

企業避稅與政府持股

楊立晨、郭振雄、何怡澄、梁志民*

要 目

壹、前言	肆、實證結果
貳、文獻回顧	伍、結論
參、研究方法	

提 要

我國財政收入主要來源除稅課收入，亦包含政府轉投資收益。在提升財政收入前提下，政府是否追求所投資公司價值成長，未來有更多盈餘繳庫，而傾向不干預企業避稅，或有效監督企業遵循稅法，限制企業從事租稅規避行為，殊值探究。本文探討政府持股與企業避稅間關係，作為政府未來資金運用及參與轉投資事業經營管理之參考。

本文以 2005 年至 2014 年臺灣公開發行以上公司為樣本，分析政府持股比率、代表政府董監事席次比率對租稅規避之影響，並檢視公股主導企業避稅程度。實證結果顯示，政府持股比例對企業避稅無顯著影響，惟代表政府之董監事席次比例愈高，企業避稅程度愈低。

進一步分析公股主導企業及雙權偏離互動對企業避稅之影響。實證分析發現，當股份盈餘偏離程度愈大，公股主導企業相對於家族企業避稅程度較高，隱含公股主導企業避稅程度較高；反之，當席次盈餘偏離程度愈大，公股主導企業相對於家族企業避稅程度較低，表示政府掌握董事會席次時，可有效監督企業遵循稅法規定，採用較保守之租稅政策，降低避稅行為之可能性。

* 本文作者分別為行政院國家發展基金管理會副研究員、國立臺北大學會計學系教授、國立政治大學財政學系教授及國立臺北商業大學財政稅務系暨研究所副教授。

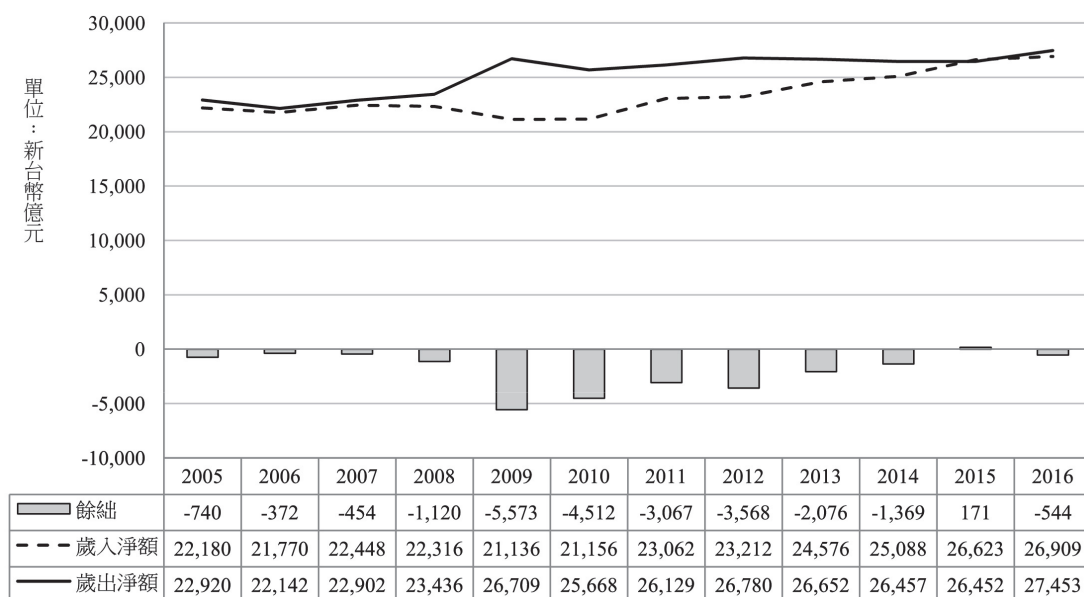
壹、前言

一、我國近年財政狀況

依我國各級政府(包含中央及地方政府)2005 年至 2014 年財政狀況顯示，近年各級政府財政收支嚴重失衡，其中 2009 年受全球金融海嘯影響，國內景氣衰退，加上政府試圖透過財政支出及減稅措施提振經濟，致該年度赤字達新臺幣(下同)5,573 億元(游麗君，2016)。

政府持續推動各項振興經濟方案下，2010 年起我國景氣有復甦跡象，惟歲入無法大幅增加，加上社會福利及法定義務支出等經費仍高，2010 年至 2014 年間每年仍有數千億元財政缺口。

各級政府 2005 年至 2016 年歲入歲出變化及相關資料列於圖 1。



註：1.歲入淨額不含公債及賒借收入、移用以前年度歲計賸餘；歲出淨額不含債務還本支出。

2.本圖依財政部統計資料庫 2005 年至 2016 年各級政府歲入歲出淨額資料重新繪製。

圖 1 各級政府 2005 年至 2016 年歲入、歲出及餘絀

另依 2016 年財政統計年報有關各國租稅負擔率資料顯示，2014 年我國租稅負擔率約 12.3%，與世界主要國家如美國 19.7%、德國 22.6%、法國 28.5%、南韓 18.0%、新加坡 13.7%相比，我國租稅負擔率顯較為低。凌忠嫻(2013)研究指

出，由於我國整體租稅負擔率偏低，影響歲入來源穩健度，使財政政策運用空間受限制。

綜上所述，我國財政狀況受全球景氣及政府實施各項振興經濟方案影響，加以租稅負擔率偏低，財政收支長年差短。因此，如何改善財政失衡是政府當前面臨重要議題。

二、我國政府收入來源

經查詢財政部統計資料庫 2016 年各級政府歲入淨額資料，歲入淨額以稅課收入為主，約占整體歲入之 80%，其次為營業盈餘及事業收入(包括營業基金盈餘繳庫、非營業特種基金贖餘繳庫及投資收益等)，約占歲入之 9%。由此可知，我國財政收入除稅課收入，公營事業盈餘繳庫、政府投資民營事業獲配股息紅利及辦理釋股收入部分，亦為政府重要收入來源。

為因應經濟發展與社會安全所需，我國政府歷年來循預算法及其他相關法令規定，設立各類特種基金。關於特種基金運用原則，中央政府特種基金管理準則第 3 條已明文訂定，如營業基金應以企業化經營為原則，提升營運績效，除獨占性或依政策設置者以追求合理盈餘為目標外，應以追求最高盈餘為目標；其他特種基金除應達成基金設置目的外，以追求最高效益為原則。

另依中央政府特種基金參加民營事業投資管理要點第 5 點規定，各基金投資前應檢具投資計畫，報請主管機關審核後，再循預算程序辦理，顯示政府為提升各類特種基金資源運用效率，對基金整體運用已有原則性規範，且要求各基金在參與投資民營事業前，須就投資目的及效益進行事前評估，並在投資後加強監督管理，以維護公股權益。

我國稅課收入除綜合所得稅，營利事業所得稅(下稱營所稅)亦為重要收入來源。經查詢財政部統計資料庫，2016 年營所稅實際徵得約 5,104 億元，僅占國內生產毛額 171,187 億元(中華民國統計資訊網國民所得及經濟成長統計資料庫)之 3.0%，顯示我國企業租稅負擔偏低。探究其原因包括我國營所稅稅率較低及企業享有各項租稅優惠，企業進行租稅規劃及從事避稅活動，都會減少企業應納稅負，降低租稅負擔率。

政府自公營事業與投資民營事業取得之收入，除此等事業繳納之稅負，公營事業盈餘繳庫、政府轉投資民營事業獲配股息及釋股收入等，也是政府重要財源。政府投資營利事業收入主要受政府持股比率與稅率影響，當政府持股比率高於稅率時，代表來自稅後分配之收入較多；反之，政府透過稅收收入較多。由上述分析可知，政府為極大化投資收入，對持股比率較高之企業，傾向鼓勵經理人極大化企業營運賸餘。

企業普遍採用獎酬計畫激勵經理人提高績效，又經理人獎酬主要依賴企業經營成果，例如稅後盈餘等，因此透過租稅規避可提高企業營運賸餘。然而，企業透過租稅規避取得之財富，是否會全部移轉給政府，涉及公司治理，尤其國營企業承擔較高道德規範，一旦規避租稅行為被公布，易遭受外界批評。由前述可知，政府轉投資事業之避稅行為與政府持股及治理有高度關聯性，且受到許多因素影響。

過去探討政府股權之研究，主要分析其與公司價值間關係。Sun, Tong and Tong (2002)發現政府股權與公司價值呈倒 U 型關係，主要原因為政府股權過多可能會干預企業經營，政府股權過少表示該企業未受政府支持。Li, Liu and Ni (2014)則指出，中國大陸於 2005 年實施股權分置改革，允許原本非流通股份可在市場進行交易，加強企業避稅與公司價值間之正向關係。

整理過去文獻可知，政府持股與公司價值間存在特定關聯性。因此，政府是否會追求所投資公司之價值成長，以便未來有更多盈餘繳庫、股息或釋股收入來增加國庫收入，傾向不干預企業避稅，甚至採用稅後盈餘作為經理人績效獎酬，鼓勵經理人從事避稅活動；或者政府會扮演監督管理角色，以法令遵循為前提，限制企業從事租稅規避行為，政府可以透過課稅取得稅收。本文以臺灣公開發行以上公司為樣本，探討政府持股與企業避稅之關係，作為政府未來資金運用及參與轉投資事業經營管理參考。

貳、文獻回顧

一、租稅規避

Dyreng, Hanlon and Maydew (2008)指出稅法中有許多允許或鼓勵企業降低

稅負規定，認為避稅不代表企業有從事不合宜租稅安排。Hanlon and Heitzman(2010)延伸 Dyreng et al. (2008)對租稅規避看法，將廣義租稅規避稱為任何能夠降低外顯稅負(explicit taxes)之行為，因此，不論是依稅法享有之租稅減免，或是透過遊說獲取之租稅利益，均視為租稅規避。本文的租稅規避採 Hanlon and Heitzman(2010)定義。

