

董事政治連結及其受關注程度與公司避稅之關聯性

邱彥毅* 蕭名欽**

摘要：本研究以2012年至2017年間臺灣上市櫃公司為樣本，探討公司董事會成員具政治連結及其受關注程度與公司避稅之關聯性。國內的媒體發達，具有政治連結之董事普遍受到外界高度關注，本文以 Google 搜尋量指數作為關注程度的代理變數，研究結果發現當董事會成員具有政治連結且受外部關注程度較高時，對於公司避稅行為有顯著負向的關聯，表示具有政治連結的董事，其衍生的「聲譽效果」大於「門神效果」，進而抑制管理階層所從事的避稅行為。

關鍵詞：政治連結、公司避稅、搜尋量指數

* 國防大學財務管理學系助理教授（通訊作者：yeneyee@gmail.com）

** 國防部陸軍司令部財務官

作者感謝兩位匿名審查委員提供之寶貴建議。

108 年 04 月收稿

109 年 03 月接受

四審接受

DOI: 10.6675/JCA.202011_21(2).02

Directors' Political Connection, Outsiders' Attention, and Corporate Tax Avoidance

Yan-Yi Chiou* Ming-Chin Hsiao**

Abstract: This study, using data from 2012-2017 Taiwanese listed companies as sample, examines how the political connections of a company's board of directors relate to outsiders attention and corporate tax avoidance. Media is highly developed in Taiwan, and company directors with political connections receive wide public attention. Using Google search volume index (SVI) as a proxy variable for the degree of outsiders attention, the study finds that when board directors with political connections and wider outsiders attentions have significant negative impact on corporate tax avoidance. It indicates that the "reputation effect" derived from directors' political connections is greater than the "guardians effect", thereby inhibiting management's corporate tax avoidance.

Keywords: political connection, corporate tax avoidance, search volume index (SVI)

* Assistant Professor, Department of Financial Management, National Defense University (Corresponding author, yenyeee@gmail.com)

** Financial Officer, Army Command Headquarters, Ministry of National Defense R.O.C.

We appreciate the valuable comments and suggestions from two anonymous reviewers.

Submitted April 2019

Accepted March 2020

After 4 rounds of review

DOI: 10.6675/JCA.202011_21(2).02

壹、緒論

為了強化公司治理，我國持續推動董事專業化，如證券交易法第 14 條之 4 規定審計委員會應由全體獨立董事組成，且至少一位應具備會計或財務專長。而近年來，亦有許多公司聘請具有公務機關背景的董事，以 2014 年為例，曾任局長以上部會首長，擔任獨立董事有 58 位；而 2015 年則有 85 位（公開資訊觀測站）。然而，近年來金融弊案頻傳，如樂陞科技股份有限公司涉嫌惡意違約交割¹，另永豐金融控股股份有限公司涉嫌違法超貸及利害關係人交易²，皆造成投資人損失慘重，不禁令人思考，公司治理機制是否發揮效用。特別的是，此兩家公司的部分董事都是曾任政府機關部長級以上的職務，由此看來，難道具有公務機關背景的董事，真的只是俗稱的「門神」，來掩護公司進行非常規交易（non-arm's length transaction），亦或是能夠發揮其曾任公職的操守，進而端正公司的經營模式。

具有政治連結（political connection）的董事，可運用其曾任公務機關的背景，掩護公司進行非常規交易，故政治連結的存在，對公司而言可能是一種「門神效果」。近年來，國外研究發現，當公司具有政治連結時，相較於其他沒有政治連結的公司，有較低的逃稅偵測風險；更能快速掌握稅務法規改變的資訊；承擔較低的租稅規劃政治成本；有較低的債務融資成本，進而減少因資訊不透明對股票市場籌資的壓力；以及較高的風險承受力。故公司具有政治連結時，會提高避稅（tax avoidance）的程度（Kim and Zhang, 2016），同時公司受到稅務機關查核的機率較低，會傾向較高風險性的避稅方式（Lin, Mills, Zhang, and Li, 2018）。但政治連結的董事除了上述的門神效果外，基於聲譽上的考量，傾向降低外界對於政商關係複雜的印象，會有較高的誘因揭露資訊（Jensen and Meckling, 1976），即為「聲譽效果」。如 Guedhami, Pittman, and Saffar (2014) 發現具政治連結的公司傾向委任高品質的會計師事務所進行財務報表查核。綜上，政治連結的董事存在「門神效果」以及「聲譽效果」，而在不同的政商環境下，何種效果較強，是值得研究的議題。

國外文獻普遍支持公司具有政治連結與避稅關係是偏向「門神效果」（Kim and Zhang, 2016; Lin et al., 2018）。而各國的環境不同，上述的研究結果是否適用於我國的環境，乃本文擬探究的議題。避稅的定義為減少稅負，我們可以將避稅程度由低到高來呈現，最低程度的避稅即完全合法，如合理進行稅務規劃的交易行為；然而，最高程度的避稅即為激進避稅，甚至是不合法的逃稅（tax evasion）。由於公司的避稅行為多以複雜交易來掩飾真正的稅務負擔，故難以判斷公司的避稅行為中，完全沒有逃稅的事實（Hanlon and Heitzman, 2010）。雖稅捐稽徵法第 34 條第 1 項的規定，

¹ 2016 年 5 月 31 日，樂陞科技股份有限公司大股東日商百尺竿頭數位娛樂有限公司，宣布將從公開市場以溢價 22% 的價格，每股 128 元的價格，合計 48.6 億元收購樂陞科技，經投審會同意，只待交割。但同年 8 月 31 日，發生惡意違約交割（天下雜誌，2016）。

² 台北地檢署偵辦永豐金融控股股份有限公司涉嫌違法超貸案（中央通訊社，2017）。

稅捐稽徵機關只有在重大欠稅案件或重大逃漏稅捐案件經確定後，才能公告納稅義務人的欠稅資料。無可避免的，稅捐稽徵機關短期內也沒有辦法完全查察所有的逃稅行為，但這不表示進行逃稅的納稅義務人不會有被告發的風險，因此具有政治連結的董事應該擔心公司進行租稅規避可能損及聲譽。

參照過去文獻，公司若存在高度的避稅行為，易引發主管機關的例外監督 (Kubick, Lynch, Mayberry, and Omer, 2016)，如同實務上，高度的避稅行為會提升公司被稅務機關選核的機率，甚至被稅務機關引用「實質課稅原則」要求補稅。倘若公司涉及相關高度避稅的負面消息，即會傷害公司及董事的聲譽，故當公司本身以及董事有較高的聲譽成本時，其應抑制公司避稅的程度 (Graham, Hanlon, Shivlin, and Shroff, 2014)。爰上所述，假設避稅對於具有政治連結的董事，會因其曾具有政治連結的背景存有較高聲譽的成本，為免衍生不必要的政治成本，進而產生抑制管理階層從事避稅行為之動機，於此情況，董事政治連結的「聲譽效果」會比「門神效果」更為強烈。此與過去學者的立論基礎不同，故本文利用國內樣本，重新測試董事具有政治連結與公司避稅的關聯性。

對於具有政治連結的董事是否在公司受到外部關注下，有更高聲譽的成本，進而抑制管理階層從事避稅行為，目前並未有文獻證明。尤以國內的媒體發達，公務人員普遍受到放大鏡的檢視，具有政治連結之董事，在公司的運作上而言，其受外部關注程度應較一般的董事更來得明顯。為了深入瞭解公司受外部關注的程度，在公司具有政治連結的董事下，其受外部關注的程度，是否影響公司避稅的行為，本文嘗試利用 Google 的搜尋量指數 (search volume index, SVI)，來衡量公司被外部關注的程度，Google 搜尋乃國人最習慣使用的網路資料搜尋工具 (詳附錄 1)，故本文以 Google 作為研究主要搜尋工具，就如同許多文獻使用此 SVI 來衡量投資者的注意力 (Da, Engelberg, and Gao, 2011)。而本文預期董事政治連結與避稅的關聯性，在公司受到高度關注下，會更為顯著。

本文利用 2012 年至 2017 年臺灣的上市上櫃公司為樣本，採 OLS 迴歸模型作為主要檢測模型。對於政治連結的定義，參考過去文獻，若董事會中成員現在或過去有擔任過政治相關職務者視為存在政治連結 (Goldman, Rocholl, and So, 2009)。另以人工的方式，搜集 Google 的搜尋量指數，來衡量公司被外部關注的程度。本文實證結果發現，當董事成員具有政治連結且公司在受到高度關注下，會抑制公司管理階層從事避稅行為，支持董事政治連結的「聲譽效果」。

本研究主要有以下幾點貢獻：第一，過去文獻尚未完整解釋公司避稅行為間的差異，而本文藉由董事政治連結所引申的門神效果及聲譽效果，探討董事政治連結與避稅行為的關聯性。國外曾有文獻指出存在政治連結的公司，其避稅程度較高，支持政治連結乃門神效果 (Adhikari, Derashid, and Zhang, 2006; Wu, Wu, Zhou, and Wu, 2012; Kim and Zhang, 2016)。但各國國情特性不同，尤以國內媒體業發達，具政治連結董事相較一般董事承受較高度的關注，而本文的實證結果支持董事政治連

結存在聲譽效果，進而抑制避稅行為。這也說明了董事政治連結的效應，會因為不同環境得到不同的結果，同時部分解釋公司避稅行為的差異。第二，過去文獻鮮少利用 Google 的搜尋量指數，來衡量公司被外部關注的程度，而本文的衡量方式，將有助於學界解決研究方法上的限制。第三，國內文獻探討具有政治連結的董事與公司績效的關聯性，發現公司具有政治連結的董事時，有較差的會計績效及市場績效（紀信義、翁慈青、廖芝嫻與黃馨儀，2017），且不利於財務表報品質（紀信義、翁慈青與黃馨儀，2016），而本文從公司避稅的角度，測試具有政治連結的董事對於稅務法規遵循的程度，可提供實務界或是學界參考。

本文架構如下：第壹章緒論；第貳章為文獻探討與研究假說，整理過去董事特性與公司避稅相關研究內容，並發展本文研究假說；第參章為研究設計，說明本文資料來源、變數衡量方式與研究模型設計；第肆章為實證分析，最後為本文之研究結論與限制。

貳、文獻與假說

一、董事特性與公司避稅

過去文獻在代理理論的基礎上，對於公司避稅如何影響公司價值有正反兩種說法，正面來說，避稅程度相對低的公司，其經營績效也相對較需要提高，而引發企業的避稅行為，其節省的稅捐支出，能有效地減少移轉股東的財富給政府，並增加公司價值（Hanlon and Heitzman, 2010）。反面而言，避稅程度相對高的公司，避稅所產生的成本，包括了未來可能被稅捐機關追繳的稅款與處罰，以及衍生的聲譽成本與政治成本（Wilson, 2009），同時管理者可能藉由高度避稅的手段，來謀取自身利益而侵占股東的利益（managerial extraction），反而降低公司的價值（Desai and Dharmapala, 2006）。然而，當公司出現相對高或低的避稅程度，好的公司治理可以抑制公司相對高的避稅程度（Lanis and Richardson, 2011; Richardson, Taylor, and Lanis, 2013），另外，也可以改善公司相對低的避稅程度（Minnick and Noga, 2010; Armstrong, Blouin, Jagolinzer, and Larcker, 2015）。

為解決上述的代理問題，公司治理中的董事特性會如何影響公司的避稅行為呢？有學者主張董事的獨立性是一重要特質，說明獨立董事比率越高，公司治理越好，管理階層會為了股東的財富極大化，提高公司避稅水準（Armstrong et al., 2015）。而其他研究結果表示，提高獨立董事比率有助於降低公司激進的避稅行為（tax aggressiveness），顯示獨立董事能夠抑制管理階層基於機會主義，進而從事激進的避稅行為，支持公司治理監督機制的假設（Lanis and Richardson, 2011; Richardson et al., 2013）。以上兩種實證結果，剛好呼應上述兩種代理理論的論述。此外，亦有許多文獻發現董事會的其他特質與公司避稅的關聯，如董事長與總經理由同一人兼任的公司（dual class），當管理階層的控制權大於盈餘分配權時，公司的董事長兼總經理會

傾向鞏固地位，不以股東利益為優先，進而降低避稅水準（McGuire, Wang, and Wilson, 2014）。另家族公司的經營模式趨向保守，為了免除避稅行為引發的相關風險，其避稅水準亦較低（Chen, Chen, Cheng, and Shevlin, 2010）。綜上，可得知董事特性足以影響公司的避稅行為。

