

我國虧損扣抵遞轉價值攸關性之研究

林松宏

國立成功大學會計學系暨財務金融研究所

吳瑞源

崑山科技大學會計資訊系

摘要

本文旨在探討遞延所得稅中虧損扣抵遞轉是否具有價值攸關性。實證分析結果發現：(1)從衡量觀點來看，「可減除暫時性差異所得稅影響數」與「虧損扣抵」具有財產權性質，與股價成正向關係；(2)從資訊觀點來看，有「租稅後抵」公司其異常盈餘較無「租稅後抵」公司不具價值攸關性，間接證實租稅後抵雖具有未來租稅節省效果，但也傳遞出公司未來會有較高損失的可能性；(3)從評價觀點來看，有「遞延所得稅資產備抵評價」的公司其異常盈餘較無「遞延所得稅資產備抵評價」公司不具價值攸關性，間接證實遞延所得稅資產備抵評價雖是管理當局進行盈餘管理的有利工具，但也代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，會對公司股價反應造成不利影響；(4)從來源觀點來看，企業在進行盈虧互抵時，若損失後抵項目受到的限制愈多，其價值攸關性會愈小；(5)從租稅觀點來看，虧損扣抵在兩稅合一實施後租稅減免效果並未改變，其對公司價值的增加與兩稅合一前沒有顯著差異。整體而言，投資人對兩稅合一前後所得稅抵減、虧損扣抵及遞延所得稅資產備抵評價對公司價值之影響具有明確認知，並未有「功能性固著」現象發生。

關鍵詞：虧損扣抵、價值攸關性、所得稅抵減、兩稅合一

收稿日：2005 年 3 月

接受日：2008 年 12 月

二審後接受

The Study on Value Relevance of Loss Carryforwards in Taiwan

Song-Horng Lin

Department of Accountancy and Graduate Institute of Finance & Banking
National Cheng Kung University

Jui-Yuan Wu

Department of Accounting Information
Kun Shan University

Abstract

This paper explores whether loss carryforwards can convey value-relevant information to market investors. The results show that, from the measurement perspective, deductible temporary differences and loss carryforwards are regarded as assets and thus have a significant positive impact on stock price. Secondly, from the information perspective, value-relevance of abnormal earnings is smaller for firms with tax carryforwards, indicating that tax carryforwards can create future tax savings effects but it also leads to a higher likelihood of losses in the future. Thirdly, smaller value-relevance of abnormal earnings for firms with valuation allowance indicates that valuation allowance is a useful means for earnings management, but it is perceived as an unrealized portion of deferred tax assets in the future. Fourthly, loss carryforwards are more value-relevant for firms with more loss offset restrictions. Finally, the implementation of the integrated taxes system has not significant effect on tax reduction effect of loss carryforwards, and in turn firm values. In sum, investors can “see through” the impact of investment tax credit, loss carryforwards, and valuation allowance on firm value after the 1998 Tax Reform in Taiwan; our results thus don’t provide supporting evidence on functional fixation hypothesis.

Keywords: *Loss carryforwards, Value relevance, Investment tax credit, Integrated taxes system.*

Submitted March 2005

Accepted December 2008

After 2 rounds of review

壹、緒論

所得稅會計準則公報從會計原則委員會第 11 號意見書(簡稱 APB Opinion No. 11)經財務會計準則委員會(簡稱 FASB)發布財務會計準則第 96 號公報(簡稱 SFAS No. 96)再到財務會計準則第 109 號公報(簡稱 SFAS No. 109),歷經三次演進,使得所得稅會計處理從「損益表法」推進到「資產負債表法」,也使遞延所得稅資產的認列條件逐漸放寬。我國所得稅會計處理準則,直到 1994 年發布第 22 號公報並於 1999 年為因應兩稅合一制度的實施而進行修訂,「所得稅會計處理準則」才有全面且一致性的規範。

SFAS No. 109 公報最大的變革便是「放寬」遞延所得稅資產的認列標準,允許虧損扣抵遞轉所得稅影響數(簡稱虧損扣抵)及所得稅抵減等項目列入遞延所得稅資產,同時也對遞延所得稅資產大半無法實現之部分提列遞延所得稅資產備抵評價(簡稱 DTA 備抵評價),俾使遞延所得稅資產經濟效益的估計更趨合理。目前文獻上有許多學者探討遞延所得稅組成因子之價值攸關性及資本財投資對股價之影響,但對虧損扣抵與所得稅抵減產生的價值攸關性結論並不一致(Amir, Kirschenheiter and Willard 1997; Amir and Sougiannis 1999; Zeng 2003)。Amir et al. (1997)發現來自虧損扣抵與所得稅抵減的遞延所得稅,其淨變現價值與股價呈「負向」關係,意味著投資人不預期此種後抵會在未來被使用。Amir and Sougiannis (1999)卻發現分析師與投資人皆將虧損扣抵與所得稅抵減的遞延所得稅視為資產,其與股價具有「正向」關係,公司異常盈餘與淨資產價值會隨公司未來損失可能性增加而減少。以上兩篇文章由於未將虧損扣抵與所得稅抵減分開處理,以致產生混淆效果(confounding effect)造成結論上的差異。從吳清在與林松宏(2003)之實證結果發現,就遞延所得稅資產備抵評價之決定因素而言,虧損扣抵是其最主要之關鍵因素,而所得稅抵減並非其顯著的組成因子。再從兩稅合一效果而言,虧損扣抵的租稅效果顯較所得稅抵減為優,因此在實證處理上,若不將兩者予以分開,確實會有混淆效果產生。本文將虧損扣抵與所得稅抵減分開處理,針對兩者在我國法令規範下,其租稅效果是否具有財產權性質,是一項涵蓋本土性研究意涵,且可反應所得稅會計原則變動的有趣課題,為本文的研究動機之一。

過去有關虧損扣抵評價效果的研究上,Amir and Sougiannis (1999)發現租稅後抵具有兩種「衝突性」效果:(1)就衡量觀點而言,租稅後抵可降低公司未來租稅給付,節省公司未來現金流出,具有經濟資源特質;(2)就資訊觀點而言,租稅後抵傳遞公司較有可能在未來也會再發生損失,可用來預測公司未來獲利能力。Zeng (2003)發現受限制愈少¹的虧損扣抵愈可能被公司視為資產,以減

¹ 加拿大法令規定,虧損扣抵分為資本性損失與淨營業損失兩類。資本性損失只能作為資本性利得的扣抵項目,不能扣抵其他來源所得,公司若無法在未來年度產生足夠的資本性利得,原有資本性損失的扣抵效果即會消失。淨營業損失則無上述限制,可作為其他來源所得的扣抵項目。但淨營業損失後抵僅能在同一租稅管轄權下用以降低課稅所得,對不同租稅管轄權的來源所得(如國外所得或

少公司未來租稅給付並提高公司價值。吳清在與林松宏 (2003)發現台灣上市公司遞延所得稅資產平均數大於遞延所得稅負債平均數($DTA > DTL$)，遞延所得稅淨額為資產，且虧損扣抵及所得稅抵減等租稅後抵項目，佔遞延所得稅資產比例平均數達 45.15%²。反觀美國上市公司，其遞延所得稅資產平均數小於遞延所得稅負債平均數($DTA < DTL$)，遞延所得稅淨額為負債，且虧損扣抵與所得稅抵減等項目，佔遞延所得稅資產比例平均數只達 34.44%，此點與台灣上市公司遞延所得稅資產約有 45.15%來自租稅後抵所產生的所得稅利益有所不同。由於虧損扣抵之抵減方式（前抵或後抵）及抵減年度、所得稅抵減之項目及額度，通常受租稅法令所規範，並藉以達成國家之特定政策目的（如獎勵投資或促進產業升級）。故台灣上市公司與美國上市公司在租稅後抵項目佔遞延所得稅資產之比例有所差異，應可合理推測台灣與美國之租稅法令對租稅減免的規定存有政策差異。所以，前述以美國上市公司為研究樣本（因租稅規定與台灣不同）以及加拿大上市公司為研究對象（因會計處理與台灣不同）所得出的實證結果，是否能夠完全解讀台灣所得稅會計公報規定之虧損扣抵的真正評價意涵，是一項具有爭議且具研究價值的課題，此為本文的研究動機之二。

本文以台灣第 22 號會計公報及 SFAS No. 109 公報所採用之「資產/負債法」為基礎，探討虧損扣抵遞轉之價值攸關性。直至目前為止，國內有關兩稅合一的文獻，鮮少探討我國在 1998 年實施兩稅合一制度後，對虧損扣抵與所得稅抵減所造成的影響。就「所得稅抵減」的租稅效果來看，當公司發生所得稅抵減而可「少繳」營所稅時，其少繳的營所稅會使股東可扣抵稅額減少，但股東可分配之股利並未由於公司發生所得稅抵減而減少，以致公司少繳的營所稅將來會於股東納稅階段被國稅局追補課稅，因而減弱其租稅獎勵的實質效果。但「虧損扣抵」的租稅效果則不然，股東可扣抵稅額雖同樣未包括因虧損扣抵而少繳的營所稅，但公司在計算當年度可分配盈餘時已將虧損扣抵減除，使得虧損扣抵並不屬於當年度可分配盈餘的一部分，故在股東納稅階段並不會被國稅局追補課稅，其租稅效果顯較所得稅抵減與免稅所得為優。本文實證結果有助於釐清兩稅合一制度對遞延所得稅資產之租稅效果，究竟具有增強作用或是減弱效果，以衡量兩稅合一後虧損扣抵遞轉之租稅評價效應，此乃本文最大研究貢獻，亦為本文研究動機之三。

由於本文與 Zeng (2003)一文在(1)所得稅會計處理方法上，(2)財產權觀念上，(3)「租稅後抵效應」、「備抵評價效應」與「兩稅合一效應」之探討上，及(4)虧損扣抵來源限制上等方面有所不同，顯示現代會計思潮已從損益取決轉向

子公司所得)則不適用(Miller and Skinner 1998)。在時間規範方面，資本性損失可前抵三年而後抵無時間限制，但淨營業損失僅可前抵三年並後抵七年。

² 台灣上市公司 DTA 備抵評價佔遞延所得稅資產之比例平均數為 32.59%，遞延所得稅淨額佔遞延所得稅資產之比例平均數為 43.88%，虧損遞轉所得稅影響數佔遞延所得稅資產之比例平均數 21.81%，所得稅抵減佔遞延所得稅資產之比例平均數為 23.34%(吳清在與林松宏 2003, p.219)。

資產評價³。所得稅會計處理從「遞延法」改為「資產/負債法」，這些差異顯示我國所得稅會計處理準則的制定，正朝國際會計準則方向接軌，使我國會計學術研究水準能逐漸與先進國家並駕齊驅。

本文取樣自 1995~2002 年間橫跨 19 產業，並於台灣證券交易所上市之公司年度資料共計 1,572 筆，探討虧損扣抵遞轉之價值攸關性，實證結果發現：(1)從衡量觀點來看，「可減除暫時性差異所得稅影響數」與「虧損扣抵」具有財產權性質，與股價成正向關係；(2)從資訊觀點來看，有「租稅後抵」公司之異常盈餘較無「租稅後抵」公司不具價值攸關性，間接證實租稅後抵雖具有未來租稅節省效果，但也傳遞出公司未來會有較高損失的可能性，對公司股價會造成負面影響；(3)從評價觀點來看，有「DTA 備抵評價」的公司之異常盈餘較無「DTA 備抵評價」公司不具價值攸關性，間接證實 DTA 備抵評價是管理當局進行盈餘管理的有利工具。DTA 備抵評價也代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，其會對公司股價反應造成不利影響；(4)從來源觀點來看，企業在進行盈虧互抵時，若損失後抵項目所受到的限制愈多，其價值攸關性會愈小；(5)從租稅觀點來看，所得稅抵減在兩稅合一實施後因實質租稅獎勵效果已被減弱，其對公司價值的增加較兩稅合一前為小；虧損扣抵在兩稅合一實施後租稅減免效果並未改變，其對公司價值的增加與兩稅合一前沒有顯著差異。上述結果顯示投資人對兩稅合一前後所得稅抵減、虧損扣抵及 DTA 備抵評價對公司價值之影響具有明確認知，並未有「功能性固著」(functional fixation)現象發生。

本文共分六節，第貳節為文獻回顧，說明遞延所得稅部分分攤法及全面分攤法之會計處理，虧損扣抵遞轉之法令規範及價值攸關性；第參節作模式推導與假說發展；第肆節為研究設計；第伍節作實證結果分析與說明；最後為本文之結論與建議。

