

□ 虎月姝

关于上市公司企业所得税优惠问题初探

目前,沪深两地上市公司所得税的实际税负普遍低于名义税负,其原因在于上市公司普遍享有企业所得税的优惠待遇。本文根据上市公司1997年年度报告提供的资料,对上市公司的企业所得税优惠问题进行了实证考察和财务、经济效率方面的理论分析。

一、上市公司企业所得税优惠现象的实证考察

我国在建立证券市场之前,所得税优惠主要集中于外商投资企业及经济特区。然而随着我国引进现代最成功的公司制形式——股份上市公司以来,各地方政府为增强本地上市公司在股票市场上的竞争力,从地方本位利益出发,一般给予本地上市公司以较高比例的所得税减免,而中央为扶植股市,稳定股民心,对这种地方性的未列入税收明文法规的不规范的优惠形式予以默许。

笔者对今年2月以来在《中国证券报》上披露的109家上市公司1997年年度报告提供的资料进行分类统计,结果表明:105家上市公司享受所得税减免优惠,优惠面达96.3%,其中有86家属于地方式优惠,占总样本的78.9%,有19家属于税法明文规定的所得税减免范围,占总样本的17.4%。只有4家未享受优惠,执行法定税率33%,占总样本的3.7%。可见,实际上,上市公司普遍享受所得税减免优惠。

根据税收优惠规范与否,105家上市公司可分为两种类型:

1. 地方式优惠。86家上市公司地方性所得税减免优惠,大多由省或市政府会同本地财税机关下文批准,依“照章纳税,财政返还,实际税负15%”13字方针巧妙地绕过税法,这样既没有违反税法,仍旧按照33%税率纳税,事后又通过地方财政返还18%,由企业直接计入净利润,增加可分配利润,使上市公司实际承担15%税负,成为变相减免税。这与《股份制企业试点办法》及《企业所得税暂行条例》中将股份制企业划为纳税人之列、适用33%所得税税率的规定相抵触,也从一个侧面反映了我国税法在执行过程中所出现的不规范、不彻底的现象。86家上市公司大多是地方特色企业,其中工业企业48家,主营业务涉及家电、轻工、纺织、交通、冶金、化工、机械、电子、建材、医药、材料、酒、食品、造纸、农药、羽绒制品、日化用品等;商业企业20家,主营业务涉及服装、百货,大多是各地的大商场;公共事业类企业4家,主营业务涉及电力、能源、仓储运输;综合类企业14家,经营业务涉及金融、信托、房地产、农机、运输、城建商贸物业开发、仓储、进出口贸易等。这种地方式优惠政策覆盖了多种行业,扰乱了国家制定税收优惠政策的产业意图,降低了税收优惠的总体效果,造成税收优惠制度的混乱。

2. 法定优惠。按税法规定,享受所得税减免优惠的19家上市公司中,按照优惠条件的不

同,可分为五种情况:

(1)对高新技术产业开发区的税收优惠:该类高新技术企业有9家,税率具体按照不同减免期分别为0%、7.5%及15%。9家上市公司主营业务涉及计算机软硬件开发、医疗器械开发转让、石化、首饰加工、摩托车制造。对高新技术企业的税收优惠,源于贯彻国家产业政策,促使产业结构升级换代以及引导劳动与能源密集工业向技术密集产业转变的政策目标。

(2)对特区的税收优惠:该类企业有4家,税率减免不一,分别适用16.5%、15%及0%。4家上市公司主营业务涉及热带经济作物开发、运输、容器制造、旅游业、酒店业。特区的经济建设已成规模,今后的优势应更多地体现在产业新优势上而非优惠政策上。

(3)对外商投资企业的税收优惠:该类企业有4家,税率分别为12%及0%。4家上市公司主营业务涉及家电、服装、电子、造纸,主要集中于一般加工业和劳动密集型产业。给予所有生产性外商投资企业税收优惠,使外商乐意投资于一些“短、平、快”型项目,形成不合理投资结构,加剧我国产业结构的失衡。

(4)对民族自治地方的税收优惠:该类企业有2家,适用免税优惠。2家上市公司分别属于工业企业和商业企业。这种优惠体现了我国的民族政策。

不可否认,我国税收优惠政策在照顾和鼓励特殊行业、阶层及特殊地区方面,在贯彻国家产业政策及促进地区合理布局,吸引外资,配合经济特区政策和劳动就业、社会福利政策等方面都起到一定作用。然而,税收优惠作为一种特殊调节手段,只能有限度地加以运用,超过限度,滥施优惠,也会起消极作用。从以上上市公司资料中暴露出的问题反映了我国税收优惠政策管理和执行中的弊端:地方以权代法,把减免税作为与其它地区竞争的手段,层层放宽,互相攀比;税收优惠额度失控,减免税规模过大;执法不严,减免失控。尽管在1994年税制改革中进行了清理、整顿,取消了一批税收优惠,并明令指出:除税法规定的减免税项目外,各级政府与各部门都不能开减免税的口子。然而,在新税制实施过程中,减免税在范围和规模上仍然呈扩大的趋势。上市公司企业所得税优惠的现象便是一个例证。

