来提升企业税收遵从度。同时,当企业制度性交易成本下降时,现金流和经营不确定性问题将得以缓解,从而改善企业创新质量(唐飞鹏和霍文希,2022)、雇佣活动(薛钢和董睿,2023)和经营绩效(孙莹和王甜甜,2022)。

总体来看,学者大多从税制结构层面入手探究税收对企业投资行为的影响,而鲜少关注税收营商环境与企业投资之间的关系。那么,优化税收营商环境是否能够扩大企业有效投资,即是否能够刺激企业扩大投资、提高效率?如果是,作用机制是什么?在不同的制度环境及企业特征下,这种激励性是否会有差异?进一步,优化税收营商环境是否能够真正推动企业高质量发展?基于此,本文以2017年和2018年税务系统“放管服”改革为准自然实验,选取2012~2022年A股上市公司为研究样本,探究优化税收营商环境对企业有效投资的实际影响,并就提高办税效率、扩大有效投资、推动企业高质量发展提出相关政策建议。

与既有文献相比,本文可能的边际贡献如下。其一,丰富了有关税收营商环境的研究。目前已有大量学者研究营商环境对微观企业的影响,但极少关注税收领域,本文从税收视角出发,厘清优化税收营商环境对

企业投资行为的作用机制，扩展和丰富了现有研究内容。其二，本文着眼于“有效投资”，关注投资的数量和质量。若仅要求企业持续扩大投资，并非一定利于其高质量发展，还需关注投资效率，避免投资不足或过度。本文实证检验了优化税收营商环境对企业投资规模和效率的影响效果，并在拓展分析中检验其是否能够真正推动企业高质量发展。其三，本文选取税务系统“放管服”改革为准自然实验，采用多期双重差分法检验优化税收营商环境对企业投资的影响，解决可能存在的内生性问题，为优化税收营商环境、刺激企业投资、推动经济高质量发展提供一定的参考价值。

后续内容安排如下。第二部分是制度背景与研究假说，第三部分是研究设计，第四部分是基准结果与稳健性检验，第五部分是进一步分析，第六部分是研究结论与政策建议。

二 制度背景与研究假说

（一）制度背景

营商环境是评价国家治理能力和质量的重要依据。世界银行自2003年起每年发布的《全球营商环境报告》覆盖全球190个经济体。2020年，我国营商环境全球排名从第96位跃升至第31位，被世界银行称为营商环境改善最显著的经济体之一。作为营商环境的重要组成部分，税收营商环境是反映交易成本、引导要素流向、影响纳税遵从的重要标尺。2017年，国家税务总局发布《关于进一步深化税务系统“放管服”改革优化税收环境的若干意见》（税总发〔2017〕101号），正式在北京、上海、广州、深圳、江苏5省（市）的税务部门开展试点工作；2018年发布《关于贯彻落实全国深化“放管服”改革转变政府职能电视电话会议精神 优化税收营商环境有关事项的通知》（税总函〔2018〕461号），增加浙江、江西、湖北、广西、海南、重庆、陕西、新疆、大连、宁波、厦门、青岛12省（区、市）地方税务局作为第二批试点单位。2018年发布《全国税务系统进一步优化税收营商环境行动方案（2018年—2022年）》（税总发〔2018〕145号），深化“放管

服”改革条例，为建立良好的税收营商环境做出战略部署。图1为优化税收营商环境的关键制度节点。在顶层设计的基础上，试点地区税务部门依据税务系统“放管服”改革条例，围绕简政放权、放管结合、优化服务三个方面推出一系列创新举措，旨在优化纳税流程、减轻企业纳税负担，具体内容如下。

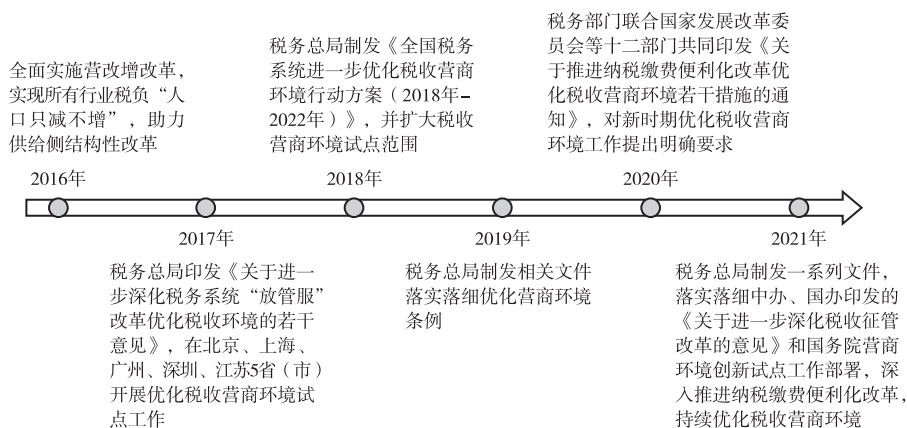


图1 优化税收营商环境的关键制度节点

一是在简政放权上做好“减法”，明晰税务部门职责。简政放权以深化行政审批制度改革为核心，实施税务行政审批目录化管理，全面清理非行政许可，取消下放行政审批事项，简化办税手续，通过直接取消审批、审批变备案、备案改备查等一系列措施，减少制度性交易成本，释放企业活力。目前，税务行政审批事项已由2015年的87项减少至1项，税务行政许可文书样式也由15种减少至12种。同时，全面推行发票“白名单”制度，对“白名单”纳税人发票增量实行“信用激励、智能核票、先领后核”，申请后系统自动审批、即时办结、按需供应，降低企业的发票申领成本。此外，明确税务部门“权力清单”制度，充分发挥市场调节作用，释放市场活力。

二是在放管结合上做好“加法”，创新部门监管手段。放管结合强调在简政放权的同时加大监管力度，创新监管方式，从“严进宽管”转变为

“宽进严管”。自2018年以来，税务部门大力推行金税三期工程和“互联网+税务”行动计划，推动税收征管从“以票控税”转变为“以数治税”。同时，税务机关利用大数据技术对不同信用等级的纳税人进行分类管理，实施“信用+风险”动态监管模式，为具备良好信用等级的纳税人提供更多的办税便利。在规范自身执法行为的同时，税务部门联合公安部、海关总署、中国人民银行大力打击虚开骗税等违法犯罪活动，努力营造公平公正的税收营商环境。

三是在优化服务上做好“乘法”，减轻纳税企业负担。一方面，税务部门持续深化“便民办税春风行动”，自2018年起，国家税务总局发布并实施办税事项“最多跑一次”清单，有效避免纳税人“两地跑”“往返跑”“多次跑”，实现异地缴税“一步到位”。据国家税务总局数据，税务系统“放管服”改革实施以来，2023年纳税人满意度调查综合得分提升至89.24分，较2016年提升5.63分。另一方面，加大税收优惠政策的宣传力度，利用大数据技术甄别符合条件的纳税人，降低企业跟踪和解读税收政策耗费的时间成本，让税收优惠政策真正对接到有需求的企业。

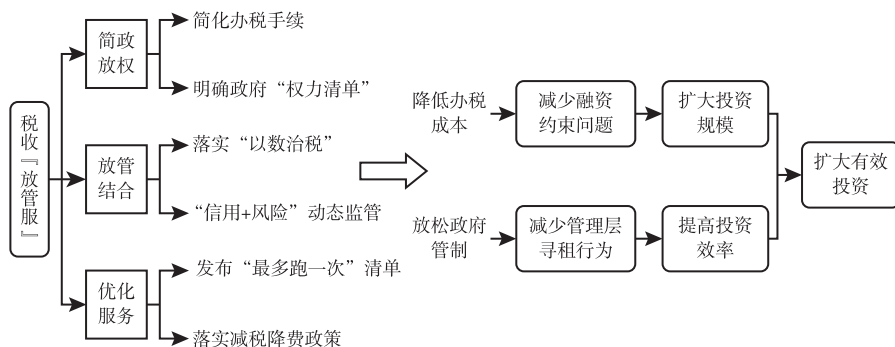


图2 机制路径

（二）研究假说

新制度经济学理论认为，制度环境是经济社会的基本准则，是影响经济增长的重要因素（Coase, 1998；曾雪云等，2024）。学者通过引入交易成本、产权约束、政府行为干预等理论，解释企业未能充分利用资源实现利

