

多國及企業跨國節稅策略之實證研究-以我國上市上櫃電子業為例=the transnational tax saving strategy of multinational corpora

徐婉琳、林志宏；賴其勳

E-mail: 9022030@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究主要欲探討台灣地區已赴與未赴國際租稅天堂投資之電子業公司，其資本結構是否受到不同因素之影響，並進一步探究企業赴租稅天堂投資與赴中國大陸投資間之關係。本研究以台灣地區上市上櫃電子業為例，以民國八十四年至民國八十八年為例，共挑選149家電子業公司，其中赴租稅天堂投資者105家，未赴租稅天堂投資者44家，所使用之研究方法為多元迴歸分析及皮爾森相關分析，樣本公司之各項財務資料皆由教育部電算中心「AREMOS/UNIX資料庫系統」所取得。研究結果如下：在資本結構影響因素之比較方面，發現赴租稅天堂投資之企業，其資本結構受到企業規模、獲利能力、資產抵押價值及非負債稅盾之影響，其中企業規模及資產抵押價值與企業負債比率呈正相關，獲利能力及非負債稅盾則與負債比率呈負相關，而未進行海外融資之企業，其資本結構則僅受資產抵押價值及非負債稅盾之影響，前者與負債比率呈正相關，後者則與負債比率呈負相關。本研究亦發現台灣地區上市上櫃電子業赴租稅天堂投資與赴中國大陸投資間，具有顯著之正向關係，顯示我國上市上櫃電子業利用租稅天堂作為第三地進入大陸市場投資，並藉由租稅天堂進行節稅活動之現象確實存在。

關鍵詞：租稅天堂；國際租稅規劃；資本結構；轉撥計價；股利政策

目錄

封面內頁.....	i	簽名頁.....	ii	授權書.....	iii	中文摘要.....	iv	英文摘要.....	v	誌謝.....	vi	目錄.....	vii	圖目錄.....	ix	表目錄.....	x																																																																																								
第壹章 緒論.....	1	第一節 研究背景及動機.....	1	第二節 研究目的.....	5	第三節 研究流程.....	6	本章參考文獻.....	7	第貳章 文獻探討.....	8	第一節 租稅規劃相關文獻.....	8	第二節 租稅天堂.....	11	第三節 轉撥計價.....	20	第四節 股利政策.....	34	第五節 有效稅率.....	39	本章參考文獻.....	50	第參章 研究設計.....	57	第一節 研究架構.....	57	第二節 研究假說.....	58	第三節 樣本選取標準與資料來源.....	68	第四節 變數之操作性定義.....	73	第五節 統計分析方法.....	78	本章參考文獻.....	82	第肆章 實證結果與分析.....	87	第一節 資本結構影響因素之比較.....	87	第二節 資本結構、租稅天堂及西進大陸之相關分析.....	101	本章參考文獻.....	104	第五章 結論與建議.....	107	第一節 研究結論.....	107	第二節 管理上的涵義.....	110	第三節 研究限制.....	116	第四節 後續研究建議.....	117	本章參考文獻.....	118	參考文獻.....	119	附錄一 Euromoney 於2000 國家風險評比.....	128	圖目錄 圖1-1 研究流程圖.....	6	圖2-1 有效稅率與舉債額度之聯立關係.....	43	圖3-1 研究架構圖.....	57	表目錄 表1-1 我國租稅協定一覽表.....	3	表2-1 租稅天堂分類之相關文獻整理.....	14	表2-2 多國籍企業應用之轉撥計價方法小計.....	24	表2-3 轉撥計價之相關研究.....	33	表2-4 現金股利支付率與資本結構關係之實證結果彙總表.....	38	表3-1 國內外企業規模與負債比率之相關實證結果彙總表.....	58	表3-2 國內外成長性與負債比率之相關實證結果彙總表.....	59	表3-3 國內外獲利能力與負債比率之相關實證結果彙總表.....	60	表3-4 國內外營運風險與負債比率之相關實證結果彙總表.....	61	表3-5 國內外資產抵押價值與負債比率之相關實證結果彙總表.....	62	表3-6 國內外非負債稅盾與負債比率之相關實證結果彙總表.....	63	表3-7 國內外政治風險與負債比率之相關實證結果彙總表.....	64	表3-8 國內外外匯風險與負債比率之相關實證結果彙總表.....	65	表3-9 研究假說彙總表.....	67	表3-10 國內相關實證研究彙總表.....	67	表3-11 樣本統計表.....	69	表3-12 赴租稅天堂投資之上市上櫃電子業一覽表.....	70	表3-13 未赴租稅天堂投資之上市上櫃電子業一覽表.....	71	表3-14 赴中國大陸及租稅天堂投資之上市上櫃電子業一覽表.....	71

