

供应链金融能够助力企业“轻装前行”吗*

王少华^{1,2} 高明敏¹ 王静娟²

(1. 山西财经大学会计学院, 山西 太原 030006;

2. 北京理工大学管理学院, 北京 100081)



内容提要:随着中国经济迈入新发展阶段,如何在现有制度框架内通过优化资源配置实现更高效的企业减负,进而为高质量发展创造条件,已成为亟待破解的命题。基于 2007—2023 年沪深 A 股上市公司数据,本文从供应链金融视角切入,深入探讨其对企业税负的影响效果及作用机制。研究发现,供应链金融的引入显著降低了企业税负。进一步分析表明,供应链金融具有降低税费支付和提升税费返还的双重作用。机制检验表明,这一减负效果主要通过提升债务融资水平、增加创新产出以及扩大关联交易规模实现。异质性分析表明,在行业竞争激烈、地区财政压力偏大、供应链金融政策环境更优以及供应链金融业务种类更为丰富的情境下,这一减税效应更为突出。此外,通过降低企业税负,供应链金融还能显著推动企业未来全要素生产率的提升,进而助力企业迈向更高质量的发展阶段。研究结论为切实减轻经营主体税费负担、充分发挥市场在资源配置中的决定性作用提供了经验证据和决策参考。

关键词:供应链金融 企业税负 债务融资 研发创新 关联交易

中图分类号:F275.5 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—5766(2025)03—0149—18

一、引言

降本减负是缓解企业压力的重要手段,同时也是提振市场信心、促进经济增长的关键举措(庞凤喜和牛力,2019)^[1]。《国家发展改革委等部门关于做好 2023 年降成本重点工作的通知》中指出,“坚持全面推进与突出重点相结合,坚持制度性安排与阶段性措施相结合,坚持降低显性成本与降低隐性成本相结合,坚持降本减负与转型升级相结合,确保各项降成本举措落地见效,有力有效提振市场信心”。通过延续、优化、完善税费优惠政策,进一步为企业发展提供制度保障,不仅稳定了市场预期,也激发了市场活力(何代欣,2019)^[2]。国家税务总局相关数据显示,2024 年,全国减税降费及退税达 26293 亿元。得益于减税降费政策红利的释放,企业可获得更多资金投入技术研发(刘诗源等,2020)^[3],从而具备扩大生产规模的条件,为促进经济增长提供支持(申广军等,2016)^[4]。2024 年,高技术产业销售收入同比较全国总体增速快 9.60%,制造业企业销售收入较全国总体增速快 2.20%^①。虽然普惠式、大规模的减税降费措施取得了一定成效,但也对中长期财政稳健运行形

收稿日期:2024-02-28

* 基金项目:国家自然科学基金项目“数字赋能、供应链金融与企业竞争力”(72202126);中国博士后科学基金项目“新发展格局下供应链网络地位对企业过度金融化的影响及治理研究”(2021M690387);中国大企业税收研究所年度课题“供应链金融的节税效应研究——基于上市公司的经验证据”。

作者简介:王少华,女,副教授,硕士生导师,博士后,研究方向是公司金融与公司治理,电子邮箱:282616149@qq.com;高明敏,男,博士研究生,研究方向是公司财务与公司治理,电子邮箱:13835683867@163.com;王静娟,女,博士后,研究方向是战略管理与公司治理,电子邮箱:wjj@bit.edu.cn。通讯作者:王静娟。

① 数据来源:国家税务总局办公厅.2024 年减税降费及退税超 2.6 万亿元 有力支持科技创新和制造业发展[EB/OL].https://www.chinatax.gov.cn/chinatax/n810219/n810724/c5238398/content.html,2025-02-17。

成潜在挑战(郭庆旺,2019)^[5]。随着我国经济从高速增长转向高质量发展阶段,此类政策的边际效益逐步减弱,其对经济增长的拉动作用及未来税收回升的预期均存在较大不确定性,进而加剧了财政收支平衡压力(庞凤喜和牛力,2019)^[1]。在传统减税降费政策边际效应递减、财政压力加大的现实背景下,能否从其他角度优化资源配置,让企业在现有制度框架内实现更高效的减负,正成为亟待关注的问题。

在这一过程中,数字技术驱动下的供应链金融受到广泛关注。近年来,数字技术的发展深化了供应链上各参与主体之间的合作关系(江小涓和孟丽君,2021)^[6],企业间海量电子数据的即时传输和各种替代性融资资源的不断涌现,促使供应链网络与传统融资方式相结合,供应链金融应运而生。供应链金融处于物流、供应链管理和财务的交汇处,指同一供应链中多个组织协作,以促进金融资源在各组织间的良性流动(李海舰等,2014)^[7]。在产融结合、脱虚返实的政策背景下,供应链金融通过链接买方、供应商、技术提供商、金融机构等组织以支持实体供应链发展,各经济主体活力得到有效激发(熊熊等,2009)^[8]。如果企业能够通过供应链金融有效优化资源配置并实现合理的税收规划,那么企业税负的下降将不再仅依赖政策层面的普惠性减税降费,而是可以通过市场化手段实现降本增效。换言之,供应链金融在微观层面为企业降低税负、提升经济效益提供了可行的路径选择。在此背景下,本文聚焦企业税收负担这一关键议题,试图厘清供应链金融对微观主体行为的潜在影响与传导机制,为推动实体经济提质增效提供理论参考。

本文的边际贡献主要为以下三点:第一,本文将供应链金融与企业税负问题置于同一分析框架之内,在深化供应链金融对企业经济效益影响研究的同时,强调其在降本减负过程中的潜在作用及内在机制。本研究有助于拓宽供应链金融的影响边界,为理解供应链金融如何优化资源配置、进而促进企业税负下降提供了新的研究视角与经验证据。第二,本文在理论层面建立了供应链金融影响企业税负的解析框架,将供应链金融作为影响企业税基与有效税率的外生变量引入到传统税负决定模型中。本文构建出了一个具有双重传导路径且存在不确定性效应的分析范式,该理论框架为后续实证分析提供了清晰的逻辑基础,为理解企业税收负担的动态形成机制提供了可行思路。第三,本文对税收相关政策的实施提供了参考依据。在以往实践过程中,降低企业税负往往被视为政策部门通过调控法定税率或实施减税降费政策来实现的“自上而下”过程。而本文的研究凸显出供应链金融这一市场化工具在优化资源配置的同时,可通过改善企业税收规划条件产生减负效果。这一发现为结构性减税降费政策的设计与执行提供了新的思路,为经济治理从单纯依赖制度性减税降费转向激发市场主体活力、提升资源配置效率的多元组合策略提供了有益借鉴与启示。

二、文献综述

供应链金融作为金融资本与产业资本有效融合的新型融资模式,得益于数字技术赋能,在缓解企业融资约束、促进技术创新和优化产业链协同等方面发挥日益重要的作用。现有研究主要从两个层面对供应链金融的经济后果展开讨论:一是金融资源层面,二是产业资源层面。在金融资源层面,供应链金融被视为贸易融资的延伸,它通过创新性的信用评估体系,优化供应链的稳定性,确保交易的真实流动性及自偿性,进而改善融资条件和杠杆结构(牛晓健等,2012)^[9]。在这一过程中,金融机构依托核心企业构建基于“资金链—信息链—物流链”高度融合的融资生态圈,使得供应链各参与方在较为宽松的授信条件下获得资金支持,有效缓解了成员企业的融资困难(宋华,2022)^[10]。与传统信贷模式相比,供应链金融侧重供应链整体信用和真实贸易背景,从而提高了金融资源配置的效率和灵活性。在产业资源层面,供应链金融的数字化基础设施和信息技术支持能够最大程度地降低交易双方的信息不对称(Holmström等,2019)^[11],促进供应商与客户之间建

立更为紧密的产业协同与创新联系(Jia等,2020)^[12]。此时,以技术支持方为主的信用中介在供应链中扮演关键角色,通过数字化手段不断挖掘与传递信息,确保交易数据的及时记录与安全存储,为供应链的高效运转与持续优化提供基础保障(Song等,2021)^[13]。