而臺灣的公司避稅型態為何，實證結果發現獨立董事在租稅管理策略扮演關鍵性的角色，如提高獨立董事比率，有助於降低企業避稅（魏好珊，2017；魏好珊、邱敬賢與黃淑惠，2015），顯示臺灣公司的避稅型態，可能較偏向管理者藉由高度避稅的手段，來謀取自身利益而侵占股東的利益，忽略避稅成本所帶來的負效應，避稅的代理問題是相對嚴重的（Claessens, Djankov, and Lang, 2000）。另有學者指出公司的法人董事席次比率愈高，避稅可能性亦隨之提高，由於法人代表可能是由同一法人所指派，進而弱化董監事多元決策的機制。反之，官股董監事比率提高，較能夠抑制企業避稅行為，主要是官股法人董事便於監督企業經營活動，企業依法納稅的可能性較高（魏好珊等人，2015）。另有文獻指出，當公司間的董事存在連結網絡時，其避稅行為會因知識擴散效果而加強，即某公司與其他低稅負公司之董事連結程度愈高者，此公司的避稅程度亦較高，且隨著相關知識擴散效果加強時，如透過執行董事而產生的董事連結、與連結之其他低稅負公司聘用相同的查核會計師、以及與連結的其他低稅負公司同屬家族企業等，其避稅程度亦會隨之提高（黃美祝，2019）。

二、董事政治連結

對於公司是否應具有政治連結，在過去文獻中有正反兩面的說法。正面來說，政治連結對公司是有用的資源（Goldman et al., 2009），具體而言，有公務機關背景的董事，可作為企業與政府部門充分溝通之管道，掌握最新的法規訊息，提升營運的效率（Cooper, Gulen, and Ovtchinnikov, 2010）。此外，政治連結企業也相對較容易取得政府的採購契約及財務紓困（Faccio, Masulis, and McConnell, 2006; Claessens, Feijen, and Laeven, 2008; Duchin and Sosyura, 2012）。彙總而言，企業透過政治連結享有的相對競爭優勢，可以創造較高的經營績效及市場報酬。然而，反面而言，此類的董事，有可能因為過去位高權重，對現行的政府運作仍具有一定的影響力（Acemoglu, Golosov, and Tsyvinski, 2011），故運用其勢力掩護公司非常規的交易，反而對公司帶來負面的影響（翁慈青與紀信義，2014；紀信義等人，2017；Chaney, Faccio, and Parsley, 2011）。彙總而言，董事政治連結關係，將會對企業決策及營運結果產生兩種可能影響。

隨著網路蓬勃發展時代的來臨，各種資訊的傳遞變得愈快速且無遠弗屆，對於企業或是董事發生的不良行為，藉由媒體傳播，於極短時間內，便可讓大眾獲得相關訊息。而媒體作為重要的資訊提供者，更有可能在符合媒體獨立、提供高質量的資訊及具廣泛的影響力等條件下有更好的經濟表現（Kanagaretnam, Lee, Lim, and

Lobo, 2018)。然而，在臺灣由於資訊科技的快速發展，資訊傳播不再僅限於傳統形式（如電視、收音機、報紙等），更多的是透過手機、社群網站（Facebook、Instagram、WeChat）等新興自媒體，將任何能引發關注的議題，即時、立刻的傳遞到每一個角落，達到新聞零時差的現象。在這樣激烈的競爭環境下，媒體有更強的動機去報導感興趣及具新聞價值的事件，以便從競爭對手中脫穎而出及獲得更高的報酬。我們認為國內的公務人員普遍受到放大鏡的檢視，具有政治連結之董事，更容易受到較多的外部關注，反映在公司的營運管理上，應比一般的董事具有更高的聲譽成本。因此，對於公司而言，具有政治連結的董事，無論是扮演較易取得資源的角色或是掩護非常規交易的「門神」，在無孔不入的媒體眼中，本身就是一件極具新聞價值的事件。

三、假說發展

就政治連結的「門神效果」而言，國外研究發現，相較於其他沒有政治連結的公司，公司具有政治連結會提高避稅的程度（Kim and Zhang, 2016），同時公司受到稅務機關查核的機率較低，會傾向較高風險性的避稅方式（Lin et al., 2018）。況且，公司若從事避稅，其董事的聲譽可能不會因此而下降，甚至當公司被報導有逃稅情事時，其被列為美國財星商業雜誌（Fortune magazine）中最受尊敬公司（Most Admired Companies）的機率並不會降低（Graham et al., 2014），可謂公司聘任具有政治連結的董事，有助於公司節省租稅成本，同時聲譽成本亦可能不會提高。

然而，避稅所產生的成本，除了未來可能被稅捐機關追繳的稅款與處罰外，亦包含衍生的聲譽成本與政治成本（Wilson, 2009; Lanis and Richardson, 2011）。如更重視聲譽成本的家族公司，為了免除遭受國稅局查稅，所帶來的負面形象，其避稅的情況較少（Chen et al., 2010）。類似的，Mills, Nutter, and Schwab (2013) 驗證政治成本假說時，發現較具政治敏感度的公司，其避稅的程度較低。而公司擁有高價值的品牌時，為維護品牌聲譽，會降低避稅的程度（Austin and Wilson, 2017）。雖翁慈青、曾家璿與陳怡秀（2017）及翁慈青與紀信義（2014）以臺灣上市櫃公司為樣本，指出當董事具有政治連結時，較不願意公開內部資訊，其推論具有政治連結的董事運用其影響力時，為了避免藉由政治連結中獲取的利益曝光，通常會揭露較少資訊，以免引來外部監督。然而，當公司積極進行避稅活動時，財務報表雖然無法明確表示是否有違法逃稅的情事，但藉由財報的公布，過低的稅負卻常常引來外界的高度關注。如 2016 年歐盟報告指出，美國蘋果公司於愛爾蘭當地負擔有效稅率僅 0.005%，明顯低於愛爾蘭當地法定稅率 12.5%，引來各國媒體的高度關注³。而聲譽成本高的政治連結董事，不希望自己成為外界的關注焦點，理應會限制公司不合理的避稅行為，盡可能減少投資人對其政治影響力之疑慮。無可避免的，避稅所帶來

³ <https://www.nytimes.com/2016/08/31/technology/apple-tax-eu-ireland.html>

負面消息會傷害公司及董事的聲譽，故公司的避稅策略，往往會受到公司本身以及董事聲譽成本的影響 (Graham et al., 2014)。綜上，假設避稅對於具有政治連結的董事，會因其曾具有政治連結的背景存有較高聲譽成本，進而抑制管理階層從事避稅行為時，政治連結的「聲譽效果」將比「門神效果」更為強烈。此與過去學者的立論基礎不同，故本文利用國內樣本，重新討論董事具有政治連結與公司避稅的關聯性，根據上述兩派說法，「聲譽效果」與「門神效果」可能在不同的環境存有差異，故本文並不預測假說方向，提出研究假說如下：

假說 1：在其他情況不變下，董事具有政治連結與公司避稅存在關聯性。

為了深入瞭解「聲譽效果」對政治連結董事與公司避稅關聯性的影響，參酌過去文獻，公司外部的關注程度確實會影響公司傳遞資訊的效果，如盈餘發布的新聞報導減少資訊不對稱的程度 (Bushee, Core, Guay, and Hamm, 2010; Drake, Guest, and Twedt, 2014; Dai, Parwada, and Zhang, 2015)。許文馨與劉心才 (2018) 也發現當公司投資層級愈多，公司與金融市場之間的資訊不對稱及代理問題愈大，公司愈容易透過投資層級進行避稅，降低公司的有效稅率。而媒體的關注程度，亦對公司的聲譽有很大的影響，特別是當公司有不利股東的行為時，媒體報導將有助於維護股東的權益，如公司發生財務舞弊事件時，媒體會扮演傳播的角色 (Miller, 2006)，會影響外部董事尋求下一份工作的機會，即財務舞弊事件的負面影響對外部董事產生聲譽成本 (Fich and Shivdasani, 2007)。薛敏正、林于璿與邱彥毅 (2017a) 發現資訊透明度對於公司避稅行為所產生的財稅差異有顯著的負向結果，即資訊透明度對公司避稅產生嚇阻作用。類似的，Liu and McConnell (2013) 表示經理人對於資本分配的決策風險存在聲譽成本，當媒體的注意力越高時，經理人若執行價值減少的併購案，其聲譽會嚴重受損。故媒體的關注程度，除了可以減緩資訊不對稱的情況及影響聲譽外，對公司的營業行為存在重大影響。如 Dai et al. (2015) 發現媒體散播內部人交易的消息，內部人因交易所獲得的利益會減少，同時內部人的個人聲譽亦會受損。Dyreg, Hoopes, and Wilde (2016) 的研究發現，不依循政府稅務規定的公司，在受到公眾監督的壓力後，對其子公司相關訊息的揭露程度立即增加了，且後續的揭露中，有很高的比例在說明避稅天堂的使用情況，這表示策略性地不揭露避稅天堂的情況大幅減少。

近年來，資訊交流的速度更甚已往，為了測試外部關注程度是否調節董事政治連結與公司避稅的關聯性，使得「聲譽效果」更為明顯。本文嘗試運用 Google 搜尋量指數來衡量公司被外部關注的程度。我們認為網路傳遞的速度及頻率遠勝於傳統的媒體，近來更因為自媒體的興起使得網路的力量更為強大，相較而言，應比傳統媒體報導次數的衡量方式更為適當。特別是在網路搜尋引擎中，已可以利用關鍵字搜尋的統計數據，衡量受關注的程度。如 Google 趨勢 (Google trends)

在 2004 年起，即提供搜尋統計的數據，在選定關鍵字、時間、地點後，Google 趨勢會產生相關趨勢圖，透過時間序列平均計算出標準化的搜尋量指數（SVI），量化範圍從 0 到 100，SVI 的值越高，表示受關注的程度越大（李永隆、杜玉振與王瑋瑄，2017；Da et al., 2011）。如同許多文獻利用 Google 的搜尋量指數來衡量投資者的注意力（Da et al., 2011；Drake, Roulstone, and Thornock, 2012），本文嘗試利用此指數衡量公司被外部關注的程度，據以驗證外部關注的程度是否調節政治連結董事與公司避稅間的關聯性。

由於公司的避稅行為多以複雜交易來掩飾真正的稅務負擔，故難以判斷公司的避稅行為中，完全沒有逃稅的事實（Hanlon and Heitzman, 2010）。雖稅捐稽徵法第 34 條第 1 項的規定，稅捐稽徵機關只有在重大欠稅案件或重大逃漏稅捐案件經確定後，才能公告納稅義務人的欠稅資料。無可避免的，稅捐稽徵機關短期內也沒有辦法完全查察所有的逃稅行為，但這不表示進行逃稅的納稅義務人不會有被告發的風險，因此具有政治連結的董事應該擔心公司進行租稅規避可能損及聲譽。如同媒體的關注程度可以督促公司修正公司治理機制（Dyck, Volchkova, and Zingales, 2008），本文預期董事具有政治連結與避稅的關聯性，在公司受到高度關注下更為顯著。根據上述論點，本文提出研究假說如下：

假說 2：在其他情況不變下，董事具有政治連結與避稅的關聯性，在公司受到高度關注下更為顯著。

參、研究設計

一、資料來源及樣本選取

本文資料範圍為 2012 年至 2017 年間臺灣上市櫃公司。因臺灣營利事業所得稅稅率原為 25% 自 2010 年起調降為 17%⁴，為排除法定稅率不同對租稅規避行為的影響，初始資料範圍以 2010 年為起點，另為捕捉公司長期穩定的避稅行為，本文以五年平均的有效稅率及財稅差異作為避稅的代理變數，但因樣本數不足，以至少含有三年期的有效稅率及財稅差異納入樣本選取以臻完善，故以 2012 年為最終樣本期間的起點，同時排除產業特性較為特殊之金融保險業，以及排除公司稅前淨利為負的樣本。政治連結董事方面，參閱每年公司年報中的董事經歷，將董事過去或目前有擔任政治相關職務（含中央或地方政府官員、民意代表或政府的附屬法人組織）視為有政治連結的董事（Goldman et al., 2009）。其餘財務及公司治理資料取自臺灣經濟新報（Taiwan Economic Journal, TEJ）資料庫，扣除遺漏值後，本文最終樣本數為 5,551 筆，篩選過程如表 1。