市上櫃電子業矩陣一覽表	72	表3-15 變數定義及衡量指標彙整	77
表4-1 共線性統計量(赴租稅天堂投資之樣本).....	88	表4-2 共線性統計量(未赴租稅天堂投資之樣本).....	88
表4-3 複迴歸模式整體分析表(已赴租稅天堂投資之樣本)89		表4-4 複迴歸模式整體分析表(未赴租稅天堂投資之樣本) 89	
表4-5 國內外資本結構研究運用迴歸分析之相關研究彙總89		表4-6 複迴歸參數表(已赴租稅天堂投資之樣本).....	91
表4-7 複迴歸參數表(未赴租稅天堂投資之樣本)	91	表4-8 實證結果與研究假說對照表(已赴租稅天堂投資之樣本).....	
.....	92	表4-9 實證結果與研究假說對照表(未赴租稅天堂投資之樣本).....	
.....	95	表4-10 去除外匯風險之複迴歸分析表(已赴租稅天堂投資之樣本).....	
.....	99	表4-11 去除外匯風險之複迴歸分析表(未赴租稅天堂投資之樣本).....	100
表4-12 國內相關實證研究彙總表.....	100	表4-13 顯著影響因素對照表(已赴與未赴租稅天堂投資之樣本).....	
.....	101	表4-14 負債比率與赴租稅天堂投資之相關矩陣	102
表4-15 赴租稅天堂與赴大陸投資之相關矩陣.....	102	表5-1 赴中國大陸及租稅天堂投資之上市上櫃電子業矩陣一覽表.....	
.....	115		

