

第五章 結論與建議

兩稅合一的實施是我國租稅史上的一件大事，而實施兩稅合一的兩大政策目標為刺激投資意願與降低企業舉債比率，然而結果是否真能提高投資意願，降低企業舉債比率及其對企業投資理財行為之影響是本研究所探討的重點。

第一節 結論

由本研究第四章的實證結果可知：

1. 在有關資本投資方面的實證結果中，若只考慮 panel data 處理模式時，由 Hausman test 得出固定效果較具一致性，結論為兩稅合一實施後企業之資本投資確實提高，但並不顯著。然而再進一步考慮投資的解釋變數中，企業負債比率應為內生，必須將廠商的 panel data 利用聯立方程式模型來估計，計量方法上則利用工具變數估計法及兩階段最小平方法來處理聯立方程式的問題。結果比較兩階段最小平方法的固定效果與隨機效果，得出兩階段最小平方法的固定效果具漸進一致性，此時結果亦顯示企業新增資本投資有顯著的增加，符合預期。此結果與 Black et al. (2000) 利用紐西蘭與澳洲廠商資料實證得出兩國實施設算扣抵制後對企業固定投資具有顯著正相關之結論一致。而兩稅合一實施後，企業的資本投資受到負債的交互影響效果為顯著負相關，顯示兩稅合一後新增資本投資財源可能

來自自有資本的比率提高，與假說二之推論相符。至於企業的資本投資受到配股率的交互影響效果則為顯著正相關顯示兩稅合一實施後新增資本投資來自募股的比率提高，亦符合假說三之預期。

2. 在有關企業負債比率方面的實證結果中，Hausman test 得出 panel data 固定效果具一致性，結果顯示兩稅合一實施後，企業的負債比率並未如預期地降低，反而都有增加之趨勢，但是若考慮企業之投資與負債比率之內生關係，利用工具變數估計法及兩階段最小平方法來處理廠商的 panel data，結果得出兩階段最小平方法的固定效果為具漸進一致性之估計式，且結果顯示實施兩稅合一後企業之負債比率顯著降低，與假說四之推論一致。此外兩稅合一實施後企業的負債比率受到投資成長的交互影響效果則呈顯著正相關，亦符合假說五之推論，表示兩稅合一後投資成長之交互影響效果增加。
3. 最後，本文採用聯立方程式實證模式結果顯示企業之投資與負債比率具有内生關係，應同時決定。若分別予以估計，則可能產生偏誤。因此未來研究探討企業投資行為時，不能忽略財務狀況之影響，兩者潛在具有内生之關係，因此應該採取聯立方程式實證模式來處理 panel data，這也是本文的主要貢獻之一。

第二節 建議

1. 由實證結果可知：設算扣抵制的兩稅合一雖然可以降低企業之負債比率，解決舉債與募股之非中立性，但是由於我國綜所稅與營所稅之最高稅率仍有 15% 的差距，對於企業盈餘保留與發放之選擇仍會有扭曲之現象。雖然對保留盈餘加徵 10% 也許可以降低此現象，但卻會形成另一種扭曲。因此縮小營所稅及綜所稅稅率的差距及對資本利得課稅才能真正達成租稅中立性。在目前採設算扣抵制之國家中，芬蘭、法國、義大利、挪威、馬來西亞、澳洲、葡萄牙、西班牙、英國、加拿大皆課徵資本利得稅。而德國已經改採股利所得半數免稅法（但仍課資本利得稅），只有新加坡、紐西蘭與我國未課徵資本利得稅，因此為達租稅中立性，建議對證券交易所所得恢復課徵及縮小綜所、營所稅稅率差距才是可行之道。
2. 財政部為求減少租稅損失與兩稅差距，對保留盈餘加徵 10% 不僅產生另一種扭曲，且增加太多行政成本，對於稅收之彌補貢獻亦小，所以建議在有配套措施下（例如現在正在討論對企業實施最低稅負制並配合取消保留盈餘加徵制度）予以取消。
3. 採取設算扣抵制的行政成本不論在企業或稽徵機關皆較繁瑣，且稅收損失亦大，所以是否如英國將設算扣抵比率降低（改採部份設算扣抵）或德國之股利所得半數免稅法，較能降低行政成本及減少稅收損失。

第三節 研究限制及未來方向

1. 本研究將樣本期間擴展到兩稅合一前後六年，應較能有效掌握其變動趨勢及效果。但是鑑於能擁有 12 年完整資料的上市、櫃公司不多，會產生企業生存偏誤 (survivorship bias)，篩選後共取得 450 家廠商，12 年的財務報表資料。
2. 實證方法中要用聯立方程式來處理 panel data，可用的計量軟體較難取得，最後以工具變數配合兩階段最小平方法，終於順利完成。然而此法受到必須使用 balanced panel data 之限制，因此對於成立已超過 12 年以上，但可能因資料庫中該公司某些年度資料不全，可能形成 unbalanced panel，必須將該公司剔除。
3. 後續研究的方向可以再將利用聯立方程式處理 panel data 之計量方法推展到探討兩稅合一對其他資本結構因素，如股利支付率、盈餘保留比率等因素之探討，以期得出更具說服力的估計結果。