

# 行政院國家科學委員會專題研究計畫 期末報告

## 課稅規定改變對我國企業員工分紅配股之影響

計畫類別：個別型  
計畫編號：NSC 100-2410-H-004-053-  
執行期間：100年08月01日至101年10月31日  
執行單位：國立政治大學會計學系

計畫主持人：陳明進

計畫參與人員：碩士班研究生-兼任助理人員：黃淑幸

公開資訊：本計畫涉及專利或其他智慧財產權，2年後可公開查詢

中華民國 102年01月22日

中文摘要：本研究探討我國修訂員工分紅課稅規定對我國上市櫃公司員工分紅配股金額之影響，實證結果發現，在控制財務會計準則第 39 號公報實施之影響後，稅法准許企業於報稅時得將員工分紅列報為可減除之費用後，有效稅率愈高之企業以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額增加，且此一效果不會因促進產業升級條例施行屆滿後，員工分紅配股改按實價課稅而消失。本研究發現之結果提供租稅成本影響企業決定最適員工酬勞工具選擇之實證證據。

中文關鍵詞：員工分紅配股課稅、員工分紅費用化、促進產業升級條例、實價課稅

英文摘要：This paper examines the effect of taxation on the optimal level of employee stock bonus. After controlling for the changes in accounting for share-based compensation, I find companies with high effective tax rates increase employee stock bonus after the revision on tax ruling allowing companies to deduct the fair value of employee stock bonus from taxable income. The effect remains salient after the repealing of the Statute for Upgrading Industries, which allows employee stock bonus to be taxed on face value rather than on fair value. The results of this study provide evidence on the role of corporate tax cost in determining firms' optimal employee compensation mix.

英文關鍵詞：Taxation on Employee Stock Bonus, Expensing Employee Bonus, Statute for Upgrading Industries, Fair Value-Baed Taxation

行政院國家科學委員會補助專題研究計畫成果報告

課稅規定改變對我國企業員工分紅配股之影響

個別型計畫

計畫編號：NSC 100-2410-H-004-053-

執行期間：100 年 8 月 1 日至 101 年 10 月 31 日

計畫主持人：陳明進教授

精簡成果報告

執行單位：政治大學會計系

處理方式：除產學合作研究計畫、提升產業技術及人才培育研究計畫、  
列管計畫及下列情形者外，得立即公開查詢

涉及專利或其他智慧財產  一年  二年後可公開查詢

民國 101 年 10 月 31 日

# 課稅規定改變對我國企業員工分紅配股之影響

## 摘要

本研究探討我國修訂員工分紅課稅規定對我國上市櫃公司員工分紅配股金額之影響，實證結果發現，在控制財務會計準則第 39 號公報實施之影響後，稅法准許企業於報稅時得將員工分紅列報為可減除之費用後，有效稅率愈高之企業以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額增加，且此一效果不會因促進產業升級條例施行屆滿後，員工分紅配股改按實價課稅而消失。本研究發現之結果提供租稅成本影響企業決定最適員工酬勞工具選擇之實證證據。

**關鍵字：**員工分紅配股課稅、員工分紅費用化、促進產業升級條例、實價課稅

## The Impact of Taxation on Employee Stock Bonus

### Abstract

This paper examines the effect of taxation on the optimal level of employee stock bonus. After controlling for the changes in accounting for share-based compensation, I find companies with high effective tax rates increase employee stock bonus after the revision on tax ruling allowing companies to deduct the fair value of employee stock bonus from taxable income. The effect remains salient after the repealing of the Statute for Upgrading Industries, which allows employee stock bonus to be taxed on face value rather than on fair value. The results of this study provide evidence on the role of corporate tax cost in determining firms' optimal employee compensation mix.

**Keywords:** *Taxation on Employee Stock Bonus, Expensing Employee Bonus, Statute for Upgrading Industries, Fair Value-Based Taxation.*

## 壹、緒論

員工分紅配股是我國高科技業者給付員工酬勞的一項重要酬勞工具，依據台灣工銀證券之估計<sup>1</sup>，若以 2006 年度我國上市櫃公司員工配股之市價估計（以 2006 年底股價計算），員工分紅配股費用化金額約占 2006 年度全體上市櫃企業稅後淨利之 13.93%，其中電子產業員工分紅配股費用占電子業整體公司稅後淨利更高達約 20.11%，非電子業員工分紅配股費用占非電子業稅後淨利則為 2.24%，顯見員工分紅費用化新制於 2008 年開始實施後，對我國電子產業獲利衝擊程度甚大。

由於以往實務上長期存在企業發放優渥之員工分紅配股，卻不須於財務報表上認列費用，導致對我國企業損益報導之嚴重扭曲，引起許多批評及檢討<sup>2</sup>。因此，我國自 2008 年起實施財務會計準則公報第 39 號「股份基礎給付之會計處理準則」（簡稱第 39 號公報），規定企業須將員工分紅按公允價值衡量並認列為費用，回歸經濟實質之財務報導。

由於在 2008 年之前，員工分紅依據當時之公司法及商業會計法之規定，屬於盈餘分配之項目，因此在報稅上亦不允許營利事業可列報員工分紅之相關費用。為配合第 39 號公報之實施，財政部對於員工分紅配股之課稅規定亦做出配套修訂之改變。依據財政部 96 年 9 月 11 日台財稅字第 09604531390 號令規定，營利事業自 2008 年 1 月 1 日起，員工分紅及董監事酬勞於申報營利事業所得稅時，得依規定以費用列支<sup>3</sup>。此一課稅規定改變，對於營利事業以員工分紅配股

---

<sup>1</sup> 資料來源 <http://www.ibt.com.tw/UserFiles/9611-Report.pdf>。

<sup>2</sup> The Asia Wall Street Journal (2002/7/18, A2)亦曾於頭版報導及評論我國高科技企業過於優渥之員工分紅配股可能損及股東之權益。

<sup>3</sup> 依據該函令規定，員工分紅列報費用如下：(1)員工分紅金額，若係依盈餘之固定比例提列者(例如依盈餘之 8%提列)，公司應於員工提供勞務之會計期間，依所訂定之固定百分比，估計員工分紅可能發放之金額，認列為費用。至次年度股東會決議之金額如有差異，應依會計估計變動處理，列為次年度之損益。(2)員工分紅金額，若係由公司裁量者(例如依盈餘之 2%至 10%提列)，

作為酬勞工具，在稅負上獲得較為公平之待遇。

我國於 2008 年開始實施第 39 號公報之事件，與美國於 2006 年修訂其財務會計準則公報第 123 號股份基礎給付(SFAS 123R)之會計處理準則之變動類似，在美國這項會計準則修訂前，由於美國企業可選擇以內涵價值法(intrinsic value method)衡量給付員工認股選擇之酬勞成本，而達到實質上幾乎可以不必於財務報表上認列該項酬勞費用之結果(因員工認股權之內涵價值於給與日通常為零)，但在 SFAS 123R 之後，美國企業必須依照公允價值衡量其給付員工認股權之酬勞成本，並於財務報表中認列該項費用。

由於 SFAS 123R 對於美國企業損益報導結果影響重大，美國許多企業都對這項修訂表達強烈反對之意見，亦引起美國學術研究重視這項會計準則之經濟後果。美國許多研究探討此一會計處理規定變動對美國企業使用高階經理人獎酬工具之影響，發現在 SFAS 123R 後，美國企業在對高階經理人獎酬工具之使用上，有減少員工認股選擇權而增加限制型股票之改變。但現有文獻尚無探討，因為稅負因素導致企業使用員工酬勞工具改變之影響。因此，本文之研究目的為探討我國營利事業員工分紅配股課稅規定改變，對於企業使用員工分紅配股酬勞工具之影響。具體而言，本研究將探討以下問題：

1. 我國高科技企業於 2008 年以後，是否會受到第 39 號公報實施影響，而減少使用員工分紅配股作為酬勞員工之工具？
2. 我國企業有效稅率較高者，於 2008 年之前，是否會受到稅法上不得將員工分紅配股列報為費用之影響，使用員工分紅配股作為酬勞員工之金額較低？
3. 我國企業有效稅率較高者，於 2008 年以後，是否會受到稅法上准許將員工分紅配股列報為費用之影響，使用員工分紅配股作為酬勞員工之金額較高？

---

公司應於員工提供勞務之會計期間，依過去經驗就員工分紅可能發放之金額為最適當之估計，認列為費用；其與董事會決議之金額有重大差異時，該差異數應調整原認列員工分紅費用年度之費用。至次年度股東會決議之金額如仍有差異，應依會計估計變動處理，列為次年度之損益。

本文的實證結果發現，在 2008 年財務會計準則第 39 號公報規定員工分紅費用化實施後，企業減少給與員工分紅配股金額，但提高給與員工現金分紅金額。此外，稅法在 2008 年之前，不允許企業於報稅時將員工分紅列報費用減除課稅所得額，有效稅率愈高之企業，發放之員工分紅配股金額越少，而 2008 年以後，稅法准許企業得按員工分紅配股之公允價值列報為可減除之費用，有效稅率愈高之企業，發放之員工分紅配股金額則越高，且此一邊際效果不因促進產業升級條例施行屆滿後員工分紅配股改按實價課稅而消失。這些實證結果反映租稅成本對於企業決定最適員工分紅配股金額之影響。

本研究之貢獻如下：

1. 高科技企業是我國代表性之產業，我國許多資訊電子產品(如電腦、筆電、面板等)產值均名列世界前茅<sup>4</sup>。高科技企業最重要之資產為其人力資源，我國實施第 39 號公報對於企業使用員工獎酬工具及人力資源均會有重要影響<sup>5</sup>，因此本計畫探討實施第 39 號公報前後影響我國高科技企業員工獎酬工具之因素，有助於了解我國高科技企業人力資源管理實務上對員工獎酬工具之運用，以及會計及租稅因素對於企業選擇員工獎酬工具之影響。
2. 在學術研究上，國外文獻對於企業使用員工認股權作為高階經理人獎酬工具之研究，著重於探討會計準則變動對企業偏好使用員工認股權之影響，但並無探討租稅變動對於企業偏好使用不同員工酬勞工具之影響。因此，我國稅法變動之特性，提供一項測試租稅誘因對於企業使用不同員工酬勞工具影響之研究機會。

---

<sup>4</sup> Hsiao, Kuan-Hsiu (2009). Taiwan's Entry into the WTO and Its Technological, Economic and Social Impacts on Taiwan Progress. Feature Report. National Science Council (Taiwan). (<http://web1.nsc.gov.tw/techwp.aspx?id=0980423001&ctunit=593&ctnode=66&mp=7>)

<sup>5</sup> Taiwan Panorama. October, 2008. Taiwan in Asia's talent stakes.

