

“大数据、新经济”丛书

税收和公司并购 理论与实证

陈娟◎著



 中国质检出版社
中国标准出版社

“大数据、新经济”丛书

税收和公司并购 理论与实证

陈娟 著

中国质检出版社
中国标准出版社

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

税收和公司并购理论与实证 / 陈娟著. —北京: 中国标准出版社, 2014. 11
(“大数据、新经济”丛书)

ISBN 978-7-5066-7760-8

I. ①税… II. ①陈… III. ①公司—企业兼并—税收管理—研究
IV. ①F276.6 ②F810.424

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 249689 号

中国质检出版社
中国标准出版社 出版发行

北京市朝阳区和平里西街甲 2 号 (100029)

北京市西城区三里河北街 16 号 (100045)

网址: www.spc.net.cn

总编室: (010) 64275323 发行中心: (010) 51780235

读者服务部: (010) 68523946

中国标准出版社秦皇岛印刷厂印刷

各地新华书店经销

*

开本 787 × 1092 1/16 印张 14.25 字数 252 千字

2014 年 11 月第一版 2014 年 11 月第一次印刷

*

定价: 60.00 元

如有印装差错 由本社发行中心调换

版权专有 侵权必究

举报电话: (010) 68510107

前言

中国市场经济改革正处于一个经济全球化背景下的重要转型期，国内外产业布局和市场格局的重新调整，以及企业快速适应环境变化和持续提高核心竞争力的内在需求，必然会推动中国的公司并购活动不断发展。作为一种制度因素，税收制度变迁对公司并购活动无疑具有重要影响，这已从西方发达国家历次公司并购浪潮中得到证实。围绕税收与公司并购的关系，西方学者进行了大量理论和实证研究，学术研究成果和并购实践发展变化为政策制定与调整提供了依据和动力，使西方发达国家的并购税制日趋系统和完善。然而中国的情况却不容乐观，当前存在的主要问题是理论研究滞后于实务需要、政策制定滞后于实践发展。正是基于这样的现实背景，本书从基本理论和实证研究两大方面对公司并购税收效应的性质、来源和表现等问题进行系统阐述，对于丰富公司并购和税收效应研究领域的内容，推动相关领域的学术研究、特别是并购税收效应实证研究朝向更加紧密结合我国实际情况和经济全球化趋势的方向发展具有理论和现实意义，对于企业优化并购决策也具有一定的指导意义。

本书认为，我国当前并购税制存在的主要问题有：立法层次较低；立法价值取向不明确、缺乏一贯性，从而使税制的前瞻性不足和调控功能滞后；现行流转税体系和财政分权体制制约了纵向并购、混合并购和跨区域并购的发展；并购税制与其他相关制度安排，如并购会计准则等还存在一些不协调的地方；税收征管的信息化和数字化水平已不能适应并购活动快速发展和日趋复杂的趋势；在直接规范公司并购税收处理的法规政策方面，还需要完善一些细节内容。本书利用上市公司并购数据采用二元逻辑回归方法（logit 模型）对我国上市公司并购税收效应进行了实证分析，结果发现，（1）并购发生前的盈利状况对上市公司发生并购和被并购的可能性有显著影响，盈利能力强的公司更有可能实施并购，而亏损的公司更有可能被并购，这在一定程度上说明上市公司并购存在利用目标公司可弥补的经营亏损的税收动机；（2）被并购前的实际所得税率和资产负债率与被并购的概率分别存在统计上

的负相关和正相关关系,实际所得税率可被看做是被并购公司各种税收抵扣、抵免、补亏和享受优惠政策的结果,其通过统计检验说明我国上市公司的并购确实存在一定的税收效应;(3)并购后并购公司的实际所得税率在并购当年和第二年下降明显,但在延长计算实际所得税率变化的时间区间后发现并购前后实际所得税率的变化与是否并购不存在统计上的相关性。这在一定程度上说明我国上市公司并购中的税收动因和税收结构效应较为明显,但是并购后的税收整合效应不突出。

在国内现有研究的基础上,本书在研究视角、研究内容和研究方法的应用三个方面有所发展和创新。研究视角上从并购过程的角度将并购税收效应细分为并购的税收动因效应、税收结构效应和税收整合效应,而不是笼统地将并购税收效应视为一种财务协同效应,并重视研究这三种效应之间的关系;研究内容上从理论到实践、从历史到现实、从国内到国际对并购的税收效应问题进行了比较系统的阐述;研究方法上运用 logit 模型和利用我国上市公司较大并购样本对并购税收效应进行了实证分析,这在国内尚不多见。