貳、文獻回顧

一、部分分攤法下之遞延所得稅

英國於 1978 年發布會計處理實務準則第 15 號⁴(Statement of Standard Accounting Practice No. 15, 簡稱 SSAP 15)「遞延所得稅之會計處理」(Accounting for Deferred Taxation)，規定跨期間所得稅分攤應採「部分分攤法」(partial provision approach)，亦即只有非重複性發生的暫時性差異才作跨期間所

³ 中級會計學，第九版，鄭丁旺博士著。

⁴ SSAP 15 基本前提係以部分分攤法及負債法提列遞延所得稅，並將遞延所得稅視作「或有事項」，規定當遞延所得稅負債會具體成為事實才需提列，若其尚未具體成為事實則不必入帳，但須以附註方式揭露所有潛在所得稅負債。

得稅分攤，重覆性發生的暫時性差異只須在報表附註中揭露。但後來鑑於國際潮流已採用「全面分攤法」(comprehensive provision approach)，英國會計準則委員會(Accounting Standard Board, 簡稱 ASB)乃於 2000 年發布財務報告準則第 19 號「遞延所得稅」(Financial Reporting Standard 19: Deferred Tax, 簡稱 FRS 19)⁵，規定跨期間所得稅分攤應採「全面分攤法」，以縮短與國際會計的實務差距，並與國際慣例接軌。

有鑑於 ASB 的強力主張，Citron (2001)以跨期間所得稅分攤的「部分分攤法」為基礎，比較其與「全面分攤法」⁶在遞延所得稅評價上的差異，結果發現市場將「部分分攤法」資產負債表上所列示的遞延所得稅金額視為真正負債，同時也發現附註上所揭露的遞延所得稅金額與市場價值呈現正向關係，而「全面分攤法」下的遞延所得稅金額並未被市場視為負債，顯示英國所採行的「部分分攤法」在價值攸關性上得到正面的支持。但此種結果卻與另一位英國學者 Muller (1997)發現市場將資產負債表上所列示與附註所揭露的遞延所得稅金額同時視為負債的結論不同。

Holland and Jackson (2004)以 SSAP 15 為研究範圍，探討英國企業在「部分分攤法」下遞延所得稅的盈餘管理效果，結果發現暫時性差異與公司所報導的盈餘、去年租稅調整程度、surplus advance corporation tax (簡稱 ACT)有關，支持損益平穩化假說；而公司也從整體立場著眼，藉由暫時性差異調整以進行盈餘管理

Gordon and Joos (2004)以英國公司管理當局作為樣本，檢視他們是否利用「部分分攤法」下遞延所得稅所具有的裁量彈性，投機性地衡量未認列的遞延所得稅，並探討公司特定運作及投機因素，是否與未認列遞延所得稅金額有關。結果發現許多管理當局確實投機性地衡量遞延所得稅以進行盈餘管理（以槓桿為代理變數）。另外，他們也發現遞延所得稅組成因子可用來預測遞延所得稅未來迴轉及公司未來的獲利能力。這些結論意味著，英國最近將所得稅會計處理從「部分分攤法」改為「全面分攤法」，似乎潛在降低遞延所得稅揭露的有用性。

二、全面分攤法下之遞延所得稅

所得稅會計準則的產生，主要是因為會計原則及稅法規定不同，致使「財務所得」與「課稅所得」造成差異，透過遞延所得稅資產及負債作跨期間所得稅分攤，而衍生出所得稅會計科目處理的複雜性。目前 FASB 對所得稅會計處

⁵ ASB 將 FRS 19 的生效適用延到 2002 年 1 月 23 日以後，並認為在「全面分攤法」下，企業經由遞延所得稅從事盈餘管理的機會大為降低。

⁶ Citron (2001)是以資產負債表上所列示的遞延所得稅金額，與附註上所揭露的遞延所得稅金額之和，作為「全面分攤法」下之遞延所得稅金額。

理的規定，係來自 SFAS No. 109 之相關內容，之前則來自 APB Opinion No. 11 及 SFAS No. 96 兩號公報，其主要差異在於 APB Opinion No. 11 係採「遞延法」，以暫時性差異發生年度的稅率來計算所得稅影響數，目的在將所得稅費用與當期損益表之相關收入與費用互相配合，惟遞延法下產生的遞延所得稅借（貸）項，並不具備 SFAC No. 6 中資產與負債的定義。SFAS No. 96 雖改採「資產/負債法」，以暫時性差異預期迴轉年度稅率來計算所得稅影響數，使遞延所得稅具備資產及負債定義，但由於會計處理過於複雜且許多規定不盡合理⁷，最後終被 FASB 所廢止。

SFAS No. 109 對所得稅費用的衡量仍維持「資產負債表」觀點，對暫時性差異定義、遞延所得稅資產及遞延所得稅負債的衡量仍與 SFAS No. 96 規定相當，只是更「放寬」遞延所得稅資產之認列時點，並降低計算上的複雜性。亦即，除未來可減除暫時性差異外，若預計未來有課稅所得可供抵減已發生的虧損扣抵或所得稅抵減數，亦可認列為遞延所得稅資產。但企業管理當局在評估遞延所得稅資產實現的可能性時，若有任何負面證據顯示遞延所得稅資產將有「超過 50% 之機率」無法實現時，宜考慮設立 DTA 備抵評價科目，將遞延所得稅資產帳面價值降低。

SFAS No. 109 的規定改變遞延所得稅資產的認列標準，允許較多遞延所得稅資產認列，但也針對遞延所得稅資產大半無法實現的部分提列 DTA 備抵評價，使得遞延所得稅資產的經濟效益估計更趨合理。至於暫時性差異的分攤程度上，雖有學者認為某些暫時性差異的迴轉會被新產生的差異所抵銷，主張採用「部份分攤法」，只針對非重複性發生差異作跨期間所得稅分攤，但 FASB 對此種作法不表贊同，堅持認為應採「全面分攤法」⁸，對重複或非重複性暫時性差異，必須同時計算所得稅影響數並作跨期間所得稅分攤，俾使會計處理更符合經濟實質。

FASB 將所得稅會計處理從「遞延法」改為「資產/負債法」，顯示其會計思潮已從「資訊觀點」（損益表之所得稅費用）轉為「衡量觀點」⁹（資產負債

⁷ SFAS No. 96 發布後，即遭到學術界與實務界人士相當多的負面評價（徐景亮 1992, 1993a, 1993b；陳志愷 1995）。例如：(1)企業未來所得為零的假設不切實際，(2)禁止考慮任何未來可能賺取所得的所得稅效果，(3)各年度暫時性差異淨可抵稅額之抵減程序過於繁瑣與複雜，(4)遞延所得稅資產在衡量上所作的限制，造成其與遞延所得稅負債認列方式不一致，此種限制使得遞延所得稅資產評估不符合資產定義，所衡量的所得稅費用也與應計會計理論相違背。

⁸ Sansing (1998)針對折舊性資產所產生的遞延所得稅提出評價模型，證實公司因資產重置所增加的遞延所得稅負債若大於迴轉金額，以致遞延所得稅負債不斷成長，投資人仍然將此項負債視為公司實質經濟負擔，且當市場價值為帳面價值的某一比例時，該比例可取決於公司資產折舊率與稅後投資報酬率。Sansing 的研究提供重複性遞延所得稅之資訊價值，為遞延所得稅全面性分攤提供正面支持的證據。

⁹ Scott (2000)將決策有用性的研究分為「資訊觀點」與「衡量觀點」。前者是在歷史成本基礎下，評估財務報表的資訊內涵；後者是利用市價的評價，來增加財務報表的資訊內涵。進而言之，資訊觀點係認為股價代表公司的隱含價值，股價的改變被認為是市場對公司未來獲利能力的改變，而財務報表正可用來衡量公司未來的獲利能力；衡量觀點係認為短期內市價未必等於公司隱含價值，所以須

表之遞延所得稅資產與負債)，而遞延所得稅之表達依照相關資產負債性質，將其劃分為流動及非流動兩部份，當無相關資產或負債可資依循時，則根據遞延所得稅資產或負債預期迴轉時間加以決定，亦充分顯示遞延所得稅價值攸關性的重要。

三、虧損扣抵遞轉之法令規範

台灣所得稅會計公報第 14 段規定，凡暫時性差異於將來迴轉（消除）時會產生可減除金額者，稱為「可減除暫時性差異」(deductible temporary difference)，其係由於過去交易或其他事項所產生，將於未來相關資產回收或負債清償時，轉為可減除金額而減少所得稅負；「虧損扣抵」及「所得稅抵減」亦由於過去交易或其他事項產生，而能減少企業未來之所得稅負，皆具有經濟效益，故「可減除暫時性差異」、「虧損扣抵」及「所得稅抵減」之遞延所得稅影響數符合資產定義，宜認列為遞延所得稅資產。惟如有證據顯示遞延所得稅資產之經濟效益減損或無法實現時，宜設立 DTA 備抵評價科目以減少資產金額。但未使用的所得稅抵減數應於發生所得稅抵減年度（而非實際抵減年度）認列遞延所得稅資產，並提列適當的 DTA 備抵評價金額。

所得稅抵減係政府對企業因研究發展、人才培訓、股權投資、購買設備及技術，所給予的投資獎勵，每年可抵減的數額以當年度應納營利事業所得稅額之半數為限，當年度無法全數抵減者，得遞延於其後四年內抵減，逾期仍未抵減者即失效。通常，所得稅抵減依其處理及抵減與否之規定，可分為下列三類：(1)未使用的所得稅抵減：雖未造成財稅差異，但其可抵減未來年度的應納營利事業所得稅額，故應認列為遞延所得稅資產¹⁰，並於所得稅分攤時，作跨期間及同期內所得稅分攤；(2)已使用的所得稅抵減，其財務報表上採遞延法，稅法上採當期認列法者：屬於暫時性差異，於所得稅分攤時，須作跨期間及同期內所得稅分攤；(3)已使用的所得稅抵減，其財務報表上與稅法上皆採當期認列法者：並未造成財稅差異，故無須作所得稅分攤。

美國自從 1986 年實施《租稅改革法案》(Tax Reform Act of 1986, 稱為 TRA 86)，將原先《1962 稅收法》(Revenue Act of 1962)規定之設備投資抵減廢止以後，又於 1987 通過「修正加速成本回收制度」(Modified Accelerated Cost Recovery System, 簡稱 MACRS)，對營業用資產之租稅優惠，以加速折舊扣抵方式處理，俾鼓勵企業積極從事資本投資。另外為有效擴充企業規模，美國又於 2001 年 9 月 10 日通過 MACRS 資產折舊新規定，採用新資產購買成本之 30%，作為資產取得年度之紅利折舊(bonus depreciation)，以進行租稅扣抵。在

設法從財務報表中找出公司的隱含價值。

¹⁰ 第 22 號會計公報第 42 段規定，本公報生效後，第 12 號「所得稅抵減之會計處理準則」第 8 段及第 9 段有關未使用之所得稅抵減數，應於發生所得稅抵減之年度（非實際抵減年度）認列遞延所得稅資產，並提列適當的備抵評價金額。

虧損扣抵遞轉方面，美國也於 1997 年 8 月 5 日通過《納稅人減輕法》(Taxpayer Relief Act of 1997, 簡稱 TRA 97)，將公司虧損扣抵前抵三年退稅與後抵十五年抵稅規定，改為前抵二年與後抵二十年，以對公司產生更有利之租稅抵減 (Guenther, Weber and Yoon 2003; Graham 2003)。

台灣對於租稅後抵之規定，從《所得稅法》及過去的《獎勵投資條例》到現在的《促進產業升級條例》均有相關適用條文。例如所得稅法第 39 條規定，公司組織之營利事業，合於一定條件者（亦即會計帳冊簿據完備，使用藍色申報書或經會計師查核簽證，並如期申報者），可將稽徵機關核定的前五年各期虧損，自本年度純益額中扣抵後，再行核課所得稅，亦即本年度虧損可以遞轉以後五年，扣抵未來之課稅所得。此外，公司若依法已採資本公積或減資方式彌補虧損，則結算申報時，仍得將過去五年尚未抵減之累積虧損自本年度純益中扣除。

《促進產業升級條例》及其他相關條例對所得稅抵減也規定，企業因研究發展、人才培訓、股權投資、購買設備與技術所受到的投資獎勵，以其支出金額之 5%~35% 為範圍，每一年度可抵減金額以當年度應納營利事業所得稅額之半數為限（但最後年度抵減金額不在此限），當年度無法全數抵減者，得遞延於其後四年內抵減，逾期仍未抵減者即失效（王建煊 2001；許崇源 2000）。

為有效比較台灣與美國在租稅後抵上的差異，茲以表一將兩國會計處理結果與租稅法令規定對租稅後抵之影響加以列示。

表一 台灣與美國在租稅後抵上的差異比較

項目	內容	台灣	美國*
	每股 DTA 備抵評價	0.30	0.44
	每股租稅後抵	0.42	0.83
會計處理結果	每股遞延所得稅資產	0.93	2.41
	每股遞延所得稅負債	0.15	2.34
	每股淨遞延所得稅	0.41(資產)	-0.37(負債)
	租稅後抵/遞延所得稅資產	45.15%(0.42/0.93)	34.44%(0.83/2.41)
	比較所屬期間	1995~2001	1992~1994
	遞延所得稅資產之實現標準	採 50% 認定標準	採多半可能認定標準
租稅法令規定	所得稅抵減 虧損扣抵遞轉	依照《所得稅法》及《促進產業升級條例》之規定 可後抵五年	依照 TRA 86 及 MACRS 之規定 可前抵二年及後抵二十年

註：*資料來源：Amir et al. 1997. The valuation of deferred taxes, *Contemporary Accounting Research* 14 (Winter): 597-622.

