

所得稅率變動影響數之價值攸關性

林嬌能*

逢甲大學會計學系

收稿日：2015 年 3 月 13 日；接受日：2015 年 8 月 15 日

摘要

本研究旨在探討我國 2009 及 2010 年公告營利事業所得稅率由 25%調降為 17%，企業於財務報表中認列「所得稅率變動影響數」之價值攸關性。本研究是探討此次因修法所造成的所得稅率變動影響程度，是否會對於當期的盈餘產生重大的影響，且當投資人面對其盈餘時，是否會分辨此影響盈餘的暫時性因素，且是否會對企業作理性評價。

研究結果顯示，我國營利事業所得稅率的大幅調整，對於有淨遞延所得稅資產與淨遞延所得稅負債企業，其相對認列的所得稅率變動調整數，確實占法令變動年度的盈餘極高的比重，對此類型企業之盈餘報導會產生重大的影響效果。其次，所得稅率變動調整數之價值攸關性則是與其他所得稅費用內含相近，符合配合原則費用之概念。雖然所得稅率變動影響數是暫時性項目，但投資者對此項目之評價效果高於對其他所得稅費用之綜合淨額及損益表中暫時性項目的評價效果。

本研究根據淨遞延所得稅資產、負債分組，測試其股價累積超額報酬是否存在顯著差異。在法令公布時，兩組之累積超額報酬並無顯著差異，而是等到年度財務報導發布後一季間會存在重大影響。但因為其是暫時性項目，此效果在數月後即不復見，此合乎功能性固著現象，投資者不會區分盈餘之內含，未將此項變動調整數放入其盈餘預測中，造成短期錯誤的評價現象。

關鍵詞：所得稅率變動調整數、價值攸關性、暫時性、功能性固著

*通訊地址：臺中市西屯區文華路 100 號。電話：(04)2451-7250，分機 4232。電子信箱：gnlin@fcu.edu.tw。作者由衷感謝兩位匿名評審委員提供之寶貴意見。

Valuation of the Tax Effects

Gai-Neng Lin*

Department of Accounting, Feng Chia University

Received 13 March 2015; accepted 15 August 2015

Abstract

This study examines the valuation of the tax effects which was induced by the income tax rate was reduced from 25% to 17% during 2009 and 2010 in Taiwan. It's good news for firms who will reduce tax burden and increase profit, but the results were shock for those firms who had large deferred tax assets. These firms had negative effects on the earnings of the year when the corporate tax rate reduced, the reason for the sake of deferred income tax. Therefore, this study examines the short-term changes in earnings when the result of amending the law, have or not a significant impact on current period earnings, then investors whether distinguish changes of the earnings is temporary and no persistent, and whether make a rational pricing for the stock.

The results showed the tax effects were very great proportion of earnings. The regression analysis showed that tax effects for investors, similar to other tax expense components whose attribute as expense. The results show that the investors are functional fixation of the reporting numbers, and are reflected in the share price which could prove that investors do not understand the temporary property of the tax effects and don't make a rational pricing for the stock in short term.

Keywords: Tax effects; Valuation; Temporary; Functional Fixation

* Corresponding author. Tel: (04)2451-7250 ext. 4232. email: gnlin@fcu.edu.tw.

壹、緒論

本研究旨在探討我國 2009 及 2010 年公告營利事業所得稅率由 25%調降為 17%¹，企業於財務報表中認列「所得稅率變動影響數」之價值攸關性。由於所得稅會計處理認列遞延所得稅項目，此類遞延所得稅項目受到預估未來稅率之影響，因此會在所得稅率變動之際產生了「所得稅率變動影響數」，將影響當期應認列之所得稅費用。企業之財務報表是否因反應「所得稅率變動影響數」之遞延所得稅費用、利益而對企業當期淨利造成重大影響？因此本研究除了探討此種因法令變動對財務報導之影響外，也探討了投資者是否會以此「所得稅率變動影響數」財務報導運用於企業評價上？

所得稅費用的資訊因為容易被忽略²，而於財務報導揭露時，投資者反而受到衝擊？例如 2014 年 8 月 15 日報載「潤泰全 Q2 虧損跌破市場眼鏡 股價一度重挫至跌停」。潤泰全上半年財報由於因應國際會計準則(IFRSs)一次性認列未分配盈餘的所得稅費用逾 20 億元，導致稅後淨利僅剩 1.75 億元，年減近 93%，跌破市場眼鏡，消息衝擊股價，早盤一度遭打至跌停板，隨後跌幅收斂，股價來到 71 元附近，跌幅 5%上下震盪(王莞甯 2014)，在潤泰全 2013 年 11 月 15 日揭露其對於 A-RT Retail Holdings Ltd.投資之新股東協議認列 2013 年前三季合併每股盈餘由\$5 增加\$49.19，成為\$54.19 時(或者在 2014 年的股利分配時)，精明的投資者即應考慮到未分配盈餘加徵 10%的問題³，但事實上，此事件延遲至 2015 年的第二季財務揭露時成為市場的衝擊性消息，顯示投資者容易忽略企業之所得稅費用負擔問題。

所得稅率變動調整數是一特殊會計問題，其特徵包括：1、因為法規變動直接產生財務變動影響數，在會計處理上是種較為特殊的現象；2、稅率變動屬極少發生事件；3、損益表中此項所得稅費用會計科目在損益性質上是屬於特殊性質的科目，如同在 Thomas and Zhang (2014)一文中提到，所得稅費用項目具有兩種角色：第一種角色，依配合性觀點，企業支付現金給政府的稅負，認定其為費用，故在評價上應為負向評價；第二種角色，其扮演評估獲利能力的角色，且在較近的研究上，發現其與股票報酬有正向的關聯性。綜上所述，在此種具兩面性質的情況下，所得稅費用的評價結果非常不一致。

本研究所探討之「所得稅率變動影響數」會計項目並非是因企業獲利變動

¹ 2009 年 5 月宣告 2010 年營利事業所得稅率由 25%調降為 20%，又於 2010 年宣告 2010 年營利事業所得稅率調降為 17%，故 2009 年度盈餘仍適用 25%稅率，但是在財務報導上影響 2009 及 2010 兩個年度的所得稅會計處理。

² 一般投資人對於所得稅費用的觀念，是企業有稅前淨利才有所得稅費用，對於「遞延所得稅」的概念相當模糊，尤其「遞延所得稅利益」。

³ 此事件，同年 12 月財政部依所得稅法 66 條之 9 第二項第 10 款之規定核准列為減除項目，而免加徵 10%。

的結果，也沒有當期現金流量的影響，純粹為財務報導之結果。此項科目的特點除了所得稅率變動現象極少發生外，其性質也不同于其他所得稅費用項目。按其性質，「所得稅率變動影響數」對企業之價值應僅止於其數額相對應之價值，若反應效果與其變動數額有差異，即屬過度反應或反應不足。因此，本研究擬以此種極少發生的會計資訊來檢定投資人對財務報導的解讀能力。其次，此種因法律變動適用於整體企業之暫時性且不會重覆發生的項目，須認列為所得稅費用，與其他列示於損益表上因企業自主性安排認列之暫時性項目，兩者在投資人的評價上是否存在差異？此結果足以提供財務報表資訊揭露時，投資人之分辨財務資訊與評價行為的相關實證。

基於稅率變動並非經常發生的事件，故相關文獻也相對較少。Givoly and Hayn (1992)探討美國 1986 年公司所得稅稅率由 46%降低至 34%之遞延所得稅負債評價效果。作者認為市場評估遞延所得稅負債具有負債性質，故其研究成果顯示企業異常報酬與遞延所得稅負債有顯著的正向關聯性。此文獻是以 1986 年美國稅法修正案為背景進行研究，因當時財務會計的處理方式，只認列遞延所得稅負債，未認列遞延所得稅資產，因此與本研究所面對的所得稅會計處理方式並不相同。Chen and Schoderbek (2000)探討 1993 年美國公司所得稅率由 34%提高至 35%，若企業存在較高遞延所得稅負債(遞延所得稅資產)，當期財務報導之所得稅費用增加(減少)，結果並無發現分析師(投資者)在企業發布盈餘前有將稅率變動影響數考慮在其預測(評價)中。該文獻結論認為此種現象存在「功能性固著現象」(functional fixation)，投資者不會區分盈餘之內含，即使是精明的分析師也未將此項變動調整放入其盈餘預測中，因而造成錯誤的評價現象。此篇文章對於本研究之探討主題具有極大的啟發性，然而該文探討時點 1993 年是在 SFAS No.109 號公報實施不久之後，因此投資人對於此種會計處理的熟悉性較差；其次為 1993 年的稅率調整幅度只有 1%，調整幅度過小，所能產生的影響度不大，有容易被忽略的疑慮；1993 年距離本研究的研究時點 2009 年相隔有 16 年之久，相對資訊的擴散與影響力，已不可同日而語，投資人對於企業財務資訊之獲得與親近性也因網路環境發達而產生非常不一樣的資訊判斷力。本研究認為針對同樣的課題，以近期資料進行類似的探討，對於財務報導資訊攸關性之瞭解，具有重要的實證意義。

