

Research on Accounting Methods,  
Tax Attributes of Enterprises' Consolidation  
and Post-consolidation Performance

# 企业合并 **的**

会计方法、税收特性与合并绩效

孙晓妍◎著



014958411

F272.5  
67

Research on Accounting Methods,  
Tax Attributes of Enterprises' Consolidation  
and Post-consolidation Performance

# 企业合并的

## 会计方法、税收特性与合并绩效

孙晓妍◎著

责任编辑 孙晓妍  
封面设计 孙晓妍



F272.5  
67



北航 C1745182

上海财经大学出版社

117820410

### 图书在版编目(CIP)数据

企业合并的会计方法、税收特性与合并绩效/孙晓妍著. —上海:上海财经大学出版社,2014.8

ISBN 978-7-5642-1929-1/F·1929

I.①企… II.①孙… III.①企业合并-会计方法-关系-企业绩效-研究  
②企业合并-税收管理-关系-企业绩效-研究 IV.①F275.2 ②F810.42  
③F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 115131 号



QIYHEBIN DE KUIJI FANGFA SHUISHOUTEXING YU HEBINGJIXIAO  
企业合并的会计方法、税收特性与合并绩效

孙晓妍 著

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>  
电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销  
同济大学印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订  
2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月第 1 次印刷

---

710mm×1000mm 1/16 16.5 印张 261 千字  
定价:35.00 元

## 序

企业合并是企业之间资本组合方式、经济制度相互博弈的制度演化,其根源在于制度处于非均衡状态,是资源配置优化、资本集中的重要手段,推动经济在全球范围的融合和发展。中国的企业合并始于20世纪80年代,随着市场经济的不断发展和完善而日趋频繁和多样化,它已经成为全流通资本市场的重要推动力。

企业合并的动因及其经济后果是学者们探寻合并协同效应时关注的焦点,即合并绩效是判定合并协同效应及其持续性的有效财务指标。尽管会计、税收问题对合并绩效的影响尚未被国内学者重视,但 Gagnon (1967)、Davis (1990)、Healy & Wahlem (1999)、Ayers et al. (1999)、Erickson (2000)、Erickson & Wang (2007) 等国外经验研究成果已充分证实企业合并中的会计与税收问题对合并绩效的短期波动和长远影响。一方面,不同的会计方法可能产生不同的报告盈余,由此造成的资本市场不同反应可导致合并公司管理层具有会计政策的选择性偏好;另一方面,宏观税制约束会影响合并对价的支付方式、税收优惠政策的承继等问题,从而影响合并后的经营绩效。因此,从会计、税收的角度研究企业合并绩效趋势,具有较强的理论和现实意义。

由烟台大学经济管理学院孙晓妍博士撰写的《企业合并的会计方法、税收特性与合并绩效》一书,以相关经济学和管理学理论为基础,力求财务会计、税务会计与财务管理的学科交叉,运用档案和经验研究,深入诠释和挖掘合并绩效与合并会计方法、税收特性的相关性,丰富企业合并的研究成果。

该专著在综合委托代理理论、交易费用理论以及企业合并协同效应等理论的基础上,主要从四个方面进行研究:第一,企业合并的法规制度评析。《企业会计准则第20号——企业合并》、财税[2009]59号文分别是对企业合并活动在会计、税收方面的主要法规制度依据,结合会计理论展开的制度约束对合并绩效的影响分析,是后续分析研究的基础。第二,运用事件研究法的短期动态分析。企业合

## 2 企业合并的会计方法、税收特性与合并绩效

并活动是上市公司必须对外公告的重大事项,合并会计方法、税收特性对财务报告的影响以信号的形式传递至资本市场,引起投资者的不同反应。运用事件研究法分析资本市场对企业合并的反应,可以清晰地观测出合并会计方法、税收特性在不同事件窗口下的波动,验证短期动态协同效应。第三,运用多元回归的短期静态分析。企业合并当年资产负债表日是验证短期协同效应的又一关键时点,合并当年的年度财务报告对托宾 Q 值的影响分析是合并协同效应的短期静态研究,证实合并绩效与会计、税收的相关性。第四,运用经营业绩对比的长期动态分析。企业合并的长期协同效应研究需结合合并前的经营业绩,借助较长的时间序列来完成。由于合并活动涉及的会计、税收问题在合并公司之间存在差异,则对合并公司在合并前后若干会计期间经营业绩的观测与分析,可更理性地判断合并活动为企业未来发展带来的协同效应。