本书的具体内容分为 9 章:

第 1 章为导论,通过对公司并购市场发展历史与趋势的把握,提出研究的问题,阐述研究的理论和现实意义,明确研究的总体思路和采用的研究方法,安排本书的总体框架和各章的具体内容。

第 2 章是公司并购的基本概念和文献综述,通过对合并与兼并、兼并与收购、接管、重组与并购,以及会计上的并购概念进行界定和比较,明确了研究的范围。文献综述部分主要按研究的问题对国内外相关领域的重点文献进行了梳理和评价,分析了公司并购税收效应在整个公司并购理论研究体系中所处的位置以及与其他方面的关系。本章是全书立论的理论依据。

第 3 章是公司并购税收效应的基本理论分析,在公司财务学的大框架下,从税收与公司机会资本成本、税收与公司的资本结构和股利分配政策、托宾 Q 值理论等方面解释了公司并购税收效应存在的理论基础。同时引入博弈论分析框架和借鉴制度经济学的理论视角,分析了税收制度及其变迁对公司并购行为的影响。本章的目的是为后面各章提供理论分析框架。

第 4 章从历史的视角,根据国内外公司并购的数据和事实,指出税收制度在以美国为代表的西方发达国家经历的六次并购浪潮中发挥了重要作用和深远影响,同时这些国家公司并购市场的繁荣发展也帮助他们逐步明确了并购税制的立法价值取向,并形成了一套较为完善的并购税制体系。我国的公司并购活动起步较晚,与西

方发达国家相比还有很大差距，并购税制在引进他国经验的基础上目前处于基本形成阶段。

第5章和第6章分别从并购涉税主体和并购过程的视角，结合案例，对公司并购的税收效应进行了深入分析。编写的目的主要是分析公司并购可能给并购双方公司、双方公司的股东、主并公司的控股母公司，甚至独立第三方公司的税收状况带来的影响，以及公司并购的税收效应在并购前的寻找和配比阶段、并购中的交易结构安排阶段和并购后的整合阶段具有哪些不一样的来源和实现方式。

第7章是实证研究，主要阐述具有什么样税收属性的公司更有可能成为主并方或被并方。本书从CCER上市公司资产交易和股权协议转让数据库中，选取出2000年至2008年符合筛选条件的股权并购主并公司样本和目标公司样本，构建计量模型，采用Logit回归方法对公司并购的税收效应进行了实证检验。

第8章进一步将研究视角拓展到国际并购市场。经济全球化时代的到来，使公司并购活动不断从国内向国外发展，从发达国家向全球蔓延。跨国并购已经势不可挡。本章单独论述了跨国并购税收效应的理论分析基础和我国企业实现跨国并购税收效应的制度基础及主要途径。

第9章是并购税制的国际比较与借鉴。首先，对遴选的国家和地区的公司并购税制进行介绍和横向比较。这些国家和地区有些经济较发达、并购较为活跃、法制建设较为完善，另外一些与我国相似，处于经济发展的初中级阶段或水平，他们在并购税制建设方面的经验对我们具有一定的借鉴意义；其次，按年代梳理了我国并购税制的构建过程，分析了当前存在的问题，并提出了改进建议。

陈 娟

2014年9月

目 录

第 1 章 导论	1
1.1 税收效应问题的提出	1
1.2 税收效应研究的目的和意义	3
1.3 研究的思路和方法	4
1.4 主要创新点	7
1.5 研究的基本框架与结构安排	7
第 2 章 并购的基本概念和文献综述	9
2.1 并购的基本概念	9
2.2 并购的分类	15
2.3 相关领域的研究综述	19
第 3 章 公司并购税收效应的理论基础	28
3.1 所得税税基——Haig-Simon “所得” 观	28
3.2 税收与机会资本成本	29
3.3 税收与公司资本结构政策和股息政策	31
3.4 税收与资本成本：托宾 Q 值理论的解释	39
3.5 税收、并购与内涵增长	40
3.6 博弈分析	41
3.7 新制度经济学视角	43
第 4 章 公司并购的税收效应：历史的视角	46
4.1 西方六次并购浪潮的回顾	47
4.2 西方六次并购浪潮的启示	55
4.3 中国企业并购浪潮的回顾	63
4.4 中西方并购实践的比较	65