二、政府持股與租稅規避

過去探討政府持股之研究多著重其與公司價值間關係，較少探討政府持股與企業避稅之關聯性。目前關於政府持股與企業避稅之研究，多採中國大陸或東南亞地區股權較為集中企業為研究對象，並從控制股東型態觀點切入，實證研究結果尚未有一致性結論。

Salihu, Obid and Annuar(2014)以富時大馬指數(FTSE Bursa Malaysia Index)前 100 大公司為研究對象，檢視 2009 年至 2011 年 63 家與馬來西亞政府有關(該研究定義為政府持股超過 5%)上市公司避稅程度。實證結果顯示，無論是透過定量或質性分析，均無足夠證據支持政府持股與企業避稅存在任何關係。該研究推測此結果可能是與馬來西亞政府有關企業，在租稅規劃上採取較複雜之交易結構，致難以判斷該企業是否有進行避稅。

Zeng (2011)以 1998 年至 2008 年間 758 家中國大陸上市公司為樣本，實證發現當企業股權集中度愈高，其有效稅率愈低，係因大股東有誘因去遊說政府給予相關租稅優惠。該研究亦指出，相較最大股東為民營事業者，若最大股東為中央或地方政府之企業其有效稅率較高。推測由政府主導企業除追求利潤極大化，也會追求社會及政治等目標。因此，最大股東係影響企業避稅策略重要因素。

Zhang, Li and Jian(2012)則針對 2007 年到 2009 年中國大陸年銷售收入超過 50 萬人民幣之企業進行迴歸分析(該研究認為若企業銷售收入低於此金額，其經濟意義較不顯著，且對財務報表品質存有疑慮)。該研究結果顯示，國有企業避稅程度較非國有企業低，主要理由包括政府目標為極大化社會福利，而非提升企業價值；國有企業經營團隊多由政府指派，團隊成員在有限任期內會盡力配

合政府政策，協助政府達成既定社會目標。

Ding, Zhang and Zhang(2007)發現中國大陸企業股權結構與盈餘管理間呈倒 U 型關係。該研究說明股權集中度較低時，代理成本較高，大股東傾向進行盈餘管理獲取利益，可能會侵害小股東權益。但是當股權集中度超過某一水準時(約 55%)，大股東實際控制企業營運活動，為保持企業未來穩定之營收成長，大股東可能會減少盈餘管理活動，不會刻意追求短期利潤極大化。Ding et al. (2007)另提及股權集中雖可緩解控制股東與小股東間代理問題，惟政府與股東間也可能存在其他代理問題，故該研究認為國有企業相較民營企業，更會從事盈餘管理活動且侵害小股東權益之情形將更加嚴重。

Bradshaw, Liao and Ma(2016)採用中國大陸資料分析，發現國有企業有效稅率相對非國有企業較高。原因為國有企業繳納稅負對政府而言如同股利分派，故政府可直接受益於較高之有效稅率，國有企業經理人會做出有利於政府之租稅決策。然而，國有企業經理人雖負責企業營運管理，惟經理人最終人事任命權仍由政府掌控，因此，Bradshaw et al. (2016)另一項測試也發現國有企業經理人之晉升機會，與其所管理國有企業之有效稅率呈顯著正相關，該結果支持經理人晉升機會與經理人租稅決策間存在一定關係。

Li et al. (2014)則指出中國大陸實施股權分置改革前，控制股東只能藉由現金分派或關係人交易獲取利益，改革後允許以前的非流通股可自由流通，控制股東可按市場價格買賣股票，獲取資本利益。該研究另發現，控制股東可在股票市場進行交易，因此會更關心股價，嘗試創造企業價值，而租稅規避提升企業價值有利於股東，故股權分置改革後國有企業會更積極從事避稅活動。

依據過去文獻可知，政府股權對企業避稅之影響雖無一致性結果，但政府股權與企業避稅行為存在特定關係。據此本研究提出假說 1 為：

假說 1：其他條件不變下，企業避稅行為會受政府持股比率影響。

三、代表政府董監事席次與租稅規避

過去有關租稅方面之研究，主要分析法人董監事席次比率對企業避稅行為之影響，較少探討政府派任董監事對租稅規避之影響。

目前我國對政府派任之董事及監察人代表，已有相關法令規範，如「行政院國家發展基金管理會參與投資業股權代表遴選管理及考核要點」第 4 點及第 6 點，敘明為加強股權代表對投資事業經營績效之監督功能，該基金投資事業之股權代表應依有關法規及合約行使職權，嚴守該基金及主管機關之指示，適時向投資事業提出主張，不得有違反法令情事發生。

「審計機關審核公私合營事業辦法」第 8 條規定，審計機關對各公私合營事業之經營，如發現有違背法令，不符原投資目的、效能過低或公股代表未盡職責等情事，應通知主管機關妥適處理，其情節重大者，並應報告監察院。

「國營事業管理法」第 3 條提及，政府資本未超過 50%，但由政府指派公股代表擔任董事長或總經理者，立法院得要求該公司董事長或總經理至立法院報告股東大會通過之預算及營運狀況，並有備詢義務。

魏好珊、邱敬賢與黃淑惠(2015)透過臺灣股票市場實證研究發現，當代表政府董監事席次比例愈高，企業較不會進行避稅活動，主要係因藉由政府力量促使企業揭露更多資訊，經營團隊不易隱匿不法行為。

由前述法令及過去文獻可知，政府派任之董監事除應加強監督各事業及其轉投資事業經營績效，亦有要求投資事業遵循相關法令之義務及責任。本文檢視臺灣公開發行以上公司之避稅行為是否受政府(包含公股及泛公股企業)取得董監事席次多寡影響，本文提出假說 2 為：

假說 2：其他條件不變下，企業避稅行為會受代表政府董監事席次比例影響。

四、控制股東型態與雙權偏離

(一) 控制股東型態

本文前提及 Zeng (2011)實證分析結果，可知控制股東角色為影響企業避稅之重要因素。

Li et al. (2014)指出除美國、英國等少數國家，許多位於東亞、歐洲地區之企業，其股權集中程度相當高(Claessens, Djankov and Lang, 2000; Faccio and Lang, 2002)。當企業有大股東或控制股東存在，經理人必須將此等股東利益納入決策考量。因此，會發生控制股東及小股東間之代理問題。

La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer(1999)以 27 個富裕國家(含阿根廷、澳洲、加拿大、香港、愛爾蘭、日本、紐西蘭、挪威、新加坡、西班牙、英國、美國、奧地利、比利時、丹麥、芬蘭、法國、德國、希臘、以色列、義大利、南韓、墨西哥、荷蘭、葡萄牙、瑞典及瑞士等)共 691 家企業為分析對象，發現大多數存在最終控制股東之企業，該控制股東通常為政府或家族，常以金字塔結構、交叉持股方式控制及參與公司經營管理，出現控制股東之股份控制權(voting rights)與現金流量權(cash flow rights)有偏離情況。

Claessens et al. (2000)研究東亞 9 個國家(臺灣、日本、南韓、香港、印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡及泰國)共 2,980 家企業，以持有 20%以上股份控制權為依據判斷是否為控制股東。根據此定義，我國約有 48%之企業由家族控制。

(一) 雙權偏離

過去文獻指出，股權高度分散會導致所有權與經營權分離，經理人很可能為自身利益犧牲股東權益，故經理人與股東間有代理問題(Jensen and Meckling, 1976)。另一方面，當股權結構較為集中時，控制股東不但擁有控制權，也能掌握經營權，或可能影響經理人犧牲小股東權益，做出對控制股東有利之選擇，出現控制股東與小股東間代理問題(Shleifer and Vishny, 1997)。

有關雙權偏離與租稅規避之研究，McGuire, Wang and Wilson (2014) 發現具雙重股權結構企業，當雙權偏離程度越高，避稅程度越低。該文獻進一步指出，當雙權偏離程度越高，企業經理人越可能透過避稅從中獲取利益，即便未能成功避稅，其所須承擔風險也較低。惟 McGuire et al. (2014) 探討之雙權偏離成因，係該企業發行 1 股擁有 10 投票權之股票所致，與控制股東以金字塔結構或交叉持股方式控制公司，造成股份控制權與現金流量權偏離的情況有所差異。¹

朱祥霖 (2012) 以 2009 年及 2010 年我國 39 家於財報中有揭露課稅所得之上市公司為研究對象，探討公司治理對避稅行為之影響為何。該作者推論，當公司具有控制股東代理問題且治理機制不佳時，控制股東愈可能藉避稅活動挪

¹ Gompers, Ishii 與 Metrick (2010) 指出部分上市公司會發行雙重股權之股票，包括每股 1 投票權之低投票權股票(inferior class of stock)，及 1 股 10 投票權之高投票權股票(superior class stock)。

用公司資源。實證發現，控制股東盈餘席次偏離程度與財稅差異呈負向關係，顯示當公司治理機制愈佳，愈能有效抑制避稅活動。

翁敏 (2015)為檢驗控制權(包含股份控制權及席次控制權)及盈餘分配權偏離與租稅規避間之關係，以 2005 年至 2014 年我國上市櫃公司為樣本進行迴歸分析，發現當控制股東擁有之股份控制權大於盈餘分配權時，控制股東考量一旦避稅失敗無須承擔相當損害，故較易從事避稅活動，進而侵害小股東權益；另一方面，當控制股東擁有席次控制權與盈餘分配權之偏離程度愈大，控制股東愈不會進行避稅，該作者推測，由於公司須完整揭露董事及監察人名單，使其他股東更能掌握公司相關決策資訊，此時公司董事及監察人為免損害自身信譽，會減少有關避稅決策。

本文延伸假說 1 及假說 2，加入雙權偏離概念，探討由公股主導之企業避稅行為是否受股份控制權與盈餘分配權偏離程度影響，或受席次控制權與盈餘分配權偏離程度影響，提出假說 3-1 及假說 3-2 如下：

