

論文標題：退休金新制實施後對中小企業財務結構之影響

研究生/ 張永蕊 / 國立高雄應用科技大學商務經營研究所

指導教授/ 李合龍/ 國立高雄應用科技大學會計系

論 文 摘 要

攸關全國700萬適用勞動基準法之勞工退休生活保障的「勞工退休金條例」，已於2005年7月正式啟動實施，然而對目前各個市場上，寸土必爭，成本導向的商業行為已充斥在各企業中，在退休金提撥率提高到6%後，企業負擔成本提高，對以往未遵循規章提撥退休金的企業，帶來財務面上一定程度的壓力；根據舊制度，企業所提撥之退休金其所有權為企業所屬，待員工符合退休條例後一次給付，但要符合此條例的員工少之又少，企業相對無須給付退休金給予未符合標準之員工，如此之漏洞，在新制開跑後讓企業無所遁形，但這也對於一個平穩成長的企業無疑是感受到強大的外力重擊。企業對於財務構面的變化是相當具有敏感度的，面對如此的衝擊，企業感受到的真只有負面觀感嗎？新制的實施對於企業是不利的嗎？

本研究以企業之營運資金、平均現金數、營業活動淨現金流入(出)、純益率、EPS 等財務結構變數組合探討其對退休金提撥數之影響，並以上市公司為研究對象，以瞭解退休金新制實施後對企業財務結構影響為何？

研究結果顯示：(1)退休金新制實施後，營運資金、平均現金數、營業活動淨現金流入(出)對退休金提撥數影響呈正相關且具有高度顯著水準。(2)退休金新制實施後，純益率、EPS 對退休金提撥數影響呈負相關且較不具顯著性。(3)退休金新制的實施對傳統產業之財務結構影響，具有高度的解釋能力。

關鍵字：營運資金、平均現金數、營業活動淨現金流入(出)、稅後純益率、EPS、退休金提撥

與中小企業之關聯性

促使企業創造最大利潤及永續經營最大基本元素 即是人才，然而企業為了招募、培育並留住優秀人才，提出各種不同的誘因，如：調高薪資、獎金、提列退休金等政策。退休金之提列乃是代表企業對員工終其一生的奉獻予以退休後生活的保障，亦即是一種員工的福利政策。

現行勞動基準法中退休制度並未強制規定固定之退休金提撥率，而是依勞工月薪 2% 至 15% 間由企業自行決定其提撥率，由於提列退休金會造成企業的負擔，因此大多數的企業皆選擇其 2% 之提撥率或未依規定提列

退休金。因而在此前提下，行政院勞委會於民國七十九年即著手規劃勞工退休金之規定，歷經十幾年的努力，勞工退休新制於民國九十四年七月一日正式上路。勞退新制的實施對中小企業財務結會造成何種影響？企業又將如何因應？

近年來由於整體經濟環境不佳，加上面對產業高度競爭、高失業率及低經濟成長率的挑戰，企業身處在競爭激烈的微利時代，對營運資金週轉能力有限的企業體而言，自既有的成本中擠壓出 6 % 的退休金提撥，的確是一大挑戰！勞退新制是我國退休制度的一項重大變革，對其中小企業所造成的衝擊相當巨大。具體而言，新制實施與中小企業的關聯性及影響如下：

- 1、勞動成本增加。
- 2、影響營運現金的調度。
- 3、薪資結構及人員的流動之巨大變動。

我國公司以中小企業型態居多，自 2005 年 7 月 1 日起，勞退新制的實施，會直接對中小企業造成人力成本增加，僅管是幾個百分點的差異，但在薄利的時代，從原本的 2% 到 6% ，一下子漲了三倍，尤其是以勞動薪資佔成本很高比例的服務業，又要配合未來 5 年補齊的法規，企業的對應政策，最容易也合法的，就是降低員工的薪資，或是在薪資成本的結構裡面動手腳，把「薪資」這個項目的數字減少。

有些企業甚至可能會重新改造組織，重新盤點人力，讓組織朝更精簡的方向走，如果算來算去，現有的勞動成本無法降低，那麼企業就會做「裁員」的決定，所以如果說裁員是推動「勞退新制」的隱形副產品，其實並不為過。

因此，中小企業面臨勞退新舊制度之轉換，尋求因應配套措施的同時，應兼顧適法性與整體人力資源規劃，避免盲目追求短期、單一問題之解決，造成勞資雙方未蒙其利先受其害！

壹、研究動機與研究目的

企業為了創造獲利並永續經營，需要挹注許多心力，也需多方的努力與配合，其中人才的培育是不可或缺的一環。然而企業為了招募、培育並留住優秀人才，往往提出不同的誘因，如：調高薪資、獎金、提列退休金等政策。退休金之提撥是代表企業對員工終其一生的奉獻予以退休後生活的保障，亦是一種員工的福利。