⁴ 財政部稅務入口網 <https://www.etax.nat.gov.tw/etwmain/>

表 1 樣本篩選表

2012 年至 2017 年間不含金融保險業樣本數	8,367
刪除：	
稅前淨利為負數	(1,898)
財務資料不全樣本	(890)
政治連結董事及公司治理資料不全樣本	(28)
樣本數	5,551

二、變數定義

(一)應變數：避稅 (TA)

關於企業避稅之衡量，過去文獻的衡量方法不盡相同，大致可利用有效稅率 (*effective tax rates, ETRs*) 以及財稅差異 (*book-tax differences, BTD*) 來衡量。首先，過去學者衡量有效稅率作為租稅規避 (*tax avoidance, TA*) 的代理變數 (魏妤珊, 2017; Lanis and Richardson, 2012)，當 *ETRs* 愈低，避稅效果愈大，而參考 Hanlon and Heitzman (2010)，*ETRs* 的衡量方式大致可分為兩種：(1)會計有效稅率：所得稅費用佔稅前淨利的百分比 (*GAAP_ETR*)、(2)現金有效稅率：支付的現金稅賦佔稅前淨利的百分比 (*CASH_ETR*)。又因單一年度 *ETRs* 常受個別事件的影響，並不能精確有效的捕捉公司長期穩定的避稅程度，故參考多數學者作法，以五年期 (即 *t*、*t-1*、*t-2*、*t-3* 及 *t-4* 年) 有效稅率來估計企業進行避稅活動的程度。

另外，*BTD* 亦為租稅規避程度的重要指標，本文以當期所得稅費用除以國內營利事業所得稅法定稅率 (17%) 來估計企業課稅所得，並將財務所得減課稅所得的餘額，以總資產作平減後得到 *BTD* (如式(1)) (林嬌能與許彩蓮, 2011)。

$$BTD_{it} = \left[i \text{ 公司第 } t \text{ 年稅前財務所得} - \left(\frac{\text{當期所得稅費用}}{17\%} \right) \right] / i \text{ 公司第 } t \text{ 年總資產} \quad (1)$$

(二)測試變數：政治連結董事 (PC)

依過去文獻的衡量方式 (紀信義等人, 2017; Faccio et al., 2006)，係辨認公司董事成員中過去或目前有擔任政治相關職務 (含中央或地方政府官員、民意代表或政府的附屬法人組織)，若公司董事成員中過去或目前有擔任政治相關職務，設一個虛擬變數，若有則 *PC* 設為 1，否則設 0。

(三)調節變數：外部關注程度 (SVI)

為討論外部關注的調節效果，本文利用 2012 年至 2017 年間臺灣上市櫃公司的 Google 搜尋量指數，作為公司外部關注的衡量指標。由於搜尋量指數計有「法律與

政府」等 25 種類別⁵，為了盡可能補捉所有外部關注的效果，本文首先計算「所有類別」的搜尋量指數 (*SVI_ALL*)。另為強化外部關注程度與本文議題的關聯性，本文在 25 種類別中，挑選出與租稅政策或政治連結董事最相關的類別，以「法律與政府」類別與本文所探討的議題應屬最緊密相關，並按「法律與政府」類別計算搜尋量指數 (*SVI_LAW*)，後續實證係以「所有類別」的搜尋量指數 (*SVI_ALL*) 及「法律與政府」類別搜尋量指數 (*SVI_LAW*) 作為外部關注程度的代理變數。

Google 搜尋量指數計算方式，係以被檢索次數最高的標的當作 100，並計算其它標的檢索次數的相對值。為使各公司的搜尋量指數有共同的比較基準，本文以臺灣上市櫃公司知名度相對高的公司作為基準，如於美國財星雜誌 2018 年世界 500 大企業名單中，選取我國的鴻海與台積電兩家公司作為比較基準，而不是以各產業之龍頭作為比較基準。在搜尋過程中，固定搜索地區、時間後，以「鴻海」及「台積電」作為搜尋標的，再加入其他上市櫃公司後，同時查詢每月 Google 搜尋量指數。並按「所有類別」計算搜尋量指數 (*SVI_ALL*)，以及「法律與政府」類別計算搜尋量指數 (*SVI_LAW*)，同時取每家公司 t-1 年度的平均值，得到外部關注程度的代理變數 *SVI_ALL* 及 *SVI_LAW*。另考量搜尋量指數的長期效果，本文另計算 *SVI_ALL* 及 *SVI_LAW* 於 t-1、t-2 及 t-3 年度的平均數，得到外部關注程度的替代變數 (所有類別 *SVI3_ALL*；法律與政府類別 *SVI3_LAW*)，最後將所有公司計算出的 *SVI* 排序，並劃分為 0~100 區間後再除以 100 計算，本研究 *SVI* 衡量細節詳附錄 2。

三、研究模型

為了驗證假說 1，本文參考 Kim and Zhang (2016) 及魏妤珊 (2017) 的模型，採用 OLS 迴歸模型，模型如下：

$$\begin{aligned}
 TA_{it} = & \beta_0 + \beta_1 PC_{it} + \beta_2 Foreign_{it} + \beta_3 Intangible_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 MTB_{it} \\
 & + \beta_6 PPE_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 DA_{it} + \beta_9 Cash_{it} + \beta_{10} DUAL_{it} + \beta_{11} INDIR_{it} \\
 & + \beta_{12} INSTIDIR_{it} + \beta_{13} EXDIR_{it} + \beta_{14} FAMILY_{it} + \beta_{15} RD_{it} \\
 & + Industry Dummy + Year Dummy + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{2}$$

其中的控制變數：

<i>Foreign_{it}</i>	=	是否具有國外交易，若有則設為 1，否則設為 0；
<i>Intangible_{it}</i>	=	無形資產佔資產規模的比率；
<i>LEV_{it}</i>	=	總負債佔總資產的比率；
<i>MTB_{it}</i>	=	權益的市場價值除以權益的帳面價值；
<i>PPE_{it}</i>	=	折舊性固定資產佔總資產之比率；

⁵ 搜尋量的類別計有：藝術與娛樂、動力與汽車、健美、書籍與論文、商業、電腦與電子、財務、飲食、遊戲、健康、興趣與休閒、居家與園藝、網路與通訊、工作與教育、法律與政府、新聞、線上社群、人文與社會、寵物與動物、財產、參考、科學、購物、運動、旅遊等 25 種。

$SIZE_{it}$	=	總資產取自然對數；
DA_{it}	=	裁決性應計數，根據績效調整後的 Jones Model 估算 (Kothari, Leone, and Wasley, 2005)；
$Cash_{it}$	=	現金佔總資產的比率；
$DUAL_{it}$	=	董事長是否兼任經理人，若有則設為 1，否則設為 0；
$INDIR_{it}$	=	獨立董事佔董事席次的比率；
$INSTIDIR_{it}$	=	法人董事佔董事席次的比率；
$EXDIR_{it}$	=	有稅務、會計或財經等學經歷董事佔董事席次的比率；
$FAMILY_{it}$	=	是否為家族公司，若是則設為 1，否則設為 0；
RD_{it}	=	研究發展費用佔營業收入淨額的比率；
$Industry Dummy$	=	產業別虛擬變數；
$Year Dummy$	=	年度別虛擬變數。

相關的控制變數如國外交易 (*Foreign*)，具有國外交易的公司，其避稅動機較強 (Kim and Zhang, 2016)，故本文預期為正向關係。無形資產 (*Intangible*)，無形資產可能受到攤銷規則在財稅規範的不一致，而導致的財稅差異，為排除此財稅差異影響 (Chen et al., 2010)，本文將無形資產納入控制。長期負債比 (*LEV*)，Hanlon and Heitzman (2010)指出舉債之利息費用可扣抵課稅所得，而 Mackie-Mason (1990)則認為企業的負債愈大時，對於租稅規劃的需求會降低，故本文不預期方向。市價帳面價值比 (*MTB*)：本文參考 Kim and Zhang (2016)及 Lanis and Richardson (2012)將市價帳面價值比納入控制變數，比值越高，避稅的動機較強，故本文預期為正向關係。折舊性固定資產 (*PPE*)，新投資可能受到財稅規範的不一致，而導致的財稅差異，為排除新投資所帶來的財稅差異影響 (Kim and Zhang, 2016)，本文亦加入控制。企業規模 (*SIZE*)，過去文獻提及有政治權力假說和政治成本假說二派看法 (魏妤珊, 2017; Hanlon and Heitzman, 2010)，故本文不預期方向，僅控制其規模效果。裁決應計數 (*DA*)，主要是因裁決應計數越高的公司，其避稅的可能性越大 (Frank, Lynch, and Rego, 2009; Kim and Zhang, 2016)，本文亦加入控制。現金持有 (*Cash*)，有現金需求的公司，其避稅的可能性越高 (Kim and Zhang, 2016)，本文亦納入控制。董事長兼經理人 (*DUAL*)，公司治理較弱，不會致力於股東財富極大化，避稅的程度較低 (McGuire et al., 2014)。獨立董事比率 (*INDIR*)，提高獨立董事比率，將有助於董事會監控管理階層同時降低違法情事 (Lanis and Richardson, 2011)，本文預期提高獨立董事比率，會抑制企業避稅的程度。法人董事比率 (*INSTIDIR*)，法人董事席次比率愈高，公司愈會進行避稅 (魏妤珊等人, 2015)，本文也預期為正向關係。專業董事 (*EXDIR*)，過去文獻指出董事具有財經專業時，於公司存在過度避稅時，會降低公司避稅的程度；另於公司存在避稅不足時，會提高公司避稅的程度 (Armstrong et al., 2015)，故本文不預期方向，僅控制專業董事的效果。家族公司 (*FAMILY*)，家族公司為了免除避稅行為引發的相關風險，其避稅水準亦較低 (Chen

et al., 2010)。研究發展費用 (*RD*)，我國規定投資於研究發展支出，可以抵減營利事業所得稅額，故公司進行研究發展時，同時也可以達到避稅的效果。產業別 (*Industry Dummy*)，不同產業的平均稅負也不相同，故將產業別納入控制變數。年度別 (*Year Dummy*)，控制年度間的影響因素。如前所述，本文認為企業的避稅行為與政治連結董事間呈現正向或負向關係，因此本文不預期模型(2) β_1 之係數的方向，以符合假說 1 的推論。

為了驗證假說 2，本文於模型(2)，加入一個調節變數，即公司受關注程度 (*SVI*)，重新執行 OLS 迴歸分析，模型(3)如下：

$$\begin{aligned}
 TA_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 PC_{it} + \gamma_2 SVI_{it} + \gamma_3 PC_{it} \times SVI_{it} + \gamma_4 Foreign_{it} + \gamma_5 Intangible_{it} \\
 & + \gamma_6 LEV_{it} + \gamma_7 MTB_{it} + \gamma_8 PPE_{it} + \gamma_9 SIZE_{it} + \gamma_{10} DA_{it} + \gamma_{11} Cash_{it} \\
 & + \gamma_{12} DUAL_{it} + \gamma_{13} INDIR_{it} + \gamma_{14} INSTIDIR_{it} + \gamma_{15} EXDIR_{it} + \gamma_{16} FAMILY_{it} \\
 & + \gamma_{17} RD_{it} + Industry Dummy + Year Dummy + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{3}$$

如前所述，本文預期董事具有政治連結與避稅的關聯性，在公司受到高度關注下更為顯著，因此本文預期模型(3) γ_3 之係數為顯著異於 0，以符合假說 2 的推論。

肆、實證結果與分析

一、敘述性統計

由表 2 列示本研究相關變數之敘述統計值，所有的連續變數皆以 1% 的範圍內作 winsorized。財稅差異 (*BTD*) 平均數為 0.003，表示平均而言，上市櫃公司財務報表上的財務所得高於其申報課稅所得，與林嬌能與許彩蓮 (2011) 研究結果相符。而由會計有效稅率 (*GAAP_ETR*) 及現金有效稅率 (*CASH_ETR*) 來看，平均數分別為 16.3% 與 15.5%，顯示仍未超過我國現行營利事業所得稅法定稅率 (17%)，顯見大多數的公司除了存在避稅情況外，也可能是利用投資抵減、稅法規定的免納或停止課徵之交易進行合法節稅，與魏好珊 (2017) 的研究結果相符合。在具政治連結董事 (*PC*) 的部分，平均樣本值 44.0%，可見多數公司在董事聘用上，有將近五成傾向任用具有政治連結背景的董事。而 *SVI* 中的所有類別 (*SVI_ALL*) 及法律與政府類別 (*SVI_LAW*) 的平均數為 49.9% 及 45.3%。落後 3 期 *SVI* 的所有類別 (*SVI3_ALL*) 及法律與政府類別 (*SVI3_LAW*)，其平均數為 50.7% 及 49.0%。由於 *SVI* 是經過排序，並劃分為 0~100 區間後再除以 100 計算，故其平均數接近 50%。國外交易 (*Foreign*) 平均數為 85.1%、長期負債比 (*LEV*) 平均數 39.7%，表示多數公司具有國外交易與較低的負債比。無形資產 (*Intangible*) 及現金持有 (*Cash*) 的平均數分別為 0.7% 及 18.1%，與許文馨與劉心才 (2018) 類同。市價帳面價值比 (*MTB*) 與折舊性固定資產 (*PPE*) 的平均數分別為 1.564 及 24.2%，和黃美祝與汪瑞芝 (2015) 類同。裁決應計數 (*DA*) 及董事長兼任經理人 (*DUAL*) 的平均數分