假說 3-1：其他條件不變下，由公股主導之企業，其避稅行為會受股份盈餘偏離程度影響。

假說 3-2：其他條件不變下，由公股主導之企業，其避稅行為會受席次盈餘偏離程度影響。

叁、研究方法

一、樣本資料來源與篩選過程

本文使用之財務及公司治理資料來自「台灣經濟新報資料庫(Taiwan Economic Journal, TEJ)」，以公開發行以上公司(含上市、上櫃、興櫃及公開發行)為樣本，樣本資料期間為 2005 年至 2014 年。

本文樣本財務資料取自「TEJ Finance DB 資料庫」，公司治理資料則取自「台灣公司治理指標(Taiwan Corporate Governance Index, TCGI)－股權結構資料庫」。代表政府董監事席次統計資料，係本文自行蒐集整理。由於金融保險業性質特殊，故不在本文樣本範圍內。臺灣存託憑證(Taiwan Depositary Receipt, TDR)是國外上市公司來臺發行存託憑證，F 股則是國外公司來臺第一上市櫃股

票，此 2 者皆是依外國法律規定設立登記之國外公司，營所稅之課稅管轄權不屬於我國，故本文亦排除發行 TDR 及 F 股之企業。

本文先擷取 2005 年至 2014 年公開發行以上公司(不含金融保險業、TDR 及 F 股)共 18,176 筆樣本數，再刪除包括：(1)稅前淨利為負之樣本，計 4,192 筆；(2)所得稅費用為負之樣本，計 918 筆；(3)有效稅率大於 1 或小於 0 之樣本，計 1,305 筆；(4)缺漏變數之樣本，計 1,087 筆。最後納入迴歸之樣本數為 10,674 筆。

二、避稅衡量指標

本文採用 2 種避稅衡量指標，分別為有效稅率與財稅差異(book-tax difference)，說明如下：

(一) 有效稅率(GAAP ETR)

本文研究參考 Dyreng et al. (2008)、Chen, Chen, Cheng and Shevlin(2010)文獻關於有效稅率定義及計算方法，以所得稅費用除以繼續營業部門稅前純益衡量。計算有效稅率方式如下：

$$GAAP\ ETR = \frac{\text{所得稅費用}}{\text{繼續營業部門稅前純益}}$$

(二) 現金有效稅率(Cash ETR)

所得稅費用包括當期所得稅費用及遞延所得稅費用，其中遞延所得稅費用(利益)係指企業未來將支付(退還)稅項，例如企業報稅時，採加速折舊法將產生應課稅之暫時性差異，可降低當期所得稅費用，提高遞延所得稅費用。因此，如僅以有效稅率作為避稅指標，無法有效捕捉產生暫時性差異之避稅行為(Hanlon and Heitzman, 2010)；若改以現金支付所得稅作為分子計算有效稅率，應能有效捕捉企業實際支付稅金，且排除企業利用遞延稅負之影響。參考 Chen et al. (2010)計算現金有效稅率方式如下：

$$Cash\ ETR = \frac{\text{當期支付所得稅}}{\text{繼續營業部門稅前純益}}$$

(三) 永久性財稅差異(P_BTD)

由於會計準則與稅法規定不同，導致企業會計所得與課稅所得不一致，產

生財稅差異，原因除會計準則與稅法規定不同，企業從事租稅規劃(Manzon and Plesko, 2002)或進行盈餘管理(Phillips, Pincus and Rego, 2003)，也會造成財稅差異。本文參考 Manzon and Plesko(2002)計算財稅差異方式如下：

$$BT D = \frac{\text{繼續營業部門稅前純益} - \text{推估課稅所得}}{\text{期初總資產}}$$

$$\text{其中，推估課稅所得} = \frac{\text{當期所得稅費用}}{\text{當期法定稅率}}$$

由前述可知，造成財稅差異原因包括會計準則與稅法規定不同，或企業從事租稅規劃及盈餘管理，如僅以財稅差異作為避稅衡量指標，可能無法有效捕捉企業之避稅行為。

財稅差異區分為暫時性財稅差異(temporary book-tax difference)與永久性財稅差異(permanent book-tax difference)。其中暫時性財稅差異將產生遞延所得稅，其差異會在未來年度迴轉；永久性財稅差異僅影響當期課稅所得，不會產生未來應課稅金額，故多數企業透過永久性財稅差異規避稅負。

本文參考 Khurana and Moser(2013)計算永久性財稅差異方式，以財稅差異減除暫時性財稅差異：

$$P_BT D = \frac{\text{繼續營業部門稅前純益} - \text{推估課稅所得} - \text{暫時性財稅差異}}{\text{期初總資產}}$$

$$\text{其中，暫時性財稅差異} = \frac{\text{遞延所得稅費用}}{\text{當期法定稅率}}$$

(四) 贖餘財稅差異(R_BT D)

除永久性財稅差異，過去有關避稅研究亦經常使用剩餘財稅差異作為衡量指標。如前所述，企業從事租稅規劃或盈餘管理都可能造成財稅差異，故 Desai and Dharmapala(2006)進一步將總應計數對財稅差異進行迴歸，得到 $\mu_i + \varepsilon_{i,t}$ ，此即贖餘財稅差異，可作為避稅行為之衡量指標。本文參照 Desai and Dharmapala(2006)計算贖餘財稅差異方式如下：

$$BT_{i,t} = \beta_1 TA_{i,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t}$$

其中， $BT_{i,t}$ 為總財稅差異； $TA_{i,t}$ 為 i 公司在第 t 年總應計數，為繼續營業部

門純益減除來自營運活動之現金流量； μ_i 為 i 公司在樣本期間之殘差平均； $\varepsilon_{i,t}$ 為 i 公司在第 t 年誤差項。

三、雙權偏離衡量指標

以下簡述控制權(股份控制權、席次控制權)及盈餘分配權之計算方式，再說明雙權偏離衡量指標及其指標意義：

(一) 股份控制權

Claessens et al. (2000) 和 La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer and Vishny (2002) 分別針對股份控制權提出不同計算方式。Claessens et al. (2000) 認為，股份控制權應由最終控制者²直接持股率加上各控制鏈最小值；La Porta et al. (2002) 則認為股份控制權係最終控制者直接持股率與各控制鏈最末端持股率之合計。本文以 TEJ 資料庫資料，採 La Porta et al. (2002) 方式計算股份控制權。

(二) 盈餘分配權

許崇源、李怡宗、林宛瑩與鄭桂蕙 (2003) 指出，企業未必以現金方式發放股利，故現金流量權實質上應稱為盈餘分配權，計算方式為最終控制者直接盈餘分配權加上各控制鏈持股率之乘積。

(三) 席次控制權

為最終控制者掌握董監事席次占全部董監事席次比率。許崇源等 (2003) 認為董事負責企業重要事務之決策，監察人負責事務之監督，均為公司治理重要角色，故將董監事納入最終控制者觀點，建立席次控制權。

(四) 雙權偏離衡量指標

參考林宛瑩與許崇源 (2008) 建議，以股份、席次控制權與盈餘分配權偏離比(將股份控制權、席次控制權各除以盈餘分配權)作為雙權偏離衡量指標。

當股份盈餘偏離比及席次盈餘偏離比愈大時，代表控制股東雖擁有高度控制力，惟由投資事業獲配盈餘並不多，林宛瑩與許崇源 (2008) 指出，此時控制股東經營誘因降低，對公司監督管理較為薄弱，控制股東可能有誘因謀取私人

² 林宛瑩與許崇源(2008) 將最終控制者定義為對企業經營管理與資源分配具最終決策權力者，一般來說，除最大股東，董事長、總經理及其家族成員等均屬之。

利益，侵害小股東權益。

四、研究模型

為檢驗政府持股、董監事席次比率及由公股主導之企業相較於家族主導之企業其股份盈餘偏離程度及席次盈餘偏離程度高低對企業避稅行為之影響，本文建立迴歸模型如下：

$$\begin{aligned}
 TaxAvoid_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 GOVSH_{i,t} + \beta_2 GOVBD_{i,t} + \beta_3 GOV_{i,t} + \beta_4 CROP_{i,t} + \beta_5 MGR_{i,t} \\
 & + \beta_6 DEV_{VTCF_{i,t}} + \beta_7 GOV_{i,t} \times DEV_{VTCF_{i,t}} + \beta_8 DEV_{STCF_{i,t}} + \beta_9 GOV_{i,t} \\
 & \times DEV_{STCF_{i,t}} + \sum Ctrl_{i,t} + YearDummies \\
 & + IndDummies + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}$$

其中：

$TaxAvoid_{i,t}$	=	包含有效稅率、現金有效稅率、剩餘財稅差異及永久性財稅差異等 4 項避稅衡量指標
$GOVSH_{i,t}$	=	政府持股比率
$GOVBD_{i,t}$	=	代表政府董監事席次比率
$GOV_{i,t}$	=	為公股主導虛擬變數。若最終控制者為政府設為 1，否則為 0。
$CROP_{i,t}$	=	為共治型態虛擬變數。若最終控制者由 2 個以上團體(可能是政府或家族)組成者設為 1，否則為 0。
$MGR_{i,t}$	=	為專業經理人治理虛擬變數。若該企業重大政策由經理人主導者設為 1，否則為 0。
$DEV_{VTCF_{i,t}}$	=	股份盈餘偏離倍數
$GOV_{i,t} \times DEV_{VTCF_{i,t}}$	=	公股主導與股份盈餘偏離倍數之交乘項
$DEV_{STCF_{i,t}}$	=	席次盈餘偏離倍數
$GOV_{i,t} \times DEV_{STCF_{i,t}}$	=	公股主導與席次盈餘偏離倍數之交乘項
$\sum Ctrl_{i,t}$	=	其他影響租稅規避之控制變數。包括法人持股比率、法人董監事席次比率、規模、研發費用比、資本密集度、無形資產比、現金持有比、長期負債比、資產報酬率、投資收益比、裁決性應計數、虧損扣抵。

<i>YearDummies</i>	=	年度虛擬變數
<i>IndDummies</i>	=	產業虛擬變數
$\varepsilon_{i,t}$	=	誤差項

(一) 政府持股比例($GOVSH_{i,t}$)

本文研究有關政府持股比率資料，取自 TEJ 資料庫本國政府機構持股比率，計算方式為本國政府機構持股數除以公司流通在外股數。

(二) 公股代表董監事席次比例($GOVBD_{i,t}$)

