



# 企业 所得税改革与 公司财务决策研究

T

THE INCOME TAX REFORM AND CORPORATE  
FINANCING DECISIONS

刘慧凤 等著



经济科学出版社

**现代企业管理创新丛书** □  
XIANDAI QIYE GUANLICHUANGXINCONGSHU

# 企业所得税改革与公司 财务决策研究

**The Income Tax Reform and Corporate  
Financing Decisions**

刘慧凤 等著

经济科学出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

企业所得税改革与公司财务决策研究/刘慧凤等著. —北京:  
经济科学出版社, 2010. 12

(现代企业管理创新丛书)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0225 - 3

I. ①企… II. ①刘… III. ①企业 - 所得税 - 税制改革 -  
研究 - 中国 IV. ①F812. 424

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 249426 号

责任编辑: 吕 萍 陈建伟

责任校对: 刘 昕

版式设计: 代小卫

技术编辑: 邱 天

## 企业所得税改革与公司财务决策研究

刘慧凤 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

汉德鼎印刷厂印刷

德利装订厂装订

710 × 1000 16 开 14 印张 230000 字

2010 年 12 月第 1 版 2010 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0225 - 3 定价: 28.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

本课题研究得到山东省社科规划基金支持，  
项目名称“所得税制度变化与企业理财行为选择  
研究”（编号 07JDB056）

# 《现代企业管理创新丛书》

## 编 委 会

**顾问：**李京文 中国工程院院士、教授、博士生导师

**主编：**徐向艺 山东大学管理学院院长、教授、博士生导师

**编委：**

郑海航 首都经贸大学副校长、教授、博士生导师

李维安 南开大学国际商学院院长、教授、博士生导师

武常歧 北京大学光华管理学院副院长、教授、博士生导师

齐二石 天津大学管理学院院长、教授、博士生导师

尤建新 同济大学经济与管理学院院长、教授、博士生导师

李海舰 中国社科院《中国工业经济》杂志社社长、教授、博士生导师

张体勤 山东经济学院党委书记、教授、博士生导师

赵景华 中央财经大学教授、博士生导师

杨蕙馨 山东大学管理学院副院长、教授、博士生导师

赵炳新 山东大学管理学院副院长、教授、博士生导师

王兴元 山东大学管理学院教授、博士生导师

胡正明 山东大学管理学院教授、博士生导师

潘爱玲 山东大学管理学院教授、博士生导师

# 总 序

人类社会进入 20 世纪末，特别是进入 21 世纪以来，企业经营环境发生了根本性的变化，一是以知识经济为主体的新经济特征逐步形成；二是经济全球化趋势日益显现；三是信息技术飞速发展，基于互联网技术的网络经济方兴未艾。因此，企业要在复杂多变的环境中生存与发展就必须不断进行技术、制度与管理的变革与创新。管理理论产生于管理实践，管理实践呼唤管理理论的创新。为了分析、探讨和解决企业管理实践中出现的新情况和新问题，现代管理思想、管理理论、管理方法和管理手段不断涌现与演进。近半个世纪以来，中国经济高速发展，经济规模迅速扩大，企业竞争力有了提高，同时，面临的机遇与挑战不断增多。为应对日益严峻的国际竞争的挑战，中国企业急需加强创新能力。为此，除了需要研究总结我国企业管理的成功经验外，还必须学习、引进、吸收、消化世界先进企业的经验与知识。为了从不同视角反映现代企业管理最新研究成果，我们组编了这套《现代企业管理创新丛书》。

在浩如烟海的管理知识海洋中，这套丛书不过是我们注入的点滴浪花。我们难以企求丛书全方位展示管理学发展的趋势，也难以使选辑的作品都是“高、精、尖”的顶峰之作。我们力求为构筑中国管理学发展的巨大工程增砖添瓦。我们追求的目标有三：一是着力推出学术功力深厚、思想新颖独到的专著问世；二是反映管理学领域前沿学科、边缘学科和综合学科研究的新成就、新成果；三是借鉴国外企业管理研究的前沿理论，密切联系中国管理实践的发展，提出供管理学界同行关注并共同探讨的新课题。