參考文獻

- 英文部分 1.Allen, D. E. and H. Mizuno, "The Determinants of Corporate Capital Structure : Japanese Evidence," Applied Economics, Vol.21, No.5, 1989, pp.569-585. 2.Aydin Ozkan, " Determinants of capital structure and adjustment to long run target: Evidence from UK company panel data ", Journal of Business Finance & Accounting, Oxford; Jan/Mar 2001; Vol. 28, Iss. 1/2; pg. 175, 24 pgs. 3.Baskin, J., "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis," Financial Management, Vol.18, No.1, Spring 1989, pp.30. 4.Bradley, M.,G. A. Jarrell and E. H. Kim, " On the Existence of an Optimal Capital Structure:Theory and Evidence, " The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3, July 1984. 5.Brigham, E. F., L. C. Gapenski and M. C. Ehrhardt, Principles of Corporate Finance, 9th ed., Dryden Press, 1999, pp. 592-593. 6.Burgman, T. A., " An Empirical Examination of Multinational Corporate Capital Structure, " Journal of International Business Studies, Vol. 27, No. 3, Third Quarter 1996, p. 556. 7.Chung K. H., " Asset Characteristics and Corporate Debt Policy: An Empirical Test, " Journal of Business, Finance and Accounting, Jan. 1993. 8.Colbert, G. J., and B. H. Spicer, " Linking Activity-Based Costing and Transfer Pricing for Improved Decisions and Behavior, " Journal of Cost Management, Vol. 11, 1998, pp. 20-26. 9.Dawson, Peter Clifton, " Transfer price determination in a multinational corporation: Decentralized decision-making, agency costs, and strategic interaction " , THE UNIVERSITY OF CONNECTICUT, 1999. 10.DeAngelo, H., and R. W. Masulis, " Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation, " Journal of Financial Economics, Vol. 8, March 1980, pp. 3-29. 11.Fullerton, D., " Which Effective Tax Rate? " National Tax Journal, Vol.37, 1984, pp. 23-41. 12.Ginsberg, A., International Tax Planning, Kluwer, 1994. 13.Graham Hall; " Industry effects of the determinants of unquoted SMEs' capital structure " ; International Journal of the Economics of Business, Abingdon; Nov 2000; Vol. 7, Iss. 3; p.297. 14.Grossman, S. J., and O. D. Hart, " Corporate Financial Structure and Managerial Incentives, " University of Chicago Press, 1982. 15.Gupta, S. and K. Newberry, . " Determinants of the Variability in Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Longitudinal Data " . Journal of Accounting and Public Policy 16: 1997 16.Harberger, A. C., " The Corporate Income Tax: An Empirical Appraisal " , Tax Revision Compendium(House Ways and Means Committee), Vol. 1, 1959, pp. 231-250. 17.Hartman, D. G., " Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States, " National Tax Journal, Vol. 37, 1984, pp. 475-87. 18.Horngren, C., G.Foster and S. Datar, Cost Accounting: A Managerial Emphasis, Prentice-Hall, 1997. 19.Jordan,J. and J.Lowe and P.Taylor,"Strategy and Financial Policy in UN Small Firms," Journal of Business & Accounting, January March 1998,pp.1-27 20.Kester, W. C., " Capital and Ownership Structure: A Comparison of United States and Japanese Manufacturing Corporations, " Financial Management, Vol. 15, No. 1, Spring 1986. 21.Leechor, C., and J. Mintz., " On the Taxation of Multinational Corporation Investment When the Deferral Method Is Used by the Capital Exporting Country, " Journal of Public Economics, Vol. 51, 1993, pp. 75-96. 22.Madura, J., International Financial Management, 3rd ed., N. Y.: West, 1992, p. 561. 23.Marsh, P., "The Choice between Equity and Debt : An Empirical Study," The Journal of Finance , Vol.37, No.1, March 1982, pp.121-144. 24.Mikhail, Michael B., Coordination of earnings, regulatory capital and taxes in private and public companies, THE UNIVERSITY OF CHICAGO PhD, 1999. 25.Myers, S. C., " Determinants of Corporate Borrowing, " Journal of Financial Economics, Vol. 5, 1977. 26.Myers, S. C., and N. S. Majluf, " Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have, " Journal of Financial Economics, Vol. 13, No. 2, Jun. 1984. 27.Olhoft, Sonja Lynne, Tax avoidance activities of United States multinational corporations,UNIVERSITY OF MICHIGAN PhD, 1999. 28.Omer, T. C., K. H. Molly, and D. A. Ziebart, " An Investigation of the Firm Size-Effective Tax Rate Relation in the 1980s, " Journal of Accounting, Auditing, and Finance, Vol. 8, 1993, pp. 167-82. 29.Porcano, T. M., " Corporate Tax Rates:Progressive, Proportional, or Regressive, " Journal of American Taxation Association, Vol. 8, 1986, pp. 17-30. 30.Radebaugh, L. H., and S. J. Gray, International Accounting and Multinational Enterprises, 1997, pp. 618-619. 31.Robbins, Sidney M, and Robert B. Stobaugh, Money in the Multinational Enterprise, New York: Basic Books, 1973, pp.85. 32.Seigfried, J. J., " Effective Average U.S. Corporation Income Tax Rates, " National Tax Journal, Vol. 27, 1974, pp. 245-259. 33.Seigfried, J. J., " Effective Average U.S. Corporation Income Tax Rates, " National Tax Journal, Vol. 27, 1974, pp. 245-259. 34.Shapiro, A. C., " Financial Structure and Cost of Capital in the Multinational Corporation, " Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.13, June 1978, pp.211-226. 35.Shapiro, A. C., Foundations of Multinational Financial Management, 3rd ed., N. J. : Prentice-Hall, 1998, pp. 586. 36.Stickney, C., and V.

