

集團企業與非集團企業避稅程度之比較

黃美祝

輔仁大學會計學系

楊佩璇

輔仁大學會計學系

摘要

本研究的目的是在於比較集團與非集團企業的避稅程度，並檢視外部機構投資人的存在是否可降低企業的避稅行為。實證結果顯示，在其他條件不變下，相較於非集團企業而言，集團企業的避稅程度較高，隱含相較於避稅可能引發的潛在稅務風險而言，台灣的集團企業反而較著重於避稅所帶來的利益。此外，實證結果亦顯示負債比率較低、獲利能力較高及從事較多關係人交易的企業會有較高的避稅傾向。然而，針對機構投資人對企業避稅行為的影響上，本文並未觀察到機構投資人持股對企業而言有任何的外部監督效果。

關鍵詞：集團企業、避稅、機構投資人

The Comparison of Tax Aggressiveness between Group and Non-group Enterprises

Mei-Juh Huang

Department of Accounting
Fu Jen Catholic University

Pei-Hsuan Yang

Department of Accounting
Fu Jen Catholic University

Abstract

This study aims to compare the level of tax aggressiveness between group and non-group enterprises, and to examine whether the presence of institutional investors would reduce the tax avoidance activities. The empirical results show that compared to non-group firms, group firms are more tax aggressive, *ceteris paribus*. This result implies that Taiwanese group firms are more concerned with the benefit from tax savings than the potential penalty imposed by the tax authorities. And the results show that the enterprises will be more tax aggressive when they have lower debt ratios, better profitability, and larger related party transactions. However, this study doesn't find that institutional investors have the outside monitoring effect on tax aggressiveness of group and non-group firms.

Keywords : *Group enterprises, Tax aggressiveness, Institutional investors*

壹、前言

隨著全球化以及資訊發展的脚步，企業經營面臨更加嚴峻的經濟環境，各國企業為了增加多元競爭力、分散經營風險以及開創未來的發展空間，開始著手進行資源整合，逐漸從單一經濟個體演變成集團關係企業。然而，集團企業因資源豐富、營業範疇多元，伴隨其利潤而來的稅賦也相對較沈重，而稅賦的減少是各集團成員間能共同享有之利益，使得集團企業從事積極避稅的動機相較於一般中小企業更加強烈；另一方面，各集團成員間相互持股的複雜度也很高，透過各種交易與投資活動的進行，能讓集團企業減少許多外部成本，同時也讓集團企業有更多便利的管道與機會進行避稅的活動。且因其龐大的營業範圍與複雜的投資活動，使得其避稅方法及管道相較於一般企業而言，可能更為多元且較不易被查覺。

如 2001 年美國爆發震驚全球的 Enron 案，經過調查發現 Enron 公司利用各種特殊目的個體進行大量交易，進而產生豐富的獲利。然而，在獲取利潤的同時，Enron 公司卻又透過許多積極的避稅手法降低其稅賦。也因為其各項財務舞弊行為及投機性避稅手法的曝光，使得各界對於企業激進的(aggressive)財務報導及稅務報導行為愈加關注(Weisbach 2002; Bankman 2004)。

相較於大多數文獻皆著重於探討企業基於各種目的所從事之激進式財務報導或盈餘管理行為，探討企業激進式稅務報導之文獻則相對有限。Bankman(1999)介紹美國企業於 1986 年租稅改革後開始興起的幾種避稅方法(tax shelters)，其發現新崛起的多種避稅方法比起 1980 年代前常見之避稅方法不但不為法律所容許且更加複雜。而在實證研究上，也陸陸續續有學者開始注意到企業激進的避稅行為(tax aggressiveness)，如 Plesko(2004)及 Graham and Tucker(2006)之研究。

然而，對企業而言，積極從事避稅活動雖可降低企業繳納的稅金，卻也不能忽略所產生的風險與成本。當企業進行較多的積極性避稅活動，不僅會增加觸犯罰則的風險，亦會使市場投資人動搖，對企業失去信心，進而造成股價下跌。另外，對於集團企業而言，由於部分集團的核心企業經營者會將企業視為重要的傳承資產，永續經營為其重要理念，因此相當重視整體企業聲譽。且核心企業經營者與重要的集團成員通常會長期持有集團旗下公司的股票，因而集團企業股價的漲跌與集團企業的聲譽，對持有股票的集團成員而言是息息相關的。此時，重視聲譽的集團企業即可能較不會進行激進性的避稅活動。

在實證研究上，Chen, Chen, Cheng and Shevlin(2010)即對家族企業與非家族企業的避稅程度進行探討，實證結果指出公開發行的家族企業從事避稅活動

的程度較低，可見得家族企業可能對其整體企業聲譽之重視高於其所可減輕的稅負，因而較其他非家族性企業之避稅程度為低。然而，家族企業僅為集團企業的一種型態，其結果是否對於集團企業的避稅行為具有代表性，仍有待觀察。據此，本文的第一個研究目的乃欲透過實證分析，檢視我國集團企業與非集團企業之間於避稅程度上是否有所差距。

其次，多數文獻指出外部機構投資人之存在對於企業而言具有監督效果，應可降低企業管理階層從事不利於股東權益的諸多行為（如 Szewczyk, Tsetsekos and Varma, 1992）；然而，亦有多篇文獻（如 Maug 1998; Gaspar, Massa and Matos 2005 等）指出部分機構投資人過於著重於投資的短期利益，缺乏誘因將資源配置於公司的監督上。基於此，本文另一個研究目的在於探討台灣機構投資人的持股對於企業的避稅行為是否具有監督功效。

本文實證結果顯示，台灣集團企業所從事的避稅程度較非集團企業為高，且從事較多關係人交易的集團企業比起關係人交易程度較少的集團企業或非集團企業而言，避稅程度更為明顯，顯示出集團企業大多透過關係人交易等移轉訂價手段來降低稅負。而在外部機構投資人的監督效果上，實證結果顯示我國外部機構投資人的存在不僅對集團企業的避稅行為無抑制監督的功效，反而讓企業的避稅程度增加。此一結果似乎隱含了台灣機構投資人的投資策略可能較著重於獲取短期的投資收益，由於稅負規避有利於企業稅後盈餘的增加，故機構投資人於企業避稅行為上並未發揮其監督及抑制之功效。