本研究是以我國上市櫃公司為研究對象，先分別以 2008 及 2009 年底上市櫃公司的淨遞延所得稅資產(負債)，取其絕對值來進行排序各選取前 200 家，再分別於 2009、2010 年上述樣本公司之財務年報中以手動方式來搜尋出「所得稅率變動調整數」此項會計科目，共 400 筆資料。本研究認為當公司擁有較大的淨遞延所得稅資產(負債)時，其調整金額相對會比較多，對於當期盈餘產生較大的影響，適足以左右投資人的決策。且樣本收集的過程中也發現，淨遞延所得稅資產、負債越低的公司，財報中揭露此項會計科目的情況，也如同預期

是越來越少。因此，為了能明顯看出「所得稅率變動調整數」對盈餘與投資人的影響，本研究只針對淨遞延所得稅資產(負債)較大數額的公司進行探討。此400筆資料，其中有183筆顯示了所得稅調整費用，另112筆顯示所得稅調整利益，其餘則為未顯示有所得稅稅率變動調整數。

研究結果顯示，我國營利事業所得稅率的大幅調整，對於有大額淨遞延所得稅資產與淨遞延所得稅負債企業，其相對認列的所得稅率變動調整數，確實占法令變動年度的盈餘極高的比重，對此類型企業之盈餘報導會產生重大的影響效果。其次，所得稅率變動調整數之價值攸關性則是與其他所得稅費用內含相近，符合費用配合原則之概念。雖然所得稅率變動影響數是暫時性項目，但投資者對此項目之評價效果高於對其他所得稅費用之綜合淨額及損益表中暫時性項目的評價效果。本研究利用企業之實證發現投資人在法令公布時(2009年5月及2010年5月)以及法令公布年第2季、第3季的財務報表發布之評價時並固著於盈餘數字，未將此影響數由盈餘中排除，使淨遞延所得稅資產、負債兩組之超額報酬均未有顯著差異。而是，一直等到年度財務報導發布後的一季間會存在重大影響。但因為其是暫時性項目，此效果在數月後即不復見，此合乎功能性固著現象，投資者不會區分盈餘之內含，未將此項變動調整數放入其盈餘預測中，造成短期錯誤的評價現象。

貳、文獻探討

一、所得稅會計處理之資訊效果

所得稅會計處理認列遞延所得稅項目，此類遞延所得稅項目受到預估未來稅率之影響⁴，故在所得稅率變動之際產生了「所得稅率變動影響數」，會影響當期應認列之所得稅費用或利益。

所得稅會計處理⁵與其它的財務報導之會計處理方式不同，所得稅會計處理的特質：1、所得稅是所有獲利企業必須面對的費用，是以稅前盈餘為計算基礎。所得稅會計處理是財務報導與課稅所得資料之間的連結，又因課稅資料保密原則，財務報表上的所得稅相關資訊，成為投資者對企業當期與未來應付租稅資訊的唯一來源；2、國稅局也可得此項財務報導租稅資訊，因此，財稅差異成為國稅局查稅線索的警示工具(red flag)。上述兩項特質可能使企業在財務報表上

⁴ 認列當期發生，但因財稅差異規定，遞延於未來應付或可扣除之稅額。然而，按現有規定，雖涉及未來，卻是少數未考慮折現值的會計處理模式。於當稅率變動時，以變動後的稅率估計遞延所得稅資產與負債金額。

⁵ 所得稅會計處理可參考IAS 12公報或者Graham et al. (2012)文中section 3 Overview of the rules governing accounting for income taxes 或者Hanlon and Heitzman (2010)之Appendix A Accounting for Income Taxes.

報導所得稅費用時，存在比其它的財務報導更多影響層面之考量；3、財務報導之租稅帳戶提供另項的所得衡量，因為財務會計與稅務會計之目的與所依據的法源不同，是故課稅所得可提供補充性資訊。透過遞延所得稅帳戶與在附註揭露中所提供的財稅所得調節資訊，可提供財務報表使用者額外的企業獲利資訊。

Thomas and Zhang (2014)是從費用與盈餘品質的觀念實證了所得稅費用與企業價值之關聯性。依配合性觀點，企業支付現金給政府的負擔，應該認定其為企業之費用，故在企業評價上應為負向評價；其次，所得稅費用可擔任衡量企業獲利能力的角色，因為其是以企業課稅所得為基礎，可反映企業未來的獲利能力，其在企業評價上應為正向評價。但是，當其他非租稅變數足以反映企業未來的獲利能力之情況下，所得稅費用在擔任獲利能力基礎的角色因而被弱化，然而如何辨別出其他非租稅變數之效果，則存在著相當的困難度。Bell and Gyeszly (2012)則是從現金流量的觀點來探討租稅支付與市場價值之關聯性(只著重在支付現金稅負，並沒有探討所得稅費用或當期所得稅費用)，研究結果發現，增加支付現金稅負與企業市場價值有負向關聯性。

相關文獻對於所得稅費用與租稅相關項目的揭露，是否能提供企業盈餘品質或未來盈餘等資訊，主要是透過財稅差異推論及企業是否運用所得稅項目來進行盈餘管理⁶，再據以推論其對盈餘品質的影響。在透過財稅差異推論盈餘管理之部分，主要論點是基於稅法與財務會計準則制定之原則與目的不同，政府租稅政策與稅法制定往往受到經濟、社會、政治與行政等因素之影響，財務會計中所得稅會計處理則是以提供財務報表資訊為主要目的，兩者存在永久性差異與暫時性差異。因為所得稅會計是採用權責基礎，故暫時性差異成為發生所屬年度之遞延所得稅費用。根據理論描述，財務會計比租稅法規允許更多的裁量空間，因此若暫時性差異顯示了企業報導的財務會計稅前盈餘比課稅所得為高時，則有操弄盈餘向上的嫌疑(Revsine et al. 1999; Palepu et al. 2000)，後續的研究則認為觀察財稅差異，不僅可獲得操弄會計報導向上的訊息，亦可獲得其他如操作節稅或者同時操作此兩個面向的訊息(Grassley and Charles 2002; Reason 2002)。已有大量的文獻支持上述的觀點，並推論出當存在財稅差異時，盈餘持續性會較差(Hanlon 2005)；課稅所得對財務所得存在增額解釋能力(Hanlon et al. 2005)。另外，Ayers et al. (2009)證實企業存在盈餘管理時，影響財務所得品質，此時，課稅所得品質高於財務所得品質，投資者也會以課稅所得

⁶ 相關文獻包括透過對有效稅率有影響項目的調整，這些項目包括稅率較低的國外所得、國外稅額扣抵(foreign tax credit, FTC)、遞延所得稅資產備抵評價、租稅緩衝(tax cushions)等。另一類是針對產生永久性的租稅差異的稅前應計項目進行管理。例如，企業可能管理不可抵稅的無形資產的費用(例如，商譽)，或者透過這些資產的原始評價(例如，高估在製的 R&D 以降低商譽，及其後續的分擔或報廢)，藉由分擔期間的設定，或者藉由無形資產報廢的認列等裁量權之應用達到盈餘管理的目的(Gleason and Mills 2002; Dhaliwal et al. 2004)。

代替財務所得來衡量企業績效。

綜合上述，所得稅費用之財務資訊相當複雜，若是針對具綜合性質的「所得稅費用」這項會計科目來進行評價，實證性結果並未得到一致性的結論。

二、所得稅項目附註揭露之資訊內含

所得稅項目除了將所得稅費用列示於損益表、遞延所得稅資產與遞延所得稅負債列示於資產負債表外，相關的財務所得與課稅所得調節內容，需於財務報表的附註揭露中列示，如附錄 A 的例子。因為資料表達在附註揭露中，內容繁雜，故相關的研究較少。如 Amir et al. (1997)認為遞延所得稅資產內容是由多項的遞延所得稅資產所形成，而各項內容有不同未來達成可能性的差異，故資訊效果會有所差異，應分別予以評價。該文獻作者依據財務報表附註揭露中形成遞延所得稅資產的內容加以分類，其發現來自折舊及攤銷的遞延所得稅之變異係數趨近於零，顯示未來迴轉的可能性不高；而來自重整費用的遞延所得稅之變異係數則是高於其他分類的項目，顯示其較可能在短期間內迴轉，故兩者資訊效果會有所差異，因此投資人應予以區別，給予不同的評價。該文獻也發現，來自虧損扣抵所得稅抵減的淨遞延所得稅(減除其備抵評價後)，與股價呈現負相關。

Raedy et al. (2011)逐筆搜集 1993 到 2007 年財富 250 (Fortune 250)企業財務報表附註揭露中形成財務所得與課稅所得差異的 41 個項目，探討這 41 個項目與企業股價之關聯性，發現了暫時性差異中的遞延所得稅資產備抵評價、併購相關的確定成本與永久性差異的稅率調節之租稅回復調整數等三項，與當期的股票報酬有關聯。並且發現彙總的財稅差異對股價有增額解釋能力，但分解成各項目之後對股價則無增額解釋能力。