二、上市公司企业所得税优惠的财务效应分析

股票价格作为衡量企业价值的标准,反映了投资者对企业的评价,与企业的经营业绩及发展前景密切相关。为便于说明,我们这里不考虑对公司的盈利预测及公司的成长性因素,仅从公司业绩对股票价格的影响来分析上市公司企业所得税优惠经市盈率的倍数作用而产生的财务效应(以下的分析基于下列公式:股票价格=市场平均市盈率×每股盈余,企业价值=股票价格×总普通股数)。

尽管我国规定上市公司的国家股和法人股不准上市流通,持有国家股和法人股的国家和企业却无疑是该上市公司的长期投资者,持有的股份不准上市流通就可以理解为短期内不出售股份,因为它们对股市的影响基本一致。因此,我们仍可用本文企业价值的计算公式来粗略衡量企业所得税优惠带给上市公司的财务效应。

假定一上市公司未享受税收减免前的部分年报数据为:总普通股数5000万股,本年利润5000万元,按法定税率33%计算的税后利润为3350万元,则每股盈余为0.67元。

一般来说,发展中国家的市场平均市盈率在30倍左右,假定按30倍计算,那么该公司股票价格为20.1元,公司价值100500万。

如果该公司享受减免优惠按15%纳税,假定未发行新股,总普通股数仍为5000万股,本

年利润仍为 5000 万元,则税后利润为 4250 万元,每股盈余为 0.85 元,仍以 30 倍市盈率计算,股票价格为 25.5 元,享受税收优惠后股票价格涨幅为 26%,公司价值为 127 500 万,较之未享受优惠前增值 27 000 万,同期政府损失税收 900 万元。

再把数据扩展到一般,假定公司总普通股数 x 股,本年利润 y 元,普通税率 t_1 ,优惠税率 t_2 ,市盈率 a ,则:

未享受优惠前股票价格 $P_0 = ay(1-t_1)/x$

公司价值 $v_0 = ay(1-t_1)$

享受优惠后股票价格 $P_1 = ay(1-t_2)/x$

公司价值 $v_1 = ay(1-t_2)$

价格涨幅 $g = [ay(1-t_2)/x - ay(1-t_1)/x] / ay(1-t_1)/x = (t_1 - t_2) / (1 - t_1)$

公司增值额 $\Delta v = ay(1-t_2) - ay(1-t_1) = ay(t_1 - t_2)$

政府税收减少额为 $\Delta t = y(t_1 - t_2)$ 。

对上述模型进行分析表明,优惠税率、市盈率以及利润均影响公司价值。

1. 当普通税率 t_1 一定时,优惠税率 t_2 降低,股价涨幅升高,即当公司争取到更优惠的税率,其股价上涨幅度更高,免税时,涨幅最高;反之,股票价格涨幅降低。

2. 当普通税率 t_1 、优惠税率 t_2 、本年利润 y 一定时,市场平均市盈率 a 越高,公司从享受税收优惠中得到的增值额越大。一般来说,发展中国家比发达国家市场市盈率高,不成熟证券市场平均市盈率比成熟的市场平均市盈率高。我国属于发展中国家,证券市场还未趋完善,因此我国享受税收优惠的上市公司比同类发达国家或成熟市场的企业从中获取的利益更多。

3. 当普通税率 t_1 、优惠税率 t_2 、市盈率 a 一定时,本年利润 y 越大,公司增值额越大;反之,越小。因此,利润较高的大公司或集团公司比小公司从政府税收优惠中获取的利益更丰厚。