第 5 章 公司并购的税收效应：涉税主体角度	70
5.1 股东层面的税收问题	70
5.2 公司层面的税收问题	71
第 6 章 公司并购的税收效应：并购过程角度	75
6.1 公司并购的税收动因效应	76
6.2 公司并购的税收结构效应	80
6.3 公司并购的税收整合效应	95
第 7 章 公司并购税收效应的实证分析	112
7.1 样本来源和选择方法	112
7.2 实证检验模型设定	115
7.3 自变量的描述性统计	118
7.4 logit 回归分析结果	121
7.5 启示与政策含义	125
第 8 章 跨国并购的税收效应	127
8.1 跨国并购的基本情况	127
8.2 跨国并购税收效应的基本理论分析	130
8.3 我国的跨国并购税制	146
8.4 我国企业跨国并购的税收效应分析	150
第 9 章 公司并购税制的国际比较与借鉴	161
9.1 部分国家和地区的并购税制介绍	162
9.2 对国际并购税制的比较和评价	181
9.3 我国并购税制的发展情况	182
9.4 我国并购税制的缺陷	190
9.5 完善我国并购税制的思考和建议	202
参考文献	208

表 2-1	公司重组的形式	12
表 3-1	债务融资的利息税盾	34
表 3-2	税收与投资博弈基本模型	42
表 4-1	1954 年 ~ 2009 年美国并购数据与其他相关指标	57
表 4-2	美国 20 世纪 70 年代至 90 年代并购交易支付方式的变化	61
表 4-3	2003 年 ~ 2009 年我国上市公司股权交易支付方式统计	67
表 6-1	资产收购与股权收购现金流量的比较	84
表 6-2	不同并购支付方式的会计处理与税收效果	87
表 6-3	我国对股票期权的个人所得税处理	92
表 6-4	子公司与分公司税收差异比较	96
表 6-5	不动产抵债方案比较表	102
表 6-6	1998 年 ~ 2008 年上市公司关联并购交易统计	104
表 6-7	合并纳税后总、分公司 2008 年应交所得税	107
表 6-8	M 集团公司及部分成员公司预计利润表	108
表 6-9	方案一情况下的预计利润表	109
表 6-10	方案二情况下的预计利润表	110
表 6-11	方案三情况下的预计利润表	110
表 6-12	三种方案的比较表	111
表 7-1	目标公司样本的行业分布情况	113
表 7-2	目标公司样本的年度分布情况	113
表 7-3	主并公司样本的行业分布情况	114
表 7-4	主并公司样本的年度分布情况	114
表 7-5	模型 1 中各解释变量和控制变量的含义和计算方法	115
表 7-6	模型 2 中各解释变量和控制变量的含义和计算方法	116
表 7-7	模型 1 自变量的描述性统计	118
表 7-8	模型 2 自变量的描述性统计	120
表 7-9	目标公司样本的 logit 回归统计结果	121
表 7-10	主并公司样本的 logit 回归统计结果 1	123
表 7-11	主并公司样本的 logit 回归统计结果 2	123
表 8-1	1988 年 ~ 2006 年中国跨国并购购买金额与对外直接投资 流出流量比较	128

表 8-2	1988 年 ~ 2006 年全球与中国跨国并购购买金额比较	129
表 8-3	2006 年 ~2009 年我国外资并购（内向跨国并购）与海外并购 （外向跨国并购）情况统计	130
表 8-4	跨国并购税制选择的博弈分析模型	145
表 8-5	母国福利最优标准下的税收政策	145
表 8-6	全球福利最优标准下的税收政策	145
表 8-7	我国跨国并购相关税收制度汇总	149
表 8-8	2010 年所得税率与增值税率的国际比较	151
表 8-9	部分国家关于关联方借款利息支出扣除的税收规定	157
表 9-1	美国免税并购交易结构和适用的免税要件	162
表 9-2	预提税率	165
表 9-3	我国并购相关税收法规	184
表 9-4	上市公司股权交易按转让比例统计	189
表 9-5	并购中取得资产的会计成本与计税成本的差异	201
图 1-1	研究的技术路线图	8
图 2-1	并购相关概念之间的关系	13
图 2-2	公司并购理论中的并购税收效应研究内容	27
图 4-1	美国 1954 年 ~ 2007 年实现资本利得与实际资本利得税率	59
图 4-2	美国 1954 年 ~ 2007 年实现资本利得占 GDP 的比例与实际资本 利得税率	59
图 4-3	美国 1968 年 ~ 2007 年实现资本利得、并购交易额与实际资本 利得税率	59
图 4-4	美国 1962 年 ~ 2007 年并购交易量与实际资本利得税率	60
图 6-1	LESOP 融资交易流程图	93
图 8-1	1981 年 ~ 2008 年全球 FDI 流入流出及增长情况	127
图 8-2	跨国并购占全球 FDI 的比例	128
图 8-3	税收对国内居民纳税人利息收益的影响	134
图 8-4	税收对某一特定税收管辖区内全部利息收益的影响	136
图 9-1	反向三角兼并重组	163

