

# 我國 2018 年營利事業所得稅與個人股利所得課稅稅制改革之稅負影響研究

吳培弘\*

## 要 目

壹、前言	肆、實證結果分析
貳、亞太地區主要國家股利所得課稅相關稅制彙整	伍、其他研究發現
參、實證模型設定	陸、結論與建議

## 提 要

我國在 2018 年對企業營利事業所得稅(下稱營所稅)及綜合所得稅(下稱綜所稅)股利所得課稅進行相關稅制改革，本文以 2014 年至 2016 年我國上市(櫃)公司財務報表資料為基礎，透過實證模型分析其帶來之稅收差異與造成該差異影響因子。

實證結果顯示，修法後企業稅負加重，企業規模與營所稅稅收差異呈正相關，與未分配盈餘加徵稅收差異呈負相關。投資人方面，外資稅負增加，且在高股價淨值比企業、高殖利率型企業與低成長穩健型企業稅負增加幅度較多，本國投資人稅負則減輕，在高股價淨值比企業與高殖利率企業減稅幅度較多，顯示本次修法結果，確實達成縮減內外資稅負差距之立法目的。

## 壹、前言

資本市場作為匯集資金與企業籌資重要管道，對我國數十年來經濟發展扮演舉足輕重之角色，包括 1950 年代至 1980 年代「臺灣經濟奇蹟」(Taiwan

\* 本文作者為國立政治大學會計學系研究生。

\* 感謝國立政治大學會計學系陳明進教授對本文提供相關指導與建議，對強化本文內容極具助益。

Mirade)<sup>1</sup>，與近年經濟困境，都與我國資本市場發展狀況有密切關係，顯示活絡之資本市場對一國經濟發展至關重要。

透過健全我國資本市場，使企業與投資人享有效率之籌資與投資環境，對未來經濟成長助益極大。隨著全球化發展，世界各國多放寬外匯及投資管制吸引外國資金流入，以提升自身資本市場資金穩定性及流動性。亞太地區國家多有其資本市場，跨國投資人選擇資金投入市場時，除考量各國本身經濟發展情況、政治穩定度、外匯管制相關制度、產業發展潛力及企業競爭力等因素，與投資行為相關之各類稅目及交易稅費亦為重要考量因素。故政府在制定相關租稅法規時，除考量財政收入外，亦須考量其對本國及外國投資者之影響，方不致對資本市場產生不利效果。

依據臺灣證券交易所公布統計資訊，我國 2007 年至 2011 年股市平均日成交金額皆在新臺幣(下同)1,000 億以上，其後持續衰退，2016 年每日平均日成交金額僅餘 680 多億元。為建立符合國際潮流且具競爭力之公平合理所得稅制，有助營造「投資臺灣優先」之租稅環境，財政部於 2018 年提出所得稅制優化方案，涉及範圍十分廣泛，其中，與股利所得課稅相關稅制改革如下：

- 一、營所稅稅率由 17%調高至 20%。
- 二、廢除兩稅合一部分設算扣抵制，刪除營利事業設置股東可扣抵帳戶。
- 三、營利事業未分配盈餘加徵營所稅稅率由 10%調降為 5%。
- 四、外資股利扣繳率從 20%調高至 21%。
- 五、個人居住者(內資股東)股利所得課稅可按下列 2 種擇優適用：
  - (一)股利所得併入綜合所得課稅，並按股利所得 8.5%為可抵減稅額(惟每戶可抵減金額上限 8 萬元)；
  - (二)股利所得按 28%單一稅率分離計稅。

前述稅制修正影響個人投資者、外資與企業本身稅負及政府財政收入，本文透過實證模型分析本次相關股利所得課稅稅制改革對各方之影響，並藉由與我國產生資金競爭關係之亞太地區主要國家相關稅制比較，就稅制影響因素評估可否藉此吸引境內外資金投資。最後進一步分析本次稅制修正對各類型企業

---

<sup>1</sup> 意指臺灣在 20 世紀下半快速進行工業化，經濟快速發展現象。

及投資者間影響結果。

## 貳、亞太地區主要國家股利所得課稅相關稅制彙整

本節比較亞太地區主要國家股利所得課稅相關制度供研究參考，整理如下：

### 一、我國

#### (一)公司所得稅(營所稅)

##### 1. 調整營所稅稅率

臺灣就企業營利所得課徵營所稅，採屬人兼屬地主義，本次稅制修正前稅率為 17%；2018 年後一般情況下適用 20%。

##### 2. 股利所得設算課稅制度

本次稅制修正前適用兩稅合一部分設算扣抵制度；2018 年後取消部分設算扣抵制度，改採股利所得課稅新制，即分離課稅或部分股利扣抵稅額二擇一擇優適用。

##### 3. 未分配盈餘課稅制度

原就營利事業未分配盈餘加徵營所稅稅率 10%；2018 年後調降為 5%。

#### (二)個人股利所得課稅制度

##### 1. 個人居住者(境內股東)

採屬地主義，修法前，將股利所得納入綜合所得合併計稅，最高稅率級距為 45%；修法後為 40%，並更改為申報戶可就以下兩法擇優適用：(1) 股利所得併入綜合所得課稅，但以股利所得之 8.5%為可抵減稅額(惟每戶扣抵上限 8 萬元)，或(2)股利按 28%分離課稅。

##### 2. 境外投資者

2018 年後外資股利扣繳稅率從原先 20%調整為 21%。

### 二、中國大陸

#### (一)公司所得稅(企業所得稅)

##### 1. 企業所得稅稅率

中國大陸企業所得稅採屬人兼屬地主義，基本稅率 25%。如屬在中國大

陸境內未設立機構或場所，或雖設立機構、場所但取得之所得與該所設機構、場所無實際關聯之非居民企業，應當就來源於中國境內之所得課徵 20% 之稅率。

## 2. 股利所得設算課稅制度

未採行兩稅合一制，對企業所得稅及股利所得稅產生之雙重課稅問題，採用傳統法解決，亦即在課徵完企業所得稅後，對個人股東之股利所得稅採分離課稅制度。

3. 未分配盈餘課稅制度：未對未分配盈餘加徵企業所得稅。

## (二)個人股利所得課稅制度

### 1. 個人居住者

對個人獲配股利所得採稅率 20% 分離課稅，惟對從中國大陸境內上市公司取得之股利紅利所得，持股超過 1 年者，暫時予以免徵，持股 1 年以下超過 1 個月者，適用稅率 10%。