在學術研究的貢獻上，雖然國內有相當多的文獻在探討集團與非集團企業的各项行為差異，但針對集團企業的避稅程度是否有別於其他非集團企業所進行的研究則付之闕如；基於企業避稅行為愈來愈受各國政府及學者所重視，故本文的研究結果對於探討我國企業避稅行為之學術研究領域應能有所貢獻。其次，本文顯示我國集團企業大多利用關係人交易等移轉訂價手段來達成避稅目的。由此可見，我國稽徵機關可針對集團企業內部間的各種關係人交易進行查核，亦即加強關係企業間不合常規移轉訂價的查核，應可達事半功倍的效果。此外，本文實證結果顯示有較多機構投資人持股的企業，其避稅程度反而較高，可見得我國機構投資人似乎較重視企業積極避稅所能帶來的短期利益，而忽略避稅可能面臨的長期風險，此一研究結果相信對於我國稅務機關或相關政策主管機構而言，於未來進行租稅政策之改革或考量上，皆應為有用的參考依據。

本研究共分五部份，第一部分為前言；其次為企業避稅行為相關文獻之回顧並發展本文的研究假說；第三部分為研究方法與設計；第四部分為實證結果；最後則為結論。

貳、文獻探討與假說發展

公司之避稅活動實難估測，Graham and Tucker(2006)首先利用美國 1975 年至 2000 年間租稅法庭審理的 44 件公司避稅案件，用以觀察這些實際進行避稅手段的公司其相對於其他公司之負債比重，實證結果發現避稅公司所呈現的負債比率明顯小於非避稅公司。另外，Lisowsky(2010)則使用美國內地稅務局 (Internal Revenue Service, IRS) 掌握之企業於租稅庇護所進行避稅的相關資料進行實證研究，結果發現企業是否於租稅天堂設立子公司、大量的國外營運行為、財務複雜度、訴訟損失等皆與其從事避稅之可能性呈顯著正相關。

除 Graham and Tucker(2006)及 Lisowsky(2010)外，多數文獻大多皆利用財務報導的相關資訊來推估各企業之避稅行為，例如 Desai and Dharmapala(2006)將無法解釋的財稅差異部分視為是企業避稅活動之衡量；又如 Frank, Lynch and Rego(2009)利用裁決性永久財稅差異來衡量企業激進稅務報導行為。

不同於傳統觀點認為避稅活動可提升公司的稅後淨利，近期研究則大多認為管理階層採取的避稅行動未必有利於公司及股東，如 Desai, Dyck and Zingales(2007)之架構描繪出公司經理人分散企業資源之行為與避稅行為間的互補關係，其指出各項避稅措施可降低管理者資源分散之成本，進而降低被查獲的機會。此外，如同 Desai and Dharmapala(2008)所述，避稅行為不僅僅只是簡單表示資源從政府處移轉至公司股東身上，亦可能代表著經理人可利用避稅行為來剝奪股東之利益。

而在集團企業的研究上，由於集團企業具有獨特的營運特性與結構特色，因此針對集團企業所進行的相關研究文獻繁多。如 Ming and Wong(2010)對中國上市公司進行研究，發現中國的集團企業有透過關係人交易進行盈餘管理的情況；Kim and Yi(2006)以韓國集團企業作為研究對象，觀察出相較於非集團企業，集團企業進行盈餘管理的程度較高；Chang(2003)則研究韓國集團企業與公司績效之間的關連性。

柯承恩(1999)研究指出台灣家族控股公司與集團企業可藉由財務報表盈餘管理，提升公司股價，使整體相關企業受益。另外，家族控股公司因為持有較多的股份，因此決策影響力較大，有更便利的管道與強烈的動機進行盈餘管理。其實證結果不僅支持其推論，更進一步觀察出家族控股公司較易透過關係人交易與應收帳款進行盈餘管理，而集團企業比非集團企業更加傾向運用盈餘管理工具。張瑞當、方俊儒以及沈文華(2008)研究集團企業委託不同或是相同的會計師事務所進行查核時，a 是否會對集團從事盈餘管理的動機與程度造成影響。研究結果顯示集團企業從事盈餘管理的程度較高，且委託不同會計師事

務所進行查核的集團企業較積極從事盈餘管理活動。

然而，目前國內外探討集團企業避稅行為與程度的相關文獻並不多。Chen et al.(2010)對家族企業的避稅程度進行探討，實證結果指出公開發行的家族企業從事避稅活動的程度較低，且其發現家族特性會影響企業從事避稅活動的程度。林嬌能(2007)的研究旨在觀察企業財稅差異與盈餘管理之間的關連性。其實證研究在衡量永久性財稅差異時，特別將集團成員設為一控制變數，並認為此項目與永久性財稅差異有正向關係。實證結果也支持其預期方向，亦即若企業屬於集團體制，會使永久性財稅差異擴大。

綜合上述相關文獻所述，集團企業各種特性確實會使集團企業在盈餘管理行為上，有迥異於非集團企業之情況。另一方面，由眾多分子公司所構成的集團企業，海內外分子成員之間可以互相移轉資源與利益，也能透過移轉訂價等方式達到降低稅賦的效果，使得集團企業有更便利的避稅管道，故本文認為集團企業的多角化特徵，不僅有利於進行積極避稅行為，且其從事避稅活動所能節省的稅賦對於整體集團企業而言亦相當可觀，故本文推論集團企業從事避稅行為的動機相當強烈。據此，發展假說一如下：

H1：在其他條件不變下，相較於非集團企業，集團企業從事的避稅程度會較高。

再者，諸如柯承恩(1999)及 Ming and Wong(2010)等研究皆指出集團企業會透過關係人交易進行盈餘管理。由於企業的移轉訂價行為即大多利用關係人或關係企業之間的交易來進行，是故我們可以預期關係人交易程度愈高的企業，相較而言有更多的機會及管道透過移轉訂價來降低稅負。因此本文發展假說二如下：

H2：在其他條件不變下，關係人交易程度愈大的集團企業，相較而言所從事的避稅程度會較高。

另一方面，許多文獻顯示外部機構投資人之持股對公司而言具有監督效果，可有效抑制公司管理階層從事不利於股東的行為。如 Pound(1988)指出法人機構投資人多半具有較多的專業知識且其資訊管道較一般投資人豐富，故監督效率較高；此外 Szewczyk et al.(1992)的研究亦觀察到隨著機構投資人持股比例的增加，可減少企業管理階層與投資人之間的資訊不對稱。由此可知，當外部機構投資人發揮其監督功效時，此時雖然集團企業仍有較強的動機及誘因從事避稅活動，但會因受到外部監督力量的牽制，進而抑制集團企業從事避稅行為的積極程度。然而，對於外部機構投資人對企業的監督功效上，部分學者則有不同的看法，如 Kahn and Winton(1998)及 Maug(1998)即指出部分機構投資人過於著重其投資的短期利益，因而並未發揮其監督功能；又如 Gaspar et al.(2005)