三、所得稅率變動之盈餘資訊效果

Givoly and Hayn (1991)探討 1986 年美國租稅改革法案(The Tax Reform Act, TRA)對企業的價值影響。此次美國大幅的更改其稅制，其中較重大的改革內容，包括廢除租稅抵減、調整稅率、設備及資產的年限、虧損後抵與降低遞延所得稅負債等。研究結果顯示，TRA 會直接影響企業股票的價格，對企業及個人的稅負均造成不利的影響。Guenther (1994)也研究了 1986 年 TRA 有關降低公司所得稅稅率造成的影響，研究結果發現，企業會推延認列財務報導中的收入，而這些遞延認列的收入將負擔較低的稅率，此可達到遞延課稅及節稅的效果，進而提高企業跨期盈餘總額。

所得稅費用是企業盈餘中重要費用之一，降低稅率對企業而言，以長期的角度來看，無疑是一項提高盈餘的正向消息。但是基於所得稅會計處理準則之

規定，當稅率變動時，對企業所報導的遞延所得稅資產、負債以及備抵遞延所得稅資產減損等項目皆會造成影響，此足以影響當期所得稅費用的報導及當期稅後盈餘，故就短期企業的財務報導而言，並非是完全正向盈餘之提升。Poterba et al. (2011)利用1993年至2004年之間的美國企業為樣本資料，探討稅率變動公布之前及之後，遞延所得稅如何影響企業的財務報導行為。研究結果發現，遞延所得稅的大小和方向有大幅度的異質性。有50%樣本公司之遞延所得稅資產是低於資產總額的3%，而大約10%的樣本則超過資產總額的10%。若預先公布降低公司所得稅稅率，則約有三分之一的公司將延緩認列收入，因此舉將可使公司價值獲得最大化。此研究也進一步地假設美國政府如果於2004年將公司所得稅率從35%調降至30%，2004年具有淨遞延所得稅負債之樣本公司在進行淨遞延所得稅負債重估後，會使樣本公司的盈餘平均增加16.5%；反之，具有淨遞延所得稅資產之樣本公司，經重估後會使盈餘平均降低11.4%。其研究結果顯示，美國大公司的遞延所得稅項目，企業所得稅稅率變動會對企業盈餘於短期內造成巨大的變化。而Raedy et al. (2011)以美國Fortune 250企業為研究對象，亦假設美國稅率下降5%（從35%下降至30%）時，是否會對企業當期盈餘產生重大的影響。研究成果顯示，擁有淨遞延所得稅資產的公司，估計會立即增加約12億美元的所得稅費用，而擁有淨遞延所得稅負債的企業，將減少280億美元所得稅費用。以上結果均顯示，美國規模較大的公司，面對公司所得稅率的變化，於短期內，遞延所得稅資產、負債會對財務報表中的盈餘產生巨大的影響，且所得稅率調整數金額也會隨著稅率的變動及企業所擁有的遞延所得稅資產、負債規模而有所不同，進而影響最終的會計盈餘數目。Chen and Schoderbek (2000)研究了1993年美國公司所得稅率的變動與股票報酬之間的關係，無論是精明的分析師或投資人均符合功能性固著的假說，前者未將公司所得稅稅率上升對盈餘的相關影響放入於盈餘預測中，而後者則是未將此種暫時性差異與常續性盈餘作區分。並且發現遞延所得稅資產所引起盈餘增加效果（稅率提高）的固著性質是高於遞延所得稅負債引起之盈餘降低效果。原因在於SFAS No.109之前的公報（APB No.11, SFAS No.96）鮮少允許認列遞延所得稅資產，但是允許認列遞延所得稅負債，此種因公報對遞延所得稅資產與遞延所得稅負債兩者非對稱性的報導要求，造成投資者評價的不一致。

Fama (1970)提出效率市場假說(Efficient Market Hypothesis, EMH)，認為所有能影響股票市場的資訊都已經被迅速且充分反映在股價中，投資人無法擊敗市場來賺取超額報酬，且投資人是理性的，即使因為資訊不對稱或資訊的解讀時間長短而導致差異，但隨著時間的經過，投資人對資訊的取得將越來越完整或藉由學習效果而能正確的解讀相關資訊。因此，在效率市場假說之下，無論財務報表是以何種方式來表達，對投資人而言應無任何影響的。

然而，隨著市場上越來越多的異象(anomaly)被發現，學者開始質疑效率市

場假說，近年來的研究發現，投資人在做決策判斷時存有功能性固著現象，未必與效率市場假說的想法一致。Hirshleifer and Teoh (2003)認為投資人之注意力有限，亦即投資人可能沒有充分的時間或能力處理所有可得之資訊，以致於可能只專注於財務報表上之會計數字，而忽略附註或年報中所揭露的有用資訊。Barth et al. (2003)提出投資人有其資訊處理的成本，故將不會對所有可得資訊均予以處理，且投資人並不熟悉產生會計數字的程序為何，僅單純地依賴會計數字，因此投資人常常會把焦點放在特定的資訊上，例如淨利、每股盈餘等，僅看最終的盈餘(bottom line)，而不管盈餘的實質內涵為何。由此可知，投資人並非如效率市場假說描述的如此理性，相同的資訊以不同的表達方式，將會影響到投資人的判斷力。

對於投資人來說，會計盈餘是他們投資時的主要參考資料，但多數投資人並非專業的會計人員，對於專業財務報表中之盈餘組合內容並不可能全盤了解。因此投資人面對龐大的各種財務報表上的數字、比率等，只能直接反應做預測，進而造成了對股價的高估或低估。然而，盈餘是由許多要素所組成的，而在研究盈餘的方法主要有兩種拆解形式，其中之一為將盈餘拆解為現金流量及應計項目稱為資金基礎解構方式(fund-based disaggregation)；另外一種為將盈餘拆解為營業利益、營業外淨損益、非常損益等之盈餘功能性解構方式(functional disaggregation)。盈餘也可以依其屬性來區分為持續性與暫時性盈餘，不同的屬性對於股價有不同的影響。例如持續性盈餘對於股價有較高的預測能力，而暫時性盈餘則較小。然而，此種因法律變動適用於整體企業之暫時性且不會重覆發生的項目，須認列為所得稅費用，與其他列示於損益表上因企業自主性安排認列之暫時性項目，兩者在投資人的評價上是否存在差異？

根據中華民國財務會計準則公報第二十二號第 26 段規定「當稅法修正時，應於公布日的年度按新規定將遞延所得稅資產和遞延所得稅負債重新計算，將原帳面餘額調整至新計算的餘額，其重新計算的金額與原來金額的差額，應列為當其繼續營業單位的所得稅費用(利益)」。遞延所得稅是要考量未來的所得稅負擔，當未來稅率降低時，意含稅率變動公布年的遞延所得稅資產(負債)應減少，同時遞延所得稅費用會提高(減少)之現象。意即當調降所得稅率時，淨遞延所得稅資產企業會提高遞延所得稅費用，減少當期財務報導盈餘，進而降低保留盈餘與資產負債表價值。反之，若公司擁有淨遞延所得稅負債，稅率下降時，遞延所得稅費用減少，會導致當期財務報導盈餘的增加，可增加保留盈餘與資產負債表價值。雖然 2009 年法令公布降低稅率適用於 2010 年，但是，稅率降低將影響 2009 年遞延所得稅費用以及財務報導盈餘；而此項變動數，產生一個過渡性科目為「所得稅率變動調整數」，須於財務報表認列為所得稅費用並揭露於所得稅費用調節至應付所得稅內容中。

叁、實證設計

本研究之評價模型主要係參照 Ohlson (1995) 所推導出的模型，Ohlson 將公司權益價值推導成包括：帳面價值、盈餘、股利與其他非會計資訊之線性函數。不過由於非會計資訊變動數影響的衡量不易，以及為了避免因遺漏該變數所可能會引起的計量問題，故研究於實證時擬參考 Collins et al. (1999) 與 Barth and Clinch (2009) 之作法，使用準位模式(level model)分析盈餘資訊與淨值資訊對股價的解釋能力，作為盈餘淨值資訊(簡稱為「整體資訊」)價值攸關性之衡量。綜上所述，本研究所建立的實證模型如下：

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{i,t} + \alpha_2 EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中，

$P_{i,t}$ ：第 i 家企業在 t 期時每股股價。為了降低股價資訊與財報資訊時間落差，本研究採用第 t 期次年(即 $t+1$ 期)4 月 30 日普通股當日收盤價衡量。

$BV_{i,t}$ ：每股淨值，以 t 期期末普通股股東權益總額除以 t 期末之流通在外普通股股數。

$EPS_{i,t}$ ：每股盈餘，以 t 期稅後淨利除以 t 期之加權平均普通股股數。

其次，為了檢定所得稅費用的價值攸關性，將(1)式中的每股盈餘(EPS)，分為稅前盈餘與所得稅費用兩部分，如(2)式所示：

$$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BV_{i,t} + \beta_2 EBT_{i,t} + \beta_3 TAX_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