第1章 导论

1.1 税收效应问题的提出

并购重组是激烈竞争环境下企业谋求发展壮大的有效途径，也是经济全球化背景下企业快速融入全球大市场，实施长远战略，提升国际竞争力的重要手段。成功的并购重组能够优化企业之间的资源配置，促进资源的集中和企业组织结构的变迁，有力地推动产业结构的升级。正因如此，并购重组历来是政府、学术界和实务工作者高度关注的领域。自从19世纪末20世纪初在美国首次出现大规模的企业并购活动以来，迄今为止，西方发达国家已经经历了六次大的并购浪潮。20世纪80年代以后，随着世界经济一体化进程加快和加深，这股发端于西方发达国家的并购浪潮也开始蔓延到发展中国家，并且并购活动开始跨越国界，超越绿地投资成为FDI的主要方式。根据联合国贸发会议的统计数据，2005年~2007年，全球跨国并购额分别是9294亿美元、11181亿美元和16371亿美元。其中，亚洲国家和地区的跨国并购额分别是695（7.48%）亿美元、985（8.81%）亿美元和1323（8.08%）亿美元，而在亚洲国家和地区的跨国并购中，中国所占的比重分别是31%、26%和10%。另据汤姆森路透的统计数据显示，2008年全球并购金额较前年同期减少三成，而亚太区则在中国活跃的并购活动拉动下，成为全球并购金额降幅最低的区域。2008年，中国并购额飙升至1596亿美元的历史新高，比2007年跃升了44%，是亚太区唯一取得增长的国家，同时也是亚洲（日本除外）地区内有最多目标并购的国家，占区内市场份额的26.9%。全球并购研究中心网站披露2010年公布的并购交易数量达到创纪录的4251起，已披露的交易金额超过2000亿美元（折合人民币约为1.3万亿元），较2009年分别增长了16%和27%。其中，海外并购交易数量增长超过30%，达到创纪录的188起，已披露的交易金额合计约380亿美元。而2009年仅公布了144起海外并购交易，披露金额约300亿美元。中国经济的持续强劲增长及行业整合是并购交易快速增长的重要驱动因素。

国内外的实践证明，税收在企业并购中发挥了重要的作用。税收是企业并购活动中不可忽视的内容，税收效应尤其是并购中的税负问题是企业并购中必须考虑的重要因素，完善的并购税收制度是并购市场发展的有效法律保障，可以规范和促进

企业并购市场的健康发展。我国企业并购起步晚、并购市场发育时间短，企业并购中税收规范还不够完善，许多方面都制约着并购市场的健康发展。因此，研究并购的税收效应，并借鉴国外的先进理论和经验，完善我国企业并购的税收制度，对促进我国企业并购市场的健康发展具有重要的意义。

受凯恩斯主义的影响，西方学者将是否有助于调节宏观经济的均衡作为判断税收制度效率高低的标准。各国税收治理的目的也不再是最初的仅仅为了筹集财政收入，而是让税收制度和政策实现一定的宏观经济调控目标，即开始实施一种经济型的治税模式。如何利用税收的杠杆作用引导和调节微观经济主体的经济行为也成为各国政府制定税收政策和实施税收改革的重点。并购重组无疑属于公司众多决策中的复杂决策，涉及公司重大的战略、经营和财务等活动，税收对公司并购的影响广泛存在。