亦指出投資期間或持股期間較短的機構投資人較缺乏誘因將資源配置在管理階層的監督上；而 Chen, Harford and Li(2007)亦認為長期持股者的平均監督成本較少，且因握有較豐富的資訊及處理資訊的能力，故唯有長期持股的機構投資人對公司管理決策才會具有影響力。

綜上可知，目前文獻大致上認為短期持有的機構投資人因較著重於公司短期內的獲利行為，故他們可能傾向支持公司管理階層所進行的諸多避稅措施以提高當期盈餘；然而相反的，長期持有的機構投資人則較關心企業的長期利益，為了避免公司未來可能會面臨稅務機關的處罰風險，長期機構投資人應會較傾向於抑制公司管理階層的避稅行為(Khurana and Moser,2009)。

而在實證資料的蒐集上，欲辨識我國機構投資人對各企業持股期間的長短實屬不易，且基於不同類型的機構投資人其投資之動機與目的不同，對企業避稅活動之看法及影響程度亦可能各異，故本文的另一個研究目的即在於探討在臺灣資本市場上，外部機構投資人的持股對於企業的避稅行為有否具有監督功效，亦即機構投資人之存在是否可減緩企業（尤其是集團企業）從事積極性避稅活動的程度，抑或是如同國外文獻所觀察的短期機構投資人般，反而助長了企業從事避稅行為的程度。在此本文並不預設可能的影響方向，希冀藉由實證結果來檢測台灣機構投資人的持股行為究竟較傾向於著重短期利益，抑或是長期利益，因此本文發展假說三及假說四如下：

H3：在其他條件不變下，外部機構投資人的持股多寡與企業的避稅行為呈顯著相關。

H4：在其他條件不變下，外部機構投資人的持股多寡對於集團及非集團企業避稅行為之影響有顯著的差異。

在假說三及假說四的測試上，當本文實證結果顯示外部機構投資人之存在，可使企業有較多的所得稅現金流出時，表示我國機構投資人較著重於企業的長期利益，故其適當的扮演了監督公司的角色，可有效降低集團企業的避稅行為；然而，若實證結果顯示外部機構投資人的存在反而降低了公司所得稅平均的現金支付數時，此時則代表我國機構投資人較著重於短期之獲利，而由於企業的避稅行為有助於增加企業當期的稅後盈餘，因而機構投資人並未對企業的避稅行為加以監督、抑制。

參、研究方法

一、資料來源及樣本選取

本研究乃欲透過實證模型，探討營運體制歸屬於集團的企業，其經濟規模與營運特性是否會對其避稅行為的積極程度造成影響，亦即探討集團企業與非集團企業之避稅程度是否有所差異。

在研究樣本方面，由於全球產業經營競爭激烈，大多數集團會積極整併核心事業抑或擴張經營版圖，藉以增加自身的競爭優勢，因而每年的集團成員皆會有些許異動。本研究選取的觀察期間為2004年至2008年，共計五年；集團判定基準及其他變數資料皆取自台灣經濟新報資料庫(Taiwan Economic Journal, TEJ)。而由於金融保險業的產業性質較為特殊，故不在本研究的樣本範圍內。

在樣本筆數上，我國2004年至2008年上市上櫃公司資料總計有6,505筆，扣除金融保險業共230筆資料，再刪去資料不齊全之遺漏值626筆資料，最終總樣本數為5,649筆。而在變數的計算上，本研究以各變數1%及99%之數值為準，對各項變數之極端值進行壓縮(winsorized)，以去除極端值對迴歸模式可能的影響。

二、實證模型與變數定義

本研究旨在探究集團企業與非集團企業之間，從事避稅活動的差異情形，以期瞭解集團企業的特性是否會影響避稅行為的積極程度。研究模型如下：

$$\begin{aligned} CashETR = & \alpha_0 + \alpha_1 GROUP_{i,t} + \alpha_2 LEV_{i,t} + \alpha_3 ROA_{i,t} + \alpha_4 SIZE_{i,t} + \alpha_5 EQINC_{i,t} \\ & + \alpha_6 INTANG_{i,t} + \alpha_7 PPE_{i,t} + \alpha_8 NOL_{i,t} + \alpha_9 RELATION_{i,t} \\ & + \alpha_{10} GROUP \times RELATION_{i,t} + \alpha_{11} OUTINSTI_{i,t} \\ & + \alpha_{12} GROUP \times OUTINSTI_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

CashETR：企業從事避稅行為的程度。

GROUP：集團企業設為1，非集團企業設為0。

LEV：企業槓桿程度，總負債除以總資產。

ROA：資產報酬率，當年度稅前淨利除以總資產。

SIZE：企業規模，當年度總資產取自然對數。

EQINC：權益法下之投資損益除以總資產。

INTANG：企業無形資產總額除以總資產。

PPE：企業固定資產毛額除以總資產。

NOL：當年度是否符合虧損抵減條件，若符合設為1，不符合設為0。

RELATION：關係人交易程度，關係人之間進銷貨比例。

GROUP × *RELATION*：集團企業與關係人交易程度之交乘項。

OUTINSTI：外部機構投資人持股比例。

GROUP × *OUTINSTI*：集團企業與機構投資人持股比例交乘項。

1.應變數的衡量：五年期現金有效稅率(*CashETR*)

$$CashETR_i = \frac{\sum_{t-4}^t CashTaxPaid_{it}}{\sum_{t-4}^t PretaxIncome_{it}}$$

此衡量方式中 $CashTaxPaid_{it}$ 為企業所報導的各期所得稅之現金支付數， $PretaxIncome_{it}$ 則是該企業各期稅前淨利。現金有效稅率包含了永久性以及暫時性的財稅差異，此衡量方式著重在企業所支付的現金稅賦多寡，用以檢視企業是否有刻意進行規避稅賦的行為。Chen et al.(2010)、Dyrenge, Hanlon and Maydew(2008)以及 Khurana and Moser(2009)皆使用此衡量方式來估計企業進行積極避稅活動的程度。唯 Chen et al.(2010)之研究僅使用單一年度的資料，較有可能受到當期特殊事件的影響，故本研究參考 Dyrenge et al.(2008)以及 Khurana and Moser(2009)的衡量方法，將研究期間擴展至五年，以五年期的現金有效稅率作為估計企業從事積極避稅活動的替代變數。在此一衡量下，若企業五年期的現金有效稅率偏高，則表示企業從事較少的避稅活動；反之，若企業長期的現金有效稅率較低，則代表該企業從事積極避稅行為的可能性較高。