该书无论是在研究方法上,还是在研究内容上,均具有较强的创新性,其研究成果价值主要体现在三个方面:第一,全面梳理并详细诠释我国企业合并活动在会计、税收方面的法规体系,为以后的合并分析研究提供全面、系统的理论基础。第二,深入剖析账簿和报表之间的勾稽关系,详细解析宏观法规体系约束对微观合并公司可能产生的报告盈余差异。合并绩效是体现合并协同效应的重要指标,运用会计学科相关理论正确推演会计、税收方面的法规对合并公司的盈余影响是实证研究的前提,后续的经验研究结果则是对理论推演的验证。第三,从三个不同视角构建四个分析模型,研究企业合并会计方法、税收特性对合并绩效的影响,比较全面地论证会计、税收问题在企业合并活动中的作用及其对合并绩效的影响程度。(1)在短期动态实证分析中,分别验证合并的会计方法、税收特性对资本市场累积异常收益率的影响。(2)在短期静态分析中,构建托宾 Q 值与合并会计方法、税收特性的回归模型,直观地分析会计方法、税收特性对合并绩效的影响孰优孰劣。(3)在长期动态分析中,首先运用因子分析全面解析会计方法、税收特性对合并公司在合并前后经营业绩的总体影响,然后,进一步分析会计、税法给合并绩效带来的四种交互影响。研究成果拓展了企业合并协同效应与动因之间相关性的探索范围。

本书仅是作者在企业合并的会计、税收领域的初期阶段性研究成果,还有许多内容需要进一步探究,如关联交易对企业合并的隧道效应是否影响管理层对会计、税收问题的决策,不同行业的企业合并对会计、税收问题的关注程度,跨国合并中会计、税收的抉择等。另外,对企业合并过程的风险控制与会计、税收方面的

相关性研究也可作为本书研究内容的一个重要延伸方向。希望作者能够以此为基础,借助中国社会主义市场经济逐步繁荣发展的大环境,拓展研究思路,更深入地探寻会计与税收对企业合并的影响。期待孙晓妍博士的后续研究成果,并乐之为序。

盖地

2014年3月18日

于天津财经大学会计与财务研究中心

## 内容摘要

由美国次贷危机引发的金融风暴曾席卷全球,严重阻碍世界经济的发展速度,但似乎并未阻挡全球企业合并高歌猛进的步伐,许多实力雄厚的企业纷纷抓住难得的低成本扩张机遇,通过企业合并实现发展战略的调整。尤其是中国的合并交易,在经历2012年的短暂下调后,2013年又回复至与2011年类似的井喷态势。根据清科研究中心的统计,我国的合并交易并未受到全球经济持续低迷的不利影响,全年共完成1232起合并交易,同比上升24.3%,交易总额高达932.03亿美元,同比涨幅大幅攀升83.6%。

企业合并的魅力究竟在哪里?马克思指出,资本不会放弃对剩余价值的追求,其本性是逐利的。企业合并是复杂的经济活动,其背后必定隐藏着诱人的物质利益(剩余价值),资本必然趋之若鹜。

从古典经济学的角度来说,企业合并交易可以重置各种资源的组合模式,优化资源配置,实现合并的协同效应,完成企业的战略发展目标。

从制度经济学的角度来讲,企业合并是企业间资本组合方式、经济制度相互博弈的制度演化,其根源在于制度处于非均衡状态,即现有的制度安排和结构的净收益小于另一种可替代的制度安排和结构,为获取新的盈利机会而有必要通过市场完成企业间的合并交易,以改变现有的制度安排和结构。同时,各利益集团还可通过基于沟通的契约形式完成公司控制权的重新组合,实现既定的战略发展目标。

