

實施最低稅負制前後對上市公司融資決策之影響

張純美、徐傳瑛

E-mail: 345512@mail.dyu.edu.tw

摘要

我國於2006年1月1日實施「所得基本稅額條例」（即最低稅負制）。希望當各項租稅減免優惠範圍逐漸擴大及延長期限，使得利益集中在特定產業及少數高所得個人時，所造成租稅不公平且稅基遭受嚴重侵蝕、稅收短絀等現象能獲得改善。本研究針對我國上市公司實施最低稅負制度前、後對於公司融資決策是否造成影響的各項因素加以探討。本研究採Logit模型分析發現實施最低稅負制度後融資決策確實有所影響，公司並沒有增加其外部舉債融資，反而較多使用權益融資。此外發現，公司之有效稅率愈高、公司規模愈大，則選擇負債融資機率愈高；而非負債性稅盾愈高與獲利能力愈高，則選擇負債融資機率愈低；成長性愈高，負債融資機率亦愈高。此外，產業別與公司融資決策無顯著相關性，顯示上市公司不會以其行業特性，於選擇融資決策時作為考量之基準，而偏好權益融資或負債融資。此一研究發現可供政府相關單位後續租稅改革及企業進行融資決策之參考。

關鍵詞：最低稅負制、融資決策、logit模型

目錄

中文摘要	iii	英文摘要	iii
iv 誌謝辭		v 內容目錄	v
vi 表目錄		viii 圖目錄	viii
ix 第一章 緒論	1	第一節 研究背景與動機	1
1 第二節 研究目的	1	2 第三節 研究架構	2
3 第二章 文獻回顧與探討	3	5 第一節 最低稅負制基本概念	5
5 第二節 各國最低稅負之比較	5	6 第三節 最低稅負相關文獻及實證研究	6
16 第四節 公司融資決策理論及相關實證研究	16	21 第三章 研究方法	21
24 第一節 資料選取與研究方法	24	24 第二節 研究假說之建立	24
30 第四章 實證結果分析	30	35 第一節 敘述統計分析	35
35 第二節 相關統計分析	35	37 第二節 實證研究結果	37
39 第三節 實證研究結果	39	45 第五章 結論與限制建議	45
45 第一節 研究結論	45	49 第二節 研究限制	49
49 第三節 研究建議	49	50 參考文獻	50
51			

參考文獻

< 中文部分 > 1.王泰昌，劉嘉雯（2000），兩稅合一對公司投資及融資決策的影響，行政院國家科學委員會補助專題研究計畫成果報告。2.王姿晴（2008），最低稅負制與盈餘管理之關係，私立輔仁大學會計學系研究所未出版之碩士論文。3.李紀珠（2005），為德不卒的最低稅負制，國家政策研究基金會，國政評論-財金（評）094-228。4.江晏?（2005），動態資本結構之研究-台灣上市公司之實證分析，私立朝陽大學財務金融研究所未出版之碩士論文。5.汪瑞芝，陳明進（2007），兩稅合一前後上市公司融資決策之實證研究，交大管理學報，第27期（1），pp. 221-246。6.汪瑞芝，陳明進（2009），最低稅負制對股市反應之實證研究，臺大管理論叢 pp. 215-247。7.林世銘，陳明進，葛克昌，朱澤明（2005），建立我國最低稅負制度之研究，財政部賦稅署委託計畫。8.林世銘（2007）實施所得稅基本稅額對股東投資報酬率之影響，行政院國家科學委員會專題研究計畫成果報告。9.林君衛（2004），兩稅合一制對企業融資決策的影響，私立逢甲大學會計學系研究所未出版碩士論文。10.林文晟，劉金鳳，顏進儒（2004），我國運輸業融資決策之因素分析-兩稅合一前後之比較，航運季刊(創)，第13卷（1）pp. 19-38 11.周利蔭（2007），台灣實施所得稅基本稅額對證券市場之影響，國立成功大學企業管理研究所未出版碩士論文。12.郭重附（2007），最低稅負制、資本使用者成本與投資-臺灣之實證研究，國立台灣大學經濟學系研究所未出版碩士論文。13.侯宜廷（2008），最低稅負制對我國上市（櫃）公司稅負影響之研究，國立政治大學會計學系研究所未出版之碩士論文。14.吳建偉（2004），兩稅合一在不同產業效果與股東結構下對融資政策的影響，國立中央大學企業管理研究所未出版之碩士論文 15.洪榮華，郭怡萍，蕭雯華（2005），兩稅合一對公司資本結構影響之研究 - 高科技產業與傳統產業之比較，輔仁管理評論，第13卷（2），pp. 29-56 16.財政部（2005），所得基本稅額條例疑義。17.凌忠嫻（2006），談稅制改革，財政部台灣省北區國