### 2. 境外投資者

外資獲配上市公司股利扣繳稅率為 10%。

## 三、香港

### (一)公司所得稅(利得稅)

#### 1. 利得稅稅率

採屬地主義，法人組織適用 16.5% 之稅率，其他組織類型稅率則為 15%。

#### 2. 股利所得設算課稅制度

採用股利所得免稅法，亦即在課徵完企業所得稅部分後，不再對個人股東課稅。

3. 未分配盈餘課稅制度：未對未分配盈餘加徵利得稅。

### (二)個人股利所得課稅制度

1. 個人居住者：未納入課稅範圍。

2. 境外投資者：未納入扣繳所得範圍。

## 四、韓國

### (一)公司所得稅

#### 1. 公司所得稅稅率

採屬人兼屬地主義，累進稅率級距 10%~25%。除公司所得稅外，須負擔韓國地方附加稅(local surtax)，即 10%之公司所得稅，公司須負擔之總公司所得稅稅負為 12.5%~27.5%。

2. 股利所得設算課稅制度：採部分設算扣抵法。

3. 未分配盈餘課稅制度：未對未分配盈餘加徵公司所得稅。

### (二)個人股利所得課稅制度

1. 個人居住者：採屬人兼屬地主義，將股利所得納入綜合所得合併計稅，最高稅率級距為 44%(包含韓國地方附加稅)。

2. 境外投資者：外資股利扣繳稅率 22%。

## 五、日本

### (一)公司所得稅(法人稅)

#### 1. 法人稅稅率

採屬人兼屬地主義，稅率視法人類型而異，一般法人稅稅率(不含地方稅)為 23.2%，若加地方法人稅稅率 10.3%，總稅負約為所得之 33.5%。

#### 2. 股利所得設算課稅制度

採用修正傳統法，於課徵企業所得稅後，個人所得稅採最終稅負之分離課稅或合併申報及股利扣抵稅額法擇一適用。

3. 未分配盈餘課稅制度：未對未分配盈餘加徵法人稅。

### (二)個人股利所得課稅制度

#### 1. 個人居住者

採屬人兼屬地主義，對取自日本上市公司之股利所得，若總持股數低於流通在外股數 3%及低於 10 萬日幣之非上市公司股利，該自然人可選擇(1)合併申報並適用股利所得稅額扣抵；或(2)依 20%(包含國稅 15%及地方住民稅 5%)分離課稅。如果是取自非上市公司股利，則與其他所得合併申報，但

若當年度所取得股利總額低於10萬日幣，可選擇採分離課稅或合併申報並適用股利所得稅額扣抵。

## 2. 境外投資者

自上市公司獲配之股利所得扣繳稅率為 15.315%(15%×1.021)，其他法人組織為 20.42%(20%×1.021，含地方法人扣繳稅率)。

## 六、新加坡

### (一)公司所得稅

#### 1. 公司所得稅稅率

採屬地主義，惟經稅務機關認定視同新加坡來源所得之海外所得亦納入課稅範圍，基本稅率 17%。

#### 2. 股利所得設算課稅制度

採股利所得免稅法，課徵企業所得稅後，不再對個人股東課稅。

#### 3. 未分配盈餘課稅制度：未對未分配盈餘加徵公司所得稅。

### (二)個人股利所得課稅制度

#### 1. 個人居住者：股利所得未納入課稅範圍。

#### 2. 境外投資者：未納入扣繳所得範圍。

彙整前述國家股利所得課稅相關稅制如表 1：

表 1 亞太地區主要國家股利所得課稅相關稅制彙整表

	我國		中國大陸	香港	韓國	日本	新加坡
	修法前	修法後					
公司所得稅	屬人兼屬地		屬人兼屬地	屬地主義	屬人兼屬地	屬人兼屬地	屬地主義
	17%	20%	25%	16.5%	27.5%	約 30%	17%
股利所得設 算課稅制度	部分設算 扣抵法	股利所得 課稅新制	傳統法	股利所得 免稅法	部分設算 扣抵法	修正傳統法	股利所得 免稅法
未分配盈餘 課稅制度(加 徵公司所得 稅稅率)	10%	5%	未加徵	未加徵	未加徵	未加徵	未加徵
個人股利所 得課稅制度	屬地主義 + 最低稅負制		屬地主義	屬地主義	屬人兼屬地	屬人兼屬地	屬地主義
	合併課稅， 最高 45%	分離課稅 <sup>2</sup> 28%	分離課稅 10%	免稅	合併課稅， 最高 44%	分離課稅 <sup>3</sup> 20%	免稅
境外投資者 股利所得扣 繳稅率	20%	21%	10%	免稅	22%	約 20%	免稅

資料來源：本文自行整理。

### 參、實證模型設定

本文以 2014 年至 2016 年我國上市(櫃)公司財務報表資料為研究樣本，採用臺灣經濟新報公司(Tej)資料庫相關財務報表資料，利用實證模式評估我國 2018 年股利所得課稅制度修正對相關稅負及變數影響分析。分述實證模型設定內容及推導過程如下：

#### 一、營所稅稅率由現行 17%調高至 20%

$$\text{DiffETit} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZEit} + \beta_2 \text{IT1it} + \beta_3 \text{RDit} + \beta_4 \text{CAPINTit} + \beta_5 \text{LEVit} + \beta_6 \text{LISTit} + \varepsilon \quad \text{式(1-a)}$$

$$\text{DiffETETRit} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZEit} + \beta_2 \text{IT1it} + \beta_3 \text{RDit} + \beta_4 \text{CAPINTit} + \beta_5 \text{LEVit} + \beta_6 \text{LISTit} + \varepsilon \quad \text{式(1-b)}$$