从企业合并的会计角度来说,合并协同效应的实现及其持续性的评价最终都反映在同一个指标上——合并绩效。而从税收层面来说,税制约束会影响合并对价的支付方式、税收优惠政策的承继与取消等方面,最终影响合并绩效的变化趋势。虽然会计、税收问题很难成为企业合并的主要动因,但在我国的社会主义市场经济的背景下,企业合并的会计方法与税收特性均从不同的侧面影响合并公司

## 2 企业合并的会计方法、税收特性与合并绩效

的绩效。

本书依据会计学、经济学、管理学等学科的相关理论,在总结、整理国内外合并绩效研究成果的基础上,运用规范与实证相结合的研究方法,从定性的角度界定企业合并范围、合并会计方法、税收特性和合并绩效等相关概念,分析并解释我国上市公司企业合并会计方法、税收特性对合并绩效可能造成的影响,并基于动态、静态的角度,构建2004年1月1日~2008年12月31日期间我国上市公司合并事件中,合并会计方法、税收特性对合并绩效的影响分析框架,以丰富合并绩效的研究内容,并得到以下研究结论:

总体来说,实证分析结果证实,企业合并会计方法、税收特性均不同程度地影响合并绩效。其中,合并会计方法、税收特性对资本市场的影响程度最为明显,对合并公司短期托宾Q值的影响则次之,而对合并公司长期财务指标的影响程度最弱,即合并公司的短期协同效应最为明显,引起股价、托宾Q值的明显波动,而合并公司的长期协同效应非常微弱,合并时运用的会计方法或承继的税收特性均很难长期影响合并公司的绩效波动。

第一,资本市场的累积异常收益率(CAR)随着事件窗口的扩大而明显增加,且权益结合法可引起累积异常收益率(CAR)更显著的波动,表明资本市场对运用权益结合法合并公司的未来发展前景有更积极的预期,可能迫使实施股票期权薪酬计划的合并公司管理层更偏好权益结合法,从而构造权益结合法的合并交易;对于目标公司可结转净经营损失(NOLs)来说,未承继可结转净经营损失(NOLs)的合并公司累积异常收益率(CAR)较高,该结果可能与政府强行介入合并交易有关;而递升的目标资产税基(SUTB)的研究结论则与国外研究结论相符,即拥有递升的目标资产税基(SUTB)的合并公司累积异常收益率(CAR)有较大幅度的波动,表明资本市场可能更期望合并公司能通过拥有递升的目标资产税基(SUTB)来获得以后年度较高的、稳定的税前抵扣额,从而间接地增加股利分配额。

第二,合并公司在合并后首个年度资产负债表日托宾Q值则受到合并会计方法、税收特性的显著影响,但依不同的合并形式、支付方式而有所差异。其中,控股合并下的合并会计方法、税收特性对托宾Q值的影响最显著;现金支付下的合并会计方法、可结转净经营损失(NOLs)对托宾Q值的影响最显著,而托宾Q值则与递升的目标资产税基(SUTB)无关。

第三,从合并会计方法、税收特性对合并公司在合并前后经营业绩影响的分



析中发现, 无论是否区分各种子样本, 合并公司的经营业绩均未实现协同效应。

第四, 运用因子分析法研究合并会计方法、目标资产税基对合并绩效的交互影响时发现, 会计方法、目标资产税基的选择模式确实可影响合并公司的长期经营业绩, 不存在合并会税差异的合并公司有良好的经营发展趋势; 合并时运用权益结合法对合并公司的未来经营业绩确实有积极的影响, 而未拥有递升的目标资产税基(SUTB)对合并公司的未来报告盈余有较剧烈的影响。