与此同时,企业税负问题也备受关注。相关研究多从征税主体和纳税主体两个层面进行分析。在征税主体层面,分税制改革以来,我国中央与地方的税收征管和税收干预权力在不断博弈平衡(陈硕和高琳,2012)^[14]。地方政府在财政压力下可能通过加重企业税负来缓解自身财力紧张,从而对企业发展与区域经济增长造成不利影响(陈抗等,2002^[15];范子英和赵仁杰,2020^[16])。特别是在国地税合并改革后,地方政府的征管力度与行为偏好对企业实际税负水平的影响更加凸显(范子英等,2022^[17];王小龙和方金金,2015^[18])。在纳税主体层面,企业的异质性特征对其税负水平具有重要影响。例如,高纳税声誉与诚信评级有助于企业获得相对宽松的税收征管环境,从而减轻实际税负(郭玲等,2022)^[19]。高管特征、企业的社会网络关系也会影响其税务规划与纳税决策(Rego和Wilson,2012^[20];Brown和Drake,2014^[21])。随着环境治理成为政策重点,地方政府出于鼓励环保投资的考虑,对相关企业采取更为宽松的征管策略,从而减轻其税负压力(杨旭东等,2020)^[22]。另有研究发现,上游企业可以将增值税税负通过供应链渠道进行向前转嫁(乔睿蕾和陈良华,2017)^[23]。

综合来看,现有文献从金融资源和产业资源等多重维度刻画了供应链金融与企业行为的关联,也从征税主体与纳税主体两个视角丰富了企业税负的决定因素研究。然而,“供应链金融是否以及如何影响企业税负”这一关键问题尚未形成完整的理论解释框架与经验证据支持。为此,本文尝试构建供应链金融对企业税负影响的内在作用机制,并实证检验其效应的大小与差异化特征,为企业通过供应链协同降低税负、实现降本增效提供思路与实证支撑。

三、理论分析与研究假设

1. 理论模型

基于既有研究框架(詹新宇等,2024)^[24],企业税负水平 T 可拆解为税基 Y 与有效税率 t 两个核心变量的函数。其中,税基 Y 来源于企业的产出,有效税率 t 是在法定税率和实际征管博弈下的均衡结果。税基规模越大且有效税率越高时,企业所承担的税负水平也就越高。根据这一关系,企业税负可以表示为:

$$T = Y \times t \tag{1}$$

进一步,本文根据生产函数定义了企业税基的计算方式。企业的产出取决于劳动 L 、资本 K 等生产要素以及技术进步水平 A ,并且企业产出可按照一定比例 α 转化成相应的税基,因此企业税基可以表示为:

$$Y = \alpha A f(L, K) \tag{2}$$

考虑到本文主要考察供应链金融(SCF)在企业中的应用,因此将其作为一个影响企业行为和资源配置的外生变量引入到企业税基决定函数中。将供应链金融引入后,企业税基的函数调整为:

$$Y = \alpha SCF f(L, K) \tag{3}$$

供应链金融能够优化企业资源配置,提高产出水平,因此对企业税基的边际影响为正,即 $\partial Y / \partial SCF > 0$ 。

紧接着,本文基于企业的税务管理特征,构建了有效税率 t 的决定函数。有效税率主要受企业税务规划(company)的影响,可以表示为:

$$t = h(\text{company}) \quad (4)$$

企业税务规划越合理,有效税率越低,因此 $\partial t/\partial \text{company} < 0$ 恒成立。假定企业在引入供应链金融后,其税务规划受到显著影响,进一步假设企业税务规划可表示为供应链金融的函数:

$$\text{company} = c(\text{SCF}) \quad (5)$$

供应链金融通过提升企业资源配置效率,为优化税务结构提供了基础支持,从而增强了企业的税务规划能力,因此 $\partial \text{company}/\partial \text{SCF} > 0$ 恒成立。

在此基础上,供应链金融对企业税负的影响可表示为:

$$\partial T/\partial \text{SCF} = \partial(Y \times t)/\partial \text{SCF} = t \times (\partial Y/\partial \text{SCF}) + Y \times (\partial t/\partial \text{SCF}) \quad (6)$$

根据前述假设可得 $\partial Y/\partial \text{SCF} > 0$ 和 $\partial t/\partial \text{SCF} = \partial t/\partial \text{company} \times \partial \text{company}/\partial \text{SCF} < 0$ 。综合两部分效应,供应链金融对企业税负的总影响取决于两者的相对大小。若 $Y \times |\partial t/\partial \text{SCF}| > t \times (\partial Y/\partial \text{SCF})$,则总效果表现为 $\partial T/\partial \text{SCF} < 0$,供应链金融能够降低企业税负水平;反之,总效果表现为 $\partial T/\partial \text{SCF} > 0$,供应链金融能够提升企业税负水平。上述理论分析表明,在某些情形下供应链金融对企业税负的影响可能存在不确定性,因此有必要通过计量分析进一步检验。接下来,本文将结合理论探讨与中国税收政策实践,提出待验证的假设。

2. 研究假设

供应链金融作为连接企业间金融资源流动的重要机制,不仅可以改善供应链的流通效率,还可能对企业税务规划产生积极影响。在特定情况下,企业利用供应链金融能够获得更多的外部资源支持、共享更为丰富的链上信息,从而在经营活动中更充分地开展税务规划。从政策制度设计来看,中国近年来持续强化对企业的税收优惠力度,并不断完善供应链金融配套政策。此类制度安排使得企业在利用供应链金融改善供应链协同、提升资源配置效率的过程中,更容易通过享受多种税收优惠来降低有效税率,从而有效抵消乃至超越税基扩张所带来的潜在增税压力(张同斌和高铁梅,2012)^[25]。因此,本文提出如下研究假设:

H₁:供应链金融会降低企业税负。

供应链金融能够拓宽企业融资渠道从而激发债务融资税盾作用进而降低自身税负。融资难题常常限制了企业从外界获取资源的能力,进而影响了企业的正常经营和发展(吕劲松,2015)^[26]。供应链金融通过金融机构(Wuttke等,2013)^[27]和技术服务商(Song等,2021)^[13]优化企业资金流状况,整合了供应链上下游的金融资源,为企业提供了更为便捷的债务融资渠道,弥补了传统融资方式的不足。此时,企业通过供应链金融可以更轻松地获得债务融资,有助于缓解融资难题。而当企业通过供应链金融获得债务融资时,债务利息支出也相应增加。在税盾效应下,支付的利息支出会减少企业的应纳税所得额,这种税盾效应有助于企业减轻税负。因此,本文提出如下研究假设:

H_{2a}:供应链金融通过激发债务融资税盾作用降低企业税负。

供应链金融会巩固供应链各方参与主体之间的关系,促进内部信息技术共享,推动创新要素在供应链之间的流动与合理配置(凌润泽等,2021)^[28]。值得注意的是,供应链上成员伙伴为了维持链上竞争优势,将会对供应链中的信息流通和技术共享设立相应的保护机制,维持供应链信息对外披露处于较低水平,该机制使得企业能够在一定程度上保护自己的创新成果,鼓励它们在供应链中进行更大胆的创新尝试,进一步扩大供应链金融赋能企业创新活动效应。在我国创新能力亟待提升的背景下,政府为了加快推进创新型国家建设,出台了一系列促进研发创新产出的税收优惠政策(王玺和张嘉怡,2015)^[29],具体来说,按税法规定对于企业开发新技术、新产品、新工艺的研发费用在实际发生额的基础上,加成一定比例,作为应纳税所得额的抵扣项,其能够有效降低企业税负(王玺和刘萌,2020)^[30]。此时,企业通过供应链金融赋能企业间信息共享机制从而促进创

新活动产出,可以更好地享受研发费用加计扣除政策优惠,从而降低税负水平。因此,本文提出如下研究假设:

H_{2a}:供应链金融通过增强研发费用加计扣除效应降低企业税负。

供应链金融的发展加强了供应链上成员之间的战略合作伙伴关系。以核心企业为主体与金融机构、上下游企业以及第三方服务机构深度融合,共同协调物流、信息流与资金流,使得供应链成员之间能够享有对各自财务与经营决策的权利(潘爱玲等,2021)^[31],产融资本的协同效应得以提高。此时,公司与供应链上下游企业之间在本质上建立起了一种相对稳固的战略合作关系,许多供应商或客户与公司存在直接的业务关联,某些情况下甚至会出现企业同时兼具供应商和客户的双重身份(宫晓云等,2022)^[32]。企业可以借助调整产品采购量、销售规模或价格策略等手段,使得自身的成本与收入水平维持在一个较为理想的区间内,从而为税务筹划提供有效支持。因此,本文提出如下研究假设:

H_{2c}:供应链金融通过扩大关联交易规模降低企业税负。

本文的理论框架如图1所示。

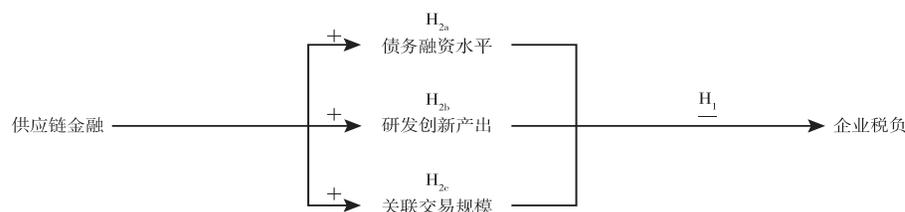


图1 理论框架

四、样本选择与研究设计

1. 样本选择与数据来源

本研究以2007—2023年沪深两市公司作为研究对象,相关财务数据来源于国泰安数据库,供应链金融相关数据通过对公司年报关键词出现频率进行定量统计获得。此外,在实证分析之前,对数据进行了预处理,剔除了金融行业企业样本、有数据缺失的样本以及ST、*ST公司样本,最终有效样本共计33567个。

2. 主要变量定义

(1)供应链金融(Scf)。首先,本文利用Python工具对沪深A股年度报告进行归集整理,并提取文本内容。其次,借鉴张黎娜等(2021)^[33]研究梳理供应链金融关键词(如表1所示)。最后,利用词频统计函数对供应链金融关键词进行搜索、匹配和计数,并进行对数化处理,来测度企业的供应链金融水平。

表1 供应链金融关键词频统计构成

类别	关键词频构成
应收类	应收账款融资、应收账款转让、保理融资、反向保理协议
预付类	预付账款融资、未来货权融资、货权质押融资、保兑仓融资
存货类	动产质押融资、存货质押融资、存货融资、库存融资、现货质押融资、仓单融资
综合类	供应链金融、供应链基金、供应链投资、供应链贷款、供应链管理、供应链金融服务平台、供应链金融平台

(2)企业税负(Etr)。本文参考刘骏和刘峰(2014)^[34]的做法,采用“(支付的各项税费-收到的税费返还)/营业收入”来衡量企业税负(Etr)。

(3)控制变量。本文在回归模型中纳入以下控制变量,包括公司规模(Size)、公司年龄(Age)、

盈利水平(*Roa*)、固定资产占比(*Fixa*)、独董占比(*Indir*)、现金存量(*Cash*)、第一大股东持股占比(*Top1*)、托宾Q值(*Tbq*)、董监高薪酬总额(*Pay*)、财务杠杆(*Lev*)。变量定义如表2所示。

表2 主要变量定义

变量类别	变量名称	变量符号	变量说明
因变量	企业税负	<i>Etr</i>	(支付的各项税费-收到的税费返还)/营业收入
自变量	供应链金融	<i>Scf</i>	企业年报中“供应链金融”词频计数加1取自然对数
控制变量	公司规模	<i>Size</i>	公司年末总资产取自然对数
	公司年龄	<i>Age</i>	当年减去公司注册年加1并取自然对数
	盈利水平	<i>Roa</i>	当期净利润与年末总资产之比
	固定资产占比	<i>Fixa</i>	固定资产占总资产之比
	独董占比	<i>Indir</i>	独立董事人数占董事会人数之比
	现金存量	<i>Cash</i>	货币资金占总资产之比
	第一大股东持股占比	<i>Top1</i>	公司第一大股东持股比例
	托宾Q值	<i>Tbq</i>	公司市值与总资产之比
	董监高薪酬总额	<i>Pay</i>	董事、监事、高级管理人员薪酬之和取对数
	财务杠杆	<i>Lev</i>	负债总计占总资产之比

3. 实证模型的设计

本文采用如下模型实证分析供应链金融对企业税负的影响：

$$Etr_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \times Scf_{i,t} + \alpha_2 \times CVs + Year + Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

其中, $Etr_{i,t}$ 表示企业*i*在*t*年的税负水平, $Scf_{i,t}$ 表示企业*i*在*t*年对应的供应链金融变量, CVs 为模型的控制变量。此外,本研究还控制了时间(*Year*)和个体(*Firm*)固定效应。 $\varepsilon_{i,t}$ 为随机误差项。

五、实证结果分析

1. 描述性统计

表3展示了各变量的描述性统计结果。具体来看,企业税负(*Etr*)的均值和中位数分别为0.0590与0.0466,最小值和最大值为-0.0758和0.3845,说明我国上市公司所承担的平均税负约占年营业收入5.90%以上,且最大值高达38.45%。供应链金融(*Scf*)的均值和中位数分别为0.3423和0.0000,最小值和最大值分别为0.0000和3.3322,说明各个公司之间供应链金融水平存在差异,部分企业对供应链金融的重视程度较高,而也有接近四分之三的企业未参与供应链金融,供应链金融应用仍有待进一步普及和推广。此外,本文的VIF检验结果显示最大值低于临界值10,表明变量之间不存在多重共线性问题。

表3 描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	最小值	p25	p50	p75	最大值
<i>Etr</i>	33567	0.0590	0.0555	-0.0758	0.0238	0.0466	0.0795	0.3845
<i>Scf</i>	33567	0.3423	0.5873	0.0000	0.0000	0.0000	0.6931	3.3322
<i>Size</i>	33567	22.1462	1.3158	19.1281	21.2054	21.9518	22.8945	26.5383
<i>Age</i>	33567	1.2493	0.1658	0.0000	1.1461	1.2788	1.3617	3.3062
<i>Roa</i>	33567	0.0354	0.0659	-0.5513	0.0130	0.0371	0.0668	0.2336
<i>Fixa</i>	33567	0.2078	0.1613	0.0015	0.0821	0.1725	0.2947	0.7723

续表 3

变量	样本数	均值	标准差	最小值	p25	p50	p75	最大值
<i>Indir</i>	33567	0.3751	0.0538	0.2500	0.3333	0.3571	0.4286	0.6000
<i>Cash</i>	33567	0.1895	0.1388	0.0045	0.0919	0.1508	0.2484	0.8253
<i>Top1</i>	33567	0.3414	0.1508	0.0749	0.2233	0.3194	0.4453	0.7695
<i>Tbq</i>	33567	2.0294	1.3535	0.7845	1.2473	1.6120	2.2934	17.8865
<i>Pay</i>	33567	14.9182	0.8659	11.6614	14.3897	14.9295	15.4731	17.3984
<i>Lev</i>	33567	0.4297	0.2084	0.0310	0.2639	0.4226	0.5874	0.9216

通过表 4 供应链金融(*Scf*)的单变量分析结果可知,开展供应链金融的企业样本与未开展供应链金融的企业样本在税负上存在显著差异,开展供应链金融的企业样本中所承担的税负的均值和中位数显著低于未开展供应链金融的企业样本,初步验证了研究假设 H_1 ,但其背后原因仍需进一步实证分析。

表 4 供应链金融(*Scf*)的单变量分析结果

变量	开展供应链金融			未开展供应链金融			均值检验	中位数检验
	样本数	均值	中位数	样本数	均值	中位数		
<i>Etr</i>	10286	0.0390	0.0330	23281	0.0680	0.0530	0.0290***	0.0200***