从世界各国的税收实践来看，涉及公司并购重组的税收制度和政策都比较复杂，并且随着并购实践的发展变化而不断被调整。有时，政府还会专门为了调整公司的并购行为而实施税收改革。如美国 1986 年税收改革法案取消“通用事业”法则¹，规定公司清算时发生的资本利得要缴税，从而增加涉及并购一方或多方清算的并购交易的并购成本，降低并购收益，导致 1986 年后半年并购活动显著增加，而 1987 年并购活动明显减少。美国 2003 年促进就业和增长的税收减轻和协调法案 (The Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003)，增加了一些有利于并购的税收条款，如加速了自 2001 年以来的降低边际所得税率的步伐，降低股利和资本利得税率，允许企业对固定资产投资加速折旧等，这些都对公司并购产生了积极的促进作用。但是有时税收制度也会抑制甚至阻碍公司的并购活动。

2009 年的“两会”期间，我国汽车企业代表和委员们的议案提案重点在三个方面：一是推动新能源汽车发展，通过技术跨越赶超发达国家；二是呼吁财政扶持自主开发、自主品牌汽车；三是希望汽车企业兼并重组政策能落到实处，消除兼并重组面临的重重障碍。后两项提案基本上都与税收制度有关，前者希望国家的税收政策加大对技术创新的支持鼓励程度，后者则要求改革目前的财政分权体制，为跨地区的并购重组扫清制度障碍。

对发达国家企业并购的大量研究表明，并购税制的建立和完善基本上与并购

¹ 该法则得名于 1935 年美国最高法院对通用公共事业和营运公司 (General Utilities and Operating Co.) 与 Helvering 公司案的判决，此案判决结果最终被收入美国税法，判决结果允许公司清算时的资产增值无需缴纳资本利得税。

活动的发展变化是同步的。然而,我国大规模企业并购活动出现较晚,并购税制的建设相对也比较滞后。虽然近几年直接“引进”或“借鉴”了不少西方发达国家的并购税收制度,但这些制度在中国土壤上的运行难免会出现“水土不服”或“消化不良”的情况,致使制度预期的引导调控功能能否很好实现存在很大不确定性。基于以上背景,本书围绕公司并购的税收效应提出下列问题进行研究:如何从理论上解释公司并购的税收效应?当前我国并购税制的体系和内容如何,将会对公司并购产生怎样的税收效应?我国具有代表性的上市公司并购活动中是否普遍存在税收效应,如果不存在,原因是什么?我国当前的并购税制还存在哪些问题?在经济全球化背景下,国外并购税制的发展变化对我们有何借鉴?我国在不断构建和完善并购税制的过程中应该遵循怎样的立法取向和政策导向等。

1.2 税收效应研究的目的和意义

随着我国经济体制改革的不断深入,特别是2006年顺利完成股权分置改革,资本市场全流通时代的开启必然会将我国的公司并购活动推向新的高潮。实现协同效应价值是公司并购的不变主题,而税收成本和税收协同价值是并购协同价值的重要组成部分。在公司并购研究领域,通常将税收效应归属于财务协同效应,鲜有关于并购税收效应的系统研究。而在税收理论研究领域,学者们更多关注的是税收的宏观效应,对税收的微观效应,如税收与企业并购行为,研究不够充分。此外,虽然理论和实务界都认为税收是影响企业并购行为的重要因素,但理论研究方面缺乏对这一判断的实证数据支撑,而实践方面似乎又表现出对税收效应存在认识不足或重视不够。根据掌握的资料得到的一个总体印象是,虽然研究并购和税收效应的文献都不少,但将二者结合起来进行系统研究的不多。本书以“税收与公司并购理论与实证”为题,在现有研究的基础上,从基本理论和实证研究两大方面对该问题进行系统阐述,主要目的是回答有关并购税收效应的性质、来源和表现等基本问题,其理论意义在于丰富公司并购和税收效应研究领域的内容,推动相关领域的学术研究、特别是并购税收效应实证研究朝向更加紧密结合我国实际情况和经济全球化趋势的方向发展。

本书的现实意义体现在两个方面。首先,可以帮助微观企业认识和重视并购的税收效应,引导和指导他们合理安排并购的税收结构,权衡各种不同的税收效应,从整体上实现税负最优。长期以来,不仅是我们在理论上对并购税收效应的研究不