益最大化的原因,并提出制度创新可以解决这一问题。税收营商环境涵盖企业从开办、生产、经营到破产各个环节的涉税因素,是实现制度创新的关键,其决定了产业要素的流向、市场竞争的透明度及政商关系的亲疏(原如斌等,2023)。因此,即便企业基于自身利益理性权衡而独立做出的投资决策,也与税务部门的管理服务密切相关。

税务部门通过深化税收“放管服”改革,为企业减负担、降门槛、创条件、增便利,优化税收营商环境,提升税务治理能力。其一,通过“简政放权”,税务部门精减涉税审批、简化办税流程,避免对企业投资活动审批流程的不当干扰(唐飞鹏和霍文希,2022),大大降低企业的制度性交易成本、释放现金流,赋予企业更大的投资自主性,发挥市场机制的调节作用,投资更符合市场需求的项目(张学慧等,2021)。其二,通过“放管结合”,推动“智慧税务”建设,实现企业生产经营的“全过程强智控”,打破各部门间的信息壁垒,从事后打击转向事前事中防控,加大涉税监管力度。在短期内,加大监管力度可能会造成一些企业的税负增加,降低投资意愿,但长期来看,公平公正的税收营商环境将缓解寻租问题,有利于优化资源配置,从而提振企业的投资预期。同时,“银税互动”模式实现了纳税信用和融资信用的结合,在增加企业避税成本的同时,也为纳税信用良好的小微企业创造了更多的融资机会,提高了企业扩大投资的可能性(陈彪等,2021)。其三,通过“优化服务”,税务部门针对不同类型的企业制定针对性纳税服务方案,确保将税收优惠政策真正转化为经营红利,切实满足企业现金流需求(闫坤和唐丹彤,2023),为扩大有效投资提供资金保障。同时,税务部门提高服务质量,引导企业进行税务处理,加上“首违不罚”制度给予一定的容错空间,大大降低了企业的涉税风险和遵从成本,减少了企业经营的不确定性。综上,税务系统“放管服”改革能够通过优化税收营商环境为企业“松绑”,在“能力”和“意愿”两方面激励企业扩大有效投资。据此,本文提出如下假说H1a和H1b。

H1a: 优化税收营商环境能够扩大企业投资规模。

H1b: 优化税收营商环境能够提升企业投资效率。

根据费雪分离定理和经典的MM理论,在完美的资本市场中,企业的融资决策和投资决策往往是相互独立的,不存在内在联系,投资行为仅取决于当下面临的投资机会,与融资成本无关。但在现实条件下,由于交易成本、信息不对称等问题的存在,企业往往会面临外部融资约束问题,投资行为也会受到一定程度的制约,因此,刺激企业投资的关键在于解决融资约束问题(童盼和陆正飞,2005)。在社会主义市场经济体制改革逐步推进的背景下,低效和烦琐的行政审批制度会延长企业的项目工期,高昂的制度性交易成本会加剧企业的融资约束,降低企业投资意愿(吴斌和王星月,2022)。通过税收“放管服”改革,“非接触式”的办税模式和精简的办税程序不仅为企业节约了大量办税成本(汪琼等,2020),“银税互动”模式也为纳税信用良好的企业提供了更多的融资机会,缓解了融资约束问题。当企业内部资金充裕时,为追求更大的经济利益,往往会选择扩大投资规模。

H2: 税收营商环境的优化会通过缓解企业融资约束来扩大投资规模,即企业融资约束在优化税收营商环境和扩大投资规模之间发挥着中介效应。

高管和股东之间往往存在代理问题,管理层既可能积极开展生产经营活动,也可能存在谋私等非生产性活动,以寻求超额回报(Dong等,2016)。首先,税收“放管服”改革创造了良好的税收营商环境,公正廉洁的税收执法强化了市场经济的内在机制,管理层对未来市场竞争和资源配置有良好的预期,从而减少“短视”的投资行为(张敦力和江新峰,2016);其次,税收营商环境的优化强调“简政放权”,放松政策管控,充分发挥市场的调节作用,从而压缩寻租空间,管理层为提高经营效益和抢占市场份额,必然会将更多的资源用于生产经营活动,提高资源配置效率,减少非效率投资(花贵如等,2011)。

H3: 税收营商环境的优化会通过减少管理层寻租行为来提高企业投资效率,即管理层寻租行为在优化税收营商环境和提升投资效率之间发挥着中介效应。

三 研究设计

(一) 模型设定

在评估政策实施效果的方法中,双重差分法通过将新政策作为一种外生于经济系统的“自然实验”,结合“实施前后差异”和“是否实施差异”,控制了除干扰因素外其他因素的影响,因而被广泛运用。为检验优化税收营商环境对企业投资行为的影响,本文将税收“放管服”改革作为准自然实验,由于该政策是在2017年和2018年分批次推行的,本文设定如下多期双重差分模型:

$$Invest_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 Policy_{jt} + \beta_2 X_{it} + \mu_i + \varphi_t + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

式中, $Invest_{ijt}$ 表示企业投资行为, $Policy_{jt}$ 表示税收“放管服”改革, X_{it} 为控制变量, β_0 为截距项, β_1 为税收“放管服”对企业投资行为的影响系数, β_2 为控制变量系数, μ_i 为企业固定效应, φ_t 为时间固定效应, ε_{ijt} 为随机扰动项。

(二) 变量与数据

为论证上文假设,本文选取2012~2022年A股上市公司作为研究样本,检验税收“放管服”对企业有效投资的影响。数据主要来源于国泰安数据库(CSMAR)和万得数据库(Wind)。本文对初始样本进行如下筛选:①剔除金融类、公共事业类企业;②剔除ST、*ST状态的上市公司;③剔除有缺失值的样本。为消除离群值的影响,对所有连续变量在上下5%水平上进行Winsorize处理,最终得到32800条数据。

1. 被解释变量

为探究税收“放管服”改革对企业有效投资的影响,本文考虑投资的数量和质量,从投资规模和投资效率两个方面衡量企业投资行为。

(1) 投资规模 ($Invest_scale$)。目前,主流文献对投资规模的测度大多用投资占资本存量的比例衡量。其中,资本存量用期初总资产衡量,而投资的衡量方式有两种,一种是现金流量表中的“购建固定资产、无形资产和其他

长期资产支付的现金”，另一种是资产负债表中的“固定资产、长期投资及在建工程的年度变化值”。考虑到现金流量表数据的可靠性较强，借鉴花贵如等（2011）的做法，选取购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金除以期初总资产作为企业投资规模的测度指标。为方便表述，本文将投资规模数值乘以100，去除百分号。

（2）投资效率（*Invest_eff*）。借鉴Richardson（2006）的模型测算企业投资效率，具体模型如下：

$$Invest_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Invest_{i,t-1} + \alpha_2 Lev_{i,t-1} + \alpha_3 Growth_{i,t-1} + \alpha_4 Size_{i,t-1} + \alpha_5 Cash_{i,t-1} + \alpha_6 Returns_{i,t-1} + \alpha_7 Age_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

式中， $Invest_{i,t}$ 为企业新增投资，以第 t 年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金除以期初总资产衡量；其他变量包括：资产负债率（*Lev*）；成长性水平（*Growth*），用托宾 Q 衡量；企业规模（*Size*）；现金持有水平（*Cash*），用现金及现金等价物除以总资产衡量；股票年度回报（*Returns*），用考虑现金再投资的年均个股回报率衡量；企业年龄（*Age*）； ε_{it} 表示回归残差，其绝对值越大，企业非效率投资程度越高，投资效率越低。