McGee, "Effective Corporate Tax Rates: The Effect of Size, Capital Intensity, Leverage, and Other Factors," *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 1(2), Winter 1982, pp. 125-152. 37. Tambini, L., "Financial Policy and the Corporation Income Tax," *The Taxation of Income from Capital*, Washington: The Bookings Institution, 1969, pp. 185-222. 38. Titman, S., and R. Wessels, "The Determinants of Capital Structure Choice," *The Journal of Finance*, Vol. 43, No. 1, March 1988. 39. United States and Japanese Manufacturing Corporations," *Financial Management*, Vol. 15, No. 1, Spring 1986, p. 12. 40. Wilkie, P., "Corporate Average Effective Tax Rates and Inferences about Relative Tax Preferences," *The Journal of the American Taxation Association*, Vol. 10(1), Fall 1988, pp. 75-88. 41. Zimmerman, J., *Accounting for Decision Making and Control*, Irwin McGraw-Hill, 1997. 中文部分

1. 工商時報, 「探討大陸資金回流緩慢的成因與對策」, 論壇, 民國90年3月16日。
2. 王建火宣, 租稅法, 自版, 民國89年8月, 頁18。
3. 王建賀, 「融資行為與資本結構關聯之實證研究 - 以台灣半導體產業為例」, 中原大學企業管理研究所碩士論文, 民國87年6月, 頁89-92。
4. 王春琇, 「資本結構決定因素之新證-最適資本結構與融資順位理論之比較」, 中興大學企業管理研究所未出版之碩士論文, 民國84年6月。
5. 王興邦, 「海外投資新樂園」, 中國信託雙月刊目錄, 第145期。
6. 史芳銘, 企業及股東運用境外企業及OBU的合法節稅規劃與操作, 漢邦管理顧問公司, 民國88年, 頁5。
7. 江立雯, 「資本結構的影響因素之研究 - 以台灣地區上市電子業為例」, 中央大學企業管理研究所碩士論文, 民國89年6月, 頁7-90。
8. 何憲章, 國際財務管理理論與實務, 新陸書局, 民國84年, 頁378。
9. 吳明隆, SPSS統計應用實務, 松崗電腦圖書資料股份有限公司, 初版三刷, 民國89年6月, 頁8-4。
10. 吳景富, 「資本結構決定因素之實證研究-自我迴歸分配遞延模式之應用」, 東吳大學企業管理研究所未出版之碩士論文, 民國85年6月。
11. 李文發, 「從國人競相赴租庇護所設立公司談國際租稅規避問題」, 財稅研究第二十四卷二期, 民國81年3月, 頁32、40-42。
12. 李平雄, 租稅迴避論, 自版, 民國74年12月, 頁345。
13. 李彬山, 跨國投資節稅策略與實務, 新泰稅務叢書, 民國85年7月。
14. 周添誠、徐偉初與李新仁, 「不同企業規模、組織之稅負分配研究」, 財政部賦稅改革委員會專題報告, 第六期, 民國78年6月。
