

# 國別報告對臺灣上市公司 於臺灣利潤配置之影響

李伊晴、陳香梅\*

## 要 目

壹、前言	叁、研究方法
貳、臺灣上市公司符合國別報告 門檻及全球利潤配置概況	肆、實證結果與分析
	伍、結論與展望

## 提 要

為檢視母國實施國別報告是否促使跨國企業集團<sup>1</sup>提高其於母國利潤份額，本文利用臺灣經濟新報(TEJ)關係企業營運概況明細，依租稅管轄區，計算符合國別報告門檻之臺灣上市公司2014年至2021年於臺灣營業利潤，占該年集團全球總營業利潤百分比，彙整其於臺灣利潤份額；再透過「差異中之差異法(Differences in Differences, DID)」模型，觀察臺灣自2017年起實施國別報告政策後，對須提交國別報告之臺灣跨國企業集團利潤配置影響。

實證結果顯示，臺灣實施國別報告對須提交國別報告之臺灣上市公司於臺灣利潤占比具正面影響，增加8.41至9.46個百分點，且該效果主要發生於政策實施年及後一年(2017年及2018年)，說明實施國別報告使利潤回流臺灣，跨國企業集團利潤配置與實質營運活動更趨一致，爰該政策具有有效性。此外，透過調整上市公司營收規模及傾向分數配對(Propensity Score Matching, PSM)降低干擾因素後發現，穩健性測試與主要實證結果具一致性。

\* 本文作者分別為國立政治大學財政學系碩士及國立政治大學財政學系教授。

<sup>1</sup> 本文所稱「跨國企業集團」係指最終母公司(Ultimate Parent Entity, UPE)位於臺灣，且至少有1家分支機構所在地位於境外之臺灣上市公司。

## 壹、前言

### 一、利潤移轉與移轉訂價規範

跨國企業基於避稅或節稅目的，利用各國稅法及稅率差異，透過股權架構中之中介公司，扮演關係企業間交易之利潤移轉導管(*conduit*)或作為境外利潤最終停靠地，造成相關租稅管轄區(居住國或來源國)稅基侵蝕；因此防止稅基侵蝕及利潤移轉(*base erosion and profit shifting*, *BEPS*)成為經濟合作暨發展組織(*Organisation for Economic Co-operation and Development*, *OECD*)及歐盟等國際組織與各國稅務機關近年來密切關注之國際租稅問題。

跨國企業經由關係企業間交易進行利潤移轉，最主要透過不合常規移轉訂價方式(*Dharmapala*, 2014; *Evers et al.*, 2017; *Beer et al.*, 2020; *Bilicka and Scur*, 2021; *Yoo*, 2022)，實證文獻(如 *Bartelsman and Beetsma*, 2003; *Vicard*, 2015; *Davies et al.*, 2018)亦證明移轉訂價是利潤移轉重要工具。跨國企業利用高稅率地區分支機構為交易移轉方(賣方)時，低列其收入以規避較高稅負，若為交易被移轉方(買方)時，則高列其成本及費用；換言之，即將原歸屬於高稅率地區分支機構利潤移轉到相對較低稅率地區。*Barker et al.*(2017)對移轉訂價具體定義即為，在同一跨國企業中關係企業從事實體交易時，對商品及服務訂價進行調整，使利潤從高稅率地區移轉到低稅率地區，以規避或減少稅負。

因跨國企業目標係追求全球稅後利潤最大化，當面臨不同國家租稅環境時，或有安排關係企業相互間交易價格或利潤不合常規以降低集團總稅負之情事，*OECD*於1995年首次出版移轉訂價指引(*Transfer Pricing Guidelines*)，為各國移轉訂價法規提供參考依據。我國亦於2004年12月28日發布「營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則(下稱移轉訂價查核準則)」，以提升關係企業避稅案件查核效率。

### 二、國別報告納入移轉訂價文據

各國移轉訂價制度多要求跨國企業於所得稅申報或稅務機關查核時，須備妥移轉訂價報告書。然而，移轉訂價報告書僅揭露本地企業與關係人交易相關資料，稅務機關無法掌握該集團在其他國家全球價值鏈布局及利潤配置，致無法進

行全面移轉訂價查核。另外，近年來，無形資產<sup>2</sup>在跨國企業利潤移轉過程扮演重要角色；因執行實質營運活動(包含製造、銷售、服務等)之關係企業均需使用集團所開發之無形資產，當跨國企業與其關係企業存在無形資產交易時，其潛在利潤比生產過程所賺取利潤更容易進行人為規劃<sup>3</sup>(Richardson et al., 2013; Taylor et al., 2015; Yunidar and Firmansyah, 2020; Tørslov et al., 2023)。

鑑此，OECD(2015)公布國別報告(Country-by-Country Report)施行方案，要求集團整體合併收入(consolidated group revenue)符合門檻<sup>4</sup>之跨國企業，依統一格式向相關租稅管轄區提供其全球收入分配、經濟活動及於各租稅管轄區納稅情形等相關資訊。OECD(2017a)隨後於移轉訂價指導方針第五章，修訂文據準備(documentation)相關內容，其中國別報告即稅務機關新增用以評估BEPS風險之移轉訂價文據；我國亦於2017年11月13日修正發布移轉訂價查核準則，依所增訂第22條之1規定，我國境內營利事業若為跨國企業集團UPE，應按規定格式填寫該集團當年度國別報告，於會計年度終了後一年內送交所在地稽徵機關。

國別報告係以跨國企業集團為主體編製，內容包含3張表：表1為跨國企業集團全球活動財務資訊，依集團成員所在租稅管轄權為基礎，將同一租稅管轄區成員關係人與非關係人收入、所得稅前損益(profit/loss before income tax)、已納所得稅(income tax paid)、當期應付所得稅(income tax accrued current year)、員工人數、實收資本額、累積盈餘及有形資產(現金及約當現金除外)等資訊分別加總呈現；表2為勾選跨國企業集團成員於其居住地國(地區)所從事主要營運活動<sup>5</sup>；表3則為其他補充資訊。因此，國別報告提交使稅務機關得以檢視該集團利潤分

<sup>2</sup> 根據OECD(2017a)移轉訂價指導原則(OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations)，無形資產定義為可被擁有或控制而使用於商業活動並具有財產價值之權利，且在非關係人間運用或移轉該項資產時將獲得相對報酬。無形資產包括專利、技術、商業機密、商標、商號、品牌、合約權利、政府許可權、商譽及持續經營價值等。

<sup>3</sup> 因無形資產性質獨特，在公開市場很難取得可比較之未受控交易或常規利潤。

<sup>4</sup> 包容性架構成員國(Inclusive Framework Member Jurisdictions)國內法所設定國別報告合併收入門檻可參閱<https://web-archive.oecd.org/temp/2022-09-12/422190-country-specific-information-on-country-by-country-reporting-implementation.htm#cbcrequirements>。

<sup>5</sup> 列示跨國企業集團成員居住地、設立地國或地區及其主要活動情形，主要活動包括研究與發展、持有或管理智慧財產權、採購、製造或生產、銷售/行銷或配銷、行政管理或支援服務、對非關係人提供服務、集團內部融資、受規範金融服務、保險、持有股份或其他權益工具、停業及其他，共13個項目。

配與經濟實質是否一致。

### 三、國別報告對經濟活動及租稅規避影響

由於國別報告使跨國企業資訊更為透明，國稅局更容易進行稅務查核 (Cockfield and MacArthur, 2015)；因此，與租稅相關交易成本提高，跨國企業稅基侵蝕及利潤移轉行為被發現可能性變大(Kerr, 2019)。

然而，各國執行國別報告時間最早為2016年<sup>6</sup>，故迄今探討國別報告實證文獻不多，研究議題主要分為2類：

#### (一)國別報告對實質經濟活動影響

文獻相對較少且結果分歧，De Simone and Olbert(2022)以所有歐洲國家全體樣本實證得出，符合國別報告門檻之跨國企業，其子公司資本投資相較未符合國別報告門檻者子公司增加 0.5 個百分點。而 Nessa et al.(2024)基於美國納稅申報早已存在 2 項海外資訊揭露要求，即表 5471(Information Return of U.S. Persons With Respect to Certain Foreign Corporations)及表 8865(Return of U.S. Persons With Respect to Certain Foreign Partnerships)，探討美國國別報告制度是否會改變其實質活動區位(reallocate real activities)，結果發現，由於國別報告所含資訊與既有表5471大量重疊，國別報告實施未顯著改變美國跨國企業實質活動。

#### (二)國別報告對公司租稅規避行為影響

多數透過有效稅率(Effective Tax Rate, ETR)變動分析其影響(Hugger, 2019; Joshi, 2020; Kurniawan and Saputra, 2020; Overesch and Wolff, 2021; Sabljic et al., 2022; Yang, 2023; Kurniasih et al., 2023; Maaloul, 2023)，少數以稅前利潤變動或總部利潤份額變動探討(Hugger, 2019; Joshi, 2020; Yang, 2023; Nessa et al., 2024)。除 Maaloul(2023)<sup>7</sup>外，有效稅率實證文獻結果皆證實，相對無須提交國別報告之跨國企業，須提交國別報告者有效稅率提高，即公司租稅規避行為因國別報告實施

<sup>6</sup> 包容性架構成員國開始實施國別報告申報時間可參閱 <https://web-archival.org/temp/2022-09-12/422190-country-specific-information-on-country-by-country-reporting-implementation.htm>。

<sup>7</sup> Maaloul(2023)利用DID方法分析，將2011年至2020年所有公開上市加拿大跨國企業分成須提交國別報告及無須提交國別報告兩組樣本，探討2016年實行國別報告後，對加拿大跨國企業租稅規避行為是否有遏止效果，結果發現無證據支持須送交國別報告企業較無須送交國別報告者具較高有效稅率。因此，Maaloul認為國別報告對減少租稅規避行為為無效。

