

租稅協定、資訊交換條款 與跨國公司的海外營運活動

陳香梅、黃庭欣*

摘 要

簽署租稅協定有助於增加對外投資的主張在實證文獻上並未得到一致的論斷。會有如此不一致的結果，文獻大都會歸因於租稅協定內容涵蓋了減輕重複課稅及防杜逃稅與避稅兩個同時存在但又互相衝突的目的。本文以 2000 年至 2013 年臺灣上市公司在 79 個國家所設立之 6,960 家海外關係企業的財務資料，首度探討租稅協定的資訊交換條款對臺灣上市公司海外子公司營運活動的影響。透過固定效果模型進行估計，結果顯示較嚴格的資訊交換規範就是降低海外營運活動的重要因素之一。

關鍵詞：租稅協定、資訊交換、直接投資、漁獵協定、跨國公司
JEL 分類代號：F21, F23, H25, H87

* 兩位作者分別為聯絡作者：陳香梅，國立政治大學財政學系副教授，11605 臺北市文山區指南路二段 64 號，電話：02-29387636，E-mail: cmchen3@nccu.edu.tw。黃庭欣，國立政治大學財政學系碩士生，11605 臺北市文山區指南路二段 64 號，電話：02-29387063，E-mail: 103255005@nccu.edu.tw。作者由衷感謝兩位匿名審查委員的指正與建議。然文中若有錯誤，當屬作者之責。

投稿日期：民國 105 年 10 月 11 日；修訂日期：民國 106 年 2 月 9 日；
接受日期：民國 106 年 7 月 10 日。

經濟研究 (Taipei Economic Inquiry), 54:1 (2018), 73-118。
臺北大學經濟學系出版

1. 前言

國際租稅是企業經營全球化過程中無可迴避的議題；隨著跨境投資規模的擴大，跨國公司很容易因為居住國與來源國的課稅管轄權重疊、居住者身分及所得來源的認定標準不同而面臨雙重課稅的爭議。基於保護納稅人不致於面對雙重租稅負擔的風險及給予納稅人從跨境經濟活動中取得之各類所得有一確定性的租稅對待，國際間愈來愈重視租稅協定的簽署。截至 2015 年底，全世界簽訂且已生效的全面性租稅協定數量計有 3,537 個；相較 2000 年底的已生效數量，成長 71%。¹

由於各國的經濟情況與稅制有所差異，為了避免利益衝突而不利租稅協定之簽訂，國際間主要係依循經濟合作暨發展組織 (Organization for Economic Co-operation and Development, OECD) 公布的「關於避免所得和資本雙重課稅的稅約範本 (model convention with respect to taxes on income and on capital)，簡稱 OECD 稅約範本」或聯合國公布的「已開發國家與開發中國家間避免雙重課稅的稅約範本 (United Nations model double taxation convention between developed and developing countries, 簡稱 UN 稅約範本)」來訂定避免所得稅雙重課稅的協定。^{2,3} 歷經多次內容上的修正及納入了一些反濫用規則及利益限制條款，⁴ 迄今租稅協定已成為國際租稅制度裡一個重要且建置完善的章節。

¹ 國際財政文獻局 (International Bureau of Fiscal Documentation, IBFD), Tax Research Platform, <http://online.ibfd.org/kbase/> (2016 年 3 月 13 日取得)。1930 年 1 月 1 日至 2000 年 12 月 31 日簽署 (was signed) 的協定數量累計為 2,375，生效 (entered into force) 的協定數量累計為 2,066；1930 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日簽署的協定數量累計為 3,960，生效的協定數量累計為 3,535。

² OECD 稅約範本為經濟合作暨發展組織於 1977 年發表共 7 章 30 條的國際組織租稅協定範本。

³ UN 稅約範本以 OECD 範本為基礎做部分修改，後於 1979 年所頒佈。該範本強調所得來源地優先課稅，以維護開發中國家的權益。

⁴ 面對協定的不當利用，OECD 稅約範本及注釋內容的修正細節可參考 OECD (2015) 的 17-18 頁。

具體來說，租稅協定係兩個國家針對與雙方有關聯性的所得，協調課稅權的最終分配原則，藉此消除重複課稅、甚至減輕稅負的雙邊合約。正因租稅協定降低了資本流動所面對的租稅障礙，各國的租稅有關當局堅信簽署租稅協定將可吸引外國企業到國內投資，同時也增加居民企業對外投資的競爭力 (Egger et al., 2006; Murthy and Bhasin, 2015)。然而，此一認知在實證文獻上並未得到支持；而其最主要的理由來自於租稅協定內容本身涵蓋了兩個同時存在但又互相衝突的主要目的。

稅約範本為了解決資本流動所面對的租稅障礙，首先對有關居住地（第 4 條）及常設機構（第 5 條）提出了一致性的定義；其次，對各類所得（第 6 條至第 22 條）分別提出來源國獨享課稅權（例如不動產所得、演藝人員及運動員的所得等）、居住國獨享課稅權（例如海空運輸所得、權利金、董事報酬、其他所得等）、及兩國共享課稅權（例如股利所得、利息所得等）三種不同的課稅權分配及標準。租稅定義及管轄權定義標準化後，雙重居住者身分及來源所得重疊的爭議便得以解決，對直接投資的流出與流入理當具有正面激勵作用 (Janeba, 1996; Edmiston et al., 2003)。此外，為了降低跨國公司的法定稅負，稅約範本中對股利、利息及權利金所得匯出的扣繳均設有稅率上限（第 10 條至第 12 條）；針對重複課稅的情事，亦訂有減輕的規則（第 23 條）。然而，Hartman (1985) 及 Sinn (1993) 認為對一個成熟的子公司而言，扣繳率與投資未必有關聯性；惟 Gordon and Hines (2002) 及 de Mooij and Ederveen (2003) 等實證文獻提出較低的有效稅率會帶動較多的外國直接投資。至於重複課稅部份，Owens (1996) 指出因為居住國對涉外所得主張課稅權才会有重複課稅的問題，然而大部分這些採全球所得課稅的國家，早有單方面解決重複課稅的稅制設計包括扣抵法及免稅法；因此，稅約範本的第 23 條在租稅協定的目的中扮演的功能不大，也就是提升直接投資的動能應該有限。

另一方面，除了減輕重複課稅外，OECD (2003) 強調租稅協定還有另一個主要目的即是防止逃漏稅或避稅。⁵ 跨國企業常利用各國稅制差異及稅務機關彼此間資訊不對稱等特性，從事避稅之規劃，進而使得各國稅收權益受到嚴重影響。為了遏止此種侵蝕稅基的行為並改善政府資訊相對弱勢之地位，OECD 稅約範本納入了資訊交換（第 26 條）機制，授予締約國的稅務機關可按所明定的規範來取得跨國稅務資料之法律基礎。對於從事惡意避稅的跨國企業而言，資訊交換機制使得其在締約國的收入來源、成本費用及擁有的資產類別與價值等營運資訊被全部揭露，因此預期會降低其到締約國直接投資；對於從事實質營運的跨國企業也可能因為資訊交換機制帶來的稅務風險，而影響其在締約國長期營運之規劃。

正因租稅協定內容涵蓋了兩個互相衝突的主要目的，其對直接投資的最終效果有可能是正向、負向或沒影響。截至目前，探討租稅協定對直接投資或跨國企業營運活動影響的實證文獻雖不多，但實證結果正如預期呈現分歧。

Blonigen and Davies (2000) 以 1966 年至 1992 年美國的直接投資流入及流出資料，率先探討租稅協定對直接投資活動的影響，結果發現簽署租稅協定對美國跨國企業的對外直接投資 (outbound US FDI) 有顯著正向影響，但對美國外來的直接投資 (inbound US FDI) 沒有影響。雖是如此，由於 Blonigen and Davies (2000) 的研究範圍包括了在研究期間之前早已和美國簽署租稅協定的所謂舊締約國 (old treaty partners)，而這些國家正好都是美國直接投資的最大地主國與居住國；Blonigen and Davies (2004) 便在其後續的研究中，將租稅協定變數拆分為研究期間之前簽訂的舊協定及之後簽訂的新協定兩個虛擬變數，並使用 1980 年至 1999 年美國與其夥伴國的雙向投資資料重新實證；研究結果顯示，就整體而言，租稅協定對直接

⁵ OECD 2003 年的稅約範本首度將防杜租稅規避列為租稅協定的目的，在此之前的 1963 年及 1977 年版本，防杜租稅逃漏僅限於詐欺或刑事上的租稅逃漏 (Arnold, 2004)。

投資的流出與流入並未呈現正面效果；但進一步區分舊協定與新協定時，發現舊協定顯著促進直接投資，然而新協定反而顯著的降低直接投資。而後，Blonigen and Davies (2005) 又以同樣的研究方法，探討簽署租稅協定對 1982 年至 1992 年 OECD 國家雙向的直接投資存量及流量之影響；在固定效果模型估計下，結果與 Blonigen and Davies (2004) 相同，即舊協定顯著促進直接投資，而新協定則是顯著降低直接投資。Egger et al. (2006) 也是以 OECD 國家為研究對象，為了克服內生性問題，所以採取兩階段樣本選擇模型 (two-step selection model)；結果顯示於 1985 年至 2000 年期間，租稅協定抑制了 OECD 對外的直接投資。Neumayer (2007) 基於開發中國家會願意簽署比較傾向居住國有課稅權的租稅協定，無非是想要以放棄潛在的稅收來吸引外人直接投資，因此利用美國於 1970 年至 2001 年對外投資存量的資料，檢視開發中國家與美國簽署租稅協定是否能促使美國到該國直接投資的存量增加。研究結果的確符合開發中國家的期待，即美國會對締約的開發中國家提高直接投資存量；但若將開發中國家區分成低所得及中所得兩個次樣本時，顯著正向效果僅限於中所得國家。Millimet and Kumas (2009) 則是利用 Blonigen and Davies (2004) 的美國流出與流入的資本存量資料，透過分量分析 (quantile treatment effects approach) 得到租稅協定的效果依 FDI 分配所處的不同分量有不同效果。更明確的說，Millimet and Kumas (2009) 結果顯示租稅協定對位於低分量 (lower quantiles) 的直接投資有微小程度的正面效果，但對直接投資分配當中較高的分量 (upper quantiles) 卻有顯著的負面影響。Barthel et al. (2010) 則認為早期文獻的研究樣本大都侷限在美國或 OECD 國家，因此利用包含 135 個國家直接投資流出及流入之大型未公佈的 UNCTAD 資料庫，⁶ 分析 1978 年至 2004 年間租稅協定的效果，結果顯示租稅協定與直接投資呈現正相關。Ohno (2010) 則是檢視 1981 年至 2003 年日本簽署租稅

⁶ Barthel et al. (2010) 在 2008 年時以付費的方式取得 UNCTAD 的 FDIStat 資料庫。

協定如何影響其在 13 個亞洲國家的直接投資流量，結果顯示新簽訂之租稅協定對投資規模有長期正面效果。Lejour (2014) 採用 1995 年至 2011 年所有 OECD 會員國之外國直接投資存量為樣本，分析結果發現租稅協定與外國直接投資存量有顯著正向的關係。Daniels et al. (2015) 以 1982 年到 2007 年美國的資料去檢視租稅協定會如何影響外國直接投資流量，研究顯示不論新簽署或重新協商的租稅協定，皆對外國直接投資流量有負向之影響。另外，Baker (2014) 使用傾向分數配對法和差異中的差異估計法 (difference-in-difference)，將樣本區分為開發中國家之實驗組以及已開發國家之對照組，蒐集租稅協定實施前後的效果；結果表示租稅協定影響外國直接投資之統計量不顯著。Baker (2014) 認為不顯著的主要因為已開發國家本來就有單方面消除重複課稅的機制，例如國外已納稅額扣抵；且另一方面開發中國家也逐漸降低非租稅協定締約國的扣繳稅率，因此跨國企業於協定締約國設立子公司之誘因不復存在。Murthy and Bhasin (2015) 則是檢視 1993 年至 2007 年期間，14 個國家到印度直接投資是否受到租稅協定的影響，實證結果是正向顯著影響但影響程度不大。Çevik and Tasar (2015) 以土耳其於 2001 年至 2012 年對 71 個地主國直接投資存量為資料，得到的結果為，就土耳其而言，租稅協定確實對土耳其的對外投資有顯著正面效果。