## 貳、文獻探討

根據財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心指出：「2007年台灣上市櫃公司盈餘發放金額高達203億美元（約合新台幣6,500億元），其中員工分紅就達55億美元（約合新台幣1,760億元），將近三成之多（郭昱宏與陳怡君 2007）。因此，我國於2008年起實施財務會計準則公報第39號對企業之損益報導及員工獎酬制度將產生重大之影響。台灣積體電路董事長張忠謀更預測：「員工分紅費用化制度是一項有史以來的重大變革，勢必造成產業的衝擊」（鄭惠之 2006）。國內文獻對於我國員工分紅配股制度之研究，大多著重於探討新舊會計處理差異對企業盈餘扭曲及其資訊內涵之影響（如葉家榮 2003；李誠謙 2003；顏明宏 2003；林玲如 2007；江桐郁 2008；王輝賢 2009 等）。這些文獻大多發現在2008年之前，我國高科技產業給與員工分紅配股占其盈餘之比例重大，顯示對於其損益報導扭曲之情形頗為嚴重。而股票市場對於企業宣告給與員工重大比例之分紅配股，會出現負向之異常報酬率，顯示在2008年之前，雖然員工分紅配股之酬勞成本不須於財務報表上認列為費用，但以員工分紅費用化會計處理為基礎的盈餘變動與股票市場異常報酬率之攸關性顯然較高。

因應我國會計準則與國際接軌之發展，我國會計準則於2008年開始規定企業以股份酬勞員工應以公允價值衡量，並於財務報表中認列相關之費用，一般稱為員工分紅(配股)費用化<sup>6</sup>。我國這項會計準則變動與美國於2006年修訂其財務會計準則公報第123號股份基礎給付(Share-based Payment)之會計處理準則之變動類似（修訂後之美國該號會計準則公報簡稱為SFAS 123R）。在SFAS 123R之前，美國企業可以選擇按認股權給與日之內含價值(intrinsic value)衡量給與員工認股選擇權之酬勞成本，因其衡量結果之金額往往為零，亦即可以不必在財務報

---

<sup>6</sup> 雖然，在2008年之前，證期局已要求上市櫃公司須於財務報表中揭露若將員工分紅費用化後之擬制EPS，以減少在員工分紅費用化前企業盈餘資訊之不透明，但正式於財務報表認列費用，仍會對企業產生契約及資訊報導之成本(Dechow et al. 2006)。



表中認列該項費用。但 SFAS 123R 規定，企業給與員工認股選擇權須按公允價值(fair value)衡量其酬勞成本，使美國企業無法再規避，而必須於財務報表中認列給與員工認股選擇權之酬勞費用。SFAS 123R 之修訂，引起許多美國大型企業反對，認為該公報的修訂結果將使美國企業需認列鉅額之費用，不利於在國際上競爭。Hall and Murphy (2002)認為董事會對經理人之績效評估及市場投資人對財務報表績效解釋，都可能存在功能性固著，也導致盈餘壓力較大之美國企業在 SFAS 123R 實施之前，更加依賴使用員工認股選擇權做為給付薪酬之工具。Matsunaga (1995)之研究亦發現，在 SFAS 123R 之修訂，美國企業有較高之財務報導成本者，較傾向使用員工認股選擇權做為酬勞工具。以下分別探討國外與國內之相關文獻。

## 國外文獻

Dechow et al. (1996)認為美國企業反對將員工認股選擇權之酬勞費用認列於財務報表上，係因為其對報導淨利之減少將導致企業之資金成本增加，該文也發現，反對認列員工認股選擇權酬勞費用最強烈之企業為財務上受限制之企業，因為這些企業無法以給付現金作為代替員工認股選擇權之酬勞工具。Botosan and Plumlee (2001)分析顯示，強制將員工認股選擇權酬勞費用化之結果，使成長性高之美國企業樣本 EPS 之中位數值減少大約 14%。

Guay et al. (2003)針對是否應按公允市價認列員工認股選擇權費用，提出正反兩方的論點，支持者認為(1)員工認股選擇權應該跟其他人力成本一致認列為費用，以反映公司取得人力所花費的成本、或是(2)許多投資人只以公司損益表上的營運表現作為其投資判斷的標準，因此若只以揭露的方式表達，不將員工認股選擇權認列為費用，會導致投資人的錯誤評價等；反對者則認為(1)對於創業型或資金回收期間較長的產業，將員工認股選擇權認列為費用，會導致企業融資成本的增加，間接阻礙企業長遠的發展和創新、或是(2)稅務機關會因為會計準

則的改變，而修改其稅務方面相關的規定。最後，Guay et al. (2003)認為，一個會計準則的變動影響深遠，但不能基於產業或政府的壓力而決定準則變動的方向，會計應將經濟活動以經濟實質的方式反映在報表上，而員工認股選擇權為企業留住或獎勵人才所付出的成本，故應將員工認股選擇權按公允市價認列為費用。

Oyer and Schaefer (2005)認為公司發放員工認股選擇權給所有員工，有三種可能的原因：(1)激勵員工、(2)誘導員工分類(induce employee to sort)和(3)增加員工留職率。Oyer and Schaefer (2005)探討當公司發放員工認股選擇權時，是否可以達到上述三種效果。該文以 NCEO(National Center for Employee Ownership)發行的問卷為樣本，實證結果顯示，當公司發放員工認股選擇權給所有員工時，並不會激勵員工，但是可以達到員工分類和增加員工留職率的效果。

代理理論認為企業發放員工認股選擇權，可以使企業和員工間的利益一致，藉此來降低代理成本。Yermack (1995)探討企業發行員工認股選擇權是否可以有效地減少代理成本。該文以 1984 年到 1991 年間的 792 家美國上市公司為樣本，利用 Black-Scholes 選擇權評價模式進行實證測試，研究結果顯示發放員工認股選擇權並無法降低企業的代理成本。此外，Hayes et al. (2012) 亦認為實施 SFAS 123R 對企業而言是外部性政策的改變，應不影響企業發放員工認股選擇權對員工的激勵效果，或減少代理成本。Hayes et al. (2012)以 2002 年到 2008 年 ExecuComp 資料庫的美國企業為樣本，實證結果發現，在實施 SFAS 123R 後，儘管企業大幅減少使用員工認股選擇權作為獎酬工具，然而管理階層卻依然使用高風險的投資或財務政策，並未導致代理成本相對地減少。因此，該文認為員工認股選擇權和代理成本間沒有顯著之關聯性。

Carter et al. (2007)之研究發現，美國於 SFAS 123R 實施之前，由於財務報導上對員工認股選擇權較為有利，因此美國企業在給與 CEO 之酬勞中，使用較高比例之員工認股選擇權，而較少比例之限制型股票(restricted stocks)，因此，當

美國企業將員工認股選擇權改按公允價值認列費用時，在給與 CEO 之酬勞中，企業會減少員工認股選擇權之比例，而增加限制型股票之比例。此一發現，提供會計準則規定(於財務報表中是否認列費用之差異)對企業使用 CEO 獎酬工具影響之實證證據。

Brown and Lee (2007)探討企業在 FASB 實施 SFAS 123R 前後，影響企業發放員工認股選擇權之相關因素(如員工認股選擇權發放數量、員工認股選擇權占管理階層的報酬比例等)之變化。該文以 2005 年度 ExecuComp 資料庫中的美國企業為樣本，實證研究發現，在實施 SFAS 123R 之前，美國企業已有減少發放員工認股選擇權的跡象，以避免在實施 SFAS 123R 後，企業需要認列鉅額的員工認股選擇權費用。而在實施 SFAS 123R 之後，美國企業的管理階層報酬當中，員工認股選擇權所占的比例下降了 28%。另一方面，Brown and Lee (2007)亦發現上述所減少的員工認股選擇權部分，企業會以發放限制型股票來替代。上述實證結果，提供了會計準則變更會影響企業使用管理階層的獎酬工具的實證證據，此一結果與 Carter et al. (2007)的發現相同。

Choudhary et al. (2009)之研究為探討企業是否會為了減少因適用 SFAS 123R 所增加的財務報導成本，而修改員工報酬契約(例如：將尚未既得的員工認股選擇權，以修改契約的方式，將其變成已既得的員工認股選擇權)，避免未來適用 SFAS 123R 後，要在損益表上認列相關費用。該文以 2004 年 3 月到 2005 年 11 月間宣布提前認列未既得員工認股選擇權的企業為樣本，實證結果顯示，在 2004 年 FASB 公布 SFAS 123R 草稿日到 2005 年 SFAS 123R 實際適用之期間中，有許多企業修改契約以提前認列尚未既得的員工認股選擇權，其中以兩種企業的情況最為明顯：(1)有大量未既得員工認股選擇權的企業、(2)企業有較嚴重的代理問題，例如：高階經理人占公司退休基金所有權比例低，或前五位高階經理人占公司員工認股選擇權比例高者。此外，市場對於企業修改契約的宣布會給予負面的異常股價報酬率。