別為 0.002 及 33.1%，與薛敏正、邱彥毅與邱詩婷（2017b）的實證結果類同。企業規模（*SIZE*）、獨立董事比率（*INDIR*）、法人董事比率（*INSTIDIR*）及研究發展費用（*RD*）的平均數分別為 15.562、18.8%、30.3%及 2.51%，與魏妤珊等人（2015）的實證結果類同。專業董事（*EXDIR*）的平均數為 29.0%，表示近三成的董事具有稅務、會計或財經等學經歷。家族公司（*FAMILY*）的平均數為 62.3%，表示有超過六成的公司具有家族經營的背景，與郭翠菱與王志洋（2017）的實證結果類同。

二、相關係數分析

表 3 為各變數間的相關係數。從相關係數表可發現 *GAAP_ETR*（相關係數=-0.91， $p<0.01$ ）、*CASH_ETR*（相關係數=-0.80， $p<0.01$ ）皆與 *BTD* 呈現顯著負相關，顯示 *GAAP_ETR* 愈低、*CASH_ETR* 愈低，企業的財稅差異愈大，與本文的預期相符。*PC* 與 *BTD* 呈現負相關，但未達顯著水準，而 *PC* 與 *GAAP_ETR*、*CASH_ETR* 呈現顯著正相關，亦即具政治連結董事與避稅有負向關聯性，初步支持假說 1 的「聲譽效果」。在控制變數方面，整體來說 *Foreign*、*Intangible*、*LEV*、*PPE*、*SIZE* 和 *Cash* 與 *BTD* 皆呈現顯著負相關，顯示國外交易較低、無形資產規模較小、長期負債比較低、折舊性資產較低、企業規模較小及現金持有量較小，其財稅差異較大，避稅程度較高。此外，*MTB*、*DA*、*DUAL* 與 *BTD* 無顯著相關，*SVI_ALL*、*SVI3_ALL*、*SVI_LAW* 及 *SVI3_LAW* 與 *BTD* 大部分未達顯著水準。最後，就各個自變數的相關性，相關性最高者為 *GAAP_ETR* 與 *CASH_ETR*（相關係數=0.85），其餘變數的相關性皆不高，因此，變數間共線性的問題不嚴重。

三、迴歸分析

從表 4 可以得知模型(2)的實證結果，董事具有政治連結(*PC*)與財稅差異(*BTD*)呈現顯著負相關，迴歸係數為-0.002 ($t=-2.53$ ； $p<0.05$)；與現金有效稅率 *CASH_ETR* 呈現顯著正相關，迴歸係數為 0.007 ($t=4.04$ ； $p<0.01$)；與會計有效稅率 *GAAP_ETR* 呈現顯著正相關，迴歸係數為 0.005 ($t=2.84$ ； $p<0.01$)，亦即公司具有政治連結董事時，財稅差異程度愈小，有效稅率愈大，避稅程度愈小，初步支持假說 1 的聲譽效果。在控制變數方面，*Foreign* 與 *BTD* 呈現顯著負相關，與 *CASH_ETR* 及 *GAAP_ETR* 呈現顯著正相關，雖與預期不符，但也表示存在國外交易的公司，對避稅需求的程度較低。*Intangible* 與 *PPE* 主要是控制財稅規範的不一致，迴歸結果表示，其與 *BTD* 呈現顯著負相關，與 *CASH_ETR* 及 *GAAP_ETR* 呈現顯著正相關。就 *Cash* 及 *LEV* 而言，其與 *BTD* 呈現顯著負相關，與 *CASH_ETR* 及 *GAAP_ETR* 呈現顯著正相關，表示現金存量愈大及負債比率高時，避稅需求程度較低。就 *MTB* 及 *INSTIDIR* 而言，其與 *BTD* 呈現顯著正相關，與 *CASH_ETR* 及 *GAAP_ETR* 呈現顯著負相關，表示市價帳面價值比愈高及法人董事比率越高時，避稅程度較高。另 *RD* 與 *BTD* 呈現顯著正相關，與 *CASH_ETR* 及 *GAAP_ETR* 呈現顯著負相關，表示公司會利用研究發展

的投資抵減以享有合法節稅，導致稅負降低。此外，*SIZE*、*DA*、*DUAL*、*INDIR*、*FAMILY*的迴歸係數均未達統計上的顯著水準⁶。

表 2 敘述性統計表

	平均數	標準差	最小值	25百分位	中位數	75百分位	最大值
<i>BTD</i>	0.003	0.024	-0.032	-0.016	0.000	0.019	0.045
<i>GAAP_ETR</i>	0.163	0.065	0.050	0.118	0.171	0.210	0.259
<i>CASH_ETR</i>	0.155	0.066	0.043	0.106	0.161	0.204	0.255
<i>PC</i>	0.440	0.798	0.000	0.000	0.000	1.000	7.000
<i>SVI_ALL</i>	0.499	0.290	0.010	0.260	0.510	0.760	0.910
<i>SVI3_ALL</i>	0.507	0.285	0.010	0.270	0.520	0.760	0.910
<i>SVI_LAW</i>	0.453	0.330	0.010	0.010	0.490	0.750	0.920
<i>SVI3_LAW</i>	0.490	0.300	0.010	0.250	0.510	0.760	0.920
<i>Foreign</i>	0.851	0.356	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>Intangible</i>	0.007	0.011	0.000	0.000	0.002	0.009	0.033
<i>LEV</i>	0.397	0.145	0.179	0.270	0.397	0.518	0.622
<i>MTB</i>	1.564	0.769	0.730	0.940	1.330	1.980	3.180
<i>PPE</i>	0.242	0.145	0.035	0.118	0.232	0.361	0.481
<i>SIZE</i>	15.562	1.101	13.951	14.665	15.441	16.415	17.422
<i>DA</i>	0.002	0.051	-0.080	-0.036	0.002	0.039	0.091
<i>Cash</i>	0.181	0.110	0.043	0.086	0.161	0.262	0.382
<i>DUAL</i>	0.331	0.471	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>INDIR</i>	0.188	0.127	0.000	0.000	0.200	0.286	0.375
<i>INSTIDIR</i>	0.303	0.233	0.000	0.111	0.250	0.500	0.700
<i>EXDIR</i>	0.290	0.165	0.071	0.143	0.273	0.417	0.571
<i>FAMILY</i>	0.623	0.485	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
<i>RD</i>	2.505	2.822	0.000	0.050	1.430	3.930	8.520

變數定義：*BTD*：五年平均的財稅差異；*GAAP_ETR*：五年平均的所得稅費用佔稅前淨利比率；*CASH_ETR*：五年平均的支付現金稅賦佔稅前淨利比率；*PC*：公司董事成員中過去或目前有擔任政治相關職務，若有則 *PC* 設為 1，否則設 0；*SVI_ALL*：每家公司 t-1 年度受關注程度平均值（所有類別）；*SVI3_ALL*：每家公司 t-1、t-2 及 t-3 年度的受關注程度平均數（所有類別）；*SVI_LAW*：每家公司 t-1 年度受關注程度平均值（法律與政府類別）；*SVI3_LAW*：每家公司 t-1、t-2 及 t-3 年度的受關注程度平均數（法律與政府類別）。*Foreign*：是否具有國外交易，若有則設為 1，否則設為 0；*Intangible*：無形資產佔資產規模的比率；*LEV*：總負債佔總資產的比率；*MTB*：權益的市場價值除以權益的帳面價值；*PPE*：折舊性固定資產佔總資產之比率；*SIZE*：總資產取自然對數；*DA*：裁決性應計數，根據績效調整後的 Jones Model 估算（Kothari et al., 2005）；*Cash*：現金佔總資產的比率；*DUAL*：董事長是否兼任經理人，若有則設為 1，否則設為 0；*INDIR*：獨立董事佔董事席次的比率；*INSTIDIR*：法人董事佔董事席次的比率；*EXDIR*：有稅務、會計或財經等學經歷董事佔董事席次的比率；*FAMILY*：是否為家族公司，若是則設為 1，否則設為 0；*RD*：研究發展費用佔營業收入淨額的比率。

⁶ 為免設限資料偏誤的疑慮，當應變數為 *GAAP_ETR* 或 *CASH_ETR* 時，本文另採用 Tobit 迴歸模型進行測試，其實證結果與表 4 至表 7 類似。

相較模型(2)，模型(3)增加外部關注程度 (*SVI*) 以及董事具有政治連結與外部關注程度之交乘項 ($PC \times SVI$)，從表 5 至表 7 可得知模型(3)的實證結果。財稅差異 (*BTD*) 的實證結果如表 5，其中，董事具有政治連結 (*PC*) 不再具有顯著性，因此欲檢定假說 1 的聲譽效果，若僅以模型(2)為主要模型，可能存在遺漏 *SVI* 及 $PC \times SVI$ 等變數而影響實證結果。但進一步觀察 $PC \times SVI$ 的結果， $PC \times SVI_ALL$ 的迴歸係數為-0.002 ($t=-1.83$ ； $p<0.1$)、 $PC \times SVI3_ALL$ 的迴歸係數為-0.003 ($t=-2.10$ ； $p<0.05$)，無論是落後一期或是落後三期的 *SVI* 與 *BTD* 皆呈現顯著負相關，表示具政治連結董事在公司受關注程度愈高情況下，財稅差異程度愈小，即避稅程度較低。本文實證結果無法直接支持假說 1 的聲譽效果，但董事具有政治連結的聲譽效果仍在受關注程度愈高的情況下出現，故支持假說 2。由 $PC \times SVI_LAW$ 之交乘項可以發現迴歸係數為-0.001 ($t=-1.15$ ； $p>0.1$)、 $PC \times SVI3_LAW$ 迴歸係數為-0.001 ($t=-1.10$ ； $p>0.1$)與 *BTD* 呈現不顯著負相關，但仍支持假說的預期方向。另由表 6 會計有效稅率 (*GAAP_ETR*) 的實證結果顯示， $PC \times SVI_ALL$ 的迴歸係數為 0.016 ($t=2.69$ ； $p<0.01$)、 $SVI3_ALL$ 的迴歸係數為 0.018 ($t=2.88$ ； $p<0.01$)與 *GAAP_ETR* 呈現顯著正相關，即具政治連結董事在公司受關注程度愈高情況下，會計有效稅率愈大，避稅程度愈低。再由 $PC \times SVI_LAW$ 的迴歸係數 0.016 ($t=3.05$ ； $p<0.01$)、 $PC \times SVI3_LAW$ 迴歸係數 0.017 ($t=2.95$ ； $p<0.01$)亦與 *GAAP_ETR* 呈現顯著正相關。而由表 7 現金有效稅率 (*CASH_ETR*) 的實證結果得知，其與表 6 類同，顯見具政治連結董事在公司受關注程度愈高情況下，避稅程度愈低⁷。

四、內生性問題

Kim and Zhang (2016)指出公司本身的特質與公司政治關係存在內生性問題，本文參考紀信義等人 (2017)，使用傾向分數配對法 (propensity score matching) 來處理政治連結的內生性問題⁸。首先，建立 *PC* 的機率模型，並利用 Logistic 迴歸來估計機率，其中會影響 *PC* 的變數，如長期負債比 (*LEV*)、市價帳面價值比 (*MTB*)、企業規模 (*SIZE*)、公司成立年數 (*AGE*)、以及是否發行海外存託憑證 (*CROSS*)⁹。由於某些特定產業會出現較明顯的政治關連情形 (紀信義等人，2017)，因此本文在機率模型中，另加入各產業公司擁有政治連結的平均數 (Industry Percentage, *IP*)，可由模型(4)得到每個樣本 *PC* 的機率值，再按照配對方式，將一個具有政治連結的樣本機率值，配對一個不具有政治連結且相鄰近機率值的樣本，以此找出配對樣本，並將該測試樣本及配對樣本放入模型(3)測試。

