

## 企業多角化對財稅差異之影響

范宏書\* 林彥廷\*\* 陳慶隆\*\*\*

**摘要：**本研究目的在於探討企業的多角化發展對財稅差異可能產生的影響。本研究將企業的多角化策略區分為產業多角化與跨國多角化。過去研究發現財稅差異可反映企業之盈餘管理與積極租稅規劃等行為，而 Jiraporn, Kim, and Mathu (2008)、姜家訓與葉鴻銘 (2008) 實證發現產業多角化為會抑制企業盈餘管理行為，故本研究預期有進行產業多角化的公司會有較低的財稅差異。另外，本研究推論因有進行跨國多角化之企業較易誘發其盈餘管理行為 (姜家訓與葉鴻銘，2008)，再加上跨國多角化之企業較易進行積極租稅規劃行為 (陳明進與蔡麗雯，2006)，此皆會導致財稅差異擴大，預期有進行跨國多角化的企業會有較高的財稅差異。本研究以 1999 年至 2014 年之台灣上市 (櫃) 企業為樣本，實證結果支持本研究之預期。本研究之潛在貢獻在於提出產業多角化與跨國多角化兩項會影響財稅差異之因子。

**關鍵詞：**財稅差異、產業多角化、跨國多角化、盈餘管理、租稅規劃

---

\* 輔仁大學會計學系教授 (通訊作者，電子信箱: 038773@mail.fju.edu.tw)

\*\* 輔仁大學會計學系副教授

\*\*\* 國立雲林科技大學會計學系教授

作者感謝兩位匿名審查教授提供之寶貴建議。第一作者感謝科技部提供計畫經費補助 (計畫編號：MOST 106-2410-H-030-021)。

107 年 05 月收稿

107 年 10 月接受

三審接受

DOI: 10.6675/JCA.201811\_19(2).04

## The Effect of Corporate Diversification on the Book-Tax Differences

Hung-Shu Fan<sup>\*</sup> Yan-Ting Lin<sup>\*\*</sup> Ching-Lung Chen<sup>\*\*\*</sup>

**Abstract:** The purpose of this study was to investigate the influence of corporate diversification on book-tax differences (hereafter, BTD). The corporate diversification in this study is an indication of industrial and global diversification. Previous studies reported that BTD could be used to detect managerial behavior of earnings management/tax management. Jiraporn et al. (2008), and Jiang and Yeh (2008) also reported that industrial diversification could mitigate earnings management. Thus, in this study, we predicted that there would be a negative relationship between BTD and the degree of industrial diversification. Jiang and Yeh (2008), and Chen and Tsai (2006) also showed that firms with greater global diversification are more likely to engage in earnings management and tax management, which would increase BTD. The sample of this study comprised firms listed on the TSE/OTC in Taiwan between 1999 and 2014. Our empirical results support our predictions. The contribution of this study is to extend our understanding of the determinants of BTD.

**Keywords:** book-tax difference, industrial diversification, global diversification, earnings management, tax management

---

\* Professor, Department of Accounting, Fu Jen Catholic University (Corresponding author, Email: 038773@mail.fju.edu.tw)

\*\* Associated Professor, Department of Accounting, Fu Jen Catholic University

\*\*\* Professor, Department of Accounting, National Yunlin University of Science and Technology

We appreciate the valuable comments and suggestions from two anonymous reviewers. The first author wishes to express his heartfelt thanks to the financial support provided by the Ministry of Science and Technology, R.O.C. (MOST 106-2410-H-030-021).

Submitted May 2018

Accepted October 2018

After 3 rounds of review

DOI: 10.6675/JCA.201811\_19(2).04

## 壹、緒論

文獻指出企業之會計所得與課稅所得間之財稅差異 (book-tax difference) 有擴大的趨勢 (陳明進與蔡麗雯, 2006; Phillips, Pincus, and Rego, 2003)。造成財稅差異的原因包括一般公認會計原則與稅法對於收益與費損的規範差異、企業積極租稅規劃與企業的盈餘管理行為 (陳明進與蔡麗雯, 2006; Hanlon and Heitzman, 2010)。此外, Phillips et al. (2003)與張敏蕾、廖四郎與林修平 (2009) 均發現財稅差異可以偵測企業之避免盈餘下降、避免盈餘為負之盈餘管理行為, 另有部分文獻透過實證發現財稅差異會影響盈餘持續性 (earnings persistence) 或影響盈餘對應股票報酬率之關係 (范宏書、林彥廷與陳慶隆, 2017; Phillips et al., 2003; Blaylock, Shevlin, and Wilson, 2012; Tang and Firth, 2012), 間接證實財稅差異可能是企業之盈餘管理或租稅規劃等投機行為之結果。

企業多角化策略產生的好處包括企業能創造內部資本市場 (internal capital market) 使得企業資源分配更有效率 (Stein, 1997), 以及產生範疇經濟 (Williamson, 1970; Lewellen, 1971; Gertner, Scharfstein, and Stein, 1994)。Denis, Denis, and Yost (2002)發現於樣本期間 1984 年至 1997 年之間, 多角化企業有增加的趨勢, 但有若干研究均發現企業多角化經營會影響盈餘品質, 亦即企業多角化經營與企業之盈餘管理行為有關 (例如, 姜家訓與葉鴻銘, 2008; Jiraporn et al., 2008; Demirkan, Radhakrishnan, and Urcan, 2012 等), 企業多角化經營亦有可能與企業積極進行租稅規劃有關 (陳明進與蔡麗雯, 2006), 因此企業多角化經營可能會導致企業之盈餘管理、租稅規劃等投機行為, 進而影響財稅差異, 但少有研究探討企業多角化行為對於財稅差異之影響。因此, 本研究採用姜家訓與葉鴻銘 (2008)、Bushman, Chen, Engel, and Smith (2004)、Jiraporn et al. (2008) 等衡量企業多角化方式, 將企業多角化分成產業多角化 (industrial diversification)、跨國多角化 (global diversification), 藉以測試企業的不同多角化行為對於財稅差異的影響。

在本研究之假說推論方面, 基於姜家訓與葉鴻銘 (2008)、Jiraporn et al. (2008) 發現企業之產業多角化行為會改善應計數品質, 亦即產業多角化行為會抑制企業之盈餘管理行為, 而之前文獻發現盈餘管理行為會導致財稅差異之產生, 因此, 本研究假說一推論, 企業之產業多角化程度與其財稅差異呈負相關。另外, 企業之跨國多角化行為對於財稅差異影響之推論方面, 因有進行跨國多角化之企業其盈餘品質較差 (姜家訓與葉鴻銘, 2008), 亦即有進行跨國多角化之企業較易誘發其盈餘管理行為, 再加上跨國多角化之企業較易進行積極租稅規劃行為 (陳明進與蔡麗雯, 2006), 此皆會導致財稅差異擴大, 因此, 本研究假說二推論, 企業之跨國多角化程度與其財稅差異呈正相關。本研究利用以 1999 年至 2014 年之台灣上市 (櫃) 企業樣本來進行實證研究, 實證結果均符合研究假說之預期。

現有財稅差異文獻中存在若干探討財稅差異決定因子之研究（例如：陳明進與蔡麗雯，2006；Hanlon and Heitzman, 2010；Graham, Raedy, and Shackelford, 2012；Tang and Firth, 2012 等），發現財稅差異主要導因於財務報導之會計所得與稅務報導之課稅所得所依據之準則不同、企業積極租稅規劃、企業積極盈餘管理行為，本研究可延伸此類文獻到探討企業之多角化行為-產業多角化與跨國多角化-對於財稅差異之影響。另外，本研究結果可供證券與稅務主管機關了解產業多角化與跨國多角化所隱含之投機性盈餘管理與積極租稅規劃行為，以及其對財稅差異的影響。最後，本研究透過實證證實財稅差異對產業多角化與跨國多角化有不同方向關聯性，間接驗證姜家訓與葉鴻銘（2008）所發現「我國企業之產業多角化會抑制企業盈餘管理行為，而跨國多角化行為會誘發企業盈餘管理行為」，異於 Jiraporn et al. (2008) 之實證結果。

本研究後續節次安排如下：第貳節為文獻探討，第參節為研究設計，包括研究假說、模式設定與樣本說明，第肆節為實證結果，第伍節為研究結論

## 貳、文獻探討

財務報導與稅務報導的目的不同，前者在於捕捉企業實際交易，報導企業一段營運期間之財務狀況及經營成果，以提供有用資訊給有資訊需求之人（例如：投資人），後者則基於租稅政策之政策目的而訂定，有時需兼顧政府稅收與促進經濟發展。另外，財務報導與稅務報導的報導基礎不同，前者是應計基礎（accrual based），後者是現金基礎與應計基礎之混合體，故財務報導之會計所得所依據之一般公認會計原則與稅務報導之課稅所得所依據之稅法存在許多差異，例如：稅法上對於部分費用與損失的認列較為嚴格，此類差異會造成會計所得與課稅所得金額之不一致，稱為財稅差異。

產生財稅差異的原因除了前述稅法與一般公認會計原則之差異外，尚包括租稅規劃（Manzon and Plesko, 2002; Blaylock et al., 2012）與盈餘管理等行為（陳明進與蔡麗雯，2006；Hanlon and Heitzman, 2010）。Phillips et al. (2003)發現遞延所得稅費用對於企業避免盈餘下降和避免報導損失的盈餘管理行為具有裁決性應計數以外之增額解釋力。張敏蕾等人（2009）則以台灣上市櫃企業財報中所得稅附註資料計算財稅差異來進行類似 Phillips et al. (2003)之研究，其亦發現類似的結果。

財稅差異除了可傳遞盈餘管理之訊息外，亦有文獻發現財稅差異可傳遞公司未來盈餘之資訊，Lev and Nissim (2004)發現財稅差異對於未來盈餘成長具有解釋力，推論是因應計數盈餘管理會使得當期會計盈餘偏離應有的水準，導致財稅差異增加，當未來應計數盈餘管理出現反轉時，財稅差異對於未來盈餘成長具有預測能力。Chi, Pincus, and Teoh (2014)發現財稅差異（特別是暫時性差異）還可傳遞公司未來盈餘之資訊，作者假設管理者會極大化會計所得，極小化課稅所得，故課稅所得相

對於會計所得的比率(TI/BI)越高,表示當期課稅所得很高,但當期會計所得很低,當暫時性差異於未來逐漸消失,隱含未來會有較高的會計所得,故預期 TI/BI(特別是暫時性差異)可預測未來的盈餘成長。Chi et al. (2014) 進一步提出實證,雖財稅差異可用來預測未來盈餘,但沒有經驗的投資人沒有意識到財稅差異此訊息內涵,導致存在超額報酬,有經驗的投資人會進場套利,但因為市場仍存在套利限制,故套利機會沒有完全消失。

文獻上亦提出若干實證證據說明租稅規劃或盈餘管理產生的財稅差異對企業會產生若干經濟後果,包括引起稅務機關之關注、影響財報資訊品質與資訊有用性、提高企業資金成本、影響企業價值等。Mills (1998)以美國內地稅務局選案系統中之製造業為樣本、黃美祝(2010)以台灣上市櫃企業為研究樣本,二者均實證發現,財稅所得差異愈大之企業,愈容易引發稅務機關之稅務選案系統的注意,且被查核調增課稅所得之金額也愈大。