四、虧損扣抵遞轉之價值攸關性

鑑於 SFAS No. 109 與 APB Opinion No. 11 對所得稅會計處理的規定存有重大差異，以及 Givoly and Hayn (1992)對遞延所得稅負債清償的可能性採行間接衡量，因此 Amir et al. (1997)試圖以 SFAS No. 109 發布後的 1992 到 1994 年的公司作為樣本，將遞延所得稅負債依據「清償可能性」與「預期迴轉期間」區分為七類來源，探討迴轉與非迴轉之遞延所得稅價值差異，並檢視 SFAS No. 109 所揭露的遞延所得稅組成因子價值攸關性，結果發現來自虧損扣抵與所得稅抵減後抵的遞延所得稅，淨變現價值與股價呈負向關係，意味著投資人不預期此種後抵會在未來被使用。

Amir and Sougiannis (1999)檢視財務分析師及權益投資人如何使用虧損扣抵與所得稅抵減之遞延所得稅資訊進行盈餘預測及股價反應，結果發現虧損扣抵與所得稅抵減的遞延所得稅評價具有兩種衝突效果(conflicting effects)。在衡量效果方面，分析師與投資人皆將虧損扣抵與所得稅抵減的遞延所得稅視為資產，在資訊效果方面，異常盈餘與淨資產之價值隨公司未來損失可能性增加而減少。同時，Amir and Sougiannis (1999)也認為 SFAS No. 109 公報的 DTA 備抵評價是一種有價值的衡量工具，它可用來預測公司未來的獲利能力，這是因為虧損扣抵與所得稅抵減的會計衡量，可作為管理當局評估公司未來前景與盈餘預測的有力指標。此外，Amir and Sougiannis (1999)也認為 Amir et al. (1997)之研究結果不排除存有模式設定錯誤的可能，因為虧損扣抵與所得稅抵減的遞延所得稅，代表一種未來的租稅節省，投資人將其視為資產，其與股價具有正向關係。

Zeng (2003)以加拿大上市公司 1996~1998 年的資料為樣本，將 Feltham and Ohlson (1995)模式改為稅後評價模式(tax-adjusted market valuation model)，並將「遞延法」¹¹下的租稅後抵分為「虧損扣抵」、「未使用之所得稅抵減」及「可減除暫時性差異」三類，以探討租稅後抵之價值攸關性，結果發現虧損扣抵與公司價值呈顯著正相關，顯示虧損扣抵可降低公司未來所得稅負債以提高公司價值。至於未使用的所得稅抵減也與公司價值呈正相關但不顯著，顯示市場並不預期這些未使用的所得稅抵減會於未來年度實現。此外，Zeng 也進一步將虧損扣抵依來源、管轄權及時間限制的不同分為七類，結果發現受限制愈少的虧損扣抵愈可能被視為是公司資產，以減少公司未來租稅給付並提高公司價值。

¹¹ 加拿大註冊會計師協會(Canadian Institute of Chartered Accountants, CICA)在所發布的會計師執行業務手冊(CICA Handbook)Section 3465 中規定，所得稅會計處理於 1999 年 12 月 31 日前採用「遞延法」，2000 年 1 月 1 日起開始採用「資產/負債法」作跨期間所得稅分攤。

目前台灣對租稅後抵的實証研究，有蘇淑美 (1997)採用「事件研究法」，測試資本市場對此號公報實施後的反應，結果顯示投資人對所得稅會計公報的實施視為壞消息，並反應在股價波動上；同時，投資人偏愛「遞延所得稅資產增加」及「具有虧損扣抵與所得稅抵減」的公司。吳清在與林松宏 (2003)探討 DTA 備抵評價之價值攸關性，實證結果顯示 DTA 備抵評價金額與公司價值呈顯著負相關，同時兩稅合一後 DTA 備抵評價對公司價值的減損，較兩稅合一前為小，顯示兩稅合一後的 DTA 備抵評價，可視為公司「尚未使用(預期未來可用)的所得稅抵減」、「虧損扣抵」、「可減除暫時性差異」等課稅利益於未來「多半可能」無法實現的部份，實質上其已成為公司未來「無法少繳」的營所稅，其科目性質實已不具資產「評價」的觀念。

參、模式推導與假說發展

一、模式推導

本文採用 Ohlson (1995)及 Feltham and Ohlson (1995)所提出的權益評價模型，將 Zeng (2003)「遞延法」下之稅後評價模式，修改成「資產/負債法」下之稅後評價模式，作為租稅後抵實證模式的運用基礎。Zeng (2003)「遞延法」下之稅後評價模式如下：

$$\begin{aligned}
 P_{it} &= \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t [R_F BV_{it+j-1} - BV_{it+j} + x_{it+j}^a + \tau T_{it+j}] \\
 &= \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t [R_F BV_{it+j-1} - BV_{it+j}] + \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t [x_{it+j}^a] + \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t [\tau T_{it+j}] \\
 &= BV_{it}^{DM} + \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t [x_{it+j}^a] + \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t [\tau T_{it+j}] \quad (\text{因為當 } j \rightarrow \infty \text{ 時, } R_F^{-j} E_t [BV_{it+j}] \rightarrow 0) \quad (1)
 \end{aligned}$$

其中，

- P_{it} : 代表公司 i 第 t 期市場價值。
- R_F : $R_F = 1 + r_f$ ， r_f 為無風險利率，且假設各期不變。
- $E_t[\cdot]$: 代表第 t 期資訊之期望值。
- BV_{it} : 代表公司 i 第 t 期期末權益帳面值。
- x_{it} : 表公司 i 第 t 期之稅前淨利。
- T_{it} : 代表公司 i 第 t 期稅法上之扣抵項目。
- τ : 代表公司所得稅稅率。

第(1)式代表在「遞延法」下，公司價值可由公司帳面值(BV_{it}^{DM})、預期未來稅後異常盈餘折現值($\sum_{t=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t[x_{it+j}^a]$)及預期未來租稅扣抵折現值($\sum_{t=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t[\tau T_{it+j}]$)三者所組成，但由於遞延法下租稅扣抵項目所得稅效果，並未列為遞延所得稅資產入帳，因此可依照美國 SFAS No. 109 及台灣 FAS No. 22 公報之規定，「放寬」遞延所得稅資產認列標準，將「虧損扣抵」、「所得稅抵減」與「可減除暫時性差異所得稅影響數」等項目認列為遞延所得稅資產，並以「資產/負債法」來認列所得稅費用，則可將預期未來租稅扣抵折現值與遞延法下的公司帳面值(BV_{it}^{DM})合併為「資產/負債法」下公司帳面值(BV_{it}^{ALM})，以形成「資產/負債法」下的稅後評價模式如下¹²：

$$P_{it} = BV_{it}^{ALM} + \sum_{j=1}^{\infty} R_F^{-j} E_t[x_{it+j}^a] \quad (2)$$

從(2)式可知，在「資產/負債法」下會計處理已將租稅扣抵項目的所得稅效果入帳為遞延所得稅資產，俾得出遞延所得稅稅後評價模式，顯示會計思潮已從「資訊觀點」強調損益表所得稅費用，轉為「衡量觀點」重視資產負債表遞延所得稅資產與負債的評價。

二、假說發展

1. 財產權觀念假說

SFAS No. 109 公報最大的變革便是「放寬」遞延所得稅資產的認列標準，允許「虧損扣抵」及「所得稅抵減」等項目列入遞延所得稅資產，同時也對遞延所得稅資產大半無法實現之部分提列 DTA 備抵評價，俾使遞延所得稅資產經濟效益的估計更趨合理。而台灣所得稅會計公報第 14 段也規定，凡暫時性差異於將來迴轉(消除)時會產生可減除金額者，稱為「可減除暫時性差異」，其係由於過去交易或其他事項所產生，將於未來相關資產回收或負債清償時，轉為可減除金額而減少所得稅負；「虧損扣抵」及「所得稅抵減」也是由於過去交易或其他事項所產生，能夠降低企業未來租稅給付以提高公司價值，具有經濟效益特質符合資產定義，宜認列為遞延所得稅資產。在「遞延法」財產權觀念下，「可減除暫時性差異 所得稅影響數」、「虧損扣抵」及「所得稅抵減」均為揭露資料。而在「資產/負債法」財產權觀念下，該三項資訊必須以「遞延所得稅資產」科目入帳。顯示財務報表表達正從揭露處理轉變為認列入帳，此種變動不但可提高會計資訊透明度，更能使財務比率之計算更加允當。

¹² 在遞延法下，公司對已發生的營業損失或所得稅抵減數均未認列遞延所得稅資產，亦未對遞延所得稅資產無法實現的部分提列備抵評價，亦即對稅法上的扣抵項目並未認列入帳。在資產/負債法下，公司對已發生的營業損失或所得稅抵減數均認列為遞延所得稅資產，同時對遞延所得稅資產無法實現的部分提列備抵評價，亦即對稅法上的扣抵項目予以認列入帳。因此，遞延法下的帳面值(BV_{it}^{DM})應不包括「預期未來租稅扣抵折現值」在內；資產/負債法下的帳面值(BV_{it}^{ALM})應已包括「預期未來租稅扣抵折現值」在內。

另外，依照 Landsman (1986)採用「權益評價模型」的研究結果發現，當某項資產或負債與股價間具有顯著關係時，即稱為具有財產權性質，表示投資人在評估公司價值時會包含此部份資訊。因此，「可減除暫時性差異所得稅影響數」、「虧損扣抵」及「所得稅抵減」均可用以減少公司未來租稅負債，可視為已入帳的預期未來租稅扣抵折現值。故本文推論下列假說：

H1：「可減除暫時性差異所得稅影響數」、「虧損扣抵」及「所得稅抵減」均具有財產權性質，且與股價成正向關係。

2.租稅後抵效應假說

所得稅會計公報認為提列適當的 DTA 備抵評價，須考慮營業虧損於未來年度有課稅所得可遞轉扣除才能實現的所得稅利益（所 39），以及企業因研究發展、人才培訓、股權投資、購買設備或技術，所給予的所得稅抵減獎勵，若抵減數估計至第五年年底仍有部分無法被抵減，且其機率超過 50%，應提列 DTA 備抵評價。因此虧損扣抵與所得稅抵減後抵金額愈大的公司，其 DTA 備抵價金額也愈大(Miller and Skinner 1998; 吳清在與林松宏 2003)。

鑑於虧損扣抵與所得稅抵減的遞延所得稅具有未來租稅節省效果，且異常盈餘與淨資產的價值會隨公司未來損失可能性增加而減少(Amir and Sougiannis 1999)，因此本文認為具有「租稅後抵」公司在過去已經發生損失，較有可能在未來同樣再發生損失，以致當期與未來異常盈餘會較小。由於公司未來異常盈餘穩定程度會影響其當期權益帳面值，因此會造成『租稅後抵』公司異常盈餘與權益帳面值之評價係數會較無『租稅後抵』公司為低。故本文推論下列假說：

H2：有「租稅後抵」的公司其異常盈餘與權益帳面值，較無「租稅後抵」公司之異常盈餘與權益帳面值不具價值攸關性。

3.備抵評價效應假說

台灣第 22 號會計公報與 SFAS No. 109 公報最大的特色便是將「虧損扣抵」認列為遞延所得稅資產，同時對其大半無法實現的部分提列 DTA 備抵評價。依據吳清在與林松宏 (2003)對 DTA 備抵評價組成因子的研究發現，虧損扣抵是 DTA 備抵評價在橫斷面變異上最強有力的解釋因子，兩者具有顯著的正向關係。從「盈餘預測」的觀點來看，DTA 備抵評價不但是管理當局進行盈餘管理的有利工具(Peavey and Nurnberg 1993; Comiskey and Mulford 1994; Petree, Gregory and Vitray 1995; Lu 2000; Bauman, Bauman and Halsey 2001; Eighme 2001; Kumar and Visvanathan 2003; Schrand and Wong 2003; Frank and Rego 2003)，而且也是預測公司未來獲利能力的衡量工具。DTA 備抵評價代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，其可用來評估並預測公司未來之獲利