<sup>2</sup> 個人股利所得稅制方面，我國之本國自然人除可選擇採分離課稅外，亦可列入綜合所得合併課稅，再減除股利扣抵稅額。

<sup>3</sup> 個人股利所得稅制方面，日本之本國自然人除可選擇採分離課稅外，亦可列入綜合所得合併課稅，再減除股利扣抵稅額。

## (一)應變數

### 1. 營所稅稅率調高產生之總稅收差異(DiffET)

按企業當期所得稅費用推估公司營所稅稅收差額，亦即以公司財務報表中所得稅費用扣除遞延所得稅費用後，再就該金額依本次修法規定計算法規變動後之稅收總差額。

### 2. 營所稅稅率調高產生之有效稅率變動數(DiffETETR)

前述應變數 DiffET 係衡量本次修法部分對營所稅產生之總稅收差額數，本研究另設置 DiffETETR 變數以衡量此次修法對企業營所稅有效稅率之影響，該變數按 DiffET 除以稅前淨利衡量。

## (二)自變數

### 1. 公司規模(SIZE)

利用企業總資產取對數後衡量公司規模對有效稅率之影響，前述影響存在兩種不同學說，其一認為公司規模產生之政策成本與公司稅率呈正相關，而有效稅率與稅收差額亦有正相關性；另一則認為，公司規模帶來之政治影響力，會讓企業有機會爭取更多租稅優惠及做更完善租稅規劃，故公司規模所造成之政治影響力會使公司規模與公司稅率呈負相關，而有效稅率與稅收差額亦呈負相關。由於兩種看法不一致，本文並不預期公司規模對營所稅稅收差額之影響，即不推估  $\beta_1$  之正負。

### 2. 產業特性(IT1)

為企業所屬行業別之虛擬變數，若企業行業別屬電子業及生技業範疇，則  $IT1=1$ ，否則  $IT1=0$ 。由於臺灣電子業及生技業有較多機會適用租稅優惠，享有較低之有效稅率，計算出營所稅稅收差額亦可能較低，因此預期  $\beta_2 < 0$ 。

### 3. 研究發展之支出(RD)

以研究發展費用除以總資產衡量，認為研究發展費用可扣除企業所得，減少企業應稅所得並降低有效稅率，降低營所稅稅收差額，因此本研究預期兩者間為負相關，亦即  $\beta_3 < 0$ 。

#### 4. 資本密集度(CAPINT)

以不動產、廠房及設備除以總資產衡量，由於該項會產生折舊之稅盾效果，減少企業應稅所得額並降低有效稅率，降低營所稅稅收差額，因此本文預期兩者間為負相關，亦即  $\beta_4 < 0$ 。

#### 5. 財務槓桿(LEV)

以長期負債除以總資產衡量，債務產生之利息費用可扣除企業所得，減少企業應稅所得額並降低有效稅率，降低營所稅稅收差額，因此本文預期兩者間為負相關，亦即  $\beta_5 < 0$ 。

#### 6. 上市櫃類別(LIST)

為企業所屬掛牌別之虛擬變數，若企業屬於上櫃公司，則  $LIST = 1$ ，若屬上市公司，則  $LIST = 0$ ，為迴歸式之控制變數，不推估  $\beta_6$  之正負。

### 二、未分配盈餘加徵營所稅稅率由 10%調降為 5%

$$\text{DiffUEit} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZEit} + \beta_2 \text{IT2it} + \beta_3 \text{RDit} + \beta_4 \text{CFit} + \beta_5 \text{GTit} + \beta_6 \text{LISTit} + \varepsilon$$

式(2-a)

$$\text{DiffUEETRit} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZEit} + \beta_2 \text{IT2it} + \beta_3 \text{RDit} + \beta_4 \text{CFit} + \beta_5 \text{GTit} + \beta_6 \text{LISTit} + \varepsilon$$

式(2-b)

#### (一)應變數

##### 1. 未分配盈餘加徵之營所稅稅率調降產生之稅收差額(DiffUE)

就財務報表中本期淨利未於次期分配部分，作為未分配盈餘金額，並就該金額與依稅率 5%設算之所得稅費用間差額作為稅改後推估之稅收金額與稅改前之差額。

##### 2. 未分配盈餘加徵之營所稅稅率調降產生之有效稅率變動數(DiffUEETR)

本文設置 DiffUEETR 變數以衡量本次稅制修正對企業未分配盈餘加徵營所稅有效稅率變動數，該變數按 DiffUE 除以稅前淨利衡量。

#### (二)自變數

##### 1. 公司規模(SIZE)

公司規模較大之企業可能會因較難找到適當投資標的，而選擇將大部

分盈餘分配給股東；但亦有可能因目前大者恆大之經營趨勢，而需要更多資金做併購擴張，選擇將盈餘保留在公司內，故本文不預期公司規模對未分配盈餘加徵稅稅收差額之影響，即不推估  $\beta_1$  之正負。

## 2. 產業特性(IT2)

由於不同產業資金需求各異，我國電子業往往較其他產業資本支出更為龐大，相對而言，可能會傾向將盈餘保留在公司，因此有較高之未分配盈餘，產生較低未分配盈餘加徵稅稅收差額，因此預期  $\beta_2 < 0$ 。

## 3. 研究發展支出(RD)

當企業有較高研發支出時，可能代表企業仍有較高資金需求，應當會傾向將盈餘保留，而有較高未分配盈餘，亦即會有較低未分配盈餘加徵稅稅收差額，因此本文預期兩者間為負相關，即  $\beta_3 < 0$ 。

## 4. 現金流量(CF)

當企業有較高淨現金流量時，代表企業資金較為充沛，應當較有可能將盈餘配還給股東，而有較低未分配盈餘，亦即會有較高稅收差額，因此本文預期兩者間為正相關，即  $\beta_4 > 0$ 。

## 5. 營收成長率(GT)

當公司在本業上有較高成長動能時，企業擴充產能需求可能較高，因而選擇將資金保留在企業，而有較高未分配盈餘，亦即會有較低未分配盈餘加徵稅稅收差額，因此本文預期兩者間為負相關，即  $\beta_5 < 0$ 。

