

移轉訂價查核準則修正與企業避稅效果之 關聯性

林嬌能*

逢甲大學會計系 副教授

江佳昕

逢甲大學智能製造與工程管理碩士班 研究生

摘要

本研究以 2011 年至 2020 年台灣上市(櫃)公司為研究對象，探討影響企業利用移轉訂價避稅的因素以及 2017 年移轉訂價查核準則修訂此項反避稅措施對企業的移轉訂價與企業價值之影響，進行實證性研究。本研究在實證方法上採用追蹤資料模型，考量實證資料同時具有時間序列與橫斷面的特質。

研究實證發現我國企業存在低稅國家或地區子公司數較多、在低稅負國家或地區子公司營業利益佔比、無形資產佔比較高的企業，其有效稅率較低，這些特質與企業進行跨國避稅有重大的相關性。實證發現企業投資在低稅國家或地區有較多子公司數者，2017 年移轉訂價查核準則修訂後，有提高有效稅率，即支持對移轉訂價查核的效率。我國企業價值有普遍提升的現象，投資者視企業的租稅費用為企業負擔，故企業租稅費用與企業價值呈現負相關。但是，針對積極避稅群，在 2017 年移轉訂價查核準則進行修訂後，因加強稽核提高所得稅費用，企業價值反而提升。

關鍵字：移轉訂價查核準則修訂、反避稅效果、有效稅率、企業價值

*通訊者：林嬌能

聯絡地址：台中市西屯區文華路 100 號商學大樓 11 樓

電話：0928722196

Email: gainenglin@gmail.com

The Effect of the Amendments to the Transfer Pricing Review Guidelines

Gai-Neng Lin

Associate Professor, Department of Accounting, Feng Chia University

Chia-Sin Chiang

Master, Professional Master's Program for Intelligent Manufacturing and Management

Abstract

This study examines the factors that influence corporate tax avoidance through transfer pricing and the impact of the Amendments to the Transfer Pricing Review Guidelines in 2017 on transfer pricing policy and corporate value of Taiwanese listed companies from 2011 to 2020. This study employs a panel data model in its empirical methodology, taking into account the time series and cross-sectional characteristics of the empirical data.

The first finding is Taiwanese companies with a higher number of subsidiaries in low-tax countries or regions, a higher proportion of operating profit from subsidiaries in low-tax countries or regions, and a higher proportion of intangible assets have a lower effective tax rate. These characteristics are highly correlated with corporate tax avoidance. The second findings indicate that companies with a higher number of subsidiaries in low-tax countries or regions experienced an increase in their effective tax rate after the Amendments to the Transfer Pricing Review Guidelines, supporting the effectiveness of transfer pricing audits. The third finding supports that investors perceive corporate tax expenses as a burden on companies, so there is a negative correlation between corporate tax expenses and corporate value. For the group identified as engaging in aggressive tax avoidance in the study, the negative correlation between effective tax rate and enterprise value was reduced after the 2017 amendment of the transfer pricing audit guidelines. This suggests that firm value for this group increased despite paying more taxes.

Keywords : *The Amendments to the Transfer Pricing Review Guidelines of Taiwan, Anti-tax avoidance, Effective tax rate, Firm value*

壹、緒論

近年來國際反避稅活動興起，我國反避稅法令推動成為重要的租稅改革措施之一。²本研究以我國移轉訂價查核準則此項反避稅措施為研究主軸，首先探討有低稅國家投資子公司的數目、低稅國家投資營業利益佔比與無形資產佔比等特質之企業是否為企業避稅的重要影響因素？其次，在移轉訂價反避稅措施修法推動下，是否對企業稅負與企業價值產生影響？

移轉訂價原旨運作分支機構為利潤中心，以關聯公司之間商品和服務移轉的價格訂定，達到企業營運效率的提升策略之一。當全球化浪潮興起時，企業進行跨國投資，尋求最有效率的資源配置，透過最佳經營模式以求集團企業利潤最大化。近數十年，移轉訂價策略被當成企業跨國節稅重要方式，也成為避稅的代名詞。部分跨國企業利用移轉訂價，在高稅負國家分配較少利潤、在低稅負國家分配較多利潤的運作下，達到集團整體節稅與企業利潤的提升。關聯企業之移轉訂價策略不一定是為了要避稅，卻因國際間稅率及法令的差異，有利於跨國集團的避稅。³

利用跨國企業移轉訂價分配獲利方式，對企業有節省稅負或遞延支付稅負的利益。根據我國財政部賦稅署的統計，2019 年度共有 1,356 件移轉訂價案件被查核，其中有 1,032 件被調整所得金額，調增所得金額約新台幣 1,000 億元（財政部賦稅署新聞稿，2020 年 5 月 22 日）。因此，台灣企業也確實存在利用移轉訂價避稅的問題。

企業的海外避稅，造成國際間稅收分配紛爭，各國在吸引國際資金及推動國際化同時兼顧維護其本國稅收下，國際反避稅措施逐漸得到共識。⁴我國法律

² 跨國避稅手法包括 1、透過移轉訂價或利潤移轉將高利潤營運成果留在低稅負國家及低利潤營運成果留在高稅負國家；2、用借款方式替代投資方式，實施資本弱化，增加利息費用減少應稅所得；3、獲利留存海外低稅天堂，不匯回台灣，海外獲益在財務報表上有增加投資收益，但無須在繳納我國的稅負；4、台灣企業搖身變為外國公司，在台上市，使台商進一步達到減、避稅的效果。目前國際間推動的反避稅措施包含移轉訂價 (Transfer Pricing)、反自有資本稀釋 (Thin Capitalization)、受控外國公司 (Controlled Foreign Corporations, CFC) 及實際管理處所 (Place of Effective Management)、全球最低稅負制 (Global Anti-Base Erosion, GloBE) 等。

³ 「天堂文件」 (Paradise Papers) 披露：蘋果的避稅架構同時避開了愛爾蘭 12.5% 和美國 35% 的公司稅，令該公司在美國之外的利潤稅大為降低，並使蘋果在海外很少繳納超過 5% 的海外利潤稅，在某些年份甚至低於 2%。據歐盟委員會 (The European Commission) 計算，蘋果的其中一家愛爾蘭公司在某一年的稅率僅為 0.005%。

⁴ 經濟合作及發展組織 (Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD) 於 2013 年發佈「稅基侵蝕與利潤移轉」 (Base Erosion and Profit Shifting, BEPS) 行動計劃，此行動計劃仍針對某些跨國企業利用各國稅制之差異與國際租稅規範之不足，進行租稅規劃移轉利潤，造成對各

首見「不合營業常規之安排」於 1971 年修正所得稅法第 43 條之 1 中。財政部於 2005 年實施「營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則」，此令政府之稅務稽徵工作，在法規上獲得支持。然而，在課徵實務上遇到許多的阻礙，例如，常規交易價格訂定困難、國際資訊互換的問題，導致初期實施時，課徵公平性受到質疑。基於下面幾個理由，本研究認為在 2017 年的移轉訂價查核準則修正後，在徵收強度上會有重大的改進，第一，為了確保稅收、符合租稅公平及符合國際規範，隨著 OECD 的規範逐年修法，我國相關法令亦隨之修正，國內外關聯企業間各環節之價格制訂與合理利潤配比，將受到在地國稅務稽徵單位的相對性查核；⁵第二，我國已與多國建立 CRS 下，政府對於海外應稅資料取得國際合作的機會；⁶第三，國稅局成立移轉訂價查核團隊，提供經驗傳承與協助，持續累積移轉訂價調查技術力求移轉訂價查核品質的提升(林淑怡與林世澤 2023)。因此，對於我國企業原有的跨國租稅規劃是否產生作用，是值得我們關心的課題。

傳統的企業避稅觀點，若是只從企業租稅負擔來看，企業避稅應是將避稅的利益無摩擦性地轉移給股東，可透過減輕稅負，實現股東價值最大化。因此，會期望透過激勵經理人有效避稅 (Hanlon and Heitman 2010; Armstrong et al. 2015)。但實際上，後續的研究提出不少的避稅相關機會成本，例如，代理成本 (Desai and Dharmapala 2009; Kim et al. 2011; Katz et al. 2013)、信譽成本 (Hanlon and Slemrod 2009)、稅務風險 (Dyreg, Hanlon and Maydew 2019)。相關文獻會同時考慮公司治理因素，認為公司治理較差的企業會因為較高的代理成本與稅務風險，企業避稅降低企業價值。此時，政府的反避稅規範，有助於公司治理較差或者透過複雜交易避稅公司之資訊透明化，反而有助於企業價值的提升。

本研究將透過實證研究的方式，以我國上市櫃企業之公開資訊，比較有海外子公司企業相較於無海外子公司企業之移轉訂價避稅差異性。其次，我國於 2017 年針對「不合常規移轉訂價查核準則」進行修訂，要求營利事業備妥三層

國稅基的侵蝕、租稅收入與租稅公平之影響，期以 BEPS 行動計劃透過跨國合作終止企業的跨國避稅行為。

⁵ 《天下雜誌》曾指出：臺灣富豪也常透過「境外信託」、「境外控股」或「境外投資」方式來避稅，而國際調查記者聯盟 (ICIJ) 的資料庫亦顯示，臺灣是兩岸三地最喜歡用租稅天堂的國家 (陳一嫻、林昭儀，「臺灣 12 大富豪運用海外租稅天堂」(2014 年 4 月 21 日))。