財稅差異對財報資訊品質的影響方面,Hanlon (2005)主張會計所得之認列基礎較課稅所得之認列基礎存在更多主觀性,其實證結果發現正值與負值的大額財稅差異均會降低盈餘持續性以及應計數持續性。Blaylock et al. (2012)將財稅差異區分為盈餘管理目的與避稅目的,發現以盈餘管理為目的之財稅差異會降低盈餘持續性、應計數持續性以及盈餘對應股票報酬率之關係。Tang and Firth (2012)利用 Tang and Firth (2011)之方法將財稅差異區分成正常財稅差異(反映會計所得與課稅所得對於收益與費損認列規定之差異)與異常財稅差異(反映企業之盈餘管理或租稅規劃等投機行為),發現大陸 B 股企業之正常與異常財稅差異均會降低盈餘持續性,且大額異常財稅差異對盈餘持續性的影響程度高於大額正常財稅差異。Chen, Dhaliwal, and Trombley (2007)發現企業之盈餘管理或租稅規劃等行為會降低盈餘與股票報酬率之對應關係。范宏書等人(2017)發現財稅差異、異常財稅差異會讓投資人在股票評價時較不信賴盈餘資訊,而使盈餘資訊價值攸關性降低。薛敏正、林于璿與邱彥毅(2017)實證指出提升財報資訊透明度可降低企業的租稅規避行為。

再者,姚維仁、金成隆與王肇蘭(2018)則發現永久性財稅差異較高之企業的貸款利率較高,貸款時較易被要求提供擔保品,但財務限制條款的使用情況較少。Weber (2009)、黃美祝、王肇蘭與林桂仔(2016)之研究探討了企業財稅差異與分析師盈餘預測誤差間的關係,均發現財稅差異會使得分析師盈餘預測誤差擴大,而後者另外發現財稅差異亦會使得分析師盈餘預測分歧度變高,而其成因主要是永久性財稅差異所造成。黃美祝與陳緯霖(2017)以 2009 至 2013 年之中國大陸上市公司為樣本,發現租稅規避可提高企業價值,隱含管理者可藉由租稅規避增加股東財富,且公司治理機制可強化前述避稅對企業價值的增額影響。

近期學者開始探討股權結構、公司治理與租稅規避行為之關聯性,例如:Khan, Srinivasan, and Tan (2017)發現股權結構會影響管理者的租稅規避行為,該研究將機構投資人劃分為短期持有類型(transient investors)、長期持有且分散投資類型

(quasi-indexers) 與長期持有且集中投資類型 (dedicated investors)，實證發現利用 Regression Discontinuity Design 控制選樣偏誤問題後，長期持有且分散投資類型的機構投資人持股比例越高，管理者會迎合該類機構投資人的提高投資績效之需求而進行較多的租稅規避。Li, Liu, and Ni (2017)指出當政府機關為控制股東時，在納稅方面控制股東與小股東的利益衝突問題會更嚴重，因為控制股東（政府機關）缺乏藉由避稅動機來創造企業價值的誘因，但因中國大陸於 2005 年實施一項股權改革，使得某些過去無法在市場上自由交易的股票開放交易，故對於以政府機關為控制股東的公司而言，股價因而變得攸關，其實證發現在 2005 年以後該類型公司藉由租稅規避來提高企業價值的行為顯著增加。魏妤珊、邱敬賢與黃淑惠（2015）發現法人董事比例會助長企業的避稅行為，而若干公司治理機制（獨立董事、董監持股比、降低經理人擔任董監事）可減少企業的避稅行為。林嬌能（2016）指出獨立董監能抑制管理者的租稅規劃行為，且由會計專家擔任獨立董事對租稅規劃的抑制效果更佳，但最終控制股東所控制之董事席次比率與家族企業則會減緩獨立董監對租稅規劃的抑制效果。

Payne and Raiborn (2018)指出從股東觀點而言，雖然積極避稅可藉由減少現金流量進而提高企業價值，但就道德層面而言，積極避稅會損害整體社會與其他利害關係人之權益，故企業應履行企業社會責任，不應過度避稅。此外，作者還主張現行財報中應揭露更多的收益、稅負與企業社會責任之資訊。王肇蘭與蔡怡徵（2016）發現我國落實企業社會責任程度較高的企業具有較低的財稅差異。但魏妤珊（2017）以 2010 至 2012 年之我國上市公司為對象，卻發現落實企業社會責任程度越高的公司，反而有較高的財稅差異。

文獻亦指出稅法之規範與相關措施會影響管理者行為，如：Towery (2017)測試美國 Schedule UTP 新制對於公司所得稅資訊揭露行為的影響，該制度自 2010 年起生效，要求符合某些條件的公司需提供稅務機關（Internal Revenue Service）一份與聯邦稅有關的不確定稅額（uncertain tax position）之敘述性（非金額）報告。該研究發現，因不確定稅額的認列可降低公司繳交所得稅之金額，公司為了避免引起稅務機關的關注，新規定實施後符合條件的公司會顯著減少不確定稅額的認列。Andries, Gallemore, and Jacob (2017)實證發現若稅法允許貸放損失可扣抵所得稅，可鼓勵銀行更及時地認列貸放損失。對銀行而言，貸放損失的提列是銀行管理者裁量空間最大的項目，故若藉由稅法上給予抵減的好處，可提高管理者及時認列貸放損失的意願，進而提高銀行財報透明度。

文獻指出多角化企業能藉由內部資本市場更有效地分配資源，產生更多盈餘來源以避免無效率破產及善用範疇經濟（Williamson, 1970; Lewellen, 1971; Gertner et al., 1994; Stein, 1997）。但多角化亦有其缺點，Lang and Stulz (1994)、Berger and Ofek (1995)發現多角化折價現象，認為多角化會使企業價值降低，Stulz (1990)亦指出管理者會基於自利動機而進行不必要的多角化擴張，損害企業價值。Jensen (1986)指

出當公司的自由現金流量過多時，會引發公司與股東之間的代理問題，且管理者可能為了避免股東要求發放股利，而將自由現金流量進行不必要的產業多角化擴張。Lamont (1997)與 Rajan, Servaes, and Zingales (2000)指出產業多角化公司會發生資源交叉補貼 (cross-subsidization) 的現象，亦即產業多角化公司的各部門主管為了自利與爭取公司有限資源，會造成公司資源從獲利佳的部門移轉 (補貼) 至獲利差的部門，造成資源分配的無效率。Tong (2011)發現產業多角化的公司其現金持有價值較低，因為現金持有帶給管理者的私利較高，導致較高的代理問題，故投資人預期現金持有較多的公司存在較嚴重的代理問題，導致給予其現金持有較低的評價。彙總而言，上述文獻認為產業多角化公司可能存在較嚴重的代理問題。

在企業多角化經營與企業之盈餘管理行為關聯性方面，Jiraporn et al. (2008)提出資訊不對稱 (information asymmetry hypothesis) 與應計數抵銷 (offsetting accruals hypothesis) 兩種假說，前者預期多角化企業會利用其資訊透明度較低之特性進行盈餘管理，而後者則預期企業多角化經營會抑制盈餘管理行為，因為多角化企業之各事業單位的現金流量與盈餘變動非完全正相關，因此除非管理者對於所有部門皆進行相同方向的損益操縱，否則不同部門的盈餘與應計數會有相互抵銷的效果，稀釋管理者的盈餘管理行為。實證結果顯示美國企業之產業多角化行為會改善應計數品質，亦即產業多角化行為會抑制盈餘管理，支持應計數抵銷假說，但企業之跨國多角化行為不會升高盈餘管理。

但另有文獻支持上述資訊不對稱假說，如：Demirkan et al. (2012)發現多角化企業之裁決性應計數品質較低，且會提高舉債與權益資金成本，Lim, Thong, and Ding (2008)與 Rodriguez-Perez and Hemmen (2010)發現產業多角化公司會利用其組織透明度較低的特性進行盈餘管理。Givoy, Hayn, and D'Souza (1999)指出相較於僅擁有單一部門的公司，擁有多部門的公司其盈餘品質較低，產生原因有三，首先是不同公司對於部門別的劃分依據不同，導致不同公司之間的部門別資訊可比較性降低；第二是當管理者為了操縱損益，多部門可方便管理者將資訊隱匿於於不同部門，導致盈餘資訊品質降低；第三是多部門公司常為上下游整合或是跨國營運，導致其財務報表與相同產業公司之可比較性降低。綜觀上述文獻，多角化與盈餘管理之關聯性於美國市場的發現未具一致結論。而在我國的證據方面，姜家訓與葉鴻銘 (2008)發現我國企業的產業多角化發展會抑制盈餘管理行為，但跨國多角化則會助長盈餘管理行為，顯示我國產業多角化的實證結果接近 Jiraporn et al. (2008)，但跨國多角化的結果異於美國企業。

為減緩企業多角化所帶來之資訊不對稱所造成之內部代理問題，多角化企業更可能以可觀察之績效指標 (例如：會計所得)，去決定各事業單位經理之薪酬 (Bushman and Smith, 2001; Healy and Palepu, 2001; Lambert, 2001; Demirkan et al. 2012)，因此在多角化企業的各事業單位經理就有較高的誘因去進行盈餘管理，亦即多角化企業的各事業單位經理可能有較大的空間及較大的誘因，去利用資訊不對稱

大幅度進行投機性盈餘管理。Denis, Denis, and Sarin (1997)則發現管理者會基於自利動機進行產業多角化，因為產業多角化發展可帶給管理者的私利包括個人聲譽提高、獎酬，故管理者可能藉由多角化擴大規模來提高獎酬 (Jensen and Murphy, 1990)，且管理者可藉由公司的多角化來幫助分散管理者的個人風險。

由前述企業多角化對於盈餘管理行為影響之文獻可知，企業多角化行為會導致企業升高或抑制其盈餘管理行為，進而影響財稅差異，再加上企業多角化經營可能使企業能進行積極租稅規劃而產生可觀之財稅差異，所以企業多角化可能會影響財稅差異，但少有研究探討企業多角化行為對於財稅差異之影響，此為本研究之目的所在。

## 參、研究設計

### 一、研究假說

產業多角化企業的資訊透明度為學者間爭論的焦點之一，部分學者主張產業多角化會降低企業資訊透明度，提高資訊不對稱程度，因為從組織內部觀點而言，當組織進行產業多角化的資源配置，組織型態會由中央集權轉為彈性授權，最高階層的管理者會委託具有不同專長的職員擔任不同部門主管，使得組織與管理階層結構較為複雜，而各部門主管有誘因隱藏私有資訊，以及為了私利刻意高估執行計畫所需之資源，導致部門主管與最高階層的管理者之間存在資訊不對稱與代理問題 (Harris, Kriebel, and Raviv, 1982)。另一方面，從組織外部觀點而言，因為產業多角化的組織結構較為複雜，可方便最高階層的管理者將代理成本等資訊隱匿於各部門之間 (Berger and Hann, 2007)，再加上部門別資訊的揭露詳細程度可由最高階層的管理者自行裁量，故組織的資訊透明度降低，提高多角化企業與外部投資人的資訊不對稱程度。Krishnaswami and Subramanian (1999)、Ahn and Denis (2004)發現產業多角化公司將不同部門分割為獨立公司後，因為各部門的資訊不對稱程度降低 (資訊透明度提高)，故分割後企業價值反而提升。

