

# 上市公司不适当累积问题思考

吴婕芬 徐源

(中国矿业大学管理学院 江苏徐州 221008)

**【摘要】**我国上市公司存在利用不适当累积避税的问题,目前我国对不适当累积无明确限制。2008年,证监会颁布了《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》,笔者认为这一规定仍难以解决利用不适当累积避税环境的问题。本文拟对上市公司不适当累积问题以及现行相关政策的不足作一分析,并提出建议。

**【关键词】**不适当累积 分红 累积收益税

## 一、我国上市公司存在不适当累积问题

随着我国经济的发展,国有企业改制的推行,我国股市在短短十几年时间里高速发展,作为股市交易客体的上市公司无论是在数量上还是在规模上都经历着一个急剧膨胀的过程。证监会资料显示,截至2008年底,我国上市公司总数达1625家,三季度末上市公司总资产达46.7万亿元,累计实现营业收入8.3万亿元。通常来说,投资者投资上市公司股票是为了通过公司分红派息或买卖股票获得利益。上市公司分红的方式包括现金红利、股票红利和股票回购红利等几种常见形式,其中现金分红是最常见的一种分红形式。根据证监会公布数据,截至2008年底,连续3年以上不分红的上市公司共496家,在2008年实现现金分红的上市公司共862家,仅为上市公司总数的53.05%,分红总额仅占净利润的29.06%。相对于成熟的证券市场来看,我国上市公司存在较为严重的少分红、不分红现象,由此引发了上市公司不适当累积的问题。

企业为使股东逃避个人所得税而少分红、不分红,以不恰当方式累积留存收益即是不适当累积。不适当累积无论是对

合发票的基本要件。

从词典的释义来看,高校使用发票的几率很小,一是从事经营活动不多,二是多个发票要素不是无法填写,就是词不达意。从《发票管理指南》关于发票的定义来看,一些收据也是发票。但发票与收据最大的区别在于监制单位不同,发票的监制单位是税务机关,而收据的监制单位是财政部门。按照我国现行税法的规定,使用发票必须缴纳营业税,而使用收据无须缴税,因为收据结算的是财政性资金。因此,发票和收据应有严格的界定,不能混为一谈。

由于高校从事的是公益性事业,所收取的资金绝大多数为财政性资金,因此,应当使用收据、凭证作为权利义务的书载体。特别是收费项目、收费价格、收费标准在层层报批、公示的硬性规定下,更应当主要使用财政监制的行政事业性收费收据。比如场地使用问题,恰恰因为高校暂未实行成本核算,造成不同见解。从外部来看,收了场地使用费似乎提高了

国家还是对资本市场都存在不利影响。

一方面,不适当累积使税收收入减少,直接损害了国家利益。公司创造的收益分配到股东后,股东需要缴纳个人所得税,而根据我国现行企业所得税法的规定,企业所得税的征税对象包括销售货物所得、提供劳务所得、转让财产所得、股息红利等权益性投资所得以及利息所得、租金所得、特许权使用费所得、接受捐赠所得和其他所得,留存收益并不需要另外缴税。上市公司出于股东利益的考虑,选择保留收益不对股东分红,上市公司这种利用不适当累积避税环境的行为将直接导致国家税收收入的减少。

另一方面,不适当累积导致股利政策与股价之间的关系扭曲,使股价严重失真。通常情况下,在成熟的股票交易市场中,能够实施稳定股利政策连续分红的公司是业绩优良且发展稳定的公司,投资者对这类公司有更好的投资预期,其股价也应保持稳定。然而在我国资本市场中多数上市公司选择少分红,使得投资者在期盼分红而不得的情况下,只能通过股票频繁交易获取短期差价,资本市场成了现实意义上的投机市

价格,获取了利润,可视同经营行为,应当使用服务业通用的发票。但从高校角度来看,收一些水电费和一些场地维修费,正是为了加强教育资源的有效管理,提高其使用效率,为社会作贡献,没有经营的主体构件,应当使用行政事业性收费收据。

总之,各高校因体制、机制、内部分配政策以及管理松紧度的不同,对收入核算会存在一定的差异,但只要认真研究各自的实际情况,一定能找到妥当的收入核算办法。

**【注】**本文系江苏省教育厅高校哲学社会科学基金——高校预算绩效研究项目(项目编号:09SJA630007)的阶段性研究成果。

## 主要参考文献

1. 史文才. 中国票据法实务. 南京: 江苏人民出版社, 1996
2. 张庆龙. 发票管理指南. 北京: 中国时代经济出版社, 2005

场。由此,出现了一些连续分红的公司长时间被市场冷落,股价表现平平,而一些在发放红利问题上躲躲闪闪的公司,保留下少支付股利的收益作为再投资之用却能使其股价大幅上涨。失真的股价最终将阻碍资本市场的健康发展。