⁶ OECD 於 2014 年發佈金融帳戶資訊自動交換共同申報及應行注意標準 (Common Reporting and Due Diligence Standard, 簡稱 CRS)，建立稅務資訊交換機制，由各國政府自動取得金融機構帳戶持有人的資訊，並與帳戶持有人的稅務居住國進行稅務資訊交換，以防堵跨國逃漏稅。我國並非 OECD 成員國，但為提升稽徵機關查核效率，積極與各國簽訂資訊交換。截至 2021 年底已有 108 個家或地區依 CRS 規定進行金融帳戶資訊自動交換 (許慈美 2022)。

文據架構，包括國際集團文據、主要事項文據和交易文據，增加稽徵單位核實企業國際利潤分配是否合理的證據後，此對企業跨國移轉訂價之避稅是否產生影響？並實證企業倘若受到課稅制度影響時，其企業價值是否也受到影響？

我國政經文化、政府組織結構不同於其他國家，避稅相關機會成本當然受到政府稽徵效率之影響，因此，本研究認為針對此重要的課題，以我國近期資料進行類似的探討，對於移轉訂價查核影響因素與效果之瞭解，具有重要的實證意義。

貳、文獻探討

一、我國移轉訂價查核措施之演進

我國於 1971 年修正所得稅法時，參酌美國內地稅法第四八二條及各國租稅協定通例，增訂第四十三條之一有關營利事業與國內外具有從屬或控制關係之營利事業相互間藉不合營業常規之安排規避或減少納稅義務者，稽徵機關得報經財政部核准予以調整之規定；另 2001 年及 2002 年制定金融控股公司法及企業併購法時，為防止租稅規避，亦參照規範各該法規定之公司與關係人或非關係人間藉不合交易常規之安排規避或減少納稅義務者，稽徵機關得報經各該主管機關核准予以調整之規定，惟均未建立不合營業常規或交易常規之認定標準暨相關調整方法，致徵納雙方尚乏共同遵循之依據。直至 2005 年始訂定「營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則」，以期建立周延完善之查核制度。

OECD 承認其 2010 年修訂的「OECD 跨國企業與稅捐機關移轉訂價指導原則」(TP 指導原則) 因過度重視利潤以功能、資產與風險之「合約條件進行分配」，造成常規交易原則的應用易被不當操控，而導致跨國集團公司間所進行經濟實質活動無法與其價值創造相連結一致。OECD 於 2015 年發布 BEPS 15 項行動計畫，其中，第 8-10 項，其主旨為：「若合約條件不完整或無法符合經濟實質行為，則此經濟實質對利潤貢獻程度補充或取代合約安排」，⁷以「經濟實質」替代「合約條件」。

我國「營利事業不合常規移轉訂價查核準則」實施十多年後，為進一步提升全球移轉訂價遵循之一致性與資訊透明度，避免因資訊不對稱形成稅捐短漏

⁷ OECD 於 2017 年相對修正「TP 指導原則」。我國則於 2013 年增訂稅捐稽徵法第 12 條 1，實質課稅原則，雖然並非對移轉訂價查核法規的修正，但是，對於不符經濟實質的移轉訂價行為有了相對應的課稅依據。

現象，我國 2017 年修訂「營利事業不合常規移轉訂價查核準則」增訂第 21 條之 1 及第 22 條之 1，即 BEPS 行動計畫 13 的移轉訂價三層文據架構，對我國境內有從屬或控制外國公司之企業，在 2017 年度所得稅結算報時，應備參照 BEPS 行動計畫十三「移轉訂價文據及國別報告」成果報告有關集團主檔報告、本國事業報告及國別報告移轉訂價三層文據架構，第一項增訂第十三款及第十四款有關「跨國企業集團」及「最終母公司 (Ultimate Parent Entity, UPE)」之定義。其中，本國事業報告主要延續原本之「營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則」，以本國事業的角度，為完整及清楚表達營利事業與關係人間之從屬或控制關係，營利事業應揭露之關係人資料。此次修法增加集團主檔報告、國別報告。其中，集團主檔報告，提供跨國企業集團全球經營情形及其於全球經濟、法律、融資及稅務等層面之移轉訂價政策綜述，有助稽徵機關評估境內營利事業藉移轉訂價規避我國納稅義務之風險及進行有效稅務查核；國別報告，有助於稽徵機關評估其藉不合常規之受控交易規避我國稅負之風險。

為防杜無形資產之避稅行為，針對「無形資產產生之利潤應合理歸屬至對其價值有貢獻的個體」之目標，我國也參照相關規範於 2020 年發佈「營利事業不合常規移轉訂價查核準則」修正，其中主要修正內容有三項，擴充無形資產的定義、按經濟實質及風險配置檢視利潤分配、增加收益法之運用。修正案的定義，已超脫一般財務會計所定義的範圍，企業內部為開發無形資產而發生之研究發展和行銷支出，於財務會計上作為費用而非資本化，致該無形資產未反映於資產負債表上，然從移轉訂價角度而言，其已具備顯著之經濟價值者，即應認定屬無形資產。如果在集團關係人之間授權運用或移轉，應該收取相對的報酬，但實務上可能因為無形資產未反映於資產負債表上，讓企業誤以為不影響合併財報，就不需要且無須揭露相關交易，因而產生稅務風險。

國際反避稅風潮興起，除了有 OECD 的行動規範，而且透過各國金融機構收集非當地稅務居民的金融帳戶資訊，並透過資訊交換制度，將其帳戶資訊提報給帳戶持有人之稅務居民國的稅務機關，以落實納稅義務人合法申報海外所得，以提高各國稅收透明度，也為打擊逃稅行為提供有效的證據來源。預期此有助益於我國突破政治因素的海外徵稅困難點。

換言之，在法規完善性與徵收技術、環境的進步下，對企業利用移轉訂價避稅會產生相當阻力。或者，原本在避稅與逃稅邊緣的企業活動，已被更落實認定為逃稅行為，可能在未來核課期間內被罰課，增加企業避稅活動風險。

二、移轉訂價與跨國避稅之相關文獻

(一)全球化及科技進步給移轉訂價避稅帶來機會

移轉訂價由企業利潤中心管理策略轉換為企業避稅策略的代名詞，得利於全球化生產，給予企業創造廣泛且複雜的移轉訂價策略機會，科技進步則使企業在跨國企業利潤的配置上更為便利 (EY 2021)。因為全球化因素，各國政府為吸引外資給予不同的租稅優惠、扣除及豁免，加上各國的租稅立法差異，給予不同的解釋以及不同管轄區的稅率差異，這些模糊性與差異性為跨國企業留下極大的解釋空間，讓許多企業可以積極運用移轉訂價策略進行節稅。除了將利潤從高稅國家或地區轉移到低稅國家或地區外，還可能利用移轉訂價的存在的機會性質，將收入轉移到毫無獲利能力可言的聯屬企業 (Klassen and LaPlante 2012; De Simone et al. 2017)。是故，新的移轉訂價查核雖然給予稽徵單位，有利的稽徵指引與國際合作，然而在國際稅收競合的問題及科技進步卻又給移轉訂價避稅帶來新的避稅機會。

(二)移轉訂價避稅的策略性問題

在 Przynski et al. (2005) 國際化策略與移轉訂價的關係中視企業採行多國本土策略、全球策略或多焦點策略差異，移轉訂價可能由母公司統一控管、母公司與海外子公司共同協商或分攤，後者原旨在針對關聯公司之間商品和服務移轉的訂價貼近市場價格，使以分支機構作為利潤中心時，其經理對自己的業績負責，達到企業營運效率的提升。當面對跨國企業時，移轉訂價賦予跨國公司在不同地點之間轉移利潤的能力。可用之於同一集團附屬公司間商品或服務的流動，此時，因為不同的稅務管轄，稅負成為一個重大的問題。有大量的文獻已提供利用跨國操弄移轉訂價達到避稅的實證成果 (Beebejaun, 2019; Cooper and Nguyen, 2020; Reidel, 2018)。

Cooper and Nguyen (2020) 認為移轉訂價是內部化理論 (internalization theory) 發展的核心。移轉訂價不僅被視為一種使跨國企業能夠管理其內部事務的機制，而且還提供了重要的跨國公司相對的優勢。Casson (1979) 指出，從移轉訂價中獲得的潛在優勢，在於其可刺激市場內部化和建立多國企業提高更廣的市場。移轉訂價的使用為跨國公司提供了從內部化中獲得重大收益的潛力，此種移轉訂價分析與利潤中心制，讓企業學習如何管理和決定內部化的交易價格，在運用跨國的優勢資源之時提高跨國公司的表現 (Horst, 1971; Lessard, 1979; Nieckels, 1976)。一旦跨國企業成立，總部和子公司之間的所有交易都必須被考慮在內，所使用的移轉訂價將影響公司的整體盈利能力以及子公司之間的資源分配。

因此，若以避稅為移轉訂價為企業策略時，會與上述內部化理論存在衝突。是故，以避稅為目標的策略，是利用國際間稅負的差異性，將利潤分配在低稅負地區，此時需採母公司統一控管的策略模式，與利潤中心制策略之意旨相違背。