注:***、**、*分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。下同

2. 基准回归

通过表 5 的回归结果可见,第(1)列在控制时间效应和个体效应后,供应链金融(*Scf*)的估计系数在 1% 水平上显著为负。第(2)列加入控制变量后,估计系数为-0.0035,且仍在 1% 水平上显著,说明供应链金融能够显著降低企业税负,假设 H_1 得到验证。样本期内,参与供应链金融的企业营业收入之和为 154.97 万亿元,公司税收负担约为 9.14 万亿元(154.97 万亿元 \times 0.0590=9.14 万亿元),供应链金融(*Scf*)的系数意味着,参与供应链金融的公司,其税收负担比未参与供应链金融的公司低 320.01 亿元(9.14 万亿元 \times 0.0035 =320.01 亿元),具有重要的经济意义。

表 5 基准回归结果

变量	(1)	(2)
	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>
<i>Scf</i>	-0.0036*** (-8.6140)	-0.0035*** (-8.4943)
<i>Size</i>		0.0030*** (4.4243)
<i>Age</i>		0.0014 (0.3026)
<i>Roa</i>		0.0349*** (6.5263)
<i>Fixa</i>		-0.0292*** (-8.0790)
<i>Indir</i>		0.0120** (2.0087)
<i>Cash</i>		0.0141*** (5.2735)

续表 5

变量	(1)	(2)
	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>
<i>Top1</i>		0.0139*** (3.3364)
<i>Tbq</i>		0.0012*** (3.4902)
<i>Pay</i>		0.0021*** (3.6867)
<i>Lev</i>		-0.0266*** (-9.9096)
常数项	0.0603*** (266.2776)	-0.0367** (-2.2354)
时间/个体固定效应	是	是
观测值	33567	33567
调整 R ²	0.6573	0.6685

注:括号内为 *t* 值,下同

进一步地,本文将企业税负划分为税费支付与税费返还两个部分,税费支付(*Taxpaid*)和税费返还(*Taxreceived*)分别由“支付的各项税费/营业收入”与“收到的税费返还/营业收入”来衡量。表6第(1)列回归结果显示,供应链金融(*Scf*)对企业税费支付(*Taxpaid*)的估计系数显著为负。第(2)列回归结果显示,供应链金融(*Scf*)对企业税费返还(*Taxreceived*)的估计系数显著为正。以上结果表明供应链金融通过减少税费支付和提升税费返还两个渠道共同发挥作用,从而有效降低企业整体税负。

这一结论也间接验证了前文理论分析与研究假设中供应链金融对降低有效税率的影响大于税基变化所带来的作用。原因在于,供应链金融显著减少了企业的税费支付占比,同时提升了税费返还占比,表明其不仅在应税基数端产生了可抵扣的积极影响,还通过促进企业更好地利用税收优惠政策进一步降低了税负。

表 6 供应链金融对企业税费支付与税费返还的回归结果

变量	(1)	(2)
	<i>Taxpaid</i>	<i>Taxreceived</i>
<i>Scf</i>	-0.0020*** (-4.9389)	0.0015*** (9.7475)
<i>Size</i>	0.0033*** (4.8666)	0.0003* (1.8176)
<i>Age</i>	-0.0096** (-2.0110)	-0.0103*** (-5.9816)
<i>Roa</i>	0.0235*** (4.3477)	-0.0123*** (-8.7491)
<i>Fixa</i>	-0.0250*** (-7.0882)	0.0042*** (4.1169)

续表 6

变量	(1)	(2)
	<i>Taxpaid</i>	<i>Taxreceived</i>
<i>Indir</i>	0.0117* (1.9513)	-0.0005 (-0.2849)
<i>Cash</i>	0.0179*** (6.6139)	0.0028*** (3.5276)
<i>Top1</i>	0.0115*** (2.7517)	-0.0018 (-1.5505)
<i>Tbq</i>	0.0011*** (3.1919)	-0.0001 (-1.4161)
<i>Pay</i>	0.0022*** (3.7641)	0.0001 (0.4573)
<i>Lev</i>	-0.0292*** (-10.8095)	-0.0021*** (-2.9346)
常数项	-0.0193 (-1.1530)	0.0161*** (3.3174)
时间/个体固定效应	是	是
观测值	33567	33567
调整 R ²	0.6470	0.6338

3. 内生性问题

(1)工具变量法。本文借鉴 Chong 等(2013)^[35]和宋敏等(2021)^[36]的思路,选取与目标企业所在省份的经济总量(以地区生产总值衡量)最接近的三个相邻地级市,计算其上市企业供应链金融指标的年度均值,作为核心解释变量的工具变量(IV)^①。这种工具变量的选取旨在满足两个基本假设:一是相关性。从区域产业与金融资源匹配的角度来看,地区生产总值最接近的地级市在经济发展程度、产业结构、政策环境以及金融基础设施建设方面往往具有较高的相似性(Chong 等, 2013)^[35]。类比之下,供应链金融作为以供应链为基础的金融创新,其开展亦需要良好的产业耦合和配套的金融服务环境。因此,在同一省域内地区生产总值最接近的其他地级市,供应链金融发展的总体水平通常与目标城市呈现出一定的正相关关系。换言之,如果这些相似城市的供应链金融发展更为完善和成熟,则目标城市的供应链金融发展程度也有可能较高,从而为工具变量的相关性提供理论依据。二是外生性。尽管地区生产总值最接近的地级市在经济特征和金融结构上与目标城市有相似之处,但难以对目标城市企业的税负水平产生实质影响。即使相似地级市的供应链金融发展会通过产业链延伸、区域协同等渠道对目标城市有所辐射,其对具体企业的税负调整仍缺乏直接作用机制。因此,相对独立且外生的其他地级市供应链金融发展水平作为工具变量,可为本研究识别供应链金融对企业税负的因果效应提供较为稳健的外生来源。

工具变量的两阶段回归结果如表 7 中第(1)列和第(2)列所示。第一阶段回归结果表明,工具变量(IV)的估计系数显著为正。第二阶段回归结果表明,供应链金融(*Scf*)的估计系数仍然显著为负。此外,为进一步检验工具变量的有效性,本文还进行了弱工具变量的 F 统计检验,其统计量超过了 10% 显著性水平下的临界值,说明所选工具变量不存在明显的弱工具问题。

① 对于样本所在地为直辖市的企业,本研究依据其他三个直辖市的供应链金融发展水平均值,作为工具变量的计算依据。

(2)PSM—DID。前文描述性统计中提到有接近四分之三的企业未参与供应链金融,因此本文可能存在样本选择偏差导致的内生性问题。本文将参与供应链金融的企业作为处理组,未参与的企业作为控制组,并采用倾向得分匹配方法,选取公司年龄(*Age*)、独董占比(*Indir*)、现金存量(*Cash*)、第一大股东持股占比(*Top1*)、托宾Q值(*Tbq*)、董监高薪酬总额(*Pay*)作为协变量。匹配后处理组和控制组各匹配变量的差异均降低至5%以内且T检验均不显著,符合平衡性检验要求。其次,将地方政府首次发布的供应链金融政策视为事件冲击(*DID*),当地方政府在*t*年发布供应链金融政策,则在*t*年及以后的年份,*DID*取值为1,否则取值为0。表7第(3)列为剔除未匹配样本后的回归结果,*DID*的估计系数仍然显著为负。

(3)Heckman两阶段。本文进一步利用Heckman两步法进行估计,以降低样本选择偏差对研究结论的潜在影响^①。表7第(4)列展示了Heckman两阶段回归的分析结果,供应链金融(*Scf*)的估计系数仍然显著为负。