由於全世界社會經濟結構快速變遷與醫療科技快速進步下，使得人口結構趨於高齡化，而台灣進入高齡化社會後所面臨的退休生活之理財規劃問題將被企業及民眾更加重視。政府要如何使民眾在這高齡化社會安心地過退休的日子，勢必要改變勞動基準法退休金的部份內容。雖然勞工可以

依法領取退休金，但由於勞工退休金請領條件缺乏彈性，加上我國公司以中小企業型態偏多，且平均壽命普遍低於勞基法中所規定之退休年限，因此許多企業並不會落實提撥退休準備金之規定，由於大多數的勞工均領不到退休金，行政院勞工委員會於民國七十九年前即著手規劃勞工退休金之規定，歷經十幾年的努力，勞工退休新制預計於民國九十四年七月一日正式上路，實施舊制之企業對於實施新制會造成何種影響？而政府的改革對企業又何影響？企業又該將如何因應？

我國近年來不但社會經濟結構大幅改變，產業結構由製造業轉變以服務業為主，致使勞工流動率變高。根據行政院勞委會提出，台灣中小型企業平均存活期間約為13年、員工平均在職年資約為8.3年。在過去舊體制下絕大多數的勞工幾乎難以符合現行勞基法規可領取退休金之資格，同時人口結構也邁入了高齡化的社會。當養兒防老的觀念逐漸淡薄之時，此種生產者漸寡，受扶養者漸眾的情況，將對未來的經濟造成很大的負擔，亦即老年經濟安全問題值得關注。

現行勞動基準法中退休制度並未強制規定固定之退休金提撥率，而是依勞工月薪 2% 至 15% 間由企業自行決定其提撥率，由於提列退休金會造成企業的負擔，因此大多數的企業皆選擇其 2% 之提撥率，而新制之勞工退休金條例，明文規定雇主每月負擔之勞工退休金提撥率，不得低於勞工每月工資的 6%，此規定對於企業勢必造成重大影響。實施退休新制後，提撥率由 2% 變為 6%，企業在一時之間無法因應這瞬間加重之成本，因而很有可能以其它方式轉嫁到勞工身上，例如取消獎金制度。

由另一個角度來看，退休金是依勞工月薪來計算，且提撥率固定為 6%，企業會比較傾向於使用由派遣公司所派任之員工(即委外方式)，以降低人事費用，現行勞動基準法中規定，勞工需在同一個事業單位工作才有可能達到領取退休金之條件，因此勢必會造成企業員工流動率增加，而以往勞工在同一個事業盡心盡力的服務現象也將會慢慢的減少，勞資雙方的關係也會漸漸地改變。至於攸關員工權益之提撥金，企業之思考基礎又在那裡？

在競爭日益的微利時代下，對資金周轉能力有限的企業來說，要從既有的成本當中擠壓出 6% 的退休金提撥，的確是一大挑戰！本研究乃從企業主的角度出發，探討「勞工退休金新制實施後對企業財務結構的影響為何？」。

貳、文獻探討與假說發展

一、文獻探討

[詹火生及林昌勳 2002]以國家為主，探討國家在勞工退休金政策形成過程中所扮演之功能及角色定位，以及與政策商場領域中其它的兩者 - 雇主及勞工之間的互動關係。認為在勞工退休金制度演進的過程中，就參與

的角色來看，可以說是國家、雇主與勞動者三方面的折衝及角力，就意識型態而言，也顯現了國家干預 - 市場運作的意識形態光譜兩端之間的游移。

[龐寶宏 1998]曾嘗試針對「確定給付型」退休金計畫資訊不對稱衍生代理問題進行模式推導，並獲得具有涵義的模式結論；再將模式結論與文獻探討及個案分析的結果予以綜合，提出我國適用勞基法企業之退休金計畫代理問題的理論架構及相關命題。

[李佳華 2004]曾探討合理及可行之勞工退休金制度。勞工退休金制度改採確定提撥制之議題，係一公共政策問題，認為若立法院如期三讀通過該草「勞工退休金條例草案」，則勞工退休金條例將成為未來雇主給付企業勞工退休金之新方法，並因此對廣大的企業勞工造成一定程度的影響。

[謝沛勳 2004]則針對退休基金管理人在退休基金管理所應扮演的角色，明確訂出退休基金管理人所應具備之資格及其所應遵循之規範，提供政府及民間相關人員參考，其認為此退休金管理法案內容應包含退休基金之設立、退休基金當事人之身份與責任義務、退休基金提撥與給付準則、退休基金投資運用範圍、租稅相關問題和相關罰則等。