2. 解释变量

税收营商环境（*Policy*）。税务“放管服”改革作为我国优化税收营商环境的关键政策，已在试点城市形成了一批可复制可推广的经验，为营造全国公平公正的税收营商环境奠定了基础。因此，本文将税务“放管服”改革作为一项准自然实验，以试点地区虚拟变量与政策实施时间虚拟变量的交互项（*Treat*×*Post*）表示优化税收营商环境的政策处理效应。具体地，*Treat*为地区虚拟变量，依据税总发〔2017〕101号及税总函〔2018〕461号文件，若样本属于税收“放管服”改革试点城市，设定为1，否则设定为0；*Post*为时间虚拟变量，若试点城市在改革年份之后，设定为1，否则设定为0。

3. 中介变量

（1）融资约束（*SA*）。目前衡量企业融资约束的主流方式包括SA指数、

KZ指数、WW指数、FC指数,考虑到SA指数可以避免指数构建中的内生性问题且相对稳健,本文借鉴余明桂等(2019)的做法,采用SA指数衡量融资约束水平,若计算结果为负值,本文对数据进行取绝对值处理,值越大,说明企业受到的融资约束越紧。

$$SA_{it} = -0.737 \times Size_{it} + 0.043 \times Size_{it}^2 - 0.04 \times Age_{it} \quad (3)$$

其中, $Size_{it}$ 是企业规模,以期末总资产的自然对数衡量; Age_{it} 是企业年龄,以企业上市年限加上1,再取自然对数衡量。

(2) 管理层寻租行为 ($Rent$)。参考刘春奇等(2017)的研究,本文采用企业超额管理费用衡量管理层寻租行为,估计模型如下:

$$Ae_{it} = \delta_0 + \delta_1 \ln Sale_{it} + \delta_2 Lev_{it} + \delta_3 Growth_{it} + \delta_4 Nbd_{it} + \delta_5 Staff_{it} + \delta_6 Sj_{it} + \delta_7 Age_{it} + \delta_8 Magin_{it} + \delta_9 H5_{it} + \mu_i + \varphi_t + \varepsilon_{ijt} \quad (4)$$

$$Rent_{it} = Ae_{it} - \overline{Ae}_{it} \quad (5)$$

式中, i 和 t 分别表示企业个体和年份。 Ae_{it} 采用当期管理费用除以当期总营业收入衡量; $\ln Sale_{it}$ 为营业收入的自然对数; Lev_{it} 为资产负债率; $Growth_{it}$ 为成长性水平; Nbd_{it} 为董事会成员数; $Staff_{it}$ 为员工数量; Sj_{it} 表示是否由四大会计师事务所审计,若是赋值为1,否则为0; Age_{it} 为上市年限; $Magin_{it}$ 为销售毛利润率; $H5_{it}$ 为根据持股数量居前五位的股东计算出来的赫芬达尔指数; μ_i 和 φ_t 分别表示企业和时间固定效应。根据估计系数,重新代入式(4)得到期望管理费用 \overline{Ae}_{it} 。将实际管理费用与期望管理费用相减,得到超额管理费用,如式(5)。

4. 控制变量

除考虑政策因素外,其他企业特征因素可能也会对投资行为产生影响,参考以往文献,加入以下控制变量:①企业规模($Size$),反映内部资源的富裕度,资源富裕程度会影响企业投资行为,用期末总资产的自然对数衡量;②资产负债率(Lev),适度负债可以帮助企业获取充足的资金进行投资活动,用总负债除以总资产衡量;③资产收益率(Roa),反映企业的获利能力,用净利润除以总资产衡量;④投资收益率($Eqing$),用投资收益除以

总资产衡量；⑤经营现金流量 (*Ocf*)，反映企业的现金持有水平，用年度经营现金净流量除以总资产衡量；⑥企业治理水平 (*Holder*)，用第一大股东持股比例衡量。表1为主要变量的定义及测度方法。表2为描述性统计结果。

表1 变量定义及测度方法

变量定义	变量符号	测度方法
投资规模	<i>Invest_scale</i>	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金/期初总资产
投资效率	<i>Invest_eff</i>	利用Richardson (2006) 的模型测算
税收营商环境	<i>Policy</i>	地区虚拟变量 <i>Treat</i> 和时间虚拟变量 <i>Post</i> 的交互性
融资约束	<i>SA</i>	<i>SA</i> 指数
管理层寻租行为	<i>Rent</i>	实际管理费用-期望管理费用
企业规模	<i>Size</i>	期末总资产的自然对数
资产负债率	<i>Lev</i>	总负债/总资产
资产收益率	<i>Roa</i>	净利润/总资产
投资收益率	<i>Eqing</i>	投资收益/总资产
经营现金流量	<i>Ocf</i>	年度经营现金净流量/总资产
企业治理水平	<i>Holder</i>	第一大股东持股比例

表2 变量的描述性统计结果

变量	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
<i>Invest_scale</i>	32800	0.054	0.053	-0.414	0.359
<i>Invest_eff</i>	32800	0.037	0.046	-0.472	0.500
<i>Policy</i>	32800	0.376	0.484	0.000	1.000
<i>SA</i>	32800	3.828	0.280	0.000	5.690
<i>Rent</i>	32800	0.000	0.051	-0.171	0.394
<i>Size</i>	32800	22.182	1.198	20.161	24.610
<i>Lev</i>	32800	0.424	0.199	0.101	0.786
<i>Roa</i>	32800	0.038	0.049	-0.076	0.137
<i>Eqing</i>	32800	0.048	0.060	-0.072	0.167
<i>Ocf</i>	32800	0.006	0.010	-0.182	0.274
<i>Holder</i>	32800	0.335	0.141	0.118	0.620

四 基准结果与稳健性检验

（一）基准结果

表3汇报了模型（1）的基准回归结果，如第（1）列所示，*Policy*估计系数在1%的水平下显著为正，说明税收“放管服”改革能够显著扩大企业投资规模，假说H1a成立；如第（2）列所示，*Policy*估计系数在1%的水平下显著为负，说明税收“放管服”改革能够显著减少企业的非效率投资，提升企业投资效率，假说H1b成立。第（3）列和第（4）列在此基础上加入一系列控制变量，并加入年份固定效应和企业固定效应，结果仍然显著。这说明优化税收营商环境不仅能够扩大企业投资规模，还可以提升企业投资效率，对我国企业扩大有效投资、拉动内需具有重要的政策意义。

表3 基准回归结果

变量	(1) <i>Invest_scale</i>	(2) <i>Invest_eff</i>	(3) <i>Invest_scale</i>	(4) <i>Invest_eff</i>
<i>Policy</i>	0.005*** (8.639)	-0.008*** (-14.636)	0.003*** (3.043)	-0.013*** (-18.696)
<i>Size</i>			-0.000 (-0.954)	-0.001* (-1.870)
<i>Lev</i>			0.004** (2.206)	0.005** (2.069)
<i>Roa</i>			0.189*** (27.041)	0.089*** (12.355)
<i>Eqing</i>			0.0670*** (13.402)	-0.020*** (-3.971)
<i>Ocf</i>			-0.568*** (-20.721)	0.124*** (4.175)

续表

变量	(1) <i>Invest_scale</i>	(2) <i>Invest_eff</i>	(3) <i>Invest_scale</i>	(4) <i>Invest_eff</i>
<i>Holder</i>			0.006*** (2.882)	0.007* (1.694)
<i>Constant</i>	0.079*** (14.585)	0.040*** (124.834)	0.048*** (8.042)	0.058*** (4.693)
年份固定效应	否	否	是	是
企业固定效应	否	否	是	是
样本量	32800	32800	32800	32800
R ² 值	0.003	0.006	0.141	0.305