但另一方面，亦有學者持相反看法，認為企業多角化不會提高資訊不對稱程度，例如：Thomas (2002)探討產業多角化與公司資訊不對稱之關聯，提出兩種假說，其一是資訊透明度假說 (transparency hypothesis)，如同前述文獻，此假說預期因為多角化企業的組織結構較為複雜，資訊不對稱的情況較為嚴重。但另一方面，作者提出資訊分散假說 (information diversification hypothesis) 預期多角化企業的資訊不對稱程度反而因為多角化而降低，因為外部人 (如：分析師) 於預測企業各部門 (或事業單位) 盈餘時，雖然可能因為多角化企業的組織結構較為複雜與資訊透明度較低，而對各部門盈餘與現金流量產生預測誤差的情況，但只要分析師對各部門的預測誤差沒有存在系統性高估或低估的偏誤，最後可藉由正向誤差與負向誤差可相互抵銷的特性，使得整間公司的盈餘或現金流量的預測誤差反而可因多角化而降低 (抵銷/分散)。Thomas (2002)的實證結果支持資訊分散假說。



此外，Jiraporn et al. (2008)指出相較於專注單一產業的公司，產業多角化企業的營收與現金流量分散於各部門（或事業單位），且各部門的營運狀況非完全正相關，因此各部門的營收與現金流量的波動可能存在正負相互抵銷的情況，故當管理者欲對某部門的盈餘進行應計數盈餘管理時，此操縱對於公司整體損益產生的影響可能被其他事業單位的損益波動所抵銷，使得最終反映於公司整體盈餘的裁決性應計數被稀釋，因此除非管理者對於所有部門的損益皆進行相同方向的損益操縱，否則多角化企業整體的盈餘不易大幅受到各別事業單位損益操縱的影響（稱為應計數抵銷假說，offsetting accruals hypothesis）。相反地，專注於單一產業的公司因其整體營收均來自單一產業，故當管理者對該部門盈餘進行操縱時，其影響會直接反映於公司整體盈餘，因此相較於產業多角化企業，專注於單一產業的公司反而會呈現較高的裁決性應計數。雖然另有文獻，如：Lim et al. (2008)、Rodriguez-Perez and Hemmen (2010)與 Demirkan et al. (2012)指出產業多角化公司的組織結構較複雜，資訊透明度較低，方便管理者隱匿盈餘管理資訊，故相較於專注單一產業的公司，產業多角化的公司盈餘管理程度較嚴重，應計數品質較低（資訊不對稱假說，information asymmetry hypothesis），但姜家訓與葉鴻銘（2008）實證發現產業多角化在我國實證結果，支持 Jiraporn et al. (2008)之應計數抵銷假說，不支持資訊不對稱假說，代表產業多角化企業盈餘不易受到各別事業單位損益操縱的影響。

再根據財稅差異相關文獻發現，當企業進行盈餘管理，會使得會計所得偏離課稅所得，換句話說，企業之盈餘管理行為會擴大財稅差異（張敏蕾等人，2009; Phillips et al., 2003; Lev and Nissim, 2004），故本研究預期相較於專注單一產業之公司，我國產業多角化的公司因具有較低的裁決性應計數，會有較小的財稅差異金額，提出假說一，預期產業多角化程度與財稅差異呈負向關係。

假說一：其他條件不變下，企業之產業多角化程度與其財稅差異呈負相關。

在跨國多角化與財稅差異關聯性的推論方面，如同姜家訓與葉鴻銘（2008）之論述，若從資訊不對稱觀點分析，跨國多角化企業的資訊不對稱程度可能會高於產業多角化企業，因為距離的關係，母公司管理者對於分布於不同國家的事業單位之監督與管理較為困難，故跨國多角化企業的資訊不對稱程度可能較高。

若從應計數抵銷觀點分析，則預期跨國多角化企業會有較高的裁決性應計數，因為姜家訓與葉鴻銘（2008）、Dumas, Harvey, and Ruiz (2003)與 Carrieri, Errunna, and Sarkissian (2012)指出不同國家部門現金流量相關程度可能高於不同產業部門的現金流量相關程度，故預期跨國多角化企業之應計數分散效果不佳，會有較高的裁決性應計數。由上述二觀點可預期跨國多角化較有機會管理盈餘，來增加會計所得。且陳明進與蔡麗雯（2006）指出我國現行對外投資稅法規範尚不完備，企業可以藉由成立境外控股企業，進行外銷訂單接單操作或對外投資，將獲利保留於境外之控股企業，其獲利在財務報導上仍可採用權益法認列投資收益變成會計所得，但在稅法

上卻可以等到被投資企業決議發放股利才需納入課稅所得課稅，此也會導致企業之跨國多角化程度與財稅差異為正相關，故本研究根據上述文獻推論提出假說二，預期跨國多角化企業會有較高的財稅差異金額。

假說二：其他條件不變下，企業之跨國多角化程度與其財稅差異呈正相關。

## 二、衡量企業會計所得與課稅所得間之財稅差異

受限於課稅所得資料保密之規定，大部份企業未在財務報表中揭露其實際課稅所得資料，故國內外與課稅所得相關之研究多數以推估方式估計課稅所得。本研究之財稅差異（*BTD*）係以稅前會計所得減除課稅所得後，再以期初總資產平減作為其代理變數（張敏蕾等人，2009）；以期初總資產平減係為消除企業規模之影響。本研究參考黃美祝等人（2016）與范宏書等人（2017）、Mills（1998）、Hanlon and Shevlin（2002）、Manzon and Plesko（2002）等之作法，以當期所得稅費用除以法定最高營利事業所得稅稅率<sup>1</sup>方式估計課稅所得<sup>2</sup>。

## 三、企業多角化之衡量

企業多角化的衡量係依據姜家訓與葉鴻銘（2008）、Bushman et al.（2004）、Jiraporn et al.（2008）等研究，將企業多角化分成產業多角化與跨國多角化。本研究以某年度一企業及其轉投資企業所存在之各產業營收、各國家營收為基礎，計算Herfindahl指數來分別衡量產業多角化程度與跨國多角化程度。企業多角化指標之資料係以人工方式整理台灣經濟新報資料庫中的「關係企業營運概況明細資料庫」中，某年度一企業之第一層轉投資企業之產業別、國家別及其個別營收整理而得。

此外，本研究於後續強韌性測試參考姜家訓與葉鴻銘（2008）、Denis et al.（1997）、Rose and Shepard（1997）之作法，以是否產業多角化虛擬變數/是否跨國多角化虛擬變數，以及跨產業別數量取自然對數/跨國家別數量取自然對數來分別衡量產業多角化程度與跨國多角化程度。

## 四、實證模式

Tang and Firth（2011, 2012）發現企業之固定資產及無形資產之變動、銷貨收入變動與虧損扣抵會影響*BTD*。此外，陳明進與蔡麗雯（2006）指出折舊費用、壞帳費用、處分投資損益、處分資產損益、存貨跌價損失、企業規模與負債比率亦會影響*BTD*，故本研究在設計*BTD*決定因素的迴歸模式時，參酌Tang and

<sup>1</sup> 2010年以前營利事業所得稅稅率以25%計算，2010年後以17%計算。還原過程可參考高儷華、單騰笙與張慧珊（2014）。

<sup>2</sup> 陳明進與蔡麗雯（2006）整理了國內外研究文獻常見課稅所得之推估方法，共有下列六種：(1)當期所得稅費用÷邊際稅率；(2)稅前淨利－(遞延所得稅負債變動數÷邊際稅率)；(3)稅前淨利－(遞延所得稅費用÷邊際稅率)；(4)(當期支付所得稅＋應付所得稅變動數)÷邊際稅率；(5)所得稅費用÷法定最高稅率；(6)繼續營業部門稅前淨利。在其表12顯示當期所得稅費用除以法定最高營利事業所得稅率所計算出之課稅所得（ $T_1$ ）迴歸係數最接近1，代表此法最接近企業實際課稅所得。

Firth (2011, 2012)與陳明進與蔡麗雯 (2006)所發現的 *BTD* 影響因素，另外加入產業多角化 *IND\_DIV* 與跨國多角化 *GLO\_DIV* 指標，而提出(1)式來測試 H1 與 H2<sup>3</sup>：

$$\begin{aligned}
 BTD_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 IND\_DIV_{i,t} + \beta_2 GLO\_DIV_{i,t} + \beta_3 \Delta INV_{i,t} + \beta_4 \Delta REV_{i,t} \\
 & + \beta_5 TL_{i,t} + \beta_6 TLU_{i,t} + \beta_7 DEPR_{i,t} + \beta_8 BDEXP_{i,t} + \beta_9 DINVG_{i,t} \\
 & + \beta_{10} DINVL_{i,t} + \beta_{11} DASSG_{i,t} + \beta_{12} DASSL_{i,t} + \beta_{13} INVENL_{i,t} \\
 & + \beta_{14} SIZE_{i,t} + \beta_{15} LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \quad (1)$$

其中  $BTD_{it}$  為  $i$  企業第  $t$  年財稅差異，其為繼續營業部門稅前純益-(當期所得稅費用÷稅率)，再以期初總資產平減； $\Delta INV_{it}$  為本年之固定資產加無形資產毛額之變動數，再以期初總資產平減； $\Delta REV_{it}$  為  $i$  企業第  $t$  年之銷貨收入變動數，再以期初總資產平減； $TL_{it}$  為  $i$  企業第  $t$  年企業繼續營業單位稅前損失金額，再以期初總資產平減； $TLU_{it}$  為  $i$  企業第  $t$  年是否有使用虧損扣抵之虛擬變數<sup>4</sup>，若有其值設為 1，若無則設為 0。 $DEPR$ ：折舊費用，以期初總資產平減。 $BDEXP$ ：壞帳費用，以期初總資產平減。 $DINVG$ ：處分投資利得，以期初總資產平減。 $DINVL$ ：處分投資損失，以期初總資產平減。 $DASSG$ ：處分資產利得，以期初總資產平減。 $DASSL$ ：處分資產損失，以期初總資產平減。 $INVENL$ ：存貨跌價損失，以期初總資產平減。 $SIZE$ ：公司規模，為期初資產總額（單位仟元）取自然對數<sup>5</sup>。 $LEV$ ：負債比率，為長期負債除以期初總資產。除了虛擬變數之外，其餘變數均以 1% 與 99% 百分位進行 winsorization 調整。

<sup>3</sup> 本研究排除 Tang and Firth (2012)之  $TAX\_DIFF_{it}$  變數，其定義為  $i$  公司第  $t$  年母子公司合併後適用稅率與合併子公司平均稅率之差額，排除理由為無法蒐集到計算該變數之資料。