这套丛书还是山东大学“985”二期工程人文社科重点研究基地“现代企业管理创新丛书”项目标志性成果之一。经过充分论证，山东大学管理学院承担了“985”工程二期重点建设项目。面对新形势与环境要求，确定了以现代企业管理创新为研究重点，力求在企业制度创新、企业组织管理创新、企业人力资源管理创新、企业品牌管理与营销创新、企业金融与财务管理创新、企业技术创新等领域取得突破性进展。《现代企业管理创新丛书》作为山东大学“985”二期工程规划项目，将陆续出版原创性企业管理创新成果，并介绍国外的优秀成果。以期对中国企业管理理论与实践做出应有的贡献。

当我们推出这套丛书的时候，有点惶恐不安。我们深知丛书选题存在许多不足之处，作品理论水平也参差不齐。但我们也深知，理论创新是永无止境的，我们希望广大管理界同仁对这套丛书提出批评、建议与忠告，并参与这套丛书的编写，把你们的宝贵成果提供丛书出版。我们的目的是是一致的，那就是推动中国管理理论的繁荣和管理理论指导下的中国企业的可持续性发展！

我们和国内管理学家们一起展望中国管理学发展和企业腾飞的未来！

李京文

2006年1月

# 前 言

税收是企业理财不可规避的制度因素。针对税收政策和企业情况进行税务筹划成为实务界有趣而有利可图的业务。检验税收政策对企业理财行为影响也成为税收、财务管理和会计的跨学科研究的课题。在这个领域中，西方财务理论和税务会计研究取得的丰富的研究成果。

2007 年 3 月 16 日第十届全国人大第五次会议审议通过了《中华人民共和国企业所得税法》（以下简称新企业所得税法），该法于 2008 年 1 月 1 日起施行。新企业所得税法结束了内资、外资企业适用不同税法的历史，统一了有关纳税人的规定，统一并适当降低了企业所得税税率，由原来 33%（外资企业和外国企业 30%）企业所得税税率统一调整到 25%，统一并规范了税前扣除办法和标准，统一了税收优惠政策，实行“产业优惠为主、区域优惠为辅”的新税收优惠体系。改革前后，所得税政策发生了较大变化，其中许多条款的变化将深刻影响企业投资理财活动。新企业所得税制度在 2008 年实施后，企业是否如理论推测，具有针对性地调整了企业投资理财的策略？具体说，2008 年执行的新所得税制度，内资企业实际税负下降、外资企业实际税负上升，企业将会如何选择理财政策？所得税制度改革微观效果如何？这是本研究课题探讨的问题。

本书研究内容分为四部分，除了第一部分导言和最后结论与讨论外，主要内容分为两部分。一是比较分析新、旧企业所得税制度的变化，以制度经济学、企业契约论和博弈论为指导，分析所得税改革与企业理财行为选择的关系，按照有效税务筹划观点，分析新企业所得税法下企业可以采取的提高税后利益的理财方法。二是分专题实证检验企业理财活动中是否采取了这些方法，效果如何，或者说，企业理财活动是否受到企业所得税改革的影响，影响程度如何。

我们以上市公司在所得税改革前后的数据为对比样本，研究企业所得税改革对公司融资、投资、股利分配和研究开发的影响。结果如下：（1）由于负债费用的抵税作用，所得税税收会影响企业的融资决策。本研究采取与以前研究不同的设计，修正了反映融资结构的因变量设计，在我国所得税制度改革的政策背景下，构建企业融资结构与实际税率之间的水平回归模型和变动回归模型，以 2004 ~ 2008 年上市公司数据为样本，研究结果发现，由于负债费用的抵税作用，相比股权融资，企业选择负债融资更易获得税收利益；但是，企业会计准则关于借款费用资本化规定，长期负债融资利息抵税具有递延性，这会弱化企业所得税对长期负债融资的激励效果，企业偏好短期融资；2008 年新企业所得税法降低了企业实际税率，企业短期负债融资随之降低，企业融资结构调整对实际税率调整具有敏感性，且实际税率下降的企业调减负债融资水平比实际税率上升的企业调高负债融资明显。（2）以 2004 ~ 2008 年上市公司为样本数据，将所得税影响嵌入固定资产的投资成本（资本成本）中，通过建立“企业实际税负变化—资本成本变化—投资额变化”逻辑关系进行研究，检验 2008 年所得税改革是否促进了企业投资。研究结果发现，企业 2008 年所得税改革确实降低了企业投