注：括号内为t统计值，*、**、***分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

（二）稳健性检验

1. 平行趋势检验

双重差分模型结果有效的前提是满足平行趋势假设，即在税务系统“放管服”政策实施之前，处理组和对照组的企业投资行为没有显著差异。为验证平行趋势假设，以2017年为基准年，构建如下模型：

$$Invest_{ijt} = \rho_0 + \sum_{t=-4}^4 \rho_t D_{it} + \varphi X_{ijt} + \mu_i + \gamma_j + \varphi_t + \varepsilon_{ijt} \quad (6)$$

式中， D_{it} 为虚拟变量，若企业所在城市*i*在第*t*年实施了税收“放管服”改革，则取值为1，否则为0。系数 ρ_t 反映在第*t*年，试点城市与非试点城市企业投资行为的差异，若显著，则说明存在明显差异。其余变量与式（1）中相同。

图3和图4为平行趋势检验的结果，说明在税收“放管服”改革之前，试点城市与非试点城市之间企业的投资行为不存在显著差异，而在改革后投资规模和投资效率开始分化且具有持续性，通过平行趋势检验。

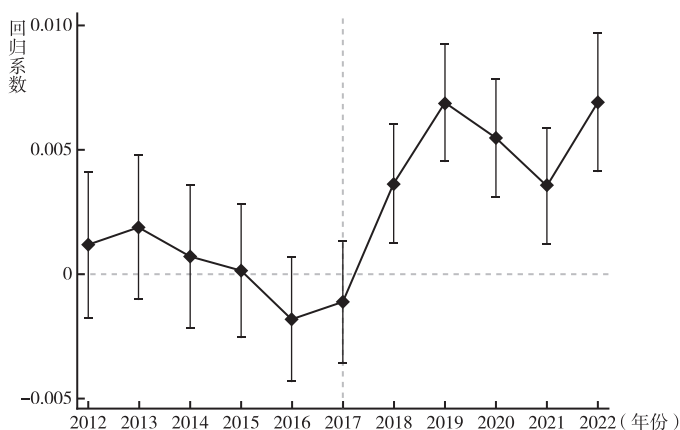


图3 税收“放管服”改革对企业投资规模的动态效应

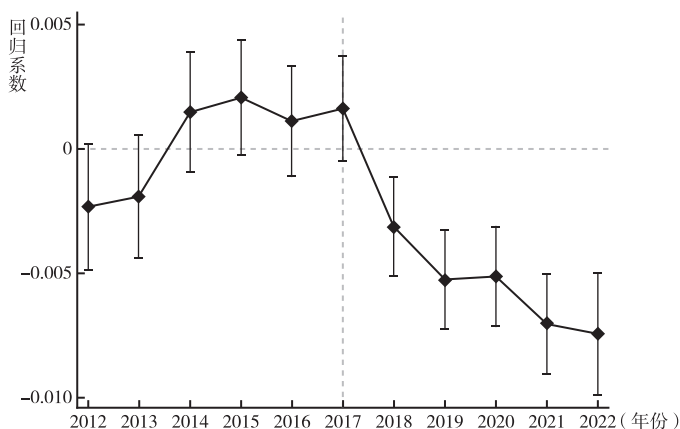


图4 税收“放管服”改革对企业投资效率的动态效应

2. 安慰剂检验

由于处理组和对照组的划分并非完全外生,回归结果可能会受到不可观测因素的影响。为消除这种顾虑,本文采用安慰剂检验的方法,对交互项 $Treat \times Post$ 随机抽取 500 次,观察系数与基准估计结果是否存在显著差异。图 5 和图 6 分别报告了 500 个回归系数估计值的概率密度。结果显示, $Policy$ 的估计系数集中在 0 附近且呈正态分布,与此同时,远离真实回归系数 0.0033 和 -0.0133。这说明,本文的基准回归结果受到不可观测因素影响的概率较小,具备可靠性。

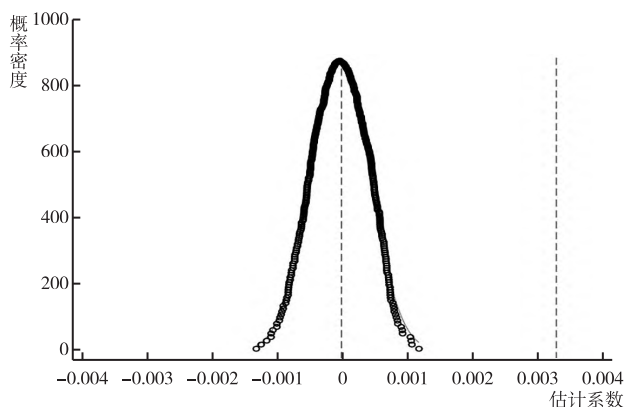


图5 安慰剂检验（投资规模）

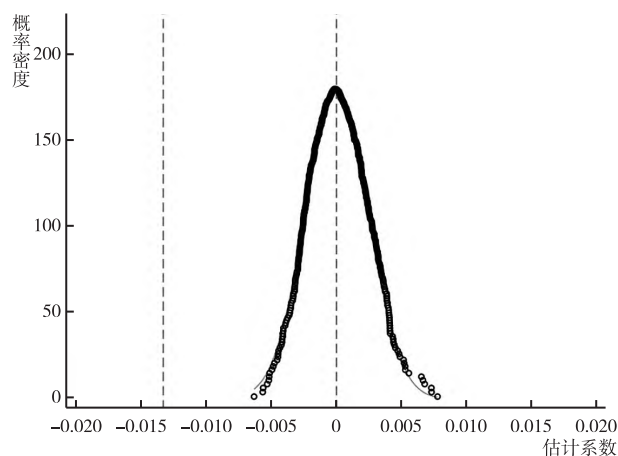


图6 安慰剂检验（投资效率）

3.PSM-DID 检验

为进一步排除不可观测因素导致的样本选择偏误问题，本文利用倾向得分匹配（Propensity Score Matching, PSM）方法，对推行税收“放管服”政策的试点城市企业和非试点城市企业进行样本匹配，再重新纳入DID模型回归。PSM第一阶段选择的协变量包括企业规模、资产负债率、资产收益率、投资收益率、经营现金流量、企业治理水平等。结果如表4第（1）列

和第(2)列所示,税收“放管服”改革能够显著扩大企业投资规模和提升企业投资效率,与基准回归结果一致,通过稳健性检验。

表4 PSM-DID检验

变量	(1) <i>Invest_scale</i>	(2) <i>Invest_eff</i>
<i>Policy</i>	0.005*** (3.694)	-0.015*** (-9.661)
<i>Constant</i>	0.092*** (7.189)	0.181*** (18.283)
控制变量	是	是
年份固定效应	是	是
企业固定效应	是	是
样本量	7737	16817
R ² 值	0.054	0.069

注:同表3。

4.排除同期政策干扰

(1)留抵退税政策。2018年,我国出台《财政部 税务总局关于2018年退还部分行业增值税留抵税额有关税收政策的通知》(财税〔2018〕70号),要求对部分行业增值税期末留抵税额予以退还。留抵退税是我国重要的减税降费举措之一,政府将企业的留抵税额提前返还给企业,能够在一定程度上缓解企业的现金流压力,进而影响企业投资行为(刘朝阳等,2023)。为剔除留抵退税政策的影响,本文删除政策涉及的18类行业企业,重新将样本纳入DID模型回归,结果如表5第(1)列和第(2)列所示,符号和显著性并未发生明显改变,通过稳健性检验。

(2)固定资产加速折旧政策。自2014年起,六大行业、四个领域重点行业企业新购进固定资产的适用于加速折旧政策,2019年该政策适用范围进一步扩大至全部制造业企业。固定资产加速折旧政策本质上是为了加速固定资产更新换代,刺激企业扩大投资规模(赵德昭等,2023)。为剔除固

定资产加速折旧政策对结果的影响，本文删除政策涉及行业的企业，重新将样本纳入DID模型回归，结果如表5第（3）列和第（4）列所示，结果并未发生显著变化，通过稳健性检验。