從上述的實證文獻明顯看出，大部分的研究都是以國別的總合直接投資存量或流量資料做為分析基礎。Davies et al. (2009) 則是首篇使用企業個體資料 (firm-level data) 的文獻。Davies et al. (2009) 主要利用 1965 年至 1998 年母公司位於瑞典之跨國企業為樣本，檢視租稅協定對於關係企業銷售額的影響。研究結果顯示租稅協定對關係企業銷售額的影響程度不大。Blonigen et al. (2014) 則是以美國海外子公司的銷售額資料，探討 1987 年至 2007 年之租稅協定的簽署是否影響外國子公司之營運活動。Blonigen et al. (2014) 認為美國的國際貿易主要都是來自關係企業之間的貿易；所以，租稅協定的效果要視海外子公司生產時，差異性中間投入 (differentiated

intermediate inputs) 使用的程度而定。實證結果顯示使用來自國外關係企業所提供的差異性中間財貨比重愈大時，因為常規交易價格很難確定，即使有資訊交換條款，也很難被查核補稅，所以租稅協定的效果為正；換言之，使用來自國外關係企業所提供的同質性 (homogeneous) 中間財貨比重愈大時，租稅協定的資訊交換條款會使得中間產品的常規交易價格容易被稅務機關查證，造成公司大量減少移轉訂價行為，進而使國外生產減少甚至轉為負向效果。

綜合過去實證文獻得知，簽署租稅協定對促進資本流動的效果並未得到一致的論斷，甚至不少文獻得到租稅協定的簽署反而會抑制直接投資的流出與流入。會有如此不一致的結果，文獻大都會歸因於減輕重複課稅並非租稅協定唯一的目的。由於防杜避稅也是租稅協定的另一個目的，文獻因而指出資訊交換條款可能是租稅協定對直接投資或對位於締約國子公司的營運活動預期有負面衝擊的原因之一 (Davies, 2004; Blonigen et al., 2014; Baker, 2014)。然而，至今並未有文獻直接探討資訊交換條款對跨國公司海外營運活動的影響；甚至，資訊交換條款的嚴格程度對海外子公司營運活動的分析更是在文獻上尚未被挑戰。

有鑒於國外文獻均侷限在分析簽署租稅協定對於直接投資之影響，且除了 Davies et al. (2009) 及 Blonigen et al. (2014) 外，資料型態多以國別的總合直接投資存量或流量資料做為分析基礎；若能以公司個體資料來分析，租稅協定對海外子公司個體營運活動的實際衝擊方能掌握。另外，目前國內文獻多集中於策略與制度法規的探討，尚無租稅協定對跨國企業海外營運活動影響之追蹤資料研究；所以，為了突破國內文獻的研究範疇，並延展目前國外文獻的研究方向，本文以 2000 年至 2013 年的臺灣上市公司為樣本，進一步探討資訊交換條款的存在及其交換程度對海外關係企業的營運活動是否如過去文獻所述有負面的效果。故本文不僅為國內第一篇採用長期性個體資料來檢視租稅協定效果的研究，也是國內外文獻中率先針對資訊交換程度對海外子公司營運活動影響所從事的深度分析。

本文的架構與內容如下：第 1 節為本篇的前言；第 2 節介紹臺灣上市公司於協定國的佈局情況與租稅協定中資訊交換條款之差異；第 3 節說明本文的研究方法、實證模型設計及變數含義；第 4 節為實證結果；第 5 節則為結論。

2. 臺灣上市公司於締約國的佈局與租稅協定中資訊交換條款之差異

截至 2016 年 12 月 31 日止，我國已簽署並生效之全面性所得稅協定共 32 個，⁷ 其中最早與我國簽署的國家為新加坡，歷經 14 年後才有第二個生效的締約國。目前與中國已完成協定的簽署儀式，但協定的生效日期仍未確定，故不屬於本文定義的締約國。若按《聯合國地圖 (United Nations Geoscheme)》所劃分的全球五大區域來看，⁸ 我國目前租稅協定的締約國以歐洲的 15 個國家數目最多，其次為亞洲 8 個、非洲 4 個、大洋洲 3 個、美洲 2 個。

2.1 臺灣上市公司於租稅協定締約國的佈局情況

若將地主國依是否為締約國及是否公司所得稅率高於我國的 17% 來分析臺灣上市公司的海外佈局情況，以 2013 年的總樣本 9,590 家來看，⁹ 設立在 25 個租稅協定締約國的海外子公司僅 1,151 家，占總樣本的 12%；¹⁰ 然而，這 1,151 家中有 1,150 家都位於比臺灣營

⁷ 財政部網站，<http://www.mof.gov.tw/Pages/Detail.aspx?nodeid=191&pid=63930&rand=8151>。

⁸ 聯合國統計司為統計方便，將南極洲外的世界上的所有國家或地區劃分為非洲、美洲、亞洲、歐洲和大洋洲五大地理區域，<http://unstats.un.org/unsd/methods/m49/m49regin.htm>。

⁹ 臺灣經濟新報資料庫 (Taiwan Economic Journal, TEJ) 中關於 2013 年臺灣上市公司合計共有 10,431 家的海外關係企業，但因部分公司國籍資料難以掌握與填補，故本文係依有註明國籍的 9,590 家公司來進行整理。

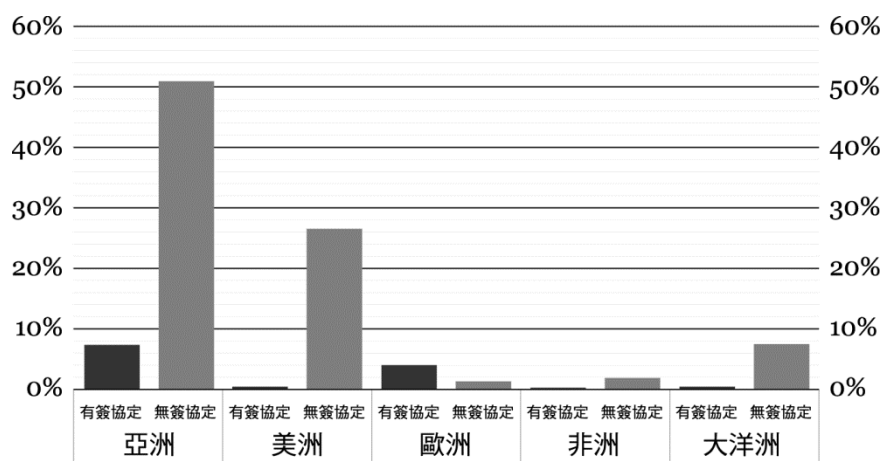
¹⁰ 我國截至 2013 年底共有 25 個締約國，但是當年臺灣經濟新報資料庫 (TEJ) 的資料顯示，臺灣上市公司並未在馬其頓、甘比亞、塞內加爾這 3 個協定國設有關係企業。

所稅稅率高的國家。從另一方面來說，臺灣上市公司在非租稅協定締約國設立的關係企業即高達 8,439 家（88%）。而且，從表 1 可看出投資區位高度傾向中國大陸（3,604 家，37.58%）。如果排除中國，臺灣上市公司在非締約的國家中，偏好在比臺灣營所稅稅率低的國家或地區投資（3,520 家，36.70%）。

表 1 臺灣上市公司於租稅協定締約國的佈局情況
（截至 2013 年 12 月 31 日）

	國	家	家數	比例(%)
	低於 17%	巴拉圭	1	0.01
有租稅協定 (22 個國家或地區)	高於等於 17% (21 個國家或地區)	以色列、印尼、印度、泰國、馬來西亞、越南、南非、史瓦濟蘭、丹麥、比利時、匈牙利、法國、英國、荷蘭、斯洛伐克、瑞士、瑞典、德國、紐西蘭、澳大利亞、新加坡	1,150	11.99
	低於 17% (22 個國家或地區)	汶萊、香港、澳門、巴哈馬、安圭拉、百慕達、貝里斯、開曼群島、英屬維京群島、庫克群島、馬紹爾群島、愛爾蘭、阿拉伯聯合大公國、模里西斯、賴比瑞亞、紐埃、薩摩亞、聖文森及格瑞納丁群島、阿曼蘇丹國、塞爾維亞、立陶宛、羅馬尼亞	3,520	36.70
無租稅協定 (67 個國家或地區)	高於等於 17% (45 個國家或地區)	巴拿馬、哥斯大黎加、盧森堡、土耳其、日本、伊朗、沙烏地阿拉伯、塞席爾、孟加拉、緬甸、南韓、柬埔寨、菲律賓、寮國、厄瓜多、巴西、加拿大、尼加拉瓜、瓜地馬拉、多明尼加、宏都拉斯、阿根廷、美國、哥倫比亞、祕魯、智利、墨西哥、薩爾瓦多、白俄羅斯、西班牙、希臘、波蘭、芬蘭、俄羅斯、挪威、捷克、奧地利、義大利、葡萄牙、巴基斯坦、埃及、克羅埃西亞、賴索多、關島	1,315	13.71
		中國	3,604	37.58
	總計		9,590	100

資料來源：本文依據 TEJ 資料庫自行整理。



資料來源：本文依據 TEJ 資料庫自行整理。

圖1 我國對外投資海外子公司分布各洲概況(截至2013年12月31日)

若以海外子公司分布的地理區域來看，我國雖然與較多的歐洲國家簽有租稅協定；然而，從圖 1 看出，跨國公司在亞洲設立關係企業的占比最高（58.5%），其次為美洲（26.52%）。換言之，租稅協定的簽署能促使直接投資的目的似乎沒有絕對關係。但是，若單純只針對上市公司到歐洲布局的據點來看，我國設立在協定國的子公司家數（占全球 3.94%）為非協定國（占全球 1.23%）的 3.2 倍。可見，我國跨國公司到歐洲設立海外關係企業的確傾向租稅協定締約國。然而，這個結果並不適用於其他區域。

以亞洲而言，上市公司在非締約國的子公司家數（占全球 50.98%）較締約國子公司家數（占全球 7.52%）相差 6.78 倍。最主要原因在於臺灣上市公司於中國大陸設立的子公司家數便占了在亞洲非締約國家數的 73.72%，又兩岸租稅協議尚未生效；所以，臺灣上市公司在亞洲設立海外關係企業的區位選擇出現了集中於非協定締約國的現象。同樣的情形亦發生於非洲和大洋洲，臺灣上市公司分別在兩地區設有 186 家（占全球 1.9%）及 756 家（占全球 7.9%）的子公司，但其中位於締約國的子公司家數皆不到 40 家（分別為 15

家及 36 家)。美洲部分，由於我國僅與美洲的巴拉圭簽署協定，因此有與無設立在租稅協定國的子公司家數，美洲落差更高達 2,651 倍。

2.2 租稅協定的簽署與同年度跨國企業海外擴張情況之對照

租稅協定簽訂目的之一是為了促進直接投資；但不可避免的，兩國的直接投資規模很大時亦會促成租稅協定的簽訂。為了確認後者情況是否存在，本文依據研究期間內所簽署的租稅協定，逐一檢視當年度臺灣上市公司在該締約國設立的子公司家數在全部地主國中的排序，並同時觀察在其排行前沒有和臺灣簽訂租稅協定的國家數。

表 2 顯示我國的租稅協定簽署並非由直接投資所驅動。2000 年與塞內加爾簽定租稅協定，惟當年臺灣上市公司在塞內加爾並未有任何一家子公司存在。荷蘭、英國、德國及泰國雖然與我國簽訂租稅協定的當年度，臺灣上市公司在該國設立子公司家數的排行相對其他國家較前面，分別是第 13 名、第 10 名、第 14 名及第 15 名；但是在其排行前的國家中，沒有和臺灣簽訂租稅協定的國家數也分別有 10 國、7 國、9 國及 9 國。此外，其他的締約國很明顯地更不是臺灣上市公司在締約前最熱衷的海外子公司座落點。