由於 SFAS 123R 實施之結果導致美國企業需認列鉅額之費用，因此在該草案(Exposure Draft)徵詢意見過程，美國企業紛紛表達強烈之反對意見。Espahbodi et al. (2002)探討美國資本市場對於：(1)FASB 在 1993 年發布員工認股選擇權應以公允市價認列之徵求意見稿(Exposure Draft)，及(2)隨後發布之 SFAS 123 改以「鼓勵」(encourage)企業按公平市價認列而非強制規定時，其評價反應是否有所不同。該文以 CRSP 和 Compustat 資料庫中的美國公司為樣本，其實證結果顯示在該徵求意見稿(Exposure Draft)發布時，公司股票有顯著負向之異常報酬率；相反地，當 FASB 隨後改發布改以「鼓勵」企業按公允市價認列之方式時，公司股票轉為有正向之異常報酬率，其中又以高科技、高成長、新設立之美國企業，其股票異常報酬率之變動較為明顯。此一實證結果意味著美國 SFAS 123R 之修訂可能對美國企業產生重大之經濟後果。該文也發現上述股票異常報酬率與企業有無營業虧損遞轉後期(tax loss carry-forward)、員工認股選擇權發放數量及債務契約限制之保留盈餘(retained earnings related debt constraint)等企業特性有正向之相關；而與股價報酬之變異(noise in the stock price performance)、自由現金流量(free cash flow over total asset)、企業規模等企業特性有負向之相關。

SFAS 123 是以「鼓勵」而非「強制」的方式使企業採用公允價值法。Robinson and Burton (2004) 探討市場對企業自願採用「公允價值法」認列員工認股選擇權之回應，並且研究企業發放員工認股選擇權的數量和其「自願」認列相關費用間之關係。另一方面，Robinson and Burton (2004) 也比較員工認股選擇權費用化的公司和沒有費用化的對照組公司，兩者之營運績效差異。該文以 2002 年 7 月到 2002 年 9 月期間，102 家宣布自願採用公允價值法來認列員工認股選擇權費用的公司為樣本，實證結果發現，在企業宣布採用公允價值法的三天期間(window)，公司的股票有顯著且正向的異常股價報酬，然而員工認股選擇權費用對自願採用的公司在營運績效報導上仍有顯著負面的影響。此結果顯示，儘管費用化對企業的營運績效報導有負向的影響，但投資人會考量企業的盈餘資訊透明化而給予其

股票正向的評價。另一方面，Robinson and Burton (2004)也發現，自願採用公允價值法的企業所發放的員工認股選擇權數量、認列的員工認股選擇權金額及對獲利的影响程度，皆顯著小於未費用化的對照組公司(control firms)。

## 國內文獻

蘇筱嵐 (2009)將美國樣本企業分為兩類，(1)在實施 SFAS 123R 前，採用「內含價值法」認列員工認股選擇權的企業、(2)在實施 SFAS 123R 前，採用「公允價值法」認列員工認股選擇權的企業，並且比較上述兩種企業在轉換 SFAS 123R 前後，給予經理人的報酬、市場所給予公司股票的長短期評價和企業本身的營運表現是否有所差異。該文實證結果發現，公司治理較佳的企業，會提早採用市場價值法來提升資訊透明化，並且企業在轉換為公允價值法衡量時，會減少發放員工股票選擇權，以降低需認列的認股選擇權費用。另一方面，原先採用內含價值法的企業，其營運表現和市場評價都比原先即採用公允價值法的企業差，代表著企業不會為了避免營運績效報導變差，而減少發放員工認股選擇權。最後，在 SFAS 123R 的宣告期間中，採用內含價值法的企業其異常股價報酬率有較大的負面影響。

王輝賢 (2009)比較 IC 設計業公司、通信網路業公司和製造業公司發放員工認股選擇權和現金紅利之差異，該研究發現若以絕對金額來看，製造業發放員工認股選擇權和現金紅利的絕對金額最高；而以員工認股選擇權占淨利比例來看，IC 設計業公司最高、通信網路業公司次之、製造業公司最後。此外，王輝賢 (2009)追溯調整 93 年到 95 年度員工認股選擇權費用化的報導淨利調整金額，和公司在 97 年度上半年自行估列之員工認股選擇權費用化之報導淨利調整金額，兩者皆顯示員工分紅費用化對 IC 設計業公司和通信網路業公司的財務報導衝擊較製造業公司嚴重，並且在適用員工分紅費用化之後，IC 設計業公司和通信網路業公司所調降員工認股選擇權的比例也高於製造業公司。上述結果顯示，員工分紅費

用化的會計變動對 IC 設計業和通信網路業等高科技產業公司的衝擊較大。

江桐郁 (2008)以事件研究法探討員工分紅費用化對於上市櫃電子業和非電子業公司的異常股票報酬率影響。該文以 2005 年到 2006 年間我國上市櫃的資訊電子業及非資訊電子業公司(排除金融業)為樣本，實證結果發現，由於電子業具有高股價和高配股的特性，因此電子業公司在員工分紅費用化通過後，其員工分紅的激勵效果降低，導致股票有負向的累積異常報酬率；相對的，非電子業公司則可以減少因員工認股選擇權而造成股權被稀釋的效果，而有正向的股票累積異常報酬率。上述結果顯示，當金管會通過員工分紅費用化之政策後，對我國上市櫃公司之電子業和非電子業有不同的影響。

李誠謙 (2003)探討企業發放員工紅利是否具有資訊內涵，以及員工現金紅利和員工股票紅利的資訊內涵是否有差異。該文以 1999 年到 2001 年間我國上市公司為樣本，實證結果發現，企業發放員工紅利的資訊具有資訊內涵，且投資人會給予正向的評價反應，其中電子業的反應較非電子業的反應顯著。此外，電子業的投資人較關注企業發放員工股票紅利的資訊，而非電子產業的投資人則較為關注企業發放員工現金紅利的資訊。

林玲如 (2007)檢視 2002 年至 2007 年期間員工分紅費用化相關之事件日，以事件研究法探討在員工分紅費用化相關之事件日期間，有員工分紅之公司是否有顯著之股票累積異常報酬產生，並藉由這些公司與無員工分紅公司之比較，以探討員工分紅費用化是否造成公司股價下跌。實證結果顯示，當金管會決議員工分紅費用化暫不施行，但強制上市、櫃公司需揭露員工分紅稀釋股東權益的情形，及當商業會計法修正法案通過，刪除「紅利」不列為費用或損失的規定時，員工分紅高之公司分別有正向和負向的股票累積異常報酬率。此外，其迴歸分析結果亦顯示，員工分紅高(尤其是員工股票分紅)、公司未來成長機會高和公司自由現金少的企業於員工分紅費用化相關事件日的股票負向累積異常報酬率較為顯著。

葉家榮 (2003)探討國內股票市場在員工分紅費用化之前，投資人是否能正確解讀員工分紅配股的資訊內涵。葉家榮 (2003)以 1992 年至 2001 年的國內上市櫃公司為樣本，實證結果顯示，國內市場的投資人對公司發放員工股票認股權沒有顯著的反應，顯示投資人似乎沒有能力解讀員工分紅配股的資訊內涵。

顏明宏 (2003)探討董事會與股東會決議發放員工認股選擇權前後，市場對於員工分紅配股資訊的股價反應，並且採取配對方法，分析公司的績效是否會因企業發放員工認股選擇權而改善。實證結果顯示，市場對於企業發放員工認股選擇權給予負向的股票異常報酬率，而根據配對分析的結果亦發現，發放較多員工認股選擇權的企業，其營運績效並沒有顯著的改善。

黃月霞 (2008)探討員工分紅費用化後，企業發放員工認股選擇權對於經營績效和股票異常報酬率之影響。該文以 2003 年至 2006 年我國 240 家上市電子業公司為樣本，模擬員工分紅費用化之結果，其實證結果顯示，公司的員工分紅比率與經營績效及股票異常報酬率間，皆呈現顯著的正向之關聯性，其實證結果支持，企業發放員工分紅配股會降低企業的代理成本和提升企業的經營績效，且市場亦會給予較高的股票異常報酬率。

以上國外及國內文獻探討顯示，美國 SFAS 123R 及我國財務會計準則公報 39 號規定，員工股份基礎給付應以公允價值衡量認列費用，對企業財務報表報導及高階經理人獎酬工具之使用，皆產生重大之影響。惟上述文獻僅著重於探討會計準則變動對於企業使用不同獎酬工具之影響，並無探討其課稅規定變動對於企業使用不同員工酬勞工具之影響。因此，本研究以我國特有之員工分紅配股課稅制度之改變，探討其對我國企業使用員工酬勞工具之影響，對現有文獻有重要之延伸及貢獻。

## 參、研究方法

### (一) 實證資料

本研究以我國上市櫃公司為研究樣本(不包含金融保險業)，樣本期間包含 2008 年度前後共 6 個年度(自 2005 年至 2010 年度)。研究資料使用公司之財務報表、員工薪資、員工分紅等資訊，除了取自台灣經濟新報社資料庫外，部分員工資料係自公司之年報中收蒐集。

2005 年至 2010 年度間上市櫃公司之原始樣本筆數為 7,702 筆，刪除稅前財務所得小於零及遺漏研究變數之樣本共 1,145 筆後，實際採用的樣本為 6,557 筆。樣本篩選過程如下：

樣本(公司-年度)選取過程	樣本筆數
原始總樣本筆數	7,702
減：	
稅前淨利小於零	(692)
遺漏研究變數	(453)
最後研究使用樣本筆數	6,557

### (二) 研究假說及實證模式

#### 研究假說

##### 控制會計準則變動之假說

由於我國於 2008 年起實施第 39 號公報，因此，在探討稅法變動之租稅後果時，必須先控制該會計準則變動之影響。由於企業在實施員工分紅配股費用化之會計處理前，以員工分紅配股作為員工酬勞工具，不須於財務報表上認列費用，亦即其財務報導成本被低估，此一報導結果扭曲企業最適當之員工分紅配股酬勞金額，將使企業較偏好以員工分紅配股作為員工酬勞之工具。而在 2008 年實施第 39 號公報後，該項報導成本被低估之現象消除，因此企業回歸最適之員工酬