其中，

TAX ：所得稅費用，以臺灣經濟新報資料庫的所得稅費用平減流通在外加權平均股數。

EBT ：稅前盈餘，為 EPS 加 TAX 。

預期 TAX 若符合配合性觀點之費用性質，會降低企業的價值，則 β_3 為負。反之，若符合衡量企業獲利能力角色，其在企業評價上應為正向評價，則 β_3 為正。

緊接著，為檢定所得稅率變動影響數之價值攸關性，再將(2)式中所得稅費用分解成不含所得稅率變動影響數($TAXB$)及所得稅率變動影響數($DTADJ$)兩部分，如(3)式所示：

$$P_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{i,t} + \gamma_2 EBT_{i,t} + \gamma_3 TAXB_{i,t} + \gamma_4 DTADJ_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中，以手動方式來搜尋財務年報中「所得稅率變動調整數」此項會計科目平減流通在外加權平均股數可得 $DTADJ$ ，其中， $DTADJ > 0$ 為所得稅率變動

調整數費用，增加(減少)當期所得稅費用(利益)； $DTADJ < 0$ 為所得稅率變動調整數利益，減少(增加)當期所得稅費用(利益)，再以所得稅費用(TAX)減除 $DTADJ$ 即成為 $TAXB$ 。同樣，預期 $DTADJ$ 若符合配合性觀點之費用性質，會降低企業的價值，則 γ_4 為負。反之，若符合衡量企業獲利能力角色，其在企業評價上應為正向評價，則 γ_4 為正。

肆、實證分析

一、樣本分析

我國立法院於 2009 年 5 月 27 日公布 2010 年調降營利事業所得稅率(從 25% 降至 20%)，且 2010 年實際施行時再度調降(從 20% 降至 17%)。因此，2009 年至 2010 年公司就必須依照財務會計準則公報規定，重新計算遞延所得稅資產(負債)的調整數，故計算出的「所得稅率變動影響數」會影響當期所得稅費用。因兩次的立法修正對企業 2009、2010 年的財務報表產生影響，故本研究是以此 2009 年及 2010 年底具有較大額遞延所得稅資產或負債之上市櫃公司作為研究對象，因為「所得稅率變動影響數」之產生，是基於遞延所得稅資產、負債金額與稅率調整幅度共同決定。此外按規定，「所得稅率變動影響數」是揭露在附註中，不容易取得，因此本研究先依年度計算上市櫃公司⁷的淨遞延所得稅資產(負債)後，取其絕對值再根據大小進行排序，並選取前 200 家。緊接著，再從這些公司財務年報中以手動方式來搜尋出在所得稅費用調整至應付所得(或應付所得調至所得稅費用)段，有因「稅法修正」、「稅率變動」之調整數定義為本研究「所得稅率變動調整數」此項會計科目，如附錄 A 統一企業股份有限公司及附錄 B 臺灣水泥股份有限公司的例子。

本研究採用的其他資料來源為臺灣經濟新報社 TEJ 之財務及股價資料庫，包括上市櫃公司之報酬率、股價、財務報表資料等資訊。因公有事業、金融業、共同基金及信託機構等公司的財務資料性質特殊，與實證模型所需估計之變數較不一致，予以剔除外，並將財務報表資料揭露不足及有遺漏變數之樣本也加以排除。

根據上述取樣標準，篩選各實證模型之樣本。原始觀察值為 400 筆，扣除資料不齊全等遺漏變數 12 筆，本研究樣本觀察值合計 388 筆，其中淨遞延所得稅資產有 249 筆，淨遞延所得稅負債 139 筆。報導所得稅費用調整數費用之家數有 184 筆，所得稅費用調整數利益之家數有 113 筆，所得稅費用調整數為零之家數有 91 筆。再以稅後淨利正、負，淨遞延所得稅資產、負債狀況表達本研究之樣本特性如表 1。

⁷ 不含公有事業、金融業、共同基金及信託機構等公司。

在表1中，本研究所取得之樣本共388筆，屬本期淨利者($NI > 0$)有316筆，故樣本屬性多數為獲利企業。其次，在獲利企業中資產負債表報導淨遞延所得稅資產者($Net DTA$)共183筆，報導淨遞延所得稅負債者($Net DTL$)共133筆。相對而言，報導 $Net DTA$ 者有較多報導 $DTADJ > 0$ (所得稅稅率變動調整數費用)為128筆；報導 $Net DTL$ 者有較多報導 $DTADJ < 0$ (所得稅稅率變動調整數利益)為103筆。整體樣本，報導淨遞延所得稅資產者($Net DTA$)共249筆，報導淨遞延所得稅負債者($Net DTL$)共139筆，故可看出樣本企業中報導 $Net DTA$ 的家數顯然較多。因此當政府調降所得稅率時，本研究樣本中企業當期所得稅費用增加之家數有較多的現象($DTADJ > 0$ 有184筆， $DTADJ < 0$ 有113筆)。

表1 樣本特性分析

		$DTADJ > 0$	$DTADJ < 0$	$DTADJ = 0$	合計
$NI > 0$	$Net DTA$	128	5	50	316
	$Net DTL$	7	103	23	
$NI < 0$		49	5	18	72
合計		184	113	91	388
$Net DTA$		176	6	67	249
$Net DTL$		8	107	24	139
合計		184	113	91	388

註：

- $DTADJ$: 為所得稅率變動調整數; $DTADJ > 0$ 為所得稅率變動調整數費用，增加(減少)當期所得稅費用(利益)； $DTADJ < 0$ 為所得稅率變動調整數利益，減少(增加)當期所得稅費用(利益)； $DTADJ = 0$ 為所得稅稅率變動調整數為零。
- NI : $NI > 0$ 表示本期稅後淨利為正； $NI < 0$ 表示本期稅後淨利為負。
- $Net DTA$: 為淨遞延所得稅資產，指期末遞延所得稅資產(包括流動及非流動)大於期末遞延所得稅負債(包括流動及非流動)。
- $Net DTL$: 為淨遞延所得稅負債，指期末遞延所得稅資產(包括流動及非流動)小於期末遞延所得稅負債(包括流動及非流動)。

二、敘述性統計分析

表2彙整了本研究樣本之敘述統計量，包含樣本期間的相關變數。每股股價(P)、每股帳面價值(BV)與每股盈餘(EPS)之平均數分別為42.029、22.5、2.485，標準差分別為63.115、14.844、4.591。只有 BV 的標準差低於平均值，其餘兩項之標準差均大於平均值，顯示樣本間的 P 與 EPS 變異性相當高。而三者之中位數均低於平均值，顯示分配呈左傾峰態狀況。 EPS 加上所得稅費用(TAX)後成為稅前盈餘(ETB)，故 ETB 與 TAX 兩項變數之平均數差額等於 EPS 之平均數。而 TAX 與 ETB 透過稅率存在關聯性，故 TAX 及 ETB 之分配狀態與 EPS 相似。 TAX 與 ETB 之平均數分別為0.36、2.845，標準差分別為0.626、5.083。若以 TAX 除以 ETB 來觀察，平均有效稅率只有12.65%，是遠低於當時所得稅法規定的法定稅率25%，可見樣本多數享有租稅優惠措施。另外， TAX 扣除所得稅率變動影響數($DTADJ$)即為不含 $DTADJ$ 的所得稅費用($TAXB$)，因

此三者之平均數亦呈關聯性，即 TAX 減 $DTADJ$ 等於 $TAXB$ 。 $DTADJ$ 平均數為 0.003，標準差為 0.24，故變異性相當高。其中，最大值為 1.679，最小值為 -1.242，因為此變數已平減流通在外股數，換言之，最大值的公司代表此次稅率下降，導致其帳上每股增加了 1.679 元的所得稅費用，代表每股盈餘也減少相等數額。相反的，最小值為 -1.242 的公司，其每股盈餘因稅率變動而增加 1.242 元，已相當接近全體樣本 EPS 的中位數(=1.759)，可見其重要性。

其它暫時性損益類相關變數如非常續性損益(SI)、處分資產損益(DA)、處分投資損益(DI)之平均數分別為 0.064、0.023、0.053 均較 $DTADJ$ 為高，其中 SI 、 DA 的標準差亦較 $DTADJ$ 之標準差為高。

表 3 為全樣本模型變數間之相關係數矩陣。由表 3 顯示，每股淨值(BV)、盈餘(EPS)與股價(P)間皆呈現高度正相關，Pearson 相關係數分別為 0.694 及 0.797，因此，就單變量相關分析之結果，顯示 EPS 資訊較 BV 資訊具有更高的價值攸關性。然而， BV 及 EPS 與 P 之 Spearman 相關係數分別為 0.755 及 0.692，呈現相反效果，過去文獻曾提到企業負盈餘時會降低其盈餘之資訊價值，相對地提高權益帳面淨值之資訊價值(Hayn 1995; Collins et al. 1997; Collins et al. 1999)，故本研究在進行多變數迴歸分析時，會增加考量盈餘正負性之影響效果。