能力(Amir and Sougiannis 1999)。因此，本文認為 DTA 備抵評價愈大的公司，其租稅資產帳面值愈小，投資人認為公司未來發生損失或淨利偏低的可能性愈大，以致公司當期與未來異常盈餘會較小。由於公司未來異常盈餘穩定程度會影響其當期權益帳面值，因此會造成有「DTA 備抵評價」的公司異常盈餘與權益帳面值之評價係數會較無「DTA 備抵評價」的公司為低。故本文推論下列假說：

H3：有「DTA 備抵評價」的公司其異常盈餘與權益帳面值，較無「DTA 備抵評價」公司之異常盈餘與權益帳面值不具價值攸關性。

4. 虧損扣抵來源限制假說

Zeng (2003)針對虧損扣抵項目在來源、管轄權及時間限制上的不同進行分類檢測，以瞭解其價值攸關性，結果發現受限制愈少的虧損扣抵愈可能被公司視為資產，以降低公司未來租稅給付並提高公司價值。亦即，受限制愈少的虧損扣抵，在未來年度愈有可能實現遞延所得稅資產，以減少 DTA 備抵評價金額及增加公司價值並使股價上揚。吳清在與林松宏 (2003)也發現虧損扣抵是 DTA 備抵評價在橫斷面變異上，最強有力的解釋因子。

財政部曾對盈虧互抵加以解釋，認為除證券交易所所得與損失不併入當年度純益（期貨交易應比照辦理）外，虧損年度若有免稅所得（如免計入所得之投資收益、土地交易損益、五年或四年免稅所得及緩課股票股利）或分離課稅所得（如短期票券利息所得）應先予以抵減，再以其淨額列入本年度純益中扣除（許崇源 2000）¹³。上述作法顯示企業進行盈虧互抵前的損失可分為資本性損失(capital losses)與非資本性損失(non-capital losses)，資本性損失係指證券交易損失，在計算當年度課稅所得時並未將其減除；非資本性損失係指當年度的負課稅所得，亦即該年度經稽徵機關所核定的虧損金額。

依國外稅法規定，原則上資本性損失只能作為資本性利得的扣抵項目，不能扣抵其他來源所得，公司若無法在未來年度產生足夠之資本性利得，原有資本性損失之扣抵效果即會消失。我國由於證券交易所所得稅停徵期間，證券交易損益並不列入盈虧互抵範圍，形成資本性利得不課稅，資本性損失也無法作為資本性利得與其他來源所得的扣抵項目，本質上不具虧損扣抵（租稅）效果，而非資本性損失則不然，其雖有虧損年度先抵減免稅所得或分離課稅所得之限制，但其金額仍可作為盈虧互抵年度其他來源所得的扣抵。再者，公司對虧損扣抵的來源限制愈少，其遞延所得稅資產愈可能實現，DTA 備抵評價的金額也

¹³ 許崇源 (2000)認為財政部有關虧損年度免稅所得及分離課稅所得應先予以抵減，再以其淨額列入本年度純益扣除之解釋，與盈虧互抵規定之本質不符，有違反租稅法律主義與租稅公平原則之嫌。例如，分離課稅所得於納稅年度並未以該所得減除虧損後之餘額繳稅，但盈虧互抵年度卻要求其虧損應先減除分離課稅所得後才能抵減，實屬一種限縮解釋。

可能愈少，愈可能使公司價值增加。故虧損扣抵來源限制假說之真正意涵即驗證：「資本性損失不具價值攸關性，非資本性損失具有價值攸關性」。因此，就虧損扣抵分類限制對公司價值之影響而言，本研究可推論下列假說：

H4：企業在進行盈虧互抵時，資本性損失後抵所受的限制較非資本性損失後抵為多，資本性損失後抵不具價值攸關性，非資本性損失後抵具有價值攸關性。

5.兩稅合一效應假說

兩稅合一的施行，改變公司營所稅的本質，營所稅已非公司之費用（許崇源 2000）。對投資人而言，公司所繳納之營所稅在未來可用以扣抵股東之綜所稅，其性質已由原來的「費用」轉為「實質盈餘」。對公司而言，稅後淨利僅是帳面盈餘，稅後淨利加上「營所稅」才是公司的真正盈餘（戚務君、俞洪昭、許崇源與曹美娟 2001；Yu, Chi and Hsu 2003；吳清在、林松宏與陳亭如 2004）。DTA 備抵評價可視為公司「尚未使用（預期未來可用）的所得稅抵減」、「虧損扣抵」及「可減除暫時性差異」等課稅利益在未來「多半可能」無法實現的部份，實質上其已成為公司未來「無法少繳」的營所稅。

由於「所得稅抵減」與「虧損扣抵」已被入帳為遞延所得稅資產，其價值攸關性本質為正。就「所得稅抵減」的租稅效果來看，兩稅合一實施後，由於股東可扣抵稅額中並未包括公司發生所得稅抵減而可「少繳」的營所稅，所得稅抵減的租稅效果與免稅所得相同，在未來股東階段將成為綜所稅的一部分。當公司發生所得稅抵減而可「少繳」營所稅時，其少繳的營所稅會使股東可扣抵稅額減少，但股東可分配之股利並未由於公司發生所得稅抵減而減少，以致公司少繳的營所稅將來會於股東納稅階段被國稅局追補課稅，因而減弱其租稅獎勵的實質效果。

但「虧損扣抵」的租稅效果則不然，公司在計算當年度可分配盈餘時已將虧損扣抵減除，虧損扣抵並不屬於當年度可分配盈餘的一部分，股東可扣抵稅額雖同樣未包括公司發生虧損扣抵而可少繳的營所稅，但此種少繳的營所稅於未來股東階段並不列入綜所稅，在股東納稅階段並不會被國稅局追補課稅，其租稅效果顯較所得稅抵減與免稅所得為優。

Yu et al. (2003)曾以「功能性固著假說」測試台灣股票市場在兩稅合一實施後，會計上「所得稅費用」性質之改變，是否被投資人所察覺。亦即，投資人對「所得稅費用」之市場評價，是否固定於其表面數字而不慮及其性質之改變。實證結果發現投資人對損益表之盈餘數字，在兩稅合一實施後，並未有「功能性固著」現象發生。吳清在等 (2004)也實證發現兩稅合一施行後，「稅前盈餘」

取代「營所稅後盈餘」，成為解釋股票報酬較佳之盈餘變數，說明營所稅本質之改變已被投資人所查覺，投資人並未有功能性固著的現象發生。

另外，虧損扣抵是 DTA 備抵評價在橫斷面變異上最強有力的解釋因子，兩者具有顯著的正向關係（吳清在與林松宏 2003）。在兩稅合一實施後，公司若發生虧損扣抵，DTA 備抵評價應會增加，所得稅費用也會提高。雖然部份功能性固著的投資人可能會認為公司營所稅的提高，會增加股東個人綜所稅之抵減金額，但實際上此種所得稅費用的增加，只是會計處理上的調整計算，並未增加公司之現金流出，對股東可扣抵稅額並不發生影響。因此，有關兩稅合一前後所得稅抵減與虧損扣抵對公司價值之影響，本文可推論假說如下：

H5a：在其他條件不變情況下，兩稅合一前後，所得稅抵減仍與股價呈正向變動，惟兩稅合一後所得稅抵減之租稅獎勵實質效果已被減弱，對公司價值的增加會較兩稅合一前為小。

H5b：在其他條件不變情況下，兩稅合一前後，虧損扣抵仍與股價呈正向變動，惟兩稅合一後虧損扣抵之租稅減免效果並未改變，對公司價值的增加與兩稅合一前沒有顯著差異。

肆、研究設計

一、資料來源與樣本選取

1. 資料庫來源

本文蒐集 1995~2002 年間橫跨 19 種產業之上市公司資料，其採用的資料庫有二：(1)臺灣經濟新報社(TEJ)財務及股價資料庫：包括股票上市公司股價、財務報表資料、財務比率、及股權結構等資訊。(2)財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會財務報表及附註揭露資料庫。

2. 樣本篩選過程

由於我國所得稅會計公報係從 1995 年以後才開始生效，為配合財務報告之規定，本文取樣自 1995~2002 年在台灣證券交易所上市的年度資料，除未將 1995 年以後才上市之公司列入外，並將公用事業、金融業、共同基金及信託機構等公司排除¹⁴，同時將各變數中前後 1%的樣本資料刪除，以控制極端值。「虧損扣抵」、「所得稅抵減」及「可減除暫時性差異」雖已入帳為遞延所得稅資產，但在正式的財務報表上並無法得到相關數據，僅能從財務報表附註

¹⁴ 一般而言，公用事業因受管制較無盈餘管理動機，金融業則沒有遞延所得稅帳戶，共同基金與信託機構等公司則沒有所得稅費用，我們將這些公司排除。

中遞延所得稅資產與負債之組成內容逐家搜集而得，因此本文將未詳細列示遞延所得稅各項目、財務報表資料揭露不足及有遺漏變數之樣本加以排除，共得出有完整八個年度之公司年度樣本資料如下：

表二 虧損扣抵遞轉價值攸關性之實證樣本

1995 年到 2002 年(民國 84 年至民國 91 年)之上市公司年度樣本數	3,037
排除非曆年制公司樣本	(16)
未詳細列示遞延所得稅各項目的樣本數	(355)
財務報表資料揭露不足之樣本數	(458)
排除有遺漏變數之樣本	(636)
1995 年到 2002 年度上市公司有效樣本數	1,572

註：3037 個樣本係包括計算預期未來異常盈餘折現值(PVAE)時所需之前四年股利樣本(1991-1994)。

二、實證模式

本文依據研究假設之推論，針對台灣第 22 號會計公報與 SFAS No. 109 公報將「虧損扣抵」、「所得稅抵減」及「可減除暫時性差異」認列為遞延所得稅資產之規定，以建立下列各項實證評價模式。

1. 財產權觀念假說

Amir et al. (1997)認為在權益評價上跨期間所得稅分攤扮演重要角色¹⁵，遞延所得稅組成因子的衡量與分類會改變投資人及分析師對未來異常盈餘的評價，而遞延所得稅組成因子會隨未來清償時點與可能性加以調整。本文依據第(2)式「資產/負債法」下之稅後評價模式將權益帳面值(BV_{it}^{ALM})分為遞延所得稅(DT_{it})及調整後權益帳面值(ABV_{it})兩個因子，亦即 $BV_{it}^{ALM} = DT_{it} + ABV_{it}$ (Amir and Sougiannis 1999)，以得出分解後的稅後評價模式：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DT_{it} + \alpha_2 ABV_{it} + \alpha_3 PVAE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

其中 $PVAE_{it}$ 是公司 i 在 t 期預期未來異常盈餘折現值， ε_{it} 是公司 i 在 t 期的其它資訊。從上述(1)(2)(3)三式關係中，可發現「資產/負債法」下的當期遞延所得稅 DT_{it} 應該是由(a)「遞延法」下之當期遞延所得稅與(b)預期未來租稅扣抵折現值，兩者共同組成。此種邏輯關係也印證：在資產/負債法下，所得稅會計處理放寬遞延所得稅資產認列標準，將未來可減除暫時性差異、預計未來有課稅所得可供抵減之已發生營業損失與所得稅抵減數，皆認列為遞延所得稅資產之組成因子。

¹⁵ Amir et al. (1997)認為在極端情況下，遞延所得稅組成因子全數不會迴轉，遞延所得稅資產應該被轉銷，遞延所得稅負債應加入股東權益，若遞延所得稅預期會被清償，則遞延所得稅資產與負債必須被調整以反映遞延的現值。

由於台灣所得稅會計處理準則公報於 1994 年 6 月 30 日公布，對 1995 年 12 月 31 日（含）以後之財務報表才開始適用，故本文研究期間選定為 1995 年到 2002 年，其中以 1995 年為準則公報適用的首年。另外，為控制其他可能非稅(non-tax)因素對市場價值之影響，本文在評價模式上加入影響股價的重要因素： Y_t 年度別虛擬變數（以 2002 年為比較基礎，若為 1995 年則 $Y_{1995}=1$ ，其餘年度 $Y_{1995}=0$ ，以此類推，故 2002 年 $Y_{1995} \sim Y_{2001}=0$ ），及 I_t 產業別虛擬變數（以電子業為比較基礎，若為水泥業則 $I_{11}=1$ ，其餘產業則 $I_{11}=0$ ，以此類推，故電子業之所有 $I_t=0$ ），以控制不同年度及不同產業對整體資本市場股價之影響¹⁶(Phillips, Pincus and Rego 2003; 趙雅儀與吳清在 2005)，以形成第(4)式如下：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DT_{it} + \alpha_2 ABV_{it} + \alpha_3 PVAE_{it} + \sum \alpha_{4t} Y_t + \sum \alpha_{5t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