而減少。

至於以總部利潤份額或利潤變動探討租稅規避文獻，Hugger(2019)以 118 個國家共 1 萬 7,114 家集團(company groups)及其子公司財務數據為基礎，分析 2016 年施行國別報告後，集團利潤配置是否與其員工人數、資產或收入等變數配置更緊密吻合(closely match)；其採用 DID 測試幾項假說，其中 1 項即為評估總部利潤偏差(headquarter bias in profits)<sup>8</sup>情形。以 UPE 利潤占集團總利潤份額(headquarters profit share)為被解釋變數，實證結果顯示，符合國別報告門檻之跨國企業，其 2016 年後總部帳面利潤占集團利潤份額下降 2.173 個百分點，代表國別報告實施可矯正原基於對資產控制而將過多利潤配置於公司總部現象，使利潤配置與價值創造基本指標<sup>9</sup>配置更趨一致(closer aligned)。

Joshi(2020)則研究歐盟跨國企業避稅行為如何因應國別報告實施，其中 1 個模型檢視國別報告對分支機構稅前利潤(pretax affiliate earnings)影響。研究樣本包含 6,384 間跨國企業之 1 萬 4,530 間分支機構，結果發現在政策生效後期間(2016 年至 2018 年)，利潤移轉並未顯著減少。惟進一步按年分測試後，發現自第 3 年(2018 年)起，須提交國別報告公司(實驗組)分支機構之利潤移轉顯著下降；換言之，政策效果存在時間落後。

Nessa et al.(2024)除探討美國國別報告制度是否會改變其實質活動外，另檢視 2011 年至 2018 年 620 間美國跨國企業利潤移轉行為是否受 2016 年起實施國別報告影響。以跨國企業申報稅前利潤自然對數為被解釋變數，DID 方法進行實證，結果顯示，國別報告施行後，實驗組與控制組間利潤移轉變化無顯著差異，報告解釋可能原因除早已存在揭露海外資訊要求(例如表 5471)外，該國並未加入國別報告多邊主管機關協定(Multilateral Competent Authority Agreement on the Exchange of Country-by-Country Reports, MCAA CbCR)，而以現有租稅協定及簽訂雙邊交換關係與其他國家進行國別報告資訊交換；爰相較於其他國家，已生效國別報告交換國家較少，使美國跨國企業並不預期國別報告制度將強化國稅局稅務執法。

---

<sup>8</sup> 總部利潤偏差係指為加強對資產控制，公司傾向將過多利潤配置於公司總部(Dischinger et al., 2014)。

<sup>9</sup> 例如就業(employment)與資產/assets)等。

Yang(2023)利用 DID 模型分析中國於 2016 年施行國別報告如何影響跨國企業利潤分配。以 2011 年至 2019 年中國上市公司數據及總部利潤占集團總利潤份額為被解釋變數，實證結果與 Hugger(2019)相同，顯示實施國別報告後，總部利潤占比會減少<sup>10</sup>，即總部利潤偏差降低。此結果雖可能對總部經濟產生負面影響，但 Yang 認為這將促成利潤分配與價值創造一致。綜上，目前文獻皆顯示，國別報告實施會使總部帳面利潤占集團利潤份額下降，然對跨國企業稅前利潤變動影響則有不同結論。

國稅局審視國別報告資料時，常運用國別報告表 1 建立財務比率，例如關係人收入占整體營業收入比率(林棠妮，2020)、全球利潤占比(Cockfield and MacArthur, 2015; Hanlon, 2018; 陳珮瑜，2023)、利潤率<sup>11</sup>(Thiart, 2021)、每單位經濟活動利潤率<sup>12</sup>(Janský, 2020; Fuest et al., 2022)，再結合國別報告表 2 檢視各租稅管轄區內成員從事之營運活動，綜合判斷該租稅管轄區是否存在移轉訂價高風險。

雖國別報告不得取代關係企業間交易之移轉訂價分析，無法成為移轉訂價查核調整依據，但可用於移轉訂價、稅基侵蝕或利潤移轉等相關稅務風險評估(OECD, 2017b)。實務上國稅局檢視國別報告各租稅管轄區資料時，常會運用財務比率判斷跨國企業在該轄區利潤配置與實質營運活動是否一致，並作為移轉訂價查核參考資料。據此，跨國企業在面對國別報告要求揭露更多移轉訂價資訊壓力及可能查核風險下，是否會改變集團移轉訂價策略及利潤配置情形值得研究。

迄今國內外文獻皆未分析國別報告對以租稅管轄區為主體之利潤配置影響，且目前探討國別報告對跨國企業利潤移轉影響之學術文獻，僅限於以公司為主體，例如以分支機構稅前利潤(Joshi, 2020; Nessa et al., 2024)或 UPE 利潤份額(Hugger, 2019; Yang, 2023)作為利潤移轉變數。因此，本文利用臺灣證券交易所(TWSE)國內上市公司營業收入彙總表與 TEJ 關係企業營運概況明細，透過 DID 模型，觀察 2014 年至 2021 年 UPE 位於臺灣之跨國企業集團，自 2017 年臺灣國別

---

<sup>10</sup> 減少 0.1 個百分點。

<sup>11</sup> 利潤率為營業利潤占營業收入百分比，利潤率越高，通常代表公司經營績效越好。

<sup>12</sup> 每單位經濟活動利潤率=營業收入總額或稅前純益/員工數或有形資產帳面價值。

報告法規生效，所有租稅管轄區關鍵財務資料揭露後，於臺灣管轄區(即母國)利潤(包含UPE及臺灣分支機構利潤)占集團總利潤百分比變動情形，並藉由實證結果審視國別報告政策有效性。

## 貳、臺灣上市公司符合國別報告門檻及全球利潤配置概況

我國自2017年起實施移轉訂價報告三層文據，其中國別報告為稅務機關評估跨國企業集團稅務風險重要工具。國別報告適用對象為前一年度合併收入總額<sup>13</sup>達新臺幣(下同)270億元之跨國企業集團<sup>14</sup>。因此，本文依據TWSE國內上市公司營業收入彙總表，計算2016年至2021年臺灣上市公司總家數，並整理符合國別報告門檻上市公司。

表1彙整2016年至2021年臺灣上市公司總家數、屬跨國企業集團之臺灣上市公司家數、是否符合國別報告門檻家數及占比，其中符合國別報告門檻企業比率大約2成，與OECD(2015)認為國別報告避風港標準會排除約8成至9成跨國企業觀點一致。

由於國別報告表1所揭露相關資訊可用於綜覽集團全球利潤分布情形，本文初步檢視2016年至2021年持續存在且符合國別報告門檻之130間<sup>15</sup>上市公司，但排除未提供營業利潤資訊之2間上市公司，計128間上市跨國企業集團分支機構據點之營業利潤數據資料，再以租稅管轄區為單位，計算前揭公司於2016年至2021年在各國家或地區營業利潤<sup>16</sup>，占該年整體營業利潤百分比，結果呈現於表2。

<sup>13</sup> 合併收入總額係指UPE依居住地國或地區會計原則編製合併財務報表揭露之所有收入，包括營業收入、其他收益及營業外收入。

<sup>14</sup> 財政部賦稅署106年12月13日台財稅字第10604700690號令「核釋106年度起營利事業免備妥並送交集團主檔報告及免送交國別報告認定標準」及108年12月10日台財稅字第10804651540號令「106年度起營利事業免備妥並送交集團主檔報告及免送交國別報告認定標準」。

<sup>15</sup> 2017年臺灣有134間上市公司符合國別報告門檻，針對此134間公司回溯其於2016年皆已存在；但往後檢視，2018年至2021年間及2019年至2021年間，各有2間公司下市。

<sup>16</sup> 為確實反映利潤分布情形，將正負營業利益一併計入，以觀察跨國企業集團出現負利潤國家。

表 1 2016年至2021年臺灣上市公司符合國別報告門檻概況

年分	臺灣上市公司 家數(不含 KY)	至少有一家境外 分支機構之臺灣 上市公司家數	符合國別報告門檻 家數及占比		不符合國別報告門檻 家數及占比	
			家數	占比(%)	家數	占比(%)
2016	833	706	128	18.13	578	81.87
2017	838	709	134	18.90	575	81.10
2018	855	727	141	19.39	586	80.61
2019	867	734	141	19.21	593	80.79
2020	871	730	143	19.59	587	80.41
2021	881	739	164	22.19	575	77.81

註：KY 股屬境外公司來臺發行股票。

資料來源：根據 TWSE 上市公司資料自行整理。

表 2 顯示 2017 年國別報告施行後，臺灣上市公司在租稅庇護所(tax haven)利潤占比，於後一年(2018 年)呈現巨幅下降，惟再隔一年(2019 年)後又恢復較高占比。

值得說明的是，本節統計資料呈現臺灣上市公司關係企業財務資料，表 2 所呈現利潤配置，與依租稅管轄區製作國別報告表 1 之財務資料所計算利潤配置仍有落差。因部分上市公司並非 UPE，其上層投資公司為其他臺灣上市公司，故會出現關係企業資料重複問題，將於後續實證時調整樣本資料。此外，實務上利用國別報告表 1 計算全球利潤占比係為所得稅前損益占比，與本文採營業利益占比有些許差異；營業利益與稅前損益在綜合損益表皆屬稅前科目，兩者差別在於營業外收入及支出(非本業經營部分)，即稅前損益為營業利益再加上營業外收入及支出。

**表2 2017年符合國別報告門檻之臺灣上市公司於2016年至2021年  
全球利潤配置比率**

單位：%

年分	臺灣	中國	美國	越南	日本	歐盟	英國	租稅 庇護所	其他	合計
2016	74.59	15.45	1.23	0.71	0.65	0.09	-0.26	6.88	0.67	100
2017	75.56	13.24	1.27	0.60	0.64	0.16	0.00	8.01	0.53	100
2018	74.93	15.62	1.53	0.51	0.63	0.11	-0.02	5.67	1.03	100
2019	76.79	9.75	1.52	0.80	0.78	0.28	0.12	8.78	1.17	100
2020	76.53	9.89	1.27	0.64	0.52	0.24	0.46	9.18	1.26	100
2021	72.92	6.77	1.23	0.34	0.42	0.21	0.67	16.06	1.37	100

