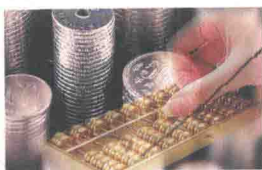


所得税税制变革、税盾价值 与上市公司融资决策研究

A Study on the Reform of Income Tax System, Tax Shield Values
and Financing Decisions of Listed Companies



彭培鑫

著

本书以我国所得税税制变革为背景

从公司所得税税负计量方法、税盾效应的实证分析以及税收与资本结构关系的研究三个方面
对国内外的相关文献进行了归纳和梳理

然后对所得税与公司融资决策相关的理论、上市公司的所得税税负计量、

税盾价值的验证和计量、所得税对上市公司负债融资决策影响等进行了研究与分析



所得税税制变革、税盾价值 与上市公司融资决策研究

A Study on the Reform of Income Tax System, Tax Shield Values
and Financing Decisions of Listed Companies

彭培鑫 著



西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

所得税税制变革、税盾价值与上市公司融资决策研究/彭培鑫著. —成都:西南财经大学出版社, 2015. 8

ISBN 978 - 7 - 5504 - 2129 - 5

I. ①所… II. ①彭… III. ①所得税—影响—上市公司—企业融资—研究—中国 IV. ①F812. 424②F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 193436 号

所得税税制变革、税盾价值与上市公司融资决策研究

SUODESHUI SHUIZHI BIANGE、SHUIDUN JIAZHI YU SHANGSHI GONGSI RONGZI JUECE YANJIU

彭培鑫 著

责任编辑:刘佳庆

助理编辑:孙志鹏

封面设计:杨红鹰 张姗姗

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookcj.com
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	郫县犀浦印刷厂
成品尺寸	170mm × 240mm
印 张	11
字 数	200 千字
版 次	2015 年 8 月第 1 版
印 次	2015 年 8 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 2129 - 5
定 价	60.00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

摘要

所得税法由国家以法律形式颁布,它会在很长一段时期内保持稳定不变,这使得关于税率变化对公司资本结构影响的研究很难搜集到相关数据。2007年十届人大通过的新企业所得税法规定,自2008年起将法定执行税率由之前的33%下调为25%,这给研究上市公司税负变化及其对融资结构的影响提供了一个难得的窗口。时至今日,有关所得税对企业融资决策影响的理论研究仍没有一个明确的结论。而有关这方面的实证研究尽管也取得了较为丰富的成果,但结论却存在很大的分歧,有的甚至截然相反。同时,以往的研究在税收负担的衡量指标选择上也存在很多分歧。另外,国内学者对债务税盾价值计量方面的研究基本上处于空白。而这些问题都是非常值得研究的。本书以此为基础,以两税合并前后的企业所得税税制变革为主线,研究了企业所得税税负变化及其对公司负债融资决策和公司价值的影响。

本书以我国所得税税制变革为背景,首先从公司所得税税负计量方法、税盾效应的实证分析以及税收与资本结构关系的研究三个方面,对国内外的相关文献进行了归纳和梳理。然后对所得税与公司融资决策相关的理论、上市公司的所得税税负计量、税盾价值的验证和计量、所得税对上市公司负债融资决策的影响等进行了研究与分析。本书的主要工作及成果可概括为如下五个方面:

(1) 本书对税负公平理论的内涵和分类进行了归纳和梳理,运用税收收入的弹性理论对本次所得税税制改革如何实现税负公平进行了理论分析;分别从资本成本视角和现金流视角将所得税对公司融资决策的影响进行了理论分析,同时考虑其他因素对融资决策的影响,得出了所得税及其他因素影响公司融资决策的运行过程:所得税变革带来税收负担的变化→所得税改变利益相关者的既得利益→改变其利益诉求→影响公司价值→改变公司融资结构→新的公司治理结构产生→公司融资结构决策调整。