2.解釋變數與控制變數

(1)*GROUP*：集團企業

我國上市、上櫃公司多數屬於集團企業。集團企業的規模龐大，所繳納的稅賦金額相當可觀，而若從事避稅活動則能使集團企業減少鉅額的所得稅負擔，故集團企業進行避稅的誘因頗大。此外，集團企業具有多角化特色，且集團成員之間亦可藉由進、銷貨交易或資金借貸等方式相互移轉資源與利益，亦即透過轉撥計價等方式達到降低稅賦的效果，故本文預期集團企業從事避稅行為的程度較高，使其所須支付的所得稅現金數額較其他公司為低，即 $\alpha_1 < 0$ 。

(2)*LEV*：企業槓桿程度

Graham and Tucker(2006)的實證研究發現，被控告從事避稅活動的企業與其對照企業相比較之下，財務槓桿程度較低。另外，Chen et al.(2010)亦認為由於負債自然會產生稅盾，故高負債比率的企業，已享有稅盾所帶來的利益，較

不需要進行其他積極的避稅活動。因此，本研究以負債比率衡量此變數，並預期此變數與企業是否從事積極避稅行為呈負相關，亦即高負債比率者所支付的現金有效稅率較高，因此 $\alpha_2 > 0$ 。

(3)ROA：稅前資產報酬率

稅前資產報酬率乃企業獲利能力的指標，以當年度稅前淨利除以總資產來衡量。Mills, Newberry and Trautman(2002)的研究指出獲利能力愈好的企業，所需繳納的所得稅也相對較高，因此為了減輕其稅賦，較有可能從事積極的避稅行為；而 Chen et al.(2010)、Frank et al.(2009)的實證研究結果亦有相同結論。因此本研究推估此變數與企業積極避稅行為間的關係為正相關，亦即獲利能力愈佳的企業，避稅活動使得其所須支付的現金所得稅數額愈低，亦即 $\alpha_3 < 0$ 。

(4)SIZE：企業規模

規模越大，企業從事避稅行為的效益越高，Rego(2003)、Seida and Wempe(2004)及 Dyreng et al.(2008)皆認為企業規模越大，進行租稅規劃的能力與程度越高，故本研究預期規模與避稅行為的關係為正相關，因而使得其所須支付的現金有效稅率愈低，即 $\alpha_4 < 0$ 。

(5)EQINC：權益法下的投資損益比例

此項為法規差異所造成的財稅差異因素之一，企業依權益法認列其子公司之盈餘時，會增加母公司淨利，但不影響母公司的課稅所得。Chen et al.(2010)、Frank et al.(2009)及陳明進與蔡麗雯(2006)皆在研究模型中加入此變數，用以控制稅法與財務會計規範之不同對所得稅支付額所造成的影響。本研究預期依權益法認列較多子公司投資盈餘者，因為此一投資收益僅增加母公司稅前淨利，並不會造成租稅負擔的增加，故對於本文所得稅現金有效稅率的影響應為負值，即 $\alpha_5 < 0$ 。

(6)INTANG：無形資產占總資產比重

企業進行無形資產的認列與衡量時，有些許的裁量空間。如 McGill and Outsly(2004)指出企業可透過智慧財產權的移轉，進而達到避稅的效果；Hanlon, Mills, and Slemrod(2007)亦認為擁有較多無形資產的公司，將會有較大的機率從事激進性租稅行為。另一方面，由於無形資產的衡量在稅法與財務會計之間略有差異，因而 Chen et al.(2010)、Frank et al.(2009)皆在研究模型中加入此變數，以控制稅法與財務會計規範之不同所產生的差異。因此本文亦將企業無形資產比重納為控制變數之一。

(7)PPE：固定資產占總資產比重

固定資產較多的企業，可提列較多的折舊費用。然而學者們對此變數與企業是否從事積極避稅行為的看法並不一致。國外學者 Graham and Tucker(2006)及 Chen et al.(2010)認為對企業而言，折舊費用的提列即可產生稅盾，進而達到降低稅賦的效果，因而企業較不需要利用其他手段來達到積極避稅的目的；然而，企業提列折舊費用本身即為企業費用之一環，在其他條件不變下，折舊費用愈大，企業所須支付的所得稅負亦會愈小，因此本研究並不預期此係數方向。

(8)NOL：當年度是否符合虧損抵減條件

此變數衡量方式為將各研究期間內，符合虧損扣抵條件的企業設為 1，反之為 0。依據我國營利事業所得稅法第 39 條規定，民國九十八年度以前，若企業符合虧損扣抵條件，得將經該管理稽徵機關核定之前五年內各期虧損，自當年純益額中扣除後，再行核課¹。因此，企業若符合虧損扣抵條件，並且執行虧損扣抵，則其課稅所得必然會低於財務所得，進而造成所得稅的現金支付數降低。本文參考 Frank et al.(2009)的研究，藉由此變數來控制因法規不同對所得計算方式所造成的影響，並預期其係數方向應為負值，即 $\alpha_8 < 0$ 。

(9)RELATION 與 GROUP \times RELATION：關係人交易程度及其與集團之交乘項

本文以關係人之間進貨及銷貨占整體進銷貨比重來衡量企業的關係人交易程度。集團企業的特色之一即是多角化的經營，伴隨多角化的經營型態，關係人交易發生的次數日趨頻繁。過去文獻對關係人交易有兩種相異的觀點，一種為利益衝突假說，呼應 Jensen and Meckling(1976)指出的經營階層與外部股東間之代理衝突，認為關係人交易的主要目的係瓜分企業資源，對企業本身與外部股東的權益有害。另一種為 Gordon, Henry and Palia(2004)所提出的效率交易假說，主張企業進行關係人交易，是為了讓企業整體相關資源發揮最大的經濟效益。

從上述兩種觀點發展出許多相關文獻，如 Ming and Wong(2010)、Aharony, Wang and Yuan(2010)的研究皆指出當企業有動機從事盈餘管理時，進行關係人交易是常使用的手法。Gordon and Henry(2005)的研究也顯示某些類型的關係人交易與異常應計數有高度關連性。而在避稅行為上，企業亦常利用關係人間移轉訂價方式進行整體的租稅規劃，因此本文預期此變數與避稅行為間呈正向關係，以致於使企業平均所支付的所得稅現金支付數較低，即 $\alpha_9 < 0$ 。