## 6. 上市櫃類別(LIST)

為企業所屬掛牌別之虛擬變數，若企業屬於上櫃公司，則  $LIST = 1$ ，若屬上市公司，則  $LIST = 0$ ，為迴歸式之控制變數，不推估  $\beta_6$  之正負。

### 三、外資股利扣繳率由 20%調高至 21%

$$\text{DiffFIit} = \beta_0 + \beta_1 \text{PEit} + \beta_2 \text{PBit} + \beta_3 \text{IT}_2\text{it} + \beta_4 \text{GTit} + \beta_5 \text{CDit} + \beta_6 \text{LISTit} + \varepsilon$$

式(3)

(一)應變數：外資股利扣繳率從 20%調高至 21%產生之稅收差額(DiffFI)

企業配發之股利乘以外資持股百分比後，再分別乘以修法前與修法後稅

率，兩者間之差額即為稅收差額。

## (二)自變數

### 1. 本益比(PE)

當投資標的具有較低本益比，一般認為其估值相對有吸引力，可能會有多外資買盤進入；但亦有認為企業享有高本益比時，是預期其未來有較高成長可能，因而吸引較多外資買盤進入，所以本文並不預期本益比對稅收差額影響，即不推估  $\beta_1$  之正負。

### 2. 股價淨值比(PB)

依據 Tobin's Q 理論，當 Tobin's Q 小於 1 時，代表企業市場價值小於企業資產之帳面價值，亦即企業立即清算解散獲得之資產會高於市值，該企業不具經營價值；當企業市值大於企業帳面價值時，代表投資人看好其未來經營前景，該企業有相對良好投資價值。故本文認為當企業股價淨值比高時，會吸引外資投資，因而有較高外資扣繳稅款，產生較多外資股利扣繳稅之稅收差異，因此本文預期兩者間為正相關，亦即  $\beta_2 > 0$ 。

### 3. 產業特性(IT2)

外資大量投資我國金融股及電子股，而本文為簡化分析排除金融業，預期外資持股較多之電子業，會有較多稅收差額，預期產業特性與稅收差額兩者間為正相關，亦即  $\beta_3 > 0$ 。

### 4. 營收成長率(GT)

當公司在本業成長動能較高時，應當會吸引外資買進持有，因而會有較高外資股利扣繳稅款之稅收差異產生，因此本文預期兩者間為正相關，亦即  $\beta_4 > 0$ 。

### 5. 現金殖利率(CD)

公司配發之現金股利往往被投資人視為投資報酬一部分，當企業配發現金股利越高，投資人獲得更高報酬，將吸引外資投入，外資扣繳稅款較高，因此本文預期兩者間為正相關，亦即  $\beta_5 > 0$ 。

### 6. 上市櫃類別(LIST)

為企業所屬掛牌別之虛擬變數，若企業屬於上櫃公司，則  $LIST = 1$ ，若

屬上市公司，則  $LIST=0$ ，為迴歸式之控制變數，不推估  $\beta_6$  之正負。

#### 四、個人居住者股利所得課稅可選擇合併申報或按稅率 28% 分離課稅

$$DiffII_{it} = \beta_0 + \beta_1 PE_{it} + \beta_2 PBit + \beta_3 IT2_{it} + \beta_4 GT_{it} + \beta_5 CD_{it} + \beta_6 LIST_{it} + \varepsilon \quad \text{式(4)}$$

(一)應變數：個人居住者股利所得課稅可選擇合併申報或按稅率 28% 分離課稅之稅收差額(DiffII)

此變數計算分為 3 個步驟，首先為修法後之稅收差額，其計算方式如下：

(公司配發股利金額 × 公司本國自然人持股比例 × 預估選擇適用分離課稅之比例 × 28% + 公司配發股利金額 × 該公司之本國自然人持股比例 × 預估選擇適用合併申報課稅之比例 × 適用之稅率 - 可扣抵稅額)

第二步驟則計算修法前之稅收差額，其計算方式如下：

(公司配發股利金額 × 公司本國自然人持股比例 × 29.398% - 股利所得總額 × 公司之稅額扣抵比率 × 0.5)

最後則稅制修正前後所得之稅收差額相減，得出變數 DiffII。

(二)自變數

##### 1. 本益比(PE)

當投資標的具有較低本益比，一般認為其估值相對有吸引力，可能會有較多投資人買進；但亦有認為企業享有高本益比時，是預期其未來有較高成長可能，因而吸引較多投資人買進，所以本文並不預期本益比對稅收差額之影響，即不推估  $\beta_1$  之正負。

##### 2. 股價淨值比(PB)

同前述 Tobin's Q 理論，本文認為當企業股價淨值比高時，會吸引本國投資人投資，而有較低個人股利所得稅之稅收差異，因此本文預期兩者間為負相關，即預期  $\beta_2 < 0$ 。

##### 3. 產業特性(IT2)

為企業所屬行業別之虛擬變數，若企業之行業別屬電子業範疇，則  $IT2=1$ ，否則  $IT2=0$ 。不同投資人產業偏好不同，某些產業可能較能吸引投資

人買進，一般認為我國電子產業競爭力強大，所以本文推估本國自然人應會將較多資金投入該產業，而有較高個人股利所得稅之稅收差異，因此本文預期兩者間為負相關，亦即  $\beta_3 < 0$ 。

#### 4. 營收成長率(GT)

當公司在本業上有較高成長動能時，應當會吸引本國投資人買進持有高營收成長率之股票，因而減稅幅度愈大，有較高股利所得稅稅收差額，故本文預期兩者間為負相關，亦即  $\beta_4 < 0$ 。

#### 5. 現金殖利率(CD)

同前述，公司配發之現金股利往往被投資人視為投資報酬一部分，當企業配發越高現金股利時，亦較吸引本國投資人買進高現金殖利率之股票，因而減稅幅度較大，有較高股利所得稅稅收差額，因此本研究預期兩者間為負相關，亦即  $\beta_5 < 0$ 。