[Myers & Majluf 1984]認為在傳統的財務理論中，認為所有具有正的淨現值投資機會都值得去採行，但這必須在公司有足夠的資金以應付投資計畫所必須付出的成本方可達成。一般而言，公司的資金來源可分為內部資金及外部融資兩種方式，而又因為資訊不對稱 (asymmetric information) 的存在，而管理者又致力於追求原有股東利益極大的情況之下，公司會傾向於依賴內部資金來源以融通投資計畫所須的資金，以避免外部融資造成不當的成本提高。內部資金來源之形成有賴於多餘資金的建立，可經由持有現金、有價證券或提撥退休基金來達成。當公司具有豐富的多餘資金時，將可採取具有正的淨現值投資計畫，而使公司的價值提高。然而，為了使內部資金容易取得，公司會儲存資金或建立財務寬鬆(financial slack)。[Niehaus 1985]指出，退休基金乃為公司儲存內部資金的最佳管道。但實際上，並非所有的公司都會極大化退休金的提撥來建立財務寬鬆，因為在既定的資本存量之下，公司必須將這些資本使用於不同的目的，如：取得所有權(acquisition)及支付股利等，而剩餘的資金才能用來建立財務寬鬆。

[王儷玲 2005]一文中提到頒訂《勞工退休金條例》後，由於勞工在勞退新、舊制下可以領取的退休福利不同，將產生：(1) 舊制有領不到退休金的風險；(2) 新制保證領到退休金，但有投資風險等風險，且新、舊制福利保障並不同，因此，選擇新、舊制將影響到勞工的權益。一般而言，較年輕、換工作機率大、退休前在職公司可能破產或歇業、舊制退休金基數已達45 個基數上限者應選新制。而快退休、退休前不在考慮換工作、且在職公司財務健全者應該選舊制。

[郭淑真 2005]提到勞退新制自七月啟用以來，雖事前有所規劃，但是新制執行後許多相關或延伸出的問題亦一一浮現。就雇主角度的而言，政府

明訂企業提撥6%的勞工退休金給員工，對於大企業成本的負擔較有限。而對於中、小型企業來說就有很明顯的人事成本負擔。至於在結清舊年資方面，多數的大企業並不愛採用，因為除了會早成短期公司現金流量的問題之外也容易使人才跳槽到其他的公司。而對於中、小型企業來說，多採行合意終止，透過溝通與協調來降低退休金發放的比例。整體而言，勞退新制對勞工是利多於弊，但是對於出資的企業不論在執行上或人事成本部分皆需要有一套自己的因應之道，所以當務之急就是希望政府可以提出一套完整的配套措施。

[陳盈妙2004]曾RFM模型及資料探勘技術進行實證分析，探討基金帳戶隱藏之存儲及給付模式，並建構出預警模式。[柯穎鑑2004]認為「可攜式退休金年金制」一旦實施，企業將失去一項維繫員工忠誠度的工具，有員工流動率提高的潛在壓力。

[陳信忠 2004]談到自勞基法實施以來，勞工往往達不到「勞基法」規定的退休條件，導致無法領到退休金，因而產生許多爭議，因此進行改革，於2004年6月11日立法三讀通過《勞工退休金條例》，勞工退休金條例採『可攜式個人帳戶年金制』為主和『年金保險制』為輔的雙軌並行制。為了解在各種情形下，何種制度最有利？以模擬方式，假設在不同投資報酬率下，考量薪資變動率、工作年資及勞工提撥率下的退休金累積情形對新舊制做比例分析，並由所得替代率觀點來了解新舊制的差異進而由勞工保險的老年給付加上可攜式勞工退休金與勞工保險老年給付加上勞基法勞工退休金的所得替代率加以分析。新制強調可攜性、降低領不到退休金的風險，卻必須承擔所有財務投資風險，面臨薪資調幅越大，相對投資報酬率也要增加，才可以達到舊制的水準。而最佳方式是勞工在自行額外提撥或延長工作年資。實施初期將會對企業產生衝擊，擔心新制實施，將有企業選擇變相減薪或關廠來規避退休金提撥，將影響勞工權益。選擇年金保險制勞工可能另外享用醫療險、意外險或團體險等保障，並可保障勞工退休後收入固定。而企業將可以獲得保險公司或其他金控成員，使企業主在財務槓桿運作上更靈敏。工作年資超過15年以上，建議適用舊制。但勞工必須自行衡量公司可能面臨倒閉風險。

[何淑熙2004]曾以「台灣地區中老年保健與生涯規劃調查」的統計資料，以母數分析法，建構Exponential Model與Weibull Model分別估計影響台灣中老年勞動人口的就業持續期間的系數，並求出其對映的退休偶發機率函數。認為所得水準較高者擁有較大的工作誘因，寧願選擇延後退休；而所得相對低的勞動者擁有較高的退休機率，比較有提早退休的現象。