4. 以上均假定有利润即 $y > 0$,当无利润 $y = 0$ 时,企业既享受不了税收优惠,也无由此派生的股价上涨收益。

三、上市公司企业所得税优惠的经济效率分析

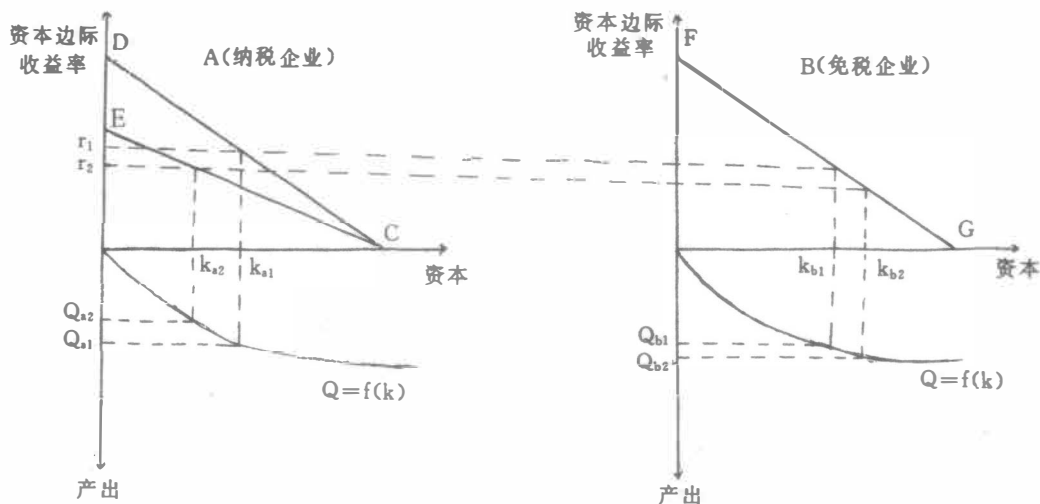
所得税优惠作为基本税制的背反面,并非公平对待每一个纳税义务者,会干扰投资者选择,扭曲市场引导的资源配置,诱使企业寻租,导致资源配置的低效率。

1. 扭曲资源配置

为简便起见,这里以两家上市公司模型为例,对上市公司企业所得税优惠引起的资本流动进行分析。在模型中,唯一的经济问题是资本在两家上市公司 A 公司与 B 公司之间的配置。A 公司按法定税率纳税,不享有企业所得税优惠,B 公司享受税收优惠。

如图,在不征税时,A 公司资本收益线为 CD,B 公司资本收益线为 FG,资本总是趋向于高收益企业,由于资本边际收益率递减,均衡的结果各企业资本边际收益率趋于一致,图中为 r_1 ,资本总量为 $K_{a1} + K_{b1}$,社会产出量为 $Q_{a1} + Q_{b1}$ 。

现在,政府对 A 公司资本课税,税率为 ED/OD ,使其税后资本收益线降为 CE,而对 B 公司实施税收优惠免税,资本收益线不变。为追逐高收益,A 公司资本向 B 公司流动,在资本总量不变的情况下,资本边际收益率下降,由 r_1 降到 r_2 ,并达到新的均衡,A 公司资本数量由 K_{a1} 下降到 K_{a2} ,B 公司资本数量由 K_{b1} 增加到 K_{b2} ,同时,A 公司产出由 Q_{a1} 下降到 Q_{a2} ,B 公司产出由 Q_{b1} 增加到 Q_{b2} 。



因此,对企业实施所得税优惠引起资本向优惠企业流动,扭曲市场选择和资源配置。

在我国,各省份竞相攀比的结果,上市公司普遍获得所得税减免优惠,使上市公司在筹资方面明显优于非上市公司,即使是享受所得税优惠的非上市公司也因不能利用市盈率倍数效应而无法将税收优惠的利益派生和扩大化,实际利益即名义利益,因此在吸引资金方面也弱于上市公司。

2. 导致寻租

在上市公司的普遍优惠中也有少量上市公司按法定税率 33% 纳税,资金向获得优惠企业流动的结果造成依法纳税企业反受排挤的局面,这也促使各地竞相给予本地上市公司优惠,造成各地的政策透明度很差,法律规章的解释随意性很大,全国性政策被肢解而失去统一性,各种优惠政策差别导致的歧视性经济分割必然损害市场经济所固有的平等竞争原则,甚至还会损害正常的市场秩序,各种制造和利用政策差别来获利的寻租现象也有可能严重起来。作为市场经济活动主体的企业,不是把眼睛盯着市场,在市场竞争中求生存,求发展,依靠产品、技术、市场、原料及企业组织形式的创新,寻求经济利润,同时增加社会物质财富,提高整个社会福利水平,而是仍然把眼睛盯着“市长”,即依靠市长分配给特殊优惠政策,利用政府行政法律的手段来维护既得的经济利益或是对既得利益进行再分配,维护或攫取的既得利益是以牺牲社会的公平、阻碍生产要素在不同产业间自由流动、造成资源配置低效率为代价的。依靠特殊优惠政策,固然可以带来局部的繁荣和活跃,但从长远及整体看,其政策的整体效率是低的。