2.3 我國簽署的租稅協定中資訊交換條款內容之差異

OECD 稅約範本的第 26 條款即是資訊交換規範。其中第 1 項最主要在界定資訊交換客體及定義資訊交換之範圍。

在資訊交換客體部分，OECD 於 2005 年前規範應相互交換必要 (necessary) 或相關 (relevant) 之資訊；2005 年後修正為應相互交換可預見之相關 (foreseeably relevant) 資訊。換言之，2005 年版本之資訊交換客體較為廣泛；對跨國公司而言，關係企業間之交易行為被全然揭露的可能性更高。

表 2 2000 年至 2013 年租稅協定的簽約國與臺灣上市公司
在該國的投資規模

簽署 年度	生效 年度	締約國	簽署當年在該國海外 子公司家數的排行	簽署當年在其排行前沒有和 臺灣簽訂租稅協定的國家數
2000	2004	塞內加爾		
2001	2001	荷蘭	13th	10
2001	2004	瑞典	46th	37 (38)
2002	2002	英國	10th	7
2004	2005	比利時	43th	33
2005	2005	丹麥	36th	28
2008	2010	巴拉圭	69th	56
2009	2009	以色列	55th	41
2010	2010	匈牙利	40th	30
2010	2011	法國	31th	23
2011	2011	印度	21th	14 (15)
2011	2011	斯洛伐克	55th	36 (39)
2011	2011	瑞士	41th	27 (29)
2011	2012	德國	14th	9
2011	2014	盧森堡	58th	38 (42)
2012	2012	泰國	15th	9

資料來源：本文依據 TEJ 資料庫自行整理。

說明：括弧內數字係加入在其排行前且為相同簽署年度的國家之數值。

關於資訊交換之範圍部分，租稅協定的第 1 條規範協定所適用的人需具有一方或雙方領域居住者身分之人，第 2 條則是規範協定所適用的稅目僅限於所得稅及資本相關之租稅。由於第 1 條與第 2 條限制了租稅協定適用的範圍，連帶也限制了資訊交換的範圍。不過，OECD 稅約範本在第 26 條款明文規定資訊交換的範圍可不受第 1 條與第 2 條的限制；所以我國部分租稅協定之資訊交換條款便允許，對非居住者或其他非屬協定適用稅目有資訊需求時，得以適用資訊交換。

資訊交換條款的第 2 項為保密規範，第 3 項則是得以不進行資訊交換之例外情形，包括執行與締約國領域之法律或行政慣例不一致之行政措施、提供依締約國領域之法律規定或正常行政程序無法獲得之資訊、或提供可能洩露任何貿易、營業、工業、商業或專業之秘密或交易方法之資訊，或有違公共政策之資訊。

一般而言，2005 年前的稅約範本，資訊交換條款僅涵蓋前述 3 項；但 2005 年版為了落實資訊交換機制，新增第 4 項及第 5 項。第 4 項說明被要求提供資訊的一方不得以國內無該資訊需求或無國內租稅利益作為拒絕資訊交換之理由。第 5 項明訂銀行、金融機構等所擁有的資訊，皆屬交換的範圍；且銀行不得以保密條款為由，拒絕資訊交換。

我國租稅協定採用較嚴格資訊交換條文的締約國彙整如表 3。

3. 研究方法

本文主旨在於探究租稅協定與租稅協定中資訊交換條款內容差異對臺灣上市公司之海外關係企業的營運活動所產生之衝擊。Davies et al. (2009) 與 Blonigen et al. (2014) 的個體樣本皆僅限於母公司為製造業的關係企業，但租稅協定影響之範圍甚大，因此，本文的樣本包括製造業及不含金融及保險業的服務業之海外關係企業。¹¹ 此外，由於新加坡在 1981 年即與我國簽訂租稅協定，當時的租稅協定內容與後續我國簽訂的租稅協定有相當多的不同；¹² 所以，本文的研究對象排除了新加坡的海外關係企業。

¹¹ 金融及保險業由於其營業具特殊性，所以在海外設立分行或關係企業有其不同考量因素，並且受到主管機關較嚴格的規定及限制。

¹² 根據「中新避免所得稅雙重課稅及防杜逃稅協定」的第 18 條，除了股利扣繳稅可以抵減臺灣的營利事業所得稅外，在新加坡繳納的營利事業所得稅，也可以扣抵臺灣的營所稅，即所謂的「間接稅額扣抵法」；另外亦有「視同已納稅額扣抵」的機制。然而，後續與其他國家所簽訂的租稅協定則一律採「直接稅額扣抵法」，唯有股利扣繳稅可扣抵臺灣的營所稅。

表 3 我國租稅協定採用較嚴格資訊交換條文的締約國之彙整

國家	簽定年度	生效年度	交換可預見相關資訊	交換範圍擴及非居住者所得稅	不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供	國家	簽定年度	生效年度	交換可預見相關資訊	交換範圍擴及非居住者所得稅	不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供
新加坡	1981	1982				丹麥	2005	2005	✓	✓	✓
南非	1994	1996				巴拉圭	2008	2010			
印尼	1995	1996				以色列	2009	2009		✓	
澳大利亞	1996	1996				匈牙利	2010	2010	✓	✓	✓
紐西蘭	1996	1997		✓		法國	2010	2011	✓	✓	✓
馬來西亞	1996	1999				印度	2011	2011	✓	✓	✓
越南	1998	1998				斯洛伐克	2011	2011	✓	✓	✓
甘比亞	1998	1998				瑞士 ¹³	2011	2011	✓	✓	✓
史瓦濟蘭	1998	1999		✓		德國	2011	2012	✓	✓	✓
馬其頓	1999	1999		✓		盧森堡	2011	2014			✓
塞內加爾	2000	2004				泰國	2012	2012			
瑞典	2001	2004				吉里巴斯	2014	2014			✓
荷蘭 ¹⁴	2001	2001		✓		奧地利	2014	2014			✓
英國	2002	2002		✓							
比利時	2004	2005		✓							

資料來源：本文依我國簽署租稅協定之條文自行整理。

¹³ 與瑞士簽署的租稅協定於 2011 年 7 月 14 日修約換函，修訂第 25 條的資訊交換條款。¹⁴ 與荷蘭簽署的租稅協定中針對資訊交換，額外加入賦予當事人權益以及雙方主管機關共同協議資訊交換之條文。

透過臺灣經濟新報資料庫 (TEJ) 中關於上市公司之「關係企業營運概況等資料」, 本文以 2000 年至 2013 年 730 家臺灣上市公司之合計 13,398 家的海外關係企業為分析樣本。¹⁵ 由於, 並非每家海外子公司在 2000 年便已設立或 2013 年仍繼續存在; 所以, 原始觀察值為 95,172 筆, 但排除有缺漏值 (44,965 筆) 和異常值 (11,938 筆) 的關係企業後, ^{16, 17} 最終的樣本為 6,960 家海外子公司, 觀察值為 33,249 筆。由於, TEJ 的上市公司彼此間可能仍存在控制與從屬關係; 因此, 若以關係企業集團來歸類的話, 本文的研究對象涵蓋 579 個關係企業集團及 79 個地主國, 資料型態為結合橫斷面及時間序列的不平衡追蹤資料 (unbalanced panel data)。

3.1 實證模型設定

本文模型有二: 模型一首先檢視租稅協定的簽署對臺灣上市公司之海外關係企業的營運活動所產生之影響; 模型二再進一步探討租稅協定中的資訊交換條款內容嚴格程度對臺灣上市公司之海外關係企業的營運活動所產生之影響。由於樣本型態為追蹤型資料, 根據 F 檢定和 LM 檢定發現固定效果模型和隨機效果模型皆優於最小平方模型, 而 Hausman 檢定進一步得出固定效果模型又優於隨機效果模型。另外, F 檢定拒絕了各年度的截距項全部相等之虛無假設, 顯示固定效果模型還需加入時間的固定效果 (time-fixed effect)。

¹⁵ 2013 年底的臺灣上市公司有 777 家 (包含製造業和非金融及保險的服務業), 排除了只有臺灣關係企業的非跨國公司後剩 730 家。

¹⁶ 資料庫中的樣本不僅包含有編入關係合併財務報表的企業, 同時包括股東會年報所揭露之關係企業。由於個別公司的財務資訊蒐集不易, 因此產生較多的缺漏值。

¹⁷ 異常值共分為三個部份: (1) 公司的資產或負債或股東權益小於零、(2) 被解釋變數 (即營業收入淨額) 小於等於零、(3) 公司的資產不等於負債加上股東權益。本文鑒於公司的資產、負債和股東權益在正常情況下應為正值, 並且資產應等於負債加上股東權益, 故本文刪除此類樣本以避免異常數值影響結果。而營業收入淨額為企業營業收入總額扣除銷貨退回及折讓, 尚未扣除任何成本和費用, 本文為了避免干擾實證結果, 因此排除營業收入淨額小於等於零的樣本。

相關的檢定結果與後續的實證結果一併顯示。最後，基於同一關係企業集團下的海外公司，在經營策略上多有關聯性；為了控制集團特性，本文額外設立了 579 個虛擬變數代表集團的固定效果。本文兩種模型之一般式為：

$$Y_{it} = \beta_{1i} + \sum_{k=2}^K \beta_k X_{kit} + \gamma_t + \delta_z + \varepsilon_{it},$$

其中， i 代表海外公司別 ($i=1, 2, \dots, 6,960$)、 t 代表年 ($t=2000, \dots, 2013$)、 z 代表集團別 ($z=1, 2, \dots, 579$)。因此， Y_{it} 為被解釋變數； β_{1i} 代表不同海外公司的個別效果，不隨時間而變動； X_{kit} 為各個解釋變數； β_k 為第 k 個解釋變數之迴歸係數； γ_t 為時間特定固定效果； δ_z 則是集團特定固定效果； ε_{it} 則為誤差項。

探討簽署租稅協定對於海外關係企業營運活動之影響時，所選擇的被解釋變數為海外子公司 i 的銷售額 ($LNSALE$)。影響海外子公司銷售額的因素，除了本文模型一主要探討的租稅協定締約國 ($TREATY$) 之虛擬變數及模型二之資訊交換等級 ($LEVEL$) 變數外，另加入和公司特性有關的控制變數包括公司規模 ($LNASSET$)、地主國的經濟變數包括市場規模 (GDP)、市場規模平方項 (GDP^2) 及行動電話用戶數 ($MOBILE$)、地主國的租稅環境變數包括公司所得稅稅率 (TAX)、租稅協定數量 ($TRENUM$)、移轉訂價稅制 (TP) 及雙邊投資協定締約國 (BIT) 等解釋變數。本文兩組的估計式如下：

模型一

$$\begin{aligned} LNSALE_{it} = & \beta_{1i} + \beta_2 TREATY_{it} + \beta_3 LNASSET_{it} + \beta_4 GDP_{it} + \beta_5 GDP_{it}^2 \\ & + \beta_6 MOBILE_{it} + \beta_7 TAX_{it} + \beta_8 TRENUM_{it} + \beta_9 TP_{it} \\ & + \beta_{10} BIT_{it} + \gamma_t + \delta_z + \varepsilon_{it}, \end{aligned}$$

模型二

$$\begin{aligned} LNSALE_{it} = & \beta_{1i} + \beta_2 LEVEL_{it} + \beta_3 LNASSET_{it} + \beta_4 GDP_{it} + \\ & \beta_5 GDP_{it}^2 + \beta_6 MOBILE_{it} + \beta_7 TAX_{it} + \beta_8 TRENUM_{it} + \\ & \beta_9 TP_{it} + \beta_{10} BIT_{it} + \gamma_t + \delta_z + \varepsilon_{it}. \end{aligned}$$