[林宛瑜 2005]強調勞退新制的實施，挾帶的風險包括：(一)勞退新制缺乏核退機制；(二)勞退準備金之領回；(三)澄清勞資合意結清舊年資之疑義；(四)有關委任經理人的勞退；(五)勞資雙方對薪資的認定爭議；(六)勞退新制帶來薪資結構的重大調整；(七)年金保險市場仍

有限。勞退新制的實施，使得許多勞工開始對本身退休金權益更加重視，也為我國的勞動市場結構帶來深遠的影響，相信往後將會帶來更多的效應。若勞資雙方未能事前做好溝通，在雙方認知有差異下，容易發生紛爭及產生嫌隙。勞退新制對福利優厚的大企業帶來的衝擊相對較小，衝擊較大的反而是資金、資源有限的中小型企業。對雇主而言，人事成本增加將造成其負擔，但，無論勞退新制實施後，公司選擇要結清舊年資與否，或是要調整薪資結構或採取任何的作法，都應該對員工採取公開坦承的方式，而非讓員工事後發現有所不同，才能將勞資雙方的爭議降至最低。

[林怡君2004]則在其研究中建議新制退休金制度未來可能調整的方向：在部份工時工作者的方面，明訂無論受雇者為全時工作者或者部分工時工作者，雇主均必須為其提撥相同之退休金提撥率。再來，在自雇者提撥意願不高之疑慮上，新制之稅賦優惠措施若能適用於自雇者等自願提繳退休金者，或許可以解決此疑慮。另外，受雇者有多位雇主的情況時，制度亦需明定只要屬於雇主的身份，每一位雇主都需負擔起提撥退休金之責任。同時，為了解決所得重分配之問題，但因勞工退休金的目標本身就不在強調「風險分擔」與「所得重分配」。

[王靜怡2003]認為現行勞動基準法中之確定提撥制下，可能遭遇到勞工退休金給付不足以養老之問題，而欲解決此一問題，惟有從提高退休基金的運用績效著手。

另簡述說明勞退舊制、勞退新制之重點以及勞退新舊制度差異比較。

勞退舊制vs. 勞退新制之重點說明表

	勞退舊制	勞退新制
制度種類	採用確定給付制	採確定提撥制
退休要件	1. 工作15年以上年55歲者； 2. 工作25年以上者。 須符合兩種條件得自請退休	勞工只要年滿六十歲，便可以申請退休金。
年資計算方式	年資之計算以同一事業單位為限。	年資之計算不以同一事業單位為限。
退休基金來源	雇主負擔：使用彈性費率，以勞工每月薪資總額之2%至15%為提撥基準。勞工不需負擔退休金之提撥。	雇主負擔：使用固定費率，提撥率不得低於每月工資總額之6%。勞工可選擇自願提撥，且享有提撥金額之稅賦優惠。
請領方式	採一次給付方式給與。	採一次給付退休金或月退休金

資料來源：根據于泳泓(2004)經研究整理而成。

勞退新舊制度差異比較表

項 目	勞工退休金舊制	勞工退休金新制
制 度	採行確定給付制	採行確定提撥制
年資採計	工作年資採計以同一事業單位為限	工作年資不以同一事業單位為限
退休要件	勞工工作15年以上年滿55歲者或工作25年以上，得自請退休；符合勞基法第54條強制退休規定之退休要件時；亦得請領退休金。	新制實施後： 1. 適用舊制：須符合勞基法第53條或第54條規定之退休要件時得向雇主請領退休金。 2. 適用新制：勞工年滿60歲且適用新制年資15年以上，得自請退休，向勞保局請領月退休金
請領方式	一次領退休金。	領月退休金或一次退休金。
計算方式	按工作年資，每滿一年給與兩個基數。	1. 按月退休金及一次退休金 2. 年金保險制。
雇主負擔	採彈性費率，以勞工每月工資總額之2%至15%作為提撥基準。	採固定費率，提撥率不得低於6%。
勞工負擔	勞工毋需提撥	勞工可自願提撥
提存機構	中央信託局	勞工保險局
優 點	1. 鼓勵勞工久任 2. 單一制度，較易理解	1. 年資採計不受同一事業單位之限制，讓每一個勞工都領得到退休金。 2. 提撥率固定，避免企業經營之不確定感 3. 促成公平的就業機會
缺 點	1. 勞工難以符合領取退休金要件 2. 提撥率採彈性費率，造成雇主不確定的成本負擔 3. 僱用中高齡勞工成本偏高，易形成就業障礙。	1. 勞工必須自行擇優適用 2. 退休金易受通膨影響之風險 3. 賺得多領的多，賺得少沒保障 4. 只顧退休前儲蓄，未考慮退休後實際上是否足夠支用