為政府(含公股及泛公股)董監事席次除以企業全部董監事席次。關於代表政府董監事席次資料，係本文依各企業於公開資訊觀測站登載之董監事及其代表之法人，輔以審計部每年度中央政府總決算審核報告等資料統計而得。

有關代表政府董監事席次資料包含代表公股及泛公股企業，擔任轉投資事業董監事之資訊。過去文獻並未對泛公股企業有一致性定義。對此，本文先按「公營事業移轉民營條例」第 3 條規定將公營事業排除，再依國際會計準則(International Accounting Standards, IAS)第 28 號所提具重大影響之投資形式，以辨認政府對該投資公司是否有重大影響力。³最後，參考葉銀華(2016)於「泛公股企業之治理機制」定義泛公股企業，作為本文判斷是否屬泛公股企業依據：1.政府持有該企業 20%以上股份，未達 50%者；或政府持股未達 20%，但具重大影響力者；2.政府掌握該企業半數以上董監事席次；3.政府對該企業之董事長、總經理或高階主管具有人事指派權。

(三) 控制股東型態

TEJ 資料庫透過各企業董事會組成、股東結構等資訊確認每家企業之最終控制者，接著將最終控制者相同之企業歸屬在同一集團，再依集團控制型態分成 4 種類型(李冠皓與黃培琳，2010)。集團控制型態定義如表 1。

³ 國際會計準則第 28 號內容提及投資者若持有被投資者 20%以上之表決權時，則推定投資者具重大影響。重大影響通常以一種或多種方式證明：1. 在被投資者之董事會或類似治理單位擁有席次者；2. 參與政策制訂過程，包括參與股利或其他分配案之決策；3. 投資者與被投資者間有重大交易；4. 管理者之互換；5. 重要技術資訊之提供。

表 1 集團控制型態定義

集團控制型態	定義
公股主導	最終控制者為中央政府或地方政府。
共治型態	最終控制者由 2 個以上團體(可能是政府或家族)組成,且這些個別團體無法單方面主導企業營運及重要決策,須與其他團體合作。
專業經理人治理	企業無明顯大股東,或大股東不直接參與公司營運及決策,而由經理人主導。
單一家族主導	最終控制者由具有相同利益及目標之自然人所組成,彼此間具有親屬關係。

註：台灣經濟新報資料庫台灣公司治理指標(TCGI)股權結構集團組成資料。

表 2 為集團控制型態樣本分布情形。依該表所示,樣本最多為單一家族主導者,計有 6,350 筆,約占全部樣本 59.49%,代表公司有長榮航空公司等;為公股主導者,計有 329 筆,占全部樣本之 3.08%,代表公司包括臺灣菸酒公司等。

為將此 4 種控制型態納入迴歸模型分析,以單一家族主導為參考組,並針對其他 3 組控制型態建立虛擬變項。相對迴歸係數衡量各組(公股主導、共治型態及專業經理人治理)與參考組(單一家族主導)對企業避稅影響之差異。

表 2 集團控制型態樣本分布

集團控制型態	樣本數	樣本比率	代表公司
公股主導	329	3.08%	臺灣菸酒公司、中國鋼鐵公司
共治型態	1,366	12.80%	臺灣神隆公司、東元電機公司
專業經理人治理	2,629	24.63%	臺灣積體電路製造公司、華碩電腦公司
單一家族主導	6,350	59.49%	長榮航空公司、裕隆汽車公司
合計	10,674	100%	

(四) 股份盈餘偏離倍數($DEV_VTCF_{i,t}$)

為股份控制權除以盈餘分配權。林宛瑩與許崇源(2008)認為股份控制權大於

盈餘分配權時，控制股東愈有動機侵占小股東財富。本文預期股份盈餘偏離倍數愈大，企業避稅程度愈高。

(五) 席次盈餘偏離倍數($DEV_STCF_{i,t}$)

為席次控制權除以盈餘分配權。林宛瑩與許崇源(2008)研究指出，當席次控制權大於盈餘分配權時，控制股東較無誘因經營事業，公司治理機制將產生問題，可能引發自利行為侵害小股東權益。依此本文預期席次盈餘偏離倍數愈大，企業避稅程度愈高。

本文加入公股主導與股份盈餘偏離倍數交乘項($GOV_{i,t} \times DEV_VTCF_{i,t}$)及公股主導與席次盈餘偏離倍數交乘項($GOV_{i,t} \times DEV_STCF_{i,t}$)，來檢視雙權偏離程度對企業避稅行為之影響。本文預期，當雙權偏離程度愈大，控制股東愈可能攫取避稅行為所移轉財富。

(六) 其他影響租稅規避之控制變數

法人持股比率為法人(不含政府)持股數除以公司流通在外股數；法人董監事席次比率為法人(不含政府)取得之董監事席次除以公司全部董監事席次； \ln 總資產為總資產取自然對數；研發費用比為研究發展費用除以銷貨淨額；資本密集度為不動產、廠房及設備除以期初總資產；無形資產比為無形資產除以期初總資產；現金持有比為現金及約當現金除以期初總資產；長期負債比為長期負債除以期初總資產；資產報酬率計算方式為(繼續營業部門稅前純益－非常項目－累計影響數) / 期初總資產；投資收益比為依權益法認列之投資收益及損失除以期初總資產；裁決性應計數採 Dechow et al.(1995)發展 Modified Jones Model 計算⁴；企業有虧損扣抵餘額者設為 1，否則為 0。

⁴ 修正 Jones 模型(modified Jones Model)分為兩階段計算。首先，以橫斷面資料分年度—產業估計 $\frac{Tacc_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$ ，其中 $Tacc_{i,t}$ 為總應計數， $\Delta Sales$ 為營業收入淨額變動， $PPE_{i,t}$ 為不動產、廠房與設備， $Asset_{i,t-1}$ 為期初總資產；然後，以第一階段估計的 $\hat{\alpha}_1$ 、 $\hat{\alpha}_2$ 與 $\hat{\alpha}_3$ 代入 $DA_{i,t} = \frac{Tacc_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} - [\hat{\alpha}_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \hat{\alpha}_2 \frac{\Delta Sales_{i,t} - \Delta AR_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \hat{\alpha}_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}}]$ ，其中， $\Delta AR_{i,t}$ 為應收帳款淨額變動數，即可計算裁決性應計數($DA_{i,t}$)。

肆、實證結果

一、敘述統計

相關變數敘述統計量列於表 3。依表 3 所示，有效稅率與現金有效稅率平均值分別為 16.78%及 13.68%，均低於我國營所稅稅率 25%及 17%(自 2010 年起法定稅率由 25%降至 17%)；賸餘財稅差異與永久性財稅差異平均值則分別為 0.0257 及 0.0268，代表樣本公司之課稅所得低於會計所得，隱含企業可能進行避稅。

解釋變數方面，由表 3 可知，政府平均持股比率約 1.03%，代表政府董監事席次比率平均為 1.75%。本文約有 3.08%樣本係由公股主導，屬於共治型態者約 12.80%，由專業經理人治理者約 24.63%。股份盈餘偏離倍數平均值為 1.8536，席次盈餘偏離倍數為 4.4829，顯示席次盈餘偏離程度較大。

控制變數方面，法人持股比率與法人董監事席次比率平均值分別為 41.49%及 32.51%，總資產取自然對數之平均值為 15.0397，研發費用平均占銷貨淨額 2.97%，企業現金持有約占資產 15.25%，資產報酬率平均約 10.72%，且大約 17.52%企業可能申請適用營所稅虧損扣抵規定。

表 3 敘述統計

	單位	樣本數	平均值	標準差	最小值	最大值
被解釋變數						
有效稅率	%	10,674	0.1678	0.1195	0.0000	0.9992
現金有效稅率	%	10,674	0.1368	0.1463	0.0000	0.9962
剩餘財稅差異	除以期初 總資產	10,674	0.0257	0.0723	-0.1625	0.3799
永久性財稅差異	除以期初 總資產	10,674	0.0268	0.0561	-0.0815	0.3067
解釋變數						
政府持股比率	%	10,674	0.0103	0.0473	0.0000	0.3597
代表政府董監事席次比率	%	10,674	0.0175	0.0878	0.0000	0.6250
公股主導	虛擬變數	10,674	0.0308	0.1728	0.0000	1.0000
共治型態	虛擬變數	10,674	0.1280	0.3341	0.0000	1.0000

專業經理人治理	虛擬變數	10,674	0.2463	0.4309	0.0000	1.0000
股份盈餘偏離倍數	倍	10,674	1.8536	2.5748	1.0000	19.6100
公股主導×股份盈餘偏離倍數	-	10,674	0.0534	0.4046	0.0000	10.4200
席次盈餘偏離倍數	倍	10,674	4.4829	9.0354	0.4200	71.7900
公股主導×席次盈餘偏離倍數	-	10,674	0.0703	0.5087	0.0000	10.9800
控制變數						
法人持股比率	%	10,674	0.4149	0.2541	0.0101	1.0000
法人董監事席次比率	%	10,674	0.3251	0.2910	0.0000	1.0000
規模	總資產取 自然對數	10,674	15.0397	1.3298	12.2111	19.2935
研發費用比	除以銷貨 淨額	10,674	0.0297	0.0468	0.0000	0.2605
資本密集度	除以期初 總資產	10,674	0.2329	0.2026	0.0005	0.9333
無形資產比	除以期初 總資產	10,674	0.0188	0.1003	0.0000	0.7986
現金持有比	除以期初 總資產	10,674	0.1525	0.1661	0.0020	0.9359
長期負債比	除以期初 總資產	10,674	0.0711	0.1087	0.0000	0.5599
資產報酬率	除以期初 總資產	10,674	0.1072	0.0885	0.0035	0.5535
投資收益比	除以期初 總資產	10,674	0.0165	0.0391	-0.0527	0.2053
裁決性應計數	除以期初 總資產	10,674	0.0072	0.1021	-0.3051	0.4348
虧損扣抵	虛擬變數	10,674	0.1752	0.3801	0.0000	1.0000