表7 内生性检验回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>First-stage</i>	<i>Second-stage</i>	<i>ETR</i>	<i>ETR</i>
<i>Scf</i>		-0.0034*** (-8.2423)		-0.0021*** (-3.2759)
<i>IV</i>	0.1361*** (14.5680)	-0.0015** (-2.5500)		
<i>DID</i>			-0.0017* (-1.6697)	
<i>IMR</i>				-0.0013*** (-2.7931)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间/个体固定效应	是	是	是	是
观测值	33567	33567	33555	33567
调整R ²	0.5033	0.6685	0.6678	0.6685

4. 稳健性检验

(1)更换自变量。在本文的研究中,供应链金融变量是通过词频分析方法构建的。这种方法虽然能够反映企业参与供应链金融的程度,但也可能引入一些其他干扰因素。例如,关键词出现频次越多可能代表供应链金融程度越深,但这并不完全反映实际的供应链金融活动情况,可能会受到企业信息披露偏好等因素的影响,从而影响回归结果的准确性。为了缓解这些干扰因素对回归结果的影响,本文将供应链金融生成哑变量进行回归。表8第(1)列结果显示,供应链金融哑变量(*Scf_dummy*)的估计系数仍显著为负。

(2)更换控制变量。用账面市值比(*Bm*)、前十大股东持股占比(*Top10*)、董监高前三名薪酬(*T3Pay*)替换托宾Q值(*Tbq*)、第一大股东持股占比(*Top1*)、董监高薪酬总额(*Pay*),回归结果如表8第(2)列所示,与基准回归结果一致,表明研究结论稳健。

(3)缓解同期政策影响。为了缓解同期政策影响,本文进行了如下检验:第一,2017—2018年,

^① 引入前文工具变量作为外生变量,采用Probit回归对企业是否选择参与供应链金融进行估计,计算出逆米尔斯比率(*IMR*)作为控制变量加入回归模型以校正样本选择偏差问题。

我国增值税税率经历多次调整,企业整体税收负担进一步下调。为了缓解这些减税政策的影响,本文借鉴吴懿和李建军(2022)^[37]的研究,将2018年的样本以及2017年以前适用13%税率的样本予以剔除,回归结果如表8第(3)列所示,供应链金融(*Scf*)的估计系数仍然显著为负。第二,“营改增”通过减少重复征税减轻了企业整体税收负担,为了缓解“营改增”政策的影响,本文借鉴张克中等(2020)^[38]的研究,将受“营改增”政策影响最大的服务业样本予以剔除,回归结果如表8第(4)列所示,供应链金融(*Scf*)的估计系数仍然显著为负。

(4)排除替代性假设。整体上,供应链金融能够通过提升债务融资水平、增加创新产出、扩大关联交易规模来降低企业税负,然而也无法排除供应链金融可能会提升企业税负的可能性。由前文的理论可知,供应链金融对企业形成赋能作用,促进企业生产经营活动,扩大税基规模,从而可能增加企业税负。为考察供应链金融对企业税基的影响,本文选用息税前利润总额的对数值(*EBIT*)作为税基的代理变量(刘志阔等,2019)^[39]。表8第(5)列显示,供应链金融(*Scf*)的估计系数不显著,支持了前述的研究结论^①。

表8 更换自变量、控制变量回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>	<i>EBIT</i>
<i>Scf_dummy</i>	-0.0045*** (-8.5531)				
<i>Scf</i>		-0.0035*** (-8.4164)	-0.0038*** (-7.9092)	-0.0035*** (-8.0087)	0.0045 (0.7205)
<i>Size</i>	0.0029*** (4.3745)	0.0036*** (5.1098)	0.0022*** (2.7697)	0.0018*** (2.5818)	1.0018*** (118.1403)
<i>Age</i>	0.0008 (0.1818)	0.0020 (0.4183)	0.0092 (1.6240)	0.0008 (0.1679)	0.0605 (1.1324)
<i>Roa</i>	0.0349*** (6.5196)	0.0347*** (6.4069)	0.0373*** (6.1731)	0.0484*** (8.4729)	17.7777*** (118.9084)
<i>Fixa</i>	-0.0292*** (-8.0801)	-0.0290*** (-8.0178)	-0.0344*** (-7.6230)	-0.0292*** (-7.7946)	0.3120*** (7.4670)
<i>Indir</i>	0.0122** (2.0473)	0.0125** (2.0932)	0.0136* (1.9066)	0.0089 (1.4559)	0.0747 (0.9468)
<i>Cash</i>	0.0141*** (5.2749)	0.0138*** (5.0869)	0.0127*** (4.0634)	0.0109*** (3.6511)	-0.0523 (-1.6133)
<i>Top1</i>	0.0139*** (3.3281)		0.0117** (2.2642)	0.0121*** (2.8046)	0.0987** (2.0495)
<i>Tbq</i>	0.0012*** (3.4636)		0.0012*** (3.1867)	0.0012*** (3.2634)	-0.0346*** (-9.3490)
<i>Pay</i>	0.0021*** (3.7034)		0.0017** (2.3999)	0.0023*** (3.8386)	0.0290*** (4.1194)
<i>Lev</i>	-0.0267*** (-9.9414)	-0.0262*** (-9.5992)	-0.0227*** (-6.8875)	-0.0268*** (-9.3554)	0.4581*** (13.1908)

① 由于部分企业息税前利润总额为负,故其取对数值之后存在一定的缺失值样本。

续表 8

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>	<i>Etr</i>	<i>EBIT</i>
<i>Top10</i>		0.0113*** (3.4828)			
<i>Bm</i>		-0.0094*** (-5.9442)			
<i>T3Pay</i>		0.0007 (0.8213)			
时间/个体固定效应	是	是	是	是	是
观测值	33567	33567	26715	30437	29847
调整 R ²	0.6685	0.6684	0.6686	0.6807	0.9358

六、进一步分析

1. 作用机制检验

前文实证结果表明,供应链金融能够显著降低企业税负,并且对税基(息税前利润总额)无显著影响。因此供应链金融的减税效应可能通过优化企业的有效税率而实现。从理论逻辑来看,有效税率降低通常源于企业税务规划能力的增强,表现为企业实际税负占应税收入的比例下降。为进一步揭示供应链金融如何作用于企业税负,本文从债务融资、创新产出和关联交易三大机制展开分析。本文参照温忠麟等(2004)^[40]的中介效应模型,在式(7)的基础上,构建式(8)和式(9)探究供应链金融对企业税负的影响机制,选取债务融资水平(*Loan*)、创新产出(*Logpatents*)、关联交易规模(*Rparty*)作为机制变量(*MediatorVariable*)进行回归。其中,债务融资水平(*Loan*)由有息债务占总资产比重进行衡量;创新产出(*Logpatents*)由专利申请数取对数进行衡量;关联交易规模(*Rparty*)由关联交易总金额取对数进行衡量。

$$MediatorVariable_{i,t} = \beta + \beta_1 \times Scf_{i,t} + \beta_2 \times CVs_{i,t} + Year + Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

$$Etr_{i,t} = \chi + \chi_1 \times MediatorVariable_{i,t} + \chi_2 \times Scf_{i,t} + \chi_3 \times CVs_{i,t} + Year + Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

表9第(1)列回归结果表明,供应链金融能够显著提升企业债务融资水平。第(2)列的结果则进一步表明,债务融资在供应链金融与企业税负之间发挥了中介作用,假设 H_{2a} 得到验证^①。第(3)列回归结果表明,供应链金融能够显著提升创新产出。第(4)列的结果则进一步表明,创新产出在供应链金融与企业税负之间发挥了中介作用,假设 H_{2b} 得到验证。第(5)列回归结果表明,供应链金融能够显著扩大企业关联交易规模。第(6)列的结果则进一步表明,关联交易在供应链金融与企业税负之间发挥了中介作用,假设 H_{2c} 得到验证。

针对关联交易而言,一方面,由于交易双方较为熟悉彼此的信息,这种交易有助于降低信息不对称程度,并减少交易中的沟通障碍与违约风险,从而提升资源配置效率(Jian和Wong,2010)^[41];另一方面,关联交易也存在缺乏透明度、交易结构复杂等问题,使得关联交易可能被企业内部人士利用,损害外部投资者的利益(Johnson等,2000)^[42]。已有研究发现异常关联交易规模与公司避税显著正相关,正常关联交易与公司避税之间无显著相关关系(陈作华,2017)^[43]。为了识别供应链金融是否会通过异常关联交易与上下游供应商进行合谋偷税漏税,本文借鉴Jian和Wong(2010)^[41]