二、假說發展

經由上列各文獻探討，可得本研究將從四個方向來探討「退休新制實施後對企業財務結構有何影響？」，因此建立了五個假說：

假說一：上市公司的高退休金提撥數與營運資金呈正相關。

假說一：上市公司的高退休金提撥數與營運資金呈正相關。

- 假說二：上市公司的高退休金提撥數與現金平均呈正相關。
 假說三：上市公司的高退休金提撥數與營業活動淨現金流入（出）呈正相關。
 假說四：上市公司的高退休金提撥數與稅後純益率呈負相關。
 假說五：新制退休金制度實施後對財務結構有顯著的影響。

參、研究方法

本研究旨在探討勞退新制實施後對企業體財務結構之影響、企業又如何因應此一制度實施後所造成衝擊。本章針對此研究問題，進行實證設計的說明。

一、資料來源

本研究係針對台灣證券交易所公布之上市公司資產負債表、損益表、現金流量表、及附註說明等公告資料，期間為 93 年至 95 年的母公司資料（不包括母子、關係的資料）。

二、模型建立

本研究針對『勞退新制實施後對企業財務結構之影響』之議題，所採用分析有：多元迴歸方程式分析及 t 統計量檢定。

本研究將因變數設定為企業之退休金提撥金額，自變數設定為營運資金、平均現金數、營業活動淨現金流入（出）、純益率。

* * 茲將迴歸方程式列示如下：

$$PCD_{it} = a_0 + a_1 NWC_{it} + a_2 ACB_{it} + a_3 NOC_{it} + a_4 RNI_{it} + a_5 Dt + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

式中， $i = 1, 2, 3, \dots, n$ 家公司； $t = 93-95$ 年

PCD = 提撥數，取自然對數。

NWC = 營運資金 { = 流動資產 (CA) - 流動負債 (CL) }，取自然對數。

ACB = 現金平均數 { = (期初現金 + 期末現金) / 2 }，取自然對數。

NOC = 營業活動淨現金流入（出），取自然對數。

RNI = 純益率 { = 稅後純益 / 銷貨淨額 }，取自然對數。

Dt = 年度之虛擬變數， $t = YEAR_{93}$ = 若為 93 年資料則為 1，否則為 0。

Dt = 年度之虛擬變數， $t = YEAR_{94}$ = 若為 94 年資料則為 1，否則為 0。

另外，為瞭解提撥金額對各自變數的敏感性，本研究亦將各產業與各年度的情況作進一步的分析。

$$PCD_{it} = a_0 + a_1 NWC_{it} + a_2 ACB_{it} + a_3 NOC_{it} + a_4 RNI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

肆、實證分析

本研究旨在探討勞退新制實施後對企業財務結構之影響，本章根據第參章研究方法進行實證結果分析，第一部份先針對假說一至四問題之探討，利用複迴歸方程式分析；第二部分針對假說五問題之探討，利用 t 統計量檢定分析 ---- “退金新制影響財務結構”與“退休金新制影響帳面盈餘”之議題。第一部份對假說一至四問題之探討，利用複迴歸分析：

一.敘述統計的結果

本研究之複迴歸分析共分為四個部分，首先採用六個樣本產業之年底資料，選取的樣本為台灣證券交易所公布之上市公司共 411 家，研究期間自民國 93 年至 95 年，共計三年，剔除資料不全的樣本之後，所得之有效樣本數為 1223 筆。

敘 述 統 計 表

	變數名稱	樣本數	平均值	標準差	最大值	最小值
因變數	<i>PCD</i>	1223	6.7464	5.4902	14.51	-12.67
自變數	<i>NWC</i>	1223	10.8558	8.7314	18.92	-17.3
	<i>ACB</i>	1223	12.8243	1.7372	18.35	0
	<i>NOC</i>	1223	8.0644	10.3058	19.09	-16.2
	<i>RNI</i>	1223	1.1514	2.3087	7.19	-9.81

註：*PCD*=退休金提撥數、*NWC*=營運資金、*ACB*=平均現金數、*NOC*=營業活動淨現金流入(出)、*RNI*=純益率。期間：93年-95年。
樣本產業：電子、航運、營建、電纜、造紙、食品工業

由簡單敘述統計表中得知全體樣本公司的資料，在因變數方面，全體樣本退休金提撥數平均比率為 6.746；在自變數方面，營運資金(*NWC*)平均比率為 10.856；平均現金(*ACB*)平均比率為 12.824；營業活動淨現金流入(出)(*NOC*)平均比率為 8.064；純益率(*RNI*)平均比率為 1.151。