3.2 變數定義與來源

研究租稅協定對直接投資影響的實證文獻中，大多使用直接投資存量或流量的總體資料來代表直接投資的活動。Carr et al. (2001) 為了檢驗有關跨國企業知識資本 (knowledge capital) 的理論模型，以海外關係企業之銷售額 (affiliate sales) 來衡量理論模型中之海外關係企業生產 (affiliate production)，結果發現海外關係企業之銷售額資料在實證上顯著配適知識資本模型 (knowledge-capital model) 中的海外關係企業生產。Blonigen and Davies (2000) 認為美國直接投資存量及流量資料同樣也能合理適用於 Carr et al. (2001) 的實證架構中。基於銷售額可做為衡量企業實質經濟活動的指標，利用跨國企業個體資料以深入了解租稅協定對直接投資程度影響的文獻（例如 Davies et al., 2009 及 Blonigen et al., 2014），便以海外子公司的銷售額作為企業營運活動之替代變數。另外，使用銷售額資料亦可捕捉到跨國公司關係企業間因為內部交易所產生之所得移轉。

因此，本文亦以臺灣上市公司之海外關係企業的銷售額來分析租稅協定及資訊交換條款內容差異所產生的效果。然而，TEJ 財務資料庫沒有銷貨收入這一項資料，會計科目名稱為營業收入淨額的定義在本質上最接近銷售收入；¹⁸ 因此，本文將營業收入淨額取自然對數後作為模型的被解釋變數。

3.2.1 租稅協定締約國 (TREATY)

過去文獻以虛擬變數來代表租稅協定的變數。本文將與我國簽訂具效力的租稅協定之締約國，於生效之次一年度開始設為 1，未簽訂具效力的租稅協定之締約國設為 0。TREATY 係為衡量租稅協定是否影響關係企業營運表現之虛擬變數。

¹⁸ 營業收入淨額為營業收入毛額－銷貨退回及折讓。營業收入毛額則為因經常營業活動而銷售商品或提供勞務等所獲得的收入，通常在貨物移轉時認列。

由於租稅協定內容涵蓋了兩個同時存在但又互相衝突的主要目的，本文預期一旦租稅協定生效，對臺灣上市公司海外關係企業的經濟活動之影響無法確定。

3.2.2 資訊交換等級 (LEVEL)

本文以跨國公司角度，將資訊交換條文的嚴格程度分別依資訊交換之客體、資訊交換的範圍、及是否新增第 4 項及第 5 項要求提供資訊的一方不得以國內無該資訊需求或無國內租稅利益作為拒絕資訊交換之理由等三個面向進行分級。凡是 2013 年底生效且屬於前面表 3 所標示採用較嚴格等級的締約國，設定為等級 2，未標示的締約國設定為等級 1。為了作為對照組，本文將非我國租稅協定締約國均設定為等級 0；資訊交換等級的設定如表 4。

由於資訊交換機制建立的愈嚴密，雙邊的稅務機關就能獲得愈充分的相關資訊以查核跨國公司的租稅規劃或租稅規避的行為，跨國公司在締約國營運的稅務風險因而愈大。因此本文預期資訊交換條款的規範等級愈高（愈嚴格），海外關係企業之經濟活動不僅會負向減少，並會隨著資訊交換的等級提升，其降低的幅度越大。

3.2.3 和公司特性有關的控制變數

3.2.3.1 公司規模 (LNASSET)

傳統經濟學理論認為公司規模愈大，在營運方面愈能達到規模經濟；因為在財務上可能得到較低的借款利率或較低的採購折扣、在組織上愈能進行專業化及勞動力的分工、在技術上可透過較高的產量來分攤高額的固定成本 (Pervan and Višić, 2012)。而且，規模較大的公司，生產力較高、成長亦較快速 (van Biesebroeck, 2005)。因此，跨國企業的海外子公司規模愈大，基於規模經濟，生產情況愈佳，經濟活動正向開展。

表 4 2013 年底生效之租稅協定有關資訊交換條款內容之差異及嚴格等級

等級	條 文 項 目	採 用 之 締 約 國
資訊交換之客體		
0	與我國未簽署租稅協定	-
1	必要的資訊	巴拉圭、南非、泰國、馬來西亞、荷蘭、越南、新加坡、澳大利亞、甘比亞、塞內加爾、以色列、史瓦濟蘭、英國、紐西蘭、馬其頓、印尼、瑞典
2	可預見相關資訊	比利時、 ¹⁹ 丹麥、印度、法國、斯洛伐克、匈牙利、瑞士、德國
資訊交換範圍		
0	與我國未簽屬租稅協定	-
1	交換範圍僅限於居住者與所得稅	巴拉圭、南非、泰國、馬來西亞、荷蘭、越南、新加坡、澳大利亞、甘比亞、塞內加爾、印尼
2	交換範圍擴及非居住者與非所得稅	以色列、史瓦濟蘭、英國、紐西蘭、馬其頓、瑞典、瑞士、比利時、丹麥、印度、法國、斯洛伐克、匈牙利、德國
是否有不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供的第 4 項及第 5 項條文		
0	與我國未簽屬租稅協定	-
1	無第 4 項及第 5 項	巴拉圭、南非、泰國、馬來西亞、荷蘭、越南、新加坡、澳大利亞、甘比亞、塞內加爾、以色列、史瓦濟蘭、英國、紐西蘭、馬其頓、印尼、瑞典、比利時
2	有第 4 項及第 5 項	丹麥、匈牙利、印度、法國、斯洛伐克、瑞士、德國

資料來源：本文依據我國簽署的租稅協定中資訊交換條款內文自行歸類整理。

¹⁹ 與比利時簽署的租稅協定中針對資訊交換客體之實際用語為「有益之資訊」。

實證文獻在衡量公司規模時，採用的代理變數包括總資產（Linsley and Shrivs, 2006；Vijayakumar and Tamizhselvan, 2010；Niresh and Velnampy, 2014）、營業收入（如 Amran et al., 2009）及員工人數（如 Oliveira et al., 2011）等。鑒於海外關係企業之財務資料蒐集不易，本文選擇使用總資產取自然對數作為衡量公司規模之控制變數，預期海外關係企業的規模越大，其在地主國的經濟活動會正向增加。資料來源為 TEJ 中的「關係企業營運概況等資料」。

3.2.4 與地主國特性有關的經濟變數

3.2.4.1 市場規模 (GDP)

Barthel et al. (2010) 認為跨國企業前往海外進行直接投資時，會將地主國市場的大小納入決策考量。如果市場規模較大，將有利於產品的銷售。實證文獻大都以國內生產毛額代表市場規模來衡量一國的經濟實力和市場消費潛能。因此，本文以實質國內生產毛額為衡量地主國市場規模之指標，並預期市場規模愈大，地主國市場消費的潛力愈高，海外關係企業的營運活動就愈增加。

然而，基於市場規模過大，可能增加同質性企業競爭之可能性，單一企業將無法全部壟斷；故另外加入平方項 (GDP^2) 以控制被解釋變數和解釋變數之間的非線性關係，並同時預期市場規模平方項 (GDP^2) 與海外關係企業的營運活動呈負向變動。資料來源為 World Data Bank 網站、Macroeconomics 網站和各國主管機關網站。²⁰

3.2.4.2 行動電話用戶數 (MOBILE)

地主國的基礎設施如交通網絡的普及、水力或電力系統的穩定、及通信技術的成熟，將會降低境內企業的營運成本，藉以提升經營之競爭力。因此在分析租稅協定會如何影響跨國公司的海外經濟活

²⁰ World Data Bank, <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&Topic=21>。Macroeconomics, <http://www.kushnirs.org/macroeconomics/index.php>。

動時，地主國的基礎建設是一不可或缺的控制變數。過去實證文獻（Sahoo et al., 2010；Ismail and Mahyideen, 2015）衡量基礎建設時通常採用可以衡量運輸部門基礎建設的量化指標如航空貨運量、航空客運量或道路網路的總長度。另外，Ismail and Mahyideen (2015) 認為優良的資訊與通信科技（information and communication technology, ICT）環境也有利於國際貿易及直接投資；因此在檢驗基礎建設對經濟發展影響時，又另外以行動電話的用戶數量或網路使用者數量等衡量 ICT 發展程度的變數來作為基礎設施的代理變數。

囿於資料取得的限制，本文選用 ICT 變數即每一百人使用行動電話的用戶數量來衡量地主國的基礎建設程度，並預期地主國的行動電話用戶數與海外關係企業的營運活動有正相關。資料來源為 World Bank 網站。²¹

3.2.5. 地主國的租稅環境變數

3.2.5.1 公司所得稅稅率 (TAX)

跨國企業在設立海外關係企業時，潛在地主國稅率的高低或地主國稅率的變動不僅影響跨國企業的海外布局策略，更直接衝擊關係企業的營運成本及利潤移轉的規劃，因此對於企業的營運活動將造成一定的負面效果。過去文獻（Blonigen and Davies, 2004；Daniels et al., 2015）驗證了公司所得稅對於跨國企業的對外直接投資有明顯之影響。Davies et al. (2009) 也認為地主國的公司所得稅稅率亦會影響跨國企業的海外子公司在當地的生產。本文使用各國法定公司所得稅率當作地主國的租稅環境變數之一；並預期地主國稅率與海外關係企業的營運活動為負相關。資料來源為 KPMG 網站、PWC 網站及各國稅務機關網站。²²

²¹ World Bank, <http://data.worldbank.org/indicator/IT.CEL.SETS.P2>。

²² KPMG, <https://home.kpmg.com/xx/en/home/services/tax/tax-tools-and-resources/tax-rates-online/corporate-tax-rates-table.html>。PWC, <http://www.pwc.tw/en/publications/worldwide-tax-summaries.html>。

3.2.5.2 地主國租稅協定數量 (TRENUM)

跨國公司通常會將其對外直接投資的路徑先繞到有良好租稅協定網絡的國家，再轉至與該國有簽署租稅協定的地主國從事實質投資；此一投資繞道行為意圖在獲取租稅協定給予該締約國居住者扣繳稅之優惠，即所謂的漁獵租稅協定 (treaty shopping)。Lejour (2014) 將母國和地主國的租稅協定數量作為漁獵租稅協定之指標，實證結果顯示租稅協定數量與外國直接投資存量為顯著正相關。事實上，為了取得符合可享受協定優惠的居住者身分，跨國公司勢必要在租稅協定網絡國家直接投資。然而，若從公司個體資料來看，在租稅協定網絡國家設立的海外子公司本質上只是導管 (conduit company)，並無實質營運活動 (Weyzig, 2012)；所以，跨國公司是否會因為潛在地主國的租稅協定數愈多，而增加其在當地的營運活動？過去文獻尚未利用公司個體資料去分析漁獵租稅協定對海外子公司的營運活動的影響。

本文以地主國已生效的租稅協定數量做為控制變數，以捕捉我國跨國公司是否會利用地主國與其他協定國的租稅協定來降低租稅負擔；租稅協定數量對臺灣上市公司海外關係企業的經濟活動之影響無法確定。資料來源為 IBFD 資料庫。²³

3.2.5.3 移轉訂價稅制 (TP)

跨國企業為了達到規避稅捐之目的，其中一項租稅規劃工具即是藉由操縱各關係企業間產品、勞務及無形資產移轉的交易價格。目前各國政府積極執行實質課稅原則，紛紛制定相關移轉訂價稅制以監控跨國公司所進行的不合常規交易。而實證文獻 (Lohse and Riedel, 2013；Beer and Loepnick, 2015) 指出移轉訂價稅制將增加企業補稅與罰款的風險，進而限制跨國利潤之移轉。故移轉訂價稅制的存在

²³ IBFD 資料庫，<http://online.ibfd.org/kbase/>。

將使得稅務機關易於查證關聯交易價格是否異常，跨國企業在該國營運的稅務風險因而增加，在該國的經濟活動亦將受到影響。

本文設定虛擬變數 *TP*，如果地主國有移轉訂價調整相關機制將設為 1，沒有的則設為 0。本文預期地主國有移轉訂價稅制將使得企業減少國外生產、降低海外子公司的營運活動為負相關。資料來源為 Deloitte 網站、EY 網站、Grant Thornton 網站及各國稅務機關網站。²⁴