（3）营改增政策。2016年，我国全面推开营业税改征增值税（以下简称“营改增”）试点。一方面，营改增能够减少重复征税问题，减轻企业负担，缓解现金流压力，从而促进企业投资；另一方面，营改增能够有效打通抵扣链条，扩大进项税抵扣政策适用范围，从而降低企业投资的资本成本（袁从帅等，2015）。因此，为排除营改增的影响，本文仅保留营改增前后都涉及增值税的行业（唐飞鹏和霍文希，2022），重新纳入DID模型回归，结果如表5第（5）列和第（6）列所示，结果并未发生显著变化，通过稳健性检验。

（4）增值税“减税并档”政策。2017年财政部和国家税务总局发布《关于简并增值税税率有关政策的通知》（财税〔2017〕37号），将17%、13%、11%、6%四档增值税税率简并为17%、11%、6%三档，原按13%税率征收的农产品、自来水、饲料、音像制品等23类货物改为11%税率。黄贤环和刘梦童（2022）提出增值税“减税并档”政策会通过缓解融资约束、提升实体资产收益率，增加主业投资。因此，为排除增值税“减税并档”政策的影响，本文仅保留不受增值税“减税并档”政策影响的行业，重新纳入DID模型回归，结果如表5第（7）列和第（8）列所示，结果并未发生显著变化，通过稳健性检验。

表5 稳健性检验：排除同期政策干扰

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	留抵退税政策		固定资产加速折旧政策	
	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>
<i>Policy</i>	0.004** (2.433)	-0.008*** (-8.326)	0.005*** (3.581)	-0.009*** (-10.781)
<i>Constant</i>	0.031*** (3.467)	0.157*** (20.302)	0.063*** (8.353)	0.154*** (23.483)

续表

	(1)	(2)	(3)	(4)
变量	留抵退税政策		固定资产加速折旧政策	
	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>
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
样本量	13398	13398	21170	21170
R ² 值	0.182	0.099	0.167	0.074

	(5)	(6)	(7)	(8)
变量	营改增政策		增值税“减税并档”政策	
	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>
<i>Policy</i>	0.005*** (3.420)	-0.009*** (-11.020)	0.004*** (3.301)	-0.011*** (-15.152)
<i>Constant</i>	0.069*** (9.044)	0.143*** (20.678)	0.054*** (8.691)	0.149*** (26.604)
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
样本量	22013	22013	28972	28972
R ² 值	0.159	0.062	0.142	0.058

注：同表3。

5. 其他稳健性检验

（1）更换被解释变量。在测度企业投资规模和投资效率时，不同文献采用的方法有所差异，为保障研究结论的可信性，本文采用替换被解释变量的方法进行稳健性检验。针对企业投资规模，前文采用现金流量表中的“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金除以期初总资产”测度，而另一种方法是采用资产负债表中的“固定资产、长期投资及在建工程的年度变化值除以期初总资产”测度（花贵如等，2011）。因此，本文替代性地用固定资产、长期投资及在建工程的年度变化值除以期初总资产作

为企业投资规模 (*Invest_scale1*) 的测度指标。针对企业投资效率 (*Invest_eff1*), 本文借鉴Chen等(2011)的做法进行测算, 具体模型如下:

$$Invest_{it} = \vartheta_0 + \vartheta_1 Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$Invest_{it} = \vartheta_0 + \vartheta_1 Growth_{i,t-1} + \vartheta_2 NEG_{i,t-1} + \vartheta_3 Growth_{i,t-1} \times NEG_{i,t-1} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

其中, $NEG_{i,t-1}$ 为哑变量, 当营业收入增长率小于零时取1, 而其他情况取0; 其他变量定义与模型(2)一致; ε_{it} 为回归残差, 残差越大说明企业非效率投资程度越高, 投资效率越低。回归结果如表6第(1)列和第(2)列所示, 结果与前文保持一致, 通过稳健性检验。

(2) 更换样本。为进一步排除样本选择偏误的干扰, 本文进行更换样本检验: 试点地区包含深圳、宁波、大连、青岛、厦门5个计划单列市, 其试点效果可能与其他城市不同, 故剔除这5个城市, 重新进行回归, 结果如表6第(3)列和第(4)列所示, 结果仍然显著; 为避免税收“放管服”政策实施后新成立的企业对结果产生影响, 故剔除2018年后新成立的企业, 重新进行回归, 结果如表6第(5)列和第(6)列所示, 结果仍与前文保持一致。

表6 其他稳健性检验

变量	(1) 更换被解释变量 <i>Invest_scale1</i>	(2) <i>Invest_eff1</i>	(3) 剔除计划单列市 <i>Invest_scale</i>	(4) <i>Invest_eff</i>	(5) 剔除2018年后新成立的企业 <i>Invest_scale</i>	(6) <i>Invest_eff</i>
<i>Policy</i>	0.062** (2.104)	-0.007*** (-5.848)	0.003*** (2.864)	-0.010*** (-12.968)	0.003*** (2.964)	-0.011*** (-16.170)
<i>Constant</i>	-2.812*** (-5.480)	0.136*** (14.340)	0.051*** (7.998)	0.143*** (24.831)	0.041*** (6.915)	0.148*** (27.617)
控制变量	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是	是	是
样本量	32383	30953	28694	28694	31770	31770
R ² 值	0.131	0.042	0.153	0.057	0.146	0.058

注: 同表3。

五 进一步分析

(一) 作用机制分析

基于前文的理论分析,为探究税收“放管服”改革是否能够通过缓解融资约束来影响企业投资规模,以及是否能够通过减少管理层寻租行为来影响企业投资效率,本文建设如下模型:

$$Mid_{it} = \omega_0 + \omega_1 Policy_{it} + \omega_2 X_{it} + \mu_i + \varphi_t + \varepsilon_{ijt} \quad (9)$$

其中, Mid_{it} 表示中介变量,分别采用融资约束和管理层寻租行为测度,其余变量与式(1)中定义相同。

表7报告了作用机制检验的回归结果。如列(1)所示, $Policy$ 在1%的水平下显著为负,与理论预期一致,说明税收“放管服”改革有利于缓解企业融资约束。依据江红莉等(2022)的研究,企业的融资约束得到缓解后,会将资金用于扩大投资规模。因此,税收“放管服”改革能够通过缓解企业融资约束来扩大企业投资规模,验证了H2。这说明,资金压力可能会导致企业放弃部分投资机会,而税收“放管服”政策通过简化办税手续、精简资料报送等方式降低了企业的制度性交易成本,缓解了资金压力,从而有利于企业扩大投资规模。

如列(2)所示, $Policy$ 在1%的水平下显著为负,与理论预期一致,说明税收“放管服”改革有利于减少管理层寻租行为。同时,江新峰和张敦力(2017)的研究表明,管理层寻租行为会造成企业投资效率损失。基于此,可以得出税收“放管服”改革能够通过减少管理层寻租行为来提高企业投资效率,验证了H3。一般来说,管理层为追求利润最大化,可能会通过游说、行贿等方式寻求政府特权或规避政府管制,致使资源配置低效,从而降低企业投资效率,损害社会总体福利。税收“放管服”改革在简政放权的同时加大了监管力度,使寻租难度上升,管理层更关注生产性活动、提高投资效率。

表7 作用机制检验

变量	(1)	(2)
	投资规模：融资约束 <i>SA</i>	投资效率：管理层寻租行为 <i>Rent</i>
<i>Policy</i>	-0.008*** (-5.881)	-0.003*** (-4.324)
<i>Constant</i>	3.027*** (147.060)	-0.047*** (-4.313)
控制变量	是	是
年份固定效应	是	是
企业固定效应	是	是
样本量	32800	32800
R ² 值	0.957	0.538

注：同表3。

(二) 异质性分析：基于制度环境视角

(1) 税收征管力度 (*TE*)。为验证地区间不同的税收征管力度是否会影响税收“放管服”改革对企业有效投资的影响效果，本文生成税收征管力度与 *Policy* 的交互项并纳入回归模型进行检验。参考江轩宇 (2013) 的做法，本文采用真实税收收入与拟合税收收入之比衡量税收征管力度，其值越大，说明地区税收征管强度越大。