而在關係人交易程度與集團與否之交乘項上，本文預期關係人交易程度較高的集團企業相較於關係人交易程度較低的集團企業或非集團企業而言，有更

¹該法已在民國九十八年一月二十一日進行修正，修改後之規定，虧損扣抵期間延長為十年。本文研究期間為民國九十三年至民國九十七年，適用修改前之規定。

多的管道及機會進行避稅之移轉訂價行為，因此預期 $\alpha_{10} < 0$ 。

(10) *OUTINSTI* 及 *GROUP* × *OUTINSTI*: 外部機構投資人持股比例及其與集團之交乘項

外部法人機構投資之目的在於獲利，且其持股比例通常較一般投資人高，因此若企業表現不佳，其損失也相對比較大，故外部法人機構應會相當注意企業的各項經營策略，進而產生較強的監督效果。如 Pound(1988)即認為機構投資人的監督效率較高。然而，Kahn and Winton(1998)及 Gaspar et al.(2005)等研究則指出投資期間或持股期間較短的機構投資人較缺乏誘因將資源配置在管理階層的監督上，是故本文加入 *OUTINSTI* 此變數，用以檢測機構投資人持股與企業避稅行為間的關係，且由於過去文獻對此有正反兩面看法，故本文並不對 *OUTINSTI* 之係數方向加以預期。同理，本文亦欲進一步探究機構投資人持股對於集團及非集團企業之避稅行為上是否有不同的影響，是故本文另外加入 *OUTINSTI* 與集團虛擬變數(*GROUP*)之交乘項，同時亦不預測其影響方向。

而在外部機構投資人持股比率之衡量上，過去文獻對此一變數的衡量各異。有鑑於本文乃欲探討獨立於集團企業之外的其他機構投資人對集團企業之影響，故本文對機構投資人的定義較為狹義，僅包括本國金融機構持股比率、本國證券投資信託基金持股比率、僑外金融機構投資持股比率及僑外證券投資信託基金持股比率²。

肆、實證結果

一、敘述性統計與相關係數分析

各變數的敘述性統計列示於表一。由表一可觀察出本文樣本公司中五年期現金有效稅率平均值約為 11%，可看出企業實際支付的所得稅平均為帳面上稅前淨利的十分之一左右，遠低於我國營利事業所得稅的法定稅率，由此可見多數企業或多或少應該皆有從事規避稅負的活動。而由集團企業(*GROUP*)的平均數可得知，本文樣本公司中有 60% 屬於集團企業，集團影響力可見一斑；在虧損扣抵的適用(*NOL*)上，本文樣本中大約有三成的企業可適用盈虧互抵條件。而在關係人交易(*RELATION*)方面，敘述性統計結果顯示本文樣本企業平均約有三成左右的交易為集團內部間的進銷貨交易。至於外部機構投資人持股比例(*OUTINSTI*)變數，本文樣本企業中平均外部機構投資人持股比率為 6%，持股比例最高者為 46%，亦有些企業完全沒有法人機構投資，顯示出各企業的法人機構持股比例差異性頗大。

² 本文亦曾將機構投資人定義放寬，如加入政府機構投資等，皆未改變本文原先之實證結果。

表二顯示本文集團企業與非集團企業樣本下各變數敘述性統計之比較表。由表二可知，集團企業的所得稅現金有效稅率(0.1007)明顯小於非集團企業(0.1343)，兩組獨立樣本的之平均數差異 t 檢定呈現顯著差異(t 值為-5.2774)。而在其他控制變數上，表二顯示集團企業平均而言有較高的負債比率(*LEV*)、其獲利能力(*ROA*)相對較低、適用虧損扣抵(*NOL*)的比率較多、規模(*SIZE*)較大及固定資產(*PPE*)比重較高。此外，集團企業平均而言有較多的關係人交易程度(*RELATION*)及較高的外部機構投資人持股比例(*OUTINSTI*)。至於無形資產比重(*INTANG*)及依權益法認列的投資收益(*EQINC*)兩變數之平均數於集團與非集團企業間則無顯著差異。

表三為各變數之間的 Pearson 相關係數表，此表可對實證迴歸模型進行初步檢視。從表中可以觀察出，集團(*GROUP*)與應變數五年期現金有效稅率(*CashETR*)間相關係數呈現負向顯著，顯示出集團企業與非集團企業的避稅程度確實有所差異，集團企業的五年期現金有效稅率平均而言的確明顯較非集團企業為低，與本文預期相符。而在其他解釋變數與應變數之關係上，表三顯示企業槓桿程度(*LEV*)、依權益法認列的子公司投資收益(*EQINC*)、固定資產比重(*PPE*)、是否適用虧損扣抵條件(*NOL*)及機構投資人持股比率(*OUTINSTI*)此 5 個變數皆與 *CashETR* 呈顯著負相關，顯示出負債比率較高、有較多依權益法認列的投資收益、固定資產比重較高及適用虧損扣抵的企業皆有較低的五年期現金有效稅率，與本文預期相符。而外部機構投資人持股比率(*OUTINSTI*)與 *CashETR* 間顯著之負相關，則初步顯示出我國機構投資人對一般企業之投資似乎較著重於短期利益之獲取，因而助長企業對於避稅活動之進行，以致於繳納較低的現金有效稅率。

此外，表三亦顯示企業資產報酬率(*ROA*)與 *CashETR* 呈顯著正相關，顯示出獲利能力愈佳的企業，其繳納的現金支付稅額比重會較高。至於公司規模(*SIZE*)、無形資產比重(*INTANG*)及關係人交易比重(*RELATION*)三個變數則與 *CashETR* 無顯著相關性。而在各個自變數間的相關性部分，相關性最高者為資產報酬率(*ROA*)與適用虧損扣抵條件(*NOL*)，兩變數間呈現顯著負相關(相關係數為-0.463)，其餘變數的相關性皆不高，因此本文迴歸模型各自變數間應無共線性的疑慮。

表一 變數之敘述性統計(n=5,649)

變數	平均值	標準差	最小值	Q1	中位數	Q3	最大值
<i>CashETR</i>	0.1140	0.2411	-1.0012	0.0116	0.1097	0.2023	1.2209
<i>GROUP</i>	0.6042	0.4891	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000	1.0000
<i>LEV</i>	0.4368	0.1794	0.0724	0.3019	0.4446	0.5603	0.8879
<i>ROA</i>	0.0932	0.1033	-0.2382	0.0377	0.0877	0.1496	0.4012
<i>SIZE</i>	15.1722	1.3996	12.4712	14.1751	15.0038	15.9421	19.4038
<i>EQINC</i>	0.0209	0.0306	0.0000	0.0024	0.0095	0.0260	0.1811
<i>INTANG</i>	0.0111	0.0196	0.0000	0.0000	0.0039	0.0132	0.1215
<i>PPE</i>	0.4169	0.2909	0.0086	0.1767	0.3621	0.6123	0.9946
<i>NOL</i>	0.3066	0.4611	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
<i>RELATION</i>	0.3064	0.3341	0.0000	0.0200	0.1700	0.5300	1.0000
<i>OUTINSTI</i>	0.0626	0.0945	0.0000	0.0000	0.0193	0.0860	0.4628