3.2.5.4 雙邊投資協定締約國 (BIT)

雙邊投資協定亦為影響跨國企業營運的重要因素 (Barthel et al., 2010; Baker, 2014; Lejour, 2014)。其主要原因為雙邊投資協定不僅給予締約國關於國民待遇以及最惠國待遇之外，為了保護外國投資也有針對政治風險等多項規範。而 Lejour (2014) 的實證結果也顯示簽訂雙邊投資協定與外國直接投資存量呈現顯著正相關。

本文針對雙邊投資協定設定虛擬變數 *BIT*，如果與我國有一生效之雙邊投資協定的國家設為 1，沒有的則設為 0；並預期雙邊投資協定將提高臺灣上市公司誘因擴增海外投資規模，進而使得關係企業的銷售額上升，即與海外子公司的營運活動為正相關。資料來源為我國經濟部投資業務處網站。

最後，針對租稅協定變數是否有內生性問題；Blonigen et al. (2014) 指出，實證模型採用公司個體資料不會有內生性問題；因為，對個別公司而言，租稅協定屬外部衝擊。其實，本文於第 2 節（詳表 2）中，亦確認了我國的租稅協定簽署並非由直接投資所驅動。

完整的變數定義與預期符號可彙整如表 5。

²⁴ Deloitte, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-transfer-pricing-country-guide-2015.pdf>。EY, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Worldwide-transfer-pricing-reference-guide-2014/\\$FILE/Worldwide%20transfer%20pricing%20reference%20guide%202014.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Worldwide-transfer-pricing-reference-guide-2014/$FILE/Worldwide%20transfer%20pricing%20reference%20guide%202014.pdf)。Grant Thornton, <http://www.grantthornton.global/globalassets/1.-member-firms/global/insights/article-pdfs/2014/transfer-pricing-ebook-2014-final.pdf>。

表 5 變數的定義與預期符號

被解釋變數	定 義	預期符號	
銷 售 額 (<i>LNSALE</i>)	營業收入淨額取自然對數	模型一	模型二
解 釋 變 數	定 義	模型一	模型二
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	<i>TREATY</i> = 1, 代表與我國有一生效的租稅協定之次一年度起; 反之為 0	?	
資訊交換等級 (<i>LEVEL</i>)	租稅協定中資訊交換條款之嚴格程度		-
公司規模 (<i>LNASSET</i>)	總資產取自然對數	+	+
市場規模 (<i>GDP</i>)	實質國內生產毛額	+	+
市場規模平方項 (<i>GDP²</i>)	實質國內生產毛額的平方	-	-
行動電話用戶數 (<i>MOBILE</i>)	每百人使用行動電話的用戶數量	+	+
公司所得稅稅率 (<i>TAX</i>)	地主國公司所得稅的法定最高稅率	-	-
租稅協定數量 (<i>TRENUM</i>)	已生效的租稅協定數量	?	?
移轉訂價稅制 (<i>TP</i>)	<i>TP</i> = 1, 代表地主國有移轉訂價調整相關機制; 反之為 0	-	-
雙邊投資協定締約國 (<i>BIT</i>)	<i>BIT</i> = 1, 代表與我國有一生效之雙邊投資協定; 反之為 0	+	+

說明：1. “+”代表正向影響；“-”代表負向影響；“?”代表效果未定。

2. 由於不論資訊交換條款之嚴格程度為何，本文都預期將使得關係企業之營利收入變動負向減少，故並未詳細列出租稅協定中資訊交換等級 (*LEVEL*) 的各分級。

4. 實證結果與分析

本文研究的目的有二，首先利用長期性個體資料來檢視租稅協定對海外子公司營運活動的效果，其次再探討租稅協定中資訊交換條文的嚴格程度對海外子公司營運活動的影響。至於資訊交換條文的嚴格程度，則依照交換之客體、交換之範圍及資訊交換第 26 條款是否有新增第 4 項及第 5 項條文進行等級區分。

4.1 敘述統計分析

所有相關變數的基本統計量彙整於表 6。首先，被解釋變數部分，全體樣本的銷售額 (*LNSALE*) 介於 4.66344 和 17.82559 之間，公司間存在很大的差異，其平均值為 12.36397。

租稅協定締約國 (*TREATY*) 的平均數為 9%，代表在 33,249 筆全體樣本中，僅不到一成比例的公司設立於我國租稅協定締約國。

此外，若以資訊交換客體來看海外子公司設置地點，高達 90.649% 的海外子公司被歸類於資訊交換等級 0 (*LEVEL0*)，即設立於非我國租稅協定締約國；8.442% 的子公司設立於屬於資訊交換等級 1 (*LEVEL1*) 之協定締約國；設立於資訊交換等級 2 (*LEVEL2*) 的平均數則為 0.908%，代表相對少數比例的公司設立於較嚴格資訊交換等級之締約國。然而，若以資訊交換範圍來看海外子公司設置地點，資訊交換等級 0 (*LEVEL0*) 的平均數與先前相同；資訊交換等級 1 (*LEVEL1*) 的平均數為 7.17%，而大約有 2.181% 的關係企業位在屬於資訊交換等級 2 (*LEVEL2*) 之協定締約國。至於海外子公司設置地點若依租稅協定有無締約國不得拒絕交換的資訊交換條文來看，被歸類於資訊交換等級 0 (*LEVEL0*) 的非我國締約國比例依然為 90.649%；而設立於資訊交換等級 1 (*LEVEL1*)，即沒有締約國不得拒絕交換的資訊交換條文比例為 8.57%；設立在資訊交換等級 2 (*LEVEL2*)，即締約國不得拒絕交換的資訊交換條文比例，比例為 0.776%。

關於公司特性的控制變數，公司規模 (*LNASSET*) 的基本統計量顯示全體樣本間存在著差異。

與地主國有關的經濟變數，從市場規模 (*GDP*)、行動電話用戶數 (*MOBILE*) 和公司所得稅稅率 (*TAX*) 的最大值和最小值來看，可知地主國的經濟規模、基礎建設與稅制具明顯差異。其中，市場規模最大的國家為中國，其實質國內生產毛額為 3,744.1 百萬美元；相反地，市場規模最小的國家則是實質國內生產毛額為 0.028 百萬美元的馬紹爾群島。而每一百人之行動電話用戶數最高的國家為澳門，

平均每人擁有 3 個行動電話門號，但最少的用戶數國家則為緬甸。

與地主國有關的租稅環境變數，公司所得稅稅率最高的國家為伊朗，其法定最高稅率為 54%，但稅率最低的國家則是開曼群島、英屬維京群島等。移轉訂價稅制 (TP) 的平均數則顯示超過半數的海外子公司受到地主國移轉訂價稅制之規範。最後，從雙邊投資協定締約國 (BIT) 的平均數來看，可發現我國海外關係企業設立於雙邊投資協定締約國之比例，為註冊在租稅協定締約國的 2 至 3 倍。

表 6 主要變數的基本統計量

變數	觀察值	平均數	標準差	最小值	最大值
銷售額 (LNSALE)	33,249	12.3640	2.3160	4.6634	17.8256
租稅協定締約國 (TREATY)	33,249	0.0877	0.2829	0	1
資訊交換之客體					
資訊交換等級 0 (LEVEL0)	33,249	0.9065	0.2912	0	1
資訊交換等級 1 (LEVEL1)	33,249	0.0844	0.2780	0	1
資訊交換等級 2 (LEVEL2)	33,249	0.0091	0.0949	0	1
資訊交換之範圍					
資訊交換等級 0 (LEVEL0)	33,249	0.9065	0.2912	0	1
資訊交換等級 1 (LEVEL1)	33,249	0.0717	0.2580	0	1
資訊交換等級 2 (LEVEL2)	33,249	0.0218	0.1461	0	1
租稅協定中是否有不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供的條文					
資訊交換等級 0 (LEVEL0)	33,249	0.9065	0.2912	0	1
資訊交換等級 1 (LEVEL1)	33,249	0.0858	0.2800	0	1
資訊交換等級 2 (LEVEL2)	33,249	0.0078	0.0878	0	1
公司規模 (LNASSET)	33,249	12.6214	1.9445	2.5650	20.3155
市場規模 (GDP)	33,249	1,626.658	1,408.274	0.028	3,744.1
行動電話用戶數 (MOBILE)	33,249	72.8954	44.3586	0.0277	304.0821
公司所得稅稅率 (TAX)	33,249	0.2606	0.1207	0	0.54
租稅協定數量 (TRENUM)	33,249	63.3168	33.8269	0	125
移轉訂價稅制 (TP)	33,249	0.5771	0.4940	0	1
雙邊投資協定締約國 (BIT)	33,249	0.2654	0.4415	0	1

說明：市場規模 (GDP) 的單位為百萬美元。

4.2 模型檢定

在進行實證模型分析之前，首先檢測解釋變數間是否出現系統性的變動。透過變異數膨脹因子 (variance inflation factor, VIF)²⁵ 以及皮爾森相關係數 (Pearson correlation test) 檢測選擇的變數是否存在共線性 (collinearity)。表 7 彙整了三個模型的 VIF 檢驗結果，不論是模型一或是模型二，除了市場規模 (*GDP*) 和租稅協定數量 (*TRENUM*) 的 VIF 值相對較高之外，其餘變數的 VIF 值皆不高於 2.5，代表共線性的程度不明顯。此外，平均 VIF 值介於 2.16 與 2.24 之間，遠低於判定標準，表示整體模型不存在統計上共線性的問題。

表 7 變異數膨脹因子

變數	模型一	模型二		
		資訊交換按客體分級	資訊交換按交換範圍分級	資訊交換第二十六條款是否新增條文
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	1.79			
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)		1.82	1.71	1.83
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)		1.11	1.28	1.09
公司規模 (<i>LNASSET</i>)	1.04	1.04	1.04	1.04
市場規模 (<i>GDP</i>)	3.78	3.99	3.99	3.99
行動電話用戶數 (<i>MOBILE</i>)	1.72	1.72	1.73	1.72
公司所得稅稅率 (<i>TAX</i>)	1.96	1.96	1.96	1.96
租稅協定數量 (<i>TRENUM</i>)	3.77	3.9	3.92	3.9
移轉訂價稅制 (<i>TP</i>)	2.17	2.18	2.18	2.18
雙邊投資協定締約國 (<i>BIT</i>)	1.69	1.72	1.75	1.72
平均 VIF	2.24	2.16	2.17	2.16

皮爾森相關係數檢測之結果則彙整於表 8。本文變數之間的相關係數絕對值超過判定標準 0.8 的共出現 7 組，但都屬租稅協定變數

²⁵ VIF 的計算方式為容忍值 (tolerance) 的倒數，容忍值的計算方法為 $1-R^2$ 。若容忍值太小，代表模型的共線性愈明顯，此種情況下的迴歸係數估計值將不夠穩定。換言之，當 VIF 的值愈大，代表此一變數越可能與其他變數具有共線性問題。一般判定實證模型是否存在嚴重的多元共線性問題，多以 VIF 值是否高於 10 作為標準。