勞工具種類比例(pay mix)，應該會減少以員工分紅配股作為員工酬勞之工具。基於上述分析，本文預期在實證模式中控制解釋企業使用員工分紅配股作為員工酬勞工具之相關因素後，於 2008 年之前（不含 2008 年），我國企業偏好以員工分紅配股作為員工酬勞工具，而於 2008 年以後（含 2008 年），此一金額應會降低。因此，本文提出控制會計準則變動對企業在 2008 年前後使用員工分紅配股作為員工酬勞工具之假說 H1 如下：

**H1：在其他條件相同下，2008 年以後，企業以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額將較 2008 年之前降低。**

#### 稅法變動影響之假說

在控制上述會計準則變動之影響後，由於在 2008 年之前，稅法上將員工分紅配股視為營利事業之盈餘分配，不准許自計算營利事業課稅所得額中減除，故企業以員工分紅配股作為員工酬勞工具時，須負擔較高之租稅成本（支付之員工酬勞成本不能抵稅），且有效稅率愈高之企業，其負擔此一租稅成本將愈高。因此，將企業以員工分紅配股作為員工酬勞之工具之租稅成本列入考量時，在其他條件相同下，企業之有效稅率愈高者，其最適之員工分紅配股酬勞金額應愈低，故本研究提出以下假說：

**H2a：在其他條件相同下，2008 年之前，企業有效稅率愈高者，其以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額愈低。**

然而，在 2008 年以後，稅法配合財務會計準則之修訂，准許將員工分紅配股作為營利事業之費用，得自計算營利事業課稅所得額中減除，且其可減除之費用金額與財務會計上按公允價值衡量企業員工分紅配股酬勞成本之金額相同。因此，在 2008 年之前，稅法上員工分紅配股須負擔較高租稅成本之不利情況已完全消除。故企業之有效稅率愈高者，在 2008 年以後，以員工分紅配股作為員工

酬勞工具，可獲得之租稅利益（支付員工酬勞成本之抵稅金額）亦愈高，其最適之員工分紅配股酬勞金額應可因而提高。綜上，本研究提出以下假說 H2b：

**H2b：在其他條件相同下，2008 年以後，企業有效稅率愈高者，其以員工分紅配股作為員工酬勞之工具之金額愈高。**

### (三) 實證模式

本研究除測試我國上市櫃公司員工分紅配股金額在 2008 年後，是否受會計準則及稅法改變之影響外，本文亦將員工薪資及員工現金分紅之金額包含於測試之迴歸模式，以比較三種員工酬勞工具受影響結果之差異，故依據上述假說及解釋員工獎酬計畫之相關文獻，本研究提出實證模式如下：

$$\begin{aligned} Salary_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} \\ & + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} Cash\_Bonus_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} \\ & + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} Stk\_Grant_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} \\ & + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (3)$$

各項變數之意義及衡量如下：

<i>Salary</i>	員工薪資（平均每人每年薪資之金額）
<i>Cash_Bonus</i>	員工現金分紅（平均每人獲配員工現金分紅之金額）
<i>Stk_Grant</i>	員工分紅配股（平均每人獲配員工分紅配股之市價金額）
<i>Lg_Salary</i>	前期員工薪資
<i>Lg_Cash_Bonus</i>	前期員工現金分紅
<i>Lg_Stk_Grant</i>	前期員工分紅配股
<i>ROA</i>	總資產報酬率（以稅前息前淨利除以總資產衡量）
<i>Fin_Cnstr</i>	財務狀況受限制之程度（以(股利現金支出-投資活動現金流量-營業活動現金流量)除以總資產衡量）

<i>ETR</i>	有效稅率（以當期所得稅費用除以稅前淨利衡量）
<i>D_Exp</i>	2008 年度前(不含 2008 年)、後(含 2008 年)之虛擬變數，若樣本年度在 2008 年以後， <i>D_Exp</i> =1；否則 <i>D_Exp</i> =0。
<i>D_Exp</i> × <i>ETR</i>	<i>D_Exp</i> 與 <i>ETR</i> 之交乘項，代表 2008 年以後 <i>ETR</i> 係數之變動。
<i>D_09</i>	2009 年度前(不含 2009 年)、後(含 2009 年)之虛擬變數，若樣本年度在 2009 年以後， <i>D_09</i> =1；否則 <i>D_09</i> =0。[本文在額外分析中使用該變數]。
<i>D_09</i> × <i>ETR</i>	<i>D_09</i> 與 <i>ETR</i> 之交乘項，代表 2009 年以後 <i>ETR</i> 係數之變動。[本文在額外分析中使用該變數]。
<i>Size</i>	企業規模（總資產取自然對數衡量）
<i>Firm_Age</i>	企業成立年數（自企業成立年度起至樣本年度之年數）
<i>Mkt_Book</i>	企業成長機會（以市值除以帳面值衡量）
<i>Div_Yild</i>	現金股利殖利率（以每股現金股利除以年底每股市價衡量）
<i>Vol</i>	盈餘變異程度（以樣本年度之前五個年度期間 <i>EPS</i> 之標準差衡量）

模式 (1) ~ (3) 中，*Salary*、*Cash\_Bonus* 及 *Stk\_Grant* 為應變數，分別以每位員工每年獲配之薪資、現金分紅及股票分紅之平均市值金額衡量。本實證模式於控制變數中包括 *Salary*、*Cash\_Bonus* 及 *Stk\_Grant* 之前一年度金額(*Lg\_Salary*、*Lg\_Cash\_Bonus* 及 *Lg\_Stk\_Grant*)，作為控制企業對於該等酬勞工具支付金額之基準衡量(baseline measure)。

由於本研究目的係測試員工分紅配股在 2008 年前後之改變，因此以下解釋變數係說明在迴歸式 (3) 中之預期方向。

解釋變數中，*ROA* 是控制企業經營績效對於員工配股之影響，本研究預期企業經營績效較佳者，分配員工分紅配股獎酬之金額亦愈高，因此預期 *ROA* 之迴歸係數 $\alpha_2$  應為正值。

*Fin\_Cnstr* 是控制企業財務狀況受限制程度對於使用員工分紅配股工具之影響。企業財務狀況受限制程度愈高者，愈無法以現金支付員工足夠之薪資報酬，

因此，使用員工分紅配股工具之程度將愈高。因此本研究預期  $Fin\_Cnstr$  之迴歸係數  $\alpha_3$  應為正值。有關  $Fin\_Cnstr$  之衡量，係參考 Cater et al. (2007) 之衡量，以營業活動現金流量是否足以支付企業投資及股利所需之現金支出衡量，即  $Fin\_Cnstr = (\text{股利現金支出} - \text{投資活動現金流量} - \text{營業活動現金流量}) / \text{總資產}$ 。該衡量結果數值愈高者，代表營業活動現金流量愈不足以支付企業投資及股利所需之現金支出，因此企業財務狀況受到限制之程度愈高。

$ETR$  是本文假說 H2a 之測試變數。公司之有效稅率愈高者，在 2008 年之前，使用員工股票分紅做為酬勞工具之稅負成本愈高，因此，依據本研究假說 H2a 之推論， $ETR$  之迴歸係數應為負值。

$D\_Exp$  代表在 2008 年以後之樣本期間，在本文迴歸模式控制決定企業員工股票分紅之相關變數後， $D\_Exp$  之迴歸係數  $\alpha_5$  反映在 2008 年實施員工分紅配股費用化後，企業對於繼續使用員工分紅配股做為酬勞工具之傾向。在控制相關之解釋因素後，本研究假說 H1 之預期， $D\_Exp$  之迴歸係數  $\alpha_5$  應為負值，亦即在其他條件相同下，2008 年以後，企業以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額將較 2008 年之前降低。

$D\_Exp \times ETR$  代表在 2008 年以後，稅法配合第 39 號公報實施，准許企業可按市價認列員工分紅配股之費用下，公司有效稅率高低對於企業使用員工分紅配股作為員工酬勞工具之影響。在本文假說 H2b 之推論下，預期  $D\_Exp \times ETR$  之迴歸係數  $\alpha_6$  應為正值，亦即在其他條件相同下，2008 年以後，企業有效稅率愈高者，其以員工分紅配股作為員工酬勞之工具之金額亦愈高。

$Size$  及  $Firm\_Age$  係控制企業其他無法觀察到之特性對使用員工分紅配股酬勞工具之影響，例如大型企業或歷史較久之企業，在人力資源市場可能較具有聲譽，以員工分紅配股作為員工酬勞工具之機率亦可能較高。

$Mkt\_Book$  代表企業成長之機會，企業成長性高者，愈會傾向以股票作為員

工酬勞工具(Espahbodi et al. 2002)，因此，本文預期 *Mkt\_Book* 之迴歸係數應為正向。

*Div\_Yild* 是股票持有人可享有之現金股利率，*Div\_Yild* 愈高，員工對公司股票偏好較高，較願意接受公司以股票作為酬勞工具，因此本文預期 *Div\_Yild* 之迴歸係數應為正向。

*Vol* 是企業盈餘之波動性，代表盈餘可預測程度，*Vol* 愈高者，代表企業盈餘可預測程度愈低，員工對此類股票之偏好會較低，較不願意接受公司以股票作為酬勞工具，因此本文預期 *Vol* 之迴歸係數應為負向。

## 肆、實證結果

### (一) 敘述性統計分析及單變量統計檢定

表 1 列示本文迴歸模式中各項變數的敘述性統計值。2005 年至 2010 年度整體樣本的每位員工每年薪資平均值約為 712,540 元，員工現金分紅年平均值約為 43,960 元，員工股票分紅以市價衡量之年平均值約為 65,070 元。整體樣本之有效稅率平均值約為 14%，遠低於當時營利事業所得稅之名目稅率 25%。整體上市櫃公司之平均成立年數約為 24.27 年。