註：1.樣本排除採權益法投資、投資層級小於1、重複，及無法辨識國家之關係企業，並計入母公司個體財務報表登載之營業利益。

2.租稅庇護所定義為零稅率、來源地所得課稅，及施行圍籬(ring-fenced)制度地區。

資料來源：根據TEJ關係企業資料自行整理。

## 叁、研究方法

為驗證我國於2017年實施國別報告政策後，UPE位於臺灣之跨國企業集團其臺灣利潤百分比是否提高，本節說明實證樣本數量及型態、DID模型設定及各項變數定義與來源。

### 一、樣本說明

本文結合TWSE國內上市公司營業收入彙總表與TEJ關係企業營運概況明細(不含KY股及DR股<sup>17</sup>)，以取得2014年至2021年UPE位於臺灣上市公司利潤資料。統整出原始資料包含920間上市公司<sup>18</sup>，刪除金融保險業公司38間<sup>19</sup>、非存

<sup>17</sup> DR股為已在境外發行，來臺二次發行，屬存託憑證，本質上非股票。

<sup>18</sup> 原始資料920間上市公司包含2014年至2021年存續及非存續(期間可能歷經上市或下市)公司，即統計樣本在8年期間內至少1年為上市公司之公司總數量。另外，本節原始資料920間係未經篩選公司數量，與表1計算跨國公司數量不同。

<sup>19</sup> 金融保險業監管性強，會計制度特殊，業務範圍不同於一般公司，難以真實反應在財務報表上，因此我國對金融保險業另訂財務報告編制準則。此外，金融保險業於國別報告申報利潤結構多以投資收益及利息為主(非銷售商品或提供服務)，風險管理要求遠高於一般產業，資產負債包含大量存放款及債券等項目，實證指標如ROA、槓桿率等無法充分反應該產業架構，與其他行業具顯著差異，爰先予排除，以避免指標受其結構特殊性影響。

續公司134間、非跨國公司76間、資料重複公司54間<sup>20</sup>，及未提供關係企業資料公司18間，再刪除集團總利潤資料為負值公司271間<sup>21</sup>後，樣本計329間。為使DID迴歸結果更精確，避免因公司營收規模性質出現偏差<sup>22</sup>，本文刪除2017年合併營業收入<sup>23</sup>未達175億元公司214間<sup>24</sup>，篩選出115間跨國企業集團作為樣本。經彙總其2014年至2021年臺灣利潤份額<sup>25</sup>，最終獲得920筆資料<sup>26</sup>，其中符合國別報告門檻為82間公司、656筆資料，不符合國別報告門檻為33間公司、264筆資料，詳表3。

表3 樣本篩選整理

篩選標準	樣本公司數量(間)	資料筆數(筆)
根據TWSE整理之原始樣本公司	920	
金融保險業公司	(38)	
非存續公司	(134)	
非跨國公司	(76)	
資料重複公司	(54)	
未提供關係企業資料公司	(18)	
集團總利潤資料為負值公司	(271)	
2017年合併營業收入未達175億元公司	(214)	
最終採用上市公司(跨國企業集團)	115	920
符合國別報告門檻公司(實驗組)	82	656
不符合國別報告門檻公司(控制組)	33	264

資料來源：本文自行整理。

<sup>20</sup> 因部分上市公司並非 UPE，其上層投資公司為其他臺灣上市公司，故產生關係企業資料重複問題，爰排除非 UPE 上市公司。

<sup>21</sup> 所得稅法第3條第2項規定，營利事業總機構在中華民國境內者，應就其中華民國境內外全部營利事業所得，合併課徵營利事業所得稅。若集團總利潤(營業利益)為負，即因虧損而無須繳納營利事業所得稅；其次，計算利潤占比時會因分母為負而使百分比符號反轉。

<sup>22</sup> DID模型主要為比較政策實施後對實驗組及控制組差異，兩組於政策實施前整體變動趨勢相近，才可精確判斷政策實施因果關係，即應通過平行趨勢檢定。若公司營收規模差異過大，致租稅規劃極大差異，可能無法通過平行趨勢檢定，或使模型解釋力下降。

<sup>23</sup> 合併收入總額包含合併營業收入、其他收益及營業外收入，另本文已檢視各集團財務報表，以合併營業收入作為合併收入總額之替代標準並不會導致樣本篩選偏誤。

<sup>24</sup> UPE為中華民國境內營利事業者，合併收入總額270億元即須提交國別報告，故為避免實證時對照組公司營收規模過小導致結果偏差，以合併營業收入達175億元作為篩選公司合併營收規模標準。

<sup>25</sup> 利潤份額計算方式：該集團臺灣利潤÷該集團全球總利潤。據本文統計，營收規模達175億元以上跨國企業集團，其投資國(包含臺灣)橫跨81個國家或地區。

<sup>26</sup> 樣本彙總時排除採權益法投資、投資層級小於1，及無法辨識國家之關係企業利潤資料。

## 二、模型設定

本文研究對象為2014年至2021年UPE位於臺灣115間上市跨國企業集團920筆營業利潤資料，樣本型態屬平衡追蹤資料(balanced panel data)。為檢測政策實行成效，實證上採用DID模型進行迴歸分析，以觀察相對無須提交國別報告之跨國企業集團，須提交國別報告者是否受政策影響。

本文迴歸方程式建立如下，其中*i*為第*i*間臺灣上市公司( $i=1, 2, \dots, 115$ )，*t*為2014年至2021年樣本期間第*t*年( $t=1, 2, \dots, 8$ )。當變數下標為*i,t*時，代表第*i*間臺灣上市公司在*t*年變動情形：

$$\begin{aligned} \text{Profit}(\%)_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{CbCR}_i + \beta_2 \text{POST}_t + \beta_3 \text{DIDgroup}_{i,t} + \beta_4 \text{TaxBurden}_{i,t} + \beta_5 \text{Zerotaxaff}_{i,t} \\ & + \beta_6 \text{Asset}_{i,t} + \beta_7 \text{GDPgrowth}_{i,t} + \beta_8 \text{Mobileper100}_{i,t} + \beta_9 \text{Output}_{i,t} + \text{Year FE} \\ & + \text{Industry FE} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{Profit}(\%)_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \text{CbCR}_i + \beta_2 \text{POST}_t + \sum_{j=3}^7 \sum_{k=1}^5 \beta_j \text{CbCRPOST}_{-k}_{i,t} \\ & + \beta_8 \text{TaxBurden}_{i,t} + \beta_9 \text{Zerotaxaff}_{i,t} + \beta_{10} \text{Asset}_{i,t} + \beta_{11} \text{GDPgrowth}_{i,t} \\ & + \beta_{12} \text{Mobileper100}_{i,t} + \beta_{13} \text{Output}_{i,t} + \text{Year FE} + \text{Industry FE} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

上述方程式(1)說明本文所採用各項變數，被解釋變數 $\text{Profit}(\%)_{i,t}$ 為2014年至2021年各上市公司於臺灣利潤占比，解釋變數則分為4類：國別報告變數、租稅變數、集團規模變數及總體經濟環境差距變數(後3類為「其他控制變數」)。

本文主要觀察國別報告變數，計3項，包含是否為須提交國別報告集團(CbCR)、是否為2017年政策實行後年分(POST)、是否為須提交國別報告集團與是否為2017年政策實行後年分交乘項(即 $\text{CbCR} \times \text{POST}$ ，以DIDgroup表示)。

其他控制變數中，租稅變數為租稅負擔(TaxBurden)及零稅率地區分支機構數量占比(Zerotaxaff)2項，集團規模變數為臺灣資產占比(Asset)，總體經濟環境差距變數為GDP成長率(GDPgrowth)、基礎建設規模(Mobileper100)及勞動產出(Output)3項。此外，並控制年度固定效果(Year FE)及產業固定效果(Industry FE)，以捕捉時間趨勢與產業特性影響。 $\varepsilon_{i,t}$ 則為第*i*間臺灣上市公司在*t*年誤差項。

本文進一步於方程式(2)測試分年效果，以CbCRPOST形式呈現，其中

CbCRPOST\_1 代表須提交國別報告集團(實驗組)於國別報告實施年(即2017年)狀況，以此類推至2021年，計5年。

### 三、變數定義與來源

#### (一)被解釋變數—臺灣利潤占比(Profit%)

本文主旨為探討國別報告對租稅管轄區利潤配置影響，聚焦在臺灣實施國別報告後，臺灣跨國企業集團在母國(即臺灣)利潤占集團總利潤百分比變動情形；因此參考Hugger(2019)及Yang(2023)總部利潤份額變數，該變數用以觀察集團總部利潤占總利潤比率變動。本文將被解釋變數設定為臺灣利潤占比(Profit%)，即集團  $i$  在  $t$  年於臺灣利潤占集團總利潤比率。臺灣利潤占比之計算方式為集團  $i$  在  $t$  年於臺灣各分支機構(含集團總部)營業利潤加總，除以集團  $i$  在  $t$  年於全球各分支機構總營業利潤，最後對 1%與 99%數據進行消除極端值(winsorized)處理<sup>27</sup>。資料來源為TEJ關係企業營運概況明細。

#### (二)主要解釋變數—國別報告

根據國別報告政策效果相關文獻(Hugger, 2019; Joshi, 2020; De Simone and Olbert, 2022; Yang, 2023)，若研究主旨係觀察政策實行成效，不受其他外在因素影響下，應採用DID模型進行迴歸。本文依循過往文獻作法，將樣本公司區分為須提交國別報告(即會受政策影響)之實驗組(treatment group)與無須提交國別報告(即不會受政策影響)之控制組(control group)；同時，將樣本期間拆分為政策實行前及政策實行後。

##### 1. 是否為須提交國別報告集團(CbCR)

為控制實驗組與控制組間差異，設定虛擬變數CbCR，如果集團在2017年合併收入總額達270億元，則須提交國別報告，虛擬變數CbCR設為1(實驗組)，否則為0(控制組)。