足，而且企业在并购实践中也对这个问题重视不够，以至经常出现一些非正常的并购现象，如并购后产生很大的现实或潜在的税收成本。这很大程度上是由于企业没有并购前对相关的税收问题进行充分研究。跨国并购涉及的税收问题更为复杂，企业如果不了解不同国家和地区的并购税制，草率安排并购交易，就会支付高昂的税收成本，导致并购价值的损失。Virginia 大学 Robert F. Bruner 博士 2007 年做过的一项关于过去 20 年的并购活动的综述反映，近年来约三分之二的并购没有实现预期目标，其中三分之一的并购实际上损害了并购公司的价值。并购失败的主要原因之一是缺乏充分的尽职调查，而税收和整合计划是尽职调查最重要的两个方面。很多企业习惯于从战略高度去考虑并购决策，认为税收只是技术层面的战术性问题，尽管有研究认为存在纯粹出于税收动机的并购，但毕竟是少数。所以当战略并购十分迫切时，企业往往就会忽略一些战术上的细节。但事实上，企业如果有效管理并购中的税收风险，并认真进行税收筹划，是可以降低并购税收成本的。据此，将深入分析并购过程中的各种税收效应，如并购目标选择中的税收效应、并购出资方式选择中的税收效应、并购融资方式选择中的税收效应、并购后重组方式选择中的税收效应等，这种不同于传统并购研究中将税收效应仅作为财务效应的一部分的全过程税收效应研究，对节约公司并购中的税收成本、引导公司并购符合国家的宏观经济目标，具有重要的实践价值。

其次，本书的现实意义还体现在为宏观税收政策提供参考和建议。并购的健康有序发展需要良好的外部环境，包括资本市场、税收制度、市场准入、汇率、利率、反垄断政策等。税收作为影响并购的一项重要制度安排，体现了政府对并购的立场。不合理的税制与税负，以及不规范的税收征管将降低并购的活跃程度，甚至扭曲并购行为。因此，不仅并购企业关注税制，各国政府更是基于不同的目标和立场不断修订并购税制。当前，我国的并购税制还处于建立初期，总体上还不完善，不能适应不断发展变化的公司并购实践。本书将就如何优化我国企业并购税制、完善税收政策与征管方式提出一些见解和建议。

1.3 研究的思路和方法

本书的总体研究思路是从理论论证到实践分析、从定性到定量研究、从全球视角到立足于我国单个国家视角。首先，从历史的角度把握研究的主题。本书从公司并购实践的历史和发展趋势出发，指出制度变迁对公司并购活动具有显著影响。作

为一种重要制度，税制的变迁将会带来怎样的公司并购效应，而公司并购实践的发展又会对税制的变迁起到怎样的反推作用？面对经济全球化趋势以及由此产生的日益激烈的国际税收竞争，我国在并购税制的构建和实施方面存在哪些问题？未来应该采取怎样的立法取向，不断调整和完善并购税制？为了回答这些问题，首先对并购概念进行了界定，特别是对一些相互关联而又有区别的并购概念进行了辨析，并从便于研究税收效应的角度对并购进行了分类。

接下来，对国内外相关领域的研究进行了文献综述。国外关于公司并购税收效应的研究主要集中在三个方面：一是公司并购的税收动机是否存在，是否是主要动机；二是税收因素对并购交易结构和并购绩效是否有影响，表现在哪些方面，影响程度如何；三是税收因素对跨国并购的影响。国外关于上述问题的实证研究尚未获得较一致的结论。国内的研究侧重于介绍国外并购税制的经验和发展趋势、对我国并购税制具体内容进行评价和提出改进建议，总体而言政策研究居多，实证研究较少；对并购税制某一具体方面进行分析和评价的居多，而关于整体并购税制优化的研究偏少。本书立题的理论出发点是融合公司并购理论与税收效应的研究，为公司并购的税收效应提供基于我国上市公司并购样本的实证数据。

在回顾了相关学术领域的现有研究状况之后，本书重点阐述了公司并购税收效应的财务学理论基础，回答了并购的税收效应为什么存在的问题。那么紧接着要回答的问题就是，事实上存在公司并购的税收效应吗？其重要性有多大？又是如何实现的呢？为此，本书从不同角度，采用不同的方法进行了研究和探讨。首先从历史的视角，通过回顾西方发达市场经济国家经历的六次大规模公司并购浪潮，以及我国的三次大规模企业并购活动，提供了税收制度和政策对公司并购活动有重要影响的历史证据。其次分别从并购参与主体的角度和并购过程的角度分析了并购税收效应的表现形式和实现途径。最后，要证明公司并购税收效应的广泛存在性和重要性，还需要有基于较大样本的实证证据作支持。对公司并购的税收效应进行实证研究具有一定的挑战性。一方面公开披露的税收数据有限，另一方面也很难设定和衡量税收因素的替代变量，以及在实证模型中将税收因素与其他因素的影响分开。利用我国上市公司 2000 年~2008 年的股权并购数据，依据一定的标准收集了主并公司样本和目标公司样本，构建实证检验模型，对公司并购的税收效应进行了实证研究。尽管在变量的选取和计算、模型的构建，以及实证检验方法等方面还存在很多局限性，但获得了一些初步的证据，为今后进一步的研究奠定了基础。