註：本表各變數之極端值已進行 winsorized，故最小值及最大值為各變數 1% 以及 99% 之數值。

表二 集團企業與非集團企業之敘述性統計

	集團企業(n=3,413)		非集團企業(n=2,236)		兩母體平均數差異 t 檢定
	平均值	標準差	平均值	標準差	
<i>CashETR</i>	0.1007	0.2518	0.1343	0.2222	-5.2774***
<i>LEV</i>	0.4471	0.1817	0.4212	0.1747	5.3679***
<i>ROA</i>	0.0858	0.1000	0.1046	0.1073	-6.5990***
<i>SIZE</i>	15.6067	1.4759	14.5089	0.9467	34.0555***
<i>EQINC</i>	0.0214	0.0312	0.0201	0.0296	1.5364
<i>INTANG</i>	0.0113	0.0203	0.0107	0.0183	1.1473
<i>PPE</i>	0.4394	0.3017	0.3827	0.2702	7.3583***
<i>NOL</i>	0.3516	0.4775	0.2379	0.4259	9.3456***
<i>RELATION</i>	0.3227	0.3377	0.2816	0.3269	4.5638***
<i>OUTINSTI</i>	0.0716	0.1014	0.0490	0.0809	9.2675***

表三 Pearson 相關係數表(n=5,649)

	<i>CashETR</i>	<i>GROUP</i>	<i>LEV</i>	<i>ROA</i>	<i>SIZE</i>	<i>EQINC</i>	<i>INTANG</i>	<i>PPE</i>	<i>NOL</i>	<i>RELATION</i>	<i>OUTINSTI</i>
<i>CashETR</i>	1	-.068***	-.035***	.081***	-.015	-.089***	.009	-.065***	-.257***	-.001	-.024*
<i>GROUP</i>		1	.071***	-.089***	.384***	.020	.015	.095***	.121***	.060***	.117***
<i>LEV</i>			1	-.328***	.235***	.039***	-.024*	-.044***	.213***	.031**	-.035***
<i>ROA</i>				1	.118***	-.076***	-.029**	-.034**	-.463***	.040***	.275***
<i>SIZE</i>					1	.029**	.053***	.182***	-.128***	.164***	.422***
<i>EQINC</i>						1	.062***	-.017	.028**	.257***	.113***
<i>INTANG</i>							1	.011	.001	.095***	.079***
<i>PPE</i>								1	.163***	-.051***	-.005
<i>NOL</i>									1	-.041***	-.208***
<i>RELATION</i>										1	.107***
<i>OUTINSTI</i>											1

註：***表示達 1% 顯著水準；**表示達 5% 顯著水準；*表示達 10% 顯著水準。

二、迴歸分析結果

表四列示本文迴歸實證結果，表四結果顯示集團企業(*GROUP*)與應變數五年期現金有效稅率(*CashETR*)呈現負相關，表示整體而言集團企業實際支付之所得稅數額較少，亦即以五年期現金有效稅率作為企業避稅行為的替代變數下，集團企業從事避稅行為的程度較高，支持本文假說一的論述。在其他自變數方面，槓桿程度(*LEV*)之係數為正，表示企業槓桿程度愈高，其五年期現金有效稅率愈大，此結果與 Graham and Tucker(2006)的結果一致，顯示高負債比率的企業，已享有大量利息稅盾所帶來的利益，故相較而言，較無須積極進行其他種類的避稅活動。資產報酬率(*ROA*)的係數顯著為負，與本文所預期的方向相同，顯示出當企業獲利能力愈佳時，愈有可能積極進行避稅活動以減少其稅負，使得其現金有效稅率較其他公司為低，此一結果與 Mills et al.(2002)、Frank et al.(2009)及 Chen et al.(2010)之結果相呼應。

用以控制法規差異性的變數中，以權益法下之投資損益(*EQINC*)與虧損互抵(*NOL*)兩變數的影響較為顯著，且兩者的係數皆呈顯著為負。顯示當企業依權益法下所認列的投資損益愈多以及適用虧損扣抵條件時，其五年期現金有效稅率會較其他企業為低。此外，關係人交易比重(*RELATION*)及其交乘項(*GROUP*×*RELATION*)與 *CashETR* 皆呈顯著負相關，與本文預期相符，顯示出關係人交易應為企業及集團企業避稅的手段之一，當企業進行的關係人交易愈多時，則其所支付的現金有效稅率較其他企業為低；且關係人交易程度愈高的集團企業，相較而言所支付的現金有效稅率愈低，支持本文假說二。

而在外部機構投資人持股比率(*OUTINSTI*)變數上，該變數與 *CashETR* 呈顯著負相關，此與本文相關係數表的結果一致，顯示出當企業有較多的外部機構投資人持股比重時，反而其所支付的現金有效稅率較其他企業為低。可見在台灣，機構投資人的投資策略似乎較著重於賺取短期的投資收益，而由於企業所得稅負擔之減少有利於增加稅後盈餘，故有較多機構投資人持股的公司，其平均的所得稅現金支付數額相較而言較低，亦即公司反而有較高的避稅傾向。至於 *OUTINSTI* 與集團(*GROUP*)之交乘項部分，其係數雖仍為負，但並不顯著，顯示出外部機構投資人持股比率對集團或非集團企業之避稅行為而言，並無顯著的差異。

三、敏感性分析

不同於原先本文對企業多年度避稅行為之衡量，此處本文亦延續 Chen et al.(2010)僅使用單一年度資料來衡量企業當年度的避稅程度，亦即此時 *CashETR*

表四 五年期現金有效稅率之實證結果(n=5,649)

$$CashETR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 GROUP_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 EQINC_{it} + \alpha_6 INTANG_{it} + \alpha_7 PPE_{it} + \alpha_8 NOL_{it} + \alpha_9 RELATION_{it} + \alpha_{10} GROUP \times RELATION_{it} + \alpha_{11} OUTINSTI_{it} + \alpha_{12} GROUP \times OUTINSTI_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數	預期符號	係數	t-值	P-Value
<i>INTERCEPT</i>		.219	5.52 ***	<.001
<i>GROUP</i>	—	-.005	-1.30 *	.086
<i>LEV</i>	+	.027	1.37 *	.085
<i>ROA</i>	—	-.085	-2.34 **	.010
<i>SIZE</i>	—	-.003	-0.96	.170
<i>EQINC</i>	—	-.666	-6.30 ***	<.001
<i>INTANG</i>	+/-	.215	1.35	.177
<i>PPE</i>	+/-	-.013	-1.14	.254
<i>NOL</i>	—	-.148	-18.82 ***	<.001
<i>RELATION</i>	—	-.036	-1.37 *	.089
<i>GROUP</i> × <i>RELATION</i>	—	-.037	-1.95 **	.025
<i>OUTINSTI</i>	+/-	-.130	-2.07 **	.039
<i>GROUP</i> × <i>OUTINSTI</i>	+/-	-.015	-0.21	.837