本文從「實現可能性」觀點，依照公報規定將遞延所得稅分成應課稅暫時性差異所得稅影響數(TTD_{it})、可減除暫時性差異所得稅影響數(DTD_{it})、DTA 備抵評價(VA_{it})、所得稅抵減(ITC_{it})、虧損扣抵($NOLCF_{it}$)等五項，亦即 $DT_{it} = -TTD_{it} + DTD_{it} - VA_{it} + ITC_{it} + NOLCF_{it}$ ，將此式代入(4)式，以得出「虧損扣抵遞轉」的主要實證模式：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 NOLCF_{it} + \alpha_6 ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \sum \alpha_{8t} Y_t + \sum \alpha_{9t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

第(5)式中，基於財產權觀念，本文預期 DTD_{it} 、 ITC_{it} 及 $NOLCF_{it}$ 之係數 α_2 、 α_4 及 α_5 為正， TTD_{it} 、 VA_{it} 之係數 α_1 及 α_3 為負， ABV_{it} 與 $PVAE_{it}$ 之係數 α_6 及 α_7 亦為正。

2. 租稅後抵效應與備抵評價效應假說

鑑於所得稅抵減與虧損扣抵的遞延所得稅具有未來租稅節省效果，且異常盈餘與淨資產的價值會隨公司未來損失可能性增加而減少(Amir and Sougiannis 1999)，所以本文推論具有「租稅後抵」(tax carryforwards)公司的異常盈餘與權益帳面值評價係數會較無「租稅後抵」公司為低。為使實證處理方便，本文將所得稅抵減與虧損扣抵合稱為「租稅後抵」(TCF_{it})，亦即 $TCF_{it} = ITC_{it} + NOLCF_{it}$ ，將此式代入(5)式，並令 D_{it} 為虛擬變數，當 $TCF_{it} > 0$ ，取值為 1，否則為 0，以得出遞延所得稅「租稅後抵效果」之實證模式：

¹⁶ panel data model 係假設每家公司有其特質，且該特質（例如文化）在研究期間內不會隨時間改變(time-invariant)，較適合短期間樣本的研究，此時可採固定常數項代表公司效果（陳明進 2002）。但本文研究期間為 1995 年到 2002 年共 8 年，公司特質不變的假設較不合理，因此本文非以 panel data model 控制公司及年度效果，而是以虛擬變數控制年度及產業（特質隨時間改變程度較小）對股價之影響。因實證模式已控制產業效果，故無須以 panel data model 控制公司效果。

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 TCF_{it} + \alpha_5 ABV_{it} + \alpha_6 D_{it} * ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \alpha_8 D_{it} * PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

第(6)式中，基於租稅後抵效應觀念，本文預期 TCF_{it} 係數 α_4 為正，交互作用項 $D_{it} * ABV_{it}$ 與 $D_{it} * PVAE_{it}$ 係數 α_6 及 α_8 為負。

另外，由於虧損扣抵是 DTA 備抵評價在橫斷面變異上最強有力的解釋因子，兩者具有顯著的正向關係。同時 DTA 備抵評價也代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，它可用來評估並預測公司未來之獲利能力 (Amir and Sougiannis, 1999)。因此，本文也推論具有「DTA 備抵評價」的公司其異常盈餘與權益帳面值評價係數也會較無「DTA 備抵評價」公司為低。本文沿用第(6)式，令 D_{it} 為虛擬變數，當公司具有 DTA 備抵評價時，取值為 1，否則為 0，以得出遞延所得稅「備抵評價效應」實證模式，並預期 VA_{it} 係數 α_3 為負，交互作用項 $D_{it} * ABV_{it}$ 與 $D_{it} * PVAE_{it}$ 係數 α_6 及 α_8 為負，形成(6a)式如下：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 TCF_{it} + \alpha_5 ABV_{it} + \alpha_6 D_{it} * ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \alpha_8 D_{it} * PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (6a)$$

3. 虧損扣抵來源限制假說

為檢測虧損扣抵來源限制對公司價值造成之影響，本文沿用第(5)式「虧損扣抵遞轉」實證模式，將虧損扣抵視為非資本性損失遞轉 (non-capital loss carryforwards, $NCLCF_{it}$)，然後再從殘差項 (ε_{it}) 中將資本性損失遞轉 (capital loss carryforwards, $CLCF_{it}$) 分離出來，以得出「虧損扣抵來源限制」實證模式：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 CLCF_{it} + \alpha_6 NCLCF_{it} + \alpha_7 ABV_{it} + \alpha_8 PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

第(7)式中，基於虧損扣抵來源限制觀念，本文預期 $CLCF_{it}$ 係數 α_5 不顯著為正，顯示資本性損失後抵不具價值攸關性，同時也預期 $NCLCF_{it}$ 係數 α_6 顯著為正，顯示非資本性損失後抵具有價值攸關性。

4. 兩稅合一效應假說

為檢測兩稅合一後，所得稅抵減與虧損扣抵對公司價值之影響，以探討兩稅合一前後所得稅抵減與虧損扣抵之租稅效果是否發生變化，本文在第(8)式中加入虛擬變數 E_{it} ，當公司樣本屬兩稅合一後之資料，取值為 1，否則為 0，以得出「兩稅合一效應」實證模式：

$$\begin{aligned}
P_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 NOLCF_{it} + \alpha_6 E_{it} * VA_{it} \\
& + \alpha_7 E_{it} * ITC_{it} + \alpha_8 E_{it} * NOLCF_{it} + \alpha_9 ABV_{it} + \alpha_{10} PVAE_{it} + \sum \alpha_{11t} Y_t \\
& + \sum \alpha_{12t} I_t + \varepsilon_{it}
\end{aligned} \tag{8}$$

第(8)式中，交互作用項 $E_{it} * ITC_{it}$ 與 $E_{it} * NOLCF_{it}$ 之係數 α_7 與 α_8 ，可用來印證兩稅合一實施後，所得稅抵減與虧損扣抵之租稅效果是否已經發生變化。本文預期 α_7 顯著為負，代表兩稅合一後所得稅抵減之租稅獎勵實質效果已被減弱，對公司價值的增加會較兩稅合一前為小；預期 α_8 不顯著異於零，代表市場投資人認為在兩稅合一後，虧損扣抵之租稅減免效果並未改變，其對公司價值的增加與兩稅合一前沒有顯著差異。而交互作用項 $E_{it} * VA_{it}$ 之係數 α_6 ，可印證兩稅合一後 DTA 備抵評價之租稅效果是否已經發生變化。本文預期 α_6 顯著為正，代表兩稅合一後由於營所稅可作為股東個人綜所稅之扣抵，DTA 備抵評價對公司價值之減損，應較兩稅合一前為小。

三、變數衡量

1. 應變數(Dependent Variables)

P_{it} 代表公司 i 在 t 期的公司價值(股權市價)，係以年度結束日後第四個月月底的每股股票市價來衡量。我國證期會規定凡公開發行公司經會計師查核簽證的年度財務報表，都必須在營業年度終了後四個月內向證期會申報，因此本文在實證模式中所使用的許多變數，如應課稅暫時性差異、可減除暫時性差異、DTA 備抵評價、虧損扣抵及所得稅抵減...等，都揭露在公司年度財務報表的附註中，須等到財務報表正式公布後才能確知，無法藉由公司營業額申報、財務預測修正及財務分析師等其他資訊加以提供。因此，本文採用公司在年度結束後第四個月月底的每股股價作為衡量公司價值的應變數，旨在反應相關揭露變數對公司價值之影響，此種作法與 Amir and Sougiannis (1999) 對股權價值的處理吻合一致。

2. 自變數(Independent Variables)

(1) 權益帳面值(BV_{it})

以公司年底每股股東權益帳面值減去特別股股本衡量(Amir et al. 1997; Amir and Sougiannis 1999)。

(2) 遞延所得稅(DT_{it})

代表公司每股遞延所得稅資產或負債，此定義與其他遞延所得稅評價之文獻(Amir et al. 1997; Amir and Sougiannis 1999)相同。

(3)調整後權益帳面值(ABV_{it})

係由公司年底不含特別股股本之每股股東權益帳面值，減去年底每股遞延所得稅計算而得，代表年底不包括遞延所得稅之每股股東權益帳面值。

(4)預期未來異常盈餘折現值($PVAE_{it}$)

以公司權益資金成本(ρ_{it})與預測未來各期權益帳面值，共同估計公司預期未來異常盈餘折現值(Amir and Sougiannis 1999)。權益資金成本係以 $\rho_{it} = R_{ft} + \beta_i * \pi_t$ 公式求算¹⁷， R_{ft} 為無風險利率，以年度國庫券利率表示， β_i 為系統風險， π_t 為權益風險溢酬。因此本文考慮台灣企業所面臨的經濟環境變動，將所有公司權益資金成本依期間之不同分為三部份，亦即 79 年到 86 年為 10%，86 年到 89 年為 7%，90 年到 91 年為 4%¹⁸。在計算未來各期權益帳面值時，本文使用管理當局盈餘預測資料 $E_t(\text{EPS}_{t+j})$ ，並以過去實際股利估計公司股利成長率以預測未來股利，然後採用「淨剩餘關係」[即 $E_t(\text{BV}_{t+1}) = \text{BV}_t + E_t(\text{EPS}_{t+1}) - E_t(d_{t+1})$]，以四年作為估計期間，俾得出以後各期之權益帳面值。其中， BV_t 為基期權益帳面值， $E_t(\text{EPS}_{t+1})$ 為未來盈餘預測， $E_t(d_{t+1})$ 為未來股利預測，在作股利預測時，若 t-1 期及 t-3 期的股利存在，則計算股利成長率 $[(D_{t-1}/D_{t-3})^{0.5}]$ ，若只有 t-1 期的股利存在，股利成長率視為 1，若 t-1 期及 t-3 期的股利皆不存在，則未來股利為零。

(5)應課稅暫時性差異之所得稅影響數(TTD_{it})

凡暫時性差異於將來迴轉(消除)時會產生應課稅金額者，即為應課稅暫時性差異，其係由於過去交易或其他事項所產生，將於未來相關資產回收或負債清償時，轉為應課稅金額而增加所得稅負，其遞延所得稅影響數符合負債定義，宜認列為遞延所得稅負債。

(6)可減除暫時性差異之所得稅影響數(DTD_{it})

凡暫時性差異於將來迴轉(消除)時會產生可減除金額者，即為可減除暫時性差異，其係由於過去交易或其他事項所產生，將於未來相關資產回收或負債清償時，轉為可減除金額而減少所得稅負，其遞延所得稅影響數符合資產定義，宜認列為遞延所得稅資產。

¹⁷ Penman and Sougiannis (1998)曾採用三種方式衡量公司權益資金成本，一為 3 年期國庫券利率加上 6% 權益風險溢酬，二為 3 年期國庫券利率加所估計 β_i 之風險溢酬，三為各公司均為 10%，經實證結果發現三者差異極微。Amir et al. (1997)在採用 Feltham and Ohlson (1995)模式檢視遞延所得稅組成因子價值攸關性時，亦採用一年期國庫券利率 10% 作為權益資金成本。張仲岳與梁鈺涓 (2001) 在考慮台灣股市投資人特性後，發現以 12% 作為投資人要求的報酬水準頗為合理。

¹⁸ 權益資金成本部分，本文參酌上市公司財務報表附註中，有關退休金計劃精算假設折現率。

(7)DTA 備抵評價(VA_{it})

當企業管理當局在評估遞延所得稅資產實現可能性時，若有任何負面證據顯示遞延所得稅資產將有「超過 50%之機率」無法實現時，宜考慮設立 DTA 備抵評價科目，將遞延所得稅資產帳面價值降低。

(8)所得稅抵減(ITC_{it})

係指企業因研究發展、人才培訓、股權投資、購買設備或技術，政府所給予的投資抵減獎勵。

(9)虧損扣抵($NOLCF_{it}$)

係指所得稅法第 39 條所規定營業虧損可於未來年度有課稅所得時遞轉扣除，以實現所得稅利益。

(10)租稅後抵(TCF_{it})

係指所得稅抵減與虧損扣抵兩者之合稱。

(11)租稅後抵或備抵評價的虛擬變數(D_{it} 或 $D1_{it}$)

在租稅後抵效應假說上，當公司 $TCF_{it} > 0$ ，取值為 1，否則為 0；在備抵評價效應假說上，當公司具有 DTA 備抵評價時，取值為 1，否則為 0。

(12)非資本性損失遞轉($NCLCF_{it}$)