资成本，企业随着资本成本的变化而调整投资决策；按改革前后税率变化方向将样本分为两个组，进一步统计分析发现所得税税率上升的企业资本成本上升，并导致企业投资额下降；所得税税率下降的企业资本成本明显降低，但资本成本的下降并没有对投资产生明显的促进作用。（3）实际税负与股利水平负相关。2005~2008年度样本检验结果虽具有显著性，但是我们按照2005~2006、2007、2008年分段检验结果表明，实际税负与股利政策关系不具有稳定显著性，即2008年检验结果表明，受金融危机影响，上市公司采取了稳健的股利政策，2008年股利水平随实际税下降而下降了，但相关性不显著。我们按税率变化方向，分两组样本，对2008年股利水平与实际税负调整进行OLS回归结果没有得到实际税负调整与股利水平显著相关结论，但确认了二者负相关关系。另外发现，在经历会计和税收制度改革，市场进入牛市和熊市转换的情形下，税收对股利政策影响变得次要了，但是股东反应、企业财务结构和现金流变化对股利政策影响却加强了。这说明企业在制定股利水平决策时是理性的。公司价值与企业实际税负调整负相关，标准化相关系数为0.209。但是，由于信息不对称，会计报表表内又无法反映公司实际税率，市场并不能识别哪些公司实际税率是下降的，哪些是提高的，股利政策又与税率调整有什么关系。因此，市场不能识别和判断所得税改革与股利水平有什么关系，市场不能对企业根据税负变化理性调整股利政策的行为起到恰当的激励作用。（4）以2005~2008年沪深两市的制造企业为样本（主要是考虑到R&D活动主要集中在制造业企业），通过对制造业研究开发和实际税负进行的回归分析发现，制造业全样本的检验结果与我们的假设正好相反，即所得税改革后，制造业企业并没有因此增加R&D投入，反而R&D投入有所下降，也就

是说从检验结果上来看,新企业所得税法没有起到刺激 R&D 的作用。但是通过对制造业子行业的回归分析,发现所得税改革对细分行业的 R&D 影响是不同的。石油、化学、塑胶、塑料制造业和机械、设备、仪表制造业的检验结果与全样本的检验结果是一致的,即新企业所得税法没有起到刺激 R&D 投入的作用,而对于金属、非金属制造业,没有检验到实际税负与研发强度的相关关系,也就是所得税对这一行业的激励作用不大,但是医药、生物制造业的检验结果与我们的假设是一致的,也就是所得税政策的变化激励了医药、生物制造业的 R&D 投入。该研究表明,企业研究开发受到企业性质、行业竞争和多种非税因素影响,我国在不同税种都设立鼓励企业研究创新的优惠,但微观效果却不尽相同。

我们研究提出并证明了一个重要企业理财假设:企业理财活动受到税收等诸多因素限制,是特定情境下的理性选择,实际上企业理财行为并不像税务筹划教科书或理财学理论论述的那样简单。不同企业在同一时间以及同一企业在不同时期考虑的因素不同,不同因素影响力不但不同,而且是不稳定的。由于 2008 年是所得税实施第一年,也是金融危机爆发的一年,税法改革尽管给多数企业带来利好消息,但是总体上它的影响是次要的。但是从多年样本分析结果看,税收是影响各项理财活动比较重要因素。该课题具有持久研究价值。

本书在企业所得税制度发生了重大变化背景下展开课题研究,进一步揭示了税收对企业理财行为的影响机理,发现了税收政策改革影响企业理财行为的证据,并对其中具有中国特色问题提出理论解释,该研究不仅丰富理财学的研究成果,而且为我们分析税收制度对企业理财政策的激励效果提供了可靠的数据和资料,为优化所得税制度,提高税收政策的激励效果提供重要参考。



|                                             |           |
|---------------------------------------------|-----------|
| <b>第 1 章 导言 .....</b>                       | <b>1</b>  |
| § 1.1 问题提出 .....                            | 1         |
| § 1.2 选题意义 .....                            | 6         |
| § 1.3 基本目的和内容 .....                         | 7         |
| § 1.4 研究方法 .....                            | 8         |
| § 1.5 研究发现与理论贡献 .....                       | 8         |
| <b>第 2 章 新、旧企业所得税制度的主要变化 .....</b>          | <b>12</b> |
| § 2.1 所得税三大基本税制要素的变化 .....                  | 12        |
| § 2.2 确定应纳税所得税额的主要变化 .....                  | 20        |
| § 2.3 税收征管的变化 .....                         | 34        |
| <b>第 3 章 所得税法改革与公司理财行为相关性的理论分析 .....</b>    | <b>39</b> |
| § 3.1 所得税制度影响企业财务行为：制度经济学观点 .....           | 40        |
| § 3.2 企业财务行为随着所得税制度变化而调整：<br>企业契约论的观点 ..... | 41        |
| § 3.3 企业纳税行为是一个针对税法的博弈过程 .....              | 44        |
| § 3.4 所得税制度改革对企业理财行为影响：有效税务<br>筹划的视角 .....  | 46        |