表 2 敘述性統計

變數	平均值	標準差	中位數	Q1	Q3	Max	Min
P	42.029	63.115	25.670	15.350	46.050	730.070	2.120
BV	22.500	14.844	18.856	13.716	28.396	169.124	1.114
EPS (元)	2.485	4.591	1.759	0.248	3.884	48.350	-7.787
ETB (元)	2.845	5.083	1.964	0.305	4.434	54.413	-8.248
TAX	0.360	0.626	0.182	0.018	0.550	6.063	-2.022
$TAXB$	0.363	0.638	0.222	0.060	0.529	6.063	-2.022
$DTADJ$	0.003	0.240	0.000	0.083	-0.034	1.679	-1.242
DA	0.023	0.317	0.000	-0.0002	0.008	5.142	-2.610
DI	0.053	0.186	0.0003	0.000	0.026	1.898	-0.420
SI	0.064	0.483	0.020	-0.016	0.130	4.846	-3.201

相關變數定義：

- P : 每股股價，為了降低股價資訊與財報資訊時間落差，本研究採用第 t 期次年(即 $t+1$ 期) 4 月 30 日普通股當日收盤價衡量；
- BV : 每股淨值，以期末普通股股東權益總額除以同期末之流通在外普通股股數；
- EPS : 每股盈餘，以當期稅後淨利除以同期之流通在外加權平均普通股股數；
- TAX : 所得稅費用，以臺灣經濟新報資料庫的所得稅費用平減流通在外加權平均股數；
- EBT : 稅前盈餘，以每股盈餘(EPS)加上所得稅費用(TAX)；
- $DTADJ$: 為所得稅率變動調整數， $DTADJ > 0$ 為所得稅率變動調整數費用，增加(減少)當期所得稅費用(利益)； $DTADJ < 0$ 為所得稅率變動調整數利益，減少(增加)當期所得稅費用(利益)；
- $TAXB$: 不含所得稅率變動調整數之所得稅費用，以所得稅費用(TAX)減 $DTADJ$ 得之；
- DA : 處分資產損益，處分資產損益平減流通在外加權平均股數；
- DI : 處分投資損益，處分投資損益平減流通在外加權平均股數；
- SI : 非常續性損益，非常續損益指稅後淨利減常續性淨利(故非常續性損益包括一次式(處分)損益，如處分資產損益、處分投資損益、金融商品減損損失及迴轉及資產減損損失及迴轉及非常損益、累計影響數等)平減流通在外加權平均股數。

若將盈餘要素區分為稅前盈餘(*EBT*)及所得稅費用(*TAX*)，其與股價的 Pearson 相關係數分別為 0.8 及 0.65，所以 *EBT* 之資訊攸關性高於 *TAX*。*TAX* 與 *EBT* 的相關係數高達 0.809，此亦顯示稅前盈餘愈高，所得稅負愈高之特質，這也是本研究後續迴歸分析時，需考慮其是否存在共線性問題。本研究之主要變數 *DTADJ* 與 *P* 之 Pearson 相關係數為 -0.127，Spearman 相關係數為 -0.298，均呈現顯著負相關，以單變量的相關係數分析結果來推測，是支持本研究所得稅率變動調整費用會存在顯著負向評價之效果。另外三項暫時性損益項目如處分資產損益(*DA*)、處分投資損益(*DI*)及非常續性損益(*SI*)與 *P* 之間，則未存在正向顯著相關性。

表 3 相關性分析(右上半為 Pearson 係數，左下半為 Spearman 係數)

	<i>P</i>	<i>BV</i>	<i>EPS</i>	<i>EBT</i>	<i>TAX</i>	<i>TAXB</i>	<i>DTADJ</i>	<i>DA</i>	<i>DI</i>	<i>SI</i>
<i>P</i>	1	0.694 (0.00)	0.797 (0.00)	0.800 (0.00)	0.650 (0.00)	0.590 (0.00)	-0.127 (0.01)	-0.002 (0.96)	-0.039 (0.44)	0.048 (0.34)
<i>BV</i>	0.755 (0.00)	1	0.767 (0.00)	0.769 (0.00)	0.618 (0.00)	0.525 (0.00)	-0.217 (0.00)	0.032 (0.53)	-0.017 (0.73)	0.007 (0.88)
<i>EPS</i>	0.692 (0.00)	0.714 (0.00)	1	0.997 (0.00)	0.760 (0.00)	0.646 (0.00)	-0.265 (0.00)	0.076 (0.13)	0.016 (0.75)	0.097 (0.05)
<i>EBT</i>	0.688 (0.00)	0.715 (0.00)	0.997 (0.00)	1	0.809 (0.00)	0.697 (0.00)	-0.257 (0.00)	0.083 (0.10)	0.013 (0.79)	0.098 (0.05)
<i>TAX</i>	0.465 (0.00)	0.495 (0.00)	0.685 (0.00)	0.730 (0.00)	1	0.928 (0.00)	-0.141 (0.01)	0.115 (0.02)	-0.011 (0.82)	0.099 (0.05)
<i>TAXB</i>	0.329 (0.00)	0.322 (0.00)	0.471 (0.00)	0.516 (0.00)	0.833 (0.00)	1	0.238 (0.00)	0.106 (0.03)	0.004 (0.93)	0.109 (0.03)
<i>DTADJ</i>	-0.298 (0.00)	-0.348 (0.00)	-0.413 (0.00)	-0.406 (0.00)	-0.232 (0.00)	0.222 (0.00)	1	-0.019 (0.71)	0.040 (0.43)	0.033 (0.51)
<i>DA</i>	-0.107 (0.03)	-0.091 (0.07)	-0.106 (0.03)	-0.112 (0.02)	-0.091 (0.07)	-0.075 (0.13)	-0.033 (0.52)	1	-0.010 (0.84)	0.295 (0.00)
<i>DI</i>	-0.021 (0.68)	0.000 (0.99)	0.063 (0.21)	0.062 (0.22)	0.031 (0.54)	0.027 (0.60)	0.063 (0.21)	0.014 (0.77)	1	0.457 (0.00)
<i>SI</i>	-0.038 (0.45)	-0.065 (0.20)	-0.025 (0.62)	-0.033 (0.51)	-0.036 (0.47)	0.021 (0.68)	0.087 (0.08)	0.280 (0.00)	0.440 (0.00)	1

註：1.相關變數定義請詳見表 2。

2.矩陣左下半邊為 Spearman 相關係數，右上半邊為 Pearson 相關係數。

3.括弧者為相關係數之檢定值，低於 0.1 時，該係數值以粗體表示。

三、所得稅率變動調整數對財務報表之影響

所得稅率變動調整是起因於營利事業所得稅率調整之立法通過日時，產生的過渡性科目。此部分本研究先就「所得稅率變動調整數」是否具重要性進行敘述性分析。如前所述，所得稅率變動調整數之大小，主要會受到企業所認列之遞延所得稅資產(負債)規模及稅率變動幅度之影響。除了以全樣本進行分析外，樣本公司因存在所得稅率變動調整數利益、費用與淨遞延所得稅資產、負債等，平均數值分析會存在互抵之狀況，故又將樣本分為：本期淨利與淨遞延所得稅資產組及本期淨利與淨遞延所得稅負債組等二個類別。

表 4 所得稅率調整數占盈餘比重

	(1) 淨遞延所得稅資產 (或負債) (百萬元)	(2) 淨遞延所得稅資產 (或負債)÷總資產	(3) 所得稅率變動影響 數費用(利益) (百萬元)	(4) 所得稅率變動影響 數費用(利益)÷(本期 損益-所得稅率變動 影響數費用(利益))	(5) 所得稅率變動影 響數費用(利益)÷ 在外流通股數
Panel A 全部樣本					
平均值	399	0.008	63	0.051	0.003
中位數	198	0.010	0	0.000	0.000
標準差	1,506	0.043	309	1.685	0.241
Q3	458	0.026	(24)	0.051	0.083
Q1	(208)	(0.014)	53	(0.026)	(0.034)
Max	11,827	0.252	1,250	30.216	1.679
Min	(5,069)	(0.113)	(2,265)	(12.654)	(1.242)
Panel B <i>NI</i> > 0 與 <i>Net DTA</i> 組 ^a (樣本數 128 筆)					
平均值	817	0.023	90	0.091	0.076
中位數	298	0.017	30	0.022	0.044
標準差	1,509	0.023	209	0.179	0.098
Q3	672	0.030	0	0.000	0.115
Q1	200	0.010	81	0.092	0.000
Max	11,827	0.252	1,306	0.918	0.028
Min	106	0.001	(49)	(0.194)	(0.514)
Panel C <i>NI</i> > 0 與 <i>Net DTL</i> 組 ^a (樣本數 103 筆)					
平均值	(531)	(0.033)	(83)	(0.074)	(0.183)
中位數	(287)	(0.030)	(42)	(0.041)	(0.142)
標準差	713	0.024	155	0.213	0.248
Q3	(194)	(0.013)	(81)	0.104	(0.019)
Q1	(583)	(0.045)	(15)	0.003	(0.246)
Max	(138)	0.000	1,250	1.545	0.937
Min	(5,069)	(0.113)	(156)	(1.486)	(1.242)