<sup>4</sup> Frank, Lynch, and Rego (2009)推估是否使用虧損扣抵方式為若前 10 年之稅前利潤加總為負，且本期利潤為正，則推定本期有使用虧損扣抵。但臺灣營利事業所得稅法原規定企業如有虧損，則虧損金額可後抵五年。民國九十八年時修訂第三十九條內容，將五年之期限拉長為可後抵十年。規定如下：『公司組織之營利事業，會計帳冊簿據完備，虧損及申報扣除年度均使用第七十七條所稱藍色申報書，或經會計師查核簽證，並如期申報者，得將經該管稽徵機關核定之前十年內各期虧損，自本年純益額中扣除後，再行核課。本法中華民國九十八年一月六日修正之條文施行前，符合前項但書規定之公司組織營利事業，經稽徵機關核定之以前年度虧損，尚未依法扣除完畢者，於修正施行後，適用修正後之規定。』，故推算臺灣營利事業虧損扣抵使用情況如下：97 年（含）以前之年度，將  $t-1$  至  $t-5$  年共五年之稅前利潤加總若為負數，且第  $t$  期利潤為正，則推定第  $t$  期有使用虧損扣抵；98 年則將 92 年至 97 年年共六年之稅前利潤加總若為負數，且 98 年利潤為正，則推定 98 年有使用虧損扣抵；99 年則將 92 年至 98 年年共七年之稅前利潤加總若為負數，且 99 年利潤為正，則推定 99 年有使用虧損扣抵；100 年則將 92 年至 99 年年共八年之稅前利潤加總若為負數，且 100 年利潤為正，則推定 100 年有使用虧損扣抵；101 年則將 92 年至 100 年年共九年之稅前利潤加總若為負數，且 101 年利潤為正，則推定 101 年有使用虧損扣抵；102 年（含）以後年度則將  $t-1$  至  $t-10$  年共十年之稅前利潤加總若為負數，且第  $t$  期利潤為正，則推定第  $t$  期有使用虧損扣抵 0。

<sup>5</sup> 因本研究於計算產業多角化與跨國多角化時，是以上市櫃公司的第一層轉投資公司為標的蒐集資料，故本研究之多角化指標是以母公司為基礎之變數；以台積電為例，第一層轉投資公司是指「投資公司」為台積電，再對應蒐集其被投資公司之相關資訊，故台積電的「子公司之轉投資事業」未被包含於第一層轉投資之範圍（應屬第二層或第三層以後），因此為使迴歸式中各解釋變數與控制變數的單位層級一致，各財務報表變數均以母公司報表之資訊計算。

各控制變數對於財稅差異之影響理由及影響方向說明如下：1. 因稅法規定之折舊性資產折舊方法、耐用年限、殘值與一般公認會計原則有所不同，此差異會導致會計所得與課稅所得所認列之折舊費用金額有所不同，產生財稅差異，例如：所得稅法第 51 條規定，企業之折舊以平均法、定率遞減法、年數合計法、生產數量法、工作時間法或其他經主管機關核定之折舊方法為準，相較於平均法（直線法），若企業報稅時採用定率遞減法，將於資產使用初期認列較高的折舊費用，降低初期課稅所得，具有將所得稅費用遞延之節稅效果，使得資產使用初期產生正值的財稅差異金額，但相對地，於資產使用後期將產生負值的財稅差異金額。另一方面，稅法對於不同種類資產之耐用年限亦有所規定，若稅法規定之耐用年限短於公司依一般公認會計原則估計之年限，將產生正值財稅差異，反之則會產生負值財稅差異。最後，一般公認會計原則允許估計殘值為零，但稅法規定需預留一年殘值，此規定亦會導致計算課稅所得時可認列之折舊費用金額降低，產生負值財稅差異。綜上所述，稅法對於計算折舊費用之規範可能導致會計所得異於課稅所得，但此差異金額可能為正值，亦可能為負值。Tang and Firth (2011, 2012)是以折舊性資產變動額 ( $\Delta INV$ ) 來衡量此項差異，而陳明進與蔡麗雯 (2006) 則是以折舊費用 ( $DEPR$ ) 來衡量此項差異；2. 一般公認會計原則之規範傾向避免企業高估收益，低估費用，但稅法則是傾向避免企業低估收益，高估費用，因此一般公認會計原則與稅法對於收益與費損的認列規範有所差異，故 Tang and Firth (2011, 2012)預期財報中認列較多營業收入之企業，可能會潛在產生較多的財稅差異金額，故以營業收入的變動 ( $\Delta REV$ ) 控制此項因素；3. Tang and Firth (2011, 2012)提及當年度若發生淨損，課稅所得為零，而會計所得為負值，故會產生負值的財稅差異金額。若當年有有使用前期虧損扣抵，會降低當其課稅所得，產生正值財稅差異金額。故模式(1)參酌 Tang and Firth (2011, 2012)分別以  $TL$  與  $TLU$  控制本期淨損與使用虧損扣抵對財稅差異金額的影響；4. 陳明進與蔡麗雯 (2006) 指出查核準則第 94 條規定，非金融業之備抵壞帳餘額不得超過應收帳款與應收票據總額之百分之一，且稅法對於應收帳款的沖銷亦有所規範，此限制會導致財務報表中所認列的壞帳費用，因超過稅法規定而被排除，導致課稅所得高於會計所得，產生負值財稅差異金額，故本研究參酌陳明進與蔡麗雯 (2006) 以壞帳費用 ( $BDEXP$ ) 控制此項因素；5. 陳明進與蔡麗雯 (2006) 指出我國上市櫃公司認列的處分投資損益包含重大比例之證券交易所得與損失，而我國證券與期貨交易所得部分停徵所得稅，但損失亦不得自所得中扣除，故預期處分投資利得 ( $DINVG$ ) 會導致降低課稅所得，產生正額財稅差異，而處分投資損失 ( $DINVL$ ) 則會產生負值財稅差異；6. 陳明進與蔡麗雯 (2006) 指出我國上市櫃公司認列的資產處分損益包含重大比例之土地交易利得與損失，而我國土地交易所得免徵所得稅，故預期資產處分利得 ( $DASSG$ ) 會產生正額財稅差異，而資產處分損失 ( $DASSL$ ) 會產生負值財稅差異；7. 陳明進與蔡麗雯 (2006) 指出財報所認列之存貨跌價損失屬未實現損失，稅法上多不予認列，存貨的過時與呆滯則需符合稅法特定要求與報

廢程序，否則亦不得認列損失，故陳明進與蔡麗雯（2006）預期存貨跌價損失（*INVENL*）會產生負值財稅差異；8. 陳明進與蔡麗雯（2006）指出大公司較有較多資源可進行租稅規劃，可能產生較高的財稅差異，但另一方面大公司為了避免繳稅過少引起公眾注意而避免租稅規劃，故規模亦可能對財稅差異產生負向影響，故本研究參酌陳明進與蔡麗雯（2006）以期初資產總額取自然對數控制公司規模；9. 陳明進與蔡麗雯（2006）指出稅法對於非營業所必須之借款利息不予認列，此項規定會導致課稅所得提高，產生負值財稅差異。但另一方面，舉債較多的企業較可能進行租稅規劃，以降低現金流量之壓力，故舉債程度對財稅差異亦可能產生正向影響。參酌陳明進與蔡麗雯（2006）以長期負債比率控制利息對財稅差異之影響。

(1)式中用來測試H1與H2假說之解釋變數為 *IND\_DIV* 與 *GLO\_DIV*，定義如下：

*IND\_DIV<sub>it</sub>* : *i* 公司第 *t* 年之產業多角化代理變數，以 Herfindahl 指數衡量，定義為  $-1 \times \sum_{j=0}^J \left( \frac{Sales_{i,j}}{Total\ Sales_i} \right)^2$ ，其中 *i* 為公司 (*j*=0)，*j* 為 *i* 公司的第一層級轉投資公司所屬的產業。

*GLO\_DIV<sub>it</sub>* : *i* 公司第 *t* 年之跨國多角化代理變數，以 Herfindahl 指數衡量，定義為  $-1 \times \sum_{k=0}^K \left( \frac{Sales_{i,k}}{Total\ Sales_i} \right)^2$ ，其中 *i* 為公司 (*k*=0)，*k* 為 *i* 公司的第一層級轉投資公司登記的國家別。

若假說一「其他條件不變下，企業之產業多角化程度與其財稅差異呈負相關。」成立，則 *IND\_DIV<sub>it</sub>* 之係數  $\beta_1$  應顯著小於 0；若假說二「其他條件不變下，企業之跨國多角化程度與其財稅差異呈正相關」成立，則 *GLO\_DIV<sub>it</sub>* 之係數  $\beta_2$  應顯著大於 0。

## 五、樣本選取與研究期間

本研究以 1999 年至 2014 年台灣上市、上櫃企業為研究對象，但排除性質特殊之金融、證券與保險業。本研究所需資料均取自台灣經濟新報資料庫 (Taiwan Economic Journal, TEJ)；計算產業多角化與跨國多角化之資料取自 TEJ 資料庫中「關係企業營運概況明細資料庫」，其餘變數資料則取自 TEJ-Finance DB。樣本期間起自 1999 年乃因「關係企業營運概況明細資料庫」由 1999 年開始提供資料。經刪除遺漏變數與缺漏營收資料無法計算 Herfindahl 指數之觀察值後，最終樣本為 13,247 筆 (firm-year) 觀察值。

## 肆、實證結果

### 一、敘述統計量

表 1 為樣本於各年度/產業分布情況，1999 年度資料相對較少，此乃因當年度 TEJ 提供之轉投資公司明細資料較少所導致。此外，各年度樣本分布情況尚屬平均，約介於 6% 至 7% 之間。以產業分布情況來看，樣本公司仍以電子業為最多數，約佔 53%，此為我國上市櫃公司之特性之一；其次為化學生技業，約佔 6%，其餘產業樣本佔比皆於 5% 以下。表 2 為各變數之敘述統計量，財稅差異 (*BTD*) 平均值為 1.43%，表示台灣上市櫃公司認列的會計所得普遍高於其向稅捐機關申報的課稅所得。因本研究是以 Herfindahl 指數衡量多角化，其理論值介於 -1 至 0 之間，越接近 -1 表示多角化程度越低，而產業多角化 (*IND\_DIV*) 之平均值為 -0.8618，很接近 -1，且中位數為 -1，意謂由 Herfindahl 指數來看，我國上市櫃公司跨足產業多角化的程度不高，本研究推論可能有兩項原因造成此結果，其一是我國上市櫃公司實際跨足產業多角化的情況不普遍，另一項原因則為我國上市櫃公司所跨足的不同產業所帶來的營收比重不高。為確認上述兩種可能原因，本研究另外統計樣本公司所跨足的不同產業數目，平均數為 2.59，中位數為 2，意謂平均而言我國上市櫃公司之第一層轉投資會跨足二至三個不同產業的經營，且最多涉足八個不同產業。