#### 6. 上市櫃類別(LIST)

為企業所屬掛牌別之虛擬變數，若企業屬於上櫃公司，則  $LIST = 1$ ，若屬上市公司，則  $LIST = 0$ ，為迴歸式之控制變數，不推估  $\beta_6$  之正負。

## 肆、實證結果分析

本節利用最小平方法(Ordinary Least Square, OLS)與縱衡資料法(panel data method)估計模式推導實證結果，由於本文迴歸式設置了2個虛擬變數，在使用 panel data method 時，選用固定效果模型(Fixed-Effects Model)。

### 一、營所稅稅率由現行 17%調高至 20%

表 2 至表 5 列示營所稅修法迴歸式之實證結果，營所稅總稅收差異部分，在 OLS 下，所有變數均顯著；而 panel data method 下，則僅有公司規模及財務槓桿達顯著。營所稅有效稅率差異方面，OLS 下，只有財務槓桿不顯著，而 panel data method 下，則僅有資本密集度達顯著，其結果分析如下：

#### (一)營所稅總稅收差異部分

##### 1. 公司規模(SIZE)

相關係數為正值，與稅收差額正相關，顯示上市(櫃)公司規模越大，本

次修法對該企業影響越大，增加營所稅稅負越多。

## 2. 財務槓桿(LEV)

相關係數為負值，符合本文預期，與稅收差額負相關，顯示本次修法對有較低財務槓桿公司影響較大，增加營所稅稅負較多。

## (二)營所稅有效稅率差異部分

### 1. 資本密集度(CAPINT)

相關係數為正值，不符合本文預期，與營所稅有效稅率差異正相關，顯示本次修法對資本密集度較高公司影響較大，增加營所稅稅負較多，有效稅率將提高。

表 2 營所稅稅收差額迴歸式實證結果—OLS

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	-0.8936516	-41.88***
SIZE	N/A	0.0588925	44.87***
IT1	-	0.0058265	1.65*
RD	-	0.184602	3.93***
CAPINT	-	0.0494788	4.94***
LEV	-	-0.1254413	-6.33***
LIST	N/A	0.0316837	8.68***
樣本量 = 3,009			
$R^2 = 0.4381$			
F 值 = 390.09			

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 3 營所稅稅收差額迴歸式實證結果—panel data method(Fixed-Effects Model)

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	-0.2852264	-3.11***
SIZE	N/A	0.0216146	3.69***
RD	-	0.0162927	0.12
CAPINT	-	-0.0181098	-0.84
LEV	-	-0.0527629	-2.51***
樣本量 = 3,009			
$R^2 = 0.4317$			
F 值 = 5.15			

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 4 營所稅有效稅率變動數迴歸式實證結果—OLS

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	0.0000105	1.78*
SIZE	N/A	1.16e-06	3.19***
IT1	-	6.02e-06	6.15***
RD	-	-0.0000299	-2.30***
CAPINT	-	0.0000105	3.77***
LEV	-	3.29e-06	0.60
LIST	N/A	1.21e-06	1.19

樣本量 = 3,009  
 $R^2 = 0.0227$   
 F 值 = 11.61

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 5 營所稅有效稅率變動數迴歸式實證結果  
—panel data method(Fixed-Effects Model)

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	-0.0000599	-1.11
SIZE	N/A	5.52e-06	1.61
RD	-	0.000109	1.34
CAPINT	-	0.0000262	2.08**
LEV	-	-6.73e-07	-0.0

樣本量 = 3,009  
 $R^2 = 0.0108$   
 F 值 = 1.98

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

## 二、未分配盈餘加徵營所稅稅率由 10%調降為 5%

表 6 至表 9 列示未分配盈餘加徵營所稅調降迴歸實證結果，在未分配盈餘加徵營所稅總稅收差異部分，在 OLS 下，除產業特性外，所有變數均顯著，而 panel data method 下，則僅有營收成長率達顯著。營所稅有效稅率差異方面，在 OLS 下，只有現金流量及上市櫃類別不顯著，而 panel data method 下，公司規模與營收成長率達顯著，其結果分析如下：

(一)未分配盈餘加徵營所稅總稅收差異部分

### 1. 營收成長率(GT)

相關係數為負值，符合本文預期，與總稅收差異負相關，有較高營收成長率之企業，會選擇將盈餘保留不做分配，本次稅制修正對高成長型企業未分配盈餘減稅絕對值金額較多。

## (二)未分配盈餘加徵營所稅有效稅率差異部分

### 1. 營收成長率(GT)

相關係數為負值，符合本文預期，與有效稅率差異負相關，有較高營收成長率企業，會選擇將盈餘保留不做分配，本次稅制修正有利高成長型企業，減少盈餘再投入成本，降低租稅負擔。

**表 6 未分配盈餘加徵營所稅總稅收差異迴歸式實證結果—OLS**

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	0.3599312	33.72***
SIZE	N/A	-0.0236838	-36.24***
IT2	-	0.0003863	0.22
RD	-	-0.0788811	-3.35***
CF	+	-0.0177112	-2.65***
GT	-	-0.0079685	-2.64***
LIST	N/A	-0.0134619	-7.21***

樣本量 = 3,009  
 $R^2 = 0.338$   
 F 值 = 255.84

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

**表 7 未分配盈餘加徵營所稅總稅收差異迴歸式實證結果  
—panel data method(Fixed-Effects Model)**

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	0.0545174	1.07
SIZE	N/A	-0.004412	-1.36
RD	-	-0.0245771	-0.32
CF	+	-0.0037868	-1.10
GT	-	-0.0077948	-4.44***

樣本量 = 3,009  
 $R^2 = 0.3482$   
 F 值 = 6.38

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 8 未分配盈餘加徵營所稅有效稅率變動數迴歸式實證結果—OLS

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	-1.74e-07	-0.07
SIZE	N/A	-6.13e-07	-3.97***
IT2	-	-1.09e-06	-2.65***
RD	-	0.0000267	4.79***
CF	+	-1.57e-06	-0.99
GT	-	-4.86e-06	-6.79***
LIST	N/A	3.59e-07	0.81