(三)移轉訂價避稅的利益與成本

移轉訂價避稅的基本利益即可節省稅負，減少企業在稅負的現金流支出。但其相對成本也有不少的討論。首先，可能要面對的是國家間雙重課徵風險、移轉訂價查核文據的準備、各國移轉訂價規則或認知的不一致產生的移轉訂價查核調整與移轉訂價價格查核調整的聲譽影響。在 2021 年安永 (EY) 持續多年的調查中，受訪者仍與過去的調查一致，認為與移轉訂價相關的稅務風險是全球公司面臨的最具挑戰性和最重要的問題之一。Sikka and Willmott (2010) 指出，移轉訂價對跨國企業具有重要的經濟意義，對企業獲利、股利、資本回報率和股價產生影響，而這些對於企業營運策略又產生重大影響。其存在難以完整對外的稅務資訊報導問題，也產生難以具體辨識的額外風險和不確定性，進而產生對外部權益者的資訊不對稱等問題。De Simone et al. (2021) 則以美國資料證實，這種因稅收動機的移轉訂價策略會產生資訊不對稱效果。因為其為避稅的重要方式，避稅的相關成本其事實上都應考慮在內，例如，代理成本 (Desai and Dharmapala 2009; Kim et al. 2011; Katz et al. 2013)、信譽成本 (Hanlon and Slemrod 2009)、稅務風險 (Dyreg, Hanlon and Maydew 2019)。

Bilicka et al. (2022b) 針對英國 2020 年全球債務上限改革法案 (反資本弱化) 之研究發現，受此法案影響，降低英國企業負債轉往海外借款，並且影響多國籍企業將其英國業務轉往海外，以此證明企業為了規避稅負，會影響企業轉移其借款地與實質營運業務。同樣是針對英國 2020 年全球債務上限改革法案，Bilicka et al. (2022a) 之研究發現，受此法案影響，受影響的跨國公司出現極端負報酬的頻率減少。認為投資者可將反避稅法案視為幫助遏制激進租稅規劃和提高資訊透明度的工具。

三、研究假說

儘管節稅動機的移轉訂價存在實質的經濟意義，但是，在無法直接取得內部交易訊息的情況下，相關研究都是提供移轉訂價可為避稅的間接證據 (Klassen, Lang and Wolfson 1993; Gordon and Hines 2002)。也就是說，公開揭露的數據，無法直接測試公司使用與其移轉訂價活動相關的機制 (Donohoe et al. 2012)，現有的實證研究資料都是利用間接證據來調查公司移轉訂價活動的

影響。Klassen, et al. (2017) 以問卷方式調查企業的移轉訂價策略並配合公開的財務報告中所得稅的資料發現，相較於重視遵行稅法規定的公司，採用以移轉訂價避稅為重點的公司之 GAAP 有效稅率較低。此外，與其他公司相比，以財務報導為管理者薪酬基礎的企業，會將美國收入移往低稅國家，形成較大的財稅差異 (Klassen and LaPlante 2012; Huizinga and Laeven 2008)。企業無須公佈其提供給國稅局的移轉對價報告資料。然而，企業有所得稅負擔，可以側面地從其所得稅資料推斷企業是否有利用跨國移轉訂價進行避稅。其次，移轉訂價是基於概念性的基礎——在大多數的情況下並沒有正確的常規交易價格。因此，若企業視移轉訂價租稅規劃屬重要策略目標，將存在較低的稅負。基於上述的理由，本研究以有效稅率為移轉訂價避稅代理變數。

在實務的觀察上，張宗銘及林世澤 (2022) 歸納彙整移轉訂價遭到稅捐稽徵機關補稅之原委，包括透過免稅天堂，進行鉅額關係人交易，並只留微利在台灣；或是台灣公司執行職能，未有相對應報酬等都是被列為補稅對象的案例。

我國基於政治因素，早期未開放企業直接投資中國大陸，必須透過境外公司（最佳的選擇是在低稅率國家或地區設立）。雖然，現今已開放可直接赴陸投資，但仍有很多企業未變更此投資模式，所以，這些企業會投資在低稅率國家或地區並不見得是為了避稅。但是，在低稅地區投資的企業可利用移轉利潤在低稅地區，在不將盈餘匯回的情況下，可達到跨國企業節稅的目的。另外，在現有可見的避稅案例中，企業運用海外多國、地區的迂迴投資，可減少被追查到避稅的機會。⁸當企業在海外低稅負國家或地區子公司數目愈多，其更能夠調控利潤所在區域，達到跨國企業節稅的目的；相關文獻證實，企業的海外子公司數目愈多，也代表營運模式與稅務複雜性，有效稅率愈低 (Chyz, et al. 2021; Dyreng et al. 2017)。⁹

故本研究建立假說如下：

假說 H1：企業有海外低稅負國家或地區子公司愈多者，有效稅率較低

本研究主要從台灣母公司的角度探討關聯企業利用移轉訂價避稅的推論，倘若台灣母公司，與低稅負國家或地區，利用跨國企業之間交易可以運用的方式及可能影響的台灣母公司之財務報表資料分為幾項：供應原料時，以高進低出或低進高出進行利潤或虧損之移轉，最終將利潤從移轉到較低稅負國家，影

⁸ 此涉及到所得稅法第四十三條之三及所得稅法第四十三條之四，受控外國公司、實際管理處所制度於 2016 年發佈，其中，受控外國公司制度將於 2023 年實施。

⁹ Chyz, et al. (2021) 及 Dyreng et al. (2017) 兩篇文章只發現多國子公司數與 GAAP 有效稅率有顯著負向關係，與現金有效稅率沒有顯著關係。

響的是關聯企業的收入、進貨；利用提供勞務或轉讓專利權時，採任意調整收費標的方式，或成為智慧財產權的持有人、品牌的擁有者或持有者，或成為提供技術專長，由台灣母公司支付特許權費用、技術費用。另外，利用貸款利率的高低，讓稅率高的地區負擔高額的利息費用，而稅率低的地區享有高額的利息收入；當子公司設廠時母公司充當代理商，為子公司代理進口機器設備，由母公司直接與提供機器廠商議價後，母公司再以較高或較低的價格轉賣予子公司等，都能成為移轉利潤的方式。這些影響項目會以附註揭露方式部分呈現在財務報表上。¹⁰綜合影響，若以避稅為目的移轉訂價策略，會導致低稅負國家或地區的關聯企業的營業利益較高，在低稅收管轄區有更大份額的利潤將導致較低的整體稅收負擔 (Samuelson, 1982; Rugman and Eden, 1985; Zucman, 2014)。故建立假說：

假說 H2：企業的海外低稅負國家或地區子公司營業利益佔比與有效稅率呈負向相關

無形資產的認定具有高度靈活性，對於其在何時或何地點發生的認定相對地困難。無形資產由於解釋估值的可變性和難以準確確定交易的發生，因此，在許多情況下，應用常規交易原則既困難又複雜。例如，在台北工作的工程師，其每天與在海外的團隊共同討論及解決問題，或許最後硬體的成品在台北完成，但其內在的技術含量，卻很難認定歸屬於何地。此時，若將研發成果在低稅地區註冊專利權，再由台北母公司支付權利金，降低在母國的課稅所得，提高在低稅地區地的課稅所得，則此時對集團而言，則可節省整體稅負。是故，沒有明確的證據說明應如何進行無形資產交易。因此，無形資產可以在國家之間配置，利用在國際上轉移利潤來減少集團稅負的一種方式 (Hanlon et al., 2007; Shackelford et al., 2007; Dyreng et al., 2008)。

Taylor et al. (2015) 研究 2006-2012 美國 286 家跨國企業發現企業有國外子公司數、無形資產與在免稅天堂設子公司等因素個別及聯合影響企業積極的移轉訂價避稅，其中無形資產、免稅天堂等最嚴重。Grubert (2003) 指出關係人間無形資產的交易是企業降低稅負的方法。相關的研究也證實跨國企業利用無形資產進行避稅的效果 (Böhm et al. 2015; Bradley et al. 2015; Bradley et al. 2021)。

相關的實證也證實知識產權水準較高的公司可能擁有更多的移動收入，

¹⁰ 包括「銷貨收入--關聯人」、「進貨--關聯人」、「營業費用--關聯人」或「營業外支出--關聯人」等。國際會計準則 (IAS 24) 規定，單一關係人交易金額或餘額達發行人各該項交易總額或餘額 10% 以上者，應按關係人名稱單獨揭露。

從而為利潤轉移提供了更大的空間 (Desai et al. 2006; Dyreng et al. 2015; Fuest et al. 2013)。McGill and Outslay (2004) 以 IBM 為例子，描述 IBM 於 1998 年 12 月將許多智慧財產權移轉至海外的子公司而成功的降低其有效稅率達 12 個百分點，並使其每股盈餘增加 \$2.5。

無形資產是企業用以營運產生利益的資產，各企業對無形資產依賴程度不一，假設企業無形資產佔總資產之比重愈高，代表企業對無形資產的跨國配置愈高。但也有另外一種可能，政府對企業取得無形資產或對研究發展有較高的租稅優惠，故兩者都能降低租稅負擔，使有效稅率降低。

故本研究建立假說如下：

假說 H3：企業的無形資產佔比與有效稅率呈負向相關

黃美祝 (2015) 曾以我國 2001 年至 2010 年之上市櫃公司為研究樣本，證實我國在 2005 年「營利事業不合常規移轉訂價查核準則」之實施，確實有助於減少企業利用租稅天堂避稅、利用設立多個租稅天堂關聯企業避稅之避稅程度下降愈大。

如前所述，全球反避稅風潮，OECD 制定各種行動方案、CRS 協助國際間的反避稅行動方針及資訊交換措施。我國雖非 OECD 成員國，但因應國際日益提升的資訊透明標準，以避免我國被列入非合作租稅管轄區名單，在 2017 年修正稅捐稽徵法第五條之一及第四十六條之一，財政部得就互惠原則，與外國政府或國際組織商訂稅務用途資訊交換及相互提供其他稅務協助之條約或協定。透過各國銀行間租稅資訊交換。在 2017 年的移轉訂價查核準則修正後，在徵收強度上會有重大的改進，在三層文據架構下，國內外關聯企業間各環節之價格制訂與合理利潤配比，將受到在地國稅務稽徵單位的相對性查核，根據財政部賦稅署的統計資料，最終母公司在我國境內之跨國企業集團應送交國別報告之家數在 2017 年至 2021 年約有 150 家，提高稽徵單位瞭解我國上市櫃企業全球經營情形及其於全球經濟、法律、融資及稅務等層面之移轉訂價政策綜述；我國已與多國建立 CRS 下，政府對於海外應稅資料取得國際合作的機會。