表 1 顯示前期員工薪資及前期員工現金分紅之平均值均大於當期員工薪資及當期員工現金分紅之平均值，而前期員工股票分紅之平均值則小於當期員工股票分紅之平均值，顯示員工薪資及員工現金分紅之金額有增加之趨勢，而員工股票分紅金額則有減少之趨勢。此一趨勢符合本文表 2 列示各年度員工薪資、現金分紅及股票分紅之平均值，以及圖 1 對各年度員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值所作趨勢分析圖之結果。

表 1 實證模式各變數之敘述性統計值(N=6,557)

變數	平均數	標準差	最小值	最大值
員工薪資( <i>Salary</i> )	712.54	292.21	305.2	1,930
前期員工薪資( <i>Lg_salary</i> )	682.53	268.13	301.584	1,794
員工現金紅利( <i>Cash_Bonus</i> )	43.96	83.70	0	516.717
前期員工現金紅利 ( <i>Lg_Cash_Bonus</i> )	37.19	72.75	0	450.098
員工股票紅利( <i>Stk_Grant</i> )	65.07	200.27	0	1370
前期員工股票紅利 ( <i>Lg_Stk_Grant</i> )	84.40	235.38	0	1583
資產報酬率( <i>ROA</i> )	0.06	0.11	-0.3767	0.31192
現金受限程度( <i>Fin_Cnstr</i> )	0.01	0.10	-0.3056	0.33796
有效稅率( <i>ETR</i> )	0.14	0.17	0	1
員工分紅費用化年度，2008 年 以後設為 1，其他為 0 ( <i>D_EXP</i> )	0.52	0.50	0	1
<i>D_EXP</i> 與 <i>ETR</i> 之交乘項 ( <i>D_Exp</i> × <i>ETR</i> )	0.07	0.15	0	1
企業規模( <i>Size</i> )	15.06	1.31	12.6078	19.2489
企業成長機會( <i>Mkt_Book</i> )	1.75	1.27	0.32211	7.94555
現金股利殖利率( <i>Div_Yild</i> )	0.03	0.03	0	0.12202
盈餘變異程度( <i>Vol</i> )	2.11	5.26	0.09043	39.0646
企業成立年數( <i>Firm_Age</i> )	24.27	12.10	2	64

表 2 各年度員工薪資、現金分紅及股票分紅之平均值 (2005-2010)

單位：新台幣千元。

年度	員工薪資 (A)	員工現金分紅 (B)	員工分紅配股 (C)	員工分紅總額 (B)+(C)	員工總報酬 (A)+(B)+(C)
2005	642.17	28.78	101.16	128.65	775.11
2006	655.43	36.33	143.95	179.59	846.54
2007	667.37	41.79	115.08	154.50	831.73
2008	756.06	36.78	25.34	62.87	820.98
2009	745.76	55.08	8.59	68.39	816.37
2010	794.57	61.95	8.09	75.02	874.12

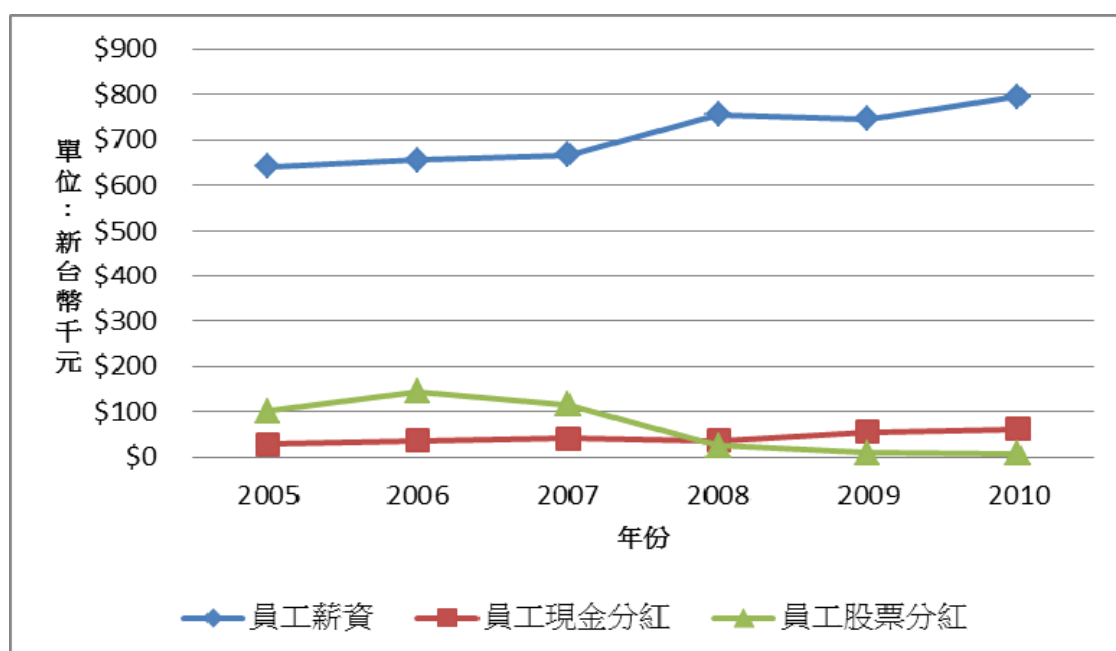


圖 1 各年度員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值之趨勢圖 (2005-2010)

表 3 列示 2008 年前後員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值差異之 t 檢定，其結果顯示員工平均薪資在 2008-2010 年期間，顯著高於 2005-2007 年期間之平均值，平均約增加 11 萬元。同期間員工股票分紅平均金額之比較則減少 10.7 萬元，員工現金分紅平均金額之比較則增加 1.6 萬元。此一結果顯示，在 2008 年之後，員工股票分紅平均金額大幅減少，但企業則有以增加薪資及現金分紅替代員工股票分紅減少之現象。



表 3 2008 年前後員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值差異之 t 檢定

單位：新台幣千元。

年度期間		2005-2007	2008-2010	t-stat.	p-value
員工薪資	(A)	655.3	765.8	-15.75	<.0001
員工現金分紅	(B)	35.79	51.56	-7.73	<.0001
員工分紅配股	(C)	120.20	13.79	21.65	<.0001
員工分紅總額	(B)+(C)	154.50	68.89	14.64	<.0001
員工總酬勞	(A)+(B)+(C)	818.50	837.60	-1.75	0.0807

## (二) 迴歸實證結果

### 全體樣本之迴歸實證結果

表4列示迴歸式(1)~(3)於全部產業樣本之實證結果，三個迴歸模式之 adjusted  $R^2$  均約達 0.6 以上，F 值之 p-value  $< 0.0001$ ，顯示整體迴歸模式具有顯著之解釋能力。

在第(3)式員工股票分紅之迴歸結果中， $D\_Exp$  的迴歸係數為顯著之負值(p-value  $< 0.0001$ )，顯示我國整體企業於 2008 年以後，發放員工股票分紅之金額有顯著之減少，支持本研究假說 H1。對照第(2)式及第(1)式之迴歸結果， $D\_Exp$  的迴歸係數為顯著之正值(p-value  $< 0.0001$ )，顯示於 2008 年以後，企業並非減少員工全部酬勞工具種類之給付，員工現金分紅及薪資之給付反而增加，支持本文之推論，企業減少員工股票分紅金額同時也重新調整(rebalancing)員工薪酬工具種類之組合。

在第(3)式之迴歸結果中，ETR 的迴歸係數為顯著之負值(p-value  $< 0.0001$ )，且  $D\_Exp \times ETR$  的迴歸係數為顯著之正值(p-value  $< 0.10$ )，支持本文 H2a 及 H2b 之假說，亦即 2008 年之前，因員工分紅配股金額不能列報為營利事業申報所得稅時可扣減之費用，故企業有效稅率高者以員工分紅配股作為員工酬勞之工具之金額較低。而在 2008 年以後，因員工分紅配股金額得列報為營利事業之費用，故有效稅率高之企業，以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額，會較 2008 年之前的金額增加。對照第(2)式（員工現金分紅）及第(1)式（員工薪資）之迴歸結果， $D\_Exp \times ETR$  的迴歸係數皆為顯著之負值(p-value  $< 0.10$ )，顯示在稅負的替代效果上，員工股票分紅由不能扣減營利事業課稅所得改變為可以扣減，使高稅率之企業會增加員工股票分紅金額，代替薪資及現金分紅之金額。

在控制變數的部分，ROA 之係數在三個迴歸式中皆為正值，且在第(2)式及第(3)式中之 p-value 達 1%之顯著水準，顯示盈餘績效愈佳之企業發放員工分紅

之金額亦愈高，符合本文之預期。其次，*Fin\_Constr* 迴歸係數在第(1)式中為負值，且 p-value 達 1% 顯著水準，顯示財務受限程度愈高之企業以現金給付員工薪資之金額愈低。*Mkt\_Book* 之迴歸係數在第(2)式及第(3)式中均為正值，p-value 達 1% 之顯著水準，顯示成長機會較大之企業給與員工分紅之金額亦較高，符合本文之預期。*Div\_Yild* 之迴歸係數在第(1)式及第(2)中為正向，但在第(3)式中為負值，且 p-value 均達 1% 顯著水準，故本文未發現現金股利殖利率愈高之企業愈會以員工分紅配股作為酬勞工具之實證證據，最後，*Size* 之迴歸係數在第(1)式及第(2)式中均為正向，且 p-value 均達 1% 顯著水準，顯示大型企業以現金給付員工薪資及分紅之金額較高，可能與大型企業有較穩定之財務能力有關。