觀察表中標準差的變化，得知自變數中營運資金(*NWC*)、營業活動淨現金流入出(*NOC*)的標準差最大。又以最大值與最小值的範圍論之，因退休金提撥數的變動，致自變數中營運資金、營業活動淨現金流入(出)等產生較長級距。

另由表中得知，就平均數言，傳統產業-食品工業、航運業、造紙工業的退休金提撥數較高，反觀新興產業-電子業、營建業的退休金提撥較小。顯示出傳統產業對員工福利政策之落實執行；新興產業則因產品週期短、員工流動率高，無法有效執行退休金提撥規定。就標準差論之，退休金提撥政策的改變，對傳統產業極易形成較大的衝擊；對新興產業的衝擊則較小。

二、Pearson 相關係數

在進行迴歸分析之前，本研究先針對各變數作皮爾森(Pearson)相關係數檢定，檢視各變數之間的相關性。

由表中得知，退休金提撥數(PCD)與營運資金(NWC)、平均現金(ACB)、營業活動之淨現金流入(NOC)、純益率(RNI)等因自變數均存在顯著的相關性。

Pearson 相 關 係 數 表

變數	PCD	NWC	ACB	NOC	RNI
PCD	1.000	0.128**	0.244**	0.140**	0.058*
NWC		1.000	0.289**	0.078**	0.326**
ACB			1.000	0.243**	0.212**
NOC				1.000	0.262**
RNI					1.000

** 在顯著水準為 0.01 時，相關顯著。

* 在顯著水準為 0.05 時 (雙尾)，相關顯著。

註：PCD=退休金提撥數、NWC=營運資金、ACB=平均現金數、
NOC=營業活動淨現金流入(出)、RNI=純益率

退休金提撥數(因變數)與平均現金(自變數)之相關性較高，達 0.244，而與其他自變數之相關係數均介於 0.058 至 0.140 之間。在自變數之間，營運資金與純益率的相關係數較高，達 0.326；平均現金與營業活動之淨現金流入的相關係數達 0.243；餘其他變數間的相關係數均介於 0.078 至 0.212 之間。

由因變數與自變數的整體而言，所有相關係數均小於 +0.4，顯示相關性的程度並不重大。

三、迴歸分析

本研究建立之迴歸模型係探討在退休金新制實施前後期間內，針對假說一至假說四進行實證分析。

$$PCD_{it} = a_0 + a_1 NWC_{it} + a_2 ACB_{it} + a_3 NOC_{it} + a_4 RNI_{it} + a_5 Dt + it$$

實證結果如表：

退休金新制實施前後期間迴歸分析之實證結果

	預期關係	迴歸係數	T 統計量	顯著性
常數項	-	-2.875	-2.184	0.029*
營運資金(<i>NWC</i>)	+	0.051	2.291	0.022*
平均現金數(<i>ACB</i>)	+	0.731	6.820	0.000**
營業活動淨現金 流入(<i>NOC</i>)	+	0.062	3.475	0.001**
純益率(<i>RNI</i>)	-	-0.179	-2.145	0.032*
<i>Dt</i>	-	-0.420	-1.187	0.236
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> R 平方 = 0.098 調整 R 平方 = 0.092 F 值 = 17.574 P 值 = 0.000 </div>				

註：**表示 P 值小於 1% 具顯著水準；*表示 P 值小於 5% 具顯著水準

Dt = 年度之虛擬變數，*t* = *YEAR*₉₃ = 若為 93 年資料則為 1，否則為 0。

Dt = 年度之虛擬變數，*t* = *YEAR*₉₄ = 若為 94 年資料則為 1，否則為 0。

由表列出退休金新制實施前後期間，對假說一至四之迴歸實證結果，就整體模型而論，P 值小於 0.05，表示模型中自變數對因變數具有顯著影響。

以下按變數納進順序進行分析：

(一) 在 95 % 的信賴區間下，退休金提撥數與營運資金呈正相關；與假說一之預期關係相同，為正向關係。

(二) 在 95 % 的信賴區間下，退休金提撥數與平均現金數呈顯著正相關；與假說二之預期關係相同，為正向關係。

(三) 在 95 % 的信賴區間下，退休金提撥數與營業活動淨現金流入(出)呈顯著正相關；與假說三之預期關係相同，為正向關係。

(四) 在 95 % 的信賴區間下，退休金提撥數與純益率呈負相關；與假說四之預期關係相同，為反向關係。

又觀察得知，退休金新制實施後對企業的平均現金數對退休金提撥數具有高度影響力，亦即退休新制實施後每變動一單位的退休金提撥數，會使平均現金數發生 73.1% 的變動且呈正向關係；其次退休金提撥數的改變(即增加)對企業財務結構中營運資金(*NWC*)、營業活動淨現金流入(出)(*NOC*)、純益率(*RNI*)的影響均具有高度的顯著水準。