F value = 41.71 (p <.0001) Adj. R-Sq=0.0796

註：1. *CashETR*=五年期現金有效稅率；*GROUP*=1 表示集團企業，反之為 0；*LEV*=企業槓桿程度，總負債除以總資產；*ROA*=資產報酬率，當年度稅前淨利除以總資產；*SIZE*=企業規模，當年度總資產取自然對數；*EQINC*=權益法下之投資損益，再平減總資產；*INTANG*=企業無形資產總額以總資產平減；*PPE*=固定資產毛額平減總資產；*NOL*=1 表示企業當年度符合虧損抵減條件，反之為 0；*RELATION*=關係人間進銷貨占總進銷貨的比重；*OUTINSTI*=外部機構投資人之持股比例。

2. ***表示達 1% 顯著水準；**表示達 5% 顯著水準；*表示達 10% 顯著水準。本文對於有單邊預期方向的變數採取單尾檢定來判斷其顯著水準。

之衡量為企業當期所得稅的現金支付數除以當期的稅前淨利。而其他解釋變數或控制變數仍同前述之定義。迴歸結果如表五所示。

表五之實證結果仍指出台灣集團企業的所得稅現金有效稅率顯著低於非集團企業，顯示出台灣集團企業對於降稅利益之重視高過對繳稅等企業社會責任及聲譽之重視，支持本文假說一之論述。在關係人交易與集團企業的交易項 (*GROUP* × *RELATION*) 上，顯著為負的係數亦顯示出從事愈多關係人交易的集團企業，相較於其他企業而言，有較多的避稅情形，此一結果支持本文假說二。而在外部機構投資人持股比率之影響上，實證結果亦同於表四，再度顯示出在本文定義下的我國機構投資人，於證券市場的投資上，較著重於短期利益之獲

取，故機構投資人之存在反而助長了企業從事避稅的行為。至於其他控制變數部分大致上皆與表四結果相符，故不再贅述。

表五 當期現金有效稅率之實證結果(n=5,649)

$$CashETR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 GROUP_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 EQINC_{it} + \alpha_6 INTANG_{it} + \alpha_7 PPE_{it} + \alpha_8 NOL_{it} + \alpha_9 RELATION_{it} + \alpha_{10} GROUP \times RELATION_{it} + \alpha_{11} OUTINSTI_{it} + \alpha_{12} GROUP \times OUTINSTI_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數	預期符號	係數	t-值	P-Value
<i>INTERCEPT</i>		.168	3.50 ***	<.001
<i>GROUP</i>	—	-.023	-2.02 **	.021
<i>LEV</i>	+	-.027	-1.14	.127
<i>ROA</i>	—	-.063	-1.45 *	.074
<i>SIZE</i>	—	.004	1.20	.115
<i>EQINC</i>	—	-.822	-6.42 ***	<.001
<i>INTANG</i>	+/-	.464	2.41 **	.016
<i>PPE</i>	+/-	-.028	-2.08 **	.038
<i>NOL</i>	—	-.161	-16.92 ***	<.001
<i>RELATION</i>	—	-.019	-2.04 **	.024
<i>GROUP × RELATION</i>	—	-.007	-2.30 **	.035
<i>OUTINSTI</i>	+/-	-.098	-1.29 *	.099
<i>GROUP × OUTINSTI</i>	+/-	-.016	-0.18	.855

F value = 39.06 (p <.0001) Adj. R-Sq=0.0768

註：1. *CashETR*=當期現金有效稅率；*GROUP*=1 表示集團企業，反之為0；*LEV*=企業槓桿程度，總負債除以總資產；*ROA*=資產報酬率，當年度稅前淨利除以總資產；*SIZE*=企業規模，當年度總資產取自然對數；*EQINC*=權益法下之投資損益，再平減總資產；*INTANG*=企業無形資產總額以總資產平減；*PPE*=固定資產毛額平減總資產；*NOL*=1 表示企業當年度符合虧損抵減條件，反之為0；*RELATION*=關係人間進銷貨占總進銷貨的比重；*OUTINSTI*=外部機構投資人持股比例。
2. ***表示達1%顯著水準；**表示達5%顯著水準；*表示達10%顯著水準。本文對於有單邊預期方向的變數採取單尾檢定來判斷其顯著水準。

伍、結論與建議

隨著資訊科技日趨發達，經濟環境的變遷更加迅速，全球化的過程讓各產業形成一個流動的資源網絡，也使得企業間的競爭更加激烈。企業不斷擴充其營業規模與經營範疇，以期能分散風險、增加自身的競爭力，因而集團企業逐漸成形並且迅速成長。然而，集團企業產生豐厚利潤的同時，隨之而來的龐大

稅賦，對集團企業也造成不小的負擔，因此，集團企業更有強烈的動機透過各種管道進行避稅活動。

本文的研究目的在於透過實證研究模型來觀察我國上市以及上櫃公司從事避稅活動的整體情況，並進一步瞭解經濟規模龐大且營運活動較具特性的集團企業，其從事避稅行為的積極程度是否有別於非集團企業。在企業避稅活動的衡量上，本文參考 Dyreng et al.(2008)以及 Khurana and Moser(2009)之方法，以企業多（五）年期的現金有效稅率來衡量，當企業五年期的現金有效稅率較高時，表示該企業從事較少的避稅活動；反之，當企業長期的現金有效稅率較低，則代表該企業從事積極避稅行為的可能性較高。

整體實證結果顯示集團企業所從事的避稅活動程度較高，支持本研究假說一，亦即在其他條件不變之下，集團企業的避稅程度與非集團企業有所差異，且相較於非集團企業，集團企業從事避稅行為的可能性較高，此一結果與 Chen et al.(2010)之結果不同，顯示出不同於家族企業較重視整體聲譽之維護，台灣集團企業似乎較重視避稅可帶來的利益，因而相較於非集團企業而言，呈現出較高的避稅程度。而在企業特性方面，本文實證結果顯示槓桿程度較低、獲利能力愈好以及有較多依權益法認列的投資損益的企業進行避稅活動的動機愈強烈、執行可能性愈高。虧損扣抵因為僅單方面降低企業之所得稅額，故會使企業長期現金有效稅率降低；另外，企業與關係人之間的交易往來愈密切，亦會增加企業進行避稅活動的機會，且關係人交易程度愈高的集團企業，其避稅程度亦明顯比其他企業為高，可見集團企業多會透過關係人交易等的移轉訂價行為來降低稅負。