(2) 运用实际税率对我国上市公司在税改前后的所得税负担进行了计量,

结果发现：新税法的实施使我国上市公司的所得税负担总体上下降了 10.24 个百分点（从 22.02% 下降到 11.78%），其中法定执行税率下降和不变的上市公司的实际税负分别下降了 13.983 个百分点（从 29.81% 下降到 15.82%）和 5.34 个百分点（从 15.98% 下降到 10.64%），而法定执行税率提高的上市公司，其实际税负上升了 4.69 个百分点（从 11.59% 提高到 16.28%）；税改后不同地区、不同行业之间的所得税负担差异减小，体现了公平税负的原则，达到了本次税制改革的目的。

（3）运用随机游走模型测算了我国上市公司 2005—2009 年的边际税率，并比较了不同企业性质、不同规模、不同行业的边际税率，结果发现：连续 5 年国有企业的边际税率均高于非国有企业；公司规模对边际税率的影响并不显著；除信息技术业和房地产业的边际税率呈整体上升趋势外，其他各个行业均整体上呈下降趋势。

（4）以公式 $V_L = V_U + \gamma D$ 和 $V_U = E(FOI)/\rho$ 为出发点，通过逻辑推理，提出了基于税盾效用的“总价值分析方法”和“现金流分析方法”，建立了测算债务税盾价值的回归模型；通过税盾收益实证检验，发现两税合并后，债务税盾和非债务税盾对公司价值的影响下降。

（5）运用分位数回归检验了公司实际税率、债务税盾、非债务税盾及其他控制变量与债务融资之间的关系，得出了如下主要结论：实际税率与公司资本结构在不同分位水平下影响程度是不同的，当负债规模较小时，实际税率对资本结构的影响是正向相关的，且随着分位数水平的提高，显著性不断下降；债务税盾、成长性与公司资本结构显著正相关，非债务税盾、企业性质与公司资本结构显著负相关；盈利能力与公司资本结构在 0.3、0.5、0.7 的分位水平上显著负相关；公司规模与企业资本结构在 0.1 的水平上显著正相关，并且这种正向的影响力随企业资本结构水平的提高而递增。这些结论为经典资本结构理论在中国的适用性提供了经验证据。

关键词：所得税税制变革 实际税率 边际税率 税盾价值 融资决策

Abstract

The Income Tax Law, promulgated by the nation in a legal form, will remain stable for a very long time. It contributes the difficulty in searching relative data, which is used in the research of the influence of tax rate variation on a company capital structure. The Law of Enterprise Income Tax, adopted by the 10th NPC, sets that the official executed tax rate will fall from 33% to 25% since 2008. This is a rare chance to study the public companies' tax bearing variation and its influence on financing structure. Up to this day, an explicit summing-up is still not concluded, which is concerned with the theoretical research of the impact of income tax on corporate finance decision. Though the empirical research has gained abundant results, there are widely divergent views about the conclusions, which are even poled apart. Meanwhile, much difference also lies in the former research associated with the measurement chosen for tax burden. In addition, the domestic study on the calculation of the value of debt tax shield is basically still in the blank state. All these topics are worth studying in fact. Base on the above research and the tax system reformation before and after the unification of the two taxes, the paper aims to study the influence of tax bearing variation of Corporate Income Tax on its finance decision and company values.

Based on the Income tax system revolution in China, the research is conducted from three aspects: the measurement of corporate income tax bearing, the empirical analysis on tax shield effect as well as the relationship between revenue and capital structure. Literature review is firstly displayed, including domestic study and study abroad. Then, the analysis will be put on the relative theories on income tax, corporate finance decision, measurement of tax bearing, etc. Major tasks and findings of the research are concluded in the following five aspects.

Firstly, the paper defines the connotation of tax bearing equity and clarifies that

such equity not only contains the fairness in the usage of the revenue and tax payment, but also includes the economic equity, social equity as well as the lengthways and horizontal equities. Relative theories that support tax bearing equity include: benefit taxes theory, capacity levy duty theory, the equity of talent and ability theory, minimum sacrifice or maximum effect theory. Then, applying elastic theory of tax revenue, the writer analyzes the performance of income tax revolution in achieving the equity of tax bearing. This research academically analyzes the influence of income tax on financing decisions, respectively from the perspectives of capital cost and cash flow. Considering other influence factors on financing decisions, the conducting process is summarized: the change of revenue bearing resulted from income tax revolution → the change of vested interest of stakeholders → the change of interest appeal → the influence of company values → financing structure of a company → the introduction of new corporate governance structure → the adjustment of financing structure decision.