^a此部分乃是敘述性資料，主要是要凸顯出對表達企業之整體盈餘比重而言，其「所得稅率變動調整數」項目將占有相當之重要性。此外，在進行敘述性分析時，雖然存在有少數幾筆相反的資料(如在 *NI* > 0 與 *Net DTA* 時，*DTADJ* < 0 為 5 筆)及未產生效果的資料(如 *DTADJ* = 0 為 50 筆)，但這些資料會因平均計算的方式，而讓資料所要呈現的目的產生混淆，故未涵蓋在該組樣本中。

在表 4 中針對 5 個變數為：(1)淨遞延所得稅資產(或負債)；(2)淨遞延所得稅資產(或負債)÷總資產；(3)所得稅率變動影響數利益(費用)；(4)所得稅率變動影響數利益(費用)÷(本期損益-所得稅率變動影響數利益(費用))；(5)所得稅率變動影響數÷在外流通股數等之敘述性分析。在 Panel A 是針對全部樣本，可發現本研究樣本存在淨遞延所得稅資產之平均數為 399 (百萬元)、中位數為 198 (百萬元)，意即樣本普遍存在遞延所得稅資產之狀況，此與我國企業過去享有諸多租稅優惠有關，淨遞延所得稅資產占總資產的 0.8%。另外，按其性質，在營利事業所得稅下降時，會產生所得稅率變動影響數費用(平均值為 63 百萬元)，就平均而言，所得稅率變動影響數占整體盈餘卻高達約 5%。此表示淨遞延所得稅資產對於公司資產而言屬相對較小部份，對公司未來整體發展並不會造成太大影響，但是當營利事業所得稅率由 25%調降至 17%時，所得稅率變動影響數卻對公司最終盈餘產生相當大的影響。

在 Panel B 是針對 $NI > 0$ 與 $Net DTA$ 的樣本，淨遞延所得稅資產占總資產比重平均值為 2.3%，中位數為 1.7%。此外，產生所得稅率變動影響數費用之平均值為 90 百萬元。就平均而言，所得稅率變動影響數費用占整體盈餘卻高達約 9.1% (極大值 19.4%)，每股 0.076 元 (極大值 0.514 元)。

在 Panel C 是針對 $NI > 0$ 與 $Net DTL$ 的樣本，也表現出其相對重要性，淨遞延所得稅負債占總資產比重平均值為 3.3%，中位數為 3.0%。此外，產生所得稅率變動影響數利益之平均值為 83 百萬元。就平均而言，所得稅率變動影響數(利益)占整體盈餘卻高達約 7.4% (極大值 154.5%)，每股 0.183 元 (極大值 0.937 元)。

四、所得稅率變動影響數之價值攸關性

(一) 整體所得稅費用價值攸關性

在表 5 中，(1)式探討了每股淨值(BV)與每股盈餘(EPS)之評價效果。在全樣本的情況下， BV 的係數為 0.715， EPS 的係數為 7.364。淨利樣本組之 BV 的係數為 0.421， EPS 的係數為 10.002。淨損樣本組之 BV 的係數為 0.782， EPS 的係數為 -4.051。在淨損樣本組中 BV 之係數相對較高， EPS 之係數相對較低，故此時盈餘之評價效果重要性下降，此結果與過去文獻有提到企業負盈餘時會降低其資訊價值，相對地會提高企業淨值資訊價值(Hayn 1995; Collins et al. 1997; Collins et al. 1999)之結論相同。因此，本研究在進行(2)式分析時，亦將樣本分群為淨利組與淨損組兩樣本組。在表 5 中，首先以全樣本分析作比較，由(1)式之稅後淨利分解成為(2)式稅前盈餘(EBT)與所得稅費用(TAX)時，模型解釋能力提高(Adj R^2 ，由 0.6498 提高到 0.6523)⁸。在全樣本時， TAX 係數為 0.897，但不顯著，不能斷定其為費用性質或獲利基礎性質；分組成淨利組與淨損組後， TAX 在淨利組時之係數(-14.616)顯著為負，此時 TAX 符合配合性觀點之費用性質，為負向價值攸關性； TAX 在淨損組時之係數不為顯著，淨損組之模型解釋力也大幅降低(Adj R^2 只有 0.11)。

⁸ 因為兩模式變數不同，只比較變動，缺乏統計上之檢定力。本研究另以 EPS 取代(2)式之 EBT ，則發現此時 TAX 係數顯著為正(7.485， $p=0.055$)，模式 F 值變動 3.718 (顯著性 F 值變更=0.055)，表示所得稅費用俱有增額解釋能力。

表 5 所得稅費用之價值攸關性

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{i,t} + \alpha_2 EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 BV_{i,t} + \beta_2 EBT_{i,t} + \beta_3 TAX_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

	(1)式			(2)式 ^a		
	全樣本	淨利樣本	淨損樣本	全樣本	淨利樣本	淨損樣本
Intercept	5.930*	-1.250	5.046	5.619*	-1.393	6.130
	(1.82)	(-0.39)	(0.81)	(1.73)	(-0.44)	(0.97)
BV	0.715***	0.421***	0.782**	0.687***	0.425***	0.191*
	(4.31)	(2.66)	(2.1)	(4.14)	(2.74)	(1.79)
EPS	7.346***	10.002***	-4.051***			
	(13.68)	(18.5)	(-2.67)			
EBT				6.632***	10.458***	-4.132***
				(10.23)	(14.82)	(-2.71)
TAX				0.879	-14.616***	-2.109
				(0.21)	(-3.13)	(-0.33)
樣本數	388	316	72	388	316	72
Adj R ²	0.65	0.76	0.11	0.65	0.76	0.11
F-value	360.05***	507.75***	5.41***	242.96***	339.36***	3.94***

註：變數定義請見表 2。*表示達到 10%顯著水準。**表示達到 5%顯著水準。***表示達到 1%顯著水準。

^a 因為 EBT 與 TAX 在表 3 之相關性分析，Pearson 相關係數高達 0.809，有共線性的可能性；針對此部分本研究的實證分析時，有測試 VIF 值，結果 VIF 值均在 4 以下，並無共線性的問題。

(二) 所得稅率變動調整數之價值攸關性

在表 6 中，(3)式是將所得稅費用分解成不含所得稅率變動調整數之所得稅費用(TAXB)與所得稅率變動調整數(DTADJ)，可發現在全樣本下，TAXB 之係數為-0.554，但無顯著解釋能力。此外，本研究之主要研究變數 DTADJ 之係數為-19.988，顯著為負，意即企業視其為重大之負向評價變數，符合配合性觀點之費用性質，即為投資者在進行評價時有考慮其負向效果。又在分組成淨利組與淨損組後，在淨利組時 TAXB 與另一主要研究變數 DTADJ 之係數(分別為-14.566 及-21.069)均顯著為負，符合配合性觀點之費用性質；在淨損組時，TAXB 與 DTADJ 之係數並不顯著，導致淨損組之模型解釋力也大幅降低數(Adj R² 只有 0.10)。

本研究再額外將樣本分組為淨遞延所得稅資產(Net DTA)與淨遞延所得稅負債(Net DTL)，研究結果顯示，此時兩組樣本的 TAXB 係數仍顯著為負，DTADJ 之係數為負但不顯著。綜合所述，無論是 TAXB 與 DTADJ 均符合配合性觀點之費用性質。

綜合上述，TAXB 項目在企業獲利時，將支持以往文獻中配合原則費用之概念。反之，若企業存在損失時，則無評價效果。又本研究探討之主要變數 DTADJ 雖然是暫時性項目，但投資者仍能辨別其費用性質，其評價效果甚至高於其他所得稅費用之綜合淨額效果，或許就如同 Chen and Schoderbek (2000)所言，因投資者對其不熟悉，故會給予過度的評價效果。

表6 所得稅率變動調整數之價值攸關性

$$P_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{i,t} + \gamma_2 EBT_{i,t} + \gamma_3 TAXB_{i,t} + \gamma_4 DTADJ_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

	全樣本	淨利樣本	淨損樣本	Net DTA 樣本組	Net DTL 樣本組
Intercept	4.763 (1.47)	-1.420 (-0.45)	6.243 (0.96)	1.373 (0.28)	-3.754 (-0.82)
BV	0.702*** (4.26)	0.439*** (2.77)	0.689* (1.77)	0.883*** (3.45)	1.289*** (6.33)
EBT	0.978*** (10.67)	10.480*** (14.84)	-4.163** (-2.64)	6.693*** (7.83)	5.343*** (5.29)
TAXB	-0.554 (-0.13)	-14.566*** (-3.12)	-1.985 (-0.30)	-9.705* (1.69)	-19.684*** (-3.33)
DTADJ	-19.988** (2.38)	-21.069** (2.48)	-1.067 (0.08)	-12.627 (0.88)	-11.703 (1.1)
樣本數	388	316	72	249	139
Adj R ²	0.66	0.76	0.10	0.66	0.66
F-value	187.72***	254.59***	2.92***	187.72***	68.39***