如表8第(1)列和第(2)列所示，*Policy*×*TE* 回归系数显著为正。结果表明，优化税收营商环境更能够扩大处于高税收征管力度地区企业的有效投资。税收征管力度较强的地区，本身对申报要求、纳税流程、材料报送等的管控较严，企业纳税成本相对较高。而税收“放管服”改革强调精简办税流程，对高税收征管力度地区企业的“松绑”力度更大，更能刺激该地区企业的有效投资。

(2) 市场化程度 (*Market*)。为验证地区间不同的市场化程度是否会影响税收“放管服”改革对企业有效投资的影响效果，本文生成市场化程度与 *Policy* 的交互项并纳入回归模型进行检验。本文用樊纲指数衡量地区市场化水平 (王小鲁等, 2019)，其值越大，说明地区市场化程度越高。

如表8第（3）列和第（4）列所示， $Policy \times Market$ 回归系数显著为负。这说明优化税收营商环境更能够扩大处于低市场化程度地区的企业有效投资。税收“放管服”改革强调简政放权，尤其对于市场化程度较低的地区而言，能够更大程度上释放市场活力，降低制度性交易成本，减轻企业负担，从而增强投资信心。

表8 异质性分析：基于制度环境视角

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	税收征管力度		市场化程度	
	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>
$Policy \times TE$	0.011*** (2.759)	0.007** (2.110)		
$Policy \times Market$			-0.001*** (-2.889)	-0.002*** (-5.971)
<i>Constant</i>	0.081*** (12.070)	0.025* (1.682)	0.025** (2.127)	0.048*** (3.831)
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
样本量	32800	32800	32800	32800
R ² 值	0.133	0.403	0.510	0.306

注：同表3。

（三）异质性分析：基于企业特征视角

（1）企业规模（*Size*）。为验证企业规模大小是否会影响税收“放管服”改革对企业有效投资的影响效果，生成企业规模与 $Policy$ 的交互项并纳入回归模型进行检验。将总资产的自然对数大于样本中位数的企业设定为大规模企业，赋值为1，否则为小规模企业，赋值为0。结果如表9第（1）列和第（2）列所示， $Policy \times Size$ 的回归系数显著为正。这说明，税收“放管服”改革更能够刺激大规模企业投资。大规模企业由于发展较成熟、制度较完

善，处于成熟期，投资活力往往不如处于发展期的小规模企业，税收营商环境优化能够降低纳税成本、优化资源配置，同时，精准实施税收优惠政策可以补充企业现金流，激发企业活力，刺激企业投资。

(2) 股权性质 (*Equity*)。为验证股权性质差异是否会影响税收“放管服”改革对企业有效投资的影响效果，本文生成股权性质与 *Policy* 的交互项并纳入回归模型进行检验。依据国泰安 (CSMAR) 数据库中对上市公司股权性质的分类，本文将国有企业赋值为1，其余企业赋值为0，回归结果报告在表9第(3)列和第(4)列，*Policy*×*Equity* 的回归系数显著为负。这说明税收营商环境优化更能够刺激国有企业的投资行为。一般来说，国有企业具有产权优势，其借款往往被视为存在政府隐性担保，更易获得银行资金支持，而非国有企业因缺少政府信用背书和可抵押资产，贷款违约风险更大，外部融资约束问题更加突出。实施税收“放管服”政策，不仅降低了企业的制度性交易成本、释放现金流，还能够营造公平公正的市场环境，因而优化税收营商环境对非国有企业有效投资的激励效应更强。

表9 异质性分析：基于企业特征视角

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	企业规模		股权性质	
	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>	<i>Invest_scale</i>	<i>Invest_eff</i>
<i>Policy</i> × <i>Size</i>	0.002*** (4.164)	0.002*** (3.170)		
<i>Policy</i> × <i>Equity</i>			-0.012*** (-11.401)	-0.004*** (-4.422)
<i>Constant</i>	0.085*** (11.809)	0.068*** (5.247)	0.033*** (5.570)	0.139*** (24.831)
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
样本量	32800	32800	32800	32800
R ² 值	0.131	0.305	0.145	0.079

注：同表3。

（四）拓展分析

制度质量会影响企业全要素生产率（詹新宇和王一欢，2020），税收“放管服”改革通过精简税务审批流程、减轻企业纳税负担，释放企业活力，从而扩大有效投资。那么，税收“放管服”改革最终是否能够提高企业全要素生产率、推动企业高质量发展呢？本文将企业全要素生产率纳入DID模型进行检验，其中，参考鲁晓东和连玉君（2012）的研究，全要素生产率分别采用 OP 和 LP 估算得到。回归结果如表10所示， $Policy$ 的回归系数均在1%的水平下显著为正，说明税收“放管服”改革能够显著提高企业全要素生产率。这意味着，优化税收营商环境能够营造公平公正的纳税环境，一方面缓解企业的外部融资约束，减轻现金流压力；另一方面减少高管从事非生产性活动的时间，提高企业经营和投资效率，有利于提升企业的全要素生产率，推动企业高质量发展。

表10 拓展分析：全要素生产率

变量	(1)	(2)
	TFP_{OP}	TFP_{LP}
$Policy$	0.335*** (12.000)	0.336*** (11.154)
$Constant$	-16.934*** (-35.032)	-18.428*** (-35.330)
控制变量	是	是
年份固定效应	是	是
企业固定效应	是	是
样本量	32336	32336
R^2 值	0.552	0.557

注：同表3。

六 研究结论与政策建议

有效投资是促进经济发展的重大引擎。习近平总书记高度重视发挥有效投资的关键作用，多次强调，要扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。本文基于2012~2022年A股上市公司数据，将2017年和2018年税收“放管服”试点改革作为准自然实验，构建多期双重差分模型，实证检验优化税收营商环境对企业有效投资的影响。第一，相较于非试点地区，试点地区企业的投资规模和投资效率均得到显著扩大和提升，说明税收营商环境的优化有利于提高企业投资的数量和质量，且该结果在经过平行趋势检验、安慰剂检验、PSM-DID检验、排除同期政策干扰等一系列稳健性检验后仍然成立；第二，通过机制检验发现，税收营商环境的优化主要通过缓解融资约束来扩大企业投资规模，通过减少管理层寻租行为来提高企业投资效率；第三，通过异质性检验发现，该政策效应在税收征管力度强、市场化程度低的地区，以及大规模企业和非国有企业中表现更加突出；第四，在拓展分析中发现，税收营商环境的优化不仅能够扩大有效投资，更能够提高企业全要素生产率、推动企业高质量发展。基于上述结论，税收“放管服”试点改革已颇有成效，可逐步在全国范围推广。为此，本文提出以下政策建议。

一是促进税收法治化，夯实优化税收营商环境的基础。优化税收营商环境的前提在于法治化建设，倡导契约精神。首先，税收法定原则是优化税收营商环境的逻辑前提，应当完善税收立法的顶层设计，目前围绕增值税、消费税、土地增值税等六大税种的立法工作尚未完成，应加快立法，确保企业有法可依，形成政策预期，进而优化投资方案，扩大有效投资。其次，我国在税制要素设计中已明确规定了各税种的税率和缴税频率，在一定程度上决定了企业的纳税负担和缴税便利度，因此，在后续的税制要素设计中，应综合考虑经济状况和纳税人“税负痛感”，调整税收征管细则，在税制改革中体现“降负担”“简流程”。最后，对于一些新兴行业，如共享经济、平台经济等，应及时出台税收细则、完善征管条例，减少新兴行业中偷漏税现象对税