Secondly, considering the difference between accounting profit and taxable income in our country, the research adopts the formula of Effective Tax Rate (ETR) which contains the deferred income tax payment. The measurement is conducted in income tax burden of public companies in China, before and after the tax revolution. It is found that influenced by the latest Law of Income Tax the burden is generally decreased by 10.24% (from 22.02% to 11.78%). Both of the official executed tax rate and the ETR decline, respectively from 29.81% to 15.82% and 15.98% to 10.64%, with the balance of 13.983% and 5.34%. The ETR rises by 4.69% in public companies whose official executed tax rate rises, from 11.59% to 16.28%. It indicates that the change direction of ETR and official executed tax rate are the same. Since the tax revolution in 2008, the ETR in eastern and middle areas who originally enjoy small tax preference experiences a marked decrease. The divergence of income tax burden among different regions becomes smaller. After the tax revolution, low ETR lies in industries which are particularly supported by the nation, such as agriculture, forestry, animal husbandry and new and high-tech industries. However, industries suppressed by the nation, such as real estate, have a rise tendency in ETR. It reflects that the change of pattern in the nation's preferential policy, which originally major in regional profit turns to industry profit first. The consideration is also give to social equity.

Thirdly, Marginal Tax Rate (MTR) of Chinese public companies (from 2005 to 2009) is calculated by using the random wandering model conducted in EViews5.0.

Through the comparative analysis among different enterprises in qualities, scales and industries, the writer find that the MTR of state-owned companies is higher than that of non-state-owned ones during five consecutive years. Companies' scale has little impact on MTR. Apart from the industries of IT and real estate whose MTR are seeing an upward trend, all the others' MTR decline as a tendency. The linear regression inspects the relationship between MTR and debt finance of Chinese public companies. As a result, there is little impact of MTR on debt finance decision, because of the flat rate adopted by corporate income tax in China.

Fourthly, according to the MM theorem and the formula of $V_L = V_U + \gamma D$ and $V_U = E(FOI)/\rho$, two approaches based on tax shield effect are promoted through logical reasoning. They are "total value analysis" and "cash flow analysis". The regression model, which is used to calculate debt tax shield value, is established. The empirical inspection of tax shield profits is carried out to investigate the decrease of influence on company values after the combination of the two taxes.

Finally, the relationship between ETR, debt tax shield, non-debt tax shield as well as other control variable and debt finance is verified by EViews5.0 and quantile regression. The main results are as follows: on different quantile levels, the degree of influence of ETR and capital structures is different. When the debt scale is small, there is a positive correlation between ETR and its influence on capital structure. With the increase of quantile level, the significance decrease; there is a positive correlation between debt tax shield, growth and company capital structure. A remarkable negative correlation lies in the non-debt tax shield, quality of the enterprise and capital structure. On the quantile level of 0.3, 0.5 and 0.7, earning power and capital structure show negative correlations; there is also a marked positive correlation between the scale and capital structure of a company on the level of 0.1. Besides, such positive influence is increase with the rise of capital structure level. The same model is applied to check the relationship between MTR and company debt finance decision and it is found that the relationship is not remarkable. All of these conclusions provide experience and evidence for the applicability of classic capital structure theory in China.