总之, 尽管书中对合并绩效的研究分别采用事件研究、线性回归的短期分析, 以及经营业绩对比的长期动态分析, 并得到不同的研究结果, 但均有力地证明, 合并公司的绩效依不同的合并会计方法、税收特性而存在较大的差异, 而且短期的静态、动态分析均充分地说明合并会计方法、税收特性可显著地影响合并公司的合并绩效, 既为国家财税等监管机构提供可靠的理论与经验依据, 促进相关法规、制度的完善, 也为合并各方在合并对价、支付方式、会计方法和税收政策的抉择等方面的战略决策提供有力的证据。

**关键词:** 企业合并 会计方法 税收特性 合并绩效

## Abstract

The financial storm caused by USA subprime lending crisis that has swept the globe, seriously hindered the development of world economy. But there was no evidence that dramatically increasing global enterprises' consolidations obstructed by it, and many companies possesses strong ability was catching rare low-cost expansion opportunities through the consolidations to accomplish the development strategy. Especially Chinese consolidations, after the short cut of 2012, got the sharp top volum of trading quantities and price in 2013 like the situation in 2012. According to the statistics, there was no negative influence created by world continuous weaken economy in our consolidations, and we have accomplished 1 232 merger deals increasing by 24.3%, and 93.203 billion dollars of trading price rising by 83.6% in 2013 compared with last year.

What is the charm of enterprise consolidation? Karl Marx thought that capital can not give up to the pursuit of surplus value, and its nature is the profit. Enterprise consolidation is a complex economic activity, the tempting material interests must be hidden behind it. That makes capital inevitably pursue.

From the perspective of classical economics, consolidation trades can rearrange the combination of various resources, optimize the allocation of resources and realize the synergistic effect of consolidation, to complete the enterprise's strategic development target.

From institutional economics perspective, enterprise consolidation is the institutional evolution of combination of capital, gaming about economic institutions between enterprises, which root is institutions in a non-equilibrium state, that is, the net income of the existing institutional arrangement and structure

are less than alternative one. To capture this new profit opportunities, the existing institutional arrangement and structure must be altered through enterprise's consolidations. At the same time, various interest groups can finish the new combination of companies' control through the form of contracts to achieve the established strategic development target.

From the view of enterprise consolidation's accounting, the assessing of realization and persistence of synergistic effect finally focus on the same index-consolidated performance. From the taxation point, tax system constraints can affect the styles of payment and the succession of preferential tax policies. Although accounting and tax issues are difficult to be the main motivations of consolidations, under our socialist market economy circumstances, accounting methods and tax attributes of enterprise consolidations exactly influence the combined performances from different aspects.

This paper under the accounting, economics, management and other related theory fundamentals, was based on the summarization and clarification of the domestic and foreign research achievement about consolidation performance, and the adoption of standard and empirical research methods, from the point of qualitative view to define the scope of enterprise's consolidations, merger accounting methods, the target company's tax characteristics, merger of performance and consequences, to analyze and explain the effects of merger's performance caused by our listed companies's accounting methods and tax attributes from 2004 to 2008 under the dynamic and static points. Finally, this paper enriched the research on consolidated performance, and got the following conclusions:

In general, the empirical analysis results confirmed that accounting methods and tax attributes of consolidations could influence consolidated performance in different degree. Among them, the influence degree to the capital market was more intensive than to the *Tobin's Q* in the short time and the financial indexes in the long times, which meant that the short-term synergistic effect was the most remarkable, and to the *Tobin's Q* in short time was stronger than to the financial indexes in the long time, which meant that the long-term synergistic

effect was the most notable.

First, with the stretching event window, CAR of capital market significantly increased, and the pooling of interest method can cause more significant fluctuations of CAR than the purchase method, which shows that the capital market estimated more positive about future development of acquiring companies using the pooling of interest method than those using purchase method, and which may compel acquiring managers related to compensation planning with stock option to make preference the pooling of interest method and to structure the consolidated trade using the pooling of interest method; as to NOLs, the acquiring companies dissuceeded to NOLs had higher CAR, which might relate to the government compulsive intervention into the consolidation; and the conclusion of SUTB is consistent with foreign research conclusion, that is, CAR of the acquiring companies possessing SUTB was substantial fluctuations, which shows that capital market may hope combined company can obtain higher and more stable annual tax deduction, and indirectly increase dividend distribution.