註：變數定義請見表2。*表示達到10%顯著水準。**表示達到5%顯著水準。***表示達到1%顯著水準。

(三) 所得稅率變動調整數與其他暫時性項目價值攸關性之比較

所得稅率變動調整數屬暫時性因素，除了影響損益表的所得稅費用外，且應揭露其數額在財務報表的附註中。由於此變動調整數具有暫時性質，與表達在損益表中的處分資產損益(DA)、處分投資損益(DI)以及包含各項一次式損益的非常續性損益(SI)效果也是具暫時性質，因此本研究嘗試將彼此進行比較。在表7中，模式1為將損益表中的處分資產損益(DA)、處分投資損益(DI)加入模型中；模式2為將損益表中包含各項一次式損益的非常續性損益(SI)加入模型中。研究結果發現，在表7中，模式1與模式2所獲得之DTADJ係數分別-19.96及-20.17，均顯著高於其他暫時性質變數之係數(分別以DA、DI、SI與DTADJ係數比較，F值均達顯著)。產生此種現象之可能性，本研究認為稅率變動為偶一事件，因為沒有事前反應，在財務報導表現不如預期時，反而會引發更大的注意。尤其是證券分析人員在評論企業股價時，偶一事件經常會成為其引據的重點，此時，可能因為其他暫時性項目有學習性效果，所以投資者對其他暫時性項目之評價反應低於此種一次性的事件。

表 7 所得稅率變動調整數與其他暫時性項目價值攸關性之比較

	模式 1		模式 2	
Intercept	5.994*	(1.84)	5.472*	(1.69)
BV	0.673***	(4.11)	0.666***	(4.03)
EBT	7.066***	(10.86)	7.100***	(10.84)
DA	-0.106**	(-2.15)		
DI	-0.139	(-1.57)		
SI			-0.061*	(-1.85)
TAXB	-0.112	(-0.03)	-0.177	(-0.04)
DTADJ	-19.96**	(2.38)	-20.17**	(2.40)
Adj R ²	0.66		0.66	
F-value	128.1***		150.11***	
比較 DA, DTADJ 係數	F 值=7.52***			
比較 DI, DTADJ 係數	F 值=9.61***			
比較 SI, DTADJ 係數			F 值=5.69***	

註：變數定義請見表 2。*表示達到 10%顯著水準，**表示達到 5%顯著水準，***表示達到 1%顯著水準。

(四) 所得稅率變動之市場反應

若投資人在評價時能適當反應企業將所得稅率變動調整數的資訊，則有淨遞延所得稅資產與負債與否之企業並不會因為盈餘數字增加或減少而有不同的評價。換言之，有淨遞延所得稅負債(所得稅率變動調整利益)之企業，相較於有淨遞延所得稅資產(所得稅率變動調整費用)之企業，短期不會有較低的報酬，長期亦不會有較高的超額報酬⁹。表 8 將樣本分為淨遞延所得稅資產(Net DTA)與淨遞延所得稅負債(Net DTL)兩組，進行套利投資組合測試，並檢測兩個時間點，法令公布與年度財務報表公布。

在法令公布時點部分，探討四個期間，包括法令公布前年初累計至法令發布時，發布之前一個月累計至法令發布時，法令發布後當年度之第 2、3 季報，檢定此四個期間包括法令公布前(較長期的 5 個月與短期 2 個月，法令在公布前會有諸多的公聽會與討論，以較長的月為市場反應基礎)與公布後第 2 季與第 3 季的超額報酬，主要是公布後的當期季報(第 2 季)會報導所得稅率變動調整數，而第 2 季的季報是在第 2 季結束後的 45 天內發布季報，故法令公布後以第 2 季與次期(第 3 季)為比較期間，探討淨遞延所得稅資產、負債兩群組之超額報酬是否存在差異；二為年度財務報表發布日，財務報表發布前當年度 1~4 月累計超額報酬，及 5~7 月、5~12 月累計超額報酬。倘若投資人對於所得稅率變動之影響有正確的瞭解，在法令發布時，即可推測企業存在淨遞延所得稅資產(Net DTA)與淨遞延所得稅負債(Net DTL)將會對企業財務報表之所得稅費用產生影響，但如表 8 中之 Panel A 法令發布事件下的四項超額報酬，均沒有產

⁹ 不按所得稅率變動調整數(DTADJ)正、負分組，是因為在法令公布時，並未能正確得知此數據，但可以淨遞延所得稅資產、負債推估，淨遞延所得稅資產、負債與所得稅率變動調整數之相關性可查閱本研究表 1 之分析。

生顯著的差異，意即投資人並未能預先反應出此項法令對企業盈餘的影響。緊接著，在表8之Panel B財務報表發布事件下，財務報表發布當年度的1~4月，淨遞延所得稅資產(*Net DTA*)與淨遞延所得稅負債(*Net DTL*)兩組的超額報酬平均數皆為負數，且兩組並無顯著差異。再以財務報表發布後之5~7月衡量累計超額報酬，實證結果顯示，淨遞延所得稅負債(*Net DTL*)組因為有所得稅率變動調整利益，故獲得超額的正向報酬，平均數為0.037；相較於淨遞延所得稅資產(*Net DTA*)組，則因為有所得稅率變動造成之所得稅費用認列，造成超額的負向報酬，平均數為-0.0189，超額報酬效果為負。兩組平均數比較之t值為2.68，顯示兩組之累積超額報酬有顯著差異。若以財務報表發布後之5~12月衡量累計超額報酬，兩組之超額報酬實證結果則無顯著差異。

按照現行財務會計準則應計基礎之觀點，租稅法令變動對於企業財務報導(當季報即有報導)確實會有影響，且在法令公布時，即可從其現有企業所處之狀態來推估其影響數。但是，從上述分析證實結果發現，此影響數並不會先行發生效果，而是要等到年度財務報表發布後，於當月及往後的一季間產生顯著影響。但因為其暫時性因素，故會在數月後此效果即不復見。此狀況合乎功能性固著現象，投資者不會區分盈餘之內含，未將此項變動調整數放入其盈餘預測中，而造成錯誤的評價現象。

表8 淨遞延所得稅資產(負債)與超額報酬

	淨遞延所得稅負債組		淨遞延所得稅資產組		兩組平均數比較	
	平均數	標準差	平均數	標準差	t 值	(p 值)
Panel A 法令發布						
當年1月~5月	0.0506	0.0207	0.0962	0.0259	-1.24	(0.2156)
當年4月~5月	0.0054	0.0129	0.0036	0.0120	0.1	(0.9199)
當年第2季	0.0638	0.1723	0.0383	0.2069	1.14	(0.2540)
當年第3季	0.0303	0.1770	0.0161	0.1822	0.66	(0.5083)
Panel B 年度財務報表公布						
當年1~4月	-0.0231	0.1439	-0.0329	0.1686	0.53	(0.5972)
當年5~7月	0.037	0.1461	-0.0189	0.159	2.68	(0.0079)
當年5~12月	-0.024	0.2289	-0.0448	0.326	0.64	(0.5199)

在計算月及季超額報酬時，本研究使用市場模型估計預期報酬。先以個別企業每個月取前60個月的股票報酬資料，利用(a)式估計出該企業當月之Beta：

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_{i,t} + \beta_{i,t}(R_{m,t} - R_{f,t}) + \varepsilon_{i,t} \quad (a)$$

其中，

$R_{i,t}$: i 企業第 t 月股票報酬。

$R_{f,t}$: 第 t 月市場無風險利率，以貨幣市場之次級市場30天期商業本票賣出利率除以12計算。

$R_{m,t}$: 市場第 t 月報酬率，上市企業以證券交易所加權指數計算，上櫃企業以櫃檯買賣市場加權指數計算。

主算出企業當月Beta之後，再估計當月份的預期報酬，並以實際報酬減預計報酬，得到當月份的超額報酬，如(b)式：

$$Abret_{i,t} = R_{i,t} - (R_{f,t} + \hat{\beta}_{i,t}(R_{m,t} - R_{f,t})) \quad (b)$$

將(b)式計算出的超額報酬(*Abret*)，採用幾何加總的方式計算，即可得到連續多個月份的累計超額報酬。

伍、結論與建議

本研究係探討我國 2009 及 2010 年宣告營利事業所得稅率由 25%調降為 17%，對企業財務報表認列「所得稅率變動影響數」之價值攸關性。有許多企業之財務報表，反應「所得稅率變動影響數」將造成所得稅費用產生巨烈變動及稅後損益不同於預期的現象。因此本研究除了探討此種因法令變動對財務報導產生之影響外，也探討了投資者是否會以此「所得稅率變動影響數」財務報導運用於企業評價上？

研究結果顯示，我國營利事業所得稅率的大幅調整，對於有大額淨遞延所得稅資產與淨遞延所得稅負債企業，其相對認列的所得稅率變動調整數，確實占法令變動年度的盈餘極高的比重，對此類型企業之盈餘報導會產生重大的影響效果。其次，所得稅率變動調整數之價值攸關性則是與其他所得稅費用內含相近，符合配合原則費用之概念。雖然所得稅率變動影響數是暫時性項目，但投資者對此項目之評價效果高於對其他所得稅費用之綜合淨額及損益表中暫時性項目的評價效果。此結果如同 Chen and Schoderbek (2000)所言，因投資者對此項目缺乏熟悉性，或者僅為功能性固著現象，對於此項目產生過度的評價。