表 4 迴歸結果-全產業(N=6,557)

$$Salary_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Cash\_Bonus_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Stk\_Grant_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	Salary-(1)		Cash_Bonus-(2)		Stk_Grant-(3)	
	係數	t 值	係數	t 值	係數	t 值
<i>Intercept</i>	-80.40	-3.16***	-72.52	-9.35***	-61.61	-3.19***
<i>Lg_Salary</i> 前期員工薪資	0.83	102.24**				
<i>Lg_Cash_Bonus</i> 前期現金紅利			0.76	78.43**		
<i>Lg_Stk_Grant</i> 前期股票紅利					0.55	73.50**
<i>ROA</i> 資產報酬率	25.96	0.97	64.60	8.06***	174.15	8.57***
<i>Fin_Cnstr</i> 財務受限程度	-66.36	-3.24***	-8.36	-1.37	-10.51	-0.68
<i>ETR</i> 有效稅率	-15.99	-0.84	-22.89	-4.02***	-81.34	-5.67***
<i>D_Exp</i> 2008 年後之 虛擬變數	60.35	11.05**	11.48	7.08***	-73.62	-18.03**
<i>D_Exp</i> × <i>ETR</i> <i>D_Exp</i> 與 <i>ETR</i> 的交乘項	-94.75	-3.81***	-20.49	-2.77***	66.73	3.58***
<i>Size</i> 企業規模	12.89	7.47***	4.36	8.41***	6.10	4.70
<i>Firm_Age</i> 企業成立年數	-0.98	-5.29***	-0.26	-4.59	-0.17	-1.19
<i>Mkt_Book</i> 企業成長機會	1.94	1.01	7.68	13.33**	21.26	14.58**
<i>Div_Yild</i> 現金股利 殖利率	853.64	9.81***	310.55	11.93**	-354.87	-5.48***
<i>Vol</i> 盈餘變異程度	0.12	0.30	0.19	1.55	0.29	0.95
	R <sup>2</sup> =0.6656 F 值=1187.28***		R <sup>2</sup> =0.6392 F 值=1056.69***		R <sup>2</sup> =0.5993 F 值=892.46***	

## 高科技與非高科技樣本之實證結果

表 5 及表 6 分別列示迴歸式(1)~(3)於高科技產業及非高科技產業樣本之實證結果，所有迴歸模式結果之 adjusted  $R^2$  均達 0.5 以上，且其 F 值之 p-value < 0.0001，顯示整體迴歸模式具有顯著之解釋能力。

無論是在高科技或非高科技樣本之迴歸結果中， $D\_Exp$  的迴歸係數均為顯著之負值(p-value < 0.0001)，代表在 2008 年以後，員工股票分紅金額減少同時發生於高科技與非高科技之產業。 $ETR$  的迴歸係數均為顯著之負值(p-value < 0.0001)，且  $D\_Exp \times ETR$  的迴歸係數亦均為顯著之正值(p-value < 0.10)，顯示稅負對於企業選擇獎酬工具之影響(股票分紅或薪資)，在兩組樣本間有相同之效果。本文的假說在高科技與非高科技樣本的實證結果，均獲得支持。

表 5 迴歸結果-高科技產業(N=3,314)

$$Salary_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Cash\_Bonus_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Stk\_Grant_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	Salary-(1)		Cash_Bonus-(2)		Stk_Grant-(3)	
	係數	t 值	係數	t 值	係數	t 值
<i>Intercept</i>	-62.16	-1.75*	-105.02	-8.72***	-116.07	-3.61***
<i>Lg_Salary</i> 期初員工薪資	0.80	63.40***				
<i>Lg_Cash_Bonus</i> 期初現金紅利			0.69	49.40***		
<i>Lg_Stk_Grant</i> 期初股票紅利					0.50	48.05***
<i>ROA</i> 資產報酬率	-13.46	-0.37	56.66	4.72***	197.47	6.10***
<i>Fin_Cnstr</i> 財務受限程度	-132.59	-4.59***	-24.30	-2.53***	-48.35	-1.87*
<i>ETR</i> 有效稅率	-2.93	-0.10	-14.66	-1.48	-86.94	-3.27***
<i>D_Exp</i> 2008 年後之 虛擬變數	70.48	8.86***	20.67	7.87***	-106.07	-15.10**
<i>D_Exp</i> × <i>ETR</i> <i>D_Exp</i> 與 <i>ETR</i> 的交乘項	-83.69	-2.26**	-32.05	-2.59***	59.13	1.78*
<i>Size</i> 企業規模	12.24	5.35***	5.72	7.37***	9.56	4.58***
<i>Firm_Age</i> 企業成立年數	-1.29	-3.66***	-0.31	-2.62***	0.40	1.25
<i>Mkt_Book</i> 企業成長機會	5.56	2.12**	12.59	14.28***	32.32	13.57***
<i>Div_Yild</i> 現金股利 殖利率	1008.06	7.52***	432.50	9.55***	-390.44	-3.26***
<i>Vol</i> 盈餘變異程度	0.53	0.87	0.08	0.39	0.07	0.13
	R <sup>2</sup> = 0.6174 F 值= 486.97***		R <sup>2</sup> = 0.6285 F 值= 510.54***		R <sup>2</sup> =0.6191 F 值=490.61***	

表 6 迴歸結果-非高科技產業(N=3,243)

$$Salary_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Cash\_Bonus_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Stk\_Grant_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_Exp_{it} + \alpha_6 D\_Exp \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	Salary-(1)		Cash_Bonus-(2)		Stk_Grant-(3)	
	係數	t 值	係數	t 值	係數	t 值
<i>Intercept</i>	-78.81	-2.07**	-30.72	-3.25***	-18.68	-0.99
<i>Lg_Salary</i> 期初員工薪資	0.85	78.04**				
<i>Lg_Cash_Bonus</i> 期初現金紅利			0.82	64.63**		
<i>Lg_Stk_Grant</i> 期初股票紅利					0.59	52.37**
<i>ROA</i> 資產報酬率	71.84	1.69*	69.10	6.67***	82.79	3.89***
<i>Fin_Cnstr</i> 財務受限程度	1.13	0.04	10.58	1.49	33.20	2.28**
<i>ETR</i> 有效稅率	-23.89	-0.96	-27.35	-4.50***	-52.25	-4.19***
<i>D_Exp</i> 2008 年後之虛 擬變數	52.81	6.91***	4.20	2.26**	-34.67	-9.10***
<i>D_Exp × ETR</i> <i>D_Exp</i> 與 <i>ETR</i> 的交乘項	-109.81	-3.26***	-8.97	-1.09	50.13	2.98***
<i>Size</i> 企業規模	12.26	4.47***	1.99	3.01***	2.74	2.07**
<i>Firm_Age</i> 企業成立年數	-0.74	-2.75***	-0.09	-1.42	-0.15	-1.10
<i>Mkt_Book</i> 企業成長機會	-0.94	-0.32	1.97	2.79***	5.44	3.76***
<i>Div_Yild</i> 現金股利 殖利率	712.47	6.15***	231.96	8.16***	-145.39	-2.52***
<i>Vol</i> 盈餘變異程度	-0.24	-0.45	0.25	1.92**	0.37	1.37
	R <sup>2</sup> = 0.7080 F 值= 715.65***		R <sup>2</sup> =0.6650 F 值=586.04***		R <sup>2</sup> =0.5074 F 值=304.60***	

### (三) 額外分析

促進產業升級條例於 2010 年起廢除，員工獲配之員工股票分紅所得自 2010 年度起將改按時價課徵個人綜合所得稅。在促進產業升級條例廢除後，若公司以股票分紅作為酬勞員工之工具，將會增加員工個人所得稅之稅負成本。為分析此一個人稅負制度之改變是否會影響有效稅率高之公司，減少以員工分紅配股作為酬勞工具之傾向，本研究進行以下之額外分析。

由於個人所得稅制係採收付實現制，故公司分紅之帳面金額會落後一年才成為員工之所得，例如，公司 2009 年度之盈餘分紅配股與員工，雖然認列於 2009 年度之酬勞費用，但員工係於 2010 年度獲配該股票分紅，應計入員工 2010 年度之綜合所得稅課徵，而促進產業升級條例係自 2010 年度起廢除，故員工獲配公司 2009 年度盈餘分派之股票分紅，將於 2010 年獲配時，按時價課徵其綜合所得稅。因此，本研究以 2009 年度前後為員工獲配股票分紅稅制改變之前後期間，探討我國促進產業升級條例廢除對高有效稅率公司以員工分紅配股作為酬勞工具是否有影響。為控制 2008 年起會計準則對員工分紅改按費用化處理之影響，此部分額外測試之樣本期間以 2008 年起至 2010 年度止，而以 2009 年度前後劃分員工稅制改變之前後期間，選取在該期間樣本之筆數共計 3,397 筆。

表 7 列示上述分析期間於 2009 年前後員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值差異之 t 檢定，其結果顯示員工平均薪資在 2009-2010 年期間，並沒有顯著高於 2008 年期間之平均值。同期間員工股票分紅平均金額則顯著地減少約 1.92 萬元 ( $p\text{-value} < 0.0001$ )，而員工現金分紅平均金額之比較則顯著增加約 2.65 萬元 ( $p\text{-value} < 0.0001$ )。此一結果顯示，在 2009 年之後，員工股票分紅平均金額仍持續大幅減少，但企業則有以增加現金分紅而不再以增加薪資替代員工股票分紅減少之現象。



表 7 2009 年前後員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值差異之 t 檢定

單位：新台幣千元

	2008 年度	2009-2010 年度	t-stat.	p 值 >  t
員工薪資	771.7	782.6	-0.72	0.4702
員工現金分紅	37.7320	64.2699	-6.89	<.0001
員工股票分紅	28.0926	8.8740	3.97	<.0001

表 8 進一步分年度計算員工薪資、現金分紅及股票分紅之平均值及其平均值差異之 t 檢定其結果顯示在 2009-2010 年期間，員工薪資平均值呈現遞增、員工現金分紅平均值亦呈現遞增、而員工股票分紅平均值則呈現遞減之現象仍持續存在。惟員工現金分紅增加及員工股票分紅減少之平均值僅在 2008 年至 2009 年之差異數 t 檢定達到 0.01 顯著水準，在 2008 年至 2009 年之差異數 t 檢定則未達到 0.05 顯著水準。此一結果顯示，企業因應員工股票分紅以市價衡量並做為費用之影響，而以員工現金分紅代替員工股票分紅之調整主要在 2008 年至 2009 年期間，而在 2010 年度二者已逐漸達到比例之均衡(in equilibrium)，故不再有重大幅度之調整改變。至於以員工薪資增加代替員工股票分紅減少之調整則主要發生於 2008 年度，2009 年起，員工平均薪資已不再有顯著之增加。