^① 为了缓解模型回归中多重共线性问题,本文在检验债务融资这条机制时,在模型回归中将控制变量“财务杠杆(*Lev*)”剔除。

的模型识别异常关联交易(*Abrp*),以研究供应链金融对异常关联交易的影响。表9第(7)列回归结果表明供应链金融(*Scf*)对异常关联交易(*Abrp*)的估计系数并不显著,说明供应链金融不会显著扩大异常关联交易。

表9 中介效应检验回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	<i>Loan</i>	<i>Etr</i>	<i>Logpatents</i>	<i>Etr</i>	<i>Rparty</i>	<i>Etr</i>	<i>Abrp</i>
<i>Scf</i>	0.0037*** (3.0617)	-0.0036*** (-8.6165)	0.1147*** (7.5225)	-0.0035*** (-8.3381)	0.0310* (1.8851)	-0.0035*** (-8.4472)	0.0766 (1.5791)
<i>Loan</i>		-0.0252*** (-8.1410)					
<i>Logpatents</i>				-0.0005*** (-3.3802)			
<i>Rparty</i>						-0.0008*** (-4.1171)	
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间/个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是
观测值	33567	33567	33567	33567	33567	33567	33567
调整 R ²	0.7381	0.6676	0.4291	0.6685	0.7585	0.6688	0.2334

2. 异质性分析

(1)行业竞争环境。供应链金融对企业税负的影响可能因竞争环境的不同而呈现异质性。本文利用赫芬达尔指数构建竞争强度指标,以中位数为临界值将样本划分为竞争程度较强与竞争程度较弱两组。回归结果如表10中第(1)列和第(2)列所示,在竞争程度较强组中,供应链金融(*Scf*)估计系数的绝对值显著大于竞争程度较弱组中的估计系数(0.0039>0.0026),表明供应链金融减税效应在竞争程度较强的企业中影响更大。可能的原因在于,行业竞争越激烈,供应链成员间的协同与资源整合越发紧密。供应链金融体系通过搭建信息共享平台并强化信用中介角色,使得上下游企业在资金流、物流与信息流地对接上更加高效。伴随信息对称程度的提高和供应链生态体系的成熟,企业能够更好地运用供应链金融工具,从而实现税负降低。

(2)财政压力环境。供应链金融对企业税负的影响可能因财政压力环境的不同而呈现异质性。本文以当年省份的一般公共预算收入与一般公共预算支出的比值构建财政压力指标,以中位数为临界值将样本划分为财政收支压力较大地区与财政收支压力较小地区两组。回归结果如表10中第(3)列和第(4)列所示,在财政收支压力较大地区组中,供应链金融(*Scf*)估计系数的绝对值显著大于财政收支压力较小地区组中的估计系数(0.0037>0.0028),表明供应链金融减税效应在财政收支压力较大地区的企业中影响更大。可能的原因在于,在财政压力较大的区域,地方政府在平衡短期财政收入与长期经济发展的过程中,更倾向于对具备可持续竞争力和创新潜力的企业予以政策性支持。供应链金融的引入有助于企业实现资源高效配置,从而保持较强的成长性和韧性。对于此类具备长期增值前景的企业,政府即便在财政紧张条件下,仍有动力通过税费返还和相应的税收激励措施加以扶持,以期在未来获得更稳定和优质的税源与产业效益。这一过程既符合地方政府的长远利益,也让供应链金融的减税效应在高财政压力地区更加突出,进一步放大了供应链金融的减税成效。

表 10 行业竞争环境和财政压力环境异质性分析

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	竞争程度较强	竞争程度较弱	财政收支压力较大	财政收支压力较小
<i>Scf</i>	-0.0039*** (-6.3724)	-0.0026*** (-4.1396)	-0.0037*** (-5.6828)	-0.0028*** (-4.9590)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间/个体固定效应	是	是	是	是
观测值	16938	16629	16841	16726
调整 R ²	0.6640	0.7095	0.6690	0.6863
组间系数差异检验	-0.0013***		-0.0009*	

(3)供应链金融政策环境。供应链金融减税效应的发挥会受到来自不同供应链金融政策环境的影响。本文通过人工搜集方法获取地方政府出台的政策文件中是否明确包含支持供应链金融发展的相关措施或具体内容,以出台政策数量中位数为临界值将样本划分为供应链金融政策数量较少与供应链金融政策数量较多两组。回归结果如表 11 中第(1)列和第(2)列所示,在供应链金融政策数量较多组中,供应链金融(*Scf*)估计系数的绝对值显著大于供应链金融政策数量较少组中的估计系数(0.0034>0.0015),表明供应链金融减税效应在供应链金融政策数量较多的企业中影响更大。可能的原因在于,地方政府的支持政策为供应链金融的发展创造了更有利的制度环境(成程等,2023)^[44]。政策红利叠加制度保障不仅为供应链金融的发展提供了稳定的外部动力,还使得企业能够更高效地利用供应链金融的资源整合优势,从而更加充分地凸显了供应链金融的减税效应。

(4)供应链金融业务种类数。供应链金融的减税效应在企业开展不同供应链金融业务种类时可能具有不同的影响。本文借鉴张黎娜等(2021)^[33]的研究,在参与供应链金融的企业中,将供应链金融业务划分为应收、预付、存货和综合四类,然后对企业参与供应链金融的业务种类计数,以中位数为临界值将样本划分为供应链金融业务种类数较少与供应链金融业务种类数较多两组。回归结果如表 11 中第(3)列和第(4)列所示,在业务种类数较多组中,供应链金融(*Scf*)估计系数的绝对值显著大于业务种类数较少组中的估计系数(0.0054>0.0019),表明供应链金融减税效应在供应链金融业务种类数较多的企业中影响更大。可能的原因在于,供应链金融业务模式的多样化为企业税务规划带来了显著优势。一方面,多种业务模式的叠加能够通过优化上下游企业之间的资源整合进而提高供应链协同效应,有助于企业持续获取较好的税负优化效果;另一方面,多元化的供应链金融业务能够为企业提供更为全面的应用工具,并降低单一业务模式下可能面临的不确定性,提升了企业在税务规划中的灵活性,以此使得供应链金融的减税效应更加显著。

表 11 供应链金融业务种类数异质性分析

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	政策数量较少	政策数量较多	业务种类数较少	业务种类数较多
<i>Scf</i>	-0.0015** (-2.1144)	-0.0034*** (-5.6857)	-0.0019 (-0.7697)	-0.0054*** (-2.6941)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间/个体固定效应	是	是	是	是
观测值	16951	16616	7009	3277
调整 R ²	0.6629	0.6879	0.7530	0.7524
组间系数差异检验	0.0019***		0.0035***	

3. 经济后果研究

我国实行减税降费政策的主要目的之一就是促进企业降本增效,进而激发企业活力。供应链金融作为新兴融资模式,其是否能够通过降低企业税负而提升企业全要素生产率,真正助力企业高质量发展?基于此,本文建立了以下模型进行检验,参考鲁晓东和连玉君(2012)^[45]所提出的方法,选用LP法对企业的全要素生产率进行测算,其中 $Ltjplp_{i,t+1}$ 代表企业下一期的全要素生产率。

$$Ltjplp_{i,t+1} = \delta + \delta_1 \times Scf_{i,t} + \delta_2 \times CVs_{i,t} + Year + Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (10)$$

$$Ltjplp_{i,t+1} = \eta + \eta_1 \times Scf_{i,t} + \eta_1 \times Etr_{i,t} + \eta_2 \times CVs_{i,t} + Year + Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (11)$$