樣本量=3,009

$R^2=0.0322$

F 值=16.63

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 9 未分配盈餘加徵營所稅有效稅率變動數迴歸式實證結果  
—panel data method(Fixed-Effects Model)

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	-0.000059	-3.18***
SIZE	N/A	3.14e-06	2.65***
RD	-	0.0000344	1.21
CF	+	3.41e-07	0.27
GT	-	-4.17e-06	-6.52***

樣本量=3,009

$R^2=0.0232$

F 值=11.88

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

### 三、外資股利扣繳率由 20%調高至 21%

表10及表11列示外資股利扣繳稅率調高迴歸實證結果，OLS下，所有變數均達顯著；panel data method下，則只有股價淨值比、營收成長率及現金殖利率為顯著，結果分析如下：

#### (一)股價淨值比(PB)

相關係數為正值，符合本文預期，與稅收差額正相關，顯示外資更傾向投資於股價淨值比相對較高企業，該類企業產生較高外資扣繳稅款。

## (二) 營收成長率(GT)

相關係數為負值，不符合本文預期，與稅收差額負相關，顯示外資不會特別傾向投資於有較高營收成長表現之公司，因而該類企業會有較低外資扣繳稅款。

## (三) 現金殖利率(CD)

相關係數為正值，符合本文預期，與稅收差額正相關，顯示外資更傾向投資於殖利率相對較高企業，以獲得較多現金股利，因而該類企業會有較高外資扣繳稅款。

表 10 外資扣繳稅總稅收差異迴歸式實證結果—OLS

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	0.0007444	1.71*
PE	N/A	-9.03e-06	-1.99**
PB	+	0.000947	9.07***
IT2	+	0.000778	2.82***
GT	+	-0.0011749	-2.09**
CD	+	0.0149977	2.55**
LIST	N/A	-0.0031514	-11.36***
樣本量 = 3,009			
$R^2 = 0.0701$			
F 值 = 34.88			

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 11 外資扣繳稅總稅收差異迴歸式實證結果  
—panel data method(Fixed-Effects Model)

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	0.0003731	1.83*
PE	N/A	-5.98e-07	-0.44
PB	+	0.0003431	4.35***
GT	+	-0.0002812	-1.72*
CD	+	0.0221706	8.48***
樣本量 = 3,009			
$R^2 = 0.0184$			
F 值 = 20.59			

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

#### 四、個人居住者股利所得稅課稅可選擇合併申報或按稅率 28% 分離課稅

表 12 及表 13 列示個人股利所得課稅稅制修正迴歸實證結果，OLS 下，本益比、股價淨值比及現金殖利率達顯著水準；panel data method 下，股價淨值比、營收成長率及現金殖利率達顯著水準，結果分析如下：

##### (一) 股價淨值比(PB)

相關係數為負值，符合本文預期，與稅收差額負相關，顯示本國自然人投資者更傾向投資於股價淨值比相對較高企業，該類企業產生較高個人股利所得稅稅收差額。

##### (二) 現金殖利率(CD)

相關係數為負值，符合本文預期，與稅收差額負相關，顯示本國投資人傾向投資殖利率相對較高產業，因而該類企業會有較高個人股利所得稅稅收差額。

表 12 個人股利所得稅總稅收差異迴歸式實證結果—OLS

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	-0.0073826	-4.42***
PE	N/A	0.0000438	2.52**
PB	-	-0.0025994	-6.48***
IT2	-	-0.000448	-0.42
GT	-	-0.0006402	-0.30
CD	-	-0.1647461	-7.30***
LIST	N/A	0.0151606	14.22***

樣本量 = 3,009

$R^2 = 0.0995$

F 值 = 0.0976

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

表 13 個人股利所得稅總稅收差異迴歸式實證結果  
— panel data method(Fixed-Effects Model)

	預期方向	係數	t 值
Intercept	N/A	0.0029782	2.88***
PE	N/A	4.86e-06	0.70
PB	-	-0.0029814	-7.48***
GT	-	-0.0016341	-1.98**
CD	-	-0.2209491	-16.72***

樣本量 = 3,009  
 $R^2 = 0.1570$   
 F 值 = 84.47

註：1.N/A 表示不預期該解釋變數對應變數之影響方向。

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

## 伍、其他研究發現

前述實證研究旨在分項解釋稅收差異產生可能原因，及推估分析 2018 年我國股利所得課稅制度修正對總稅收影響，均為以個別觀點分析，本節則分析 2018 年我國股利所得課稅制度修正之整體影響。

本節在稅負衡量變數與前述實證模型變數定義相同，在企業稅負變動分析分別以總稅負差異及有效稅率變動數衡量；由於投資人難以由有效稅率體現其經濟意義，故僅考量總稅負變動影響。另以企業特性作分類依據，以所欲衡量變數前 20% 做為該變數代表群體，為避免極端值影響，排除該群體之前 1%。本節以前述稅負衡量變數在代表群體之平均值與其他群體之平均值做比較，欲探討分類群體有大型企業[以(變數：SIZE)區分]、資本密集型企業[以(變數：CAPINT)區分]、高成長型企業[以(變數：GT)區分]、高財務槓桿型企業[以(變數：LEV)區分]、投資人相對看好之企業[以(變數：PB)區分]、高殖利率型企業[以(變數：CD)區分]。

觀察表 14，本次稅制修正對大型企業總稅負影響不大，約較其他企業多承擔 2% 稅負，但營所稅在大型企業加稅效果明顯高於其他企業，在未分配盈餘加徵營所稅減稅效果也明顯高於其他企業。在投資人端，外資扣繳稅負有明顯差異，可能是外資傾向投資大企業或大企業分配股利較多所致；本國投資人投資