本研究根據淨遞延所得稅資產、負債將樣本分成兩組，測試其股價累積超額報酬是否存在顯著差異。在法令公布時，此影響數並不會立即發生效果，而是等到年度財務報導發布後，當月及往後的一季間企業報導的所得稅率變動調整數，使淨遞延所得稅資產、負債兩組在股市評價存在重大影響。因為其是暫時性項目，此效果在數月後即不復見，此合乎功能性固著現象，投資者不會區分盈餘之內含，未將此項變動調整數放入其盈餘預測中，造成短期錯誤的評價現象，但是經修正，長期就不會有差異性的超額報酬。

綜合上述討論，所得稅成份確實對企業評價有其重要影響性，但是投資者無法精明地區分企業盈餘內含特性，而是僅看最終的企業盈餘多寡。現行的所得稅會計處理原則(IAS 12)，遞延所得稅資產限於將來很有可能會有課稅所得始能認列。加上，除了原本會計準則規定在稅法或稅率修正時會影響遞延所得稅資產或負債外，增加了企業情況改變時，對遞延所得稅資產及負債之未來實現性需要加以評價，而使原本認列的遞延所得稅資產(負債)成為可實現而須認列，或原本已認列的遞延所得稅資產(負債)變成不能實現而須沖銷，導致遞延所得稅費用的變動將更為加重。過去，所得稅成份評價往往被忽略，但若按本研究實證結果發現，其確實有相當重要的影響度，因此，未來不僅只有在稅率調整時要留意其會影響企業價值外，更應將所得稅相關項目列入企業評價的因素之一。

附錄 A

下列附表是截取統一企業股份有限公司 2010 及 2009 年度財務報告書附註揭露財務報導之所得稅費用調節至應付所得稅部分，其中「稅法修正之所得稅影響數」即調整 2009 及 2010 年所得稅率變動調整之效果。

統一企業股份有限公司，2010 年度及 2009 年度財務報告(部分)

附註(二十四)遞延所得稅及所得稅費用(利益)

1. 所得稅費用(利益)及應付所得稅調節如下：

	<u>2010 年度</u>	<u>2009 年度</u>
稅前淨利按法定稅率計算之所得稅	\$ 1,891,132	\$ 1,959,590
五年免稅之所得稅影響數	(29,202)	(25,660)
永久性差異之所得稅影響數	(1,788,777)	(1,846,675)
投資抵減之所得稅影響數	(175,630)	(71,669)
以前年度所得稅低估數	1,308	5,039
最低稅負制之所得稅影響數	313,722	48,990
當期暫時性差異當期稅率與實現年度稅率差異影響數	-	8,259
稅法修正之所得稅影響數	(23,232)	(45,954)
分離課稅稅額	-	14
備抵評價之所得稅影響數	-	(54,361)
未分配盈餘加徵 10% 所得稅	5,943	-
所得稅費用(利益)	195,264	(22,427)
遞延所得稅資產(負債)淨變動數	137,084	76,470
以前年度所得稅低估數	(1,308)	(5,039)
分離課稅稅額	-	(14)
預付所得稅	<u>(106,593)</u>	<u>(920)</u>
應付所得稅	<u>\$ 224,447</u>	<u>\$ 48,070</u>

附錄 B

下列附表是截取臺灣水泥股份有限公司 2010 及 2009 年度財務報告書附註揭露財務報導之所得稅費用調節至應付所得稅部分，其中「因稅率改變之變動影響數」即調整 2009 及 2010 年所得稅率變動調整之效果。

臺灣水泥股份有限公司，2010 年度及 2009 年度財務報告(部分)

附註(十九)所得稅費用

1. 所得稅費用(利益)及應付所得稅調節如下：

	<u>2010 年度</u>	<u>2009 年度</u>
當年度應負擔所得稅	\$ 1,504,989	\$ 819,689
遞延所得稅	(12,093)	(168,846)
因稅率改變之變動影響數	(121,541)	(202,260)
未分配盈餘加徵 10%所得稅	79,104	18,695
以前年度所得稅調整	<u>104,832</u>	<u>10,119</u>
所得稅費用	<u>\$ 1,555,291</u>	<u>\$ 477,397</u>

參考文獻

- 王莞甯，2014，潤泰全 Q2 虧損跌破市場眼鏡 股價一度重挫至跌停，鉅亨網新聞(8 月 15 日)，網址：<http://news.cnyes.com/Content/20140815/KIX7NXJOU6O6Y.shtml>。
- (Wang, Kuan-Ning. 2014. Run tai quan qkui sun die po shi chang yan jing gu jia yi du chong cuo zhi die ting. *Ju Heng Wang Xin Wen* (August 15). Available online at: <http://news.cnyes.com/Content/20140815/KIX7NXJOU6O6Y.shtml>.)
- Amir, E., M. Kirschenheiter, and K. Willard. 1997. The valuation of deferred taxes. *Contemporary Accounting Research* 14 (4): 597-622.
- Ayers, B., X. Jiang, and S. Laplante. 2009. Taxable income as a performance measure: The effects of tax planning and earnings quality. *Contemporary Accounting Research* 26 (1): 15-54.
- Barth, M. E., and G. Clinch. 2009. Scale effects in capital markets-based accounting research. *Journal of Business Finance and Accounting* 36 (3-4): 253-288.
- Barth, M. E., G. Clinch, and T. Shibano. 2003. Market effects of recognition and disclosure. *Journal of Accounting Research* 41 (4): 581-609.
- Bell, T. J., and S. Gyeszly. 2012. The value-relevance of cash taxes: Model choice and timing implications. Working paper, University of Connecticut.
- Chen, K. C. W., and M. P. Schoderbek. 2000. The 1993 tax rate increase and deferred tax adjustments: A test of functional fixation. *Journal of Accounting Research* 38 (1): 23-44.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics* 24 (1): 39-67.
- Collins, D. W., M. Pincus, and H. Xie. 1999. Equity valuation and negative earnings: The role of book value of equity. *The Accounting Review* 74 (1): 29-61.

- Dhaliwal, D. S., C. A. Gleason, and L. F. Mills. 2004. Last-chance earnings management: Using the tax expense to meet analysts' forecasts. *Contemporary Accounting Research* 21 (2): 431-459.
- Fama, E. F. 1970. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance* 25 (2): 383-417.
- Givoly, D., and C. Hayn. 1991. The aggregate and distributional effects of the Tax Reform Act of 1986 on firm valuation. *The Journal of Business* 64 (3): 363-392.
- Givoly, D., and C. Hayn. 1992. The valuation of the deferred tax liability: Evidence from the stock market. *The Accounting Review* 67 (2): 394-410.
- Gleason, C. A., and L. F. Mills. 2002. Materiality and contingent tax liability reporting. *The Accounting Review* 77 (2): 317-342.
- Graham, J. R., J. S. Raedy, and D. A. Shackelford. 2012. Research in accounting for income taxes. *Journal of Accounting and Economics* 53 (1): 412-434.
- Grassley, S., and E. Charles. 2002. U.S. senator Grassley calls for review of corporate return disclosure requirements. *Worldwide Tax Daily* (October 11).
- Guenther, D. A. 1994. Earnings management in response to corporate tax rate changes: Evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review* 69 (1): 230-243.
- Hanlon, M. 2005. The persistence and pricing of earnings, accruals and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review* 80 (1): 137-166.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 127-178.
- Hanlon, M., S. K. LaPlante, and T. Shevlin. 2005. Evidence for the possible information loss of conforming book income and taxable income. *Journal of Law and Economics* 48 (2): 407-442.
- Hayn, C. 1995. The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics* 20 (2): 125-153.
- Hirshleifer, D., and S. H. Teoh. 2003. Limited attention, information disclosure, and financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 36 (1-3): 337-386.
- Ohlson, J. 1995. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 661-687.
- Palepu, K., J. Healy, and V. Bernard. 2000. *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements*. Cincinnati, OH: South-Western College Publishing.
- Poterba, J. M., N. Rao, and J. Seidman. 2011. Deferred tax positions and incentives for corporate behavior around corporate tax changes. *National Tax Journal* 64 (1): 27-57.
- Raedy, J. S., J. Seidman, and D. A. Shackelford. 2011. Corporate tax reform, deferred taxes, and the immediate effect on book profits. Working paper, University of North Carolina at Chapel Hill.
- Reason, T. 2002. Align the Books. *CFO Magazine* (November 1). Available online at: <http://ww2.cfo.com/accounting-tax/2002/11/align-the-books/>.
- Revsine, L., D. W. Collins, and W. B. Johnson. 1999. *Financial Reporting and Analysis*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Thomas, J., and F. Zhang. 2014. Valuation of tax expense. *Review of Accounting Studies* 19 (4): 1436-1467.