⁷ 所得稅法第 42 條規定，企業取得轉投資於我國境內其他營利事業所獲配的股利免稅，此類所得會減輕企業有效稅率的負擔，為控制此項財稅之間規範的不一致，本文於實證模型(2)中，增加控制股利收入 (*DIV*)，其衡量方式為股利收入佔稅前淨利的百分比，其實證結果與表 3 類同，而 *DIV* 的迴歸係數呈不顯著，故投資公司獲配股利免稅對於本文的結果影響有限。

⁸ 若採用 Heckman 二階段迴歸方式來控制內生性，即必須尋找適合的外生變數，此變數僅會影響董事政治連結 (*PC*) 而不會影響避稅 (*TA*)。雖然此法有效解決大部分的內生問題，但 Faccio(2016)指出這樣的方式，還是不能完全排除其他變數的內生問題。

⁹ 海外存託憑證資料來源為「公開資訊觀測站」網站之「彙總報表」，「基本資料」項下之「海外有價證券基本資料彙總表」。

表 3 相關係數表

	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.	15.	16.	17.	18.	19.	20.	21.	22.	
<i>1.BTD</i>	1.00																						
<i>2.GAAP_ETR</i>	-0.91 (0.00)	1.00																					
<i>3.CASH_ETR</i>	-0.80 (0.00)	0.85 (0.00)	1.00																				
<i>4.FC</i>	-0.02 (0.12)	0.02 (0.06)	0.04 (0.00)	1.00																			
<i>5.SVL_ALL</i>	0.01 (0.31)	-0.01 (0.55)	-0.02 (0.18)	0.07 (0.00)	1.00																		
<i>6.SVB_ALL</i>	0.01 (0.63)	-0.00 (0.92)	-0.01 (0.67)	0.07 (0.00)	0.98 (0.00)	1.00																	
<i>7.SVL_LAW</i>	0.02 (0.18)	-0.02 (0.23)	-0.01 (0.29)	0.09 (0.00)	0.73 (0.00)	0.73 (0.00)	1.00																
<i>8.SVB_LAW</i>	0.02 (0.06)	-0.02 (0.10)	-0.02 (0.10)	0.08 (0.00)	0.77 (0.00)	0.77 (0.00)	0.88 (0.00)	1.00															
<i>9.Foreign</i>	0.02 (0.00)	-0.23 (0.00)	0.24 (0.00)	-0.04 (0.01)	0.03 (0.02)	0.04 (0.00)	0.03 (0.02)	0.04 (0.00)	0.04 (0.00)	1.00													
<i>10.Inangible</i>	-0.07 (0.00)	0.11 (0.00)	0.09 (0.00)	0.05 (0.00)	0.09 (0.00)	0.09 (0.00)	0.06 (0.00)	0.07 (0.00)	0.16 (0.00)	1.00													
<i>11.LEV</i>	-0.14 (0.00)	0.13 (0.00)	0.11 (0.00)	0.01 (0.48)	0.11 (0.00)	0.11 (0.00)	0.09 (0.00)	0.09 (0.00)	0.10 (0.00)	0.04 (0.00)	1.00												
<i>12.MTB</i>	0.01 (0.65)	0.03 (0.02)	-0.05 (0.00)	0.06 (0.00)	0.11 (0.00)	0.09 (0.00)	0.05 (0.00)	0.04 (0.00)	-0.05 (0.00)	0.15 (0.00)	-0.06 (0.00)	1.00											
<i>13.PPE</i>	-0.12 (0.00)	0.13 (0.00)	0.10 (0.00)	0.04 (0.00)	0.04 (0.01)	0.03 (0.06)	0.03 (0.01)	0.03 (0.04)	-0.01 (0.55)	-0.04 (0.04)	-0.05 (0.00)	0.03 (0.02)	1.00										
<i>14.SIZE</i>	-0.03 (0.02)	0.04 (0.00)	0.04 (0.00)	0.08 (0.00)	0.08 (0.00)	0.38 (0.00)	0.25 (0.00)	0.26 (0.00)	0.19 (0.00)	0.08 (0.00)	0.42 (0.00)	-0.07 (0.01)	0.03 (0.00)	1.00									
<i>15.DA</i>	0.00 (0.98)	-0.01 (0.56)	-0.04 (0.00)	-0.04 (0.00)	-0.02 (0.23)	-0.02 (0.10)	-0.01 (0.47)	-0.01 (0.54)	0.03 (0.02)	0.03 (0.06)	-0.02 (0.06)	-0.02 (0.00)	-0.08 (0.75)	0.02 (0.25)	1.00								
<i>16.Cash</i>	-0.09 (0.00)	0.13 (0.00)	0.11 (0.00)	-0.02 (0.15)	-0.03 (0.01)	-0.02 (0.09)	-0.06 (0.00)	-0.05 (0.00)	0.09 (0.00)	0.07 (0.00)	0.07 (0.00)	-0.25 (0.00)	0.21 (0.00)	-0.28 (0.00)	-0.14 (0.00)	1.00							
<i>17.DUAL</i>	-0.00 (0.99)	-0.02 (0.22)	-0.01 (0.29)	-0.07 (0.00)	-0.08 (0.00)	-0.08 (0.00)	-0.06 (0.00)	-0.07 (0.00)	0.01 (0.42)	0.03 (0.78)	-0.03 (0.02)	-0.03 (0.00)	-0.05 (0.00)	-0.08 (0.00)	0.03 (0.02)	0.03 (0.00)	1.00						
<i>18.INDR</i>	-0.11 (0.00)	0.14 (0.00)	0.11 (0.00)	0.15 (0.00)	0.01 (0.38)	0.02 (0.04)	-0.01 (0.07)	-0.02 (0.00)	0.10 (0.00)	0.12 (0.13)	-0.03 (0.33)	0.14 (0.00)	0.02 (0.00)	-0.02 (0.11)	0.02 (0.19)	0.02 (0.00)	1.00						
<i>19.INSTDIR</i>	0.17 (0.00)	-0.17 (0.00)	-0.14 (0.00)	0.09 (0.00)	0.05 (0.00)	0.04 (0.00)	0.07 (0.00)	0.08 (0.00)	-0.09 (0.00)	-0.02 (0.13)	-0.02 (0.00)	0.07 (0.00)	0.25 (0.21)	-0.10 (0.00)	-0.10 (0.00)	-0.22 (0.00)	1.00						
<i>20.EXDR</i>	-0.03 (0.01)	0.03 (0.03)	0.03 (0.04)	0.10 (0.00)	-0.05 (0.00)	-0.05 (0.00)	-0.06 (0.00)	-0.06 (0.00)	-0.00 (0.82)	0.09 (0.00)	-0.03 (0.02)	0.06 (0.00)	-0.07 (0.00)	0.10 (0.18)	0.10 (0.00)	0.25 (0.72)	0.00 (0.00)	1.00					
<i>21.FAMILY</i>	0.01 (0.50)	-0.02 (0.06)	-0.02 (0.17)	-0.07 (0.00)	-0.04 (0.00)	-0.04 (0.00)	-0.01 (0.54)	-0.01 (0.73)	-0.00 (0.00)	-0.08 (0.04)	0.03 (0.05)	-0.08 (0.00)	0.11 (0.65)	-0.13 (0.00)	0.03 (0.04)	0.04 (0.00)	0.04 (0.00)	1.00					
<i>22.RD</i>	0.05 (0.00)	0.01 (0.54)	-0.02 (0.21)	-0.00 (0.97)	0.01 (0.44)	0.03 (0.03)	-0.03 (0.01)	-0.03 (0.05)	0.18 (0.00)	0.21 (0.00)	-0.30 (0.00)	0.21 (0.00)	-0.06 (0.64)	-0.20 (0.00)	0.01 (0.00)	0.38 (0.00)	0.08 (0.00)	0.23 (0.00)	-0.26 (0.00)	0.07 (0.00)	-0.19 (0.00)	1.00 (0.00)	

1. 變數定義詳表 2。

2. 括弧內為 p 值。

表 4 董事政治連結與避稅迴歸分析

	<i>BTD</i>	<i>CASH_ETR</i>	<i>GAAP_ETR</i>
<i>Intercept</i>	0.033 ^{***} (5.58)	0.086 ^{***} (4.94)	0.045 ^{***} (2.79)
<i>PC</i>	-0.002 ^{**} (-2.53)	0.007 ^{***} (4.04)	0.005 ^{***} (2.84)
<i>Foreign</i>	-0.011 ^{***} (-11.44)	0.024 ^{***} (9.61)	0.026 ^{***} (11.12)
<i>Intangible</i>	-0.090 ^{***} (-3.04)	0.321 ^{***} (4.02)	0.353 ^{***} (4.55)
<i>LEV</i>	-0.032 ^{***} (-12.61)	0.075 ^{***} (10.63)	0.084 ^{***} (12.41)
<i>MTB</i>	0.002 ^{***} (4.12)	-0.011 ^{***} (-9.65)	-0.003 ^{***} (-2.96)
<i>PPE</i>	-0.019 ^{***} (-8.05)	0.047 ^{***} (6.83)	0.059 ^{***} (9.12)
<i>SIZE</i>	0.000 (0.01)	0.001 (1.42)	0.001 (1.26)
<i>DA</i>	-0.007 (-1.10)	0.023 (1.41)	0.014 (0.88)
<i>Cash</i>	-0.034 ^{***} (-9.62)	0.106 ^{***} (11.04)	0.102 ^{***} (10.86)
<i>DUAL</i>	0.000 (0.00)	-0.003 (-1.57)	-0.002 (-1.42)
<i>INDIR</i>	0.001 (0.21)	0.011 (1.41)	0.008 (1.01)
<i>INSTIDIR</i>	0.014 ^{***} (9.91)	-0.032 ^{***} (-8.04)	-0.034 ^{***} (-9.19)
<i>EXDIR</i>	-0.004 ^{**} (-2.36)	0.007 (1.28)	0.005 (0.99)
<i>FAMILY</i>	-0.000 (-0.32)	0.000 (0.13)	0.001 (0.37)
<i>RD</i>	0.002 ^{***} (11.65)	-0.003 ^{***} (-9.35)	-0.004 ^{***} (-10.00)
<i>Industry dummy</i>	Included	Included	Included
<i>Year dummy</i>	Included	Included	Included
<i>N</i>	5,551	5,551	5,551
<i>adj. R²</i>	0.204	0.192	0.224
<i>F</i>	45.956	39.853	50.420

1. 變數定義請詳表 2。

2. 括弧內為 t 值，*** 表示達 1% 顯著水準；** 表示達 5% 顯著水準；* 表示達 10% 顯著水準。

表 5 公司受關注程度迴歸分析—財稅差異 (BTB)

	<i>BTB</i>	<i>BTB</i>	<i>BTB</i>	<i>BTB</i>
<i>Intercept</i>	0.035 ^{***} (5.69)	0.034 ^{***} (5.51)	0.034 ^{***} (5.74)	0.035 ^{***} (5.80)
<i>PC</i>	0.001 (0.66)	0.001 (0.95)	-0.000 (-0.21)	-0.000 (-0.09)
<i>SVI_ALL</i>	0.003 ^{**} (2.42)			
<i>PC</i> × <i>SVI_ALL</i>	-0.002 [*] (-1.83)			
<i>SVI3_ALL</i>		0.003 ^{**} (2.01)		
<i>PC</i> × <i>SVI3_ALL</i>		-0.003 ^{**} (-2.10)		
<i>SVI_LAW</i>			0.003 ^{***} (2.84)	
<i>PC</i> × <i>SVI_LAW</i>			-0.001 (-1.15)	
<i>SVI3_LAW</i>				0.004 ^{***} (3.26)
<i>PC</i> × <i>SVI3_LAW</i>				-0.001 (-1.10)
<i>Foreign</i>	-0.010 ^{**} (-11.25)	-0.010 ^{**} (-11.28)	-0.011 ^{**} (-11.38)	-0.010 ^{**} (-11.37)
<i>Intangible</i>	-0.091 ^{***} (-3.08)	-0.091 ^{***} (-3.06)	-0.092 ^{***} (-3.12)	-0.094 ^{***} (-3.18)
<i>LEV</i>	-0.032 ^{***} (-12.75)	-0.032 ^{***} (-12.75)	-0.032 ^{***} (-12.74)	-0.032 ^{***} (-12.75)
<i>MTB</i>	0.002 ^{***} (3.91)	0.002 ^{***} (3.98)	0.002 ^{***} (4.03)	0.002 ^{***} (4.07)
<i>PPE</i>	-0.019 ^{***} (-7.98)	-0.019 ^{***} (-7.93)	-0.019 ^{***} (-7.95)	-0.019 ^{***} (-7.94)
<i>SIZE</i>	-0.000 (-0.63)	-0.000 (-0.42)	-0.000 (-0.49)	-0.000 (-0.65)
<i>DA</i>	-0.006 (-1.07)	-0.006 (-1.06)	-0.006 (-1.06)	-0.006 (-1.07)
<i>Cash</i>	-0.035 ^{***} (-9.66)	-0.035 ^{***} (-9.63)	-0.035 ^{***} (-9.63)	-0.035 ^{***} (-9.67)