Key Word: Reform of income tax system; Effective Tax Rate (ETR); Marginal Tax Rate (MTR); Tax Shield Value; finance decision

目 录

1 绪论 / 1

- 1.1 研究背景 / 1
- 1.2 研究意义 / 3
- 1.3 研究目标 / 5
- 1.4 拟解决的关键问题 / 5
- 1.5 研究内容 / 6
- 1.6 研究方法和技术路线 / 7

2 文献综述 / 10

- 2.1 公司所得税税负计量方法研究综述 / 10
- 2.2 公司税盾价值的研究综述 / 18
- 2.3 所得税与公司融资结构的研究综述 / 22
- 2.4 研究文献述评 / 26
- 2.5 本章小结 / 28

3 所得税与公司融资决策的相关理论分析 / 30

- 3.1 所得税税制与税收公平 / 30
- 3.2 所得税因素对公司融资决策过程的影响 / 40
- 3.3 资本成本视角下所得税对公司融资决策的影响分析 / 46
- 3.4 现金流视角下所得税对公司融资决策的影响分析 / 51
- 3.5 本章小结 / 54

4 上市公司所得税实际税率及其影响因素分析 / 56

- 4.1 税负计量的分类 / 56
- 4.2 研究假设 / 58
- 4.3 基本模型和变量定义 / 60

4.4	实证结果与解释 /	64
4.5	本章小结 /	75
5	上市公司所得税边际税率有效性分析 /	78
5.1	边际税率研究的背景 /	78
5.2	边际税率模拟估值研究的现实基础 /	81
5.3	企业所得税与债务融资关系理论的分歧 /	82
5.4	融资决策中节税动机的代理变量优劣分析 /	84
5.5	边际税率的估值方法 /	85
5.6	基于边际税率研究结果的有效性分析 /	87
5.7	本章小结 /	96
6	上市公司所得税税盾价值研究 /	98
6.1	所得税与税盾价值 /	98
6.2	税盾价值模型构建 /	100
6.3	税盾存在性的实证研究 /	104
6.4	税盾收益及其计量 /	110
6.5	本章小结 /	121
7	企业所得税对我国上市公司负债融资决策影响的 实证研究 /	122
7.1	研究背景 /	122
7.2	研究假设 /	125
7.3	研究设计：模型的引入 /	128
7.4	实证结果及分析 /	132
7.5	本章小结 /	144
8	结论 /	147
8.1	研究结论 /	147
8.2	创新点 /	149
8.3	对策建议 /	150
8.4	不足和未来发展 /	152
	参考文献 /	153
	后记 /	167

1 绪论

1.1 研究背景

2007年3月16日,第十届全国人民代表大会第五次会议审议通过了《中华人民共和国企业所得税法》,规定自2008年1月1日起,内、外资企业将统一适用新企业所得税法,新税率为25%(优惠税率除外)。2008年之前外资企业在企业所得税上都享受“超国民待遇”的优惠政策,其适用税率基本上是15%和24%;而内资企业适用的税率为33%。税改之后,对大部分企业来讲,其法定执行税率将由原来的33%下调为25%,但也有部分企业法定执行税率没有变化,甚至还有一些企业法定执行税率上升了,这给我们研究上市公司税负变化提供了一个难得的窗口。

从公司财务理论发展的时序看,基于税收的理论模型提出的时间最早,而在关于财务领域的税收研究中,研究成果最多的就是负债融资决策问题。1958年,Modigliani 和 Miller 在一系列严格假设的条件下提出了MM理论,即在无公司税的情况下,资本结构不影响公司价值和资本成本,即公司的资本结构与公司价值无关^①。1963年,Modigliani 和 Miller 又提出了修正的MM理论,他们认为在存在公司所得税的情况下,由于负债的抵税作用,公司的最优资本结构应该是100%的负债^②。然而,Miller 在1976年提出了综合个人所得税和公司所得税的资本结构均衡模型,他认为个人所得税的存在会抵减负债的节税利

① Modigliani, Miller. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review, 1958 (48): 261-297.

② Modigliani, F. and M. H. Miller. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review, June 1963: 433-443.