係指當年度的負課稅所得之所得稅影響數，亦即該年度經稽徵機關所核定之虧損金額產生的所得稅影響數，係從各公司財務報表附註之遞延所得稅資產與負債組成內容中，以人工方式逐筆抄錄得來。

(13)資本性損失遞轉($CLCF_{it}$)

係指證券交易損失所得稅影響數，其在計算當年度課稅所得時並未將其減除。

(14)兩稅合一的虛擬變數(E_{it})

為兩稅合一的虛擬變數，當公司為兩稅合一後（1998 年至 2002 年）的樣本資料，取值為 1，否則為 0。

(15)年度別虛擬變數(Y_t)

以 2002 年（民國 91 年）為比較基礎， $Y_t: Y_{1995} \sim Y_{2001}$ 。若為 1995 年則 $Y_{1995}=1$ ，其餘年度 $Y_{1995}=0$ 。以此類推，故 2002 年 $Y_{1995} \sim Y_{2001} = 0$ 。

(16)產業別虛擬變數(I_t)

以電子業公司（四位數之公司代碼中，前二位產業別代號為 23、24 的公司）為比較基礎， $I_t: I_{11} \sim I_{22}$ 、 $I_{25} \sim I_{27}$ 、 I_{29} 、 I_{98} 、 I_{99} 。若為水泥業則 $I_{11}=1$ ，其餘產業則 $I_{11}=0$ 。以此類推，故電子業之所有 $I_t=0$ 。

上述所有應變數與自變數，除虛擬變數外，均以公司年底流通在外股數加以平減。

伍、實證結果與分析

一、敘述統計量與相關係數

表三列示本研究樣本公司有關遞延所得稅的敘述統計量，包括平均數、標準差、最小值及最大值。由於所選定的樣本公司，其遞延所得稅資產大小不一，為避免造成變異數不齊一，故將 DTA 備抵評價、淨遞延所得稅(NDT)、虧損扣抵(NOLCF)及所得稅抵減(ITC)等變數，均以遞延所得稅資產總額(DTA)平減¹⁹。首先，從表三可發現 DTA 備抵評價佔遞延所得稅資產總額的比例平均數為 27.36%，淨遞延所得稅佔遞延所得稅資產總額的比例平均數為 39.48%，虧損扣抵佔遞延所得稅資產總額的比例平均數為 18.05%，所得稅抵減佔遞延所得稅資產總額的比例平均數為 23.18%，四個變數之最大值均為 1，顯示可減除暫時性差異所得稅影響數、虧損扣抵、所得稅抵減及 DTA 備抵評價均為遞延所得稅資產的主要構成項目。其次，由於遞延所得稅資產總額佔總資產比例平均數僅為 2.34%，而 DTA 備抵評價佔總資產的比例平均數亦僅 0.64%(27.36%×2.34%)，顯示 DTA 備抵評價佔整體資產的比重不大。

此外，就遞延所得稅資產總額的組成而言，可發現淨遞延所得稅佔遞延所得稅資產總額的比例(NDT/DTA)平均數，較 DTA 備抵評價佔遞延所得稅資產總額的比例(VA/DTA)平均數為大(39.48% > 27.36%)，顯示整體樣本公司遞延所得稅資產仍有相當程度的部分可在未來實現。如果我們將 DTA 備抵評價佔遞延所得稅資產總額比例(VA/DTA)平均數，從淨遞延所得稅佔遞延所得稅資產總額比例(NDT/DTA)平均數中加回，可發現在未減除 DTA 備抵評價情況下，遞延所得稅資產總額減去遞延所得稅負債後之餘額約佔遞延所得稅資產總額比

¹⁹ 台灣經濟新報社(TEJ)資料庫中之遞延所得稅資產，係以減除 DTA 備抵評價後的「淨額」表達，而此處應表達的遞延所得稅資產須採「總額」列示，因此必須將「DTA 備抵評價」加回。

例平均數的 66.84%(27.36% + 39.48%)，顯示遞延所得稅資產總額平均數約為遞延所得稅負債平均數的二倍，而且遞延所得稅資產總額平均數有 41.23%(18.05% + 23.18%)的金額係由虧損扣抵及所得稅抵減所產生，顯示台灣第 22 號會計公報在將遞延所得稅資產認列標準放寬，允許「虧損扣抵」及「所得稅抵減」項目列入遞延所得稅資產後，遞延所得稅資產中約有四成左右係來自租稅後抵所產生的所得稅利益，此點與美國上市公司遞延所得稅資產大多來自可減除暫時性差異有所不同，此種結果反映出台灣與美國的租稅法令規定，對租稅後抵有相當大的政策差異存在。

表三 樣本公司遞延所得稅之敘述統計量(N=1,572)

相關變數	平均數	中位數	標準差	最小值	最大值
DTA/TA	0.0234	0.0159	0.0312	0	0.4476
NDT/TA	0.0198	0.0108	0.0245	-0.0743	0.4365
VA/TA	0.0116	0.0024	0.0287	0	0.4037
VA/DTA	0.2736	0.1847	0.3382	0	1
NDT/DTA	0.3948	0.8558	2.3995	-32.7582	1
NOLCF/DTA	0.1805	0	0.2882	0	1
ITC/DTA	0.2318	0.0587	0.3068	0	1

註：1. DTA : 遞延所得稅資產總額。
 TA : 總資產。
 NDT : NDT 為淨遞延所得稅（亦即遞延所得稅資產總額 - DTA 備抵評價 - 遞延所得稅負債）。
 VA : DTA 備抵評價。
 NOLCF : 虧損扣抵。
 ITC : 所得稅抵減。
 2. DTA 為 0 的個數計有 115 個。

表四列示樣本公司有關虧損扣抵遞轉之敘述統計量，為控制規模效果並瞭解各變數之實際數值，將應課稅暫時性差異所得稅影響數、可減除暫時性差異所得稅影響數、DTA 備抵評價、所得稅抵減、虧損扣抵、調整後權益帳面值及預期未來異常盈餘折現值等變數，均以年底流通在外股數平減，得出每股市價(P)平均數為 21.3160 元，每股應課稅暫時性差異所得稅影響數(TTD)平均數為 0.0953，每股可減除暫時性差異所得稅影響數(DTD)平均數為 0.4834 元，每股 DTA 備抵評價(VA)平均數為 0.2770 元，每股所得稅抵減(ITC)平均數為 0.1705 元，每股虧損扣抵(NOLCF)為 0.1937 元，每股調整後權益帳面值平均數(ABV)為 14.6620 元，每股預期未來異常盈餘折現值(PVAE)平均數為 -0.7929 元，初步而言各變數之數值並無異常或不合理現象。此外，若從每股金額的角度來看，每股遞延所得稅資產總額平均數為 0.848 元(0.4834+0.1705+0.1937)，每股遞延所得稅負債平均數為 0.3953 元，顯示每股遞延所得稅資產總額平均數約為每股遞延所得稅負債平均數的二倍多，同時每股遞延所得稅資產總額平均數中有 0.364 元(約佔 42.9%)係由虧損扣抵及所得稅抵減所產生，證實台灣所得稅會計公報在將遞延所得稅資產認列標準放寬後，每一元的遞延所得稅資產中有 0.43 元是從租稅後抵之所得稅利益所產生，直接印證租稅後抵所得稅利益是遞延所得稅資產中極為重要的組成因子。

表四 虧損扣抵遞轉相關變數之敘述統計量(N=1,572)

變數	平均數	中位數	標準差	最小值	最大值
P	21.3160	18.0000	27.1715	0.33	445.00
TTD	0.3953	0.0089	0.2518	0.00	13.61
DTD	0.4834	0.1808	1.1196	1.71	23.73
VA ²⁰	0.2770	0	0.7542	0.00	17.96
ITC	0.1705	0	0.4313	0.00	12.55
NOLCF	0.1937	0	0.5506	0.00	12.47
ABV	14.6620	13.7710	5.2362	0.35	61.26
PVAE	-0.7929	-0.1989	5.9540	-33.42	52.01

註：1. P : 每股股權市值。

TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。

DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。

VA : 每股 DTA 備抵評價。

ITC : 每股所得稅抵減。

NOLCF : 每股虧損扣抵。

ABV : 每股調整後權益帳面值

PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。

2. 實證樣本中，VA、ITC 與 NOLCF 為零的個數分別為 745 個、653 個與 972 個。

3. 實證樣本中，公司市值低於面值的樣本數共有 452 個，約佔有效樣本數的 28.75%(452/1,572)。

表五列示遞延所得稅資料中各變數間的 Pearson 相關係數及 Spearman 相關係數，從此表可看出股價與可減除暫時性差異所得稅影響數、所得稅抵減、虧損扣抵、調整後權益帳面值及預期未來異常盈餘折現值等變數皆呈顯著正相關，與應課稅暫時性差異所得稅影響數及 DTA 備抵評價呈顯著負相關，符合 Ohlson (1995) 與 Feltham and Ohlson (1995) 評價模式之推論。在各項自變數相關性方面，調整後權益帳面值、應課稅暫時性差異所得稅影響數、可減除暫時性差異所得稅影響數、DTA 備抵評價、所得稅抵減、虧損扣抵及預期未來異常盈餘折現值間存在顯著正相關或負相關，惟本研究所探討者係遞延所得稅之可減除暫時性差異所得稅影響數、所得稅抵減及虧損扣抵等項目之價值攸關性，故解釋變數間的相關性是否造成實證模式存在共線性問題，則有待進一步檢測，以瞭解控制其他變動後各變數的影響。

²⁰ 在表四中，VA 與 ITC 之中位數均為零，但表三中與該二變數相關的比率中位數並不為零，可能原因是在計算該二變數相關比率時，每一樣本公司年度資料的分母(TA 與 DTA)並不相同，以致所計算出來的比率在大小順位上可能已發生變化，因而相關比率中位數並不會為零。

表五 樣本公司遞延所得稅資料之相關係數(N=1,572)

變數	P	TTD	DTD	VA	ITC	NOLCF	ABV	PVAE
P	1.000	-0.093***	0.168***	-0.292***	0.109***	0.394***	0.562***	0.557***
TTD	-0.110***	1.000	0.018	-0.101***	0.007	-0.151***	0.211***	0.144***
DTD	0.021	-0.008	1.000	0.760***	0.280***	0.467***	-0.251***	-0.287***
VA	-0.057***	-0.045*	0.945***	1.000	0.382***	0.670***	-0.404***	-0.490***
ITC	0.024	0.049**	0.385***	0.443***	1.000	0.273***	-0.096***	-0.141***
NOLCF	0.068***	-0.075***	0.492***	0.573***	0.013	1.000	-0.523***	-0.662***
ABV	0.322***	0.256***	-0.200***	-0.237***	0.062***	-0.285***	1.000	0.663***
PVAE	0.418***	0.151***	-0.227***	-0.362***	0.061***	-0.402***	0.685***	1.000

註：1. P : 每股股權市值。

TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。

DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。

VA : 每股 DTA 備抵評價。

ITC : 每股所得稅抵減。

NOLCF : 每股虧損扣抵。

ABV : 每股調整後權益帳面值

PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。

2. 方格內對角線左下角為 Pearson 相關係數，右上角為 Spearman 相關係數，括號內為 p 值。

3. 實證樣本中，公司市值低於面值的樣本數共有 452 個，約佔有效樣本數的 28.75%(452/1,572)。

4. ***：表示達 1% 顯著水準，**：表示達 5% 顯著水準，*表示達 10% 顯著水準。

二、虧損扣抵遞轉之價值攸關性

表六列示虧損扣抵遞轉迴歸分析之實證結果。從整體迴歸模式來看，Adj-R² 為 0.324，F 值為 24.548，達 1% 統計顯著水準，表示模式整體配適度（解釋能力）良好，而且 VIF 皆小於 10，顯示模式的解釋變數間並未存在重大的共線性問題。模式中年度別及產業別虛擬變數係用以控制其他可能之非稅因素，對資本市場之總體影響，結果顯示在年度別差異方面，與 2002 年之整體資本市場比較，除 2001 年無顯著差異外，1995-1999 年整體資本市場股價均顯著高於 2002 年，只有 2000 年整體資本市場股價顯著低於 2002 年；在產業別差異方面與電子產業作比較，發現多數產業之股價皆顯著低於電子產業。因此模式中納入年度別及產業別虛擬變數，可控制其他可能非稅因素對資本市場之總體影響，以提高模式整體解釋力。