表 5 公司受關注程度迴歸分析—財稅差異 (BTD) (續)

	BTD	BTD	BTD	BTD
DUAL	0.000 (0.01)	0.000 (0.00)	0.000 (0.04)	0.000 (0.07)
INDIR	0.000 (0.11)	0.000 (0.11)	0.000 (0.16)	0.001 (0.20)
INSTIDIR	0.014*** (10.06)	0.014*** (10.05)	0.014*** (9.97)	0.014*** (9.99)
EXDIR	-0.004** (-2.38)	-0.004** (-2.43)	-0.004** (-2.31)	-0.004** (-2.31)
FAMILY	-0.000 (-0.47)	-0.000 (-0.50)	-0.000 (-0.46)	-0.000 (-0.45)
RD	0.002*** (11.26)	0.002*** (11.29)	0.002*** (11.31)	0.002*** (11.23)
Industry dummy	Included	Included	Included	Included
Year dummy	Included	Included	Included	Included
N	5,551	5,551	5,551	5,551
adj. R ²	0.205	0.205	0.205	0.205
F	44.085	44.073	43.942	44.214

1. 變數定義請詳表 2。

2. 括弧內為 t 值，***表示達 1% 顯著水準；**表示達 5% 顯著水準；*表示達 10% 顯著水準。

表 6 公司受關注程度迴歸分析—有效稅率 (GAAP_ETR)

	GAAP_ETR	GAAP_ETR	GAAP_ETR	GAAP_ETR
Intercept	0.040** (2.39)	0.042** (2.52)	0.043*** (2.63)	0.042** (2.57)
PC	-0.003 (-0.92)	-0.004 (-1.15)	-0.002 (-0.78)	-0.003 (-1.00)
SVI_ALL	-0.012*** (-3.27)			
PC×SVI_ALL	0.016*** (2.69)			
SVI3_ALL		-0.011*** (-2.99)		
PC×SVI3_ALL		0.018*** (2.88)		
SVI_LAW			-0.012*** (-4.03)	
PC×SVI_LAW			0.016*** (3.05)	

表 6 公司受關注程度迴歸分析—有效稅率 (GAAP_ETR) (續)

	GAAP_ETR	GAAP_ETR	GAAP_ETR	GAAP_ETR
<i>SVI3_LAW</i>				-0.014*** (-4.33)
<i>PC</i> × <i>SVI3_LAW</i>				0.017*** (2.95)
<i>Foreign</i>	0.026*** (10.90)	0.026*** (10.91)	0.026*** (11.05)	0.026*** (11.04)
<i>Intangible</i>	0.357*** (4.60)	0.357*** (4.59)	0.356*** (4.59)	0.361*** (4.65)
<i>LEV</i>	0.084*** (12.48)	0.084*** (12.48)	0.084*** (12.48)	0.084*** (12.49)
<i>MTB</i>	-0.003*** (-2.82)	-0.003*** (-2.91)	-0.003*** (-3.03)	-0.003*** (-3.07)
<i>PPE</i>	0.059*** (9.14)	0.059*** (9.11)	0.059*** (9.07)	0.059*** (9.06)
<i>SIZE</i>	0.002* (1.90)	0.002* (1.75)	0.002* (1.73)	0.002* (1.89)
<i>DA</i>	0.014 (0.88)	0.014 (0.87)	0.013 (0.85)	0.014 (0.87)
<i>Cash</i>	0.103*** (10.98)	0.102*** (10.96)	0.102*** (10.87)	0.102*** (10.90)
<i>DUAL</i>	-0.003 (-1.49)	-0.002 (-1.48)	-0.003 (-1.56)	-0.003 (-1.59)
<i>INDIR</i>	0.007 (0.97)	0.007 (0.96)	0.007 (0.92)	0.006 (0.87)
<i>INSTIDIR</i>	-0.035*** (-9.39)	-0.035*** (-9.38)	-0.035*** (-9.30)	-0.035*** (-9.33)
<i>EXDIR</i>	0.004 (0.92)	0.005 (0.96)	0.004 (0.87)	0.004 (0.89)
<i>FAMILY</i>	0.001 (0.42)	0.001 (0.44)	0.001 (0.54)	0.001 (0.50)
<i>RD</i>	-0.003*** (-9.65)	-0.003*** (-9.66)	-0.003*** (-9.62)	-0.003*** (-9.54)
<i>Industry dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Year dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>N</i>	5,551	5,551	5,551	5,551
<i>adj. R²</i>	0.226	0.226	0.227	0.227
<i>F</i>	48.433	48.386	48.454	48.636

1. 變數定義請詳表 2。

2. 括弧內為 t 值，***表示達 1% 顯著水準；**表示達 5% 顯著水準；*表示達 10% 顯著水準。

表 7 公司受關注程度迴歸分析—有效稅率 (CASH_ETR)

	CASH_ETR	CASH_ETR	CASH_ETR	CASH_ETR
<i>Intercept</i>	0.080 ^{***} (4.47)	0.084 ^{***} (4.70)	0.084 ^{***} (4.78)	0.083 ^{***} (4.71)
<i>PC</i>	0.001 (0.30)	0.000 (0.04)	0.002 (0.69)	0.001 (0.19)
<i>SVI_ALL</i>	-0.010 ^{***} (-2.83)			
<i>PC×SVI_ALL</i>	0.012 [*] (1.91)			
<i>SVI3_ALL</i>		-0.008 ^{**} (-2.16)		
<i>PC×SVI3_ALL</i>		0.014 ^{**} (2.12)		
<i>SVI_LAW</i>			-0.009 ^{***} (-2.81)	
<i>PC×SVI_LAW</i>			0.011 ^{**} (2.01)	
<i>SVI3_LAW</i>				-0.012 ^{***} (-3.53)
<i>PC×SVI3_LAW</i>				0.013 ^{**} (2.22)
<i>Foreign</i>	0.024 ^{***} (9.41)	0.024 ^{***} (9.46)	0.024 ^{***} (9.56)	0.024 ^{***} (9.54)
<i>Intangible</i>	0.325 ^{***} (4.07)	0.323 ^{***} (4.05)	0.323 ^{***} (4.05)	0.328 ^{***} (4.11)
<i>LEV</i>	0.075 ^{***} (10.69)	0.075 ^{***} (10.68)	0.075 ^{***} (10.68)	0.075 ^{***} (10.70)
<i>MTB</i>	-0.011 ^{***} (-9.41)	-0.011 ^{***} (-9.55)	-0.011 ^{***} (-9.65)	-0.011 ^{***} (-9.70)
<i>PPE</i>	0.047 ^{***} (6.87)	0.047 ^{***} (6.83)	0.046 ^{***} (6.79)	0.046 ^{***} (6.78)
<i>SIZE</i>	0.002 ^{**} (2.05)	0.002 [*] (1.72)	0.002 [*] (1.75)	0.002 [*] (1.95)

表 7 公司受關注程度迴歸分析—有效稅率 (CASH_ETR) (續)

	CASH_ETR	CASH_ETR	CASH_ETR	CASH_ETR
DA	0.023 (1.41)	0.023 (1.41)	0.023 (1.39)	0.023 (1.40)
Cash	0.107*** (11.16)	0.106*** (11.11)	0.106*** (11.05)	0.106*** (11.09)
DUAL	-0.003 (-1.63)	-0.003 (-1.61)	-0.003* (-1.66)	-0.003* (-1.70)
INDIR	0.011 (1.38)	0.010 (1.37)	0.010 (1.34)	0.010 (1.29)
INSTIDIR	-0.032*** (-8.20)	-0.032*** (-8.18)	-0.032*** (-8.11)	-0.032*** (-8.14)
EXDIR	0.006 (1.20)	0.006 (1.26)	0.006 (1.19)	0.006 (1.19)
FAMILY	0.000 (0.15)	0.000 (0.18)	0.000 (0.23)	0.000 (0.22)
RD	-0.003*** (-9.04)	-0.003*** (-9.09)	-0.003*** (-9.07)	-0.003*** (-8.97)
Industry dummy	Included	Included	Included	Included
Year dummy	Included	Included	Included	Included
N	5,551	5,551	5,551	5,551
adj. R ²	0.193	0.193	0.193	0.194
F	38.317	38.195	38.044	38.351

1. 變數定義請詳表 2。

2. 括弧內為 t 值，***表示達 1% 顯著水準；**表示達 5% 顯著水準；*表示達 10% 顯著水準。

$$PC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 IP_{it} + \alpha_2 LEV_{it} + \alpha_3 MTB_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 AGE_{it} + \alpha_6 CROSS_{it} \\ + Industry Dummy + Year Dummy + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

此外，在控制內生性後，模型(3)的實證結果由表 8 Panel A 至 Panel C 所示。其中，表 8 Panel A 的依變數為財稅差異 (BTD)，得到 $PC \times SVI_ALL$ 、 $PC \times SVI3_ALL$ 、 $PC \times SVI_LAW$ 及 $PC \times SVI3_LAW$ 的迴歸係數皆呈現負相關，雖然沒有達到統計上的顯著性，但其結果亦無推翻本文的主要結論。而由表 8 Panel B 得知，依變數為會計有效稅率 (GAAP_ETR)， $PC \times SVI3_ALL$ 迴歸係數 0.014 (t=1.97; p<0.05) 與 GAAP_ETR 呈現顯著正相關； $PC \times SVI3_LAW$ 迴歸係數 0.017 (t=2.53; p<0.05) 亦與 GAAP_ETR 呈現正相關，實證結果顯示具政治連結董事在公司長期受關注程度（無論是所有類別或是法律與政府類別）愈高情況下，GAAP_ETR 愈大，即避稅程度愈低，與本文的主要研究結果相符。就短期受關注程度的實證結果而言，雖然 $PC \times SVI_ALL$ 與

$PC \times SVI_LAW$ 的迴歸係數沒有達到統計上的顯著性，但其結果亦無推翻本文的主要結論。另由表 8 Panel C 得知，在依變數為現金有效稅率 ($CASH_ETR$)， $PC \times SVI3_ALL$ 迴歸係數 0.017 ($t=2.39$; $p<0.05$) 及 $PC \times SVI3_LAW$ 迴歸係數 0.017 ($t=2.51$; $p<0.05$)，皆與 $CASH_ETR$ 呈現正相關，顯示具政治連結董事在公司長期受關注程度（無論是所有類別或是法律與政府類別）愈高情況下， $CASH_ETR$ 愈大，即避稅程度愈低，與本文的研究結果相符。就短期受關注程度的實證結果而言，僅 $PC \times SVI_ALL$ 的迴歸係數 0.016 ($t=2.29$; $p<0.05$) 達到統計上的顯著性，支持本文主要實證結果，而 $PC \times SVI_LAW$ 的迴歸係數則沒有達到統計上的顯著性。綜合所述，在控制內生性問題後，無論是財稅差異 (BTD)、會計有效稅率 ($GAAP_ETR$) 及現金有效稅率 ($CASH_ETR$)，與主要實證結果相符。