四、以 t 統計量檢定分析退休新制實施後對企業財務結構之顯著影響
 本研究所選樣產業有電子工業、鋼鐵工業、營建業、航運業、汽車工業、橡膠工業、電器電纜業、造紙工業、水泥工業、食品工業、塑膠工業、生技醫療業、電機機械等，計十三項產業。有效樣本數為 547 筆，期間為 93-95 年。

退休金新制實施前(後)對 94 年底財務結構之影響顯著性檢定

應計退休金負債差額 (94 年底減 93 年底)

	差額	佔 94 資產%	佔 94 負債%	佔 94 股東權益%
平均數	10559.41	0.0003257	0.001786	-0.000090662
標準差	60146.45	0.00308	0.01612	0.01235
樣本數(家)	488	488	488	488
T 值	3.878	2.336	2.448	-0.162

* $P < 0.01$; $t = (\text{平均數} - 0) / (\text{標準差} / \sqrt{\text{樣本數}})$

由表中得知，在退休金新制實施前後期間，將 13 項樣本產業之應計退休金負債差異平均數、標準差等，進行 T 檢定測試。結果得到，P 值小於 0.01，顯示應計退休金負債對企業財務結構的影響，具有高度顯著性。

最後，本研究對退休金新制實施前(後)對 93-95 年稅後純益(損)及 EPS 之影響進行顯著性檢定，由於稅後純益(損)及每股盈餘(EPS)對企業財務結構、獲利能力等是重要性指標，因此退休金提撥的改變會直接或間接致使稅後純益(損)及每股盈餘(EPS)產生變化。

*表 1 退休金新制實施前(後)對 93 年稅後益(損)及 EPS 之影響顯著性檢定
對稅後純益(損)之影響

	對稅後純益(損)之影響	對 EPS 之影響
平均數	-144189.2	- 0.1577
標準差	2234101.83	2.5394
樣本數(家)	547	547
t 值	-1.509	- 1.452

* $P < 0.01$; $t = (\text{平均數} - 0) / (\text{標準差} / \sqrt{\text{樣本數}})$

平均數 = [(後 - 前)] / 樣本數

自表 1 中觀察得知，退休金新制實施前，退休金提撥數對 13 項產業樣本數 547 家之稅後純益(損)、EPS 之影響，作一顯著性檢定分析。結果顯示，P 值大於 0.01，表示退休金提撥數對企業之稅後純益(損)、EPS 的影響，不具顯著性。

*表 2 退休金新制實施前(後)對 94 年稅後益(損)及 EPS 之影響顯著性檢定
對稅後純益(損)之影響

	對稅後純益(損)之影響	對 EPS 之影響
平均數	331681.33	0.3168
標準差	2986687.37	2.3812
樣本數(家)	547	547
t 值	2.597	3.112

* $P < 0.01$; $t = (\text{平均數} - 0) / (\text{標準差} / \sqrt{\text{樣本數}})$

平均數 = [(後 - 前)] / M

又由表 2 中得知，退休金新制實施後，退休金提撥數對 13 項產業樣本數 547 家之稅後純益(損)、EPS 之影響，作一顯著性檢定分析。結果顯示，P 值小於 0.01，表示退休金提撥數對企業之稅後純益(損)、EPS 的影響，具有顯著性。

伍、結論與建議

一、研究結論：

本研究從企業主的觀點，探討退休金新制實施後對企業財務結構影響，經由文獻探討與實證分析，獲得以下結論：依企業財務結構論述，模型中所選取之自變數 - 營運資金、現金平均數、營業活動淨現金流出入、純益率。

（一）營運資金：

在既有成本中擠壓出 6% 的退休金提撥，對資金周轉能力有限的企業言，是一大挑戰！經實證分析的結果，退休金提撥數與企業財務結構中營運資金之間，呈正相關且具高度顯著水準。意謂勞退新制一逕實施後，必增加企業龐大的例行支出，現金流速增加，進而影響營運資金的運用。尤以新興產業的營運資金變化最為明顯且出現負相關；而對傳統產業營運資金之影響，較不明顯。

（二）現金平均數：

約有 80% 以上的企業從未提撥勞工退休準備金，即使有提撥退休金的企業，大多以最基本的 2% 為提撥率。因此當新制實施後，一連串的效應如：舊制年資的結清、未提列者需於五年內足額提撥、新制規定提繳 6% 的退休金、應因新制實施致行政管理成本增加等，均直接使得平均現金數的使用驟增，而形成現金平均數對退休金提撥數影響呈正相關且具高度顯著水準。