在外部機構投資人持股比率上，本文實證結果顯示機構投資人持股比率愈高，反而助長了企業的避稅程度，使得企業所繳納的長期或當期現金有效稅率偏低；且外部機構投資人持股對集團企業而言亦無法觀察出其監督效果，亦即在其他條件不變之下，機構投資人持股對集團企業避稅程度之影響，相較於非集團企業而言，並未有顯著之差異。

在後續研究之建議上，根據 Claessens et al.(2000)以及 Yeh et al.(2001)的研究顯示，我國的集團企業中有多數屬於家族控制持股。基於 Chen et al.(2010)的研究證實家族企業會因為家族持股比例高以及重視聲譽，進而對避稅程度造成影響；而由於我國的集團企業有部分具有濃厚家族特性，此一因素是否會抑制避稅行為，進而使家族控制下的集團企業與非家族控制下的集團企業於避稅行為的表現與考量上有所差異，值得後續學者進一步探究。

再者，由於企業大多利用不同國家間稅率及稅制之不同進行關係企業間跨國的移轉訂價行為，以達成其降低整體稅負之目的。是故，未來研究者亦可進一步蒐集我國集團企業的跨國資料，探討跨國性的集團企業或跨國程度不同的集團企業於避稅程度上是否呈現不同的行為。此外，在機構投資人持股對企業避稅行為的檢測上，未來研究者可進一步蒐集台灣機構投資人之持股長短來檢測持股期間的不同是否對於企業於避稅行為的監督上，如同國外文獻般，呈現不同的影響。

最後，在研究限制上，要準確衡量企業從事避稅行為的程度有其困難性，因為相關的實際資料取得不易。雖本文已參考多篇先前文獻利用企業多年度及單一年度所得稅現金支付水準來推估避稅程度之高低，但可能仍難以避免估計誤差之存在。

參考文獻

- 林嬌能，2007，帳面-課稅所得差異與盈餘管理之相關性，國立成功大學會計學研究所博士論文。
- 柯承恩，1999，家族控股、集團企業與盈餘管理之研究，國家科學委員會專題研究計畫成果報告，NSC 88-2416-H-002-012。
- 張瑞當、方俊儒及沈文華，2008，集團企業是否委託同一會計師事務所查核財務報表與其對盈餘管理行為之影響，管理評論，第27卷第2期：29-52。
- 陳明進與蔡麗雯，2006，財稅所得差異決定因素及課稅所得推估之研究，管理學報，第23卷第6期：739-763。
- Aharony, J., J. Wang, and H. Yuan. 2010. Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China. *Journal of Accounting and Public Policy* 29(1):1-26.
- Bankman, J. 1999. The new market in corporate tax shelters. *Tax Notes* 83(12): 1775-1794.
- Bankman, J. 2004. The tax shelter problem. *National Tax Journal* 57(4): 925-936.
- Chang, S. J. 2003. Ownership structure, expropriation, and performance of group-affiliated companies in Korea. *Academy of Management Journal* 46(2): 238-253.
- 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.

- Chen, X., J. Harford, K. Li. 2007. Monitoring: Which institutions matter? *Journal of Financial Economics* 86(2): 279-305.
- 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.
- Desai, M. A., and D. Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79(1): 145-179.
- Desai, M. A., A. Dyck and L. Zingales. 2007. Theft and taxes. *Journal of Financial Economics* 84(3): 591-623.
- Desai, M. A. and D. Dharmapala. 2008. Tax and corporate governance: An economic approach. In *Tax and corporate Governance*, edited by Schon, W. Berlin: Springer-Verlag: 13-30.
- Dyreg, S., M. Hanlon, and E. Maydew. 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83(1): 61-82.
- Frank, M. M., L. J. Lynch and S. O. Rego. 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review* 84(2): 467-496.
- Gaspar, J., M. Massa, and P. Matos. 2005. Shareholder investment horizons and the market for corporate control. *Journal of Financial Economics* 76 (1): 135-167.
- Gordon, E. A., E. Henry, and D. Palia. 2004. Related party transactions and corporate governance. *Advances in Financial Economics* 9:1-27.
- Gorden E.A., E. Henry. 2005. Related party transactions and earnings management. Working paper, Rutgers University.
- Graham, J. R., and A. L. Tucker. 2006. Tax shelters and corporate debt policy. *Journal of Financial Economics* 81(3): 563-594.
- Hanlon, M., L. Mills. and J. Slemrod. 2007. An empirical examination of corporate tax noncompliance, In *Taxing Corporate Income in the 21st Century*, edited by A. Auerbach, J. R. Hines, Jr., and J. Slemrod. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kahn, C. and A. Winton. 1998. Ownership structure, speculation, and shareholder

- intervention. *Journal of Finance* 53(1): 99-129.
- Khurana, I. K., and W. J. Moser. 2009. Shareholder investment horizons and tax aggressiveness. Working paper.
- Kim, J. B. and C. H. Yi. 2006. Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research* 23(2): 427-464.
- Lisowsky, P. 2010. Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters and examining their link to the contingent tax liability reserve. *The Accounting Review* 85 (5): 1693-1720.
- Maug, E. 1998. Large shareholders as monitors: Is there a trade-off between liquidity and control? *Journal of Finance* 53(1): 65-98.
- McGill, G. A., and E. Outslay. 2004. Lost in translation: Detecting tax shelter activity in financial statements. *National Tax Journal* 57(3): 739-756.
- Mills, L., K. Newberry and W. Trautman. 2002. Trends in book-tax income and balance sheet differences. *Tax Notes* 96(8): 1109-1124.
- Ming, J. and T. J. Wong. 2010. Propping through related party transactions. *Review of Accounting Studies* 15(1): 70-105.
- Plesko, G. 2004. Corporate tax avoidance and the properties of corporate earnings. *National Tax Journal* 57(3): 729-737.
- Pound, J. 1988. Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics* 20(Jan.-Mar.): 237-265.
- Rego, S. O. 2003. Tax-avoidance activities of U.S. multinational corporations. *Contemporary Accounting Research* 20(4): 805-833.
- Seida, J. A. and W. F. Wempe. 2004. Effective tax rate changes and earnings stripping following corporate inversion. *National Tax Journal* 57 (4):805-828.
- Szewczyk, S., G. Tsetsekos and R. Varma. 1992. Institutional ownership and the liquidity of common stock offerings. *The Financial Review* 27(1): 211-225.
- Weisbach, D. 2002. Ten truths about tax shelters. *Tax Law Review* 55(2): 215-253.
- Yeh, Y. H., T. S. Lee, and T. Woidtke. 2001. Family control and corporate governance: Evidence for Taiwan. *International Review of Finance* 2(1-2): 21-48.