本研究預期移轉訂價查核法規修定，可降低跨國關聯企業間利潤轉移方式避稅。

據此，本研究建立假說如下：

H4A：移轉訂價查核修正後，企業的海外低稅負國家或地區子公司數目與有效稅率之負向相關降低

H4B：移轉訂價查核修正後，企業的海外低稅負國家或地區子公司營業利益與有效稅率之負向相關降低

H4C：移轉訂價查核修正後，企業的無形資產與有效稅率之負向相關降低

根據傳統的經濟基礎理論，如果租稅規劃預期的邊際收益超過預期的邊際成本，租稅規劃策略可以提高公司價值 (Desai and Dharmapala 2009)，節稅之利益在於將原本應無償支付給政府的現金轉入到企業手中，增加企業現金流入，寬裕企業現金流，也讓企業可執行更多有利於企業成長的投資方案。但是，認為企業可能因租稅系統的特質，如稅率結構與政策施行的能力，影響管理者的行為與影響代理問題的範圍；內部經理人是否因租稅規劃而獲得利益也是考量的重點，根據 Balakrishnan et al. (2019)，租稅規劃的做法可能會增加公司的財務複雜性。因此，避稅公司的管理層被用來處理報告的複雜性，他們願意從事避稅實踐以獲得適合公司的經濟利益 (Armstrong et al. 2015)。在相關企業避稅的利益，在考慮代理成本、公司治理結構與跨國營運後，相關實證並未發現企業避稅對企業價值顯著的效果 (Desai and Dharmapala 2009)。

在反避稅措施下，恰能借由政府稽徵稅務要求與調查的過程，讓企業的資料更為透明，例如在移轉訂價三層文據架構下，原本非公司最高層級所能得知的資料，提供跨國企業集團全球經營情形及其於全球經濟、法律、融資及稅務等層面之移轉訂價政策綜述給稽徵機關，協助稽徵機關瞭解跨國利益分配狀態，也能間接協助外部人監控企業代理人藉由不當的跨國移轉而從中得利。另外，藉由 CRS 資金流的資訊透明化，提供無須在財務報告上表達的額外資訊。跨國投資是企業價值提升的重要方式，而非是企業管理階層執行剝削的管道。葉惟禎 (2021, p.14) 引述會計師實務的觀察，建議：

“台灣不少科技公司與生技公司，選擇將技術專利等 IP 放在避稅天堂，以避免收取的權利金被課稅。如今，全球掀起反避稅趨勢，合法繳稅已不可逆，企業需好好思索如何透過無形資產的建立，擴大主體公司價值，才是致勝市場的正值。”

據此，本研究建立下列假說：

H5A：移轉訂價查核修正後，增加有效稅率與企業價值之負相關。

但是，稽徵機關加強查核，有助於企業資訊透明化，投資人即無須再藉由誠實納稅與否去衡量企業的租稅與營運風險，更能單純地視企業租稅費用為現金流出，將不利於企業獲利，此時，反而更降低有效稅率與企業價值之負相關，

於此，本研究建立對立假說。

H5B：移轉訂價查核修正後，減少有效稅率與企業價值之負相關。

參、研究設計

一、 樣本選取與資料來源

本研究以我國 2012 年至 2021 年之上市櫃企業為研究對象。我國上市櫃公司於 2013 年開始採用國際財務報導準則，以合併財務報導為主的財務報告，財務報告是以兩年並列的方式，本研究可取得 2012 年的合併資產資料，故本研究研究期間起始自 2012 年連續十年可得資料者。

本研究樣本資料來源為：海外關係企業資料，取自「台灣經濟新報社 (TEJ)」之公司基本資料檔的長期投資明細，子孫公司的層級未予限制；公司治理資料，取自「台灣經濟新報社 (TEJ)」之公司治理資料檔；財務資料，取自「台灣經濟新報社 (TEJ)」之一般產業財務資料檔，取個體財報資料，主要理由是我國營利事業所得稅申報以個體為申報單位，而財務資料子公司的相關資料會併入合併財報中會干擾本研究的分析；股價、報酬和公司市值資料，取自上市(櫃)調整股價資料庫。其中，無形資產部分，若以資產配置方式，將其置於海外低稅負地區，則難以在母公司個體財務報表中察覺，故此部分以年度合併報表之資料，取比例值以獲取該公司依賴無形資產之相對應程度。

二、 實證模型與變數定義

本研究之研究目的係以實證方法探討我國企業的那些特質為企業利用移轉訂價避稅的因素以及在移轉訂價反避稅措施修法推動下，是否有達到反避稅的效果。以我國 2011 年已上市櫃企業於樣本公司，研究期間涵蓋期間為 2012 年至 2021 年，在以此十年均可取得資料為篩選的要件，得 1,373 家企業，共 13,730 筆觀察資料。本研究對於樣本企業採 10 年期的追縱資料 (panel data)，設計企業固定效果、年度固定效果資料型態為結合時間序列資料 (time-series data) 與橫斷面資料 (cross-section data)，含蓋較完整的訊息，並可降低估計參數時的誤差以及模型設定的錯誤。

(一) 影響企業之避稅因素、移轉訂價查核修正之效果

首先，實證影響的移轉訂價節稅的因素，以及移轉訂價查核修正後，對企業避稅的效果，以有效稅率 (ETR) 為避稅代理變數。

實證模型如下：

$$ETR_{i,t} = \alpha_1 HFS_{i,t} + \alpha_2 FINV_{i,t} + \alpha_3 INTANG_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 DEBT_{i,t} + \alpha_6 INVI_{i,t} + \alpha_7 PPE_{i,t} + \alpha_8 SIZE_{i,t} + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

避稅變數之衡量：

$ETR_{i,t}$ 為有效稅率，本研究採用 GAAP 有效稅率 (GAAPETR)， i 公司 t 期之有效稅率。GAAPETR = GAAP 有效稅率，所得稅費用 / 稅前淨利 * 100 (%)。若稅前淨利 ≤ 0 ，則為 0。在 TEJ 資料庫中編號 R252，稅率 (B)。

$HFS_{i,t}$ 為 i 公司 t 期在低稅負國家或地區有子公司數目。此類子公司含呈現在合併財務報導上揭露的所有合乎企業所得稅率低於 15% 的國家或地區者。子公司不僅包含第一層，有揭露為其子公司且合乎上述低稅負國家或地區者皆屬之。

$FINV_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之低稅負國家或地區之子公司營業利益合計數，以期末總資產平減之。低稅負國家或地區之子公司之定義與 HFS 相同。

$INTAN_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之無形資產比率，不含商譽的無形資產，包括特許權、發展中之無形資產及其他無形資產合計數，以期末資產總額平減之。

$ROA_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之資產報酬率，調整投資收益後稅前之常續性淨利 / 期末資產總額 * 100 (陳明進與蔡麗雯，2006)。

$DEBT_{i,t}$ 為 i 公司 t 期期末之負債比率，期末負債總額 / 期末資產總額 * 100 (陳明進與蔡麗雯，2006)。

$INVI_{i,t}$ 為 i 公司 t 期依權益法認列之投資收益佔稅前營業利益比 * 100 (陳明進與蔡麗雯，2006)。

$PPE_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之期末不動產廠房設備 / 期末資產總額 * 100 (陳明進與蔡麗雯，2006)。

$SIZE_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之期末資產總額取自然對數 (Siegfried, 1974; Rego, 2003; Seida and Wempe, 2004)。

μ_i 為每一企業 i 之截距項， $i=1, \dots, 1373$ ，分別代表樣本企業 1,373 家。

γ_t 為每一年度 t 之截距項， $t=1, \dots, 10$ ，分別代表 2012 年至 2021。

在式 (1) 中主要以 ETR 為應變數。依本研究假說 H1，預期企業在低稅負國家或地區有子公司數目，代表其可運用跨國移轉訂價將移轉其獲利，提高企

業避稅的機會，企業整體稅負降低，預期 α_1 為負。其次，本研究假說 H2，預期企業在低稅負國家或地區子公司的營業利益愈高，代表其運用移轉訂價將移轉其獲利及避稅的可能性愈高，企業整體稅負降低，預期 α_2 為負。本研究假說 H3，預期企業營運時需要較高的無形資產時，其比較有可能運用在低稅負國家或地區子公司的無形資產，代表其運用移轉訂價將移轉其獲利及避稅的可能性愈高，企業整體稅負降低，預期 α_3 為負。

在式 (1) 中以 2017 年為界代表移轉訂價查核修正的時間點，建立二項式代理變數 TPR，屬 2017~2021 年為 1；2012~2016 為 0，即代表移轉訂價查核修正後與前。TPR*HFS 的交乘項，衡量 TPR 對 HFS 與 ETR 之間相關性的調節，係數若為正數為加強效果，若為負數則為減弱效果；同樣，在式 (1) 中以 TPR*FINV 的交乘項，衡量 TPR 對 FINV 與 ETR 之間相關性的調節，係數若為正向為加強效果，若為負向則為減弱效果；在式 (1) 中以 TPR*INTAN 的交乘項，衡量 TPR 對 INTAN 與 ETR 之間相關性的調節，係數若為正向為加強效果，若為負向則為減弱效果。驗證本研究假說 H4A、H4B、H4C。