調整後權益帳面值(ABV)及預期未來異常盈餘折現值(PVAE)之迴歸係數均為正(1.213 及 0.561)，且都達 1% 統計上顯著水準，符合 Ohlson (1995)與 Feltham and Ohlson (1995)評價模式之推論。在將遞延所得稅(DT)分解為應課稅暫時性差異所得稅影響數(TTD)、可減除暫時性差異所得稅影響數(DTD)、DTA 備抵評價(VA)、所得稅抵減(ITC)及虧損扣抵(NOLCF)五部份後，發現應課稅暫時性差異所得稅影響數迴歸係數為負(-3.578)，達 5% 統計上顯著水準，顯示遞延所得稅負債也是投資人普遍認可的負債，此種結論與 Givoly and Hayn (1992)對遞延所得稅負債所作的評價相吻合，也與張仲岳與梁鈺涓 (2001)、吳清在與林松宏 (2003)的研究發現一致。

表六 虧損扣抵遞轉迴歸分析之實證結果

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 NOLCF_{it} + \alpha_6 ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \sum \alpha_{8t} Y_t + \sum \alpha_{9I} I_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF
Intercept	+/-	2.761	1.038	0.300	—
TTD	-	-3.578	-2.127**	0.034	1.174
DTD	+	2.532	1.826*	0.084	6.119
VA	-	-2.627	-1.925*	0.072	2.821
ITC	+	0.132	0.095	0.924	2.511
NOLCF	+	3.038	1.884*	0.060	3.318
ABV	+	1.213	9.135***	0.000	2.383
PVAE	+	0.561	5.118***	0.000	2.555
Y ₁₉₉₅		3.124	1.702*	0.089	2.037
Y ₁₉₉₆		8.165	4.627***	0.000	2.161
Y ₁₉₉₇		11.111	5.980***	0.000	1.994
Y ₁₉₉₈		5.796	3.222***	0.001	2.041
Y ₁₉₉₉		5.575	3.188***	0.001	2.131
Y ₂₀₀₀		-2.925	-1.715*	0.087	2.219
Y ₂₀₀₁		-0.153	-0.090	0.928	2.230
I ₁₁		-9.385	-3.822***	0.000	1.290
I ₁₂		-5.282	-2.515***	0.012	1.538
I ₁₃		-4.122	-2.251**	0.025	1.467
I ₁₄		-7.431	-4.493***	0.000	2.159
I ₁₅		-6.584	-2.857***	0.004	1.267
I ₁₆		-9.874	-4.206***	0.000	1.334
I ₁₇		-7.696	-3.894**	0.000	1.517
I ₁₈		8.256	2.840***	0.005	1.231
I ₁₉		-4.467	-1.756**	0.079	1.315
I ₂₀		-9.622	-4.510***	0.000	1.479
I ₂₁		-1.795	-0.764	0.445	1.279
I ₂₂		-9.144	-2.347**	0.019	1.091
I ₂₅		-8.953	-4.422***	0.000	1.660
I ₂₆		-7.322	-2.899**	0.004	1.297
I ₂₇		0.501	0.168	0.867	1.300
I ₂₉		-3.760	-1.387	0.166	1.231
I ₉₈		-9.864	-1.676*	0.094	1.056
I ₉₉		-3.101	-0.881	0.378	1.121

Adj-R² = 0.324 ; F = 24.548 ; p 值(F) = 0.000 ; N = 1,572

- 註：1. TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。
 DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。
 VA : 每股 DTA 備抵評價。
 ITC : 每股所得稅抵減數。
 NOLCF : 每股虧損扣抵。
 ABV : 每股調整後權益帳面值
 PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。
 Y_t : 年度別虛擬變數。
 I_t : 產業別虛擬變數。

2. t 值與 p 值係依 White (1980) 共變異數矩陣(heteroskedasticity-corrected covariance matrix)加以調整。

3. ***: 表示達 1% 顯著水準, **: 表示達 5% 顯著水準, * 表示達 10% 顯著水準 (單尾檢定)。

4. 本文採用變異數膨脹係數 VIF(variance inflation factor)來檢定共線性問題。

5. 為避免樣本極端值影響迴歸分析結果, 本研究刪除實證模式中 t 化去點殘差在 3 以上的極端值。

至於可減除暫時性差異所得稅影響數迴歸係數則為正(2.532)，達 10%統計上顯著水準，顯示可減除暫時性差異係由過去交易或其他事項所產生，將於未來相關資產回收或負債清償時，轉為可減除金額而減少所得稅負，其遞延所得稅影響數符合資產定義，宜認列為遞延所得稅資產。而虧損扣抵的迴歸係數亦為正(3.038)，達 10%統計上顯著水準，與 Amir and Sougiannis (1999)的研究結果一致，顯示虧損扣抵之遞延所得稅為一種未來的租稅節省，投資人將其視為資產。至於所得稅抵減的迴歸係數亦為正(0.132)但不顯著，可能原因是兩稅合一實施後，由於所得稅抵減的實質租稅效果已被減弱，使得公司對該所得稅抵減在未來「多半可能」無法實現所致(相關檢定詳表十之說明)。此外，DTA 備抵評價的迴歸係數為負(-2.627)，達 10%統計上顯著水準，與吳清在與林松宏(2003)先前的研究結論一致，亦即公司預計在未來因虧損扣抵或享有所得稅抵減而可少繳所得稅，當其實現可能性低於 50%時，須提列 DTA 備抵評價以減少帳面值，顯示投資人確認該資訊，認為 DTA 備抵評價具有資產抵銷帳戶的性質。

從上述說明可知，DTA 備抵評價之迴歸係數顯著為負，可減除暫時性差異所得稅影響數、虧損扣抵之迴歸係數顯著為正，所得稅抵減之迴歸係數雖不顯著但亦為正，實證結果印證「可減除暫時性差異所得稅影響數」與「虧損扣抵」具有財產權性質，且與股價成正向關係，證實台灣第 22 號所得稅會計公報第 13 段及 14 段：「在發生可減除暫時性差異時，以後迴轉年度雖會增加可減除金額，但必須有應課稅金額可供減除，才能產生所得稅利益(節省所得稅)，遞延所得稅資產才會實現。若迴轉年度無應課稅金額可供減除，致該年度發生損失，則可透過虧損扣抵方式於其後五年實現所得稅利益，若其後五年仍無足夠應課稅金額可供扣抵，則該未扣抵部分之所得稅利益即消失，亦即該部分遞延所得稅資產無法實現」。因此，當公司有可減除暫時性差異、虧損扣抵項目而認列遞延所得稅資產時，應評估其實現可能性，以設立 DTA 備抵評價科目的相關規定，符合市場評價的要求。

後續表七至表十之實證結果分析中，有關模式整體配適度(F檢定)皆良好，且解釋變數間並未存在重大的共線性問題。模式中用以控制其他可能非稅因素之年度別及產業別虛擬變數，及調整後權益帳面值(ABV)及預期未來異常盈餘折現值(PVAE)之檢定結果與表六大致相符，故不再贅述。

表七 遞延所得稅「租稅後抵效應模式」迴歸分析之實證結果

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 TCF_{it} + \alpha_5 ABV_{it} + \alpha_6 D_{it} * ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \alpha_8 D_{it} * PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF
Intercept	+/-	2.882	1.091	0.275	—
TTD	-	-3.574	-2.042**	0.037	1.189
DTD	+	2.151	1.843*	0.079	6.802
VA	-	-2.023	-1.729*	0.081	2.713
TCF	+	1.979	2.146**	0.032	4.905
ABV	+	1.178	8.630***	0.000	2.558
D*ABV	-	-0.021	-0.317	0.751	1.507
PVAE	+	0.971	6.608***	0.000	4.654
D*PVAE	-	-0.808	-4.962***	0.000	3.432
Y ₁₉₉₅		3.846	2.098**	0.036	2.062
Y ₁₉₉₆		8.612	4.899***	0.000	2.176
Y ₁₉₉₇		11.517	6.237***	0.000	1.998
Y ₁₉₉₈		5.963	3.337***	0.001	2.044
Y ₁₉₉₉		5.850	3.368***	0.001	2.133
Y ₂₀₀₀		-2.894	-1.709*	0.088	2.219
Y ₂₀₀₁		-0.429	-0.254	0.800	2.231
I ₁₁		-9.578	-3.904***	0.000	1.307
I ₁₂		-5.581	-2.677***	0.008	1.538
I ₁₃		-4.715	-2.589**	0.010	1.472
I ₁₄		-7.966	-4.840***	0.000	2.170
I ₁₅		-6.669	-2.902***	0.004	1.279
I ₁₆		-10.161	-4.358***	0.000	1.336
I ₁₇		-7.994	-4.057***	0.000	1.531
I ₁₈		7.779	2.704***	0.007	1.223
I ₁₉		-4.667	-1.848*	0.065	1.316
I ₂₀		-10.404	-4.903***	0.000	1.485
I ₂₁		-1.843	-0.790	0.430	1.278
I ₂₂		-9.422	-2.433**	0.015	1.094
I ₂₅		-8.971	-4.468***	0.000	1.657
I ₂₆		-7.959	-3.161***	0.002	1.308
I ₂₇		0.088	0.029	0.977	1.339
I ₂₉		-3.806	-1.403	0.161	1.250
I ₉₈		-10.201	-1.746*	0.081	1.056
I ₉₉		-4.423	-1.252	0.211	1.146

Adj-R² = 0.334 ; F = 24.889 ; p 值(F) = 0.000 ; N = 1,572

- 註：I.TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。
 DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。
 VA : 每股 DTA 備抵評價。
 TCF : 每股租稅後抵。
 ABV : 每股調整後權益帳面值
 D : TCF 的虛擬變數
 PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。
 Y_t : 年度別虛擬變數。
 I_t : 產業別虛擬變數。

2. t 值與 p 值係依 White (1980) 共變異數矩陣(heteroskedasticity-corrected covariance matrix)加以調整。
3. ***: 表示達 1% 顯著水準, **: 表示達 5% 顯著水準, * 表示達 10% 顯著水準 (單尾檢定)。
4. 本文採用變異數膨脹係數 VIF(variance inflation factor)來檢定共線性問題。
5. 為避免樣本極端值影響迴歸分析結果, 本研究刪除實證模式中 t 化去點殘差在 3 以上的極端值。

三、租稅後抵效果之價值攸關性

表七列示遞延所得稅租稅後抵效果的實證結果。在將所得稅抵減及虧損扣抵合併為「租稅後抵」(TCF)後，發現 DTA 備抵評價的迴歸係數仍然顯著為負(-2.023)，租稅後抵的迴歸係數則為正(1.979)，達 5% 統計上顯著水準，與 Amir and Sougiannis (1999) 的研究結果一致，顯示租稅後抵的遞延所得稅會計衡量是管理當局評估公司未來獲利展望與盈餘預測的有利工具。而交互作用項 $D_{it} * ABV_{it}$ 與 $D_{it} * PVAE_{it}$ 係數均為負(-0.021 及 -0.808)，但只有 $D_{it} * PVAE_{it}$ 呈現顯著，意味著具有所得稅抵減與虧損扣抵公司的異常盈餘，其評價係數較沒有所得稅抵減與虧損扣抵的公司為低。從衡量效果來說，投資人係將所得稅抵減與虧損扣抵之遞延所得稅視為資產，從資訊效果而言，異常盈餘與淨資產價值會隨公司未來損失可能性增加而減少。

從上述實證結果得知，由於交互作用項 $D_{it} * PVAE_{it}$ 的係數顯著為負，顯示實證結果支持租稅後抵效果假說的推論：有「租稅後抵」公司其異常盈餘較無「租稅後抵」公司異常盈餘不具價值攸關性。同時間接證實租稅後抵雖具有未來租稅節省效果，仍會對公司股價造成負面影響。

四、備抵評價效果之價值攸關性

表八列示 DTA 備抵評價效應的迴歸分析。實證結果發現 DTA 備抵評價之迴歸係數仍顯著為負(-1.891)，達 10% 統計上顯著水準，而租稅後抵之迴歸係數則為正(1.872)，達 5% 統計上顯著水準，與 Amir and Sougiannis (1999) 的研究結果一致，顯示租稅後抵的遞延所得稅會計衡量是管理當局評估公司未來獲利展望與盈餘預測的有力工具。在將公司分為有 DTA 備抵評價與無 DTA 備抵評價兩類後，交互作用項 $D1_{it} * ABV_{it}$ 與 $D1_{it} * PVAE_{it}$ 係數均為負(-0.014 及 -0.446)，但只有 $D1_{it} * PVAE_{it}$ 呈現顯著，意味著 DTA 備抵評價代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，它可用來評估並預測公司未來獲利能力。

從上述實證結果得知，由於交互作用項 $D1_{it} * PVAE_{it}$ 的係數顯著為負，顯示實證結果支持 DTA 備抵評價效應假說的推論：有「DTA 備抵評價」公司其異常盈餘較無「DTA 備抵評價」公司之異常盈餘不具價值攸關性。此種結果也間接證實 DTA 備抵評價雖是管理當局進行盈餘管理的有利工具，但由於 DTA 備抵評價亦代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，因此會對公司股價反應造成不利影響。