Second, *Tobin's Q* of combined companies in the first date of balance sheet after merger was significantly affected by the consolidated accounting methods and tax attributes, but there was difference based on different consolidated types and payment forms. Among them, under the controlling consolidations, the consolidated accounting methods and tax attributes of target company influenced most significantly to *Tobin's Q*; under the cash payment, the consolidated accounting methods and NOLs affected most notably, but *Tobin's Q* uncorrelated to SUTB.

Third, compared with financial performance before and after consolidation, the research found whether sort the sample as the consolidated accounting methods and tax attributes of the target company, the combined business performance or financial performance did not accomplish the synergistic effect.

Finally, based on the factor analysis method, the interactive influence's study of consolidated accounting method and SUTB on merger performance indicated that accounting methods and SUTB can really affect the acquiring company's long-term operating performance, acquiring firms possessing no book-tax

differences would develop so good, the pooling of interest method consolidated enterprises adopted could affect the performance positively, future reported earnings of consolidated companies would have dramatic changes caused by non-SUTB.

In sum, both theory and empirical analysis proved although there were different conclusions according to short-term dynamic event and linear regression research, long-term dynamic business comparing study, these conclusions can confirm that great differences in combined performance changed with the consolidated accounting methods and tax attributes. At the same time, static and dynamic short-term analysis also means that the combined accounting methods and tax attributes can significantly change consolidated performance, also to supply regulators with credible theories and experience witness, to improve the perfection of related laws and institutions, and to make both of consolidation participators strong evidence about strategic decisions among merger consideration, payment styles, options of accounting methods and taxation policies.

**Key Words:** Enterprise's Consolidation Accounting Methods Tax Attributes Consolidation Performance

我国上市公司并购重组绩效实证研究 目录

序 .....	(1)
内容摘要 .....	(1)
Abstract .....	(1)
<b>第1章 导论</b> .....	(1)
1.1 研究目的与研究意义 .....	(1)
1.1.1 研究目的 .....	(2)
1.1.2 研究意义 .....	(5)
1.2 相关概念界定 .....	(6)
1.2.1 企业合并及其形式、研究边界 .....	(6)
1.2.2 企业合并的会计方法 .....	(8)
1.2.3 企业合并的税收特性 .....	(8)
1.2.4 企业合并绩效 .....	(9)
1.3 研究方法 with 结构框架 .....	(10)
1.3.1 研究方法 .....	(10)
1.3.2 结构框架及路线图 .....	(13)
1.4 创新点与不足之处 .....	(15)
1.4.1 创新点 .....	(15)
1.4.2 不足之处 .....	(16)

<b>第 2 章 企业合并的会计方法、税收特性与合并绩效的文献回顾与评述</b> .....	(18)
2.1 企业合并绩效研究 .....	(19)
2.1.1 企业合并绩效研究的文献回顾 .....	(19)
2.1.2 企业合并绩效研究的研究评述 .....	(49)
2.2 企业合并的会计方法对合并绩效影响的研究 .....	(50)
2.2.1 企业合并的会计方法对合并绩效影响的文献回顾 .....	(52)
2.2.2 企业合并的会计方法对合并绩效影响的研究评述 .....	(67)
2.3 企业合并的税收特性对合并绩效影响的研究 .....	(68)
2.3.1 企业合并的税收特性对合并绩效影响的文献回顾 .....	(70)
2.3.2 企业合并的税收特性对合并绩效影响的研究评述 .....	(79)
<b>第 3 章 企业合并理论</b> .....	(80)
3.1 企业合并的基础理论 .....	(80)
3.1.1 资本集中理论 .....	(80)
3.1.2 非生产领域的寻租理论 .....	(81)
3.1.3 X-效率理论 .....	(82)
3.1.4 信息不对称下的委托代理理论 .....	(83)
3.1.5 新制度经济学下的交易费用理论 .....	(84)
3.2 企业合并的基础理论 .....	(87)
3.2.1 企业合并的效率理论 .....	(87)
3.2.2 信息与信号理论 .....	(92)
3.2.3 管理主义 .....	(93)
3.2.4 自由现金流假说 .....	(94)
3.2.5 自大假说 .....	(95)
<b>第 4 章 我国企业合并的会计、税收制度规范对合并绩效的影响</b> .....	(96)
4.1 企业合并会计方法对合并绩效的影响 .....	(96)
4.1.1 企业合并会计方法的经济实质 .....	(96)