稅局。18.曹秀惠(2003),影響我國企業負債融資工具選擇因素之探討,私立逢甲大學會計與財稅學系研究所未出版之碩士論文。19.曹美華(2006),最低稅負制度影響營利事業所得稅之模擬研究-以臺灣省北區國稅局為範圍,私立中原大學會計學系研究所未出版之碩士論文。20.高雄市國稅局審查一科(2009),由各國最低稅負制探討我國最低稅負制之實施。21.陳玉華(2004),台灣資訊電子產業融資決策之研究,私立銘傳大學財務金融研究所未出版之碩士論文。22.曾巨威(2005),最低稅負制的稅率迷思,國家政策研究基金會,國政評論-財金(評),094-154。23.曾玉琦(2009),兩稅合一制度對企業資本結構影響之研究,私立台南科技大學財務金融研究所未出版之碩士論文。24.黃瑞靜,徐守德,廖四郎(2001),兩稅合一對公司價值、股利政策與資本結構之影響-動態資本結構模型之應用與台灣產業的實證研究,管理評論,第20卷(2),pp.43-74。25.蔡胡明蘭(2008),台灣營利事業單位補徵最低稅負制稅額之研究,真理大學2008會資財稅學術研討會。26.黃耀輝(2005),最低稅負制包含企業、個人才能公平合理,國家政策研究基金會,國政評論-財金(評)094-115。27.黃美祝,李映茹(2008),最低稅負制對企業租稅負擔影響之研究-高科技產業與傳統產業之比較,當代會計,第10卷(2)pp.189-224。28.廖子瑩(2003),兩稅合一前後我國上市公司融資決策之因素分析,國立台灣大學會計學系研究所未出版之碩士論文。29.劉明衢(2004),兩稅合一對公司資本結構決定因素之影響,國立政治大學會計學系研究所未出版之碩士論文。30.趙文衡(2005),享有租稅減免的企業卻需繳更多的稅-談最低稅負制下的租稅矛盾,台經月刊,pp.1-10。31.謝智忠(2007),最低稅負制在一般投資人與機構投資人間認知差異之研究-利用事件研究法,私立朝陽大學會計學系研究所未出版之碩士論文。32.謝劍平(2009),財務管理,智勝出版社,第五版。 <英文部分> 1.Edwards,C.(2007) The Alternative Minimum Tax: Repeal Not Reform. Director of Tax Policy Studies, Cato Institute. 2.Ely, D. P., Houston A.L. Jr. and Houston C. O. (2002) Taxes and the Choice of Issuing Preferred Stock vs. Debt. Journal of the American Taxation Association, 24 (1), pp.29-45. 3.Gropp, R. E. (1997) The Effect of Expected Effective Corporate Tax Rates on Incremental Financing Decisions. IMF Staff Papers, pp.485-509. 4.Kim, E. (1978), A Mean-Variance Theory of Optimal Capital Structure and Corporate Debt Capacity, Journal of Finance 33, pp.45-63. 5.Lyon, A. B. (1990) Investment Incentives under the Alternative Minimum Tax. National Tax Journal 43, pp.451-465. 6.Mackie-Mason, J. K. (1990) Do Taxes Affect Corporate Financing Decisions? The Journal of Finance, pp. 1471-1493. 7.Modigliani F. and Miller M. H. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, American Economic Review, 48, pp.261-297. 8.Modigliani, F. and Miller M. H. (1963), Taxes and the Cost of Capital: a Correction. American Economic Review, pp.433-443. 9.Myers, S. C. and Majluf, N. S. (1984) Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have. The Journal of Financial Economics, pp.187 – 221. 10.Saxton, J. (2001) The Alternative Minimum Tax for Individuals: A Growing Burden, Staff Report, Joint Economic Committee, May. 11.Shyam-Sunder, L. and Myers, S. C. (1999) Testing Static Trade-off Against Pecking Order Models of Capital Structure. Journal of Financial Economics, 51, pp.219-244. 12.Titman, S. and Wessels, R. (1988) The Determinants of Capital Structure Choice. Journal of Finance 43, pp.1-19.