##### 2. 是否為2017年政策實行後年分(POST)

我國自2017年起實施國別報告，因此將虛擬變數POST設定成是否為2017年

---

<sup>27</sup> 由於原始資料出現過多極端值，為避免影響估計結果，本文就被解釋變數1%與99%進行消除極端值處理，將1%以下與99%以上數值分別替換為1%與99%。

政策實行後年分，以控制政策實施前後隨時間變化產生之影響，並將國別報告實行後年分設定為1(2017年至2021年)，國別報告實行前年分設定為0(2014年至2016年)。

### 3. 是否為須提交國別報告集團×是否為2017年政策實行後年分(DIDgroup)

本文最主要目標變數為交乘項DIDgroup，用以觀察須提交國別報告集團(實驗組)在2017年政策實行後於臺灣利潤變動情形，且因國內外文獻皆未以租稅管轄區為研究主體，探討國別報告對跨國企業營運之租稅管轄區利潤配置影響，本文實為首篇研究，爰對交乘項係數符號方向不抱特定預期。資料來源係依據TWSE國內上市公司營業收入彙總表自行整理。

## (三)租稅變數

### 1. 租稅負擔(TaxBurden)

企業傾向將利潤放在租稅負擔較輕國家或地區，一般實證文獻採法定稅率或有效稅率衡量租稅負擔，法定稅率係稅務機關依照國內稅法決定並適用於企業應稅所得稅率，有效稅率為實際繳納稅額占企業所得總額比率；由於企業可能享受利潤免稅、稅額抵減或不同折舊規則使稅基多次削減，一般而言，有效稅率會低於法定稅率。探討法定稅率對利潤移轉影響相關文獻(Grubert and Mutti, 1991; Hines and Rice, 1994; Dischinger et al., 2014; Dharmapala, 2014; Alexander et al., 2020)均發現，地主國稅率降低或母國稅率增加，將導致跨國企業將利潤向外移轉至地主國分支機構；而探討有效稅率對利潤移轉影響相關文獻(Klassen et al., 1993; Devereux and Griffith, 1998; Clausing, 2009; Fuest et al., 2022; Bratta et al., 2024)亦皆發現，有效稅率與利潤為負向關係，即當跨國企業在母國面對較高有效稅率時，會相對應將利潤向外移轉至境外分支機構。

若要比較各國租稅負擔，最廣泛被運用數據為政府稅收占國內生產毛額比率；因此，本文以稅收占GDP比率作為租稅負擔之代理變數，並參考Clausing (2009)與Bratta et al.(2024)以稅率差異作為解釋變數，觀察分支機構所在國稅率相對母公司所在國變動時，對企業利潤移轉動機影響。本文計算集團 $i$ 在 $t$ 年於臺灣相對其他被投資國平均租稅負擔差距。當差距越大，代表臺灣相對其他被投資國之租稅負擔越重，跨國企業集團不會將利潤留置於臺灣，以規避相對較重稅負，

爰租稅負擔差距與臺灣利潤占比預期呈負向關係。資料來源為OECD統計資料庫。

## 2. 零稅率地區分支機構數量占比(Zerotaxaff)

由於租稅庇護所具低稅率及不透明性，跨國企業利用租稅庇護所設立控股公司、智慧財產權公司及財務公司類型分支機構，透過與其他分支機構進行交易，將利潤由高稅率地區移轉至租稅庇護所。Dyrenge et al.(2016)認為在租稅庇護所擁有越多分支機構之跨國企業，越有能力進行租稅規避，本文參考其方式計算集團  $i$  在  $t$  年位於零稅率地區分支機構數量占海外總分支機構數量比率。如果在零稅率地區分支機構所從事交易多發生在與臺灣關係企業(含UPE)間，則原本屬臺灣利潤將被轉出，臺灣利潤占比下降；惟若多發生在與臺灣境外關係企業，則稅基侵蝕發生在境外，臺灣利潤占比將不受影響。因此，本文對零稅率地區分支機構數量占比與臺灣利潤占比間符號方向不抱特定預期。資料來源係依據TEJ關係企業營運概況明細自行整理。

## (四)集團規模變數—臺灣資產占比(Asset)

集團在臺灣資產比率越高者，其臺灣利潤占比是否更高，亦值得探究。本文以集團  $i$  在  $t$  年於臺灣資產占集團總資產比率作為公司規模計算<sup>28</sup>，此占比也顯示UPE「集權程度」，亦即臺灣上市公司於居住國(臺灣)資產不僅作為投資或經營臺灣分支機構用途，亦可能為管理集團跨境事務，如規劃境外營運行為。因此，集團在臺灣資產比率越高，其臺灣利潤占比是否更高，本文不抱特定預期。資料來源係依據TEJ關係企業營運概況明細自行整理。

## (五)總體經濟環境差距變數

本文實證模型最後納入GDP成長率(GDPgrowth)、基礎建設(Mobileper100)及勞動產出(Output)<sup>3</sup>項總體經濟環境差距變數。由於被解釋變數為臺灣上市公司於臺灣利潤占整體利潤比率，因此總體經濟變數設定為臺灣總體經濟數據相較其他被投資國平均總體經濟數據差距。換言之，GDP成長率(GDPgrowth)代表臺灣相對其他被投資國平均GDP成長率差距，基礎建設(Mobileper100)計算臺灣與

<sup>28</sup> 將集團  $i$  於臺灣關係企業與其於個體財務報表提供之母公司本身資產加總，再除以集團  $i$  於全球關係企業與其於個體財務報表提供之母公司本身資產總和。

其他被投資國每百人持有行動電話數量平均差距，勞動產出(Output)代表臺灣相對其他被投資國每工作小時平均勞動產出(output per hour worked)差距。本文預期，如臺灣總體經濟數據較其他國家高時，臺灣上市公司較有意願將利潤留置於臺灣再投資，而非將盈餘用於對外投資。

GDP 成長率資料主要來源為世界銀行(World Bank)網站Databank 資料庫，部分來自聯合國貿易暨發展委員會(United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD)統計網站；基礎建設(Mobileper100)資料主要來源為世界銀行網站，部分來自 Statista 統計資料庫<sup>29</sup>；勞動產出資料來源為國際勞工組織(International Labour Organization)網站。

所有變數定義與預期符號彙整於表4。

---

<sup>29</sup> 部分國家或地區，如臺灣、庫克群島或澤西島等，World Bank 網站無提供相關資料。

表 4 變數定義與預期符號

變數	定義	預期符號	
<b>被解釋變數</b>			
臺灣利潤占比(Profit%)	集團 $i$ 在 $t$ 年臺灣利潤占集團總利潤比率。		
<b>主要解釋變數—國別報告</b>			
是否為須提交國別報告集團(CbCR)	是否為須提交國別報告集團(是為實驗組 1，否為控制組 0)。	?	
是否為 2017 年政策實行後年分(POST)	是否為 2017 年政策實行後年分(是為 1，否為 0)。	?	
是否為須提交國別報告集團×是否為 2017 年政策實行後年分(DIDgroup)	交乘項觀察實驗組公司在 2017 年政策實行後之臺灣利潤占比變動情形。	?	
<b>其他控制變數</b>			
租稅變數	租稅負擔 (TaxBurden)	集團 $i$ 在 $t$ 年於臺灣稅收占 GDP 比率，減除集團 $i$ 在 $t$ 年於其他被投資國平均稅收占 GDP 比率。	-
	零稅率地區分支機構數量占比 (Zerotaxaff)	集團 $i$ 在 $t$ 年位於零稅率地區分支機構數量除以集團 $i$ 在 $t$ 年海外總分支機構數量。	?
集團規模變數	臺灣資產占比 (Asset)	集團 $i$ 在 $t$ 年於臺灣資產除以集團 $i$ 在 $t$ 年總資產。	?
總體經濟環境 差距變數	GDP 成長率 (GDPgrowth)	集團 $i$ 在 $t$ 年於臺灣 GDP 成長率，減除集團 $i$ 在 $t$ 年於其他被投資國平均 GDP 成長率。	+
	基礎建設 (Mobileper100)	集團 $i$ 在 $t$ 年於臺灣每百人持有行動電話數量，減除集團 $i$ 在 $t$ 年於其他被投資國平均每百人持有行動電話數量。	+
	勞動產出 (Output)	集團 $i$ 在 $t$ 年於臺灣每工作小時產出，減除集團 $i$ 在 $t$ 年於其他被投資國平均每工作小時產出。	+

註：符號預期+代表正向影響；-代表負向影響；?代表無法預期。

資料來源：本文自行整理。

## 肆、實證結果與分析

### 一、敘述性統計

本文以2014年至2021年各跨國企業集團關係企業營運概況為基礎，將樣本期間920筆臺灣利潤占比觀察值及各筆資料相對應解釋變數敘述統計情形彙總於表5。

由於本文被解釋變數—臺灣利潤占比(Profit%)計算方式為跨國企業集團臺灣利潤除以其集團總利潤，因此百分比會出現負值與超過100%情形。資料經過1%與99%消除極端值處理後<sup>30</sup>，可觀察到跨國企業集團臺灣利潤占比平均值為66.06%；然利潤占比最小值與最大值為-38.92%與195.17%，代表不同跨國企業集團於我國利潤占比差異極大。

租稅變數方面，租稅負擔(TaxBurden)指標為臺灣與其他被投資國平均稅收占GDP比率差距，其中臺灣稅收占GDP比率約12%至13%，與其他被投資國差距落在-21.66至2.90個百分點間；其次，零稅率地區分支機構數量占比(Zerotaxaff)數據則說明跨國企業集團於零稅率地區設立分支機構平均值為18.41%，而跨國企業集團於零稅率地區幾乎無實質活動，代表平均近2成境外分支機構被用於轉投資業務或利潤停靠地。檢視資料發現，跨國企業集團最偏好零稅率地區為英屬維京群島與開曼群島。