註：為避免極端值影響迴歸結果，本文針對剩餘財稅差異、永久性財稅差異、各解釋變數及控制變數資料中，有小於第 1 個百分位數或大於第 99 個百分位數之值，採 Winsorized 方式處理。

表 4 為本文樣本年度分布，與各年度政府平均持股及持有董監事席次比率情形。有關樣本年度分布情形方面，除 2008 年及 2009 年受全球金融海嘯影響，致部分公司下市或撤銷公開發行外，整體而言，本文樣本數大致隨年度遞增。其中有政府持股之樣本數為 2,239 筆，約占全部 10,674 個樣本數之 1/5，平均持股約 4.90%。

此外，有鑑於國內企業多為家族企業，公司董事及監察人彼此多為關係人或由同一法人所指派，導致監察人缺乏獨立性且不易有效發揮其職權⁵，我國於2007年增修證券交易法第26條之3，關於政府或法人為公開發行公司之股東，除經主管機關核准者，不得由其代表人同時當選或擔任公司董事及監察人，以強化董事會及監察人獨立性。因此，在有代表政府董監事席次之樣本，政府平均持有董監事席次比率於2007年後逐漸降低，並在往後年度維持在30%左右。惟可能僅為帳上數字之增減變化，實務上政府或其他法人仍會研析轉投資事業股權結構，依股權比率與其他股東協商分配董監事席次，例如透過修訂公司章程調整全體董監事席次，或爭取其他股東支持所推薦之自然人等方式，取得與股權比率相當之法人代表席次。

表 4 各年度政府持股及董監事席次之樣本分布

年度	樣本數	有政府持股之樣本數	政府平均持股比率*	有代表政府董監事席次之樣本數	政府平均持有董監事席次比率**
2005	864	142	6.28%	48	38.16%
2006	988	177	5.59%	54	36.06%
2007	1,062	242	4.57%	51	38.79%
2008	868	187	4.82%	43	37.05%
2009	974	183	5.15%	45	36.46%
2010	1,214	282	4.49%	60	34.28%
2011	1,124	225	5.49%	60	31.01%
2012	1,194	244	5.30%	63	31.49%
2013	1,143	265	4.38%	64	29.89%
2014	1,243	292	4.07%	63	29.59%
合計	10,674	2,239	4.90%***	551	33.88%****

註：1.*表示政府平均持股比率=有政府持股之樣本，其政府平均持股比率。

2.**表示政府平均持有董監事席次比率=有代表政府董監事席次之樣本，其政府平均持有董監事席次比率。

3.***表示政府平均持股比率，而非持股比率合計數。

4.****表示政府平均持有董監事席次比率，而非持有董監事席次比率合計數。

表 5 為本文樣本產業分布、各產業政府平均持股及公股代表董監事席次比率。樣本有 28 項產業，未包含金融保險業，樣本數最多者為電子零組件業，共

⁵ 參酌證券交易法第 26 條之 3 意旨。

1,326 筆，約占全部樣本 12.42%。

在有政府持股樣本，政府平均持股比率在 10%以上者有 7 項產業，分別為食品工業、電子工業、航運業、化學工業、生技醫療業、油電燃氣業及資訊服務業，顯示政府除投資民生消費相關事業，為掌握關鍵技術及開拓產業領域，近年也多投入包括生技醫療、科技研發等產業。

在有代表政府董監事席次樣本，政府平均持有董監事席次比率超過 50%者有 5 項產業，包括水泥工業、食品工業、塑膠工業、航運業及貿易百貨業，這些產業亦符合「公股股權管理及處分要點」第 10 點，即政府相關單位對於具公用或國防特性等事業，基於民生需求及國防安全考量，須在民營化後一定期間內留有一定公股比率，使公股代表就特定重大事項仍保有實質否決權。

表 6 為有政府持股企業與無政府持股企業之差異檢定。由該表 t 統計量可知，有政府持股之企業，其有效稅率及現金有效稅率平均值，均低於無政府持股之企業，賸餘財稅差異及永久性財稅差異平均值，則大於無政府持股之企業，顯示有政府持股之企業避稅程度較無政府持股之企業為高。

表 7 為有政府代表董監事企業與無政府代表董監事企業之差異檢定。由該表 t 統計量可知，有代表政府董監事席次之企業，其平均現金有效稅率高於無代表政府董監事席次之企業，永久性財稅差異之平均值則小於無代表政府董監事席次之企業，表示有代表政府董監事席次之企業，其避稅程度較無代表政府董監事席次之企業為低。

表 8 為公股主導企業與非公股主導企業之差異檢定。由該表 t 統計量可知，公股主導企業平均現金有效稅率高於非公股主導企業，賸餘財稅差異及永久性財稅差異之平均值皆小於非公股主導企業，顯示公股主導企業避稅程度較非公股主導企業為低。

綜上，經 t 檢定後發現，樣本中有政府持股企業避稅程度較無政府持股企業為高，推測政府轉投資係以獲利為目的，傾向不干預企業避稅行為；有代表政府董監事席次企業或由公股主導企業，其避稅程度較無代表政府董監事席次企業或非公股主導企業為低，推測當政府對轉投資事業有較高影響力、掌握更多經營決策權時，該轉投資事業避稅程度較低。

表 5 產業樣本分布

產業代碼	產業類別	總樣本數	有政府持股之樣本數	政府平均持股比率*	有代表政府董監事席次之樣本數	政府平均持有董監事席次比率**
1	水泥工業	49	24	6.18%	4	60.42%
2	食品工業	208	48	12.80%	15	52.50%
3	塑膠工業	196	45	2.33%	2	62.50%
4	紡織纖維業	295	66	1.14%	0	0.00%
5	電機機械業	622	83	1.05%	16	32.65%
6	電器電纜業	100	29	1.32%	0	0.00%
9	造紙工業	38	13	2.54%	1	27.27%
10	鋼鐵工業	268	69	5.75%	40	38.04%
11	橡膠工業	94	45	1.95%	0	0.00%
12	汽車工業	112	37	1.02%	0	0.00%
13	電子工業	153	6	21.63%	15	24.13%
14	建材營造業	534	94	2.14%	15	33.43%
15	航運業	191	85	11.30%	37	59.26%
16	觀光事業	174	23	0.92%	0	0.00%
18	貿易百貨業	175	51	7.25%	9	62.50%
20	其他業	1,094	151	9.48%	83	45.27%
21	化學工業	413	83	12.34%	47	42.22%
22	生技醫療業	511	107	10.63%	57	26.72%
23	油電燃氣業	113	64	18.85%	48	28.36%
24	半導體業	872	238	2.60%	44	13.53%
25	電腦及週邊設備業	724	170	1.53%	16	11.50%
26	光電業	657	151	2.00%	12	9.26%
27	通訊網路業	544	165	4.13%	31	35.54%
28	電子零組件業	1,326	192	2.15%	18	11.28%
29	電子通路業	299	66	1.09%	3	11.67%
30	資訊服務業	264	28	13.42%	15	38.69%
31	其他電子業	524	90	1.32%	23	16.89%
32	文化創意業	124	16	2.05%	0	0.00%
合計		10,674	2,239	4.90%***	551	33.88%****

註：1.**表示政府平均持股比率=有政府持股之樣本，其政府平均持股比率。

2.**表示政府平均持有董監事席次比率=有代表政府董監事席次之樣本，其政府平均持有董監事席次比率。

3.***表示政府平均持股比率，而非持股比率合計數。

4.****表示政府平均持有董監事席次比率，而非持有董監事席次比率合計數。

表 6 政府持股之差異檢定

	無政府持股之樣本			有政府持股之樣本			t 檢定 (t 統計量)
	樣本數	平均值	標準差	樣本數	平均值	標準差	
被解釋變數							
有效稅率	8,435	0.1755	0.1244	2,239	0.1387	0.0935	13.0466***
現金有效稅率	8,435	0.1406	0.1512	2,239	0.1224	0.1250	5.2401***
贖餘財稅差異	8,435	0.0232	0.0723	2,239	0.0353	0.0719	-7.0801***
永久性財稅差異	8,435	0.0233	0.0544	2,239	0.0397	0.0606	-12.3713***
解釋變數							
政府持股比率	8,435	0.0000	0.0000	2,239	0.0490	0.0936	-48.0989***
代表政府董監事席次比率	8,435	0.0062	0.0472	2,239	0.0600	0.1615	-26.6153***
公股主導	8,435	0.0107	0.1027	2,239	0.1067	0.3089	-24.0023***
共治型態	8,435	0.1394	0.3464	2,239	0.0849	0.2787	6.8845***
專業經理人治理	8,435	0.2401	0.4272	2,239	0.2698	0.4439	-2.8997***
股份盈餘偏離倍數	8,435	1.7846	2.3808	2,239	2.1135	3.1891	-5.3806***
席次盈餘偏離倍數	8,435	3.6556	7.0131	2,239	7.5995	13.8451	-18.6567***

註：1. ***、**、*分別代表達到統計上 1%、5%、10%之顯著水準。

2. 代表政府董監事席次包含代表公股及泛公股董監事席次。

表 7 代表政府董監事席次之差異檢定

	無代表政府董監事席次			有代表政府董監事席次			t 檢定 (t 統計量)
	樣本數	平均值	標準差	樣本數	平均值	標準差	
被解釋變數							
有效稅率	10,123	0.1676	0.1201	551	0.1714	0.1087	-0.7402
現金有效稅率	10,123	0.1362	0.1466	551	0.1489	0.1409	-1.9934**
贖餘財稅差異	10,123	0.0258	0.0729	551	0.0251	0.0617	0.2005
永久性財稅差異	10,123	0.0272	0.0568	551	0.0189	0.0404	3.3979***
解釋變數							
政府持股比率	10,123	0.0030	0.0123	551	0.1434	0.1480	-89.9180***
代表政府董監事席次比率	10,123	0.0000	0.0000	551	0.3388	0.2012	-169.6105***
公股主導	10,123	0.0007	0.0263	551	0.5844	0.4933	-116.1572***
共治型態	10,123	0.1305	0.3369	551	0.0817	0.2741	3.3425***
專業經理人治理	10,123	0.2514	0.4338	551	0.1525	0.3598	5.2566***
股份盈餘偏離倍數	10,123	1.8350	2.5535	551	2.1945	2.9206	-3.1928***
席次盈餘偏離倍數	10,123	4.3945	8.6490	551	6.1071	14.3092	-4.3364***