15. 林世銘、楊朝旭, 「上市公司營利事業所得稅負擔之研究」, 財稅研究26卷6期, 民國83年, 頁34-52。
16. 林妙雀, 「多國籍轉撥計價決策之影響因素 - 臺灣企業之實證分析」, 臺灣大學商學研究所碩士論文, 民國84年。
17. 林志宏、楊明璧, 「國際企業在歐洲租稅天堂轉撥計價模式之研究」, 民國89年。
18. 林恆鋒, 「境外投資之型態及其稅負考量」, 律師雜誌, 第229期, 民國87年。
19. 林素吟、丁學勤, 「資本結構的影響因素探討與實證研究」, 企銀季刊, 民88年10月, 頁139-154。
20. 段立如, 「多國公司轉撥計價問題之探討」, 政治大學財政研究所碩士論文, 民國82年, 頁1。
21. 張正瑜, 「台灣企業前往租稅天堂地區投資之動機實證研究與制度面探討」, 暨南國際大學國際企業學系碩士論文, 民國88年, 頁16-30。
22. 張進德, 企業租稅策略, 冠恆國際企業管理顧問公司, 民國85年9月, 頁5。
23. 陳金塔, 「台灣資訊電子業與紡織業之資本結構影響因素及最適資本結構之研究-以上市公司為例」, 政治大學企業管理研究所碩士論文, 民國85年6月。
24. 陳智忠, 「台灣境內多國籍公司外匯風險之研究-著重會計衡量與公司價值之關聯性」, 政治大學會計學研究所碩士論文, 民國88年6月, 頁42-43。
25. 陳麗媛, 「租稅負擔與企業資本結構」, 政治大學財政研究所碩士論文, 民國89年7月, 頁11 8-9 51-53。
26. 曾慶安, 「跨國企業之課稅及租稅規劃」, 眾信聯合會計事務所, 民國83年, 頁15~19。
27. 黃于嫻, 「我國企業舉債模式與公司特質關係之研究」, 中央大學財務管理研究所碩士論文, 民國八十七年六月, 頁50-51。
28. 黃重裕, 「產業最適資本結構之研究 - 以資訊電子業為例」, 政治大學企業管理研究所碩士論文, 民國88年6月, 頁75-117。
29. 黃淑惠, 「假借僑外資金名義規避稅負之探討」, 稅務旬刊1521期, 民國82年。
30. 黃雅婷, 「多國籍企業轉撥計價方法選擇對轉撥計價目標與環競因素重視程度之差異分析」, 交通大學管理科學研究所碩士論文, 民國86年。
31. 楊國彬, 「金融環境變遷下公司資本結構影響因素之研究」, 交通大學管理科學研究所, 民國85年6月。
32. 楊聰權, 「跨國/大陸投資與境外企業」, 宇信國際管理顧問企業, 民87年, 頁99。
33. 經濟部投資業務處, 「各國投資環境簡介」, 中華民國廠商海外投資叢書, 民國86~87年; 中華人民共和國, 「外商投資企業和外國投資企業所得稅法第五條」, 網站 <http://www.zj.hn.chinfo.net/tax/ssfg/waizi.htm>
34. 葉振輝, 「多國籍企業及國內企業資本結構決定因素之研究」, 中央大學企業管理研究所碩士論文, 民國88年6月。
35. 蔡素幸, 「台灣上市公司規模與有效稅率關係之實證研究 - 實徵會計理論政治成本假設之探討」, 中山大學管理研究所碩士論文, 民國82年。
36. 蕭玉珍, 「透過第三地控股公司赴大陸投資之規劃」, 實用稅務, 第164期, 民國89年2月, 頁94-95。
37. 薛明玲, 「跨國投資組織型態及架構之租稅規畫」, 會計研究月刊, 第81期, 民國81年6月, 頁91-93。
38. 藍瑞卿, 「台灣地區股票上櫃公司資本結構影響因素之探討」, 台北大學企業管理研究所碩士論文, 民國89年6月, 頁34-59
39. 蘇士哲, 「資本結構決定因素之研究 - 台灣資訊電子業上市公司之實證」, 中央大學企業管理研究所碩士論文, 民國89年6月, 頁34-39、49-63。