益,但是,在正常税率的情况下,负债的节税利益并不会完全消失,这就是人们所说的米勒模型^①。具体来说,企业所得税影响企业的资本结构决策,主要表现在负债利息可以在税前抵扣,降低了企业的加权平均资本成本,从而刺激了企业进行债务融资的动机;与此同时,政府又对资金的供给者——股东和债权人征收个人所得税,为了维持既定的投资收益率,股东和债权人会要求更高的税前期望报酬率,从而提高了企业的资本成本。该模型的精髓在于税收影响资本结构的传导机制主要表现为企业所得税和个人所得税对企业资本成本的影响,从而影响企业的资本结构。随后 Kraus 和 Litzenberger (1973) 和 Kim (1978) 都对无公司所得税模型进行了修正,引入了公司所得税和负债导致的破产成本对公司资本结构的影响,其观点认为公司所得税率越高,越倾向于债务融资,所得税率变化会引起公司资本结构的变化。此后, Jensen 和 Meckling (1976)、Altman (1984) 以及 Myers (1984) 等人创立了权衡理论,他们认为,负债的节税利益要与预期的财务困境成本现值和代理成本的现值相权衡。

但时至今日,有关所得税对企业融资决策影响的理论研究仍没有一个明确的结论。而有关这方面的实证研究尽管也取得了较为丰富的成果,但结论却存在很大的分歧,有的甚至截然相反。正如 Graham (2000) 说的那样:“通过债务融资所带来的税收利益是否会影响到公司的融资决策?税收利益到底增加了多少公司的价值?”^② 自从 Modigliani 和 Miller (1958, 1963) 开始研究税收与资本结构的关系以来,这些问题一直困扰着该领域的研究者”。总之,由于税收的存在及税制结构的变更,企业所得税如何影响企业融资,并进一步反映在企业价值的变动上,至今仍是一个谜。

近年来,我国一些学者以我国税收制度为背景,通过借鉴西方国家一些学者的研究方法和思路,建立了与我国税收制度相适应的一些理论模型,如王志强 (2003) 建立了一个研究公司财务政策选择的税收效应理论模型,该模型既可以用来研究税收对股利政策选择的影响,也同时可以用来研究税收对资本结构政策选择的影响。他认为债务融资是否能带来税收利益将最终取决于资本

① M. H. Miller. Debt and Taxes. Journal of Finance, May 1977: 337-347.

② Graham, J. R.. How big are the tax benefits of debt. Journal of Finance October 2000, 55 (5): 1901-1941.

利得税率、股利所得税率与利息所得税率的比较^①。敬志勇、欧阳令南(2003)在不确定条件下,假设息税前收益均匀分布,基于静态权衡理论建立了破产成本期望值模型和负债抵税价值期望值模型,在统一的负债区间内对负债的利息抵税净收益进行了分析,并确定了当存在利息抵税净收益最高时,公司应有的最优负债数额和最优资本结构^②。更多的学者则对税收与资本结构的关系进行了实证研究,但研究结论却不一致,同时,以往的研究在税收负担衡量指标的选择上也存在很多分歧,有人使用实际税率,有人采用法定税率,有人使用边际税率,究竟哪一个更为合理?另外,国内学者对债务税盾价值计量方面的研究也非常少。而这些问题都是非常值得研究的。加之2008年内外资企业所得税这一两税合并事件导致企业所得税税率发生变化,是一个难得的以研究公司税率发生外生性变化对公司资本结构影响的事件。因此,本书以我国上市公司为研究对象,以2008年我国企业所得税税改为契机,力图寻求在我国现有的经济背景下,企业所得税税负变化以及对公司融资决策的影响。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

(1) 验证新税法变更后的资本结构理论

经典资本结构理论表明,公司税率影响资本结构,其原因在于负债的利息具有抵税作用(Modigliani and Miller, 1963)^③。公司税率越高,更倾向于债务融资;反之,则倾向于权益融资。因此,公司税率调整将引起资本结构相应的变化。2008年我国实行新的企业所得税法,税率和优惠政策都发生了变化,这些变化是否会引起企业在进行融资决策时做出相应的调整?本书运用我国上市公司的相关数据来验证经典资本结构理论在我国的适用性,试图对资本结构

① 王志强. 税收非中性与公司财务政策选择[J]. 商业时代: 理论版, 2003, 23(11): 24-26.

② 敬志勇, 欧阳令南. 不确定条件下公司负债的利息抵税效应分析[J]. 中国管理科学, 2003, 11(5): 8-11.

③ Modigliani, F. and M. H. Miller. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review, June 1963: 433-443.