至於跨國多角化 (*GLO\_DIV*) 變數的敘述統計量亦有類似的特徵，平均值為 -0.8370，中位數為 -0.9978，亦非常接近 -1，表示樣本公司跨國多角化程度不高。本研究進一步分析樣本公司之第一層轉投資公司所屬國家數目，平均數為 3.10，中位數為 3，意謂平均而言我國上市櫃公司的第一層轉投資公司分屬三個不同國家，最多同時涉足 18 個國家。為確認研究結果之強韌性，本研究於強韌性測試小節將改以多角化的產業數目與國家數目替代 Herfindahl 指數進行額外測試。

表 3 為各變數之間的 Pearson 相關係數，財稅差異與產業多角化 (*IND\_DIV*) 相關係數為 -0.0007，方向符合 H1 假說之預期，但未達統計顯著水準，後續以迴歸分析提供進一步測試；財稅差異與跨國多角化 (*GLO\_DIV*) 相關係數為 0.0376，達 1% 顯著水準，符合 H2 之預期。控制變數當中固定資產與無形資產變動數 ( $\Delta INV$ )、營業收入變動數 ( $\Delta REV$ )、是否有虧損扣抵 (*TLU*)、處分投資利得 (*DINVG*)、公司規模 (*SIZE*) 均與財稅差異 (*BTD*) 呈正向關係，且相關係數皆於 1% 水準下顯著異於零；其餘變數包括稅前虧損金額 (*TL*)、折舊費用 (*DEPR*)、壞帳費用 (*BDEXP*)、處分投資損失 (*DINVL*)、處分資產利得 (*DASSG*)、處分資產損失 (*DASSL*)、存貨跌價損失 (*INVENL*)、槓桿比率 (*LEV*) 皆與 *BTD* 為負向關係，且相關係數除了處分資產利得 (*DASSG*) 之外，皆達 1% 顯著水準。此外，產業多角化變數 (*IND\_DIV*) 與跨國多角化變數 (*GLO\_DIV*) 之相關係數為 0.4164，達 1% 顯著水準，呈中度正相關，意謂產業多角化的公司亦可能同時為跨國多角化，後續測試以迴歸分析的方式控制兩者之間資訊的重疊性。其餘變數之間彼此的相關係數不算太高，意謂控制變數之間未有嚴重共線的問題，且後續以迴歸分析方式排除變數之間的相互影響。

表 1 樣本年度/產業分布情況

|     | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 合計    | 百分比  |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| 水泥  | 4     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 8     | 124   | 1%   |
| 食品  | 9     | 23    | 23    | 22    | 22    | 23    | 23    | 20    | 21    | 20    | 20    | 20    | 19    | 20    | 23    | 23    | 331   | 2%   |
| 塑膠  | 8     | 20    | 19    | 21    | 19    | 16    | 19    | 17    | 20    | 20    | 20    | 21    | 19    | 21    | 20    | 18    | 298   | 2%   |
| 紡織  | 6     | 40    | 38    | 39    | 39    | 39    | 36    | 35    | 35    | 35    | 35    | 37    | 35    | 32    | 34    | 32    | 547   | 4%   |
| 電機  | 11    | 34    | 41    | 46    | 47    | 46    | 46    | 49    | 51    | 51    | 47    | 46    | 48    | 53    | 52    | 53    | 721   | 5%   |
| 機械  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 電器  | 7     | 15    | 15    | 15    | 16    | 17    | 16    | 16    | 14    | 13    | 10    | 14    | 14    | 14    | 13    | 14    | 223   | 2%   |
| 電纜  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 化學  | 3     | 31    | 41    | 40    | 47    | 44    | 47    | 50    | 52    | 60    | 56    | 64    | 68    | 74    | 72    | 75    | 824   | 6%   |
| 生技  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 玻璃  | 1     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 5     | 4     | 62    | 0%   |
| 陶瓷  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 造紙  | 3     | 6     | 6     | 6     | 6     | 6     | 7     | 7     | 7     | 7     | 6     | 7     | 6     | 6     | 6     | 7     | 99    | 1%   |
| 鋼鐵  | 5     | 27    | 26    | 26    | 24    | 27    | 23    | 22    | 22    | 24    | 25    | 24    | 23    | 26    | 21    | 25    | 370   | 3%   |
| 橡膠  | 2     | 7     | 8     | 9     | 10    | 10    | 10    | 9     | 6     | 6     | 6     | 6     | 6     | 7     | 7     | 7     | 116   | 1%   |
| 汽車  | 2     | 3     | 4     | 4     | 4     | 3     | 3     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 4     | 59    | 0%   |
| 電子  | 44    | 243   | 356   | 411   | 438   | 460   | 472   | 460   | 491   | 486   | 511   | 516   | 521   | 522   | 515   | 529   | 6975  | 53%  |
| 建材  | 6     | 55    | 61    | 55    | 48    | 46    | 49    | 42    | 44    | 44    | 41    | 43    | 45    | 46    | 42    | 45    | 712   | 5%   |
| 營造  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 航運  | 4     | 15    | 17    | 16    | 18    | 18    | 18    | 18    | 16    | 18    | 18    | 18    | 20    | 19    | 19    | 19    | 271   | 2%   |
| 觀光  | 1     | 7     | 8     | 9     | 8     | 7     | 7     | 8     | 8     | 9     | 9     | 7     | 8     | 13    | 15    | 17    | 141   | 1%   |
| 貿易  | 7     | 17    | 16    | 18    | 17    | 17    | 18    | 16    | 16    | 16    | 15    | 14    | 16    | 18    | 15    | 16    | 252   | 2%   |
| 百貨  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 油電  |       | 7     | 8     | 8     | 8     | 8     | 9     | 6     | 7     | 7     | 8     | 7     | 7     | 7     | 7     | 7     | 111   | 1%   |
| 燃氣  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 文創  |       | 1     | 5     | 5     | 6     | 7     | 6     | 7     | 6     | 10    | 12    | 11    | 11    | 11    | 14    | 15    | 127   | 1%   |
| 農林  |       |       |       |       | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 12    | 0%   |
| 科技  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |      |
| 其他  | 14    | 60    | 64    | 67    | 70    | 62    | 59    | 55    | 53    | 51    | 49    | 54    | 53    | 54    | 52    | 55    | 872   | 7%   |
| 總計  | 137   | 623   | 768   | 829   | 860   | 869   | 881   | 854   | 886   | 894   | 905   | 926   | 936   | 960   | 945   | 974   | 13247 | 100% |
| 百分比 | 1.03% | 4.70% | 5.80% | 6.26% | 6.49% | 6.56% | 6.65% | 6.45% | 6.69% | 6.75% | 6.83% | 6.99% | 7.07% | 7.25% | 7.13% | 7.35% | 100%  |      |

表 2 敘述統計量

|                | 平均數     | 標準差    | 最小值     | 第 25 百分位 | 第 50 百分位 | 第 75 百分位 | 最大值     |
|----------------|---------|--------|---------|----------|----------|----------|---------|
| <i>BTD</i>     | 0.0143  | 0.0854 | -0.2907 | -0.0172  | 0.0153   | 0.0521   | 0.2853  |
| <i>IND_DIV</i> | -0.8618 | 0.1992 | -1.0000 | -1.0000  | -1.0000  | -0.7281  | -0.1983 |
| <i>GLO_DIV</i> | -0.8370 | 0.2227 | -1.0000 | -1.0000  | -0.9978  | -0.6549  | -0.1532 |
| $\Delta INV$   | 0.0061  | 0.0577 | -0.1543 | -0.0130  | -0.0018  | 0.0117   | 0.2973  |
| $\Delta REV$   | 0.0616  | 0.2802 | -0.7227 | -0.0579  | 0.0217   | 0.1400   | 1.2872  |
| <i>TL</i>      | 0.0187  | 0.0494 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0000   | 0.2832  |
| <i>TLU</i>     | 0.0059  | 0.0196 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0000   | 0.1230  |
| <i>DEPR</i>    | 0.0216  | 0.0233 | 0.0000  | 0.0059   | 0.0142   | 0.0286   | 0.1269  |
| <i>BDEXP</i>   | 0.0017  | 0.0048 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0008   | 0.0318  |
| <i>DINVG</i>   | 0.0031  | 0.0085 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0019   | 0.0588  |
| <i>DINVL</i>   | 0.0006  | 0.0024 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0000   | 0.0169  |
| <i>DASSG</i>   | 0.0012  | 0.0048 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0002   | 0.0366  |
| <i>DASSL</i>   | 0.0004  | 0.0014 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0002   | 0.0100  |
| <i>INVENL</i>  | 0.0019  | 0.0056 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0000   | 0.0001   | 0.0375  |
| <i>SIZE</i>    | 15.2160 | 1.3378 | 12.6729 | 14.2549  | 15.0639  | 15.9899  | 19.2275 |
| <i>LEV</i>     | 0.0727  | 0.0927 | 0.0000  | 0.0000   | 0.0317   | 0.1216   | 0.3949  |

變數定義：*BTD*：財稅差異，等於繼續營業部門稅前純益－(當期所得稅費用/稅率)，再以期初總資產平

減；*IND\_DIV*：產業多角化，以 Herfindahl 指數衡量，定義為  $-1 \times \sum_{j=0}^j \left( \frac{Sales_{i,j}}{Total\ Sales_i} \right)^2$ ，其中 *i* 為公

司，*j* 為 *i* 公司 (*j*=0) 及其第一層級轉投資公司所屬的產業；*GLO\_DIV*：跨國多角化，以 Herfindahl 指

數衡量，定義為  $-1 \times \sum_{k=0}^k \left( \frac{Sales_{i,k}}{Total\ Sales_i} \right)^2$ ，其中 *i* 為公司，*k* 為 *i* 公司 (*k*=0) 及其第一層級轉投資

公司登記的國家別； $\Delta INV$ ：固定加無形資產之變動數，以期初總資產平減； $\Delta REV$ ：營業收入之變動數，以期初總資產平減；*TL*：該年度公司繼續營業部門稅前虧損的金額，以期初總資產平減；*TLU*：該年度公司是否有使用虧損扣抵的金額，以期初總資產平減；*DEPR*：折舊費用，以期初總資產平減；*BDEXP*：壞帳費用，以期初總資產平減；*DINVG*：處分投資利得，以期初總資產平減；*DINVL*：處分投資損失，以期初總資產平減；*DASSG*：處分資產利得，以期初總資產平減；*DASSL*：處分資產損失，以期初總資產平減；*INVENL*：存貨跌價損失，以期初總資產平減；*SIZE*：公司規模，為期初資產總額（單位仟元）取自然對數；*LEV*：負債比率，為長期負債除以期初總資產。除了虛擬變數之外，其餘變數均以 1% 與 99% 百分位進行 winsorization 調整。