在大型企業總稅收差異與其他企業無太大差異。整體稅收變動方面，政府在大型企業課徵租稅較其他企業多 18.8 倍。

表 14 以企業規模區分企業稅負受稅制修正影響

	DiffETETR	DiffUEETR	企業稅率 負擔差異	DiffET	DiffUE	DiffFI	DiffII	總差異
代表群體	0.0395	-0.0116	0.0279	155.2945	-59.1907	8.0926	-13.8880	90.3083
其他	0.0355	-0.0082	0.0273	11.2536	-3.1207	0.2277	-13.4301	-5.0695
差異率	0.1109	0.4027	0.0228	12.7995	17.9671	34.5439	0.0341	-18.8139

註：稅收差異單位為百萬元。

觀察表 15，本次稅制修正對資本密集型企業總稅負影響不大，約較其他企業稅負高 3%，營所稅在資本密集型企業加稅效果與未分配盈餘加徵營所稅減稅效果明顯高於其他企業。在投資人端，外資扣繳稅負有明顯差異，由於資本密集型企業一般企業規模亦較大，外資傾向投資大企業或獲配大企業股利較多之特性在資本密集型企業也較可能出現，因而導致外資扣繳稅負相差 2.25 倍，本國投資人投資資本密集型企業產生總稅收差異與其他企業差異不大。整體稅收變動方面，政府自資本密集型企業課徵之稅收較其他企業約高 7 成。

表 15 以資本密集度區分企業稅負受稅制修正影響

	DiffETETR	DiffUEETR	企業稅率 負擔差異	DiffET	DiffUE	DiffFI	DiffII	總差異
代表群體	0.0382	-0.0101	0.0281	89.2808	-50.1023	8.0016	-14.6742	32.5060
其他	0.0358	-0.0087	0.0272	50.1089	-18.7129	2.4577	-14.5430	19.3107
差異率	0.0665	0.1644	0.0354	0.7817	1.6774	2.2558	0.0090	0.6833

註：稅收差異單位為百萬元。

觀察表 16，本次稅制修正對高財務槓桿型企業總稅負影響不大，約較其他企業稅負高 3%，營所稅在高財務槓桿型企業加稅效果較為明顯，未分配盈餘加徵營所稅減稅效果也較明顯。在投資人端，財務槓桿型企業外資扣繳稅負明顯高於其他企業，本國投資人投資高財務槓桿型企業產生之總稅收差異則明顯小於其他企業。整體稅收變動方面，政府在高財務槓桿型企業課徵稅收較其他企業多 16.5%。

表 16 以財務槓桿區分企業稅負受稅制修正影響

	DiffETETR	DiffUEETR	企業稅率 負擔差異	DiffET	DiffUE	DiffFI	DiffFI	總差異
代表群體	0.0403	-0.0123	0.0280	81.1111	-41.3847	5.0166	-19.5651	25.1779
其他	0.0352	-0.0080	0.0272	51.8245	-20.3092	3.1662	-13.0831	21.5984
差異率	0.1447	0.5297	0.0307	0.5651	1.0377	0.5844	0.4954	0.1657

註：稅收差異單位為百萬元。

觀察表 17，本次修法對高成長型企業總稅負影響不大，但較其他企業稅負低 27%，營所稅在高成長型企業增加稅負明顯小於其他企業，未分配盈餘加徵營所稅減稅效果也較其他企業略高。在投資人端，高成長型企業外資扣繳稅負明顯低於其他企業，本國投資人投資在高成長型企業產生總稅收差異也較其他企業略低，該結果與一般認為投資人傾向投資高成長型企業不同，可能因資料是年成長率，投資人可能會參考更即時之月成長率或季成長率所致。整體稅收變動方面，政府在高成長型企業課徵稅收較其他企業少約 88%。

表 17 以營收成長率區分企業稅負受稅制修正影響

	DiffETETR	DiffUEETR	企業稅率 負擔差異	DiffET	DiffUE	DiffFI	DiffFI	總差異
代表群體	0.0324	-0.0114	0.0210	47.1827	-27.1637	3.1249	-19.8683	3.2755
其他	0.0370	-0.0083	0.0287	60.0781	-24.1537	3.6194	-13.2312	26.3127
差異率	-0.1264	0.3669	-0.2692	-0.2146	0.1246	-0.1366	0.5016	-0.8755

註：稅收差異單位為百萬元。

觀察表 18，本次稅制修正對高股價淨值比企業之總稅負影響不大，但較其他企業少承擔約 16.5%稅負，營所稅在高股價淨值比企業稅負明顯低於其他企業，在未分配盈餘加徵營所稅減稅效果也高於其他企業。在投資人端，高股價淨值比企業外資扣繳稅負明顯高於其他企業，顯示外資有此類型投資傾向；本國投資人投資在高股價淨值比企業之總稅收差異則無明顯不同。整體稅收變動方面，政府在高股價淨值比企業課徵租稅較其他企業多 2 倍。

表 18 以股價淨值比區分企業稅負受稅制修正影響

	DiffETETR	DiffUEETR	企業稅率 負擔差異	DiffET	DiffUE	DiffFI	DiffII	總差異
代表群體	0.0320	-0.0085	0.0235	102.2727	-51.2458	9.6930	-14.4550	46.2650
其他	0.0372	-0.0091	0.0281	46.4300	-18.3831	2.0037	-14.6419	15.4087
差異率	-0.1415	-0.0691	-0.1650	1.2027	1.7877	3.8374	-0.0128	2.0025

註：稅收差異單位為百萬元。

## 陸、結論與建議

租稅制度變動主要影響面向包括租稅公平、財政收入與國家經濟等，然租稅制度設計應以國家經濟為核心考量，良好經濟發展始得擴大國家稅基，進而充實國家財政，同時透過完善財富重分配制度，縮小貧富不均問題。本文利用各國稅制比較及實證研究，分析我國 2018 年股利所得課稅制度對企業、個人及政府整體稅負之影響。實證結果顯示，股利所得課稅制度修正加重企業整體租稅負擔；而個人投資者方面，外資稅務負擔加重，個人居住者租稅負擔則減輕，至政府總稅收則呈現增加現象。