理论做一些有益的补充。

（2）建立税盾价值模型

自从 Modigliani 和 Miller 提出资本结构无关论以来，很多学者在此基础上通过放宽假设条件研究了负债融资对公司资本结构和公司价值的影响。然而以往的研究只是探讨了债务税盾和非债务税盾与公司资本结构的关系，并未指出税盾的真实价值。本书希望以 MM 理论为出发点，建立税盾价值模型，同时以中国上市公司的财务数据验证税盾价值的存在并对其进行计量，从而得出一些在我国具有可检验性的结论，力求对我国企业制定融资决策以及政府制定税收政策具有现实指导意义。

1.2.2 现实意义

（1）合理计量税改前后公司所得税税负

国内已有研究多将实际税率作为所得税税负的替代变量。由于学者们无法取得样本公司实际的纳税申报表数据，因此在研究公司的所得税税负状况时，多数学者采用实际税率作为所得税税负的替代变量，还有一些学者采用边际税率或法定税率来衡量公司的所得税税负。另外，在计算公司实际税率或边际税率时也存在多种计量方法。那么，对我国公司来说，究竟应该以哪种税率作为替代变量来衡量公司的所得税税负才具有有效性？目前还没有国内学者对这个问题进行研究。本书使用不同的税率对我国所得税税负状况进行了估计，并评价了不同税率作为替代变量在我国的有效性，相信这一部分的研究结论能够为将来的理论研究和政策研究提供重要的参考依据。

（2）检验新税法的实施效果

通过法定执行税率、实际税率、边际税率的比较分析，验证新税制变革带来上市公司整体税负的变化，以及新税法对上市公司间的税负公平和税收政策产业导向的作用。其中实际税率采用递延所得税费用调整后的模型进行计量，边际税率通过运用随机游走模型进行测算。通过分别计算样本公司在税改前后的实际税率和边际税率，掌握我国上市公司所得税负担的总体情况以及不同行业、不同地区间所得税负担的变化趋势，以检验本次企业所得税改革是否达到了预期的效果，同时也为国家的企业所得税税制设计和公司的债务融资决策提供了更加科学合理的视角和操作思路。

1.3 研究目标

如何衡量我国上市公司所承担的所得税税负？当我国上市公司进行融资决策时，所得税是否是管理者考虑的因素之一？由于税法允许债务利息在税前抵扣应税利润，那么企业因借入债务而获得的税盾价值是多少？中国的上市公司普遍实行怎样的债务政策，他们是否对负债所带来的税盾利益进行了充分利用？如果没有，原因是什么？

基于以上疑问，本书研究目标就是以两税合并前后的企业所得税税制变革为主线，研究企业所得税税负变化及对公司负债融资决策和公司价值的影响。具体地说，就是根据我国的税收制度背景，分别从资本成本和现金流的角度将所得税对公司融资决策的影响进行了理论分析，并利用 2008 年企业所得税“两税合一”的窗口，通过法定执行税率、实际税率、边际税率等多种计量模式尽量精确地反映上市公司税收负担的变化，以 2008 年新所得税制变革为背景，研究在所得税法定税率降低、优惠政策改变之后，上市公司所得税税负的总体变化情况，在此基础上，对产业、区域、所有制间的税收负担做了进一步的比较和分析，以尽量精确地反映上市公司税收负担的变化情况。通过比较法定执行税率、实际税率、边际税率，以便选择基于节税动机的税负水平的最佳代理变量。其次，通过逻辑推理，建立了基于税盾效用的总价值分析法和现金流分析法，通过横断面数据回归估计负债税盾的价值，厘清负债与公司价值之间的关系。最后，通过线性回归和分位数回归分别检验公司税率与债务融资之间的关系，为经典资本结构理论在中国的适用性提供经验证据。