## 二、分红新规解读

为了引导和规范上市公司分红,培育其长期投资的理念,增强资本市场的吸引力和活力,促进资本市场持续稳定健康发展,证监会于2008年8月22日公布了《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》(以下简称“分红新规”)。分红新规的主要内容包括公司应当在章程中明确现金分红政策,利润分配政策应保持连续性和稳定性;最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。以此提高上市公司申请再融资时现金分红的标准。发布分红新规是为了帮助上市公司建立持续稳定的分红政策,引导投资者进行理性的价值投资,而不是进行单纯的投机行为。但是现行政策对于缓解上市公司利用不适当累积避税的问题却有些鞭长莫及。

1. 分红新规不具有强制约束力。虽然分红新规将现金分红制度化了,但是却只局限于公司章程之中,广大中小投资者在表决权上处于弱势地位,上市公司若从大股东利益出发提出利润分配方案,进行不适当累积,中小投资者所持股份数额少,难以发表意见,也只能无奈接受。这样,公司利用不适当累积避税环境的行为仍然无法杜绝。

2. 分红新规关注限制那些没有再融资计划的公司。分红新规中将现金分红利润分配比例提高到30%,限制了那些需要再融资的上市公司,但是,对没有再融资计划的上市公司却没有起到任何限制作用。由此,对没有再融资计划的上市公司利用不适当累积问题就更无法加以限制了。

3. 分红时间限制不够严格。分红新规以最近三年累计分配利润占年均可分配利润的比例来考核上市公司融资。如此一来,上市公司就可以在计划再融资的当年临时分红,而在计划再融资的前两年选择少分红甚至不分红来满足企业和大股东需要。这种情况下,利用不适当累积避税环境的问题也得不到解决。

## 三、建议征收累积收益税

1. 征收累积收益税。公司所创造的收益必然会造成双重征税,首先需要缴纳企业所得税,然后是股东以股息红利的形式得到的收益需要缴纳个人所得税。因此,如果股东对股利没有迫切的需求,公司完全有动机从股东的利益出发,选择保留收益。例如,管理者在保留公司盈余的同时以给股东贷款的名义支付股东现金。又如,利润在公司中累积并以高于股东要求的收益率进行再投资,使普通股的股价上升,在股票出售前股东也无需纳税。

为了防止这种避税行为,美国税务当局对公司为使股东避税而累积的不合理盈余征收附加税,即征收累积收益税。其

税率为:未作股息支付的收益积累总数(资产负债表上留存收益项目)以250 000美元为临界点(250 000美元是企业准许留存的,以满足公司业务上的要求)开始征收累积收益税,当年不适当累积应税所得额为250 000~350 000美元,对应税率为27.5%;超过350 000美元的金额,对应税率为38.5%。同时,企业对超过250 000美元的留存收益有合法的理由,就不需缴税。累积收益税以公司的留存收益为课征对象,主要目的是防止公司保留过多的留存收益,既不用于发放股利,也不用于扩大投资,而等到股东退休之后再发放股利,以减轻税负。累积收益税的征收不仅可以防止股东逃税,还可以避免公司的流动资金超过正常生产经营的需要。

2. 征收累积收益税的积极意义。从我国实际情况来看,企业的少分红,以不恰当方式累积留存收益的情况很多,目前对于不适当累积行为没有明确界定,并且也不对其征税,现行政策无法有效解决利用不适当累积避税环境的问题。股利政策实施的最终目标是使股东权益最大化,就股利政策本身而言,应由上市公司灵活处置现金分红与盈余保留的比例。但是,由于我国股票市场的特殊性和上市公司自身机制的问题,少分红所带来的问题并不能依靠上市公司解决。笔者认为,在历史问题没有解决之前,可以通过累积收益税限制上市公司利用不适当累积避税环境的行为,监控上市公司,强制其分红,从而解决因不适当累积带来的一系列问题,规范证券市场秩序。

征收累积收益税的优势在于:

(1)开征累积收益税能强制上市公司分红。税收具有强制性,明确了不适当累积的界限后,上市公司只要以不合理的理由超过了界限就将予以征税。因此,即使上市公司以没有达到其公司章程规定分红要求而不愿分红,出于避免缴纳累积收益税的考虑,也将主动选择分红。由此能保护广大中小投资者的利益,有效防止上市公司为大股东避税而不分红的现象。

(2)累积收益税面向所有上市公司,弥补了分红新规效力范围窄的不足。

(3)累积收益税无时间上的限制。一旦企业当年少分红导致不适当累积超过界限,就将面临缴税。

总而言之,现行分红新规的积极作用是不可否认的,但是,要想让政策充分发挥其利好作用,除了政策本身的不足需要改进完善外,一些配套制度的完善也是不容忽视的。开征累积收益税能配合我国现行相关政策,有效地解决不适当累积的问题,从根本上保护国家和中小投资者的利益,引导资本市场持续健康发展。

## 主要参考文献

1. 贺强,陈高华,曾琨杰.对我国证券市场未来发展的几点思考.经济研究参考,2009;6
2. 祝映兰.理性看待现金分红新规定.中国劳动关系学院学报,2009;2