此外，跨国并购是近些年来经济全球化和资本跨境流动背景下的一个重要经济

现象，为此本书专门单设一章对跨国并购的基本情况、跨国并购税制的主要内容和特点，以及我国公司实施跨国并购的税收效应等问题进行了详细的阐述。

最后，从国际税收实践的角度，就资产与股权并购、应税与免税并购，以及诸如商誉、并购融资费用和其他费用的摊销与抵扣、集团合并（汇总）纳税制度等方面，介绍和比较了部分国家和地区的并购税制。这些国家和地区尽管在涉及并购的具体税收规则上存在差异，但是在立法价值取向和基本操作原则上共性还是比较突出的。基于我国目前所处的发展阶段和现实情况，国际并购税制的发展趋势对我们具有一定的参考价值和借鉴意义，但是我们也要充分重视并购税制的“本土性”。本书按时间先后顺序梳理了我国与并购相关的税收制度和政策，分析了存在的问题，并提出了改进建议。

在研究方法上，在回答公司并购税收效应“为什么”时，采用了定性分析方法，而对于公司并购税收效应“是什么”和“如何”的问题，采用了定量研究方法，包括充分利用统计数据、图表和并购个案，以及筛选上市公司并购样本，构建计量检验模型，进行实证研究。下面具体说明各个主要部分采用的研究方法。

在立论的过程中，采用文献研究法查阅了公司并购和税收效应研究领域的国内外文献，通过归纳、比较和分析，了解了相关领域的研究脉络、现状和存在的研究空间；应用历史分析法回顾了国内外公司并购实践的产生与发展，进一步结合目前我国公司并购实践和并购税制中存在的主要问题，确定了研究的视角和研究的思路。在运用文献研究法的过程中，对文献的关联性、权威性和新颖性给予了足够的重视。在运用历史分析法时，充分利用了大量统计数据，并对数据进行了必要的时间序列分析和横向比较分析。

在论证过程中，运用数理逻辑分析方法对公司并购税收效应的基本理论进行了系统梳理，在此大量用到了微观经济学中的最优化和均衡分析思想。从并购过程的角度将公司并购的税收效应分为税收动因、税收结构和税收整合效应，以及对跨国并购税收效应的论述，体现了系统分析思想，前者将并购的全过程视为一个系统，分析三种税收效应的内容、实现途径和彼此之间的关系；后者将全球并购市场视为一个系统，分析跨国并购税收效应的来源和实现方法。为了获得我国公司并购税收效应的经验证据，运用实证研究法，依据一定标准筛选出主并公司样本和目标公司样本，采用二元逻辑回归模型（logit 模型），检验了税收因素对上市公司实施并购和被其他公司并购的可能性的影响。最后国际并购税制的比较与借鉴主要运用了比较分析法。

总而言之,总体研究思路是从“典型事实”和相关学术研究的现存空间中寻找并提出问题,再用理论的归纳演绎方法解释问题,并通过对客观事实的观察和对数据资料的分析,运用成熟的统计模型和方法对问题进行实证。运用到的研究方法可分为定性和定量两类。定性研究方法包括文献研究法、历史分析法、逻辑分析法、比较分析法和系统分析法。定量研究方法包括描述性统计分析和实证分析。

1.4 主要创新点

在借鉴现有研究成果的基础上,力图从研究视角、研究内容和研究方法的应用上有所突破或创新。研究视角上的创新是从并购过程的角度将并购税收效应划分为并购的税收动因效应、税收结构效应和税收整合效应,并论证了它们之间的关系,而不是仅仅将并购税收效应视为一种财务协同效应;研究内容上的突破在于从理论到实践、从历史到现实、从国内到国际对并购的税收效应问题进行了比较系统的阐述;研究方法的应用上,利用我国上市公司股权并购的较大样本,采用 logit 模型对公司并购的税收效应进行了实证研究,这在国内比较少见。

1.5 研究的基本框架与结构安排

公司并购的税收效应研究的基本框架见图 1-1。