表 8 皮爾森相關係數

	TREATY	LEVEL 1-1	LEVEL 1-2	LEVEL 2-1	LEVEL 2-2	LEVEL 3-1	LEVEL 3-2
TREATY	1						
LEVEL1-1	0.941	1					
LEVEL 1-2	0.2056	-0.0291	1				
LEVEL 2-1	0.869	0.9152	-0.0266	1			
LEVEL 2-2	0.3897	0.268	0.6413	-0.0415	1		
LEVEL 3-1	0.9492	0.9915	0.0205	0.9075	0.2978	1	
LEVEL 3-2	0.1749	-0.0269	0.9237	-0.0246	0.5923	-0.0271	1
LNASSET	-0.0557	-0.0492	-0.0361	-0.0338	-0.0574	-0.0512	-0.0317
GDP	-0.335	-0.3311	-0.0867	-0.3086	-0.1414	-0.334	-0.077
MOBILE	0.1464	0.1401	0.066	0.1123	0.1112	0.1429	0.0593
TAX	0.0364	0.032	0.0257	0.0275	0.029	0.0348	0.0178
TRENUM	0.0443	0.0313	0.0755	-0.0148	0.1348	0.0345	0.0707
TP	0.117	0.1053	0.0775	0.0789	0.1116	0.1087	0.0708
BIT	0.2352	0.2462	-0.0072	0.2865	-0.042	0.2416	0.0013
LNASSET		GDP	MOBILE	TAX	TRENUM	TP	BIT
TREATY							
LEVEL1-1							
LEVEL 1-2							
LEVEL 2-1							
LEVEL 2-2							
LEVEL 3-1							
LEVEL 3-2							
LNASSET	1						
GDP	0.0774	1					
MOBILE	-0.019	-0.209	1				
TAX	-0.1071	0.381	-0.4718	1			
TRENUM	0.0095	0.6998	-0.2455	0.5233	1		
TP	-0.0312	0.5134	0.2335	0.2518	0.5171	1	
BIT	-0.0505	0.2013	0.0887	0.2283	-0.005	0.3565	1

說明：LEVEL1-1 為資訊交換按客體分級之等級 1；LEVEL1-2 為按客體分級之等級 2；LEVEL2-1 為按交換範圍分級之等級 1；LEVEL2-2 為按交換範圍分級之等級 2；LEVEL3-1 為資訊交換第 26 條款是否新增條文之等級 1；LEVEL3-2 為資訊交換第 26 條款是否新增條文之等級 2。

與資訊交換等級變數及資訊交換等級變數彼此間相關性的檢定結果。由於這 7 組在實證模型中係分別估計，不會同時存在一個模型裡，因此不存在線性重合問題。至於其他相關係數的絕對值未出現高度相關，故得以判定本文模型的變數不具有共線性問題，並不會影響到迴歸結果的解釋能力。

此外，本文考量模型進行估計時可能存在異質性問題，進而影響估計出現很大誤差，另進行異質性檢驗，²⁶ 結果如表 9 所示。檢驗結果顯示由於使用的資料型態橫斷面較大，因此存在著異質性問題，故本文估計都使用穩健性標準誤 (robust standard errors) 加以調整。

表 9 異質性檢驗結果

模型一	模型二		
	資訊交換客體	資訊交換範圍	資訊交換條文有無新增第 4 項及第 5 項
chi-sq (6960) = 3.0e+35 Prob> chi-sq= 0.0000***	chi-sq (6960) = 9.4e+35 Prob> chi-sq = 0.0000***	chi-sq (6960) = 3.3e+35 Prob> chi-sq = 0.0000***	chi-sq (6960) = 8.9e+35 Prob> chi-sq = 0.0000***

4.3 實證結果

本文控制了海外子公司的個別效果及集團固定效果後，實證結果可分成兩大部分，首先，分析租稅協定（模型一）及資訊交換條文的嚴格程度（模型二）對全體海外子公司營運活動的影響；其次，為了檢測重要變數實證結果的有效性，本文分別剔除設立於中國的子公司樣本與設立於免稅天堂的子公司樣本，觀察剩餘樣本之子公司的營運活動是否仍顯著受租稅協定及資訊交換條文嚴格程度的影響。關於模型的樣本數、判定係數 (R^2)、模型選擇的檢定結果（F 檢定、LM 檢定與 Hausman 檢定、時間固定效果的 F 檢定）皆附於實證結果的下方。

²⁶ 本文使用的異質性檢驗方法為 modified Wald test for groupwise heteroscedasticity。

4.3.1 租稅協定對海外關係企業營運活動之影響

首先，本文以租稅協定締約國 (*TREATY*) 來代表臺灣上市公司的海外子公司所在的地主國與我國有一生效的租稅協定存在。從表 10 的模型一可以發現，該虛擬變數呈現顯著負向的結果，與過去文獻 (Blonigen and Davies, 2005； Egger et al., 2006； Millimet and Kumas, 2009) 有關租稅協定的實證結果是一致的。也就是說，租稅協定中不利企業營運活動的資訊交換條款的負面效果大於減輕重複課稅和降低扣繳率帶來的正向效果。因此，簽署租稅協定將使締約國的海外關係企業產生營運風險，致經濟活動減少，銷售額下降。

若進一步解析，租稅協定中的資訊交換條款對海外子公司營運活動的影響，不論是依交換之客體、交換之範圍、抑或資訊交換第 26 條款是否有新增第 4 項及第 5 項條文來分級，三種分級方法都顯示資訊交換等級 1 (*LEVEL1*) 對於海外關係企業的銷售額沒有顯著之影響；但資訊交換等級 2 (*LEVEL2*) 對於海外關係企業銷售額則有顯著的負向影響。此一結果代表租稅協定中資訊交換條款對設立於締約國的海外關係企業而言，若條文內容較嚴格，在當地的營運資訊被揭露的可能性愈高、稅務風險也因而愈高，在締約國從事經濟活動愈不利。所以，設立於資訊交換條文較嚴格的締約國之海外關係企業，會減少當地的營運活動，銷售額因而下降。

事實上，租稅協定中的資訊交換機制是為了降低跨國企業利用資訊不對稱所從事的不適當租稅規避行為，對真正在締約國從事積極海外營運活動的跨國公司而言，被誤認為逃避稅對象的可能性很低，但仍可能因為資訊透明化造成稅務風險提高，而降低在締約國的營運活動。不過，本文認為顯著負向的實證結果應該歸諸於租稅協定減輕重複課稅及扣繳稅率優惠僅適用於締約國雙方居住者及所得稅稅目 (第 1 條與第 2 條)；惟條文較嚴格的資訊交換條款 (等級為 2) 適用的範圍則是包括了非居住者及非所得稅稅目。適用範圍的不一致對於我國上市公司大都屬於多層次投資架構的海外布局衝擊很大。

表 10 實證結果

	預期 符號	全 體 樣 本			
		模 型 一	模 型 二		
			交換的客體	交換範圍	是否新增條文
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	?	-0.151 ^{**} [0.0637]			
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)	-		-0.137 [0.110]	-0.0023 [0.138]	-0.126 [0.106]
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)	-		-0.162 ^{**} [0.0815]	-0.210 ^{***} [0.0600]	-0.173 ^{**} [0.0847]
公司規模 (<i>LNASSET</i>)	+	1.014 ^{***} [0.0204]	1.014 ^{***} [0.0204]	1.014 ^{***} [0.0204]	1.014 ^{***} [0.0204]
市場規模 (<i>GDP</i>)	+	0.0010 ^{***} [0.0003]	0.0010 ^{***} [0.0003]	0.0010 ^{***} [0.0003]	0.0010 ^{***} [0.0003]
市場規模平方項 (<i>GDP²</i>)	-	-1.63e-07 ^{***} [4.30e-08]	-1.68e-07 ^{***} [4.41e-08]	-1.68e-07 ^{***} [4.35e-08]	-1.69e-07 ^{***} [4.43e-08]
行動電話用戶數 (<i>MOBILE</i>)	+	0.0028 ^{***} [0.0010]	0.0028 ^{***} [0.0010]	0.0027 ^{***} [0.0010]	0.0028 ^{***} [0.0010]
公司所得稅稅率 (<i>TAX</i>)	-	-1.050 [*] [0.589]	-1.111 [*] [0.602]	-0.977 [0.605]	-1.102 [*] [0.602]
租稅協定數量 (<i>TRENUM</i>)	?	0.0010 [0.0044]	0.0007 [0.0045]	0.0007 [0.0044]	0.0007 [0.0045]
移轉訂價稅制 (<i>TP</i>)	-	-0.166 ^{***} [0.0403]	-0.168 ^{***} [0.0403]	-0.162 ^{***} [0.0406]	-0.168 ^{***} [0.0403]
雙邊投資協定締約國 (<i>BIT</i>)	+	0.0627 [*] [0.0375]	0.0703 [*] [0.0376]	0.0733 [*] [0.0374]	0.0705 [*] [0.0376]
截距項		-0.968 ^{***} [0.327]	-0.951 ^{***} [0.334]	-0.996 ^{***} [0.330]	-0.954 ^{***} [0.333]
樣本數		33,249	33,249	33,249	33,249
R ²		0.43	0.43	0.43	0.43
F 檢定		9.63 ^{***}	9.63 ^{***}	9.63 ^{***}	9.63 ^{***}
LM 檢定		22,465.79 ^{***}	22,461.43 ^{***}	22,463.70 ^{***}	22,462.45 ^{***}
Hausman 檢定		308.81 ^{***}	314.22 ^{***}	311.14 ^{***}	312.29 ^{***}
F 檢定 (時間效果)		4.47 ^{***}	4.39 ^{***}	4.30 ^{***}	4.39 ^{***}

說明：1. 括號內數字為調整後之標準差。

2. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5% 與 1% 顯著水準。

以 2013 年 TEJ 資料來看，我國在全球各地的子公司作為臺灣上市公司對外投資的最後一層計有 6,881 家，²⁷ 其中同時也是第一層（直接投資）的只有 1,222 家；換言之，有高達 82% 的海外最終層子公司係由中介國公司持有，而非臺灣上市公司直接持有。進一步觀察屬於資訊交換最嚴格等級（即等級為 2）的 14 個締約國間接控股情況，表 11 同樣顯示最終層之跨國公司被臺灣上市公司直接持有的家數少，被中介國公司持有的家數多。這種多層次投資架構正說明了，大多數的最終層子公司盈餘分配對象係投資控股架構中的中介國公司。基於股利匯出對象並非臺灣的居住公司，因此無法享受臺灣與締約國租稅協定內容中的扣繳率優惠；但卻有可能受制於臺灣與該國對非居住者有資訊需求時得以適用資訊交換較嚴格規範的風險。

表 11 2013 年我國上市公司在資訊交換最嚴格等級締約國之佈局情況

子公司位置	最終層的家數	最終層也是第一層家數 (由臺灣母公司直接控股)	子公司位置	最終層的家數	最終層也是第一層家數 (由臺灣母公司直接控股)
全球	6,881	1,222	比利時	11	2
以色列	3	1	瑞士	7	0
史瓦濟蘭	9	7	丹麥	6	1
英國	57	20	印度	51	10
紐西蘭	6	0	法國	13	1
馬其頓	0	0	斯洛伐克	0	0
瑞典	7	0	匈牙利	4	0
			德國	98	29

資料來源：本文根據 TEJ 資料庫自行整理。

綜上所述，不論是租稅協定本身或是資訊交換皆為影響臺灣上市公司海外關係企業營運活動之一項重要因素。

²⁷ 包含將新加坡列為最終目的地的子公司。

4.3.2 公司與地主國特性對海外關係企業營運活動之影響

關於公司特性的控制變數，實證結果顯示公司規模 (*LNASSET*) 愈大，公司的營運狀況愈佳；反之，公司規模愈小，營運狀況則愈差；此結果與 Linsley and Shrivess (2006)、Vijayakumar and Tamizhselvan (2010)、Niresh and Velnampy (2014) 的結論是一致的。

市場規模 (*GDP*) 亦符合文獻如 Barthel et al. (2010)、Lejour (2014) 的結果，即地主國的市場規模愈大，其消費的潛力愈高，海外關係企業在當地的營運活動相對就愈高。而市場規模平方項 (GDP^2) 為顯著負相關，代表隨著市場規模越大，銷售額的變動幅度則是越小。

行動電話用戶數 (*MOBILE*) 則呈現顯著正向關係，代表地主國的基礎建設愈完善，對於海外關係企業在當地的營運愈能產生具體效益。此結果與 Ismail and Mahyideen (2015) 結論一致。