註：***、**、*分別代表達到統計上 1%、5%、10%之顯著水準。

表 8 公股主導之差異檢定

	非公股主導之樣本			公股主導之樣本			t 檢定 (t 統計量)
	樣本數	平均值	標準差	樣本數	平均值	標準差	
被解釋變數							
有效稅率	10,345	0.1678	0.1203	329	0.1672	0.0913	0.0844
現金有效稅率	10,345	0.1361	0.1467	329	0.1585	0.1309	-2.7255***
贖餘財稅差異	10,345	0.0260	0.0729	329	0.0158	0.0513	2.5143**
永久性財稅差異	10,345	0.0271	0.0567	329	0.0163	0.0330	3.4563***
解釋變數							
政府持股比率	10,345	0.0041	0.0191	329	0.2039	0.1497	-110.4355***
代表政府董監事席次比率	10,345	0.0033	0.0254	329	0.4638	0.1561	-222.0175***
公股主導	10,345	0.0000	0.0000	329	1.0000	0.0000	N/A
共治型態	10,345	0.1320	0.3386	329	0.0000	0.0000	7.0741***
專業經理人治理	10,345	0.2541	0.4354	329	0.0000	0.0000	10.5866***
股份盈餘偏離倍數	10,345	1.8574	2.6007	329	1.7328	1.5515	0.8641
席次盈餘偏離倍數	10,345	4.5529	9.1635	329	2.2805	1.8342	4.4950***

註：1. ***、**、*分別代表達統計上 1%、5%、10%之顯著水準。

2. N/A 代表無法檢定。

表 9 為相關係數。由該表可知，政府持股比率與有效稅率呈負相關，表示政府持股愈多，企業避稅程度愈大；代表政府董監事席次比率與贖餘財稅差異、永久性財稅差異呈負相關，表示代表政府董監事席次比率愈高，企業避稅程度愈低。此外，公股主導與現金有效稅率呈顯著正相關，並與贖餘財稅差異、永久性財稅差異呈顯著負相關，表示樣本公司最終控制者若為政府，企業避稅程度愈低。股份盈餘偏離倍數、席次盈餘偏離倍數與有效稅率、現金有效稅率呈負向關係，另與贖餘財稅差異、永久性財稅差異呈正向關係。但公股主導與席次盈餘偏離倍數之交乘項則與現金有效稅率呈顯著正相關。

表 9 相關係數

代號	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	
有效稅率	A	1.0000												
現金有效稅率	B	0.3627*	1.0000											
贖餘財稅差異	C	-0.2781*	-0.2501*	1.0000										
永久性財稅差異	D	-0.5656*	-0.2998*	0.5871*	1.0000									
政府持股比例	E	-0.0202*	0.0161*	-0.0027	-0.0174*	1.0000								
代表政府董監事 席次比率	F	0.0032	0.0227*	-0.0178*	-0.0329*	0.7836*	1.0000							
公股主導	G	-0.0008	0.0264*	-0.0243*	-0.0334*	0.7303*	0.9067*	1.0000						
共治型態	H	0.0042	0.0089	-0.0179*	-0.0309*	-0.0366*	-0.0464*	-0.0683*	1.0000					
專業經理人治理	I	-0.0048	-0.0259*	0.0412*	0.0680*	-0.0547*	-0.0832*	-0.1019*	-0.2190*	1.0000				
股份盈餘偏離倍數	J	-0.0575*	-0.0369*	0.0576*	0.0659*	0.0040	-0.0009	-0.0084	0.0012	0.1483*	1.0000			
公股主導× 股份盈餘偏離倍數	K	-0.0053	0.0121	-0.0112	-0.0084	0.3387*	0.5895*	0.7403*	-0.0506*	-0.0755*	0.0648*	1.0000		
席次盈餘偏離倍數	L	-0.0813*	-0.0656*	0.0616*	0.0932*	0.0293*	-0.0139	-0.0435*	0.0234*	0.2101*	0.7028*	-0.0136	1.0000	
公股主導× 席次盈餘偏離倍數	M	0.0013	0.0236*	-0.0148	-0.0104	0.3616*	0.6574*	0.7749*	-0.0529*	-0.0790*	0.0453*	0.9033*	-0.0112	1.0000
法人持股比例	N	-0.0591*	-0.0386*	0.0545*	0.0733*	0.0241*	0.1024*	0.0793*	-0.0141	0.0366*	0.1797*	0.0937*	0.0557*	0.0935*
法人董監事 席次比率	O	-0.0458*	-0.0535*	0.0019	0.0114	0.0070	0.0031	0.0065	0.0389*	-0.0516*	0.0830*	0.0199*	0.0295*	0.0234*
規模	P	-0.1728*	-0.0977*	0.0113	0.1253*	0.1615*	0.1081*	0.0947*	-0.0279*	-0.0046	0.1066*	0.0602*	0.2449*	0.0757*
研發費用比	Q	-0.0228*	-0.0444*	0.1555*	0.1092*	-0.0512*	-0.0711*	-0.0748*	-0.0736*	0.2391*	0.1101*	-0.0428*	0.1247*	-0.0570*
資本密集度	R	0.0106	0.0104	0.0470*	-0.0393*	0.1769*	0.2002*	0.1704*	0.0136	-0.1241*	-0.0270*	0.0904*	-0.0348*	0.1039*

註：1.此為 Pearson 相關係數。

2.*代表達到統計上 10%之顯著水準。

表 9 相關係數(續)

	代號	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
無形資產比	S	0.0690*	-0.0133	-0.0190*	-0.0696*	-0.0211*	-0.0220*	-0.0205*	-0.0524*	0.1902*	-0.0191*	-0.0165*	-0.0368*	-0.0173*
現金持有比	T	-0.0363*	-0.0177*	0.2133*	0.1750*	0.0166*	0.0033	0.0107	-0.0157	0.1481*	0.0911*	0.0341*	0.0667*	0.0062
長期負債比	U	-0.0248*	-0.0694*	-0.0314*	0.0053	-0.0058	0.0253*	-0.0009	-0.0126	0.0127	-0.0263*	-0.0054	-0.0188*	-0.0142
資產報酬率	V	-0.1566*	-0.1387*	0.4018*	0.5398*	-0.0428*	-0.0393*	-0.0295*	-0.0138	0.0664*	0.0420*	0.0147	0.0193*	0.0251*
投資收益比	W	-0.2021*	-0.2162*	0.2281*	0.3355*	-0.0068	-0.0346*	-0.0298*	-0.0015	-0.0458*	-0.0152	-0.0177*	-0.0121	-0.0138
裁決性應計數	X	-0.1347*	-0.0708*	-0.1051*	0.2129*	-0.0131	-0.0100	-0.0134	-0.0013	-0.0548*	-0.0446*	-0.0208*	-0.0395*	-0.0174*
虧損扣抵	Y	-0.0554*	-0.2847*	0.0565*	0.0172*	-0.0463*	-0.0197*	-0.0309*	-0.0113	-0.0175*	-0.0079	-0.0318*	0.0039	-0.0332*
	代號	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	
法人持股比率	N	1.0000												
法人董監事 席次比率	O	0.6203*	1.0000											
ln 總資產	P	0.2363*	0.1795*	1.0000										
研發費用比	Q	-0.1400*	-0.1853*	-0.1874*	1.0000									
資本密集度	R	0.0656*	0.0654*	-0.0240*	-0.0943*	1.0000								
無形資產比	S	0.2941*	0.2346*	-0.0090	-0.0364*	-0.0454*	1.0000							
現金持有比	T	-0.0247*	-0.1170*	-0.2759*	0.3776*	-0.1174*	-0.0635*	1.0000						
長期負債比	U	0.1523*	0.1295*	0.1879*	-0.1481*	0.2922*	0.3662*	-0.2036*	1.0000					
資產報酬率	V	0.0993*	-0.0839*	-0.0494*	0.1008*	-0.0249*	-0.0583*	0.4134*	-0.1211*	1.0000				
投資收益比	W	0.0549*	-0.0148	0.1985*	-0.0952*	-0.1992*	-0.0598*	-0.1102*	0.0057	0.3175*	1.0000			
裁決性應計數	X	-0.0228*	-0.0213*	0.0616*	-0.0460*	-0.0377*	-0.0773*	-0.1330*	0.0509*	0.1480*	0.2646*	1.0000		
虧損扣抵	Y	-0.0721*	0.0682*	-0.1287*	0.0322*	0.0325*	-0.0258*	-0.0097	0.0774*	-0.1925*	-0.0945*	0.0135	1.0000	

註：1.此為 Pearson 相關係數。

2.*代表達到統計上 10%之顯著水準。

二、迴歸結果

本文探討政府持股或代表政府董監事席次與企業避稅間之關聯性，並分析公股主導企業與雙權偏離程度對企業避稅影響。分別採用有效稅率與財稅差異衡量企業避稅程度，就政府對企業控制程度(政府持股、代表政府董監事席次及公股主導等)進行迴歸分析，並採用雙權偏離(股份盈餘偏離倍數、席次盈餘偏離倍數)衡量企業治理程度，分析政府對企業控制程度與企業避稅關係是否受企業治理程度影響。

在共線性方面，表 9 相關係數顯示公股主導與代表政府董監事席次比率之相關係數達 0.9067、公股主導 \times 股份盈餘偏離倍數與公股主導 \times 席次盈餘偏離倍數之間有高度相關(相關係數達 0.9033)。在變異膨脹係數(variance inflation factor, VIF)方面，公股主導之 VIF 達到 10.47(參考表 10)，顯示迴歸結果可能因為共線性影響檢定效率。此外，由於同一間公司有不同年度，對此我們以公司設定群聚(cluster)，降低迴歸係數標準誤低估情況(Petersen, 2009)。

