

D 对我国股息红利税政策的思考

董琳

2013年1月1日起,我国开始实施新的股息红利税政策。较2005年的政策,2013年出台的新政策重在引导投资者进行长期投资,提高市场稳定性,从而使投资者获得较稳定的收益。但是该政策并不一定能被投资者所理解和接受,进而不能对资本市场产生影响。本文拟对新股息红利税所产生的问题进行分析,并提出相关建议。

(一) 存在的问题

首先,2013新出台的政策没有从根本上解决股息红利税双重征税的问题。虽然2005年调低了股息红利税的计税基础,降低了股息红利税应纳税额,但是依然是在征收企业所得税后加征个人所得税。2013年新政策旨在利用税收政策的杠杆作用,引导投资者长期持有股票,同时高派红公司将受到市场的更多关注,但依然没有解决双重征税的问题。

其次,投资者对新政策并不敏感,因此新政策对市场没有太大影响。长期持有股票所带来的影响之所以较小,原因如下:一方面,虽然长期持有可以给投资者带来税收方面的优惠,但是如果投资者所持有的股票没有发展前景,或股票组合不够合理,那么投资者会在优惠期限到达之前就卖掉股票或股票组合(Ayers, 2002; Blouin, 2003)。如果选错了股票,不管长期持有是否会带来减税的好处,投资者都会卖掉股票,而不会受税收政策的影响。另一方面,我国从2008年至今,基本是处于“熊市”状态。在低迷的股市中长期持有股票是不理性的,投资者更多地会选择短线投资,或是将资金投入股票市场以外的市场,以避免被“熊市”

套牢。

再次,差别征税不利于投资者及时获取信息,继而不能及时调整投资决策。2013年差别征收股息红利税旨在引导投资者长期持有股票,减少短期卖空交易。但是Diamond(1987)发现,限制投资者进行做空交易,会减慢股票价格根据私人信息作出调整的速度,尤其是根据坏消息作出调整的速度。

此外,新政策的出台会减少投资者获得的股息红利。根据税收资本化的观点,如果税收减免的力度过小,股息红利税仍处于较高水平,那么股东和公司就不会愿意进行股利分红,转而采取其他模式进行分红,如留存收益转增股本等。值得注意的是,随着我国资本市场的逐步发展,机构投资者已成为主要投资者。公司分红有70%都分给了机构投资者。而机构投资者所适用的股息红利税政策是“符合一定条件的居民企业之间股息红利可享受免税政策”,这一政策不利于保护中小投资者的投资收益。

(二) 建议

第一,为了解决双重征税的问题,政府相关部门应进一步降低或取消股息红利税。2005年降低股息红利税的税率,取得了较为明显的效果,一定程度上验证了传统观点,即较高的股息税率会降低投资收益,进而会抑制投资的积极性,而且企业还会减少股利的发放。如果降低或免除股息税率,则会刺激投资,提高投资收益,企业发放股利的积极性也会增强。因此,笔者认为可以继续降低或取消股息红利税。

第二,相关部门应出台更多优惠政

策,鼓励公司加大分红力度。2005年的政策调整对于公司加大分红力度起到了促进作用。而2013年新政策规定,只有在投资者持有股票的时间达到一定长度时,才能享受低税率,这就为提高公司分红积极性增加了另一项时间条件,可能会使得公司分配股利的积极性有所下降。对此,相关政策制定部门可以针对分红力度较大的公司出台一些优惠政策,例如企业所得税的优惠、资格审查条件的适当放宽等,在股息红利税之外开辟新的鼓励方案,提高公司分红的积极性。

第三,提高市场透明度,减少信息不对称。2013年新政策的制定目的在于鼓励投资者进行长线投资,一定程度上抑制了短期交易,但可能会加剧市场信息的不对称性,降低市场质量。对此,资本市场的参与者应采取更多的应对办法。首先,政府相关部门应出台规定,严厉打击操纵市场、内幕交易等违法行为,加大对行为主体的查处和披露,维护资本市场的正常运行。同时,也应完善相关管理规定,例如,缩短企业披露重大交易和重大事件的时间,降低重大资产交易的衡量标准,增强违反信息披露要求的惩罚力度等。其次,上市公司等市场主体应按照相关规定,真实完整地披露公司的各种重大信息,减少信息的不对称性。证券服务类机构也应提高工作人员的职业道德和工作素养,加强对上市公司和非上市公司的审核,保持自身独立性,发表客观公正的结论和意见,维护信息披露的真实可靠。■

(作者单位:中南财经政法大学会计学院)

责任编辑 陈利花