表 8 公司受關注程度迴歸分析控制內生性

Panel A 財稅差異 (BTD) 作為公司避稅之代理變數				
	BTD	BTD	BTD	BTD
<i>Intercept</i>	0.021*** (2.73)	0.019** (2.48)	0.022*** (2.92)	0.023*** (3.08)
<i>PC</i>	0.000 (0.28)	0.000 (0.42)	-0.001 (-0.85)	-0.000 (-0.10)
<i>SVI_ALL</i>	0.001 (0.52)			
<i>PC × SVI_ALL</i>	-0.002 (-1.23)			
<i>SVI3_ALL</i>		-0.000 (-0.11)		
<i>PC × SVI3_ALL</i>		-0.002 (-1.32)		
<i>SVI_LAW</i>			-0.000 (-0.03)	
<i>PC × SVI_LAW</i>			-0.000 (-0.11)	
<i>SVI3_LAW</i>				0.003* (1.67)
<i>PC × SVI3_LAW</i>				-0.001 (-0.90)
<i>Control variables</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Industry dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Year dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>N</i>	3,412	3,412	3,412	3,412
<i>adj. R²</i>	0.210	0.211	0.210	0.211
<i>F</i>	31.539	31.398	32.168	32.445

表 8 公司受關注程度迴歸分析控制內生性 (續)

Panel B會計有效稅率 (<i>GAAP_ETR</i>) 作為公司避稅之代理變數				
	<i>GAAP_ETR</i>	<i>GAAP_ETR</i>	<i>GAAP_ETR</i>	<i>GAAP_ETR</i>
<i>Intercept</i>	0.073 ^{***} (3.53)	0.077 ^{***} (3.70)	0.073 ^{***} (3.58)	0.070 ^{***} (3.47)
<i>PC</i>	-0.001 (-0.35)	-0.002 (-0.52)	0.001 (0.16)	-0.003 (-0.82)
<i>SVI_ALL</i>	-0.006 (-1.15)			
<i>PC</i> × <i>SVI_ALL</i>	0.013 [*] (1.85)			
<i>SVI3_ALL</i>		-0.004 (-0.80)		
<i>PC</i> × <i>SVI3_ALL</i>		0.014 ^{**} (1.97)		
<i>SVI_LAW</i>			-0.004 (-0.90)	
<i>PC</i> × <i>SVI_LAW</i>			0.009 (1.61)	
<i>SVI3_LAW</i>				-0.012 ^{***} (-2.59)
<i>PC</i> × <i>SVI3_LAW</i>				0.017 ^{**} (2.53)
<i>Control variables</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Industry dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Year dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>N</i>	3,412	3,412	3,412	3,412
<i>adj. R²</i>	0.234	0.234	0.233	0.235
<i>F</i>	30.414	30.505	29.987	30.521
Panel C現金有效稅率 (<i>CASH_ETR</i>) 作為公司避稅之代理變數				
	<i>CASH_ETR</i>	<i>CASH_ETR</i>	<i>CASH_ETR</i>	<i>CASH_ETR</i>
<i>Intercept</i>	0.145 ^{***} (6.65)	0.151 ^{***} (6.93)	0.147 ^{***} (6.86)	0.145 ^{***} (6.76)
<i>PC</i>	-0.000 (-0.05)	-0.001 (-0.22)	0.004 (1.00)	-0.000 (-0.12)

表 8 公司受關注程度迴歸分析控制內生性 (續)

	<i>CASH_ETR</i>	<i>CASH_ETR</i>	<i>CASH_ETR</i>	<i>CASH_ETR</i>
<i>SVI_ALL</i>	-0.010 [*] (-1.91)			
<i>PC</i> × <i>SVI_ALL</i>	0.016 ^{**} (2.29)			
<i>SVI3_ALL</i>		-0.006 (-1.22)		
<i>PC</i> × <i>SVI3_ALL</i>		0.017 ^{**} (2.39)		
<i>SVI_LAW</i>			-0.003 (-0.77)	
<i>PC</i> × <i>SVI_LAW</i>			0.009 (1.51)	
<i>SVI3_LAW</i>				-0.012 ^{**} (-2.50)
<i>PC</i> × <i>SVI3_LAW</i>				0.017 ^{**} (2.51)
<i>Control variables</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Industry dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>Year dummy</i>	Included	Included	Included	Included
<i>N</i>	3,412	3,412	3,412	3,412
<i>adj. R</i> ²	0.198	0.198	0.197	0.198
<i>F</i>	25.235	25.175	24.589	25.035

1. 變數定義請詳表 1。

2. 括弧內為 t 值，*** 表示達 1% 顯著水準；** 表示達 5% 顯著水準；* 表示達 10% 顯著水準。

伍、結論

本研究以 2012 年至 2017 年間臺灣上市櫃公司為樣本，探討公司董事會成員具政治連結及其受關注程度與公司避稅之關聯性。研究結果發現當董事會成員具有政治連結且受關注程度較高時，對於公司避稅行為有顯著負向的關聯，與 Kim and Zhang (2016) 的研究結果不同，究其原因可能是與我國具政治連結董事在過多的關注下要更注重其聲譽成本，反而更抑制企業避稅的程度。對公司內部而言，一個穩健的董事會，不僅是良好決策的制定者，更是能扮演好監督高級經理人的角色，並做好強化內部控制的重要機制。而外部的關注程度，可以督促公司修正公司治理機制

(Dyck et al., 2008)，本文利用 Google 搜尋量指數來衡量公司的受關注程度，並測試其是否影響政治連結董事與公司避稅的關聯性，實證結果發現外部的關注程度會影響政治連結董事與公司避稅的關聯性。

本文的研究限制有以下幾點：第一，文中所列示的政治連結董事係藉由辨認公司董事成員中過去或目前有擔任政治相關職務，但政治連結形式可能有多種表達的方式，如公司高階經理人與政要官員的友誼、公司高層親屬與政要官員親屬間的隱性關聯等，然本文僅能透過公開資訊觀測站各公司提供的年報資料手動搜集、辨認董事的政治連結關係，尚無法將上述隱性關係納入討論，研究結果可能會受到局限。第二，受限於課稅資料取得困難，本研究係以有效稅率衡量公司避稅的程度，未能區分合法避稅與非法避稅兩者，推論上難以避免衡量誤差的存在。利用財務報表推算企業的有效稅率或課稅所得，將受到我國未分配盈餘稅、基本稅額與投資抵減等規定，影響其計算正確性。第三，本文採用 Google 搜尋量指數衡量公司受關注的程度，然而，搜尋中的「關鍵詞」定義易因主觀因素而有所變化，文中參考臺灣經濟新報資料庫的上市櫃公司名字簡稱方式進行檢索，未能將搜尋指數中的雜訊完全剔除，在推論上亦無法避免衡量誤差的發生。此外，Google 搜尋量在目前的應用中係採相對搜尋量的比較，尚難取得具一致性且有效衡量關注度的變數，未來若能克服有效衡量的關鍵指標，依國內情勢所進行的實證分析應較為符合實際意涵。

參考文獻

- 李永隆、杜玉振與王瑋瑄，2017，Google 搜尋量指數對臺灣股票報酬與成交量之影響，*管理與系統*，第 24 卷第 4 期：565-590。
- 林嬌能與許彩蓮，2011，家族企業與租稅規劃之關聯性，*會計學報*，第 4 卷第 1 期：23-49。
- 紀信義、翁慈青、廖芝嫻與黃馨儀，2017，董事及高階主管政治連結與公司績效之關聯性，*臺大管理論叢*，第 27 卷第 2 期：1-33。
- 紀信義、翁慈青與黃馨儀，2016，董事會政治連結與財務報表重編之關係，*中山管理評論*，第 24 卷第 3 期：409-445。
- 翁慈青與紀信義，2014，董事會政治背景與企業信用風險之關係，*證券市場發展季刊*，第 26 卷第 2 期：43-89。
- 翁慈青、曾家璿與陳怡秀，2017，董事會政治連結對法人說明會的影響，*管理學報*，第 34 卷第 1 期：85-118。
- 薛敏正、林子璿與邱彥毅，2017a，避稅行為與資訊透明度之關聯性研究，*管理學報*，第 34 卷第 2 期：167-187。
- 薛敏正、邱彥毅與邱詩婷，2017b，公司治理評鑑與盈餘品質，*會計審計論叢*，第 7 卷第 2 期：57-83。
- 許文馨與劉心才，2018，公司避稅與金字塔結構，*臺大管理論叢*，第 28 卷第 1 期：1-41。
- 郭翠菱與王志洋，2017，公司治理如何影響家族企業之績效？長期縱貫分析，*會計評論*，第 64 期：61-111。
- 魏好珊，2017，有社會責任的公司比較不會避稅嗎？—臺灣上市公司實證，*管理與系統*，第 24 卷第 3 期：393-431。
- 魏好珊、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*，第 27 卷第 4 期：1-42。
- 黃美祝，2019，董事連結與企業避稅程度之關聯性，*臺大管理論叢*，第 29 卷第 2 期：201-232。
- 黃美祝與汪瑞芝，2015，企業避稅對負債水準之影響，*會計審計論叢*，第 5 卷第 2 期：1-32。
- Acemoglu, D., M. Golosov, and A. Tsyvinski. 2011. Power fluctuations and political economy. *Journal of Economic Theory* 146 (3): 1009-1041.
- Adhikari, A., C. Derashid, and H. Zhang. 2006. Public policy, political connections, and effective tax rates: Longitudinal evidence from Malaysia. *Journal of Accounting and Public Policy* 25 (5): 574-595.
- Armstrong, C. S., J. L. Blouin, A. D. Jagolinzer, and D. F. Larcker. 2015. Corporate

- governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics* 60 (1): 1-17.
- Austin, C. R., and R. J. Wilson. 2017. An examination of reputational costs and tax avoidance: Evidence from firms with valuable consumer brands. *The Journal of the American Taxation Association* 39 (1): 67-93.
- Bushee, B. J., J. E. Core, W. Guay, and S. J. W. Hamm. 2010. The role of the business press as an information intermediary. *Journal of Accounting Research* 48 (1): 1-19.
- Chaney, P. K., M. Faccio, and D. Parsley. 2011. The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics* 51 (1-2): 58-76.
- 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.
- 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.
- Claessens, S., E. Feijen, and L. Laeven. 2008. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics* 88 (3): 554-580.
- Cooper, M. J., H. Gulen, and A. V. Ovtchinnikov. 2010. Corporate political contributions and stock returns. *The Journal of Finance* 65 (2): 687-724.
- Da, Z., J. Engelberg, and P. Gao. 2011. In search of attention. *The Journal of Finance* 66 (5): 1461-1499.
- Dai, L., J. T. Parwada, and B. Zhang. 2015. The governance effect of the media's news dissemination role: Evidence from insider trading. *Journal of Accounting Research* 53 (2): 331-366.
- Desai, M. A., and D. Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79 (1): 145-179.
- Drake, M. S., N. M. Guest, and B. J. Twedt. 2014. The media and mispricing: The role of the business press in the pricing of accounting information. *The Accounting Review* 89 (5): 1673-1701.
- Drake, M. S., D. T. Roulstone, and J. R. Thornock. 2012. Investor information demand: Evidence from Google searches around earnings announcements. *Journal of Accounting Research* 50 (4): 1001-1040.
- Duchin, R., and D. Sosyura. 2012. The politics of government investment. *Journal of Financial Economics* 106 (1): 24-48.
- Dyck, A., N. Volchkova, and L. Zingales. 2008. The corporate governance role of the media: Evidence from Russia. *The Journal of Finance* 63 (3): 1093-1135.
- Dyreng, S. D., J. L. Hoopes, and J. H. Wilde. 2016. Public pressure and corporate tax

- behavior. *Journal of Accounting research* 54 (1): 147-186.
- Faccio, M. 2016. Discussion of “Corporate political connections and tax aggressiveness”. *Contemporary Accounting Research* 33 (1): 115-120.
- Faccio, M., R. W. Masulis, and J. J. McConnell. 2006. Political connections and corporate bailouts. *The Journal of Finance* 61 (6): 2597-2635.
- Fich, E. M., and A. Shivdasani. 2007. Financial fraud, director reputation, and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics* 86 (2): 306-336.
- 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.
- Goldman, E., J. Rocholl, and J. So. 2009. Do politically connected boards affect firm value? *The Review of Financial Studies* 22 (6): 2331-2360.
- Graham, J. R., M. Hanlon, T. Shevlin, and N. Shroff. 2014. Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. *The Accounting Review* 89 (3): 991-1023.
- Guedhami, O., J. A. Pittman, and W. Saffar. 2014. Auditor choice in politically connected firms. *Journal of Accounting Research* 52 (1): 107-162.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 127-178.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Kanagaretnam, K., J. Lee, C. Y. Lim, and G. J. Lobo. 2018. Cross-country evidence on the role of independent media in constraining corporate tax aggressiveness. *Journal of Business Ethics* 150 (3): 879-902.
- Kim, C., and L. Zhang. 2016. Corporate political connections and tax aggressiveness. *Contemporary Accounting Research* 33 (1): 78-114.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1): 163-197.
- Kubick, T. R., D. P. Lynch, M. A. Mayberry, and T. C. Omer. 2016. The effects of regulatory scrutiny on tax avoidance: An examination of SEC comment letters. *The Accounting Review* 91 (6): 1751-1780.
- Lanis, R., and G. Richardson. 2011. The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting and Public Policy* 30 (1): 50-70.
- Lanis, R., and G. Richardson. 2012. Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy* 31 (1): 86-108.
- Lin, K. Z., L. F. Mills, F. Zhang, and Y. Li. 2018. Do political connections weaken tax