表 3 Pearson 相關係數矩陣分析

|                | <i>BTD</i>           | <i>IND_DIV</i>       | <i>GLO_DIV</i>       | $\Delta INV$         | $\Delta REV$         | <i>TL</i>            | <i>TLU</i>           | <i>DEPR</i>          | <i>BDEXP</i>         | <i>DINVG</i>        | <i>DINVL</i>         | <i>DASSG</i>        | <i>DASSL</i>         | <i>INVENL</i>        | <i>SIZE</i>         | <i>LEV</i> |
|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|---------------------|------------|
| <i>BTD</i>     | 1                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>IND_DIV</i> | -0.0007              | 1                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>GLO_DIV</i> | 0.0376 <sup>c</sup>  | 0.4164 <sup>c</sup>  | 1                    |                      |                      |                      |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| $\Delta INV$   | 0.2076 <sup>c</sup>  | -0.0325 <sup>c</sup> | 0.0074               | 1                    |                      |                      |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| $\Delta REV$   | 0.3195 <sup>c</sup>  | -0.0423 <sup>c</sup> | -0.0116              | 0.1928 <sup>c</sup>  | 1                    |                      |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>TL</i>      | -0.7317 <sup>c</sup> | -0.024 <sup>c</sup>  | -0.0254 <sup>c</sup> | -0.1529 <sup>c</sup> | -0.2294 <sup>c</sup> | 1                    |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>TLU</i>     | 0.2375 <sup>c</sup>  | -0.041 <sup>c</sup>  | -0.047 <sup>c</sup>  | -0.0095              | 0.137 <sup>c</sup>   | -0.1145 <sup>c</sup> | 1                    |                      |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>DEPR</i>    | -0.0433 <sup>c</sup> | -0.012               | -0.0384 <sup>c</sup> | 0.0468 <sup>c</sup>  | 0.0377 <sup>c</sup>  | 0.0671 <sup>c</sup>  | 0.0355 <sup>c</sup>  | 1                    |                      |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>BDEXP</i>   | -0.2166 <sup>c</sup> | -0.0224 <sup>c</sup> | -0.012               | -0.0231 <sup>c</sup> | -0.0255 <sup>c</sup> | 0.2936 <sup>c</sup>  | -0.0211 <sup>b</sup> | -0.0099              | 1                    |                     |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>DINVG</i>   | 0.1029 <sup>c</sup>  | 0.0749 <sup>c</sup>  | 0.0379 <sup>c</sup>  | 0.0328 <sup>c</sup>  | 0.0138               | -0.0349 <sup>c</sup> | 0.056 <sup>c</sup>   | -0.0229 <sup>c</sup> | 0.011                | 1                   |                      |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>DINVL</i>   | -0.1121 <sup>c</sup> | 0.04 <sup>c</sup>    | -0.0133              | -0.0291 <sup>c</sup> | -0.0391 <sup>c</sup> | 0.1259 <sup>c</sup>  | -0.0145 <sup>a</sup> | -0.0089              | 0.0969 <sup>c</sup>  | 0.0142              | 1                    |                     |                      |                      |                     |            |
| <i>DASSG</i>   | -0.0039              | 0.0279 <sup>c</sup>  | -0.0194 <sup>b</sup> | -0.0995 <sup>c</sup> | -0.0527 <sup>c</sup> | 0.0313 <sup>c</sup>  | 0.115 <sup>c</sup>   | -0.0133              | 0.0257 <sup>c</sup>  | -0.0005             | 0.0396 <sup>c</sup>  | 1                   |                      |                      |                     |            |
| <i>DASSL</i>   | -0.0795 <sup>c</sup> | -0.0096              | -0.038 <sup>c</sup>  | -0.037 <sup>c</sup>  | 0.0019               | 0.1308 <sup>c</sup>  | -0.0048              | 0.107 <sup>c</sup>   | 0.088 <sup>c</sup>   | 0.0187 <sup>b</sup> | 0.0516 <sup>c</sup>  | 0.0705 <sup>c</sup> | 1                    |                      |                     |            |
| <i>INVENL</i>  | -0.1167 <sup>c</sup> | -0.0536 <sup>c</sup> | -0.0011              | 0.02 <sup>b</sup>    | 0.0736 <sup>c</sup>  | 0.2336 <sup>c</sup>  | -0.009               | 0.0167 <sup>a</sup>  | 0.1927 <sup>c</sup>  | 0.0434 <sup>c</sup> | 0.0777 <sup>c</sup>  | -0.017 <sup>a</sup> | 0.0802 <sup>c</sup>  | 1                    |                     |            |
| <i>SIZE</i>    | 0.0841 <sup>c</sup>  | 0.2958 <sup>c</sup>  | 0.1194 <sup>c</sup>  | -0.049 <sup>c</sup>  | -0.0546 <sup>c</sup> | -0.097 <sup>c</sup>  | -0.0758 <sup>c</sup> | 0.1656 <sup>c</sup>  | -0.1272 <sup>c</sup> | 0.0396 <sup>c</sup> | -0.0237 <sup>c</sup> | -0.0071             | -0.0492 <sup>c</sup> | -0.1145 <sup>c</sup> | 1                   |            |
| <i>LEV</i>     | -0.0566 <sup>c</sup> | 0.1364 <sup>c</sup>  | 0.0422 <sup>c</sup>  | -0.0287 <sup>c</sup> | -0.035 <sup>c</sup>  | 0.0429 <sup>c</sup>  | 0.0265 <sup>c</sup>  | 0.2782 <sup>c</sup>  | -0.0125              | 0.0121              | 0.0003               | 0.035 <sup>c</sup>  | 0.0049               | -0.0105              | 0.3115 <sup>c</sup> | 1          |

1. 變數定義請參見表 2。

2. <sup>a</sup>代表 10%顯著水準；<sup>b</sup>代表 5%顯著水準；<sup>c</sup>代表 1%顯著水準。

## 二、迴歸分析結果

表 4 為(1)式之實證結果，表 4 之(1)欄為單獨加入產業多角化變數 (*IND\_DIV*) 之迴歸結果，*IND\_DIV* 之係數為-0.0079 ( $t=-3.43$ )，於 1% 水準下顯著異於零，意謂產業多角化會減少財稅差異，支持 H1 假說。表 4 之(2)欄為單獨加入跨國多角化變數 (*GLO\_DIV*) 之迴歸結果，*GLO\_DIV* 之係數為 0.0082 ( $t=3.85$ )，亦達 1% 顯著水準，表示跨國多角化會增加財稅差異，支持 H2 假說。此外由表 3 可知，*IND\_DIV* 與 *GLO\_DIV* 之間呈正向關係，採迴歸分析的方式可分離兩者資訊之重疊性，表 4 之(3)欄為同時加入產業多角化與跨國多角化變數之迴歸結果，*IND\_DIV* 之係數為-0.014 ( $t=-5.59$ )，*GLO\_DIV* 之係數為 0.013 ( $t=5.62$ )，係數方向與(1)欄及(2)欄相同，未受兩者之間正向關係之影響，且係數均於 1% 水準下顯著異於零，代表產業多角化會減少財稅差異，而跨國多角化則會增加財稅差異，實證結果分別支持 H1 與 H2 假說<sup>6,7</sup>。

## 三、強韌性測試結果

表 4 中的財稅差異變數是以繼續營業部門稅前純益－(當期所得稅費用/稅率)，再以期初總資產平減來估計之，本研究另以其他三種財稅差異的衡量方式進行強韌性測試，實證結果報導於表 5。表 5 之(1)欄之財稅差異是以稅前息前淨利－(當期所得稅費用/稅率)，再以期初總資產平減，表 5 之(2)欄之財稅差異是以稅前息前淨利－(本期支付所得稅/稅率)，再以期初總資產平減，表 5 之(3)欄之依變數則是以繼續營業部門稅前純益－(本期支付所得稅/稅率)，再以期初總資產平減。由表中結果可知，不同的財稅差異計算方式並未對實證結果產生重大影響，*IND\_DIV* 之係數均為負，且均達 1% 統計水準，而 *GLO\_DIV* 之係數均為正，均於 1% 水準下顯著異於零，支持 H1 與 H2 假說之預期。

表 4 中的企業多角化指標是以 Herfindahl 指數衡量，由敘述統計量可知 *IND\_DIV* 與 *GLO\_DIV* 之數值分布接近-1，可能有低估我國上市櫃公司多角化程度的疑慮，故本研究另以跨產業數取自然對數/跨國數目取自然對數，以及虛擬變數方式衡量企業多角化程度。由表 6 之(1)欄可知，跨產業數取自然對數 (*LN\_IND\_DIV*) 之係數為

<sup>6</sup> 參酌評審教授之建議，作者額外控制產業與年度固定效果，調整後 R 平方由原先表 4 之 0.59 左右稍微提升至 0.61 左右，意謂不同產業與不同年度的財稅差異金額存在些微差異。若單獨加入產業多角化為解釋變數，*IND\_DIV* 之係數為-0.0060 ( $t=-2.57$ )，於 5% 水準下顯著異於零；若單獨加入跨國多角化變數，*GLO\_DIV* 之係數為 0.0040 ( $t=1.88$ )，於 10% 水準下顯著異於零；若於迴歸式中同時納入產業多角化 (*IND\_DIV*) 與跨國多角化 (*GLO\_DIV*)，兩個變數之係數分別為-0.0095 ( $t=-3.72$ ) 與 0.0074 ( $t=3.15$ )，均於 1% 水準下顯著異於零，符合假說一與假說二之預期，整體而言實證結果未受產業與年度固定效果而有重大影響。

<sup>7</sup> 感謝評審教授建議可考慮排除 1999 年之觀察值，另外進行強韌性測試，因該年度樣本特性可能異於其他年度。根據未報導實證結果顯示，排除 1999 年之觀察值且同時新增產業與年度虛擬變數之結果仍未有重大改變，調整後 R 平方均為 0.61 左右，若同時加入產業多角化與跨國多角化為解釋變數，兩者之係數分別為-0.0099 ( $t=-3.83$ ) 與 0.0073 ( $t=3.08$ )，皆於 1% 水準下顯著異於零。

-0.0076 (t=-6.49)，意謂企業跨足產業數每增加百分之一，財稅差異除以期初總資產之比率會減少 0.76%。跨國數目取自然對數 (*LN\_GLO\_DIV*) 之係數為 0.0033 (t=3.66)，意謂樣本公司的第一層轉投資公司跨足國家數每增加百分之一，財稅差異除以期初總資產之比率會增加 0.33%。在虛擬變數的設計方面，當樣本公司及第一層轉投資企業至少有一家為不同產業之公司時，*DM\_IND\_DIV* 設定為 1，反之為 0；當樣本公司及第一層轉投資企業至少有一家登記於國外，則 *DM\_GLO\_DIV* 設為 1，反之為 0。由表 6 之(2)欄可知，*DM\_IND\_DIV* 之係數為-0.0056 (t=-3.16)，代表相較於沒有跨足不同產業轉投資之公司而言，有至少跨足一個不同產業的公司其財稅差異除以期初總資產之比率會降低 0.56%。*DM\_GLO\_DIV* 之係數為 0.0038 (t=2.59)，意謂相較於沒有跨國轉投資之公司，有進行跨國轉投資的公司其財稅差異除以期初總資產之比率會增加 0.38%。彙總而言，以不同方式衡量樣本公司之產業與跨國多角化程度並未對實證結果產生重大影響，產業多角化均會降低財稅差異，而跨國多角化均會提高財稅差異，符合本研究假說之預期。

