

=0.5%。说明只要债券的票面利率高于0.5%，与债券有关的投融资行为必然产生税收链净收益，政府税收净流出不可避免。

(三) 股票投融资行为的税负均衡点

公司发行股票融资(目前多为溢价发行)，发行方支付的发行费用在溢价中扣除，不构成费用，也不存在抵税效应；发行人支付的股利属于公司税后利润分配，也不会减少所得税。而个人投资者购买股票分得的股利需要缴纳5%~20%的个人所得税，法人投资者取得的股利收益不应缴纳所得税。所以，股票投融资行为的税负比率是： $t_1 \geq 0$ 而 $t_2 = 0$ 。由(4)可知，投融资各方的税负不可能达到均衡，政府从投资者那边征收股利税，而这部分税收并没有在发行人的纳税中抵减。

(四) 税负均衡点分析的几点启示

从上面的分析，我们可以得到以下启示：

第一，在现行的税收政策下，公

司发行股票融资对政府总是有利的。首先，政府从股票交易中征收了印花税；其次，个人投资者获得的股利、中介机构收取的手续费或佣金也是政府征税的对象，中介机构向交易双方收取的交易费用越多，政府的税收收入越多。

第二，公司负债筹资对政府是否有利取决于名义收益率的高低和投融资双方的税率高。在现行税收政策下，对于公司发行债券的融资行为，如果投资者为自然人，由于个人投资者获得的利息收益的税负比率(20%)低于发行人享受的抵税比率(25%)，企业发行债券的票面利率越高，对政府越不利。根据前文分析，这里存在一个税负均衡点，而该均衡点目前在一个相对较低的水平(2.5%)。由于目前发行债券的市场利率远高于2.5%，这就意味着政府在目前企业发行债券或类似的负债融资行为中普遍存在税收损失。当然，如果债券购买者为企业，那么债券投融资行为中的税收均衡点只有

在购买方的所得税税率低于发行方的税率时才出现；否则发行债券对政府是有利的。

第三，政府管理部门应当合理使用税收和利率两大经济杠杆，使税收政策和利率政策处于协调状态。笔者在此所作的分析和提出的建议仅从投融资行为的收益-成本平衡关系来考虑，带有一定的片面性。□

(作者单位：浙江工业大学经贸管理学院)

责任编辑 刘霖

主要参考文献

[1] 祝锡萍.企业财务系统:平衡、均衡和权衡[M].浙江:浙江大学出版社,2008,(02):197-198.

[2] 陆玉梅.浅析资本成本和融资成本在企业投融资决策中的应用[J].生产力研究,2004,(10):156-157.

图片新闻

河南省驻马店市财政局举办首批会计领军(后备)人才毕业活动



不久前，河南省驻马店市首批会计领军(后备)人才毕业典礼暨专题学术讲座在市财政局举行。北京国家会计学院党委书记、院长秦荣生，河南省财政厅副厅长赵学东，市委常委、常务副市长张昕，省财政厅会计处处长臧希昌，市委组织部人才办副主任赵玉欣等出席毕业活动，市财政局党组书记、局长李瑞红主持。首批32名会计领军人才毕业。张昕指出，会计工作是经济管理工作的重要组成部分，是财政财务工作的重要基础，要充分认识到会计领军人才的重要意义，通过领军人才的引领、辐射，带动驻马店市会计工作整体水平得到提高。要切实发挥会计领军人才的重要作用，努力为各类人才培养和成长创造条件，切实为经济社会

发展筑牢坚实的人才支撑。毕业典礼结束后，秦荣生作了关于“‘互联网+’时代的财政服务转型”的专题讲座，介绍了“互联网+”的涵义和特征以及“互联网+”时代的财政服务转型。

(本刊记者)