臺灣資產占比(Asset)數據顯示，作為跨國企業集團UPE之臺灣上市公司「集權程度」差距極大，最小值14.07%，最大值100%<sup>31</sup>。

<sup>30</sup> 在進行消除極端值處理前，利潤占比最小值與最大值分別為-240.32%與451.12%，平均值維持66.32%，代表原始資料中，跨國企業集團投資於我國利潤占比差異發散程度更高。此外，相較原始資料，經過消除極端值處理後，資料分布型態明顯更接近常態分布。

<sup>31</sup> 本文雖設定以跨國企業集團為樣本，惟因以2017年作為判斷基準，故會出現最大值為1情形，即集團資產100%置於臺灣。

表 5 相關變數敘述性統計

變數	觀察值	平均數	標準差	最小值	最大值
<b>被解釋變數</b>					
臺灣利潤占比 (Profit%)	920	0.66060	0.42217	-0.38920	1.95170
<b>主要解釋變數</b>					
<b>—國別報告</b>					
是否為須提交國別報 告集團(CbCR)	920	—	—	0	1
是否為 2017 年政策實 行後年分(POST)	920	—	—	0	1
是否為須提交國別報 告集團×是否為 2017 年政策實行後年分 (DIDgroup)	920	—	—	0	1
<b>其他控制變數</b>					
租稅負擔(TaxBurden)	910	-0.08804	0.04249	-0.21664	0.02901
零稅率地區分支機構 數量占比(Zerotaxaff)	918	0.18413	0.15011	0	1
臺灣資產占比(Asset)	920	0.56559	0.24363	0.14070	1
GDP 成長率 (GDPgrowth)	918	0.00617	0.02872	-0.05814	0.13609
基礎建設 (Mobileper100)	918	-11.40789	17.94524	-108.72578	92.82916
勞動產出(Output)	910	10.94081	11.67257	-24.06600	46.96000

資料來源：本文自行整理。

總體經濟環境差距變數方面，GDP成長率(GDPgrowth)最大值與最小值發生於同一集團，最大值13.61個百分點落在2021年，當年臺灣經濟成長率為6.53%(樣本期間最高)；最小值-5.81個百分點落在2016年。基礎建設(Mobileper100)與勞動產出(Output)樣本最大值與最小值差異極大；首先，樣本期間臺灣基礎建設變動幅度極小，數值落於124左右(平均每100人有124支行動電話)，說明該值差距極大原因係為不同跨國企業集團選擇之投資國，其平均基礎建設水準有極大差異；其次，樣本期間臺灣勞動產出最高為2021年，相對其他被投資國勞動產出差距最大值亦發生於2021年，勞動產出差距最小值落在2016年，然國別報告政策實施前臺灣勞動產出相較政策實施後皆偏低。

## 二、相關係數與平行趨勢檢定

### (一)相關係數檢定

當解釋變數間相關程度過高，會出現共線性(collinearity)問題，進而導致解釋變數估計值不可靠。因此，本文於表6採用皮爾森相關係數(Pearson's Correlation Coefficient)及斯皮爾曼等級相關係數(Spearman's Rank Correlation Coefficient)進行檢定<sup>32</sup>。2種方式相關係數皆介於-1至1，係數絕對值說明兩變數間相關程度，若該值小於0.3，兩變數為低度相關；介於0.3至0.7(不含)間，兩變數為中度相關；大於0.7，兩變數為高度相關，此時有共線性問題。根據表6呈現結果，皮爾森相關係數與斯皮爾曼等級相關係數絕對值皆未達0.7，代表變數間為低度至中度相關，不存在共線性問題。

---

<sup>32</sup> 皮爾森相關係數用以觀察兩變數間線性關係，另若兩變數間呈現非線性關係，可使用斯皮爾曼等級相關係數進行檢定。

表 6 皮爾森相關係數(左下)及斯皮爾曼等級相關係數(右上)檢定

	<b>CbCR</b>	<b>POST</b>	<b>DIDgroup</b>	<b>TaxBurden</b>	<b>Zerotaxaff</b>	<b>Asset</b>	<b>GDPgrowth</b>	<b>Mobileper100</b>	<b>Output</b>
<b>CbCR</b>	1.0000	0.0000	0.5688*	-0.1061*	0.0802	-0.0010	0.0333	-0.0584	-0.0936*
<b>POST</b>	0.0000	1.0000	0.6945*	-0.0660	-0.0844	0.0188	0.3917*	-0.2305*	0.1999*
<b>DIDgroup</b>	0.5688*	0.6945*	1.0000	-0.0973*	-0.0207	0.0120	0.2862*	-0.2240*	0.0930*
<b>TaxBurden</b>	-0.1150*	-0.0621	-0.0982*	1.0000	0.1084*	-0.0311	-0.2968*	-0.4401*	0.5665*
<b>Zerotaxaff</b>	0.0577	-0.0632	-0.0188	0.0931*	1.0000	0.0079	-0.0909*	-0.0720	0.0413
<b>Asset</b>	-0.0084	0.0182	0.0067	0.0025	0.0092	1.0000	0.0224	0.0448	-0.0224
<b>GDPgrowth</b>	0.0236	0.3843*	0.2753*	-0.2118*	-0.0654	0.0185	1.0000	-0.0437	0.0235
<b>Mobileper100</b>	-0.0821	-0.1749*	-0.1839*	-0.3731*	-0.1097*	0.0638	-0.0003	1.0000	-0.1773*
<b>Output</b>	-0.1296*	0.1900*	0.0581	0.5327*	0.0430	0.0264	0.1018*	0.0098	1.0000

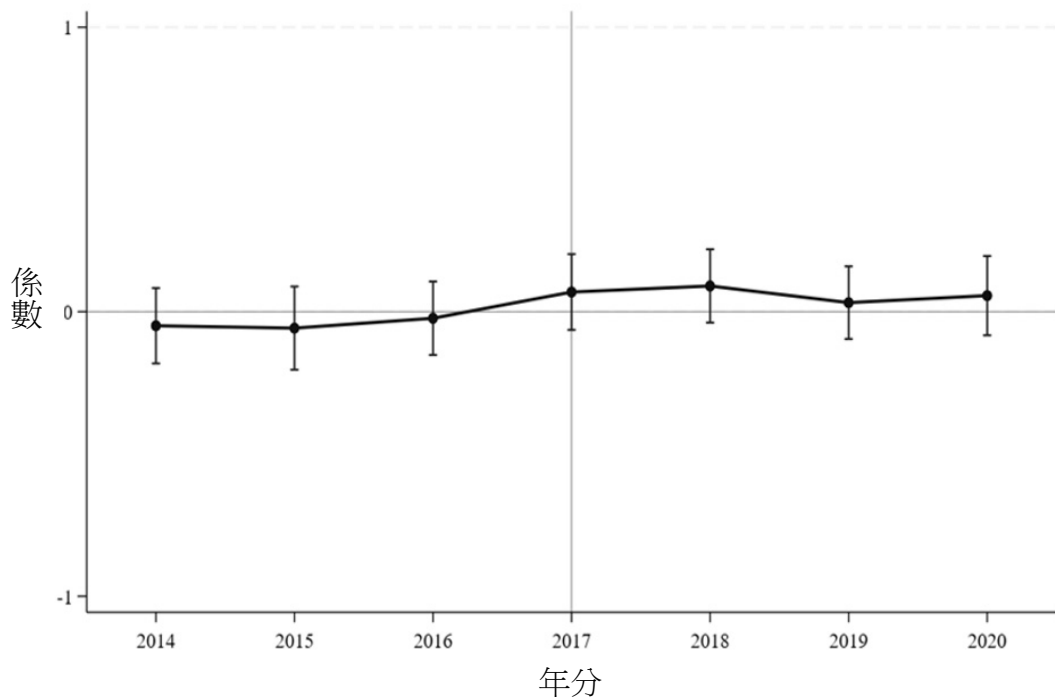
註：\*表示1%顯著水準。

資料來源：本文自行整理。

## (二) 平行趨勢檢定

DID模型主要用以比較政策實施後，實驗組與控制組差異；然而，若實驗組與控制組於政策實施前就存在差異，則實證結果並不代表政策淨效果，而是受其他因素影響。因此，本小節進行平行趨勢檢定，證實國別報告政策實施前，須提交國別報告集團(實驗組)與無須提交國別報告集團(控制組)之臺灣利潤占比變動趨勢大致相同。

圖1為實驗組與控制組平行趨勢檢定，觀察垂直線左半部政策實施前時期(2014年至2016年)，可發現信賴區間包含0，說明政策實施前實驗組與控制組差異並不顯著，通過平行趨勢檢定。表7則以數據方式呈現兩組差異顯著性，顯示於政策實施前時期(2014年至2016年)，實驗組與控制組差異並不顯著，在95%信賴水準下p值遠大於0.05，代表通過平行趨勢檢定。



**圖 1 實驗組與控制組之平行趨勢檢定**

註：1.2017年為政策實施年分，垂直線分割政策實施前與政策實施後兩時期，左半部為觀察重點，即政策實施前時期(2014年至2016年)。

2.圖中呈現交乘項係數之點估計值及其95%信賴區間。

資料來源：本文自行整理。

因此，本文採用 DID 實證結果具有一定程度解釋力，可比較須提交國別報告集團(實驗組)與無須提交國別報告集團(控制組)，兩者受政策影響後利潤占比變化差異。

表 7 政策實施前時期平行趨勢檢定結果

年分	係數	p 值
2014	-0.04934 (0.06753)	0.465
2015	-0.05765 (0.07448)	0.439
2016	-0.02297 (0.06580)	0.727

資料來源：本文自行整理。

### 三、實證結果

#### (一)國別報告實施對臺灣利潤占比影響

表 8 第(1)欄與第(2)欄顯示於國別報告實施後，交乘項 DIDgroup 係數  $\beta_3$  顯著為正，即相對無須提交國別報告集團(控制組)，須提交國別報告者在政策實施後，臺灣利潤占比上升 8.41 至 9.46 個百分點。換句話說，與控制組相比，國別報告實施有效使實驗組在母國利潤占比上升，與 Joshi(2020)證明國別報告可減少利潤移轉行為研究相符。