本文以普通最小平方法(Ordinary Least squares, OLS)進行迴歸分析。由表 10 公股主導與雙權偏離迴歸結果可知，以有效稅率作為避稅指標之迴歸結果顯示，政府持股比率與有效稅率雖呈負相關，惟政府持股比率之係數不顯著，表示尚無足夠證據支持政府持股會影響企業避稅行為。代表政府董監事席次比率與有效稅率呈顯著正相關，即代表政府董監事席次比率愈高，企業會減少避稅行為。

以現金有效稅率作為避稅指標，其迴歸結果顯示，公股主導與股份盈餘偏離倍數交乘項之係數顯著為負，表示公股主導之企業相較於單一家族主導之企業，當股份盈餘偏離倍數愈大，企業進行避稅可能性愈高；然而，公股主導與席次盈餘偏離倍數交乘項之係數顯著為正，表示公股主導之企業相較於單一家族主導之企業，當席次控制權大於盈餘分配權且偏離程度愈大，企業愈不會從事避稅行為，推測原因為當政府掌握董監事席次愈多，除可有效掌握企業營運狀況，所派任之公股代表亦要求企業遵守租稅法規，並依主管機關指示行使職權，故企業從事避稅行為程度較低。

以贖餘財稅差異及永久性財稅差異作為避稅指標，其迴歸結果顯示，公股

主導與股份盈餘偏離倍數交乘項之係數均顯著為正，即公股主導之企業相較於單一家族主導之企業，當股份控制權大於盈餘分配權，且偏離程度愈大時，賸餘財稅差異愈大，表示企業從事避稅行為之可能性較高；反之，當席次盈餘偏離程度愈大，公股主導之企業相對單一家族主導之企業，其避稅程度較低。

綜合表 10 公股主導與雙權偏離迴歸結果可知，無足夠證據顯示政府持股是否影響企業避稅，但當代表政府董監事席次比率越高，企業越不會從事租稅規避，顯示政府較能有效監督企業遵循稅法，限制企業避稅活動。本文另加入公股主導與雙權偏離互動因素，釐清政府具控制權或經營權對企業避稅行為影響為何。由表 10 可知，公股主導之企業相較於單一家族主導之企業，當股份盈餘偏離程度愈大，企業越可能從事避稅行為，推論當政府未能從轉投資事業取得與控制股權相應之盈餘分配比率時，可能傾向不干預企業進行避稅活動，企業則透過租稅規避來提高企業營運賸餘，政府藉此獲取權益價值之提升；當席次盈餘偏離程度愈大，企業租稅規避程度越低，表示當政府可有效監督轉投資事業時，較能抑制企業進行租稅規避。

本文額外加入共治型態、專業經理人與雙權偏離之交乘項進行迴歸分析，實證結果彙整於表 11。依表 11 內容所示，專業經理人治理之企業相較單一家族主導之企業，當股份盈餘偏離程度愈大，企業會減少避稅行為；惟席次盈餘偏離程度愈大時，企業避稅行為反而增加。本文推論掌握公司決策權之經理人經評估未能從企業獲配更多股利時，期透過積極避稅行為增加個人利益。其餘分析結果大致與表 10 實證結果相同，故不再贅述。

表 10 公股主導與雙權偏離迴歸結果

	VIF	有效稅率	現金有效稅率	賸餘財稅差異	永久性財稅差異
政府持股比率	3.63	-0.0522 (0.0575)	0.0429 (0.0562)	-0.0380 (0.0247)	0.0110 (0.0202)
代表政府董監事 席次比率	7.73	0.0818* (0.0463)	-0.0101 (0.0537)	0.0045 (0.0213)	-0.0146 (0.0135)
公股主導	10.47	-0.0317 (0.0260)	-0.0132 (0.0295)	0.0077 (0.0122)	0.0033 (0.0094)

共治型態	1.11	-0.0020 (0.0042)	-0.0022 (0.0044)	-0.0024 (0.0031)	-0.0005 (0.0019)
專業經理人	1.34	-0.0036 (0.0039)	-0.0041 (0.0040)	-0.0006 (0.0024)	0.0026 (0.0019)
股份盈餘偏離倍數	2.18	-0.0005 (0.0007)	0.0004 (0.0007)	0.0004 (0.0004)	0.0001 (0.0004)
公股主導× 股份盈餘偏離倍數	6.14	-0.0063 (0.0057)	-0.0216*** (0.0072)	0.0047** (0.0023)	0.0052*** (0.0019)
席次盈餘偏離倍數	2.35	-0.0003 (0.0002)	-0.0004* (0.0002)	0.0001 (0.0001)	0.0001 (0.0001)
公股主導× 席次盈餘偏離倍數	7.16	0.0069 (0.0065)	0.0215*** (0.0061)	-0.0087*** (0.0024)	-0.0049** (0.0024)
法人持股比率	2.15	-0.0078 (0.0085)	0.0081 (0.0088)	-0.0031 (0.0047)	-0.0012 (0.0038)
法人董監事席次比率	1.98	-0.0068 (0.0075)	-0.0149** (0.0075)	0.0070* (0.0036)	0.0082*** (0.0030)
規模	1.67	-0.0113*** (0.0014)	-0.0092*** (0.0015)	0.0050*** (0.0008)	0.0043*** (0.0006)
研發費用比	1.59	-0.0872* (0.0467)	-0.1453*** (0.0472)	0.1473*** (0.0262)	0.1051*** (0.0195)
資本密集度	1.61	-0.0340*** (0.0091)	-0.0364*** (0.0091)	0.0293*** (0.0056)	0.0045 (0.0040)
無形資產比	1.54	0.0471** (0.0220)	-0.0535** (0.0231)	0.0184** (0.0085)	-0.0071 (0.0067)
現金持有比	1.83	-0.0276*** (0.0101)	0.0247** (0.0118)	0.0180** (0.0080)	0.0059 (0.0062)
長期負債比	1.48	-0.0194 (0.0158)	-0.0350** (0.0168)	-0.0115 (0.0083)	0.0286*** (0.0060)
資產報酬率	1.73	-0.1481*** (0.0185)	-0.2663*** (0.0214)	0.2942*** (0.0194)	0.2999*** (0.0155)

投資收益比	1.49	-0.5269*** (0.0421)	-0.7998*** (0.0455)	0.4206*** (0.0319)	0.2522*** (0.0296)
裁決性應計數	1.16	-0.0716*** (0.0111)	0.0405*** (0.0141)	-0.1403*** (0.0115)	0.0497*** (0.0065)
虧損扣抵	1.16	-0.0262*** (0.0048)	-0.1223*** (0.0038)	0.0278*** (0.0020)	0.0168*** (0.0016)
截距項		0.4102*** (0.0205)	0.3811*** (0.0235)	-0.1099*** (0.0117)	-0.0813*** (0.0094)
年度固定效果		是	是	是	是
產業固定效果		是	是	是	是
R^2		0.1304	0.2098	0.3525	0.4438
樣本數		10,674	10,674	10,674	10,674
F 統計量		20.77***	41.91***	35.21***	39.67***

註：***、**、*分別代表達到統計上 1%、5%、10%之顯著水準。括弧內為標準差。

表 11 控制型態與雙權偏離迴歸結果

	VIF	有效稅率	現金有效稅率	贖餘財稅差異	永久性財稅差異
政府持股比率	3.64	-0.0559 (0.0575)	0.0333 (0.0558)	-0.0384 (0.0248)	0.0113 (0.0202)
代表政府董監事 席次比率	7.74	0.0784* (0.0465)	-0.0129 (0.0537)	0.0036 (0.0211)	-0.0137 (0.0135)
公股主導	10.54	-0.0287 (0.0262)	-0.0105 (0.0294)	0.0088 (0.0122)	0.0025 (0.0094)
公股主導× 股份盈餘偏離倍數	6.25	-0.0079 (0.0058)	-0.0216*** (0.0073)	0.0040* (0.0024)	0.0059*** (0.0020)
公股主導× 席次盈餘偏離倍數	7.18	0.0076 (0.0065)	0.0217*** (0.0061)	-0.0085*** (0.0024)	-0.0052** (0.0024)
共治型態	1.70	-0.0034 (0.0050)	-0.0019 (0.0052)	-0.0009 (0.0036)	-0.0006 (0.0022)

共治型態× 股份盈餘偏離倍數	3.36	0.0003 (0.0006)	-0.0008 (0.0006)	0.0002 (0.0003)	-0.0003 (0.0002)
共治型態× 席次盈餘偏離倍數	3.55	0.0006 (0.0019)	0.0024 (0.0019)	-0.0011 (0.0010)	0.0007 (0.0008)
專業經理人	1.95	-0.0039 (0.0047)	-0.0084* (0.0047)	-0.0002 (0.0027)	0.0026 (0.0021)
專業經理人× 股份盈餘偏離倍數	7.63	0.0013*** (0.0005)	0.0009* (0.0005)	0.0002 (0.0003)	-0.0004 (0.0002)
專業經理人× 席次盈餘偏離倍數	10.28	-0.0029** (0.0014)	0.0000 (0.0014)	-0.0008 (0.0009)	0.0009 (0.0008)
股份盈餘偏離倍數	6.24	0.0008 (0.0011)	-0.0001 (0.0011)	0.0009 (0.0007)	-0.0006 (0.0006)
席次盈餘偏離倍數	9.87	-0.0011** (0.0004)	-0.0008** (0.0004)	0.0000 (0.0003)	0.0004** (0.0002)
法人持股比率	2.19	-0.0102 (0.0085)	0.0070 (0.0088)	-0.0036 (0.0047)	-0.0005 (0.0038)
法人董監事 席次比率	2.00	-0.0052 (0.0075)	-0.0131* (0.0075)	0.0073** (0.0036)	0.0078*** (0.0030)
規模	1.68	-0.0112*** (0.0014)	-0.0091*** (0.0015)	0.0050*** (0.0008)	0.0043*** (0.0006)
研發費用比	1.59	-0.0883* (0.0467)	-0.1448*** (0.0473)	0.1471*** (0.0261)	0.1056*** (0.0194)
資本密集度	1.61	-0.0350*** (0.0091)	-0.0373*** (0.0091)	0.0290*** (0.0056)	0.0048 (0.0040)
無形資產比	1.54	0.0479** (0.0220)	-0.0520** (0.0230)	0.0185** (0.0085)	-0.0073 (0.0067)
現金持有比	1.83	-0.0273*** (0.0101)	0.0247** (0.0118)	0.0180** (0.0081)	0.0058 (0.0062)
長期負債比	1.49	-0.0184 (0.0158)	-0.0328* (0.0169)	-0.0114 (0.0082)	0.0286*** (0.0060)