此外,税收优惠作为一项财政补助金使纳税人实际税率大大低于名义税率,我国企业所得税实行比例税,若是累进税,还会减少高税率纳税人人数,侵蚀税基,国库财富大量外流。长此以往,政府必然要提高宏观税负以履行政府职能,高税率抑制投资消费,进一步扭曲市场资源配置,阻碍经济增长。

同时,税收优惠使税制和税务管理复杂化,提高了税收成本,相对降低了行政效率。

四、完善上市公司企业所得税优惠政策建议

基于对上市公司的特殊照顾,各地给予上市公司企业所得税优惠,有一定的现实意义。最

优税制要求公平、普遍、中性、效率原则,而税收优惠虽是组成税制必不可少的一部分,却不适用这一原则,背离基本的、正规的、普遍被接受的税制结构。所得税优惠与普遍接受的税制结构相背离,是非中性的,如果其激励对象和手段长久不变,则必然会在资源配置与所得分配的公平上产生若干扭曲现象,有损国民经济的均衡成长。上市公司因其股票可以上市流通,根据股东财富最大化理论,股票价格代表企业价值,所得税减免使股票价格以高于减免率幅度上涨,政府小额税收减免额换来本地企业超额升值,进一步加剧了上市公司与非上市公司之间的不公平竞争。因此,上市公司的企业所得税优惠又因市盈率效应使这种背反更加显著,导致该优惠政策效率低下,代价高昂。

鉴于我国以往税收超强调节,限制了市场机制基础作用的发挥,我国税制改革强调收缩税收调节功能,逐步走向税收中性,过多过滥的税收优惠成为我国税制改革的重要突破口。目前我国发行并上市的 A 股股票共 779 只,按 96.33% 的优惠面比率计算,共有 750 家上市公司享受企业所得税优惠,优惠过于泛滥。随着我国证券市场的趋于完善,上市公司已走过试验性阶段,今后所要增创的新优势不应表现在优惠政策上,而应更多地表现为资产新优势、经营新优势、产品新优势,清理和整顿上市公司企业所得税优惠势在必行。

1. 充分体现国家产业政策、地区发展政策要求。税收优惠之所以被世界各国广泛采用在于其可以推动技术进步,促进产业结构优化及地区的均衡发展,因此,针对我国上市公司企业所得税优惠混乱的状况,应依据国家产业政策、地区发展政策加以清理、整顿。

(1) 清理地方式优惠。各地相继给予的不规范的优惠政策应逐步取消,然而并非一刀切,对农业、能源、交通、通讯、重要原材料等基础产业应重点支持,保证税收优惠向其倾斜,一般加工业和商业性流通企业的税收优惠应予以取消。

(2) 从严控制高新技术企业的审批。取消各类高新技术产业开发区的区域性优惠,确立以新兴工业为导向的高新技术企业优惠,明确界定企业所得税优惠范围,仅对电子工业、生物工程、光导纤维、新材料、新能源等新兴工业给予或保留税收优惠,其余逐步取消。

(3) 调整特区企业所得税优惠政策以及外商投资企业所得税优惠政策,突出产业和科技导向,统一两种企业所得税优惠,取消区域性优惠。上市公司只要投资于国家规定给予优惠的产业,不分内外资,不分地域,均享受同等的税收优惠待遇,投资于除这些产业之外的项目,一律不享有税收优惠政策。

(4) 配合民族政策,给予或保留落后地区对上市公司的企业所得税优惠政策。这是增强民族地区的“造血功能”,促进该地区生产力提高,缩小地区差距,贯彻国家的地区发展政策的必要措施。

2. 优惠形式由减免税向投资抵免转变,由单一向多样转变。因减免税的高成本低效率,世界各国企业所得税优惠政策普遍转向间接减免。加速折旧和投资抵免均是良好的间接减免方式。但鉴于加速折旧会影响上市公司当前业绩、企业信誉及股东对企业的评价,建议采用投资抵免优惠形式。对折旧性资产投资,可按投资额的一定比例用当年及今后年度的企业所得税抵免,并结合政府的产业政策按照产业发展序列的优先顺序,从高到低规定投资抵免比例。投资抵免只与投资额及投资方向有关,因此对鼓励上市公司投资于基础设施、基础工业等“瓶颈”产业以及高新技术产业作用最直接,效果最明显。同时,以投资抵免为主,配合采用纳税扣除、延期纳税等多样化的优惠形式。

(作者单位:上海财经大学财政系;邮编:200083)