表 8 2008 年以後員工薪資、現金分紅及股票分紅平均值差異之 t 檢定

	2008 年 (平均值)	2009 年 (平均值)	2010 年 (平均值)	2008 年與 2009 年平 均值差異之 t 檢定		2009 年與 2010 年平 均值差異之 t 檢定	
				t-stat. (08-09)	Pr >  t  (08-09)	t-stat. (09-10)	Pr >  t  (09-10)
員工薪資	771.7	758.2	806.6	0.77	0.4425	-2.87	0.0041
員工現金紅利	37.73	61.11	67.37	-4.73	<.0001	-1.06	0.2906
員工股票紅利	28.09	9.25	8.51	3.64	0.0003	0.22	0.8252

表 9、表 10 及表 11 分別列示促進產業條例落日對員工分紅配股影響之全體

樣本、高科技樣本及非科高技樣本之迴歸結果，三個迴歸式模式(迴歸式(1)~(3)之 adjusted  $R^2$  均在 0.14 至 0.6 之間<sup>7</sup>，F 值之 p-value 均小於 0.0001，顯示整體迴歸模式仍具有顯著之解釋能力。

表 9 第(3)式(員工股票分紅)之迴歸結果中， $D_{09}$  的迴歸係數已不再為顯著之負值(迴歸係數為正值，t 值為 1.66)，顯示我國整體企業於 2008 年度，受到員工分紅以市價費用化之影響而大幅減少發放員工股票分紅之金額，但自 2009 起，員工股票分紅之金額已不再顯著地持續減少(在控制其他影響因素之後)，符合本文上述之分析，企業對於會計準則改變而因應之酬勞工具組合比例 (pay mix) 之調整，並非一持續之常態性現象，於調整達到最適均衡比例 (in equilibrium) 後，即不會持續地減少員工股票分紅之金額。

在表 9 及表 10 中，第(3)式  $D_{09} \times ETR$  的迴歸係數均為正值，且表 10 (高科技樣本)第(3)式中之  $D_{09} \times ETR$  的迴歸係數為顯著之正值(p-value < 0.05)；在表 11 (非高科技樣本)中，第(3)式  $D_{09} \times ETR$  的迴歸係數為負值，但未達 5% 顯著水準(t 值=-0.82)。綜合這些結果，本文並未發現促進產業升級條例廢止後，因為員工分紅配股個人稅制之課稅改變而使高稅率企業減少發放員工分紅配股金額之實證證據。此一結果也顯示，在 2008 年以後，高有效稅率公司因為員工分紅配股可按公允價值抵減營利事業課稅所得額的租稅利益，使高有效稅率公司增加員工分紅配股金額的邊際效果，並不會因為促進產業升級條例廢止而顯著地削弱或消失。因此，本研究發現支持 H2b 假說之結果，並不會受到促進產業升級條例廢止之影響。

---

<sup>7</sup> 由於樣本數量減少，故 adjusted  $R^2$  較表 4 之迴歸結果略為降低。

表 9 促進產業升級條例落日影響之迴歸結果-全產業(N=3,397)

$$Salary_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Cash\_Bonus_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Stk\_Grant_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	Salary-(1)		Cash_Bonus-(2)		Stk_Grant-(3)	
	係數	t 值	係數	t 值	係數	t 值
<i>Intercept</i>	-148.87	-2.10**	-99.09	-5.50***	-92.99	-5.91***
<i>Lg_Salary</i> 期初員工薪資	0.31	26.23***				
<i>Lg_Cash_Bonus</i> 期初現金紅利			0.60	45.36***		
<i>Lg_Stk_Grant</i> 期初股票紅利					0.22	52.03***
<i>ROA</i> 資產報酬率	154.65	2.66***	93.05	6.34***	13.96	1.09
<i>Fin_Cnstr</i> 財務受限程度	13.00	0.23	-0.28	-0.02	-25.06	-2.00**
<i>ETR</i> 有效稅率	-157.50	-3.01***	-37.70	-2.86***	-30.34	-2.62***
<i>D_09</i> 2009 年後之 虛擬變數	-16.03	-0.94	29.38	6.84***	6.34	1.66*
<i>D_09×ETR</i> <i>D_09</i> 與 <i>ETR</i> 的交乘項	0.58	0.01	-17.88	-1.04	21.69	1.43
<i>Size</i> 企業規模	48.55	10.10***	7.22	5.91***	6.28	5.89***
<i>Firm_Age</i> 企業成立年數	-3.01	-5.76***	-0.84	-6.30***	-0.08	-0.66
<i>Mkt_Book</i> 企業成長機會	5.72	2.78***	1.96	3.80***	0.63	1.39
<i>Div_Yild</i> 現金股利 殖利率	1907.04	8.64***	533.70	9.57***	-64.24	-1.32
<i>Vol</i> 盈餘變異程度	0.14	0.11	0.02	0.07	-0.11	-0.41
	R <sup>2</sup> = 0.2573 F 值= 107.95***		R <sup>2</sup> = 0.5054 F 值= 316.50***		R <sup>2</sup> = 0.4752 F 值= 280.52***	

表 10 促進產業升級條例落日影響之迴歸結果-高科技產業(N=1,739)

$$Salary_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Cash\_Bonus_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Stk\_Grant_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	Salary-(1)		Cash_Bonus-(2)		Stk_Grant-(3)	
	係數	t 值	係數	t 值	係數	t 值
<i>Intercept</i>	79.29	0.73	-115.65	-3.82***	-151.67	-5.50***
<i>Lg_Salary</i> 期初員工薪資	0.18	12.47***				
<i>Lg_Cash_Bonus</i> 期初現金紅利			0.51	27.14***		
<i>Lg_Stk_Grant</i> 期初股票紅利					0.22	38.93***
<i>ROA</i> 資產報酬率	102.18	1.23	110.91	4.78***	11.83	0.56
<i>Fin_Cnstr</i> 財務受限程度	-120.49	-1.34	-13.88	-0.56	-45.06	-1.98**
<i>ETR</i> 有效稅率	-195.05	-2.25**	-40.49	-1.68*	-68.89	-3.13***
<i>D_09</i> 2009 年後之 虛擬變數	-37.45	-1.37	45.72	6.08***	4.21	0.60
<i>D_09×ETR</i> <i>D_09</i> 與 <i>ETR</i> 的交乘項	59.25	0.54	-25.39	-0.84	60.62	2.19**
<i>Size</i> 企業規模	43.10	6.12***	8.61	4.35***	9.94	5.49***
<i>Firm_Age</i> 企業成立年數	-4.17	-3.79***	-1.29	-4.22***	0.23	0.84
<i>Mkt_Book</i> 企業成長機會	8.35	2.89***	2.62	3.26***	0.88	1.20
<i>Div_Yild</i> 現金股利 殖利率	1301.59	3.67***	617.05	6.24***	-33.78	-0.37
<i>Vol</i> 盈餘變異程度	-1.09	-0.55	-0.27	-0.49	-0.14	-0.28
	R <sup>2</sup> = 0.1408 F 值 = 26.89***		R <sup>2</sup> = 0.4390 F 值 = 124.62***		R <sup>2</sup> = 0.5074 F 值 = 163.74***	

表 11 促進產業升級條例落日影響之迴歸結果-非高科技產業(N=1,658)

$$Salary_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Salary_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Cash\_Bonus_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Cash\_Bonus_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Stk\_Grant_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Lg\_Stk\_Grant_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 Fin\_Cnstr_{it} + \alpha_4 ETR_{it} + \alpha_5 D\_09_{it} + \alpha_6 D\_09 \times ETR_{it} + \alpha_7 Size_{it} + \alpha_8 Firm\_Age_{it} + \alpha_9 Mkt\_Book_{it} + \alpha_{10} Div\_Yild_{it} + \alpha_{11} Vol_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	Salary-(1)		Cash_Bonus-(2)		Stk_Grant-(3)	
	係數	T 值	係數	T 值	係數	T 值
<i>Intercept</i>	-164.25	-2.26**	-31.26	-1.95*	-21.14	-1.76*
<i>Lg_Salary</i> 期初員工薪資	0.80	44.65***				
<i>Lg_Cash_Bonus</i> 期初現金紅利			0.87	55.15***		
<i>Lg_Stk_Grant</i> 期初股票紅利					0.13	19.93***
<i>ROA</i> 資產報酬率	178.57	2.72***	66.98	4.68***	6.49	0.60
<i>Fin_Cnstr</i> 財務受限程度	62.20	1.14	1.46	0.12	3.28	0.36
<i>ETR</i> 有效稅率	-121.57	-2.54***	-32.57	-3.12***	-3.22	-0.40
<i>D_09</i> 2009 年後之 虛擬變數	-0.64	-0.04	13.33	3.74***	6.27	2.28**
<i>D_09×ETR</i> <i>D_09</i> 與 <i>ETR</i> 的交乘項	-139.66	-2.11**	-7.98	-0.56	-9.02	-0.82
<i>Size</i> 企業規模	22.31	4.21***	1.37	1.21	1.38	1.62
<i>Firm_Age</i> 企業成立年數	-1.03	-1.96**	-0.06	-0.48	-0.03	-0.38
<i>Mkt_Book</i> 企業成長機會	0.18	0.08	0.64	1.27	0.09	0.23
<i>Div_Yild</i> 現金股利 殖利率	1746.77	8.26***	387.84	8.36***	-6.59	-0.19
<i>Vol</i> 盈餘變異程度	1.06	0.94	0.36	1.47	-0.07	-0.36
	R <sup>2</sup> = 0.6313 F 值= 258.92***		R <sup>2</sup> = 0.7213 F 值= 390.92***		R <sup>2</sup> = 0.2064 F 值= 40.18***	