(二)移轉訂價查核修正對跨國企業價值之影響

本研究以下列模型探討移轉訂價查核修正是否對跨國企業價值產生影響？

$$FV_{i,t} = c_1 ETR_{i,t} + c_2 TPR_{i,t} + c_3 TPR_{i,t} * ETR_{i,t} + c_4 EPS_{i,t} + c_5 DEBT_{i,t} + c_6 GROW_{i,t} + c_7 SIZE_{i,t} + c_8 BHOLD_{i,t} + c_9 BNUM_{i,t} + \mu_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$FV_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之企業價值，以 Tobin's Q 衡量。本研究直接以 TEJ 資料庫中代號的 R53B 為本研究之衡量變數。其衡量方式為（股東權益總額+長短期借款）/資產總額。其中股東權益總額為年底股票之公允價值。

$ETR_{i,t}$ 為有效稅率，本研究採用 GAAP 有效稅率 (GAAPETR)， i 公司 t 期之有效稅率。 $GAAPETR = GAAP \text{ 有效稅率} = \text{所得稅費用} / \text{稅前淨利} * 100(\%)$ 。若稅前淨利 ≤ 0 ，則為 0。在 TEJ 資料庫中編號 R252，稅率 (B)。

$TPR_{i,t}$ 為 2017 年移轉訂價查核修正之代理變數，若屬 2017 年以後年度為 1，否則為 0。

其他控制變數：

$EPS_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之每股盈餘，為歸屬母公司控制權益普通股之稅後淨利除以加權平均流通在外股數，在 TEJ 資料庫中編號 R316。

$DEBT_{i,t}$ 為 i 公司 t 期期末之負債比率，期末負債總額/期末資產總額*100

$GROW_{i,t}$ 為 i 公司 t 期營收成長率，在 TEJ 資料庫中編號 R401。

$BHOLD_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之董監事持股比率。

$BNUM_{i,t}$ 為 i 公司 t 期之董事會人數，以 $\log(\text{董事會人數}+1)$ 衡量之。

肆、實證結果

首先，以敘述性分析樣本企業的有效稅率與各項變數分配狀態。其次，探討移轉訂價代理變數，HFS、FINV、INTAN 是否影響企業稅率，並檢測 2017 年移轉訂價查核修正後，三者與企業稅負之相關性是否改變。最後，檢測 2017 年移轉訂價查核修正對企業價值的影響。

一、敘述性統計及相關係數分析

表 1 Panel A 為本研究各變數的敘述性統計量。首先，(1) 式之應變數有效稅率 (ETR)，GAAP 有效稅率 (GAAPETR)，此項應變數之平均值為 13.43，中位數為 13.4，其中 GAAPETR 之分母稅前淨利 ≤ 0 時，設為 0，導致最小值、最大值會因若有分母過小時，而使得某些數值非常特別大或小。

主要變數有在低稅負國家或地區有子公司數目 (HFS)、海外低稅負國家或地區子公司營業利益 (FINV)、無形資產佔比 (INTAN) 之平均值分別為 2.96、4.65 及 0.03。在低稅負國家或地區有子公司數目 (HFS) 此變數之平均數為 2.96 家，標準差卻達到 5.57，主要是尚有多數樣本企業並不存在低稅負國家或地區有子公司的情況，中位數只有 1，最高值為 54 家。在樣本分佈上，此項變數差異性很大。未表達在表格中樣本中有低稅負國家或地區有子公司者占樣本數的 55%。海外低稅負國家或地區子公司營業利益 (FINV) 此項目之中位數為 0，除了有很大部分樣本公司沒有在低稅負地區有子公司外，此為一合計數，即有可能有些海外子公司為營業損失、有些是營業利益，本研究取其有符本研究定義子公司之合計數。

在其他影響有效稅率之公司特質變數部分，資產報酬率 (ROA)、負債比率 (DEBT)、依權益法認列之投資收益佔比 (INVI)、不動產廠房設備佔比 (PPE)、企業規模 (SIZE) 平均數分別為 10.71、35.54、0.02、0.17、15.22，中位數為 9.01、34.18、0.00、0.13、15.04。

表 1 Panel B 將全樣本按 2016 年前、後，將樣本分為 2 組，表示移轉訂價查核修正的前後。在 2012~2016 年這組共有樣本數為 6,865 筆，在 2017~2021 年這組共有樣本數為 6,865 筆。兩組之 GAAPETR 平均數分別為 14.81、12.20；

此變數兩組之中位數分別為 14.13、12.41。發現移轉訂價查核修正前的 GAAPETR 無論是平均數與中位數都比移轉訂價查核修正後為大，與本研究預測存在差異，但此時尚未考慮其他對稅負的影響。

影響移轉訂價的三個解釋變數，除了 FINV 在移轉訂價查核修正後有大幅增加外，另外，HFS 在移轉訂價查核修正前、後未有數據上的顯著差異¹¹，INTAN 在平均數比較上，移轉訂價查核修正後期較前期顯著增加，在中位數比較上，移轉訂價查核修正前、後均未有數據上的顯著差異。

企業規模 (SIZE)、依權益法認列之投資收益比 (INVI)、負債比率 (DEBT) 等變數，在移轉訂價查核修正後組有比較移轉訂價查核修正前組顯著變動。

表 2 為本研究用皮爾森相關係數 (Pearson correlation)，檢定各變數間相關性。表中 GAAP 有效稅率 (GAAPETR) 與海外低稅負地區子公司之營業利益比 (FINV) 相關係數為-0.15，顯著為負，符合本研究假二，但是 GAAP 有效稅率 (GAAPETR) 與是否有海外低稅負地區子公司數目 (HFS)、無形資產佔比 (INTAN) 相關係數顯著為正，分別為 0.02 及 0.18 外，違反本研究假說。然而，相關分析並未控制其他影響有效稅率的因素。

負債比率 (DEBT)、依權益法認列之投資收益佔稅前營業利益比 (INVI)、企業規模 (SIZE) 分別為-0.18、-0.04、-0.16。

除了 HFS 與 FINV 兩組相關係數有高於 0.5，其他未呈現過高的相關性問題。本研究在線性迴歸分析時也有測試可排除線性重合問題。由於 Pearson 相關係數只考量兩兩變數之間的關係，並未同時考量其他許多變數的影響，故本研究將進一步使用多元迴歸分析，並以其結果做為本研究的研究結論。

¹¹ 黃美祝 (2015, p.49) 研究「營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則」前後，在租稅天堂設立關聯企業數平均為 2.2529、3.2695 之態勢相似，在低稅負國家或地區設立子公司可能非單純為避稅所用。

表 1 各變數之敘述性統計分析

Panel A	全部樣本				
變數	平均值	標準差	中位數	最小值	最大值
應變數					
GAAPETR	13.43	69.59	13.4	-1,855.42	3,968.04
HFS	2.96	5.57	1	0	54
FINV	4.65	5.87	0.00	0.00	19.91
INTAN	0.03	0.05	0.01	0.00	0.63
ROA	10.71	8.21	9.01	-31.71	91.08
DEBT	35.54	16.92	34.18	0.40	96.62
INVI	0.02	0.04	0.00	-0.18	0.63
PPE	0.17	0.16	0.13	0.00	0.88
SIZE	15.22	1.46	15.04	9.54	21.94

Panel B 移轉訂價查核修正前後之平均數與中位數

	2012~2016 年		2017~2021 年		差異檢定 P 值	
	平均數	中位數	平均數	中位數	平均數	中位數
GAAPETR	14.81	14.13	12.20	12.41	0.01***	0.00***
HFS	2.94	1.00	2.98	1.00	0.79	0.79
FINV	3.80	0.00	5.44	0.00	0.00***	0.00***
INTAN	0.03	0.01	0.03	0.01	0.04**	0.55
ROA	10.70	9.09	10.74	8.91	0.83	0.78
DEBT	34.76	35.17	36.28	33.37	0.00***	0.00***
INVI	0.01	0.01	0.02	0.00	0.00***	0.00***
PPE	0.18	0.12	0.17	0.13	0.00***	0.00***
SIZE	15.08	15.16	15.34	14.90	0.00***	0.00***

GAAPETR:GAAP 有效稅率，在 TEJ 資料庫中編號 R252，稅率 (B)；HFS：在低稅負國家或地區有子公司數；FINV：在低稅負國家或地區有子公司營業利益/期末資產總額；INTAN：無形資產比率，不含商譽無形資產總額 / 資產總額；ROA：資產報酬率，調整投資收益後稅前之常續性淨利/資產總額*100；DEBT：負債比率，負債總額 / 資產總額*100；SIZE：企業規模，以期末資產總額取自然對數計算；INVI：依權益法認列之投資收益佔稅前營業利益比；PPE：不動產廠房設備比率，不動產廠房設備總額 / 資產總額。

***表示達 1%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，*表示達 10%顯著水準。

各變數以不同期間之平均數差異，以獨立t檢定所得之p值，中位數差異則以 Wilcoxon 檢定所得之p值。

表 2 相關性分析(Pearson 相關係數)

	GAAPETR	HFS	FINV	INTAN	ROA	DEBT	INVI	PPE
HFS	0.02**							
FINV	-0.15***	0.85***						
INTAN	0.18***	-0.09***	-0.06***					
ROA	0.64***	-0.04*	-0.10***	0.21***				
DEBT	-0.18***	0.02**	0.03***	-0.14***	-0.18***			
INVI	-0.04***	0.03***	0.13***	-0.10***	0.28***	-0.09***		
PPE	0.06***	-0.04***	-0.08***	-0.08***	0.13***	0.00***	-0.19***	
SIZE	-0.16***	0.27***	0.37***	-0.21***	-0.04***	0.23***	0.19***	-0.05***