表 4 多角化與財稅差異之關係

| 應變數：BTD             | 預期方向 | (1)        |         | (2)        |         | (3)        |         |
|---------------------|------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
|                     |      | 係數         | t 統計量   | 係數         | t 統計量   | 係數         | t 統計量   |
| <i>INTERCEPT</i>    |      | -0.0366*** | -5.22   | -0.0155**  | -2.35   | -0.0311*** | -4.39   |
| <i>IND_DIV</i>      | -    | -0.0079*** | -3.43   |            |         | -0.0140*** | -5.59   |
| <i>GLO_DIV</i>      | +    |            |         | 0.0082***  | 3.85    | 0.0130***  | 5.62    |
| $\Delta INV$        | +/-  | 0.1222***  | 11.82   | 0.1221***  | 11.82   | 0.1214***  | 11.77   |
| $\Delta REV$        | +    | 0.0393***  | 17.06   | 0.0394***  | 17.13   | 0.0393***  | 17.06   |
| <i>TL</i>           | -    | -1.1518*** | -133.26 | -1.1511*** | -133.14 | -1.1511*** | -133.27 |
| <i>TLU</i>          | +    | 0.6260***  | 19.34   | 0.6314***  | 19.51   | 0.6301***  | 19.47   |
| <i>DEPR</i>         | +/-  | -0.0451**  | -2.10   | -0.0354*   | -1.66   | -0.0415*   | -1.94   |
| <i>BDEXP</i>        | -    | -0.2334**  | -2.28   | -0.2398**  | -2.34   | -0.2339**  | -2.28   |
| <i>DINVG</i>        | +    | 0.6490***  | 9.07    | 0.6304***  | 8.83    | 0.6469***  | 9.04    |
| <i>DINVL</i>        | -    | -0.7204*** | -3.95   | -0.7414*** | -4.05   | -0.6860*** | -3.75   |
| <i>DASSG</i>        | +    | 0.3293***  | 2.96    | 0.3258***  | 2.94    | 0.3429***  | 3.09    |
| <i>DASSL</i>        | -    | 0.7552**   | 2.32    | 0.7789**   | 2.41    | 0.8134**   | 2.51    |
| <i>INVENL</i>       | -    | 0.5390***  | 4.83    | 0.5409***  | 4.85    | 0.5248***  | 4.69    |
| <i>SIZE</i>         | +/-  | 0.0039***  | 9.37    | 0.0034***  | 8.37    | 0.0039***  | 9.38    |
| <i>LEV</i>          | +/-  | -0.0362*** | -6.40   | -0.0378*** | -6.69   | -0.0361*** | -6.38   |
| F 值                 |      | 1387.81*** |         | 1388.61*** |         | 1300.25*** |         |
| N                   |      | 13,247     |         | 13,247     |         | 13,247     |         |
| Adj. R <sup>2</sup> |      | 0.5944     |         | 0.5946     |         | 0.5954     |         |

1. 變數定義請參見表 2。t 統計量已矯正 White 異質變異。

2. \*代表 10%統計顯著水準；\*\*代表 5%統計顯著水準；\*\*\*代表 1%統計顯著水準。

表 5 強韌性測試—財稅差異衡量指標

| 應變數                   | 預期<br>方向 | (1)EBIT_BTD |         | (2)EBIT_DBTD |        | (3)EBT_DBTD |         |
|-----------------------|----------|-------------|---------|--------------|--------|-------------|---------|
|                       |          | 係數          | t 統計量   | 係數           | t 統計量  | 係數          | t 統計量   |
| INTERCEPT             |          | -0.0258***  | -3.66   | -0.0338***   | -4.82  | -0.0392***  | -5.57   |
| IND_DIV               | -        | -0.0112***  | -4.49   | -0.0088***   | -3.62  | -0.0117***  | -4.77   |
| GLO_DIV               | +        | 0.0119***   | 5.20    | 0.0061***    | 2.65   | 0.0071***   | 3.09    |
| ΔINV                  | +/-      | 0.1204***   | 11.72   | 0.1485***    | 13.48  | 0.1501***   | 13.55   |
| ΔREV                  | +        | 0.0412***   | 18.18   | 0.0400***    | 17.52  | 0.0381***   | 16.41   |
| TL                    | -        | -1.1251***  | -130.60 | -1.0969***   | -98.90 | -1.1211***  | -101.07 |
| TLU                   | +        | 0.6374***   | 19.79   | 0.4611***    | 11.88  | 0.4548***   | 11.64   |
| DEPR                  | +/-      | -0.0345     | -1.61   | 0.0416*      | 1.86   | 0.0348      | 1.57    |
| BDEXP                 | -        | -0.0731     | -0.72   | 0.2213*      | 1.94   | 0.0658      | 0.56    |
| DINVG                 | +        | 0.6786***   | 9.54    | 0.7213***    | 9.86   | 0.6900***   | 9.32    |
| DINVL                 | -        | -0.4958***  | -2.78   | -0.6863***   | -3.73  | -0.8803***  | -4.72   |
| DASSG                 | +        | 0.3933***   | 3.52    | 0.1882       | 1.42   | 0.1407      | 1.07    |
| DASSL                 | -        | 0.9613***   | 2.97    | 0.6319       | 1.61   | 0.4824      | 1.23    |
| INVENL                | -        | 0.6407***   | 5.81    | 0.9548***    | 8.44   | 0.8391***   | 7.28    |
| SIZE                  | +/-      | 0.0038***   | 9.22    | 0.0038***    | 9.11   | 0.0038***   | 9.30    |
| LEV                   | +/-      | -0.0059     | -1.05   | -0.0013      | -0.24  | -0.0317***  | -5.77   |
| F 值 =                 |          | 1259.58***  |         | 1125.28***   |        | 1163.09***  |         |
| N=                    |          | 13,247      |         | 13,247       |        | 13,247      |         |
| Adj. R <sup>2</sup> = |          | 0.5877      |         | 0.5601       |        | 0.5682      |         |

1. (1)欄之依變數為 EBIT\_BTD，定義為稅前息前淨利-(當期所得稅費用/稅率)，再除以期初總資產；(2)欄之依變數為 EBIT\_DBTD，定義為稅前息前淨利-(本期支付所得稅/稅率)，再除以期初總資產；(3)欄之依變數為 EBT\_DBTD，定義為繼續營業部門稅前純益-(本期支付所得稅/稅率)，再除以期初總資產。其餘變數定義請參見表 2。

2. t 統計量已矯正 White 異質變異。

3. \*代表 10%統計顯著水準；\*\*\*代表 1%統計顯著水準。

## 伍、結論

陳明進與蔡麗雯 (2006)、Hanlon and Heitzman (2010)發現企業的盈餘管理與租稅規劃行為會擴大財稅差異，而姜家訓與葉鴻銘 (2008)、Jiraporn et al. (2008)發

現企業的產業多角化策略可抑制管理者的盈餘管理行為，但跨國多角化則會誘發盈餘管理行為，故本研究之目的在於探討企業的產業多角化或跨國多角化發展是否會影響企業的財稅差異。

表 6 強韌性測試—多角化衡量指標

| 應變數：BTD             | 預期<br>方向 | (1)                    |         | (2)                    |         |
|---------------------|----------|------------------------|---------|------------------------|---------|
|                     |          | 係數                     | t 統計量   | 係數                     | t 統計量   |
| <i>INTERCEPT</i>    |          | -0.0297 <sup>***</sup> | -4.80   | -0.0259 <sup>***</sup> | -4.14   |
| <i>LN_IND_DIV</i>   | -        | -0.0076 <sup>***</sup> | -6.49   |                        |         |
| <i>LN_GLO_DIV</i>   | +        | 0.0033 <sup>***</sup>  | 3.66    |                        |         |
| <i>DM_IND_DIV</i>   | -        |                        |         | -0.0056 <sup>***</sup> | -3.16   |
| <i>DM_GLO_DIV</i>   | +        |                        |         | 0.0038 <sup>***</sup>  | 2.59    |
| $\Delta INV$        | +/-      | 0.1209 <sup>***</sup>  | 11.70   | 0.1222 <sup>***</sup>  | 11.82   |
| $\Delta REV$        | +        | 0.0389 <sup>***</sup>  | 16.86   | 0.0391 <sup>***</sup>  | 16.97   |
| <i>TL</i>           | -        | -1.1494 <sup>***</sup> | -132.88 | -1.1501 <sup>***</sup> | -132.90 |
| <i>TLU</i>          | +        | 0.6303 <sup>***</sup>  | 19.46   | 0.6296 <sup>***</sup>  | 19.43   |
| <i>DEPR</i>         | +/-      | -0.0506 <sup>**</sup>  | -2.36   | -0.0430 <sup>**</sup>  | -2.02   |
| <i>BDEXP</i>        | -        | -0.2307 <sup>**</sup>  | -2.25   | -0.2290 <sup>**</sup>  | -2.23   |
| <i>DINVG</i>        | +        | 0.6469 <sup>***</sup>  | 9.05    | 0.6385 <sup>***</sup>  | 8.96    |
| <i>DINVL</i>        | -        | -0.6563 <sup>***</sup> | -3.58   | -0.7024 <sup>***</sup> | -3.83   |
| <i>DASSG</i>        | +        | 0.3500 <sup>***</sup>  | 3.16    | 0.3250 <sup>***</sup>  | 2.92    |
| <i>DASSL</i>        | -        | 0.8554 <sup>***</sup>  | 2.63    | 0.7815 <sup>**</sup>   | 2.41    |
| <i>INVENL</i>       | -        | 0.5063 <sup>***</sup>  | 4.53    | 0.5285 <sup>***</sup>  | 4.74    |
| <i>SIZE</i>         | +/-      | 0.0041 <sup>***</sup>  | 9.59    | 0.0038 <sup>***</sup>  | 9.22    |
| <i>LEV</i>          | +/-      | -0.0337 <sup>***</sup> | -5.96   | -0.0372 <sup>***</sup> | -6.56   |
| F 值                 |          | 1296.22 <sup>***</sup> |         | 1301.33 <sup>***</sup> |         |
| N                   |          | 13,247                 |         | 13,247                 |         |
| Adj. R <sup>2</sup> |          | 0.5946                 |         | 0.5956                 |         |

1. *LN\_IND\_DIV*：產業多角化跨產業數指標，等於樣本公司及第一層轉投資公司所屬的產業數目，取自然對數；*LN\_GLO\_DIV*：跨國多角化跨國家數指標，等於樣本公司及第一層轉投資公司所屬的國家總數，取自然對數；*DM\_IND\_DIV*：產業多角化虛擬變數，若樣本公司及第一層轉投資公司為不同產業之公司，則設為 1，反之為 0；*DM\_GLO\_DIV*：跨國多角化虛擬變數，若樣本公司及第一層轉投資公司為不同國家之公司，則設為 1，反之為 0。其餘變數定義請參見表 2。