## 伍、結論與建議

本文在學術研究上之貢獻為延伸現行會計準則規定對企業選擇員工酬勞工具影響之文獻，本研究發現的結果可提供租稅影響企業選擇員工酬勞工具之實證證據。

企業規劃最適當之員工酬勞制度，應同時考量會計及租稅後果，本文的實證結果可提供企業訂定員工獎酬制度之參考。

我國員工分紅會計處理準則之改變，對企業人力資源管理實務影響頗具（鄭惠之 2006），雖然因為 2008 年全球金融危機，我國高科技產業並未因為減少員工分紅配股而立即出現大量人才流失，但隨著景氣復甦，如何以最適當工具給與員工應有之酬勞水準應是我國政府與高科技企業人力資源管理實務之重要課題。因此，本研究發現我國之企業稅制變動影響企業選擇員工酬勞工具之實證結果，可供我國租稅政策制定適當的企業認列員工獎酬費用租稅制度參考，例如，企業以員工分紅配股給母公司子公司員工時，依現行法令仍不得作為母公司申報營利事業所得稅之可扣抵費用<sup>8</sup>，可能限制企業訂定子公司員工之最適獎酬工具組合比例，本研究發現結果，可供政府參考是否應檢討此項法令之適用。

---

<sup>8</sup> 依據財政部 96.9.11 台財稅字第 09604531390 號函釋(三)規定，公司依公司法第 235 條第 4 項規定，分配予從屬公司員工之紅利，依所得稅法第 38 條規定，不得列報為費用。

## 參考文獻

### 中文文獻

- 王輝賢，2009，台灣員工分紅費用化新制對上市櫃公司損益報導影響之探討，國立政治大學會計研究所碩士論文。
- 江桐郁，2008，員工分紅費用化對於電子業及非電子業股價影響之研究，國立政治大學會計研究所碩士論文。
- 李誠謙，2003，員工紅利資訊內涵之研究，逢甲大學會計與財稅研究所碩士論文。
- 林玲如，2007，員工分紅費用化相關事件日對股價之影響，國立臺灣大學管理學院會計學系碩士論文。
- 郭昱宏與陳怡君，2007，員工分紅入股制度介紹及員工分紅費用化新制探討簡報，團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券發行題庫。
- 黃月霞，2008，員工分紅費用化政策對公司績效與股價報酬影響之研究-以台灣上市公司電子業為例。
- 葉家榮，2003，員工分紅入股與股價之關聯性研究，國立台北大學會計學系碩士論文。
- 鄭惠之，2006，員工分紅費用化時代來臨，會計研究月刊，249期，頁28-33。
- 顏明宏，2003，員工分紅入股對公司股價與績效的影響，國立臺灣大學財務金融研究所碩士論文。
- 蘇筱嵐，2009，會計原則修訂對公司的影響-以美國為例，元智大學財務金融學系碩士論文。

## 英文文獻

- Botosan, C. A., and M. A. Plumlee. 2001. Stock Option Expense: The Sword of Damocles Revealed. *Accounting Horizons*. 15 (December): 311-327.
- Brown, L. D., and Y. J. Lee. 2007. The impact of SFAS 123R on changes in option-based compensation. *Working Paper*. Georgia State University.
- Carter, M. E., L. J. Lynch, and I. Tuna. 2007. The role of accounting in the design of CEO equity compensation. *The Accounting Review* 82 (March): 327-357.
- Choudhary, P., S. Rajgopal, and M. Venkatachalam. 2009. Accelerated vesting of employee stock options in anticipation of FAS 123-R. *Journal of Accounting Research* 47 (March):105-146.
- Dechow, P., A. Hutton, and R. Sloan. 1996. The economic consequences of accounting for stock-based compensation. *Journal of Accounting Research* 34 (Supplement): 1-20.
- Dechow, N., M. Granlund, J. Mouritsen. 2006. Management Control of the Complex Organization: Relationships between Management Accounting and Information Technology. *Handbooks of Management Accounting Research* 2 (Supplement): 625-640.
- Espahbodi, H., P. Espahbodi, A. Rezaee, and H. Tehranian. 2002. Stock price reaction and value relevance of recognition versus disclosure: The case of stock-based compensation. *Journal of Accounting and Economics* 33 (August): 343-373.
- Guay, W., S. P. Kothari, and R. Sloan. 2003. Accounting for Employee Stock Options. *American Economic Review* 93 (May):405-409.
- Hall, B., and K. Murphy. 2002. Stock options for undiversified executives. *Journal of Accounting and Economics* 33 (February): 3-42.



- Hayes, R. M., M. Lemmon, M. Qiu. 2012. Stock options and managerial incentives for risk taking: Evidence from FAS 123R. *Journal of Financial Economics* 105 (January): 174-190.
- Hsiao, K. H. 2009. Taiwan's Entry into the WTO and Its Technological, Economic and Social Impacts on Taiwan Progress. *National Science Council* (June).
- Oyer, P., and S. Schaefer. 2005. Why do some firms give stock options to all employees? An empirical examination of alternative theories. *Journal of Financial Economics* 76 (April): 99-133.
- Matsunaga, S. 1995. The effects of financial reporting costs on the use of employee stock options. *The Accounting Review* 70 (January): 1-26.
- Robinson, D. and D. Burton (2004). Discretion in financial reporting: The voluntary adoption of fair value accounting for employee stock options. *Accounting Horizons* 18(2): 97-108.
- Yermack, D. 1995. Do corporations award CEO stock options effectively? *Journal of Financial Economics* 39 (October-November): 237-269.

# 國科會補助計畫衍生研發成果推廣資料表

日期:2013/01/18

國科會補助計畫	計畫名稱: 課稅規定改變對我國企業員工分紅配股之影響
	計畫主持人: 陳明進
	計畫編號: 100-2410-H-004-053- 學門領域: 會計
無研發成果推廣資料	

100 年度專題研究計畫研究成果彙整表

計畫主持人：陳明進		計畫編號：100-2410-H-004-053-					
計畫名稱：課稅規定改變對我國企業員工分紅配股之影響							
成果項目		量化			單位	備註（質化說明：如數個計畫共同成果、成果列為該期刊之封面故事...等）	
		實際已達成數（被接受或已發表）	預期總達成數（含實際已達成數）	本計畫實際貢獻百分比			
國內	論文著作	期刊論文	0	0	100%	篇	
		研究報告/技術報告	1	1	100%		
		研討會論文	0	0	100%		
		專書	0	0	100%		
	專利	申請中件數	0	0	100%	件	
		已獲得件數	0	0	100%		
	技術移轉	件數	0	0	100%	件	
		權利金	0	0	100%	千元	
	參與計畫人力 （本國籍）	碩士生	1	1	100%	人次	
		博士生	0	0	100%		
		博士後研究員	0	0	100%		
		專任助理	0	0	100%		
國外	論文著作	期刊論文	0	0	100%	篇	
		研究報告/技術報告	0	0	100%		
		研討會論文	0	0	100%		
		專書	0	0	100%		章/本
	專利	申請中件數	0	0	100%	件	
		已獲得件數	0	0	100%		
	技術移轉	件數	0	0	100%	件	
		權利金	0	0	100%	千元	
	參與計畫人力 （外國籍）	碩士生	0	0	100%	人次	
		博士生	0	0	100%		
		博士後研究員	0	0	100%		
		專任助理	0	0	100%		

<p>其他成果 (無法以量化表達之成果如辦理學術活動、獲得獎項、重要國際合作、研究成果國際影響力及其他協助產業技術發展之具體效益事項等，請以文字敘述填列。)</p>	<p>無</p>
--	----------

	成果項目	量化	名稱或內容性質簡述
科 教 處 計 畫 加 填 項 目	測驗工具(含質性與量性)	0	
	課程/模組	0	
	電腦及網路系統或工具	0	
	教材	0	
	舉辦之活動/競賽	0	
	研討會/工作坊	0	
	電子報、網站	0	
	計畫成果推廣之參與(閱聽)人數	0	

# 國科會補助專題研究計畫成果報告自評表

請就研究內容與原計畫相符程度、達成預期目標情況、研究成果之學術或應用價值（簡要敘述成果所代表之意義、價值、影響或進一步發展之可能性）、是否適合在學術期刊發表或申請專利、主要發現或其他有關價值等，作一綜合評估。

1. 請就研究內容與原計畫相符程度、達成預期目標情況作一綜合評估

達成目標

未達成目標（請說明，以 100 字為限）

實驗失敗

因故實驗中斷

其他原因

說明：

2. 研究成果在學術期刊發表或申請專利等情形：

論文： 已發表  未發表之文稿  撰寫中  無

專利： 已獲得  申請中  無

技轉： 已技轉  洽談中  無

其他：（以 100 字為限）

3. 請依學術成就、技術創新、社會影響等方面，評估研究成果之學術或應用價值（簡要敘述成果所代表之意義、價值、影響或進一步發展之可能性）（以 500 字為限）

本研究探討我國修訂員工分紅課稅規定對我國上市櫃公司員工分紅配股金額之影響，實證結果發現，在控制財務會計準則第 39 號公報實施之影響後，稅法准許企業於報稅時得將員工分紅列報為可減除之費用後，有效稅率愈高之企業以員工分紅配股作為員工酬勞工具之金額增加，且此一效果不會因促進產業升級條例施行屆滿後，員工分紅配股改按實價課稅而消失。本研究發現之結果提供租稅成本影響企業決定最適員工酬勞工具選擇之實證證據。

本計畫之學術成就在於探討稅制與企業員工分紅政策之連結關係。員工分紅是員工薪酬制度重要之一部分，本計畫發現的稅制影響因素，可供實務決定員工分紅制度之應用參考。