4.1.2	企业合并会计方法的主要差异比较	(97)
4.1.3	企业合并会计方法对资产负债表的影响	(97)
4.1.4	企业合并会计方法对利润表的影响	(98)
4.1.5	企业合并会计方法对现金流量表的影响	(99)
4.2	税收法规对合并绩效的影响	(99)
4.2.1	税收法规对企业重组业务的规范	(100)
4.2.2	税收法规与会计准则的差异	(104)
<b>第5章 基于事件研究法的短期合并绩效动态分析</b> (108)		
5.1	事件研究法下合并绩效分析框架	(108)
5.1.1	累积异常收益率(CAR)的估计	(108)
5.1.2	累积异常收益率(CAR)的影响分析	(111)
5.1.3	事件窗口的选择	(111)
5.2	研究假设	(113)
5.2.1	企业合并的会计方法影响累积异常收益率(CAR)的研究假设	(113)
5.2.2	企业合并的税收特性影响累积异常收益率(CAR)的研究假设	(113)
5.3	研究设计	(115)
5.3.1	数据来源与处理工具	(115)
5.3.2	样本选择	(115)
5.4	样本公司累积异常收益率(CAR)差异的比较与分析	(117)
5.4.1	全样本的累积异常收益率(CAR)	(117)
5.4.2	各子样本的累积异常收益率(CAR)	(118)
5.5	本章结论	(120)
5.5.1	企业合并总体样本的分析结论	(120)
5.5.2	企业合并会计方法子样本的分析结论	(121)
5.5.3	企业合并税收特性子样本的分析结论	(122)



<b>第 6 章 基于回归模型的短期合并绩效静态分析</b> .....	(123)
6.1 回归模型下合并绩效分析框架 .....	(123)
6.1.1 托宾 Q 值的估计 .....	(123)
6.1.2 托宾 Q 值的影响分析 .....	(125)
6.1.3 研究期间的选择 .....	(126)
6.2 研究假设 .....	(126)
6.2.1 企业合并会计方法综合影响托宾 Q 值的研究假设 .....	(127)
6.2.2 企业合并税收特性综合影响托宾 Q 值的研究假设 .....	(127)
6.2.3 企业合并的会计方法、税收特性交互影响的研究假设 .....	(129)
6.2.4 各子样本下回归分析的研究假设 .....	(129)
6.3 研究设计 .....	(130)
6.3.1 数据来源与处理工具 .....	(130)
6.3.2 样本选择 .....	(131)
6.3.3 变量选取 .....	(132)
6.3.4 构建模型 .....	(133)
6.4 实证结果及分析 .....	(134)
6.4.1 统计性描述 .....	(134)
6.4.2 ANOVA 方差分析 .....	(137)
6.4.3 检验结果分析 .....	(139)
6.5 本章结论 .....	(145)
6.5.1 企业合并总体样本的分析结论 .....	(145)
6.5.2 企业合并形式子样本的分析结论 .....	(145)
6.5.3 企业合并支付方式子样本的分析结论 .....	(146)
6.5.4 企业合并的会计方法、税收特性对托宾 Q 值交互影响的 分析结论 .....	(147)
<b>第 7 章 基于经营业绩对比法的长期合并绩效动态分析</b> .....	(149)
7.1 经营业绩对比法下合并绩效分析框架 .....	(150)
7.1.1 经营业绩的估算方法 .....	(150)
7.1.2 经营业绩的对比方法 .....	(151)