進一步觀察政策實施後每年利潤變動情形，第(3)欄與第(4)欄呈現分年測試結果。在 5% 顯著水準下，CbCRPOST\_1 與 CbCRPOST\_2 係數顯著為正，利潤占比於政策實施年(2017 年)顯著增加 10.85 至 11.11 個百分點，於政策實施後一年(2018 年)顯著增加 12.40 至 13.23 個百分點。CbCRPOST\_3 與 CbCRPOST\_5 則不顯著，另第(4)欄 CbCRPOST\_4 雖顯著為正，但顯著程度亦下降。

綜合交乘項 DIDgroup 與分年測試 CbCRPOST 結論，說明臺灣上市公司為避免稅務機關在取得國別報告關鍵財務資訊後，將其列為具有移轉訂價高風險查核對象，因而提高臺灣利潤占比；換言之，國別報告實施確實有效。但若分析政策實施後逐年利潤變動，則國別報告政策效果主要發生於政策實施年及後一年(2017 年及 2018 年)，其後(2019 年至 2021 年)較不顯著。

表8 主要實證結果—符合國別報告門檻公司臺灣利潤占比之DID結果  
(控制組為營收175億元以上270億元以下跨國企業集團)

變數	國別報告實施後		分年測試	
	(1)	(2)	(3)	(4)
CbCR	-0.03279 (0.17434)	-0.07675 (0.19721)		
POST	0.21335 (0.38102)	-0.36285 (0.70410)		
DIDgroup	<b>0.08406**</b> (0.03439)	<b>0.09461***</b> (0.03485)		
CbCRPOST_1			<b>0.10846**</b> (0.05225)	<b>0.11109**</b> (0.05323)
CbCRPOST_2			<b>0.12395**</b> (0.05099)	<b>0.13234***</b> (0.05124)
CbCRPOST_3			0.06305 (0.05097)	0.07390 (0.05108)
CbCRPOST_4			0.07990 (0.05729)	0.09892* (0.05848)
CbCRPOST_5			0.03428 (0.05554)	0.04340 (0.05692)
TaxBurden		0.43905 (0.57278)		0.45904 (0.56941)
Zerotaxaff		-0.10636 (0.25152)		-0.12505 (0.25325)
Asset		0.02658 (0.18879)		0.00889 (0.18871)
GDPgrowth		-0.79469 (0.67424)		-0.85848 (0.70390)
Mobileper100		<b>0.00287***</b> (0.00103)		<b>0.00278***</b> (0.00103)
Output		-0.00273 (0.00175)		-0.00266 (0.00174)
截距項	1.57797* (0.81848)	0.38002 (1.54616)	2.80603 (2.51370)	1.14358 (2.81854)
資料筆數	920	910	920	910
R <sup>2</sup>	0.765	0.763	0.765	0.764
Adjusted R <sup>2</sup>	0.714	0.709	0.713	0.709

註：1.括號內數字為調整後標準差。

2.\*表示10%顯著水準；\*\*表示5%顯著水準；\*\*\*表示1%顯著水準。

3.資料筆數差異係因於部分年分，公司可能無境外投資，即無法計算臺灣與境外被投資國差距，故刪除該等資料後為910筆。承上，此即第(1)欄與第(2)欄、第(3)欄與第(4)欄之差異原因。

資料來源：本文自行整理。

本文推測原因為：OECD 明確且多次強調，國別報告中資訊本身並不作為關係企業間移轉價格不合常規之決定性證據(**conclusive evidence**)，因此各租稅管轄區不得基於全球收入比率分配提出移轉訂價調整；且各租稅管轄區應承諾適當使用資訊，並保證若移轉訂價調整係根據國別報告數據，該租稅管轄區主管機關應迅速撤銷該調整。我國財政部雖明示將依循 OECD 國別報告資訊使用原則<sup>33</sup>，但在政策實行初期，臺灣上市公司不確定國稅局將如何運用國別報告資訊進行查核或其查核力度，因此提高臺灣利潤占比以為因應。惟隨時間推移，須提交國別報告集團觀察並確認國稅局於移價訂價選案查核時，仍根據 2005 年 8 月 2 日所公布「營利事業所得稅不合常規移轉訂價案件選案查核要點」(下稱選案查核要點)第 4 點選案標準<sup>34</sup>，即國別報告資訊並未列入選案條件。綜上，自 2019 年起，須提交國別報告集團與無須提交國別報告者相比，兩者臺灣利潤占比無顯著差異。另我國於 2020 年 9 月 30 日修訂選案查核要點第 4 點<sup>35</sup>，增訂運用移轉訂價查核準則第 22 條之 1 規定之國別報告，評估具有移轉訂價風險者，得列入選查案件，惟其後續效應非屬本文研究範疇。

## (二)租稅變數

首先，租稅負擔(**Tax Burden**)不顯著，即租稅負擔提高未對臺灣利潤占比產生負面影響；其次，零稅率地區分支機構數量占比(**Zerotaxaff**)亦不顯著，說明在零稅率地區設立較多分支機構之跨國企業集團，與臺灣境外關係企業進行較多交易，而使稅基侵蝕及利潤移轉行為發生在境外。

## (三)集團規模變數

臺灣資產占比(**Asset**)亦不顯著，代表臺灣資產占集團總資產比率越高之跨國企業集團，其臺灣利潤占比並未相對應提高。由於臺灣資產比率較高公司，不僅代表集團在臺灣規模較大，更可能表示 UPE 在營運規劃及功能執行採相對集權式管理。UPE 集權管理目的係為極大化集團全球利潤而非居住國利潤，似得以解釋臺灣資產占比(**Asset**)估計結果不顯著。

<sup>33</sup> [https://www.dot.gov.tw/download/dot\\_201807020001\\_1\\_doc\\_463](https://www.dot.gov.tw/download/dot_201807020001_1_doc_463)。

<sup>34</sup> <https://law-out.mof.gov.tw/LawContentHistory.aspx?hid=42334&id=FL054668>。

<sup>35</sup> <https://law-out.mof.gov.tw/LawContent.aspx?id=FL054668>。

#### (四)總體經濟環境差距變數

GDP成長率(GDPgrowth)及勞動產出(Output)兩者皆不顯著，說明臺灣相較其他被投資國經濟環境差距，對跨國企業集團利潤配置無影響。然而，基礎建設(Mobileper100)係數顯著為正，說明臺灣與其他被投資國平均每百人持有行動電話數量差距每增加1單位，跨國企業集團於臺灣利潤占比多0.28至0.29個百分點，因此更有意願將利潤留置於臺灣再投資，而非從事對外投資。

#### 四、穩健性測試

為確保主要實證結果具穩健性，本文進一步檢視，若改變樣本篩選標準，結論是否維持一致。

##### (一)調整上市公司營收規模

本文於主要測試中以合併營業收入175億元作為篩選上市公司營收規模條件，雖將營收規模設定至接近國別報告門檻，有助於更精確區別實驗組與控制組異同，惟為避免估計結果顯著受特定營收規模公司影響，故透過調整公司營收規模方式，觀察在不同樣本篩選標準下估計結果穩健性。

主要測試中，合併營業收入達175億元公司計115間(實驗組82間，控制組33間)。穩健性測試中，將合併營業收入標準調整為170億元、165億元與160億元3組；其中達170億元公司計119間(實驗組82間，控制組37間)，達165億元公司計121間(實驗組82間，控制組39間)，達160億元公司計122間(實驗組82間，控制組40間)。上述3種營收規模調整，實驗組數量均維持不變，控制組則有所不同。

表9為不同營收規模控制組之穩健性測試結果，觀察交乘項與分年測試結果發現，無論在170億元、165億元或160億元營收規模下，交乘項DIDgroup係數仍顯著為正，僅略為下降至8.93至9.26個百分點；而分年測試CbCRPOST\_1與CbCRPOST\_2亦仍呈現正向顯著，估計係數僅微小改變。新數據說明調整公司營收規模後，國別報告實施仍使實驗組利潤占比較控制組提高，且該政策效果主要發生在2017年及2018年。

其他控制變數於調整公司營收規模後，除估計係數出現微小差異，整體顯著情形亦與主要實證結果相同，即無論何種營收規模，基礎建設(Mobileper100)係

數皆顯著為正，雖數值較主要實證結果略低0.06至0.08個百分點，但對利潤占比仍為正面影響。

穩健性測試結果顯示，即使調整公司營收規模而導致樣本數量變化，結果仍與主要實證結果大致相同，即將樣本營收規模設定在175億元並不會使結果出現重大偏誤。

## (二)傾向分數配對

不同跨國企業集團性質各異，進行迴歸時，若將每項變數均放入迴歸式，容易導致多重共線性問題；因此可透過傾向分數配對，將傾向分數相近之實驗組與控制組進行配對<sup>36</sup>，使估計方式更接近隨機實驗，降低干擾因素(confounding variable)造成之統計偏誤。本文樣本原為920筆資料，計115間公司(實驗組82間，控制組33間)，經過配對後為728筆資料，計91間公司(實驗組63間，控制組28間)；刪除部分缺失資料後<sup>37</sup>，實證資料筆數為910筆，經配對後為726筆。

---

<sup>36</sup> 本文設定為1配4。

<sup>37</sup> 本文以2017年作為判斷跨國企業集團標準，於前後年分集團可能無境外投資，因此無法計算臺灣與境外被投資國差距，故將該等資料自樣本刪除。

表9 符合國別報告門檻公司臺灣利潤占比之DID結果  
(不同營收規模)