表12第(1)列中,供应链金融(Scf)的系数显著为正,表明供应链金融能够显著提升企业未来一期的全要素生产率。第(2)列回归结果表明供应链金融通过降低企业税负,能够有效提升企业下一期的全要素生产率水平。这一结果反映出,供应链金融能够通过税收优化路径实现对企业未来生产经营的深层次赋能,不仅为企业实现更高质量的发展提供了重要支持,还会为政府未来厚植税基、扩大税源产生一定的积极作用。

表 12 经济后果检验

变量	(1)	(2)
	$Ltjplp$	$Ltjplp$
Scf	0.0286*** (4.0883)	0.0252*** (3.6515)
Etr		-0.9205*** (-5.2744)
控制变量	控制	控制
时间/个体固定效应	是	是
观测值	26143	26143
调整 R ²	0.8928	0.8933

七、研究结论与启示

1. 研究结论

本文以2007—2023年沪深两市公司为研究样本,围绕供应链金融对企业税负的影响展开实证分析。研究发现:第一,供应链金融能够显著降低企业税负水平,这一减税效应通过减少税费支付和增加税费返还得以实现;第二,作用机制检验表明,供应链金融通过提升企业债务融资水平、增加创新产出以及扩大关联交易规模,从而降低税负;第三,异质性分析发现,供应链金融的减税效应在行业竞争激烈、地区财政压力较大、供应链金融政策环境优越以及供应链金融业务种类丰富的情境下表现更为显著;第四,经济后果检验表明,供应链金融可通过降低企业税收负担提高企业未来一期的全要素生产率水平,为企业迈向高质量发展创造了有利条件。

2. 政策启示

根据以上结论,本文的研究启示如下:第一,针对供应链金融在降低企业税负过程中的关键作用,建议相关部门进一步完善供应链金融相关法律法规和监管政策,加强供应链金融基础设施建设。通过政策引导,推动企业在符合风险管控要求的前提下深度嵌入供应链金融,逐步形成覆盖供应链金融全环节的税费政策支持体系,确保企业能够在既有税制下更充分地发挥供应链金融的减税效应,为企业纾困解难、增强信心。第二,税务部门可适时对现行税费

返还政策进行评估与调整,突出对产业链供应链上创新活动的激励作用。具体而言,完善鼓励企业研发和技术升级的税费返还机制,为通过供应链金融渠道获得融资并投入创新活动的企业提供更为直接的税收激励。同时,对关联企业间正当且高效的关联交易安排建立明晰的认可标准和核查机制,确保这一渠道在合理范围内规范发展供应链金融。第三,针对供应链金融的减税效应在不同情境下存在显著差异。建议在税收优惠政策设计中优先考虑高竞争行业企业的供应链金融需求,提供更具针对性的税费返还和减免措施,以进一步降低其税负压力。在财政压力较大的地区,地方政府可将现有的税收激励额度向供应链金融倾斜,在保障财政可持续性的同时实现更高效的企业减负。应借鉴供应链金融政策环境优越地区的成功经验,完善供应链金融政策支持体系,营造有利于供应链金融发展的政策环境。应鼓励企业积极参与多样化供应链金融业务,以提升供应链金融的覆盖面和灵活性,进而推动实体经济高质量发展。

3. 研究展望

本文探究了供应链金融如何影响企业税收负担,但仍存在一定局限性,未来可以从以下几个层面进行进一步拓展研究:第一,随着数字技术的快速发展,供应链金融的运行模式和应用效果可能发生显著变化。例如,区块链等新兴技术的应用,为供应链金融的信用评估、风险管理和资金流转提供了新的技术支持。在这种技术环境下,供应链金融是否能够更高效地发挥作用,尤其是在企业税收负担优化方面,仍需要进一步研究。未来研究可以结合数字技术的应用程度,探讨其在供应链金融框架下的具体表现及其对企业税负的潜在影响。第二,供应链金融较依赖银行业务创新,未来研究可以进一步扩展至银行样本,利用企业和银行联动框架进一步分析供应链金融效果。第三,供应链金融业务中涉及的商业保理、融资租赁、融资担保、小额贷款等都需要取得金融监督管理部门许可并且拥有经由金融监督管理部门发放的专属金融牌照才能从事该类业务,未来研究可以根据公司是否拥有相对应的金融牌照从而进一步细化公司在供应链金融业务中的所属类别,改善由于文本分析方法所造成供应链金融研究略显笼统的局面。

参考文献

- [1] 庞凤喜,牛力.论新一轮减税降费是直接目标及实现路径[J].北京:税务研究,2019,(2):5-11.
- [2] 何代欣.实施更大规模减税降费面临的挑战及对策[J].北京:税务研究,2019,(2):18-20.
- [3] 刘诗源,林志帆,冷志鹏.税收激励提高企业创新水平了吗?——基于企业生命周期理论的检验[J].北京:经济研究,2020,(6):105-121.
- [4] 申广军,陈斌开,杨汝岱.减税能否提振中国经济?——基于中国增值税改革的实证研究[J].北京:经济研究,2016,(11):70-82.
- [5] 郭庆旺.减税降费的潜在财政影响与风险防范[J].北京:管理世界,2019,(6):1-10,194.
- [6] 江小涓,孟丽君.内循环为主、外循环赋能与更高水平双循环——国际经验与中国实践[J].北京:管理世界,2021,(1):1-19.
- [7] 李海舰,田跃新,李文杰.互联网思维与传统企业再造[J].北京:中国工业经济,2014,(10):135-146.
- [8] 熊熊,马佳,赵文杰,王小琰,张今.供应链金融模式下的信用风险评价[J].天津:南开管理评论,2009,(4):92-98.
- [9] 牛晓健,郭东博,裘翔,张延.供应链融资的风险测度与管理——基于中国银行交易数据的实证研究[J].北京:金融研究,2012,(11):138-151.
- [10] 宋华.信任链:中国供应链金融发展的关键[J].北京:中国流通经济,2022,(3):14-21.
- [11] Holmström, J., M. Holweg, and B. Lawson et al. The Digitalization of Operations and Supply Chain Management: Theoretical and Methodological Implications[J]. Journal of Operations Management, 2019, 65, (8): 728-734.
- [12] Jia, F., C. Blome, and H. Sun et al. Towards an Integrated Conceptual Framework of Supply Chain Finance: An Information Processing Perspective[J]. International Journal of Production Economics, 2020, 219: 18-30.