1.4 拟解决的关键问题

为了探索以上问题的答案，本书希望在阅读和分析国内外有关所得税对公司融资决策影响文献的基础上，主要解决以下问题：

(1) 由于我国法定执行税率相对固定，实际税率与边际税率各有优劣，实际税率的计算数据容易取得，而边际税率将应税所得的波动、亏损的结转等

因素考虑在内,本书拟从样本总体、年度、地区和行业层面对上市公司税改前后的实际税率和边际税率进行分析,检验法定税率与实际税率和边际税率之间的动态变动关系。

(2) 税制改革前后,中国上市公司的债务税盾和非债务税盾到底为公司增加了多大价值,验证债务税盾收益和非债务收益是否影响公司的债务融资乃至整个资本结构决策,并通过实证验证公司价值除了受税盾价值影响外,还受到哪些因素的制约。

(3) 对影响负债融资的所得税因素进行理论分析和实证检验,并根据最小二乘法回归和分位数回归说明不同资本结构水平下所得税税制变革对负债融资的影响程度。

1.5 研究内容

本书的研究内容按如下顺序进行安排:

第一章绪论。本章阐述本书的研究背景和研究意义、研究目标和研究内容、研究方法以及本书采用的技术路线,目的是对全文的研究做一个预览。

第二章文献综述。本章从公司所得税税负计量方法研究、公司税盾价值的研究以及所得税与公司融资结构关系的研究三个方面,对国内外的相关文献进行了归纳和梳理,指出以往研究取得的成就和存在的不足,提出了本书拟研究的主要内容。

第三章所得税与公司融资决策的相关理论分析。本章首先阐述了西方税收公平的思想、税收公平的内涵以及实现税收公平的相关理论支撑。然后对本次所得税税制改革可能产生的影响进行了分析,如降低法定执行税率,扩大税基等会减少所得税对经济政策的扭曲效应,从而实现企业的税负公平。最后分别从资本成本和现金流的角度对我国税收制度背景下所得税对公司融资决策的影响进行了理论分析,为后面章节的实证研究打下理论基础。

第四章上市公司所得税实际税率及其影响因素分析。本章首先界定所得税实际税率计算公式,通过模型的设计与变量的定义,验证实际税率与法定税率之间的关系,检验新税法实施前后,上市公司实际税率 ETR 是否发生显著的变化,以检验 2008 年的税制改革是否达到了预期的效果,最后利用截面数据

对我国上市公司实际税率的影响因素进行了实证检验。

第五章上市公司所得税边际税率有效性分析。本章对融资决策中节税动机的代理变量进行了优劣分析,重点考虑以前年度亏损对边际税率的影响,接着采用随机游走模型来模拟估计我国上市公司的边际税率,并通过所有制性质、企业规模、行业等对边际税率的有用性进行实证检验。

第六章上市公司所得税税盾价值研究。本章首先以MM理论为出发点建立了税盾价值模型,接着验证债务税盾价值的存在,最后运用我国上市公司的数据实证检验了债务税盾和非债务税盾对公司价值的影响。

第七章企业所得税对我国上市公司负债融资决策影响的实证研究。本章在理论分析的基础上,同时采用多元线性回归和分位数回归来研究企业所得税对我国上市公司负债融资决策的影响。

第八章结论。本章对专著的各部分研究进行总结,形成研究结论。同时指出本书研究存在的不足以及今后的研究方向。

1.6 研究方法和技术路线

1.6.1 研究方法

本书涉及公司财务学、税收学、法学、财政学、经济学(包括宏观和微观)、金融学等多种学科理论和方法,拟采用规范研究和实证分析、定量研究和定性分析相结合的研究方法,既强调理论架构与方法创新,又结合实际进行现状分析与对策研究。

(1) 规范研究方法

本论文将以探讨2008年税制改革背景下我国上市公司的税负为分析起点,结合公司财务理论、税收学理论及制度经济学等相关理论,采用规范研究方法对所得税改革对公司融资决策的影响进行清晰界定,结合中国经济制度和公司所得税征管的特殊背景,构建分析框架,并对相关问题进行定性分析。

(2) 比较研究方法

本课题拟多视角考察、探讨和比较我国上市公司法定执行税率、实际税率和边际税率的计量,按照行业、地区和所有权性质深入分析税制改革对公司税负、税盾价值及其融资决策的影响,为研究者、企业管理者和政策制定机构提