（三）營業活動淨現金流出入：

衡量企業的財務結構最重要的指標，莫過於是現金流量表中營業活動淨現金流出入。因此退休金提撥率提高為 6% 時，對其企業財務結構之衝擊力，是不容輕忽的！經實證結果得知，退休新制實施，使得營業活動淨現金流出入對退休金提撥數影響呈正相關且具高度顯著水準。尤以傳統產業資源分配的影響最具明顯。

（四）稅後純益率：

衡量企業獲利能力之重要指標，應屬稅後純益率是最佳的測度因子，因此退休新制實施後，在一連串反應形成稅後純益率對退休金提撥數影響呈負。但較奇特點是當討論全部產業之稅後純益率時，實證發現稅後純益率與退休金提撥數呈顯著正相關，此可列為後續進一步研討項目。

二、建議：

勞工退休金新制已於 2005 年 7 月正式施行，企業在面臨勞退新舊制度的轉換，於尋求因應措施的同時，應兼顧適法性及企業整體人力資源、財務結構規劃等相關議題，避免盲目追求短期、單一問題之解決，造成勞資雙方未蒙其利先受其害！本研究建議如下：

（一）、人力資源運用方面

1. 增加運用委外、外包工作方式，以降低雇用固定薪資員工之人數。
2. 採用派遣人力或聘僱定期契約人員，以減少專任人員所增加的退休

提撥成本之負擔。

3. 擴大彈性工時，以提高員工運用之效率。

(二)、生產銷售流程改善方面

在勞退新制下，為能增加整體營運獲利能力，生產銷售、研發流程必須儘可能達成效率，提高成本存貨控管，強化供應鏈管理，制訂產能最適規模以及合理配置，有效改善流程，降低營運成本。

(三)、財務結構方面

1. 改變薪資結構，以減少人事成本之負擔。

2. 調整現金流量、管理流動資產比率，以提高營運資金週轉之能力。

3. 擴大採行員工分紅入股制度，以留住優秀員工之異動，減少實值現金支出。

參 考 文 獻

中文部份

- 于泳泓[2004],企業因應勞退新制整體規劃指南上,會計研究月刊,229,PP.68-90。
- 于泳泓[2004],企業因應勞退新制整體規劃指南中,會計研究月刊,230,PP.67-90。
- 于泳泓[2004],企業因應勞退新制整體規劃指南下,會計研究月刊,231,PP.75-98。
- 符寶玲[2001],退休基金制度與管理,華泰文化事業公司出版。
- 王儷玲[2005],因人而異評估風險 - 勞退新舊制福利大不同,勞動保障雙月刊
- 林宛瑜[2005],勞退新制旋風挾帶的潛在風險,實用稅務,368,pp.13-17。
- 郭淑真[2005],勞退新制實施後的盲點,實用稅務月刊,368,pp.8-12。
- 陳信忠[2004],勞工退休金制度與企業年金之研討,國立中山大學財務管理碩士在職專班碩士論文。
- 徐懷辰[2002],影響企業退休金提撥率的探討,國立中正大學企管研究所碩士論文。
- 龐寶宏[1998],代理問題下上市上櫃公司退休金計畫之研究,國立政治大學企業管理研究所博士論文。
- 行政院勞工委員會,2005,「勞工退休金新制」,勞工退休金新制說明會。
- 詹火生、林昌勳[2002]勞工退休金政策分析 --- 國家干預的觀點。財團法人國家政策研究基金會【國政報告】社會(研)091-020號
- 郭淑華[2005],我國新舊勞工退休金制度比較之研究,國立政治大學行政管理研究所入學研究計劃書。
- 何淑熙[2004],「台灣地區中老年人失業再就業之實證分析」,第五屆全國實證經濟學論文研討會、2004年6月12、13日,台中,逢甲大學。
- 周詩涵[2005],企業員工分紅制度與退休金提撥政策之關聯性,東吳大學會計學系碩士論文
- 丁志遠[2005],中華企管中心人力資源管理專刊。
- 李佳華[2004],淡大商管學院高階主管管理碩士學程「我國勞工退休金制度改採確定提撥制之可行性研究」
- 謝沛勳[2004],退休金民營化的管理結構 信託的具體應用,國政研究報告。
- 林怡君[2004],「新經濟體下台灣女性勞動者經濟安全保障之研究」,中正大學社福所碩士論文
- 王靜怡[2003],英國勞工退休金制度之發展變遷,財稅研究第三十三卷第四期2001年7月

外文部份

- Kenneth Blank, JR. Harold D. Skipper, JR. Life & Health Insurance, 2000.
- Myers, S. C. and N. S. Majluf, 1984, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," Journal of Financial Economics, pp. 187-221.
- Niehaus, Greg, 1985 Comments on Pension Plan Terminations, Unpublished Manuscript. (Washington University, St. Louis, MO)