至於公司所得稅稅率 (*TAX*)，除了模型二以資訊交換範圍來分級的結果，對海外子公司的營運活動沒影響外，其他結果都與文獻 (Blonigen and Davies, 2004; Daniels et al., 2015; Davies et al., 2009) 一致；即地主國稅率愈高，在地主國的營運活動會減少，銷售額將愈低。

移轉訂價稅制 (*TP*) 的負向顯著結果證明，地主國若訂有移轉訂價規範，只要稅務機關發現我國上市公司在當地的關係企業有不合營業常規的內部交易，便得以依法調高其轉出價格或調低其轉入成本，使得跨國企業在該國營運的稅務風險因而增加，在該國的經濟活動亦將受到影響。

地主國的租稅協定數量 (*TRENUM*) 在兩個模型裡對海外關係企業銷售額的影響皆不顯著。這個結果解釋了潛在地主國的租稅協定網絡愈廣，臺灣上市公司利用該國設立導管公司試圖漁獵租稅協定的可能性愈高。導管公司在當地基本上並無實質營運的行為，其存在僅做為我國跨國公司試圖獲取地主國與其締約國有關於利息、權

利金和股利收入扣繳稅優惠之中介。所以，租稅協定數量對在當地的實質營運活動沒有影響。

最後，雙邊投資協定締約國 (*BIT*) 的實證結果，除了模型一的不顯著外，模型二的 3 種分級結果與多數實證文獻 (Barthel et al., 2010 ; Baker, 2014 ; Lejour, 2014) 一致；即設立於與臺灣簽有投資協定的國家，將使得臺灣上市公司的海外關係企業之營運表現成長。

4.3.3 穩健性檢驗

由於臺灣跨國公司於 2000 年至 2013 年間海外子公司設立地點高度傾向於中國，為了檢測重要變數實證結果的有效性，本文剔除設立於中國的子公司樣本，觀察剩餘樣本之子公司的營運活動是否仍顯著受租稅協定及資訊交換條文嚴格程度的影響。本文得出符號和顯著性依然和整體樣本相同的結果；即簽署租稅協定將使締約國的海外子公司的經濟活動減少，而且協定中的資訊交換條文內容愈嚴格愈不利子公司在締約國從事經濟活動。

事實上，臺灣與中國簽署的兩岸租稅協議至今尚未生效；所以，實證模型是否納入中國樣本，對租稅協定及資訊交換兩大重要變數係數的影響不大是可以預期的。然而，剔除中國的子公司樣本後，地主國特性的相關變數如市場規模、市場規模平方項及公司所得稅率對子公司的營運活動變成無顯著影響。剔除中國樣本後之具體實證結果詳見附錄的附表 1。

另外，本文雖以「營業收入淨額」來代表海外關係企業的實質經濟活動，但同時它亦可反應海外子公司在地主國所得移轉的情況。例如跨國公司利用如英屬維京群島及開曼群島等免稅天堂的子公司，在與其關係企業相互間有關收益、成本、費用與損益之攤計時，進行不合營業常規之安排而將大部分的收益轉移至免稅天堂；或是透過免稅天堂的子公司進行三角貿易以取代母公司的直接對外銷售，將營業利潤留在免稅天堂等等。

基於跨國公司於免稅天堂設立子公司的目的大都在於累積或移

轉利潤，而非在當地進行實質的經濟活動；因此，本文另外排除免稅天堂子公司樣本，以檢測租稅協定及資訊交換條款嚴格程度這兩個主要變數的實證結果是否依然有效。附錄的附表 2 結果顯示租稅協定及資訊交換條款內容仍然顯著影響非免稅天堂子公司的經濟活動。

同樣的，免稅天堂並非是臺灣的租稅協定締約國，所以，實證模型是否納入免稅天堂樣本，對兩大主要變數係數的影響不大亦是可預期的。排除免稅天堂的實證結果和全體樣本實證結果比較，不同的地方在於非免稅天堂的地主國的公司所得稅率對子公司的營運活動變成無顯著影響。

穩健性檢驗下之主要變數的實證結果比較彙整如表 12。

表 12 穩健性檢驗下之主要變數的實證結果比較

	全體樣本			
	模型一	模型二		
		交換的客體	交換範圍	是否新增條文
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	-0.151 ^{**} [0.0637]			
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)		-0.137 [0.110]	-0.0023 [0.138]	-0.126 [0.106]
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)		-0.162 ^{**} [0.0815]	-0.210 ^{***} [0.0600]	-0.173 ^{**} [0.0847]
刪除中國樣本				
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	-0.150 ^{**} [0.0724]			
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)		-0.149 [0.112]	-0.0014 [0.140]	-0.133 [0.108]
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)		-0.165 ^{**} [0.0831]	-0.230 ^{***} [0.0667]	-0.183 ^{**} [0.0870]
刪除租稅天堂樣本				
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	-0.175 ^{***} [0.0629]			
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)		-0.171 [0.106]	-0.0581 [0.138]	-0.16 [0.102]
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)		-0.172 ^{**} [0.0770]	-0.217 ^{***} [0.0578]	-0.182 ^{**} [0.0801]

5. 結論

為了消除重複課稅及同時防止逃漏稅及避稅兩個互相衝突的主要目的，簽署租稅協定對促進資本流動的效果在實證文獻上並未得到一致的論斷，甚至不少文獻得到租稅協定的簽署反而會抑制直接投資的流出與流入。文獻雖指出資訊交換條款可能是租稅協定對直接投資或子公司營運活動有負面衝擊的原因之一，然而，實證上仍未有文獻直接研究資訊交換條款此一課題。

本文首先分析 2013 年臺灣上市公司共計 9,590 家的海外子公司於協定國的佈局情況，發現設立在 25 個租稅協定締約國的海外子公司僅占總樣本的 12%，在非租稅協定締約國設立則占 88%。若以海外子公司分布的地理區域來看，我國目前租稅協定的締約國以歐洲國家的數目最多，但設立在歐洲的海外子公司家數卻低於亞洲、美洲及大洋洲；足見租稅協定的簽署與促使直接投資的目的似乎沒有絕對關係。

其次，本文盤點我國已生效的租稅協定中資訊交換條款內容之差異，並將資訊交換條文分別從資訊交換之客體、資訊交換的範圍、及是否新增第 4 項及第 5 項要求之三個不同面向，以跨國公司角度來對資訊交換條款內容的嚴格程度進行分級；然後，以 2000 年至 2013 年臺灣上市公司之海外關係企業的財務資料，首度探討資訊交換條款對跨國公司海外子公司營運活動的影響。

透過固定效果模型，本文的實證結果可以歸納為以下幾點：

一為海外子公司之銷售額會受到租稅協定、公司本身特性以及地主國的區位優勢所影響。二為租稅協定之生效將使得海外子公司的銷售額負向變動，主要原因為租稅協定中資訊交換條款帶來負面效果大於確定課稅管轄權和降低扣繳率之正向效果。三為租稅協定中資訊交換規範不論按交換客體、交換範圍或是否有不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供的新增條文來區分等級，均歸納出

資訊交換規範愈嚴格，臺灣上市公司在海外的營運活動就愈受挫，海外子公司銷售額下降的幅度也愈大之結論。

具體而言，各國政府都強調透過租稅協定相互提供優惠之租稅減免措施，有助於締約國雙方居民企業減輕稅負、合理的降低跨境投資及營運之稅負成本。然而，在持續拓展全球租稅協定網絡的同時，國際間租稅透明與資訊交換要求之壓力又促使許多國家必需著手修正已生效的租稅協定之資訊交換條文，並洽簽符合 OECD 資訊交換標準的全面性租稅協定。如此，資訊交換的稅務風險可能抵消了租稅協定意圖營造有利直接投資環境的效果。

本文著重於租稅協定納入的資訊交換條款是否對跨國公司海外營運活動造成衝擊；實證結果得出倘資訊交換的客體為必要或相關資訊（OECD 2005 年前版本）、資訊交換範圍僅限於雙方居住者及所得稅及資本相關稅目、資訊交換條文並無不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供的新增條文（OECD 2005 年前版本），則縱使有資訊交換的條款，也不影響跨國公司在締約國的營運活動。然而，倘資訊交換的客體較廣泛為可預見之相關資訊（OECD 2005 年後版本）、資訊交換範圍擴及非雙方居住者及非所得稅及資本相關稅目、資訊交換條文有不得因無國內租稅利益或特定理由而拒絕提供的新增條文（OECD 2005 年後版本），則較嚴格的資訊交換規範反而會降低跨國公司在締約國的營運活動。至於，資訊交換條款之所以對臺灣跨國公司的海外營運活動有顯著負面影響的原因在於，我國跨國公司為了租稅規劃目的，大都採用間接投資的營運模式；然而，間接投資模式無法使用租稅協定的優惠稅率，但可能因為資訊交換機制採用較嚴格的條文時卻必須面臨營業資訊透明可能產生的稅務風險。整體而言，簽署租稅協定將促使採用多層次投資架構的跨國公司在締約國的經濟活動減少。

以我國而言，政府目前也積極地致力與更多國家洽簽全面性租稅協定；甚至，為了推動新南向政策，租稅協定的簽署也倡議新南向。由於租稅協定的目的，一方面是為了營造有利締約國雙方投資

之低稅負環境，另一方面又要防杜租稅逃漏與規避；兩個互相衝突的目的使得我國過去跨國公司的跨境經濟活動並未受到租稅協定中所提供的租稅優惠所助長。縱使如此，由於國際租稅改革正在全球迅速展開，防堵利潤移轉與稅基侵蝕成為各國之稅務查核主軸；跨國公司的集團組織架構、主要營運活動、資金往來交易、全球納稅情形及移轉訂價政策將因各國的積極修法而昭然若揭。在此全球反避稅持續發酵的浪潮下，預期跨國公司將會調整其複雜多層次的投資架構及交易安排，以達到符合最新稅制下的合理租稅規劃。當海外佈局重新回歸經濟實質時，租稅協定對直接投資的正面效果才能完全突顯。

附錄

附表 1 刪除中國樣本後的實證結果

	預期 符號	刪除中國樣本			
		模型一	交換的客體	交換範圍	是否新增條文
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	?	-0.150** [0.0724]			
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)	-		-0.149 [0.112]	-0.0014 [0.140]	-0.133 [0.108]
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)	-		-0.165** [0.0831]	-0.230*** [0.0667]	-0.183** [0.0870]
公司規模 (<i>LNASSET</i>)	+	0.931*** [0.0268]	0.931*** [0.0268]	0.931*** [0.0268]	0.931*** [0.0268]
市場規模 (<i>GDP</i>)	+	0.0008 [0.0012]	0.0010 [0.0012]	0.0014 [0.0012]	0.0011 [0.0012]
市場規模平方項 (<i>GDP²</i>)	-	-1.27E-07 [1.79e-07]	-1.63E-07 [1.75e-07]	-2.20E-07 [1.80e-07]	-1.74E-07 [1.77e-07]
行動電話用戶數 (<i>MOBILE</i>)	+	0.00281*** [0.0010]	0.00284*** [0.0010]	0.00270*** [0.0010]	0.0028*** [0.0010]
公司所得稅稅率 (<i>TAX</i>)	-	-1.115 [0.740]	-1.214 [0.766]	-0.979 [0.785]	-1.194 [0.765]
租稅協定數量 (<i>TRENUM</i>)	?	0.0002 [0.0044]	-0.0003 [0.0044]	-0.0003 [0.0044]	-0.0004 [0.0044]
移轉訂價稅制 (<i>TP</i>)	-	-0.164*** [0.0508]	-0.164*** [0.0500]	-0.162*** [0.0501]	-0.163*** [0.0501]
雙邊投資協定締 約國 (<i>BIT</i>)	+	0.0292 [0.0780]	0.0193 [0.0788]	0.0187 [0.0790]	0.0182 [0.0788]
截距項		0.642 [0.569]	0.595 [0.571]	0.382 [0.582]	0.562 [0.573]
樣本數		17,276	17,276	17,276	17,276
R ²		0.383	0.383	0.383	0.383
F 檢定		11.10***	11.10***	11.08***	11.10***
LM 檢定		13,799.79***	13,796.95***	13,679.62***	13,789.49***
Hausman 檢定		51.54***	53.87***	52.38***	53.05***
F 檢定 (時間效果)		2.10**	2.06**	1.98**	2.05**