收资源配置的影响,避免造成税收收入的流失。只有加强税收法治建设,提升税收治理效能,才能有效推进行业健康发展,刺激有效投资,为经济增长注入新的活力。

二是促进服务现代化,完善优化税收营商环境的制度。在现代化的税收征管体系中,明确征纳双方的权责边界,税务机关应当以提高征税效率、降低征税成本为核心,保障纳税人税款按时、足额缴纳。因此,简政放权并不意味着放松管理,而是应针对新型经济业态和征管需求,创新风险管理措施。通过大数据技术构建高效的预警分析体系,增强事前及事中监督,从而提升纳税人的税收遵从度,维持良好的秩序。依据本文异质性分析结果,在优化税收营商环境的过程中应注重“因地施策”“因企施策”,以实现政策与城市特征的深度融合。在这一过程中,应特别关注政府管控力度较大、市场化程度较低的地区。同时,对于制度较烦琐、非生产性成本较高的企业,如大规模企业、非国有企业等,亟须加大“松绑”力度,以持续激发企业的投资活力。基于此,税务机关与纳税人之间的信任关系将得以稳固,这将为投资动能增强和经济可持续发展创造良好的条件,推动经济形成良性循环。

三是促进征管信息化,畅通优化税收营商环境的链条。首先,加速“金税四期”建设,强化税收征管与云计算、区块链、大数据等数字技术的深度融合,建立全方位、立体化的税收征管体系。其次,在监管体系中纳入“非税”因素,实现对企业经济活动的全面监控,畅通信息共享通道、完善信息核查功能,这不仅可以减小企业的避税空间,还可以通过提供数字化纳税证明,简化企业“开证明”流程。最后,发展“互联网+税务”,利用大数据建立纳税人信用体系,以跨区域、跨部门的合作构建“大征信”格局,将税收管理与征信体系相结合,为企业提供更为灵活、高效的服务。针对信用良好的企业,税务机关可以提供流程精简、形式多元的纳税服务,提高其纳税便利性和满意度;对于失信企业,则应实施联合惩戒,通过信息共享与协作,在信用体系中形成有效的威慑机制,纠正其不良行为。通过对信息化手段的有效利用,真正构建公平、透明的税收营商环境,从而增强企业的投资动力。

参考文献

- [1] 白俊红、丁声恽, 2023,《制度型开放、营商环境与全要素生产率——基于中国自由贸易试验区的准自然实验》,《中国经济学》第2期。
- [2] 曾雪云、杜晟、杨菁菁, 2024,《我国中小企业高质量发展的制度逻辑与政策效应评价》,《中国经济学》第3期。
- [3] 陈彪、罗鹏飞、杨金强, 2021,《银税互动、融资约束与小微企业投融资》,《经济研究》第12期。
- [4] 陈润羊, 2023,《要素流动、营商环境优化与乡村高质量振兴的“三重论域”》,《农业经济》第2期。
- [5] 董志强、魏下海、汤灿晴, 2012,《制度软环境与经济发展——基于30个大城市营商环境的经验研究》,《管理世界》第4期。
- [6] 杜运周、刘秋辰、程建青, 2020,《什么样的营商环境生态产生城市高创业活跃度? ——基于制度组态的分析》,《管理世界》第9期。
- [7] 范源源、李建军, 2023,《税收“放管服”改革能否提高企业税收遵从》,《财贸经济》第1期。
- [8] 花贵如、刘志远、许骞, 2011,《投资者情绪、管理者乐观主义与企业投资行为》,《金融研究》第9期。
- [9] 黄贤环、刘梦童, 2022,《增值税税率简并能够治理企业“脱实向虚”吗? ——基于2017年增值税税率简并的准自然实验》,《管理学报》第5期。
- [10] 江红莉、侯燕、蒋鹏程, 2022,《数字经济发展是促进还是抑制了企业实体投资——来自中国上市公司的经验证据》,《现代财经(天津财经大学学报)》第5期。
- [11] 江新峰、张敦力, 2017,《企业寻租与政府补助利用效率——来自企业投资活动的经验证据》,《投资研究》第3期。
- [12] 江轩宇, 2013,《税收征管、税收激进与股价崩盘风险》,《南开管理评论》第5期。
- [13] 雷挺、栗继祖, 2020,《营商环境优化如何激发企业的创新活力——内在机制及创新边际》,《山西财经大学学报》第12期。
- [14] 刘朝阳、李傲洋、王硕等, 2023,《留抵退税政策对制造业企业投资与就业的影响研究》,《中央财经大学学报》第3期。
- [15] 刘春奇、王秋红、晁峰, 2017,《超额管理费用与企业“真实”业绩: 促进还是抑制》,《南方经济》第11期。

- [16] 刘怡、侯思捷、耿纯, 2017,《增值税还是企业所得税促进了固定资产投资——基于东北三省税收政策的研究》,《财贸经济》第6期。
- [17] 鲁晓东、连玉君, 2012,《中国工业企业全要素生产率估计: 1999-2007》,《经济学(季刊)》第11期。
- [18] 孙莹、王甜甜, 2022,《营商环境改善是否可以提高企业绩效? ——基于2008-2020年中国A股上市公司的经验证据》,《河海大学学报(哲学社会科学版)》第6期。
- [19] 唐飞鹏、霍文希, 2022,《税收营商环境优化与企业创新质量——基于税务系统“放管服”改革的经验证据》,《财政研究》第12期。
- [20] 童盼、陆正飞, 2005,《负债融资、负债来源与企业投资行为——来自中国上市公司的经验证据》,《经济研究》第5期。
- [21] 汪琼、李栋栋、王克敏, 2020,《营商“硬环境”与公司现金持有: 基于市场竞争和投资机会的研究》,《会计研究》第4期。
- [22] 王小鲁、樊纲、胡李鹏, 2019,《中国分省份市场化指数报告》,社会科学文献出版社。
- [23] 吴斌、王星月, 2022,《大数据税收征管与企业非效率投资——基于金税三期准自然实验的证据》,《会计之友》第7期。
- [24] 夏后学、谭清美、白俊红, 2019,《营商环境、企业寻租与市场创新——来自中国企业营商环境调查的经验证据》,《经济研究》第4期。
- [25] 许伟、陈斌开, 2016,《税收激励和企业投资——基于2004-2009年增值税转型的自然实验》,《管理世界》第5期。
- [26] 薛钢、董睿, 2023,《税收营商环境优化的稳就业效应——基于税收“放管服”改革的准自然实验》,《财政研究》第6期。
- [27] 闫坤、唐丹彤, 2023,《减税降费与企业投资传导机制研究: 基于资本供给视角》,《中央财经大学学报》第5期。
- [28] 余明桂、钟慧洁、范蕊, 2019,《民营化、融资约束与企业创新——来自中国工业企业的证据》,《金融研究》第4期。
- [29] 袁从帅、刘晔、王治华等, 2015,《“营改增”对企业投资、研发及劳动雇佣的影响——基于中国上市公司双重差分模型的分析》,《中国经济问题》第4期。
- [30] 袁月、孙光国、张焰朝, 2023,《行政审批制度改革缓解企业融资约束了吗? ——来自我国地级行政审批中心设立的经验证据》,《改革》第5期。
- [31] 原如斌、刘轶、周娴丽, 2023,《强化涉税专业服务机构作用 优化税收营商环境》,《税务研究》第11期。
- [32] 詹新宇、王一欢, 2020,《行政审批改革与企业全要素生产率——基于行政审批中