1、變數定義請參照表 1。

2、為 Pearson 相關係數。***表示達 1%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，*表示達 10%顯著水準。

二、低稅負國家投資與企業避稅效果之實證結果

(一)移轉訂價查核修正對企業有效稅率之影響

在表 3 中，本研究先以全體樣本家數 1,373 家 10 年期為樣本。首先，測試採用追蹤資料模式是否優於採用最小平方迴歸法 (OLS)，表 3 中所得之 F 值，Model 1 為 3.27，Model 2 為 3.28，Model 3 為 3.28 均達到顯著水準，故追蹤資料模式優於最小平方迴歸法。其次，以 Hausman 檢定 (如附錄所示) 採用固定效果模型或隨機效果模型何者較佳，3 個模型 m 值分別為 14.25、14.76 及 14.78，檢定值未達顯著，所以本研究採用二元隨機定效果 (two-way Random Effect) 模型。表 3 之三個模型除了主要研究變數外，其他解釋變數相同。在 Model 1 中，Buse R^2 為 0.364，主要研究變數為在低稅負國家子公司數 (HSF)，係數為 -0.27，達顯著水準。符合本研究假說 1 的預期企業有海外低稅負國家或地區子公司愈多者，有效稅率較低，即企業會利用複雜的海外子公司之配置達到節稅的效果。

表 3 之 Model 2 中，Buse R^2 為 0.392，主要研究變數為在低稅負國家子公司營業利益佔比 (FINV)，係數為 -0.02，達顯著水準，此符合本研究假說 2 之預期，此類所得在未將股利匯回前，只需繳納當地較低的所得稅，甚或預期不會匯回母國，按財務會計準則的規範是無需認列遞延所得稅負債。表 3 之 Model 3 中，Buse R^2 為 0.267，主要研究變數為無形資產佔比 (INTAN) 高的企業，係

數為-5.47，達顯著水準，此符合本研究假說 3 之預期，無形資產之跨國配置是現代企業最常用的避稅方式。

表 3 移轉訂價因素對企業有效稅率之影響
(two-way Random Effect 模型)

	Model 1		Model 2		Model 3	
	係數	T 值	係數	T 值	係數	T 值
HSF	-0.27	-2.11**				
FINV			-0.02	-2.55***		
INTAN					-5.47	-1.71*
ROA	0.18	13.33***	0.17	13.3***	0.18	13.47***
DEBT	-0.04	-3.73***	-0.04	-3.78***	-0.04	-3.8***
INVI	-0.04	-1.87*	-0.04	-2.7***	-0.04	-1.87*
PPE	4.10	0.35	3.89	0.97	4.25	0.25
SIZE	1.55	5.04***	1.53	5***	1.58	5.16***
Intercept	-10.17	-1.88*	-9.90	-1.84*	-10.68	-1.98*
Firm REs	Yes		Yes		Yes	
Year REs	Yes		Yes		Yes	
F 值	3.27***		3.28***		3.28***	
Hausman test(m 值)	14.25		14.76		14.78	
Buse R ²	0.364		0.392		0.267	

1、變數定義請參照表 1。

2、***表示達 1%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，*表示達 10%顯著水準。

在表 4 中，主要實證 2017 年移轉訂價查核修正對有效稅率之效果，以 TPR 表示移轉訂價查核修訂後之代理變數。先以 F 值與 Hausman 檢定，相關結果在表 4 中所示，適用追蹤資料之隨機效果模型。TPR 之係數分別為-2.22、-2.50、-2.10，未達顯著水準。在表 4 之 Model 1 可發現，雖然，在低稅負國家子公司數 (HSF) 與 TPR 之相乘係數為正 0.15，此符合 H4A 表示在移轉訂價查核修訂後，這類型的公司，有增加稅負。在表 4 之 Model 2 在低稅負國家子公司營業利益佔比 (FINV) 與 TPR 的交乘項為負數，違反本研究的假說 H4b，其原因有可能在於我國對於海外子公司營業利益未匯回部分尚未課稅，使這類型的企業相較於前期，留置更多的獲利在低稅海外子公司，此有待 2023 年營利事業受控外國企業 (Controlled Foreign Company, CFC) 制度實施，或有利於此部份的查核。在表 4 之 Model 3 也是違反本研究的假說 H4c，如文獻探討所述，無形資產是國際性企業避稅的重要工具，針對無形資產的配置地區，屬高技術性的認定問題。租稅課徵的公平效率是我國稽徵單位責無旁貸的課題，是

故努力提升稽徵技術是必要的，但是，在面對國際租稅競爭的情況下，如何留住企業在本國納稅也是一重要課題。

表 4 移轉訂價查核修正對企業有效稅率之影響
(two-way Random Effect 模型)

	Model 1		Model 2		Model 3	
	係數	T 值	係數	T 值	係數	T 值
TPR	-2.21	-1.21	-2.50	-1.44	-2.10	-1.21
HSF	-0.20	-1.15				
TPR*HSF	0.15	1.87*				
FINV			0.01	2.07**		
TPR*FINV			-0.03	-2.25**		
INTAN					31.02	1.06
TPR*INTAN					-48.46	-1.18
ROA	0.24	3.4***	0.26	3.69***	0.26	3.68***
DEBT	-28.85	-1.88*	-29.78	-1.95**	-30.12	-1.96**
INVI	0.01	-0.02	0.01	0.14	0.01	0.15
PPE	3.24	0.81	4.13	1.03	4.11	1.03
SIZE	0.94	1.82*	0.40	0.88	0.39	0.86
Intercept	-0.88	-0.12	6.23	0.93	6.07	0.91
Firm REs	Yes		Yes		Yes	
Year REs	Yes		Yes		Yes	
F 值	3.26***		3.28***		3.27***	
Hausman test(m 值)	14.25		14.56		14.57	
Buse R ²	0.164		0.192		0.167	

1、變數定義請參照表 1。

2、***表示達 1%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，*表示達 10%顯著水準。

(二)移轉訂價查核修正對企業價值之影響

表 5 為檢測移轉訂價查核修正對企業價值影響之實證結果。以 1,373 家企業之 10 年度資料為樣本，測試企業價值在移轉訂價查核修正後之變動，第 1 欄未考慮 GAAPETR*TPR，第 2 欄則增加此項。首先，測試採用追蹤資料模式是否優於採用最小平方迴歸法 (OLS)，表 5 中所得之 F 值，第 1 欄為 10.89，第 2 欄為 10.89，均達到顯著水準，故追蹤資料模式優於最小平方迴歸法。其次，以 Hausman 檢定，採用固定效果模型或隨機效果模型何者較佳，所得 m 值分別為 87.01 及 87.4，且達到顯著水準，因此固定效果模型較佳。採用雙因子

固定效果模型下，有 1,372 個企業效果的截距項及 9 個時間效果的截距項，表 5 中未予列示。模型整體解釋能力，依 Buse 修正 R^2 分別為 0.6354、0.6354。相關變數，如 (2) 式所示，在第一欄中，測試 GAAPETR 與企業價值之相關，結果發現顯著地負向相關，代表將財報中所示的所得稅費用視為費用之一部分，會導致現金支出，降低企業價值，此與林嬌能 (2015) 研究結果相同，結果發現，我國投資者以一般之費用性質評價之企業所得稅費用。

在表 5 的第二欄增加本研究主題移轉訂價查核修正之效果，代表法案修正前後之效果，在固定效果模式下，因為有時間效果的截距項，因此未能顯示時間影響的效果。以移轉訂價查核修正代理變數 TPR 與 GAAP ETR 之交乘項之係數為負且顯著，意即移轉訂價查核修正後，對於有效稅率愈高者給予更差的企業價值評價。因此，本研究結果支持假說 5A 移轉訂價查核修正後，增加有效稅率與企業價值之負相關。

表 5 移轉訂價查核修正對企業價值之影響

	應變數：Tobin's Q		應變數：Tobin's Q	
	係數	t 值	係數	t 值
GAAPETR	-0.003	-3.84***	-0.002	-1.94*
TPR*GAAPETR			-0.002	-1.67*
EPS	0.058	21.43***	0.058	21.43***
DEBT	-0.010	-9.54***	-0.010	-9.5***
SIZE	-0.461	-14.39***	-0.458	-14.24***
BHOLD	0.003	1.83*	0.003	1.8*
BNUM	0.023	2.47**	0.023	2.46**
Intercept	7.356	13.58	7.322	13.51
Firm FEs	J=1,372		J=1,372	
Year FEs	Time=9		Time=9	
F 檢定	10.89***		10.89***	
Hausman 檢定	87.01***		87.4***	
Buse R^2	0.6354		0.6354	

1. TPR、GAAPETR、DEBT、SIZE 變數定義請參照表 1。FV=企業價值，以 Tobin's Q 衡量；EPS:每股盈餘；DEBT：負債比率；MV/BV：市價與帳面價值比；SIZE:公司規模；BHOLD：董監事持股比率；BNUM：董事會人數。

2. ***表示達 1%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，*表示達 10%顯著水準。

(三)變更避稅的定義

Lietz (2013) 認為租稅規劃是一連續性的狀態，包含嚴格遵行租稅法規定的完美合法區、灰色區與違法區，灰色區是指似乎是合法，但有潛藏違法的可

能性，或者違反道德的規範；違法區，即逃稅行為，此部分被追稅與處罰之可能性是非常之高的，相對要付出的代價也有可能是不可計數的，此部分企業會如此做也是因為存著不會被查獲的無知或僥倖心態。因此，按 Lietz (2013) 的推論，除了完美合法區外，其餘都是有避稅可能性者。本研究擬改良傳統的有效稅率代理避稅衡量的模式，將負擔高稅率之企業視為完美合法者，予以排除在避稅的可能性。