說明：1. 括號內數字為調整後之標準差。

2. *, ** 與 *** 分別表示達 10%、5% 與 1% 顯著水準。

附表 2 刪除租稅天堂樣本後的實證結果

刪除租稅天堂樣本				
	預期 符號	模型一	模型二	
			交換的客體	交換範圍 是否新增條文
租稅協定締約國 (<i>TREATY</i>)	?	-0.175 ^{***} [0.0629]		
資訊交換等級 1 (<i>LEVEL1</i>)	-		-0.171 [0.106]	-0.0581 [0.138]
資訊交換等級 2 (<i>LEVEL2</i>)	-		-0.172 ^{**} [0.0770]	-0.217 ^{***} [0.0578]
公司規模 (<i>LNASSET</i>)	+	1.057 ^{***} [0.0217]	1.057 ^{***} [0.0217]	1.057 ^{***} [0.0217]
市場規模 (<i>GDP</i>)	+	0.0010 ^{***} [0.0003]	0.0011 ^{***} [0.0003]	0.0011 ^{***} [0.0003]
市場規模平方項 (<i>GDP²</i>)	-	-1.72e-07 ^{***} [4.48e-08]	-1.79e-07 ^{***} [4.55e-08]	-1.79e-07 ^{***} [4.51e-08]
行動電話用戶數 (<i>MOBILE</i>)	+	0.0047 ^{***} [0.0012]	0.0047 ^{***} [0.0012]	0.0046 ^{***} [0.0011]
公司所得稅稅率 (<i>TAX</i>)	-	-0.565 [0.589]	-0.646 [0.610]	-0.524 [0.623]
租稅協定數量 (<i>TRENUM</i>)	?	0.0020 [0.0046]	0.0014 [0.0046]	0.0015 [0.0046]
移轉訂價稅制 (<i>TP</i>)	-	-0.122 ^{**} [0.0508]	-0.125 ^{**} [0.0507]	-0.119 ^{**} [0.0517]
雙邊投資協定締 約國 (<i>BIT</i>)	+	0.0249 [0.0434]	0.0362 [0.0436]	0.0394 [0.0436]
截距項		-1.800 ^{***} [0.345]	-1.769 ^{***} [0.356]	-1.821 ^{***} [0.357]
樣本數		28,395	28,395	28,395
R ²		0.459	0.459	0.459
F 檢定		9.19 ^{***}	9.19 ^{***}	9.19 ^{***}
LM 檢定		17,805.88 ^{***}	17,808.24 ^{***}	17,768.72 ^{***}
Hausman 檢定		262.97 ^{***}	267.60 ^{***}	265.10 ^{***}
F 檢定 (時間效果)		5.37 ^{***}	5.29 ^{***}	5.10 ^{***}

說明：1. 括號內數字為調整後之標準差。

2. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5% 與 1% 顯著水準。

參考文獻

- Amran, A., A. M. R. Bin and B. C. H. M. Hassan (2009), "Risk Reporting: An Exploratory Study on Risk Management Disclosure in Malaysian Annual Reports," *Managerial Auditing Journal*, 24:1, 39-57.
- Arnold, B. (2004), "Tax Treaties and Tax Avoidance: The 2003 Revisions to the Commentary to the OECD Model," *Bulletin for International Fiscal Documentation*, 58, 244-260.
- Baker, P. L. (2014), "An Analysis of Double Taxation Treaties and their Effect on Foreign Direct Investment," *International Journal of the Economics and Business*, 21:3, 341-377.
- Barthel, F., M. Busse and E. Neumayer (2010), "The Impact of Double Taxation Treaties on Foreign Direct Investment: Evidence from Large Dyadic Panel Data," *Contemporary Economic Policy*, 28:3, 366-377.
- Beer, S. and J. Loeprick (2015), "Profit Shifting: Drivers of Transfer (Mis) Pricing and the Potential of Countermeasures," *International Tax and Public Finance*, 22:3, 426-451.
- Blonigen, B. A. and R. B. Davies (2000), "The Effects of Bilateral Tax Treaties on U.S. FDI Activity," NBER Working Paper No. 7929.
- Blonigen, B. A. and R. B. Davies (2004), "The Effects of Bilateral Tax Treaties on U.S. FDI Activity," *International Tax and Public Finance*, 11:5, 601-622.
- Blonigen, B. A. and R. B. Davies (2005), "Do Bilateral Tax Treaties Promote Foreign Direct Investment?" in *Handbook of International Trade, Vol. II*, ed., E. K. Choi and J. C. Hartigan, 526-546, London: Blackwell.

- Blonigen, B. A., L. Oldenski and N. Sly (2014), "The Differential Effects of Bilateral Tax Treaties," *American Economic Journal: Economic Policy*, 6:2, 1-18.
- Carr, D. L., J. R. Markusen and K. E. Maskus (2001), "Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise," *The American Economic Review*, 91:3, 693-708.
- Çevik, S. and M. O. Tasar (2015), "The Impact of Double Tax Treaties on Foreign Direct Investments: Evidence from Turkey's Outward FDIs," 16th International Academic Conference, Amsterdam.
- Daniels, J. P., P. O'Brien and M. B. von der Ruhr (2015), "Bilateral Tax Treaties and US Foreign Direct Investment Financing Modes," *International Tax and Public Finance*, 22:6, 999-1027.
- Davies, R. B. (2004), "Tax Treaties and Foreign Direct Investment: Potential versus Performance," *International Tax and Public Finance*, 11:6, 775-802.
- Davies, R. B., P. J. Norbäck and A. Tekin-Koru (2009), "The Effect of Tax Treaties on Multinational Firms: New Evidence from Microdata," *The World Economy*, 32:1, 77-109.
- de Mooij, R. A. and S. Ederveen (2003), "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research," *International Tax and Public Finance*, 10:6, 673-693.
- Edmiston, K., S. Mudd and N. Valev (2003), "Tax Structures and FDI: The Deterrent Effects of Complexity and Uncertainty," *Fiscal Studies*, 24:3, 341-359.
- Egger, P., M. Larch, M. Pfaffermayr and H. Winner (2006), "The Impact of Endogenous Tax Treaties on Foreign Direct Investment: Theory and Evidence," *The Canadian Journal of Economics*, 39:3, 901-931.
- Gordon, R. H. and J. R. Hines Jr. (2002), "International Taxation," in

- Handbook of Public Economics*, vol. 4, ed., A. J. Auerbach and M. Feldstein, 1395-1995, North-Holland, Amsterdam: Elsevier.
- Hartman, D. G. (1985), "Tax Policy and Foreign Direct Investment," *Journal of Public Economics*, 26:1, 107-121.
- Ismail, N. W. and J. M. Mahyideen (2015), "The Impact of Infrastructure on Trade and Economic Growth in Selected Economies in Asia," ADBI Working Paper Series No. 553.
- Janeba, E. (1996). "Foreign Direct Investment under Oligopoly: Profit Shifting or Profit Capturing?" *Journal of Public Economics*, 60:3, 423-445.
- Lejour, A. (2014), "The Foreign Investment Effects of Tax Treaties," Oxford University Press Working Paper No. 14/03.
- Linsley, P. M. and P. J. Shrivies (2006), "Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies," *The British Accounting Review*, 38:4, 387-404.
- Lohse, T. and N. Riedel (2013), "Do Transfer Pricing Laws Limit International Income Shifting? Evidence from European Multinationals," Oxford University Centre for Business Taxation Working Paper No. 1307.
- Millimet, D. L. and A. Kumas (2009), "It's All in the Timing: Assessing the Impact of Bilateral Tax Treaties on US FDI Activity," in *The Effect of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*, ed., K. P. Sauvart and L. E. Sachs, 635-657, Oxford: Oxford University Press.
- Murthy, K. V. B. and N. Bhasin (2015), "The Impact of Bilateral Tax Treaties on FDI Inflows: The Case of India," *The Journal of International Trade & Economic Development*, 24:6, 751-766.
- Neumayer, E. (2007), "Do Double Taxation Treaties Increase Foreign

- Direct Investment to Developing Countries?" *Journal of Development Studies*, 43:8, 1501-1519.
- Niresh, J. A. and T. Velampy (2014), "Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka," *International Journal of Business and Management*, 9:4, 57-64.
- OECD (2003), "Articles of the Model Convention with Respect to Taxes on Income and on Capital," OECD.
- OECD (2015), "Preventing the Granting of Treaty Benefits in Inappropriate Circumstances," OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, Action 6, 2015 Final Report.
- Ohno, T. (2010), "Empirical Analysis of International Tax Treaties and Foreign Direct Investment," *Public Policy Review*, 6:2, 287-312.
- Oliveira, J., L. L. Rodrigues and R. Craig (2011), "Risk-Related Disclosure Practices in the Annual Reports of Portuguese Credit Institutions: An Exploratory Study," *Journal of Banking Regulation*, 12:2, 100-118.
- Owens, J. (1996), "The Main Differences between the OECD and the United Nations Model Conventions," in *Tax Treaties: Linkages between OECD Member Countries and Dynamic Non-Member-Economies*, ed., R. Vann, 49-56, Paris: OECD Committee on Fiscal Affairs.
- Pervan, M. and J. Višić (2012), "Influence of Firm Size on Its Business Success," *Croatian Operational Research Review*, 3:1, 213-223.
- Sahoo, P., R. K. Dash and G. Nataraj (2010), "Infrastructure Development and Economic Growth in China," IDE Discussion Paper No. 261.
- Sinn, H. W. (1993), "Taxation and the Birth of Foreign Subsidiaries," in *Trade, Welfare, and Economic Policies, Essays in Honor of Murray C. Kemp*, ed., H. Heberg and N. Long, 325-352, Ann Arbor:

University of Michigan Press.

- van Biesebroeck, J. (2005), "Firm Size Matters: Growth and Productivity Growth in African Manufacturing," *Economic Development and Cultural Change*, 53:3, 545-583.
- Vijayakumar, A. and P. Tamizhselvan (2010), "Corporate Size and Profitability: An Empirical Analysis," *College Sadhana: Journal for Bloomers of Research*, 3:1, 44-53.
- Weyzig, F. (2012), "Tax Treaty Shopping: Structural Determinants of Foreign Direct Investment Routed through the Netherlands," *International Tax and Public Finance*, 20:6, 910-937.

Tax Treaty, Exchange-of-Information Clauses, and Overseas Activities of Multinational Corporations

Chen, Shinemay and Ting-Hsin Huang

Abstract

Tax authorities often emphasize the role of tax treaties in promoting foreign investment through double taxation relief. This paper adds to the literature by examining the impact of tax treaty and exchange-of-information clauses in foreign affiliate activity (measured by affiliate sales) of Taiwanese listed companies. Using 2000-2013 financial data of 6,960 subsidiaries located in 79 countries, we find that the foreign affiliate activity in countries that have tax treaties with Taiwan decreases. Higher standards of exchange of information for tax purposes play a vital role for this negative and significant result.

Keywords: Tax Treaty, Exchange of Tax Information, Foreign Direct Investment, Treaty Shopping, Multinational Company

JEL Classification: F21, F23, H25, H87

Chen, Shinemay, Department of Public Finance, National Chengchi University, No. 64, Sec. 2, ZhiNan Rd., Wenshan Dist., Taipei City 11605, Taiwan, R.O.C., Tel.: 886-2-29387636, E-mail: cmchen3@nccu.edu.tw. Ting-Hsin Huang, Department of Public Finance, National Chengchi University, No. 64, Sec. 2, ZhiNan Rd., Wenshan Dist., Taipei City 11605, Taiwan, R.O.C., Tel.: 886-2-29387063, E-mail: 103255005@nccu.edu.tw.

Received 11 October 2016; revised 9 February 2017; accepted 10 July 2017.