資產報酬率	1.73	-0.1488*** (0.0185)	-0.2669*** (0.0214)	0.2941*** (0.0195)	0.3001*** (0.0155)
投資收益比	1.49	-0.5229*** (0.0421)	-0.7992*** (0.0454)	0.4209*** (0.0319)	0.2514*** (0.0294)
裁決性應計數	1.16	-0.0711*** (0.0111)	0.0411*** (0.0142)	-0.1401*** (0.0116)	0.0495*** (0.0065)
虧損扣抵	1.16	-0.0259*** (0.0048)	-0.1219*** (0.0038)	0.0278*** (0.0020)	0.0168*** (0.0016)
截距項		0.4101*** (0.0206)	0.3825*** (0.0235)	-0.1101*** (0.0117)	-0.0808*** (0.0095)
年度固定效果		是	是	是	是
產業固定效果		是	是	是	是
\bar{R}^2		0.1311	0.2105	0.3524	0.4439
樣本數		10,674	10,674	10,674	10,674
F-統計量		19.41***	39.37***	33.14***	37.65***

註：***、**、*分別代表達到統計上 1%、5%、10%之顯著水準。括弧內為標準差。

伍、結論

本文以 2005 年至 2014 年我國公開發行以上公司(不含金融保險業、TDR 及 F 股)為樣本，透過實證分析政府持股對企業避稅影響，瞭解政府是否追求所投資企業價值成長，未來有更多股息分派或釋股收入挹注國庫，較不會干預甚至鼓勵企業從事增進公司價值之避稅活動，又或政府扮演監督管理角色及遵循稅法為前提，限制企業從事各種租稅規避行為。

本文共採用 4 種衡量指標作為租稅規避之替代變數，包括有效稅率、現金有效稅率、贖餘財稅差異及永久性財稅差異。本文預期，當企業有效稅率及現金有效稅率愈低、贖餘財稅差異及永久性財稅差異愈大，代表企業傾向從事較多避稅行為；反之，當企業有效稅率及現金有效稅率愈高、贖餘財稅差異及永久性財稅差異愈小，則表示企業從事避稅行為可能性較低。

經迴歸分析發現，政府持股比率雖與有效稅率呈負向關係，惟該係數未達顯著水準，表示無足夠證據支持政府持股比率會影響企業避稅，未支持假說 1。

假說 2 為探討企業避稅是否受政府(包含公股及泛公股企業)取得董監事席次多寡影響。實證結果顯示，代表政府董監事席次比率與有效稅率呈顯著正相關，表示政府董監事席次比率愈高，愈能夠抑制企業從事避稅活動，支持假說 2。

本文延續假說 1 及假說 2，加入公股主導與雙權偏離程度之交乘項，探討公股主導之企業避稅行為是否受控制權及盈餘分配權偏離程度影響。研究發現，若以現金有效稅率作為避稅指標，公股主導與股份盈餘偏離倍數之交乘項係數顯著為負，若以賸餘財稅差異或永久性財稅差異作為避稅指標，相關迴歸係數顯著為正，此結果隱含由公股主導之企業相較單一家族主導之企業，當股份盈餘偏離倍數愈大，公股主導之企業愈可能透過避稅行為將財富移轉己用，支持假說 3-1。

若以現金有效稅率衡量公股主導之企業和雙權偏離互動對企業避稅影響，公股主導與席次盈餘偏離倍數交乘項係數顯著為正，以賸餘財稅差異或永久性財稅差異衡量，其迴歸係數顯著為負，顯示公股主導之企業相較於單一家族主導之企業，當席次控制權與盈餘分配權偏離程度愈大，公股主導之企業愈不會從事避稅行為，本文推論當政府掌握董事會席次時，應能有效監督企業遵循稅法規定，企業選擇較為保守之租稅政策，降低從事避稅活動之可能性，支持假說 3-2。

參考文獻

一、中文部分

1. 朱祥霖(2012)，「公司治理是否影響避稅活動之進行」，*東吳大學會計研究所碩士論文*。
2. 李冠皓與黃培琳(2010)，「公司治理模組解釋(四)集團控制型態－以上市櫃公司為例」，*貨幣觀測與信用評等*，83，93-101。
3. 林宛瑩與許崇源(2008)，「臺灣集團企業之控股型態及公司治理衡量指標之研究與建議」，*交大管理學報*，28:1，269-312。
4. 施惠喻(2015)，「資訊揭露、投票權與現金流量權偏離程度與避稅行為之關係」，*國立臺北商業大學會計財稅研究所碩士論文*。

5. 凌忠嫻(2013)，「當前財政問題之因應」，*當代財政*，26，1-12。
6. 翁敏(2016)，「雙權偏離與租稅規避之關聯性」，*國立政治大學會計研究所碩士論文*。
7. 崇源、李怡宗、林宛瑩與鄭桂蕙(2003)，「控制權與盈餘分配權偏離之衡量(上)」，*貨幣觀測與信用評等*，42，15-31。
8. 游麗君(2016)，「我國財政收支與經濟成長之關聯」，*當代財政*，45:4，118-141。
9. 葉銀華(2016)，「泛公股企業之治理機制」，*會計研究月刊*，370，21-25。
10. 魏妤珊、邱敬賢與黃淑惠(2015)，「法人董事與企業避稅：臺灣股票市場之實證研究」，*證券市場發展季刊*，27:4，1-42。

二、中文網路資料

1. 中華民國統計資訊網國民所得及經濟成長統計資料庫，<http://statdb.dgbas.gov.tw/pxweb/Dialog/NI.asp>。
2. 台灣經濟新報資料庫台灣公司治理指標(TCGI)股權結構集團組成資料，<http://www.tej.com.tw/webtej/plus/wcg1.htm>。
3. 財政部統計資料庫，<https://www.mof.gov.tw/Pages/List.aspx?nodeid=100>。
4. 國際會計準則第 28 號投資關聯企業及合資(2013 年版)，http://163.29.17.154/ifrs_2013_approved/pdf/IAS28_2013.pdf。

三、英文部分

1. Bradshaw, M., G. Liao, and M. Ma (2016), Ownership structure and tax avoidance: Evidence from agency costs of state ownership in China, *Available at SSRN 2239837*.
2. Chen, S., X. Chen, Q. Cheng, and T. Shevlin (2010), Are family firms more tax aggressive than non-family firms?, *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61.
3. Claessens, S., S. Djankov, and L.H.P. Lang (2000), The separation of ownership and control in East Asian corporations, *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 81-112.

4. Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney(1995), Detecting earnings management, *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
5. Desai, M.A. and D. Dharmapala(2006), Corporate tax avoidance and high-powered incentives, *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179.
6. Desai, M.A. and D. Dharmapala(2009), Corporate tax avoidance and firm value, *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546.
7. Ding, Y., H. Zhang, and J. Zhang (2007), Private vs state ownership and earnings management: Evidence from Chinese listed companies, *Corporate Governance*, 15(2), 223-238.
8. Dyreng, S., M. Hanlon, and E. L. Maydew(2008), Long-run corporate tax avoidance, *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.
9. Faccio, M. and L.H.P. Lang (2002), The ultimate ownership of Western European corporations, *Journal of Financial Economics*, 65(3), 365-395.
10. Hanlon, M. and S. Heitzman(2010), A review of tax research, *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127-178.
11. Jensen, M. C. and W. H. Meckling(1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
12. Khurana, I. K. and W. J. Moser(2013), Institutional shareholders' investment horizons and tax avoidance, *The Journal of the American Taxation Association*, 35(1), 111-134.
13. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny(2002), Investor protection and corporate valuation, *Journal of Finance*, 57(3), 1147-1170.
14. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer(1999), Corporate ownership around the world, *Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
15. Li, O. Z., H. Liu, and C. Ni (2014), Controlling shareholders' incentive and corporate tax avoidance-A natural experiment in China, *Available at SSRN*

2401619.

16. Manzon, G. B. and G. A. Plesko(2002), The relation between financial and tax reporting measures of income, *Tax Law Review*, 55(2), 175-214.
17. McGuire, S. T., Wang, D. and J. Wilson (2014), Dual Class Ownership and Tax Avoidance, *The Accounting Review*, 89(4), 1487-1516.
18. Petersen, M. A. (2009), Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches, *The Review of Financial Studies*, 22(1), 435-480.
19. Phillips, J., M. Pincus, and S. O. Rego(2003), Earnings management: New evidence based on deferred tax expense, *The Accounting Review*, 78(2), 491-521.
20. Salihu, I. A., S. N. S. Obid, and H. A. Annuar(2014), Government ownership and corporate tax avoidance: Empirical evidence from Malaysia, *Handbook on Emerging Trends in Scientific Research*, 673-689.
21. Shleifer, A. and R. Vishny(1997), A survey of corporate governance, *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
22. Sun, Q., W. H. S. Tong, and J. Tong (2002), How does government ownership affect firm performance? Evidence from China's privatization experience, *Journal of Business Finance and Accounting*, 29(1-2), 1-27.
23. Zeng, T. (2011), Ownership concentration, state ownership, and effective tax rates: Evidence from China's listed firms, *Accounting Perspectives*, 9(4), 271-289.
24. Zhang, H., W. Li, and M. Jian(2012), How does state ownership affect tax avoidance? Evidence from China, Working paper, Singapore Management University.