- 心设立的准自然实验》，《中山大学学报（社会科学版）》第5期。
- [33] 张超、宋华盛，2023，《“放管服”改革促进企业投资的内在机制与实证检验》，《商业研究》第3期。
- [34] 张敦力、江新峰，2016，《管理者权力、产权性质与企业投资同群效应》，《中南财经政法大学学报》第5期。
- [35] 张静、贺颖，2023，《“营改增”的企业投资效应——兼议间接税减税的作用》，《经济理论与经济管理》第5期。
- [36] 张柳钦、李建生、孙伟增，2023，《制度创新、营商环境与城市创业活力——来自中国自由贸易试验区的证据》，《数量经济技术经济研究》第10期。
- [37] 张学慧、毕茜、陈美安等，2021，《“放管服”背景下政府放权对企业投资的实证研究——以中国A股高新技术企业为例》，《科学管理研究》第6期。
- [38] 赵德昭、韩宁、王乐等，2023，《固定资产加速折旧政策与企业投资行为》，《南开经济研究》第1期。
- [39] 邹薇、雷浩，2021，《营商环境对资源错配的改善效应及其作用机制——基于制造业层面的分析》，《武汉大学学报（哲学社会科学版）》第1期。
- [40] Chen F., Hope O. K., Li Q., Wang X. 2011. "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets." *The Accounting Review* 86(4): 1255-1288.
- [41] Coase Ronald H. 1998. "The New Institutional Economics." *American Economic Review* 88(2): 72-74.
- [42] Dong Z. Q., Wei X. H., Zhang Y. J. 2016. "The Allocation of Entrepreneurial Efforts in a Rent-Seeking Society: Evidence from China." *Journal of Comparative Economics* 44(2): 353-371.
- [43] Richardson S. 2006. "Over-investment of Free Cash Flow." *Review of Accounting Studies* (11): 159-189.
- [44] Zhao Chen, Xian Jiang, Zhikuo Liu, Juan Carlos Suárez Serrato, Daniel Yi Xu. 2023. "Tax Policy and Lumpy Investment Behaviour: Evidence from China's VAT Reform." *The Review of Economic Studies* 90(2): 634-674.
- [45] Zwick Eric, Mahon James. 2015. "Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior." *American Economic Review* 105(12): 3531-3563.

（责任编辑：李兆辰）

Industrial Robots; Intelligent Manufacturing; Financing Constraints

JEL Classification: H25; M11; G38

The Tax Business Environment and Effective Investment of Enterprises: Evidence from “Decentralization, Regulation, and Service” Reform of the Tax System

ZHANG Qianqian¹

(1.School of Public Finance and Taxation, Central University of Finance and Economics)

Summary: Currently, expanding “effective investment” has become a priority for the government. In this context, studying and analyzing how to stimulate enterprises’ willingness to invest and expand effective enterprise investment through external policies is of great practical significance for promoting the high-quality development of both enterprises and the economy. The investment friction theory suggests that factors such as fixed costs, transaction costs, and adjustment costs faced by enterprises can restrict their investment decisions and hinder the achievement of investment goals. Under China's unique fiscal and taxation system, the government has both the motivation and the ability to intervene in the economic development of its jurisdiction. The quality of the local business environment determines the flow and agglomeration of essential resources, which significantly affects the development quality of enterprises in the region. Focusing on the tax domain, and while deepening tax reform, tax authorities have begun to address issues such as the high costs of tax compliance for enterprises and low levels of tax compliance. To tackle this problem, since 2013, the country has issued a series of policy regulations aimed at optimizing the tax business environment. These reforms address multiple aspects, including

the tax system, policies, and tax administration, with the goal of building a tax ecosystem that prioritizes the core interests of taxpayers.

The “Decentralization, Regulation, and Service” reform of the tax system impacts enterprise effective investment through three aspects: “streamlining administration and delegating power” “combining decentralization with regulation” and “optimizing services”. Firstly, through “streamlining administration and delegating power”, the tax authorities have simplified tax-related approvals and procedures, reducing the interference of government approval processes in enterprise investment activities. This has significantly lowered institutional transaction costs for enterprises, alleviated cash flow pressures, granted enterprises greater investment autonomy, and enhanced market regulation, thereby aligning investments more closely with company strategies and market demands. Secondly, by “combining decentralization with regulation”, barriers between various departments have been dismantled, shifting from post-event crackdowns to preventive measures and increased tax supervision. Although heightened supervision may lead to short-term increases in tax burdens for some enterprises, which could reduce their willingness to invest, in the long run, a fair and just tax business environment will diminish rent-seeking behavior and promote better resource allocation, thereby enhancing enterprise investment expectations. Thirdly, through “optimizing services”, the tax authorities have developed targeted tax service plans for different types of enterprises, ensuring that tax incentives are effectively translated into business benefits. This approach meets the cash flow needs of enterprises and provides financial support for expanding effective investment. Additionally, the tax authorities have improved service quality and guided enterprises in tax-related matters. In conclusion, the “Decentralization, Regulation, and Service” reform of the tax system can liberate enterprises by optimizing the tax business environment, motivating them to expand effective investment in terms of both capacity and willingness. To verify this hypothesis, this paper analyzes A-share company data from 2012 to 2022, using the 2017 and 2018 reform as quasi-natural experiments. A multi-period difference-in-differences model is constructed to empirically test the impact and mechanisms of the optimized tax business environment on effective enterprise investment.

Compared to existing literature, this paper makes the following marginal contributions: Firstly, it enriches the research on the tax business environment. While numerous scholars have studied the impact of the business environment on micro-enterprises, very few have focused specifically on the tax domain. This paper clarifies how optimizing the tax business environment influences enterprise investment behavior from a tax perspective, thereby expanding and enriching the current body of research. Secondly, this paper emphasizes effective investment and considers both the quantity and quality of investment. Merely requiring enterprises to continuously expand their investment scale may not necessarily benefit high-quality enterprise development. It is equally important to focus on investment efficiency and address issues of underinvestment and overinvestment. This paper empirically tests the impact and mechanisms of optimizing the tax business environment on both the scale and efficiency of enterprise investment, and in its expanded analysis, examines whether this optimization can genuinely promote high-quality enterprise development. Thirdly, this paper utilizes the “Decentralization, Regulation, and Service” reform of the tax system as a quasi-natural experiment, employing a multi-period DID method to analyze the impact of optimizing the tax business environment on enterprise investment. This approach helps alleviate potential endogeneity issues and provides valuable insights for optimizing the tax business environment, stimulating enterprise investment, and promoting the high-quality development of both enterprises and the economy.

The research conclusions of this paper are as follows: Firstly, compared to non-pilot areas, the scale and efficiency of investment by enterprises in pilot areas have significantly improved, indicating that the optimization of the tax business environment is conducive to increasing both the quantity and quality of enterprise investment. These results remain robust after a series of tests. Secondly, through mechanism testing, it is found that the optimization of the tax business environment primarily expands the scale of enterprise investment by reducing financing constraints and enhances investment efficiency by curtailing managerial rent-seeking behavior. Thirdly, heterogeneity testing reveals that the policy effect is more pronounced in regions with strong tax collection and management, low levels of marketization, as well as among large-scale

enterprises and non-state-owned enterprises. Fourthly, in the expanded analysis, it is found that optimizing the tax business environment not only expands effective investment but also improves total factor productivity and promotes high-quality development for enterprises. Based on these conclusions, the the “Decentralization, Regulation, and Service” reform of the tax system has proven effective and can be gradually implemented nationwide. Finally, this paper offers policy recommendations for building a favorable tax business environment, focusing on promoting tax legalization, modernizing services, and enhancing informatization in tax collection and management.

Keywords: Tax Business Environment; “Decentralization, Regulation, and Service” Reform of the Tax System; Corporate Investment

JEL Classification: D24; E61; H20

Artificial Intelligence Application and Export Product Quality: Based on Cross-national Data Analysis

HUANG Liangxiong¹ XIAO Xia¹ LIU Shulin² LIN Ziyue¹

(1. School of Economics and Finance, South China University of Technology;

2. School of Economics and Statistics, Guangzhou University)

Summary: The Third Plenary Session of the 20th Central Committee of the Communist Party of China emphasized the establishment of a mechanism for the growth of future industrial investment, and specifically pointed out the need to improve the policy and governance system to promote the development of strategic industries such as new generation information technology and artificial intelligence. At present, the global economy is experiencing a wave of artificial intelligence applications of “machine substitution”, which is changing the state of global production and trade. This paper uses the CEPII BACI international trade database to calculate the ternary margin of exports of 67 countries (regions)