2. t 統計量已矯正 White 異質變異。\* 代表 5% 統計顯著水準；\*\*\* 代表 1% 統計顯著水準。

本研究以 1999 年至 2014 年我國上市（櫃）公司為樣本，實證發現產業多角化可顯著降低財稅差異，可能導因於產業多角化可抑制管理者的盈餘管理行為，進而縮小財稅差異。但另一方面，實證結果顯示跨國多角化則會顯著提高財稅差異，推論是導因於跨國多角化會誘發管理者的盈餘管理及租稅規劃行為，導致財稅差異擴大。

本研究對財稅差異相關文獻之潛在貢獻在於導入產業多角化與跨國多角化兩項因子，探討其對財稅差異之可能影響。本研究結果可供證券與稅務主管機關了解產業多角化與跨國多角化所隱含之潛在投機性盈餘管理與積極租稅規劃行為，以及多角化對財稅差異可能產生的影響。

過去研究發現公司治理或股權結構是重要調節變數，後續研究可延伸探討本研究所發現之企業多角化與財稅差異間關聯性是否因公司治理好壞或不同股權結構（例如，家族企業與非家族企業）而有所不同。此外，諸多文獻已發現財稅差異會產生若干經濟後果，包括影響財報資訊品質、提高企業資金成本、影響企業價值等，後續研究可延伸探討多角化經營是否會透過財稅差異對於前述各種經濟後果產生增額影響。

## 參考文獻

- 王肇蘭與蔡怡徵，2016，企業社會責任與財稅差異之關聯，會計審計論叢，第6卷第1期：1-22。
- 林嬌能，2016，獨立董監在企業租稅規劃的監督效果，會計審計論叢，第6卷第1期：55-86。
- 姚維仁、金成隆與王肇蘭，2018，銀行債務契約訂定與財稅差異之關聯性，會計評論，第66期：1-39。
- 姜家訓與葉鴻銘，2008，公司多角化、分擔責任查核意見與應計數品質之關係，會計評論，第46期：67-105。
- 范宏書、林彥廷與陳慶隆，2017，財稅差異與會計資訊價值攸關性，管理與系統，第24卷第4期：539-564。
- 高儷華、單騰笙與張慧珊，2014，財稅差異與盈餘品質，中原企管評論，第12卷第2期：71-95。
- 張敏蕾、廖四郎與林修平，2009，財稅差異與盈餘管理之關聯性研究，管理學報，第26卷第4期：391-415。
- 陳明進與蔡麗雯，2006，財稅所得差異決定因素及課稅所得推估之研究，管理學報，第23卷第6期：739-763。
- 黃美祝，2010，財稅差異金額大小對國稅局選案查核之影響，會計評論，第50期：23-55。
- 黃美祝、王肇蘭與林桂仔，2016，財稅差異對分析師預測誤差及預測離散性之影響，管理與系統，第23卷第1期：137-167。
- 黃美祝與陳緯霖，2017，代理觀點下避稅行為與公司價值之關聯性—來自中國的實證研究，當代會計，第18卷第2期：155-185。
- 薛敏正、林子瑋與邱彥毅，2017，避稅行為與資訊透明度之關聯性研究，管理學報，第34卷第2期：167-187。
- 魏好珊，2017，有社會責任的公司比較不會避稅嗎？—台灣上市公司實證，管理與系統，第24卷第3期：393-431。
- 魏好珊、邱敬賢與黃淑惠，2015，法人董事與企業避稅：台灣股票市場之實證研究，證券市場發展季刊，第27卷第4期：1-42。
- Ahn, S., and D. J. Denis. 2004. Internal capital markets and investment policy: Evidence from corporate spinoffs. *Journal of Financial Economics* 71 (3): 489-516.
- Andries, K., J. Gallemore, and M. Jacob. 2017. The effect of corporate taxation on bank transparency: Evidence from loan loss provisions. *Journal of Accounting and Economics* 63 (2-3): 307-328.

- Berger, P. G., and E. Ofek. 1995. Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics* 37 (1): 39-65.
- Berger, P. G., and R. N. Hann. 2007. Segment profitability and the proprietary and agency costs of disclosure. *The Accounting Review* 82 (4): 869-906.
- Blaylock, B., T. Shevlin, and R. J. Wilson. 2012. Tax avoidance, large positive temporary book-tax differences, and earnings persistence. *The Accounting Review* 87 (1): 91-120.
- Bushman, R. M., and A. J. Smith. 2001. Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics* 32 (1-3): 237-333.
- Bushman, R., Q. Chen, E. Engel, and A. Smith. 2004. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. *Journal of Accounting and Economics* 37 (2): 167-201.
- Carrieri, F., V. Errunna, and S. Sarkissian. 2012. The dynamics of geographic versus sectoral diversification: Is there a link to the real economy? *Quarterly Journal of Finance* 2 (4): 1-41.
- Chen, L. H., D. S. Dhaliwal, M. A. Trombley. 2007. The impact of earnings management and tax planning on the information content of earnings. Working Paper, University of Idaho and University of Arizona.
- Chi, S. S., M. Pincus, and S. H. Teoh. 2014. Mispricing of book-tax differences and the trading behavior of short sellers and insiders. *The Accounting Review* 89 (2): 511-543.
- Demirkan, S., S. Radhakrishnan, and O. Urcan. 2012. Discretionary accruals quality, cost of capital, and diversification. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 27 (4): 496-526.
- Denis, D. J., D. K. Denis, and A. Sarin. 1997. Agency problem, equity ownership, and corporate diversification. *Journal of Finance* 52 (1): 135-160.
- Denis, D. J., D. K. Denis, and K. Yost. 2002. Global diversification, industrial diversification, and firm value. *Journal of Finance* 57 (5): 1951-1979.
- Dumas, B., C. R. Harvey, and P. Ruiz. 2003. Are correlations of stock returns justified by subsequent change in national outputs? *Journal of International Money and Finance* 22 (6): 777-811.
- Frank, M. M., L. J. Lynch, and S. O. Rego. 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review* 84 (2): 467-496.
- Gertner, R. H., D. S. Scharfstein, and J. C. Stein. 1994. Internal versus external capital markets. *Quarterly Journal of Economics* 109 (4): 1211-1230.
- Givoly, D., C. Hayn, and J. D'Souza. 1999. Measurement errors and information content



- of segment reporting. *Review of Accounting Studies* 4 (1): 15-43.
- Graham, J. R., J. S. Raedy, and D. A. Shackelford. 2012. Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics* 53 (1-2): 412-434.
- Hanlon, M. 2005. The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review* 80 (1): 137-166.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 127-178.
- Hanlon, M., and T. Shevlin. 2002. Accounting for tax benefits of employee stock options and implications for research. *Accounting Horizons* 16 (1): 1-16.
- Harris, M., C. H. Kriebel, and A. Raviv. 1982. Asymmetric information, incentives and intrafirm resource allocation. *Management Science* 28 (6): 604-620.
- Healy, P. M., and K. G. Palepu. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital market: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 405-440.
- Jensen, M. C. 1986. Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review* 76 (2): 323-329.
- Jensen, M. C., and K. J. Murphy. 1990. Performance pay and top management incentives. *Journal of Political Economy* 98 (2): 225-264.
- Jiraporn, P., Y. S. Kim, and I. Mathur. 2008. Does corporate diversification exacerbate or mitigate earnings management?: An empirical analysis. *International Review of Financial Analysis* 17 (5): 1087-1109.
- Khan, M., S. Srinivasan, and L. Tan. 2017. Institutional ownership and corporate tax avoidance: New evidence. *The Accounting Review* 92 (2): 101-122.
- Krishnaswami, S., and V. Subramaniam. 1999. Information asymmetry, valuation, and the corporate spin-off decision. *Journal of Financial Economics* 53 (1): 73-112.
- Lambert, R. A. 2001. Contracting theory and accounting. *Journal of Accounting and Economics* 32 (1-3): 3-87.
- Lamont, O. 1997. Cash flow and investment: Evidence from internal capital market. *The Journal of Finance* 52 (1): 83-109.
- Lang, L. H. P., and R. M. Stulz. 1994. Tobin's q, corporate diversification, and firm performance. *Journal of Political Economy* 102 (6): 1248-1280.
- Lev, B., and D. Nissim. 2004. Taxable income, future earnings, and equity values. *The Accounting Review* 79 (4): 1039-1074.
- Lewellen, W. G. 1971. A pure financial rationale for the conglomerate merger. *Journal of Finance* 26 (2): 521-537.
- Li, O. Z., H. Liu, and C. Ni. 2017. Controlling shareholders' incentive and corporate tax

- avoidance: A natural experiment in China. *Journal of Business, Finance & Accounting* 44 (5-6): 697-727.
- Lim, C. Y., T. Y. Thong, and D. K. Ding. 2008. Firm diversification and earnings management: Evidence from seasoned equity offerings. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 30 (1): 69-92.
- Manzon, G., and G. Plesko. 2002. The relation between financial and tax reporting measures of income. *Tax Law Review* 55 (4): 175-214.
- Mills, L. F. 1998. Book-tax differences and internal revenue service adjustments. *Journal of Accounting Research* 36 (2): 343-356.
- Payne, D. M., and C. A. Raiborn. 2018. Aggressive tax avoidance: A conundrum for stakeholders, governments, and morality. *Journal of Business Ethics* 147 (3): 469-487.
- Phillips, J., M. Pincus, and S. O. Rego. 2003. Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review* 78 (2): 491-521.
- Rajan, R., H. Servaes, and L. Zingales. 2000. The cost of diversity: The diversification discount and inefficient investment. *The Journal of Finance* 55 (1): 35-80.
- Rodríguez-Pérez, G., and S. V. Hemmen. 2010. Debt, diversification and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy* 29 (2): 138-159.
- Rose, N. L., and A. Shepard. 1997. Firm diversification and CEO compensation: Managerial ability or executive entrenchment? *Rand Journal of Economics* 28 (3): 489-514.
- Stein, J. C. 1997. Internal capital markets and the competition for corporate resources. *The Journal of Finance* 52 (1): 111-133.
- Stulz, R. M. 1990. Managerial discretion and optimal financing policies. *Journal of Financial Economics* 26 (1): 3-27.
- Tang, T. Y. H., and M. Firth. 2012. Earnings persistence and stock market reactions to the different information in book-tax differences: Evidence from China. *The International Journal of Accounting* 47 (3): 369-397.
- Tang, T., and M. Firth. 2011. Can book-tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China. *The International Journal of Accounting* 46 (2): 175-204.
- Thomas, S. 2002. Firm diversification and asymmetric information: Evidence from analysts' forecasts and earnings announcements. *Journal of Financial Economics* 64 (3): 373-396.
- Tong, Z. 2011. Firm diversification and the value of corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance* 17 (3): 741-758.

- Towery, E. M. 2017. Unintended consequences of linking tax return disclosures to financial reporting for income taxes: Evidence from Schedule UTP. *The Accounting Review* 92 (5): 201-226.
- Weber, D. P. 2009. Do analysts and investors fully appreciate the implications of book-tax differences for future earnings? *Contemporary Accounting Research* 26 (4): 1175-1206.
- Williamson, O. E. 1970. *Corporate control and business behavior: An inquiry into the effects of organization form on enterprise behavior*. New Jersey: Prentice-Hall.