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| <b>第 4 章 所得税改革与公司融资决策调整的相关性</b> | 65  |
| § 4.1  导言                       | 66  |
| § 4.2  理论发展                     | 72  |
| § 4.3  研究设计                     | 77  |
| § 4.4  样本选择与变量统计性描述             | 81  |
| § 4.5  实证结果与分析                  | 83  |
| § 4.6  结论与意义                    | 89  |
| <b>第 5 章 所得税改革对公司投资决策的影响</b>    | 90  |
| § 5.1  导言                       | 90  |
| § 5.2  文献综述                     | 93  |
| § 5.3  理论支持                     | 99  |
| § 5.4  实证检验                     | 105 |
| § 5.5  结论与政策含义                  | 121 |
| <b>第 6 章 所得税改革对公司股利政策的影响</b>    | 123 |
| § 6.1  引言                       | 123 |
| § 6.2  理论分析及研究假设                | 125 |
| § 6.3  研究设计                     | 131 |
| § 6.4  检验结果分析                   | 137 |
| § 6.5  结论与意义                    | 145 |
| <b>第 7 章 所得税改革对公司研究开发的激励效果</b>  | 148 |
| § 7.1  导言                       | 149 |
| § 7.2  文献综述                     | 153 |
| § 7.3  税收政策激励 R&D 的原理分析         | 157 |
| § 7.4  实证检验                     | 166 |
| § 7.5  结论与政策建议                  | 183 |
| <b>第 8 章 企业所得税制度改革微观效应评析</b>    | 186 |
| § 8.1  企业所得税改革的微观效果             | 186 |
| § 8.2  税收对公司理财行为影响力             | 188 |

|                      |     |
|----------------------|-----|
| § 8.3 研究结论的局限性 ..... | 196 |
| 参考文献.....            | 197 |
| 后记.....              | 206 |

### §1.1 问题提出

税收是企业理财不可规避的制度因素，对于纳税人而言，税收当局是所有契约中不请自来的一方当事人<sup>①</sup>。因此，任何企业的投资、融资、利益分配和经营活动不得不考虑税收因素的影响，在投、融资等财务决策中，税收是影响净现值和资本成本的重要变量，税务筹划成为令人感兴趣的领域。而检验税收政策对企业理财行为影响也成为税收、财务管理和会计的跨学科研究的课题。在这个领域中，西方财务理论和税务会计研究取得的丰富的研究成果。

2007 年 3 月 16 日第十届全国人大第五次会议审议通过了《中华人民共和国企业所得税法》（以下简称新企业所得税法），该法于 2008 年 1 月 1 日起施行，这是我国税收制度史上一次重要的企业所得税改革（以下称为 2008 年企业所得税改革）。统一的企业所得税法结束了内资、外资企业适用不同税法的历史，统一了有关纳税人的规定，统一并适当降低了企业所得税税率，由原来 33%（外资企业和外国企业 30%）企业所得税税率

---

<sup>①</sup> Myron S. Scholes 等著，张雁翎译：《税收与企业战略》，中国财政经济出版社 2004 年版，第 3 页。

统一调整到 25%，统一并规范了税前扣除办法和标准，统一了税收优惠政策，实行“产业优惠为主、区域优惠为辅”的新税收优惠体系。

改革前后，所得税政策发生了较大变化，其中许多条款的变化将深刻影响企业投资理财活动。主要表现在四个方面<sup>①</sup>：

(1) 法定税率调整。改革前，内资企业所得税税率均为 33%，外资企业 30% 加地方所得税 3%，对一些特殊区域的外资企业实行 24%、15% 的优惠税率，对内资微利企业分别实行 27%、18% 的二档照顾税率等。根据全国企业所得税税源调查资料测算，2005 年内资企业平均实际税负为 24.53%；外资企业平均实际税负为 14.89%，内资企业高出外资企业近 10 个百分点。新的税率统一确定为 25%，有利于降低企业实际税负。我国周边 18 个国家（地区）的平均税率为 26.7%，25% 的所得税税率在国际上也是适中偏低的水平，有利于提高企业竞争力和吸引外商投资。<sup>②</sup>