依本文對稅收差異變數定義實證推估可發現，企業整體總稅負因稅制修正增加，而企業規模越大，營所稅稅負增加幅度越多，未分配盈餘加徵營所稅之稅負減少幅度亦越多。此次修法對採用高財務槓桿企業，其營所稅稅負增加數顯著低於低財務槓桿企業；對高成長型企業，其未分配盈餘稅負減少幅度較非高成長型企業高。若觀察企業有效稅率，資本密集度高之企業，其稅負增加情況顯著，且營所稅有效稅率明顯提高；另一方面，企業未分配盈餘加徵營所稅之有效稅率降低，較有利於大規模企業與高成長型企業，其租稅負擔降低幅度較多。

另投資稅務負擔方面，依本文對稅收差異變數定義實證推估可發現，外資租稅負擔會增加，而個人居住者租稅負擔則減少。外資扣繳稅稅收增加幅度在高股價淨值比企業、高殖利率企業及低成長的穩健型企業較為明顯；個人股利稅負方面，其稅負減少則在高股價淨值比企業與高殖利率企業顯著。本次股利所得課稅制度修正之旨在削減內外資稅負差距，以避免國內資金流出，改以假外資方式投入資本市場，實證結果證明其效果確實達成。

租稅政策係影響企業投資重要因素之一，對國家經濟發展影響力不容忽視，本文建議未來可透過劃分企業特性，在企業經營環境與自身結構無重大改變前提下，進一步分析企業特性與稅制改變交互影響之關聯性，作為未來政府進行稅制修正前，預估個別稅制變動可能產生影響依據。

## 參考文獻

### 一、中文部分

1. 陳明進(1999)，我國公司平均有效稅率決定因素之實證研究：財務報表資料及課稅申報資料之分析比較，國科會專題研究計畫申請書。
2. 陳明進(2002)，營利事業有效稅率決定因素之實證研究，*會計評論*，34，57-75。
3. 李凱與劉昊(2011)，關於企業稅收負擔影響因素的研究－基於我國上市公司有效稅率的測度。
4. 中國注冊會計師協會(2018)，*稅法*，中華財政經濟出版社。

### 二、外文部分

1. Chen, Ming-chin, Suming Lin, and Tien-hsun Chang (2001), The impact of tax-exempt stock and land capital gains on corporate effective tax rates, *Taiwan Accounting Review*, 2(1), 33-56.
2. Jifeng Cao and Yiwen Cui (2017), An Alternative View on Determinants of the Effective Tax Rate: Evidence from Chinese Listed Companies, *Emerging Markets Finance & Trade*, 53, 1001-1014
3. Elena Fernández Rodríguez and Antonio Martínez Arias (2012), Do Business Characteristics Determine an Effective Tax Rate?, *The Chinese Economy*, vol. 45, no. 6, November-December 2012, 60-83.
4. Elena Fernández Rodríguez and Antonio Martínez Arias (2014), Determinants of the Effective Tax Rate in the BRIC Countries, *Emerging Markets Finance & Trade* / May-June 2014, Vol. 50, Supplement 3, 214-228.
5. Thomas C. Omer, Karen H. Molloy and David A. Ziebart (1993), An Investigation of the Firm Size-Effective Tax Rate Relation in the 1980s, *Journal of Accounting*,

*Auditing & Finance*, 1993, Vol. 8(2), 167-182

6. Wang, Shiing-wu (1991), The Relation Between Firm Size and Effective Tax Rates: A Test of Firms' Political Success, *The Accounting Review*, Jan 1991, 66, 1.
7. Danlin Pu, Yun Hong, and Ming-Hsien Hsueh (2015), Chief Financial Officers' Power, Institutional Environment, and Corporate Effective Tax Rate: Evidence from China, *Emerging Markets Finance & Trade*, 51, S196-S213.
8. Wang, David Han-Min, Tiffany Hui-Kuang Yu, Heng-Chang Hu (2012), On the asymmetric relationship between the size of the underground economy and the change in effective tax rate in Taiwan, *Economics Letters*, 117, 340-343.
9. Ying Wang, Michael Campbell, and Debra Johnson (2014), Determinants of Effective Tax Rate of China Publicly Listed Companies, *International Management Review*, Vol. 10 No. 1.
10. Zimmerman, J. (1983), Taxes and firm size, *Journal of Accounting and Economics*, 5, 119-149.
11. Xing Liu and Shujun Cao (2007), Determinants of Corporate Effective Tax Rates Evidence from Listed Companies in China. *The Chinese Economy*, vol. 40, no. 6, November–December 2007, 49-67.
12. Heshmati, Almas, Johansson, Dan, & Bjuggren, Carl Magnus (2010), Effective corporate tax rates and the size distribution of firms, *Journal of Industry, Competition and Trade*, 10, 297-317.
13. Yong-Ching Chiou, Yao-Chih Hsieh and Wenyi Lin (2012), Determinants of effective tax rates for firms listed on China's stock markets : panel models with two-sided censors, *The Business & Management Review*, London Vol. 3, Iss. 1, 306-312.
14. Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010), The effects of executives on corporate tax avoidance, *The Accounting Review*, 85(4), 1163-1189.
15. Sanjay Gupta and Kaye Newberry (1997), Determinants of the Variability in Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Longitudinal Data, *Journal of Accounting and Public Policy*, 16, 1-34.

16. McGuire, S. T., Omer, Thomas C., and Wang, Dechun (2012), Tax avoidance: Does tax-specific industry expertise make a difference?, *The Accounting Review*, 87(3), 975-1003.
17. Shevlin, T. and Porter, S. (1992), The corporate tax comeback in 1987: Some further evidence, *The Journal of the American Taxation Association*, 14 (1), 58-79.
18. Kevin Zhu, Sophie Lin (2018), 「International Tax China Highlights 2018」, Deloitte.
19. Ryan Chang, Doris Chik (2018), 「International Tax Hong Kong Highlights 2018」, Deloitte.
20. Deloitte (2017), 「Taxation and Investment in Korea 2017」.
21. KPMG (2018), 「South Korea Tax Profile」.
22. Deloitte (2017), 「Taxation and Investment in Japan 2017」.
23. KPMG (2018), 「Taxation in Japan 2018」.
24. Deloitte (2017), 「Taxation and Investment in Singapore 2017」.