控制組 營收規模	170 億元		165 億元		160 億元	
	國別報告	分年測試	國別報告	分年測試	國別報告	分年測試
變數						
<b>CbCR</b>	-0.04565 (0.19820)		-0.04520 (0.19865)		-0.06912 (0.19762)	
<b>POST</b>	-0.22381 (0.73676)		-0.22354 (0.72882)		-0.17899 (0.72199)	
<b>DIDgroup</b>	<b>0.09258**</b> (0.03721)		<b>0.08987**</b> (0.03641)		<b>0.08926**</b> (0.03617)	
<b>CbCRPOST_1</b>		<b>0.11664**</b> (0.05312)		<b>0.11373**</b> (0.05131)		<b>0.11476**</b> (0.05068)
<b>CbCRPOST_2</b>		<b>0.12003**</b> (0.05235)		<b>0.11544**</b> (0.05126)		<b>0.11664**</b> (0.05074)
<b>CbCRPOST_3</b>		0.06660 (0.05268)		0.06233 (0.05141)		0.05537 (0.05144)
<b>CbCRPOST_4</b>		0.09574 (0.06054)		0.09253 (0.05890)		0.09781* (0.05849)
<b>CbCRPOST_5</b>		0.05083 (0.05916)		0.05214 (0.05781)		0.04712 (0.05756)
<b>TaxBurden</b>	0.06856 (0.60269)	0.10020 (0.60008)	0.06151 (0.60113)	0.09651 (0.59902)	0.12063 (0.59638)	0.16184 (0.59422)
<b>Zerotaxaff</b>	-0.18832 (0.25837)	-0.20138 (0.26005)	-0.19207 (0.25649)	-0.20292 (0.25825)	-0.18689 (0.25580)	-0.19744 (0.25762)
<b>Asset</b>	-0.01291 (0.19415)	-0.03068 (0.19402)	-0.00966 (0.19462)	-0.02708 (0.19457)	0.04116 (0.18927)	0.02157 (0.18878)
<b>GDPgrowth</b>	-0.69999 (0.72839)	-0.72489 (0.76261)	-0.70682 (0.72274)	-0.72248 (0.75501)	-0.71427 (0.71855)	-0.74512 (0.75226)
<b>Mobileper100</b>	<b>0.00222**</b> (0.00110)	<b>0.00214*</b> (0.00110)	<b>0.00224**</b> (0.00109)	<b>0.00217**</b> (0.00109)	<b>0.00219**</b> (0.00109)	<b>0.00211*</b> (0.00109)
<b>Output</b>	-0.00127 (0.00188)	-0.00119 (0.00188)	-0.00127 (0.00188)	-0.00117 (0.00187)	-0.00155 (0.00187)	-0.00144 (0.00187)
<b>截距項</b>	0.62697 (1.61843)	1.52035 (2.81268)	0.61691 (1.60016)	1.47350 (2.72168)	0.69461 (1.58374)	1.91371 (2.68185)
<b>資料筆數</b>	942	942	958	958	966	966
<b>R<sup>2</sup></b>	0.755	0.756	0.758	0.758	0.757	0.758
<b>Adjusted R<sup>2</sup></b>	0.700	0.699	0.702	0.701	0.701	0.700

註：1.括號內數字為調整後標準差。

2.\*表示10%顯著水準；\*\*表示5%顯著水準。

資料來源：本文自行整理。

表10為傾向分數配對前後控制變數檢定結果，其中%bias一欄顯示配對前稅負擔(Tax Burden)、GDP成長率(GDP growth)及勞動產出(Output)在實驗組與控制組間有顯著差異，配對後3項變數在實驗組與控制組間差異皆變為不顯著(t值接近0且p值接近1)，說明經配對後實驗組與控制組性質更為接近。

表10 傾向分數配對前後控制變數檢定結果

其他控制變數	配對前(U) 配對後(M)	平均		%bias	t 檢定	p 檢定
		實驗組	控制組			
TaxBurden	U	-0.0865	-0.0702	<b>-37.6</b>	-1.78	0.077
	M	-0.0777	-0.0798	4.9	0.31	0.758
Zerotaxaff	U	0.1912	0.1784	9.4	0.48	0.635
	M	0.1723	0.1861	-10.2	-0.60	0.550
Asset	U	0.5606	0.5683	-3.1	-0.15	0.879
	M	0.5462	0.5701	-9.7	-0.56	0.577
GDPgrowth	U	-0.0179	-0.0222	<b>40.5</b>	2.03	0.044
	M	-0.0188	-0.0196	7.4	0.53	0.596
Mobileper100	U	-8.3590	-7.2481	-7.1	-0.39	0.696
	M	-9.8074	-8.4815	-8.4	-0.62	0.535
Output	U	6.6195	10.7610	<b>-37.0</b>	-1.83	0.069
	M	7.0689	6.8289	2.1	0.14	0.889

資料來源：本文自行整理。

圖2則以圖形呈現表10偏差百分比數據，用以協助檢測控制變數在實驗組與控制組間平衡程度。可發現配對前黑點位置較分散，控制變數存在偏差問題；經配對後，x點位置較集中於0(虛線位置)附近，即控制變數標準化偏差百分比(standardized % bias across covariates)更接近0，實驗組與控制組性質差異更為平衡。

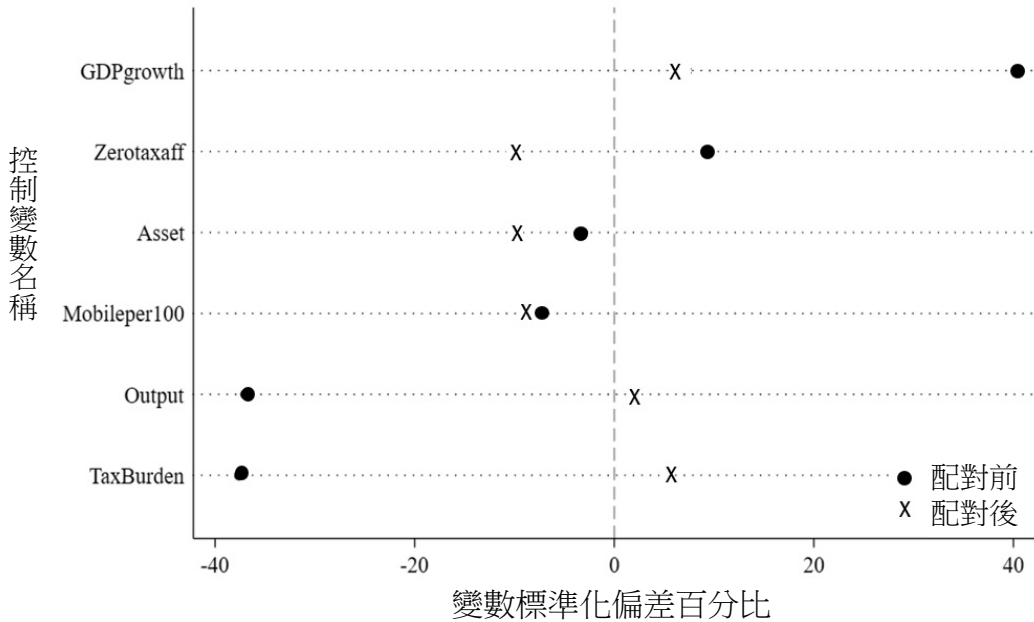


圖 2 傾向分數配對控制變數標準化偏差百分比

資料來源：本文自行整理。

表11為傾向分數配對後穩健性測試結果，比較配對前與配對後情況顯示，配對前後DIDgroup、CbCRPOST\_1與CbCRPOST\_2皆維持顯著為正，且係數差距為0.05至2.46個百分點。基礎建設(Mobileper100)係數略下降0.06個百分點，不過其符號方向與顯著性皆與配對前相同。其他控制變數整體估計結果相較於配對前，仍維持不顯著。

進行傾向分數配對後結果與主要實證結果一致，顯示本文主要實證結果穩健，以合併營業收入175億元作為篩選公司營收規模標準為適當選擇，公司性質差異控制良好，並未出現重大偏誤。

表 11 符合國別報告門檻公司臺灣利潤占比之 DID 結果  
(傾向分數配對)

變數	配對前		配對後	
	國別報告	分年測試	國別報告	分年測試
CbCR	-0.07675 (0.19721)		-0.10190 (0.20885)	
POST	-0.36285 (0.70410)		-0.47301 (0.98505)	
DIDgroup	<b>0.09461***</b> (0.03485)		<b>0.09416**</b> (0.03958)	
CbCRPOST_1		<b>0.11109**</b> (0.05323)		<b>0.11005*</b> (0.05723)
CbCRPOST_2		<b>0.13234***</b> (0.05124)		<b>0.15694***</b> (0.06021)
CbCRPOST_3		0.07390 (0.05108)		0.07206 (0.05890)
CbCRPOST_4		0.09892* (0.05848)		0.08488 (0.06675)
CbCRPOST_5		0.04340 (0.05692)		0.02394 (0.06338)
TaxBurden	0.43905 (0.57278)	0.45904 (0.56941)	0.65375 (0.66481)	0.61307 (0.66554)
Zerotaxaff	-0.10636 (0.25152)	-0.12505 (0.25325)	0.09139 (0.31979)	0.07307 (0.32273)
Asset	0.02658 (0.18879)	0.00889 (0.18871)	0.13678 (0.22030)	0.10489 (0.22069)
GDPgrowth	-0.79469 (0.67424)	-0.85848 (0.70390)	-0.93415 (1.01099)	-0.95780 (1.04758)
Mobileper100	<b>0.00287***</b> (0.00103)	<b>0.00278***</b> (0.00103)	<b>0.00229*</b> (0.00127)	<b>0.00214*</b> (0.00128)
Output	-0.00273 (0.00175)	-0.00266 (0.00174)	-0.00028 (0.00222)	0.00001 (0.00221)
截距項	0.38002 (1.54616)	1.14358 (2.81854)	-0.06079 (2.17687)	0.48812 (3.54554)
資料筆數	910	910	726	726
R <sup>2</sup>	0.763	0.764	0.767	0.769
Adjusted R <sup>2</sup>	0.709	0.709	0.709	0.708