(2) 税收优惠政策调整。统一后的税收优惠政策，为了实行“产业优惠为主、区域优惠为辅”的新税收优惠方针，突出了以下税收政策：促进技术创新和科技进步、鼓励基础设施建设、鼓励农业发展及环境保护与节能、支持安全生产、促进公益事业和照顾弱势群体，设定自然灾害专项减免税优惠政策等。具体变化可以概括为以下几个方面：一是对国家需要重点扶持的高新技术企业实行 15% 的优惠税率，扩大对创业投资等企业的税收优惠以及企业投资于环境保护、节能节水、安全生产等方面的税收优惠。二是保留对农林牧渔业、基础设施投资的税收优惠政策。三是对劳动服务企业、福利企业、资源综合利用企业的直接减免税政策采取替代性优惠政策。四是依照法律设置的发展对外经济合作和技术交流的特定地区（即经济特区）内，以及国务院已规定执行上述地区特殊政策的地区（即上海浦东新区）内新设立的国家需要重点扶持的高新技术企业，可以享受过渡性优惠；继续执行国家已确定的其他鼓励类企业（即西部大开发地区的鼓励类企业）的所得税优惠政策。五是取消了生产性外资企业定期减免税优惠政策，以及产品主要出口的外资企业减半征税优惠政策等。这项改革对于调整投资方向，引导社会资金流动，促进投资结构调整具有重要意义。

<sup>①</sup> 参考我国企业所得税制度新旧版本。

<sup>②</sup> 有关数据见 2007 年提交人大讨论的企业所得税制度改革草案说明。

(3) 统一税前扣除。原来企业所得税法在税前扣除等政策上,存在对外资企业偏松、内资企业偏紧的问题,比如:内资企业所得税实行计税工资制度,外资企业所得税实行据实扣除制度;内资企业财务费用除了资本化部分外,超过同期同类金融机构贷款利息部分不得扣出,外资企业和外国企业则可以经税务机关审核据实扣除。这些规定导致内、外资企业成本构成和水平出现政策性差异。新的所得税政策对具体的扣除办法作出规定。主要内容包括:工资类支出、利息费用、租金、公益性捐赠支出、企业研发费用支出、广告费支出和业务招待费等。另外,“资产的税务处理”一章,对企业实际发生的有关固定资产、无形资产、长期待摊费用、投资资产、生物资产和存货等方面的支出扣除作了统一规范,且简化了扣除限额的计算方法。这些改革涉及企业融资费用扣除的,将影响企业融资成本,影响企业融资决策;涉及企业研究开发费用 and 无形资产成本摊销,影响企业研究开发活动安排;涉及对员工、股东、社会的利益分配的扣除,影响企业薪酬、股利政策和对外捐赠活动,涉及折旧和投资抵免,会影响企业的投资活动。

(4) 加强征收管理。原来内资企业以独立经济核算的单位为纳税人就地纳税,外资企业实行企业总机构汇总纳税。新税法将纳税人分为居民纳税人和非居民纳税人,并按注册地和实际管理机构所在地确定居民纳税人,就来源于国内外所得纳税;而非居民纳税人仅就来源于我国所得承担纳税义务。纳税人,尤其是跨国经营的外商投资企业可能会做出一些针对性安排,规避成为居民纳税人。

新税法另外一个变化是增加了特别纳税调整。针对一些企业运用各种避税手段规避所得税的现象日趋严重的情况,借鉴国际惯例,增加了一般反避税、防范资本弱化等条款,防范避税地避税、规范转移定价和对补征税款加收滞纳金等条款,强化了反避税手段,有利于防范和制止避税行为,维护国家利益。项规定提高税收法制化管理水平,激发纳税人通过税务筹划合理合法理财。

新企业所得税制度在 2008 年实施后,企业是否如理论推测,具有针对性地调整了企业投资理财的策略?具体说,2008 年执行的新所得税制度,内资企业实际税负下降、外资企业实际税负上升,企业将会如何选择理财政策?所得税制度改革微观效果如何?这是本课题关注的问题。

在国外,税收政策改革被看做是研究外生性制度变化对企业财务影响的良好机遇,引发的学术研究经久不衰,形成了一批税制改革与企业理财