- [13] Song, H., M. Li, and K. Yu. Big Data Analytics in Digital Platforms: How Do Financial Service Providers Customise Supply Chain Finance? [J]. *International Journal of Operations & Production Management*, 2021, 41, (4): 410-435.
- [14] 陈硕, 高琳. 央地关系: 财政分权度量及作用机制再评估 [J]. 北京: 管理世界, 2012, (6): 43-59.
- [15] 陈抗, Arye L. Hillman, 顾清扬. 财政集权与地方政府行为变化——从援助之手到攫取之手 [J]. 北京: 经济学(季刊), 2002, (4): 111-130.
- [16] 范子英, 赵仁杰. 财政职权、征税努力与企业税负 [J]. 北京: 经济研究, 2020, (4): 101-117.
- [17] 范子英, 朱星姝, 冯晨. 去属地化与企业税负: 基于国地税合并的研究 [J]. 北京: 财贸经济, 2022, (10): 23-39.
- [18] 王小龙, 方金金. 财政“省直管县”改革与基层政府税收竞争 [J]. 北京: 经济研究, 2015, (11): 79-93.
- [19] 郭玲, 汪洋, 陈恩霖. 纳税声誉对企业税负: 抑制还是抬升? [J]. 北京: 财政科学, 2022, (1): 119-129.
- [20] Rego, S.O., and R. Wilson. Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness [J]. *Journal of Accounting Research*, 2012, 50, (3): 775-810.
- [21] Brown, J.L., and K.D. Drake. Network Ties Among Low-Tax Firms [J]. *The Accounting Review*, 2014, 89, (2): 483-510.
- [22] 杨旭东, 沈彦杰, 彭晨宸. 环保投资会影响企业实际税负吗? ——来自重污染行业的证据 [J]. 北京: 会计研究, 2020, (5): 134-146.
- [23] 乔睿蕾, 陈良华. 税负转嫁能力对“营改增”政策效应的影响——基于现金—现金流敏感性视角的检验 [J]. 北京: 中国工业经济, 2017, (6): 117-135.
- [24] 詹新宇, 张艺龄, 靳取. 数字的代价: 数字化转型与企业税负 [J]. 北京: 经济学动态, 2024, (6): 97-113.
- [25] 张同斌, 高铁梅. 财税政策激励、高新技术产业发展与产业结构调整 [J]. 北京: 经济研究, 2012, (5): 58-70.
- [26] 吕劲松. 关于中小企业融资难、融资贵问题的思考 [J]. 北京: 金融研究, 2015, (11): 115-123.
- [27] Wuttke, D.A., C. Blome, and M. Henke. Focusing the Financial Flow of Supply Chains: An Empirical Investigation of Financial Supply Chain Management [J]. *International Journal of Production Economics*, 2013, 145, (2): 773-789.
- [28] 凌润泽, 潘爱玲, 李彬. 供应链金融能否提升企业创新水平? [J]. 上海: 财经研究, 2021, (2): 64-78.
- [29] 王玺, 张嘉怡. 促进企业研发创新的税收政策探析 [J]. 北京: 税务研究, 2015, (1): 28-33.
- [30] 王玺, 刘萌. 研发费用加计扣除政策对企业绩效的影响研究——基于我国上市公司的实证分析 [J]. 北京: 财政研究, 2020, (11): 101-114.
- [31] 潘爱玲, 凌润泽, 李彬. 供应链金融如何服务实体经济——基于资本结构调整的微观证据 [J]. 北京: 经济管理, 2021, (8): 41-55.
- [32] 宫晓云, 权小锋, 刘希鹏. 供应链透明度与公司避税 [J]. 北京: 中国工业经济, 2022, (11): 155-173.
- [33] 张黎娜, 苏雪莎, 袁磊. 供应链金融与企业数字化转型——异质性特征、渠道机制与非信任环境下的效应差异 [J]. 广州: 金融经济研究, 2021, (6): 51-67.
- [34] 刘骏, 刘峰. 财政集权、政府控制与企业税负——来自中国的证据 [J]. 北京: 会计研究, 2014, (1): 21-27.
- [35] Chong, T. T. L., L. Lu, and S. Ongena. Does Banking Competition Alleviate or Worsen Credit Constraints Faced by Small-and Medium-Sized Enterprises? Evidence from China [J]. *Journal of Banking & Finance*, 2013, 37, (9): 3412-3424.
- [36] 宋敏, 周鹏, 司海涛. 金融科技与企业全要素生产率——“赋能”和信贷配给的视角 [J]. 北京: 中国工业经济, 2021, (4): 138-155.
- [37] 吴懿, 李建军. 税收分成、财政收入激励与企业税负 [J]. 北京: 财政研究, 2022, (6): 81-94.
- [38] 张克中, 欧阳洁, 李文健. 缘何“减税难降负”: 信息技术、征税能力与企业逃税 [J]. 北京: 经济研究, 2020, (3): 116-132.
- [39] 刘志阔, 陈钊, 吴解航. 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 [J]. 北京: 经济研究, 2019, (2): 21-35.
- [40] 温忠麟, 张雷, 侯杰泰. 中介效应检验程序及其应用 [J]. 北京: 心理学报, 2004, (5): 614-620.
- [41] Jian, M., and T.J. Wong. Propping through Related Party Transactions [J]. *Review of Accounting Studies*, 2010, 15: 70-105.
- [42] Johnson, S., R.L. Porta, and F. Lopez-de-Silanes et al. Tunneling [J]. *American Economic Review*, 2000, 90, (2): 22-27.
- [43] 陈作华. 关联交易与公司避税——来自中国上市公司的经验数据 [J]. 深圳: 证券市场导报, 2017, (5): 21-31.
- [44] 成程, 田轩, 徐照宜. 供应链金融与企业效率升级——来自上市公司公告与地方政策文件的双重证据 [J]. 北京: 金融研究, 2023, (6): 132-149.
- [45] 鲁晓东, 连玉君. 中国工业企业全要素生产率估计: 1999—2007 [J]. 北京: 经济学(季刊), 2012, (2): 541-558.

Can Supply Chain Finance Facilitate the “Lean Forward” of Enterprises?

WANG Shao-hua^{1,2}, GAO Ming-min¹, WANG Jing-juan²

(1.School of Accounting, Shanxi University of Finance and Economics, Taiyuan, Shanxi, 030006, China;

2.School of Management, Beijing Institute of Technology, Beijing, 100081, China)

Abstract: As China’s economy enters a new stage of development, the question of how to optimize resource allocation within the existing institutional framework to achieve more efficient tax burden reduction for enterprises—thereby creating favorable conditions for high-quality development—has become a critical issue to address. As an emerging financing model, supply chain finance (SCF) provides a potential solution for reducing corporate tax burdens through enhanced resource allocation. However, key questions remain: What is the specific role of SCF in alleviating tax burdens? What are the underlying mechanisms? And does its tax reduction effect exhibit heterogeneity across different contexts? To address these issues, this paper uses data from A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2007 to 2023 to investigate the impact of SCF on corporate tax burdens and its underlying mechanisms. It also examines the heterogeneous characteristics of SCF’s tax reduction effects across various contexts and further explores the economic consequences of SCF in promoting the future high-quality development of enterprises.

The findings reveal that the introduction of SCF significantly reduces corporate tax burdens. A further analysis, which decomposes corporate tax burdens into tax payments and tax refunds, demonstrates that SCF achieves a dual effect by both reducing tax payments and increasing tax refunds. Mechanism tests suggest that this tax reduction effect is primarily realized through enhanced debt financing capacity, increased innovation output, and the expansion of related-party transactions. Heterogeneity analysis indicates that the tax reduction effects of SCF are more pronounced in contexts characterized by intense industry competition, higher regional fiscal pressure, more favorable SCF policy environments, and a greater diversity of SCF business types. Additionally, by reducing corporate tax burdens, SCF significantly promotes future total factor productivity (TFP) growth, thereby assisting enterprises in progressing toward higher-quality development.

Based on the findings of this study, several policy recommendations are put forward. First, relevant authorities should further improve the legal framework and regulatory policies related to SCF while strengthening the development of SCF infrastructure. Policy guidance should be used to encourage enterprises to integrate SCF deeply within their operations, under the premise of risk control compliance, and to gradually establish a tax policy support system that covers all aspects of SCF, ensuring that enterprises can fully leverage its tax reduction benefits under the existing tax regime. Second, tax authorities should evaluate and adjust current tax refund policies in a timely manner, with a focus on incentivizing innovative activities within supply chains. Specifically, tax refund mechanisms that encourage enterprise R&D and technological upgrades should be improved, offering more direct tax incentives to enterprises that obtain financing through SCF and channel it into innovation activities. Additionally, clear standards and verification mechanisms should be established for legitimate and efficient related-party transactions, ensuring the regulated development of SCF within a reasonable scope. Third, given the significant heterogeneity in SCF’s tax reduction effects under different conditions, tax policies should prioritize the SCF needs of enterprises in highly competitive industries by offering more targeted tax refunds and exemptions to further alleviate their tax burdens. In regions with higher fiscal pressure, local governments could allocate existing tax incentives toward SCF, achieving more efficient corporate tax relief while maintaining fiscal sustainability. Drawing on the successful experiences of regions with more favorable SCF policy environments, the policy support system for SCF should be further refined to foster an enabling environment for its development. Lastly, enterprises should be encouraged to actively engage in diversified SCF business models to expand the coverage and flexibility of SCF, thereby contributing to the high-quality development of the real economy.

Key Words: supply chain finance; corporate tax burden; debt financing; research & development; related-party transactions

JEL Classification: D21, H25, O33

DOI: 10.19616/j.cnki.bmj.2025.03.008

(责任编辑:张任之)