- enforcement effectiveness? *Contemporary Accounting Research* 35 (4): 1941-1972.
- Liu, B., and J. J. McConnell. 2013. The role of the media in corporate governance: Do the media influence managers' capital allocation decisions? *Journal of Financial Economics* 110 (1): 1-17.
- Mackie-Mason, J. K. 1990. Do taxes affect corporate financing decisions? *The Journal of Finance* 45 (5): 1471-1493.
- McGuire, S. T., D. Wang, and R. J. Wilson. 2014. Dual class ownership and tax avoidance. *The Accounting Review* 89 (4): 1487-1516.
- Miller, G. S. 2006. The press as a watchdog for accounting fraud. *Journal of Accounting Research* 44 (5): 1001-1033.
- Mills, L. F., S. E. Nutter, and C. M. Schwab. 2013. The effect of political sensitivity and bargaining power on taxes: Evidence from federal contractors. *The Accounting Review* 88 (3): 977-1005.
- Minnick, K., and T. Noga. 2010. Do corporate governance characteristics influence tax management? *Journal of Corporate Finance* 16 (5): 703-718.
- Richardson, G., G. Taylor, and R. Lanis. 2013. The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy* 32 (3): 68-88.
- Wilson, R. J. 2009. An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review* 84 (3): 969-999.
- Wu, W., C. Wu, C. Zhou, and J. Wu. 2012. Political connections, tax benefits and firm performance: Evidence from China. *Journal of Accounting and Public Policy* 31 (3): 277-300.

附錄 1

1. 依據國外網站 StatCounter Global Stats 的統計結果顯示，臺灣最常使用的搜尋引擎計有 Google、Yahoo、Bing、Baidu、Ask jeeves 及 Other，由圖 1 Google 的使用量自 2012 年起均穩定佔據 5 成以上的搜尋引擎市場份額，至 2017 年止使用率更將近 9 成已大幅超過其餘搜尋引擎使用量總和，顯見國人最習慣使用 Google 搜尋當作網路資料搜尋工具，故本文以 Google 作為研究主要搜尋工具。
2. StatCounter 網站：<http://gs.statcounter.com/search-engine-market-share/all/taiwan>

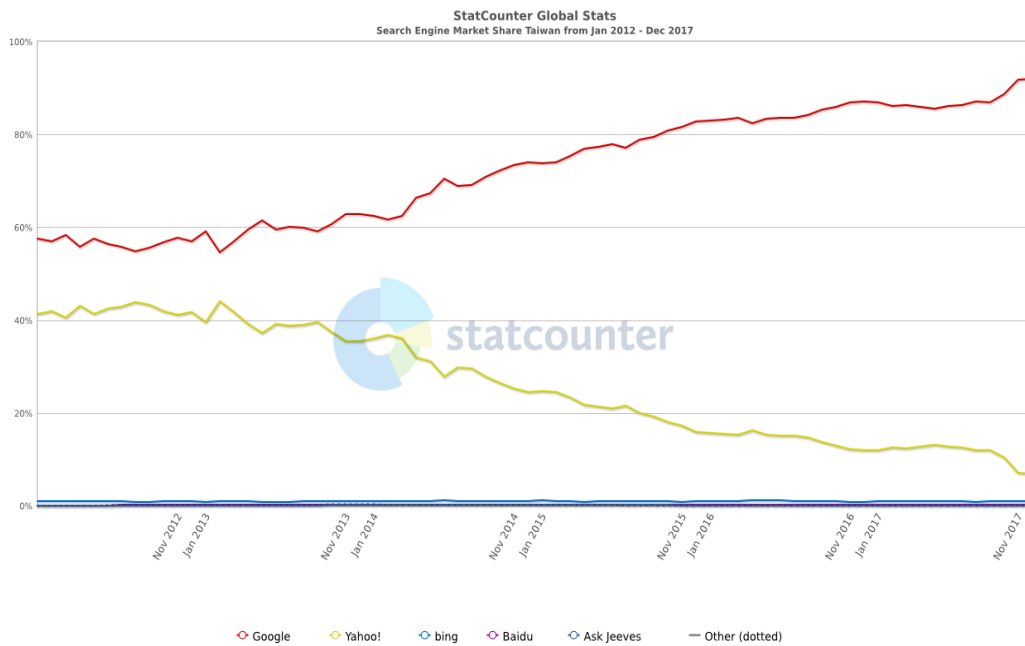


圖 1 2012-2017 臺灣使用搜尋引擎市佔率趨勢圖

附錄 2

1. Google Trends 搜尋量指數計算方式：在一段時間內，選取「搜索詞」檢索量最高的時段當作 100，其它時段的指數是相對於最高時段的相對值。若在搜尋過程中，具有很多的「搜索詞」時，就會選擇所有「搜尋詞」中檢索度最高的時段數據作為 100，其它「搜索詞」與日期都是其相對值。換句話說，所有 Google Trends 給出的數據中，最高值就是 100，其它值都是相對於最高值進行等比計算。
2. 作者以聯電、台達電及台化三家公司做為測試，在圖 2（以聯電、台達電、台化三家公司檢索）、圖 3（加入台塑、南亞）、圖 4（原台塑、南亞更改為鴻海、台積電）中可以發現因為檢索詞比較基準不同，即使是在同地區與同時段的搜尋中同一家公司顯示出的搜尋量便不相同（以聯電為例，趨勢圖由圖 2 的前高後低轉變為圖 3、圖 4 的平緩曲線），這個現象增添了後續研究比較的困難度。因此作者參考美國財經雜誌《財星》（Fortune）2018 年世界 500 大企業名單，選取其中我國入圍的鴻海與台積電兩家公司做為比較基準，在固定比較基準的原則下，建構出一個比較合理的模型。另 Google Trends 搜尋量指數是一個相對值的概念，在趨勢不變的情況下實際數據值可能有所改變，Da et al. (2011)認為這種抽樣誤差的影響並不嚴重。因此，實際數值可能有所誤差但總體趨勢沒有太大改變時，對本研究的研究結果未有顯著影響。
3. Google Trends 網站 <https://trends.google.com.tw/trends/?geo=TW>

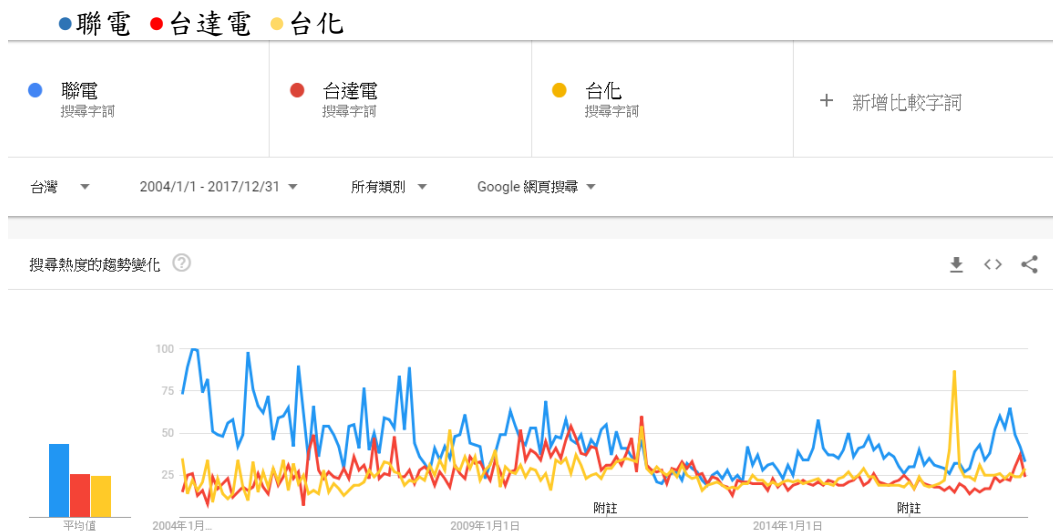


圖 2 僅以聯電、台達電、台化三家公司檢索

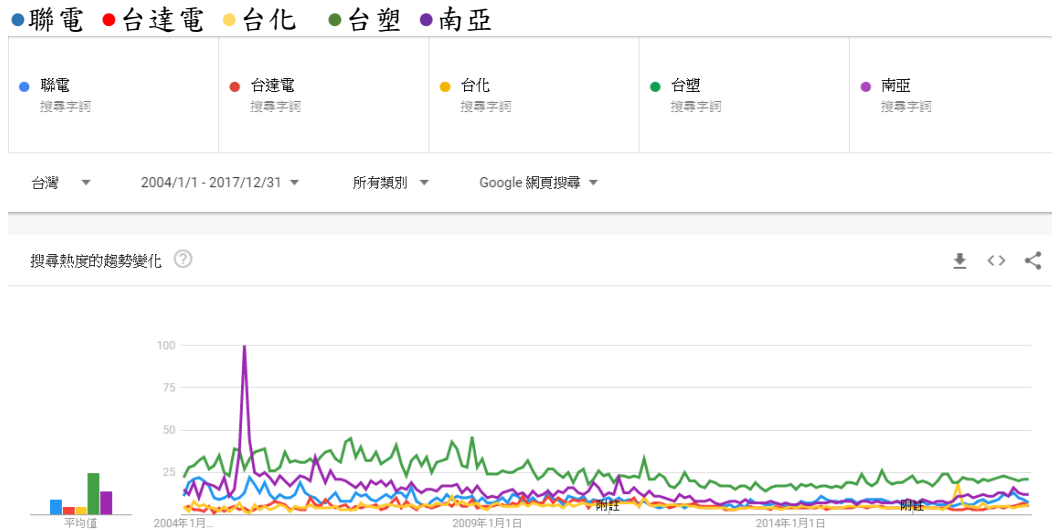


圖 3 以圖 2 的基準加入台塑、南亞兩家公司

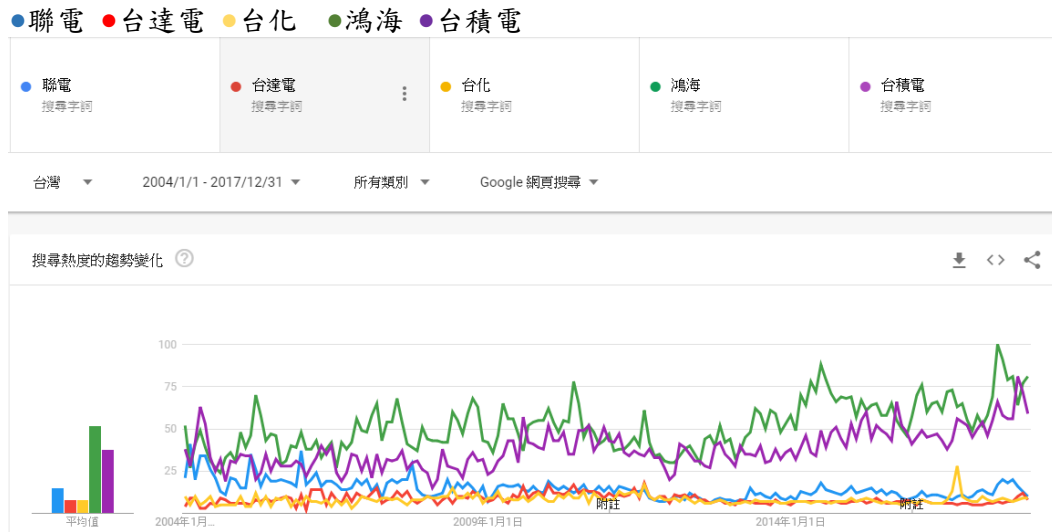


圖 4 以圖 2 的基準加入鴻海、台積電兩家公司