本研究對於完美合法之候選者刪選之方法如下之步驟有二：步驟 1，以 2012~2016 年本研究如前述所選取的 1,373 家企業為對象，取得五年的 GAAP 有效稅率，此變數為所得稅費用／稅前淨利*100(%)，若稅前淨利 ≤ 0 ，則為 0，在 TEJ 資料庫中編號 R252，稅率 (B)。以此變數五年值加以平均，主要考慮財務會計之所得稅費用包含當期所得稅費用與遞延所得稅費用，其中，遞延所得稅費用主要是財務所得與課稅所得的暫時性差異；另一方面，按稅法規定企業虧損在合於規範下可後抵，是故，採用多年平均可減緩財務所得稅費用與課稅所得稅費用之間的差距。步驟 2，按步驟 1 所得值分為七群，分別是 < 0 、 $0-1\%$ (含)、 $1\%-5\%$ (含)、 $5\%-10\%$ (含)、 $10\%-15\%$ (含)、 $15\%-20\%$ (含)、 20% 以上。如表 6 所述，群 1 之平均稅率為 -18.45% ，群 7 之修法前平均稅率為 45.89% 。如前所述，GAAPETR 之分母稅前淨利 ≤ 0 時，設為 0，導致最小值、最大值會因若有分母過小時，而使得某些數值非常特別。在表 6 中，按所屬群別，計算修法後平均稅率，群 1~群 7 分別為 5.89% 、 4.15% 、 5.14% 、 17.79% 、 13.32% 、 15.81% 、 10.67% 。前三群修法前後期平均有效稅率有顯著地增加，群 4、5 修法前後期平均有效稅率差異不顯著，群 6、7 則顯著減少。群 1~群 7 之樣本家數分別為 82、131、156、191、273、377、163 家。群 5、群 6 家數較多，在法定稅率值附近，實屬合理。有在低稅負地區設置子公司的比重，總合平均數為 54.5% ，群 1 偏高，達 70.7% ；群 2 偏低，其餘各組在 $50.9\%~59.2\%$ 之間。

是故群 5 以上的企業有可能避稅，惟其已有盡企業公民之義務，稽徵當局考量企業繳納稅負達一定水準以上的事實，降低其被選案查核的可能。

在表 7 中，本研究即按不同群別，移轉訂價查核修正前後受有效稅率影響之企業價值進行最小平方迴歸分析。群 3 以上，虛擬變數 TPR 之係數均顯著為正，表示法案修正後，企業價值顯著提升，且在群 4 以上，GAAPETR 之係數均顯著為負，代表這些有納稅群組，其有效稅率被視為費用。在群 5 以上， $TPR*GAAPETR$ 之係數為負，與表 6 之結果相同，並沒有受到法案修正的影響，對於有效稅率愈高者反而給予更差的企業價值評價。相反的是群 3 以下的 $TPR*GAAPETR$ 之交乘項係數為正，尤其是群 3，係數不僅為正，且達顯著水

表 6 按修法前之 GAAP 有效稅率分群

	群 1 (<0)	群 2 (0%~1%)	群 3 (1%~5%)	群 4 (5%~10%)	群 5 (10%~15%)	群 6 (15%~20%)	群 7 (>20%)	
修法前 平均稅率(%)	-18.45	0.15	3.35	8.74	13.31	17.88	45.89	
修法後 平均稅率(%)	5.89	4.15	5.14	17.79	13.32	15.81	10.67	
T 值	4.06	7.5	1.68	1.61	0.01	-3.73	-5.15	
	群 1	群 2	群 3	群 4	群 5	群 6	群 7	合計
A.有低稅負 子公司家數	58	52	90	113	153	192	90	748
B.沒有低稅負 子公司家數	24	79	66	78	120	185	73	625
A+B 合計數	82	131	156	191	273	377	163	1,373
A/(A+B) %	70.7	39.7	57.7	59.2	56	50.9	55.2	54.5

準。意即，群 3 有可能是移轉訂價查核的目標群，因為此群稅率不及 5%，採積極避稅的可能性極高，受到法案修正的影響，稅負提高，企業價值反而提高，符合本研究假說 5A 的論點：移轉訂價查核修正後，減少有效稅率與企業價值之負相關。

群 1、群 2 的 TPR*GAAPETR 之係數同樣為正，但未達到顯著效果。這兩

表 7 移轉訂價查核案前後不同群間企業價值之影響效果

	群 1	群 2	群 3	群 4	群 5	群 6	群 7
TPR	0.31 (0.86)	0.29 (1.36)	0.09* (1.70)	0.22*** (5.75)	0.22*** (3.84)	0.08*** (2.75)	0.06 (1.6)
GAAPETR	-0.001 (-0.36)	-0.006 (-0.39)	0.001 (0.70)	-0.005*** (-2.75)	-0.08*** (-5.42)	-0.013*** (-8.48)	-0.056*** (-5.33)
TPR*GAAPETR	0.01 (1.24)	0.08 (0.87)	0.014* (0.06)	-0.01 (-1.08)	-0.02** (-2.26)	-0.01*** (-3.79)	-0.01*** (-2.58)
其他變數	V	V	V	V	V	V	V
樣本數	820	1,310	1,560	1,910	2,730	3,770	1,630
調整 R ²	0.12	0.14	0.15	0.24	0.28	0.38	0.20

1、變數定義請參照表 6。

2、***表示達 1%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，*表示達 10%顯著水準。

群的有效稅率為零或以下，此為非常態現象，因為企業能永續營運應有正向獲利，故而這兩群企業可能是營運狀況較差，故而存在所得稅費用為零或者所得稅利益的現象。然而，從其在表 6 的基本資料看出，群 1 中有低稅負子公司佔比高達 70.7%，在修法後平均稅率也由負轉正，此對查核效果為正面意義；其次，對企業價值的影響則較為混淆，如同本研究假說的看法，稽徵單位的加強稅務稽核，可以間接地增強公司治理，並獲得投資者認同的情況下，才能提高

公司價值。因此，群 1、群 2，修法對平均稅率顯著提高，公司價值正向效果，雖然效果未高於群 3，本研究認為其也支持我國 2017 年移轉訂價查核修正，在稽徵效率與公司價值具有正向的意義。

伍、結論

本研究以 2012 年至 2021 年台灣上市櫃企業為研究對象，探討移轉訂價查核修訂是否為企業有效稅率與企業價值的影響因素、樣本公司在面對政府更容易取得具跨國性的課稅查核資料後，是否會降低避稅？及是否提高企業價值。在此我國企業面對國際競爭與反避稅風潮下，以我國近期資料進行類似的探討，對於移轉訂價查核影響因素與效果產生具體之瞭解。

依照實務的觀察，我國企業存在利用低稅負國家移轉訂價避稅的議題，卻少有提供相關的實證研究。本研究相關文獻，對我國企業提供實證結果，證實我國企業存在低稅國家或地區子公司數較多、在低稅負國家或地區子公司營業利益佔比、無形資產佔比較高的企業之有效稅率較低，即這些與企業進行跨國避稅有重大的相關性。

其次，我國於 2017 年移轉訂價查核準則進行修訂，使法令更為周全也更符合國際趨勢，更重要的是 CRS 的資料交換，使突破外交限制，得到更多的企業海外資源與營業狀態配置。但是，除了在低稅國家或地區子公司數這項變數在法令修正後有提高有效稅率，在低稅負國家或地區子公司營業利益佔比、無形資產佔比較高的企業之有效稅率在法令修正後，不僅沒有提高有效稅率，反而降低，可見在此部分之查核有待 CFC 的輔助與對無形資產權利配置更加瞭解，是為我國財政單位提高稽徵效率的努力方向。

2017 年移轉訂價查核準則進行修訂後，企業價值普遍提升，此可能由諸多因素造成，在控制相關因素後，本研究發現投資者視企業的租稅費用為企業負擔，降低企業價值。稽徵機關加強查核，有助於企業資訊透明化，投資人即無須再藉由誠實納稅與否去衡量企業的租稅與營運風險，更能單純地視企業租稅費用為現金流出，將不利於企業獲利，此時，反而更提高有效稅率與企業價值之負相關。

然而，將企業按 2017 年以前之稅負分群後，發現積極避稅群，在 2017 年移轉訂價查核準則進行修訂後，降低有效稅率與企業價值之負相關，意即，積極避稅群在法案修訂後，提高納稅後，企業價值反而提升。

綜上，我國政府積極地推動公司治理與稅制改善，此不僅更符合國際經商趨勢，獲得國際支持，亦有助於企業價值的提升。儘管現在因國與國之間的磨擦，使原本的國際分工受到衝擊，不利於世界未來發展。希望各國政府不管在科技的進步或者稅收的分配以更誠實互助的心態進行分工合作，此才有利於全人類福祉與發展。

附錄一

Hausman (1978) 的檢定方法：

由於固定效果模型和隨機效果模型最大的差異，在於隨機效果模型中的企業 i 之截距項 (μ_i) 與解釋變數 ($X_{i,t}$) 間是否具有相關性。若 μ_i 與解釋變數 ($X_{i,t}$) 間有相關性，隨機效果模型之估計則不具一致性，固定效果模型之估計將具一致性與有效性，此時應採用固定效果模型；反之，則應採隨機效果模型。其檢定方式如下：