註：1.括號內數字為調整後標準差。

2.\*表示10%顯著水準；\*\*表示5%顯著水準；\*\*\*表示1%顯著水準。

資料來源：本文自行整理。

## 伍、結論與展望

### 一、研究發現

國別報告雖不得取代關係企業間交易之移轉訂價分析成為移轉訂價查核調整依據，但可使用於移轉訂價、稅基侵蝕或利潤移轉等相關稅務風險評估。實務上，國稅局檢視國別報告所呈現各租稅管轄區資料時，常會綜合國別報告表1及表2所揭露資訊，判斷跨國企業集團於該轄區利潤配置與實質營運活動是否一致，作為移轉訂價查核參考資料。

本文為國內外首篇探討國別報告對跨國企業集團於母國管轄區利潤配置影響研究，首先利用 TEJ 關係企業營運概況明細，依租稅管轄區，計算臺灣上市公司 2014 年至 2021 年於臺灣營業利潤占該年集團全球總營業利潤百分比，彙整其於臺灣利潤份額；其次，將樣本公司區分為須提交國別報告(實驗組)與無須提交國別報告(控制組)；再透過 DID 模型觀察臺灣跨國企業集團在面對 2017 年國別報告實施致使關鍵資訊透明及查核風險提高時，是否會改變集團移轉訂價策略乃至利潤配置情形，期藉由實證結果審視國別報告政策有效性。

實證結果顯示，符合國別報告門檻之臺灣上市公司比率約 2 成，相對於無須提交國別報告集團，須提交國別報告者在政策實施後，於臺灣利潤占比顯著上升，說明整體而言，國別報告政策對利潤回流臺灣具正面影響。本文另進行穩健性測試，無論是調整上市公司營收規模或傾向分數配對降低干擾因素，結果皆與主要實證具一致性。

### 二、研究限制與未來展望

本文為確保樣本穩定性，以 2017 年上市公司合併營收是否達 270 億元作為模型中判斷實驗組與控制組標準，惟上市公司可能處於成長期或衰退期，若在 2017 年後出現合併營收未達 270 億元問題，則本文樣本公司為實驗組或控制組之設定將無法確切符合實際情形。

此外，財政部自 2020 年 9 月 30 日起將國別報告資訊列入選案查核要點之選案條件，爰須提交國別報告集團是否因該項政策再次受到衝擊，可作為後續研究方向。

## 參考文獻

### 一、中文部分

1. 林棠妮(2020)，移轉訂價三層文檔下之查核洞悉，KPMG，<https://kpmg.com/tw/zh/home/media/press-releases/2020/10/tw-transfer-pricing-audit-insight.html>。
2. 陳珮瑜(2023)，「參加經濟合作暨發展組織舉辦『有效運用國別報告資訊 (Effective use of Country-by-Country Data)』視訊研討會會議報告」，財政部綜合規劃司出國報告。

### 二、英文部分

1. Alexander, A., A. De Vito, and M. Jacob (2020), Corporate Tax Reforms and Tax-Motivated Profit Shifting: Evidence from the EU, *Accounting and Business Research*, 50(4), 309-341.
2. Barker, J., K. Asare, and S. Brickman (2017), Transfer Pricing as A Vehicle in Corporate Tax Avoidance, *Journal of Applied Business Research*, 33(1), 9-16.
3. Bartelsman, E. J. and R. M. W. J. Beetsma (2003), Why Pay More? Corporate Tax Avoidance through Transfer Pricing in OECD Countries, *Journal of Public Economics*, 87(9-10), 2225-2252.
4. Beer, S., R. de Mooij, and L. Liu (2020), International Corporate Tax Avoidance: A Review of the Channels, Magnitudes, and Blind Spots, *Journal of Economic Review*, 34(3), 660-688.
5. Bilicka, K. A. and D. Scur (2021), Organizational Capacity and Profit Shifting, *CEPR Discussion Paper*, No. DP16502.
6. Bratta B., V. Santomartino, and P. Acciari (2024), Assessing Profit Shifting Using Country-by-Country Reports: A Nonlinear Response to Tax Rate Differentials, *National Tax Journal*, 77(2), 349-380.
7. Clausing, K. A. (2009), Multinational Firm Tax Avoidance and Tax Policy, *National Tax Journal*, 62(4), 703-725.
8. Cockfield, A. J. and C. D. MacArthur (2015), Country-by-Country Reporting and

- Commercial Confidentiality, *Canadian Tax Journal*, 63(3), 627-660.
9. Davies, R. B., J. Martin, M. Parenti, and F. Toubal (2018), Knocking on Tax Haven's Door: Multinational Firms and Transfer Pricing, *The Review of Economics and Statistics*, 100(1), 120-134.
  10. De Simone, L. and M. Olbert (2022), Real Effects of Private Country-by-Country Disclosure, *The Accounting Review*, 97(6), 201-232.
  11. Devereux, M. P. and R. Griffith (1998), Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals, *Journal of Public Economics*, 68(3), 335-367.
  12. Dharmapala, D. (2014), What Do We Know about Base Erosion and Profit Shifting? A Review of the Empirical Literature, *Fiscal Studies*, 35(4), 421-448.
  13. Dischinger, M., B. Knoll, and N. Riedel (2014), The Role of Headquarters Firms in Multinational Profit Shifting Strategies, *International Tax and Public Finance*, 21(2), 248-271.
  14. Dyreng, S. D., J. Hoopes, and J. H. Wilde (2016), Public Pressure and Corporate Tax Behavior, *Journal of Accounting Research*, 54(1), 147-186.
  15. Evers, M. T., I. Meier, and C. Spengel (2017), Country-by-Country Reporting: Tension between Transparency and Tax Planning, *ZEW Discussion Papers*, No. 17-008.
  16. Fuest, C., F. Hugger, and F. Neumeier (2022), Corporate Profit Shifting and the Role of Tax Havens: Evidence from German Country-by-Country Reporting Data, *Journal of Economic Behavior & Organization*, 194, 454-477.
  17. Grubert, H. and J. Mutti (1991), Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making, *The Review of Economics and Statistics*, 73(2), 285-293.
  18. Hanlon, M. (2018), Country-by-Country Reporting and the International Allocation of Taxing Rights, *International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD)*, 72(4/5).
  19. Hines Jr., J. R. and E. M. Rice (1994), Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and

- American Business, *The Quarterly Journal of Economics*, 109(1), 149-182.
- 20.Hugger, F. (2019), The Impact of Country-by-Country Reporting on Corporate Tax Avoidance, *ifo Working Paper*, No. 304.
- 21.Janský, P. (2020), European Banks and Tax Havens: Evidence from Country-By-Country Reporting, *Applied Economics*, 52(54), 5967-5985.
- 22.Joshi, P. (2020), Does Private Country-by-Country Reporting Deter Tax Avoidance and Income Shifting? Evidence from BEPS Action Item 13, *Journal of Accounting Research*, 58(2), 333-381.
- 23.Kerr, J. N. (2019), Transparency, Information Shocks, and Tax Avoidance, *Contemporary Accounting Research*, 36(2), 1146-1183.
- 24.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(2), 141-173.
- 25.Kurniasih, L., Y. Yusri, F. Kamarudin, and A.F.S. Hassan (2023), The Role of Country by Country Reporting on Corporate Tax Avoidance: Does it Effective for the Tax Haven? *Cogent Business & Management*, 10(1).
- 26.Kurniawan, N. and A.D. Saputra (2020), Does the Recently Implemented Regulation on Country-by-Country Reporting Deter Tax Avoidance? *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 17(1), 59-83.
- 27.Maaloul, Anis (2023), Did the Adoption of BEPS Country-by-Country Reporting Affect Multinational Tax Avoidance? Evidence from Canada, *Canadian Tax Journal*, 71(4), 1007-1049.
- 28.Nessa, M. L., A. Persson, J. Z. Song, E. Towery, and M. Vernon (2024), The Effect of U.S. Country-by-Country Reporting on U.S. Multinationals' Tax-Motivated Income Shifting and Real Activities.
- 29.OECD (2015), Action 13: Country-by-Country Reporting Implementation Package, Paris: OECD Publishing.
- 30.OECD (2017a), OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises

and Tax Administrations 2017, Paris: OECD Publishing.

31. OECD (2017b), BEPS Action 13 on Country-by-Country Reporting-Guidance on the Appropriate Use of Information Contained in Country-by-Country Reports, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project.
32. Overesch, M. and H. Wolff (2021), Financial Transparency to the Rescue: Effects of Public Country-by-Country Reporting in the European Union Banking Sector on Tax Avoidance, *Contemporary Accounting Research*, 38(3), 1616-1642.
33. Richardson, G., G. Taylor, and R. Lanis (2013), Determinants of Transfer Pricing Aggressiveness: Empirical Evidence from Australian Firms, *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 9(2), 136-150.
34. Sabljčić, S., B. Mörec, and V. Vasić (2022), The Effects of Newly Introduced Country-By-Country Reporting on Aggressive Tax Avoidance: Evidence from European Banks, *The Singapore Economic Review*, 1-23.
35. Taylor, G., G. Richardson, and R. Lanis (2015), Multinationality, Tax Havens, Intangible Assets, and Transfer Pricing Aggressiveness: An Empirical Analysis, *Journal of International Accounting Research*, 14(1), 25-57.
36. Thiart, C. (2021), Investigating the Impact of Country-by-Country Reporting on Effective Tax Rates: Exploratory Evidence from Listed South African Multinational Groups, *South African Journal of Accounting Research*, 36(1), 45-56.
37. Tørsløv, T., L. Wier, and G. Zucman (2023), The Missing Profits of Nations, *The Review of Economic Studies*, 90(3), 1499-1534.
38. Vicard, V. (2015), Profit Shifting through Transfer Pricing: Evidence from French Firm Level Trade Data, *Banque de France Working Paper*, No. 555.
39. Yang, L. (2023), Country-by-Country Reporting and Corporate Tax Avoidance: Evidence from China, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 36(2), 1-18.
40. Yoo, J. S. (2022), The Effects of Transfer Pricing Regulations on Multinational Income Shifting, *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 29(3), 692-697.
41. Yunidar, A. and A. Firmansyah (2020), The Effect of Financial Derivatives,

Financial Leverage and Intangible Assets on Transfer Pricing Aggressiveness,  
*Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 7(1), 1-14.