$H_0 : E(\mu_i, X_{i,t}) = 0$, 即 μ_i 與解釋變數 ($X_{i,t}$) 間不具相關性

$H_1 : E(\mu_i, X_{i,t}) \neq 0$, 即 μ_i 與解釋變數 ($X_{i,t}$) 間具相關性

Hausman 檢定量可以如 (3) 式所示。

$$m = (\hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1)' (\hat{V}_0 - \hat{V}_1)^{-1} (\hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1) \sim \chi^2(K) \quad (3)$$

在 (3) 式中， m 統計呈分配， K 為其自由度。而 $\hat{\beta}_0$ 與 $\hat{\beta}_1$ 分為固定效果模型之係數與隨機效果模型係數的參數估計值， \hat{V}_0 與 \hat{V}_1 分別為其共變異矩陣。

參考文獻

- 陳明進與蔡麗雯，2010，〈移轉訂價與盈餘管理之研究〉，《證券市場發展季刊》，第 22 卷第 2 期：141-175 頁。
- 林嬌能，2015，〈所得稅率變動影響數之價值攸關性〉，《會計審計論叢》，第 5 卷第 2 期：35-56 頁。
- 黃美祝，2015，〈我國不合常規移轉訂價制度對企業避稅程度之影響〉，《會計學報》，第 6 卷第 1 期：35-62 頁。
- 張宗銘與林世澤，2022，〈移轉訂價風暴下常見補稅案例〉，《會計研究月刊》，2022 年 3 月，98-103 頁。

- 許慈美, 2022, 〈我國受控外國企業(CFC) 制度介紹〉, 《稅務研究月刊》, 350 期, 1-12 頁。
- 葉惟禎, 2021, 〈提升企業價值 無形資產的軟實力〉, 《貿易雜誌》, No.355, 14-16 頁。
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., D. Jagolinzer, A., and Larcker, D. F. 2015. Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics* 60: 1–17.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., and Guay, W. R. 2019. Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review* 94: 45–69.
- Beebeejaun, A. 2019. The fight against international transfer pricing abuses: A recommendation for mauritius. *International Journal of Law and Management*, (1) . German: cooperation and IBFD.
- Bilicka, K., Clancey-Shang, D. and Qi, Y. 2022a. Tax avoidance regulations and stock market responses. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 77, 101483
- Bilicka, K., Qi, Y. and Xing, J. 2022b. Real responses to anti-tax avoidance: evidence from the UK Worldwide Debt Cap. *Journal of Public Economics*, 104742, 1-18.
- Bradley, S., Dauchy, E., and Robinson, L. 2015. Cross-country evidence on the preliminary effects of patent box regimes on patent activity and ownership. *National Tax Journal*. 68(4), 1047-1072.
- Bradley, S., Robinson, L., and Ruf, M. 2021. The Impact of IP Box Regimes on the M&A Market. *Journal of Accounting and Economics*, 72(2-3), 105-132.
- Böhm, T., Karkinsky, T., Knoll, B., and Riedel, N. 2015. “Corporate Taxes and Strategic Patent Location within Multinational Firms.” Working Paper. Oxford University Centre for Business Taxation, Oxford, UK
- Buse, A. 1973. Goodness of Fit in Generalized Least Squares Estimation. *American Statistician* 27:106–108.
- Casson, M. 1979. *Alternatives to the Multinational Enterprise*. London: Macmillan
- Chyz, J., Leung, C., Li, O., and Rui, O. 2013. Labor unions and tax aggressiveness,

Journal of Financial Economics 108 (3): 675-698

- Cooper, M., and Nguyen, Q. T. 2020. Multinational enterprises and corporate tax planning: A review of literature and suggestions for a future research agenda. *International Business Review*, 101692. From: <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2020.101692>
- Desai, M. A., and D. Dharmapala 2009. Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics* 91: 537–46.
- De Simone, L. and Sansing, R. 2018. The Effect of Innovation Box Regimes on Income Shifting and Real Activity. *Journal of the American Taxation Association* 41(1): 123-136.
- Desai, M. A., Foley, C. F., and Hines, J. R. 2006. The demand for tax haven operations. *Journal of Public Economics* 90(3): 513–531.
- Donohoe, M., G. McGill, and E. Outslay. 2012. Through a glass darkly: What can we learn about a U.S. multinational corporation's international operations from its financial statement disclosures? *National Tax Journal* 65 (4): 961–84.
- Dyreng, S., L. Lindsey, K. Markle, and D. Shackelford. 2015. The effect of tax and non tax country characteristics on the global equity supply chains of US multinationals. *Journal of Accounting and Economics* 59: 1–17.
- Dyreng, S., M. Hanlon, E. Maydew, and J. Thornock. 2017. Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *Journal of Financial Economics* 124(3): 441-463.
- Dyreng, S., Hanlon, M., and Maydew, E. 2008. Long run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83(1): 61–82.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. 2019. When does tax avoidance result in tax uncertainty? *The Accounting Review* 94(2): 179–203.
- Ernst and Young (EY) . 2021. EY International tax and transfer pricing survey now available. From: https://www.ey.com/en_be/tax/tax-alerts/2021-ey-international-tax-and-transfer-pricing-survey-now-available
- Fuest, C., Spengel, C., Finke, K., Heckemeyer, J., and Nusser, H. 2013. Profit shifting

and “aggressive” tax planning by multinational firms: Issues and options for reform. Centre of European Economic Research Discussion paper 13-44.

Gordon, R., and J. R. Hines, Jr. 2002. *International taxation*. In: *Handbook of Public Economics* vol. 4, eds. A. Auerbach and M. Feldstein 1935–95. Amsterdam: North-Holland.

Grubert, H. 2003. Intangible Income, Intercompany Transactions, Income Shifting and the Choice of Location, *National Tax Journal* 56 (1): 221-42.

Hanlon, M. and J. Slemrod, 2009. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics* 93(1–2): 126–141.

Hanlon, M, and S. Heitzman, 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50: 127–78.

Hanlon, M., L. Mills, and J. Slemrod, 2007. An empirical examination of corporate tax noncompliance. In A. Auerbach, J. Hines, & J. Slemrod (Eds.), *Taxing Corporate Income in the 21st Century* (pp. 171–210). Cambridge: Cambridge University Press

Horst, T. 1971. The theory of the multinational firm: Optimal behavior under different tariff and tax rates. *The Journal of Political Economy* 79: 1059-1072.

Huizinga, H., and L. Laeven. 2008. International Profit Shifting Within Multinationals: A Multi-Country Perspective. *Journal of Public Economics* 92(5-6): 1164-1182.

Katz, S., U. Khan, and A. Schmidt 2013. Tax Avoidance and Future Profitability. Working Paper, Columbia Business School, North Carolina State University.

Kim, J. B., Y. H. Li, and L. D. Zhang 2011. Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis, *Journal of Financial Economics* 100(3): 639-662.

Klassen, K., M. Lang, and M. Wolfson, 1993. Geographic income shifting by multinational corporations in response to tax rate changes. *Journal of Accounting Research* 31(Suppl): 141–173.

Klassen, K., and S. Laplante 2012. Are U.S. multinational companies becoming more

- aggressive income shifters? *Journal of Accounting Research* 50(5): 1245–86.
- Klassen, K. J., P. Lisowsky, and D. Mescall. 2017. Transfer pricing: strategies, practices, and tax minimization. *Contemporary Accounting Research* 34(1): 455–493.
- Lessard, D. 1979. Transfer prices, taxes and financial markets: Implications of internal financial transfers in the MNE. *International Business and Finance*, 1, 101-135.
- Merton, R. 1974. On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates. *Journal of Finance* 29(2): 449-470.
- McGill, G. and E. Outslay. 2004. Lost in translation: detecting tax shelter activity in financial statement. *National Tax Journal* 57(3): 739-756.
- Nieckels, L. 1976. *Transfer pricing in Multinational firms*. Stockholm: Almqvist and Wicksell.
- Przysuski, M., S. Lalapet, H. Swaneveld, and P. Paul. 2004. Management fees and other intra-group service charges: The pandora's box of transfer pricing. *Tax Notes International* 367–432.
- Rego, S. 2003. Tax-Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations, *Contemporary Accounting Research* 20(4): 805-833.
- Reidel, N. 2018. Quantifying international tax avoidance: A review of academic literature". *Review of Economics* 69(2): 169–181.
- Rugman, A., and Eden, L. 1985. *Multinationals and transfer Pricing*. London:Croom Helm.
- Samuelson, L. 1982. The multinational firm with arm's length transfer price limits. *Journal of International Economics* 13(3-4): 365-374.
- Seida, J., and W. Wempe. 2004. Effective tax rate changes and earnings stripping following corporate inversion. *National Tax Journal* (57) 805-828.
- Shackelford, D., J. Slemrod, and J. Sallee. 2007. A unifying model of how the tax system and generally accepted principles affect corporate behavior. Working Paper, University of North Carolina and University of Michigan.

- Sikka, P., and H. Willmott. 2010. The dark side of transfer pricing: Its role in tax avoidance and wealth retentiveness. *Critical Perspectives on Accounting* 21(4): 342–356.
- Siegfried, J. 1974. Effective average US corporation income tax rates. *National Tax Journal* 27 (2): 245-259.
- Taylor, G., and G. Richardson. 2012. International Corporate Tax Avoidance Practices: Evidence from Australian Firms. *International Journal of Accounting* 47(4): 469–496.
- Zucman, G. 2014. Taxing across borders: Tracking personal wealth and corporate profits. *The Journal of Economic Perspectives* 28(4): 121-148.