表八 遞延所得稅「備抵評價效應模式」迴歸分析之實證結果

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 TCF_{it} + \alpha_5 ABV_{it} + \alpha_6 DI_{it} * ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \alpha_8 DI_{it} * PVAE_{it} + \sum \alpha_9 Y_t + \sum \alpha_{10} I_t + \varepsilon_{it} \quad (6a)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF
Intercept	+/-	2.914	1.091	0.275	—
TTD	-	-4.090	-2.420**	0.016	1.189
DTD	+	1.918	2.245**	0.027	6.762
VA	-	-1.891	-1.877*	0.065	2.143
TCF	+	1.872	2.194**	0.032	4.514
ABV	+	1.191	8.902***	0.000	2.426
D1 * ABV	-	-0.014	-0.232	0.817	1.271
PVAE	+	0.756	5.408***	0.000	4.156
D1 * PVAE	-	-0.446	-2.829***	0.005	3.044
Y ₁₉₉₅		3.228	1.748*	0.081	2.067
Y ₁₉₉₆		8.381	4.722***	0.000	2.191
Y ₁₉₉₇		11.247	6.048***	0.000	2.002
Y ₁₉₉₈		5.844	3.250***	0.001	2.045
Y ₁₉₉₉		5.655	3.236***	0.001	2.133
Y ₂₀₀₀		-3.109	-1.825*	0.068	2.218
Y ₂₀₀₁		-0.470	-0.277	0.782	2.231
I ₁₁		-9.344	-3.809***	0.000	1.290
I ₁₂		-5.421	-2.583**	0.010	1.538
I ₁₃		-4.279	-2.321**	0.020	1.490
I ₁₄		-7.395	-4.477***	0.000	2.159
I ₁₅		-6.385	-2.765***	0.006	1.276
I ₁₆		-9.857	-4.196***	0.000	1.339
I ₁₇		-7.630	-3.850***	0.000	1.530
I ₁₈		8.889	3.093***	0.002	1.206
I ₁₉		-4.300	-1.691*	0.091	1.317
I ₂₀		-9.870	-4.630***	0.000	1.480
I ₂₁		-1.827	-0.776	0.438	1.285
I ₂₂		-8.043	-2.062**	0.039	1.096
I ₂₅		-8.587	-4.251***	0.000	1.656
I ₂₆		-7.297	-2.884***	0.004	1.304
I ₂₇		0.410	0.136	0.892	1.320
I ₂₉		-3.346	-1.234	0.217	1.234
I ₉₈		-9.733	-1.656*	0.098	1.056
I ₉₉		-3.582	-1.016	0.310	1.127

Adj-R² = 0.326 ; F = 24.008 ; p 值(F) = 0.000 ; N = 1,572

- 註：1. TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。
 DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。
 VA : 每股 DTA 備抵評價。
 TCF : 每股租稅後抵。
 ABV : 每股調整後權益帳面值
 D1 : VA 的虛擬變數
 PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。
 Y_t : 年度別虛擬變數。
 I_t : 產業別虛擬變數。

2. t 值與 p 值係依 White (1980) 共變異數矩陣(heteroskedasticity-corrected covariance matrix)加以調整。

3. *** : 表示達 1% 顯著水準, ** : 表示達 5% 顯著水準, * 表示達 10% 顯著水準 (單尾檢定)。

4. 本文採用變異數膨脹係數 VIF(variance inflation factor)來檢定共線性問題。

5. 為避免樣本極端值影響迴歸分析結果, 本研究刪除實證模式中 t 化去點殘差在 3 以上的極端值。

五、虧損扣抵來源限制之價值攸關性

表九列示虧損扣抵來源限制價值攸關性之迴歸分析。在將虧損扣抵視為非資本性損失，並將資本性損失從殘差項中分離出來後，發現 DTA 備抵評價之迴歸係數仍顯著為負(-2.810)，達 10% 統計上顯著水準，而非資本性損失(NCLCF)迴歸係數則顯著為正(3.516)，達 5% 統計顯著水準，資本性損失(CLCF)迴歸係數亦為正(2.487)但不顯著，此種結果與虧損扣抵來源限制的預期一致，顯示非資本性損失由於必須在虧損年度事先扣抵免稅所得或分離課稅所得，其餘額才能作為盈虧互抵年度其他來源所得的扣抵金額，本質上虧損扣抵效果仍然存在，資本性損失因無法作為資本性利得以外其他來源所得之扣抵，虧損扣抵效果實質上已不存在，直接證實企業在進行盈虧互抵時，因資本性損失後抵所受的限制較非資本性損失後抵為多，造成資本性損失後抵不具價值攸關性，非資本性損失後抵具有價值攸關性，此種結論與 Zeng (2003)採行加拿大公司樣本所得出的實證結果一致。

表九 虧損扣抵來源限制價值攸關性迴歸分析之實證結果

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 CLCF_{it} + \alpha_6 NCLCF_{it} + \alpha_7 ABV_{it} + \alpha_8 PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF
Intercept	+/-	2.929	1.127	0.260	—
TTD	-	-3.628	-2.217**	0.027	1.174
DTD	+	2.628	1.734*	0.083	6.127
VA	-	-2.810	-1.816*	0.070	2.821
ITC	+	0.212	0.156	0.876	2.514
CLCF	+	2.487	0.195	0.845	1.065
NCLCF	+	3.156	2.010**	0.045	3.319
ABV	+	1.199	9.265***	0.000	2.392
PVAE	+	0.569	5.329***	0.000	2.556
Y ₁₉₉₅		3.215	1.799*	0.072	2.037
Y ₁₉₉₆		7.552	4.384***	0.000	2.165
Y ₁₉₉₇		11.233	6.198***	0.000	2.003
Y ₁₉₉₈		5.879	3.356***	0.001	2.044
Y ₁₉₉₉		5.640	3.312***	0.001	2.134
Y ₂₀₀₀		-2.877	-1.733*	0.083	2.219
Y ₂₀₀₁		-0.111	-0.067	0.947	2.230
I ₁₁		-9.406	-3.926***	0.000	1.296
I ₁₂		-6.820	-3.326***	0.001	1.533
I ₁₃		-4.138	-2.322**	0.020	1.467
I ₁₄		-7.454	-4.628***	0.000	2.162
I ₁₅		-6.590	-2.937***	0.003	1.268
I ₁₆		-9.881	-4.324***	0.000	1.335
I ₁₇		-7.679	-3.993***	0.000	1.517
I ₁₈		8.240	2.912***	0.004	1.231
I ₁₉		-4.488	-1.813*	0.070	1.315
I ₂₀		-9.606	-4.626***	0.000	1.480
I ₂₁		-1.814	-0.792	0.429	1.283
I ₂₂		-9.085	-2.396**	0.017	1.091

表九 虧損扣抵來源限制價值攸關性迴歸分析之實證結果(續)

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 CLCF_{it} + \alpha_6 NCLCF_{it} + \alpha_7 ABV_{it} + \alpha_8 PVAE_{it} + \sum \alpha_9 Y_t + \sum \alpha_{10} I_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF
I ₂₅		-8.933	-4.533***	0.000	1.660
I ₂₆		-7.278	-2.961***	0.003	1.297
I ₂₇		0.611	0.210	0.834	1.300
I ₂₉		-3.753	-1.422	0.155	1.231
I ₉₈		-9.878	-1.724*	0.085	1.056
I ₉₉		-3.159	-0.917	0.359	1.134

Adj-R² = 0.336 ; F = 25.048 ; p 值(F) = 0.000 ; N = 1,572

註：1. TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。
 DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。
 VA : 每股 DTA 備抵評價。
 ITC : 每股所得稅抵減數。
 CLCF : 每股資本性損失遞轉。
 NCLCF : 每股非資本性損失遞轉。
 ABV : 每股調整後權益帳面值
 PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。
 Y_t : 年度別虛擬變數。
 I_t : 產業別虛擬變數。

2. t 值與 p 值係依 White (1980) 共變異數矩陣(heteroskedasticity-corrected covariance matrix)加以調整。
3. ***: 表示達 1% 顯著水準, **: 表示達 5% 顯著水準, * 表示達 10% 顯著水準 (單尾檢定)。
4. 本文採用變異數膨脹係數 VIF(variance inflation factor)來檢定共線性問題。
5. 為避免樣本極端值影響迴歸分析結果, 本研究刪除實證模式中 t 化去點殘差在 3 以上的極端值。

六、兩稅合一下所得稅抵減與虧損扣抵對公司價值之影響

表十列示兩稅合一後, 所得稅抵減與虧損扣抵對公司價值之影響。從「所得稅抵減」的租稅效果來看, 其迴歸係數 $\alpha_7 = -5.489$, t 值為 -3.113, 在 1% 顯著水準下顯著為負, 與預期結果相符, 意味著兩稅合一後所得稅抵減之迴歸係數為 2.346 ($\alpha_4 + \alpha_7 = 7.835 - 5.489 = 2.346$), 較兩稅合一前所得稅抵減迴歸係數 7.835 顯著為小, 顯示在兩稅合一實施後, 若公司發生所得稅抵減而使營所稅「少繳」時, 少繳的營所稅會使股東可扣抵稅額減少, 但因為股東可分配到的股利並未由於公司有所得稅抵減而減少, 以致公司「少繳」的營所稅會於將來股東納稅階段被國稅局追補課稅, 因而減弱其租稅獎勵的實質效果。

從「虧損扣抵」的租稅效果來看, 其迴歸係數 $\alpha_8 = -7.417$, t 值為 -1.259, 在 10% 顯著水準下不顯著異於零, 亦與預期結果相符, 意味著兩稅合一後虧損扣抵之迴歸係數為 3.5 ($\alpha_5 + \alpha_8 = 10.917 - 7.417 = 3.5$), 較兩稅合一前虧損扣抵迴歸係數 10.917 不顯著為小, 顯示在兩稅合一後虧損扣抵並不屬於當年度可分配盈餘的一部分, 股東可扣抵稅額雖同樣未包括公司發生虧損扣抵而可「少繳」的營所稅, 但此種「少繳」的營所稅於未來股東階段並不列入綜所稅, 在股東納稅階段並不會被國稅局追補課稅, 其租稅效果顯較所得稅抵減與免稅所得為優。亦即, 投資人認為在兩稅合一後, 虧損扣抵之租稅減免效果並未改變, 其對公司價值的增加與兩稅合一前沒有顯著差異。

表十 兩稅合一效應迴歸分析之實證結果

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 NOLCF_{it} + \alpha_6 E_{it} * VA_{it} + \alpha_7 E_{it} * ITC_{it} + \alpha_8 E_{it} * NOLCF_{it} + \alpha_9 ABV_{it} + \alpha_{10} PVAE_{it} + \sum \alpha_{11t} Y_t + \sum \alpha_{12I} I_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF
Intercept	+/-	3.399	1.290	0.197	—
TTD	-	-3.698	-2.220**	0.027	1.176
DTD	+	2.881	1.863*	0.063	6.247
VA	-	-2.037	-1.848*	0.066	2.147
ITC	+	7.835	3.034***	0.002	8.020
NOLCF	+	10.917	4.347***	0.000	8.219
E * VA	+	1.032	1.731*	0.082	3.999
E * ITC	-	-5.489	-3.113***	0.002	8.744
E * NOLCF	-	-7.417	-1.259	0.206	8.219
ABV	+	1.209	9.167***	0.000	2.401
PVAE	+	0.566	5.212***	0.000	2.555
Y ₁₉₉₅		2.595	1.375	0.169	2.198
Y ₁₉₉₆		7.513	4.108***	0.000	2.370
Y ₁₉₉₇		10.457	5.458***	0.000	2.166
Y ₁₉₉₈		5.004	2.662***	0.008	2.276
Y ₁₉₉₉		5.341	3.082***	0.002	2.136
Y ₂₀₀₀		-3.319	-1.859*	0.063	2.221
Y ₂₀₀₁		-0.148	-0.088	0.930	2.231
I ₁₁		-9.482	-3.892***	0.000	1.296
I ₁₂		-5.376	-2.577***	0.010	1.548
I ₁₃		-4.027	-2.213**	0.027	1.479
I ₁₄		-7.975	-4.858***	0.000	2.172
I ₁₅		-7.006	-3.062***	0.002	1.275
I ₁₆		-9.984	-4.291***	0.000	1.339
I ₁₇		-7.999	-4.083***	0.000	1.522
I ₁₈		8.948	3.103***	0.002	1.237
I ₁₉		-4.659	-1.835*	0.067	1.338
I ₂₀		-8.895	-4.203***	0.000	1.486
I ₂₁		-2.588	-1.110	0.267	1.286
I ₂₂		-10.069	-2.610***	0.009	1.093
I ₂₅		-9.321	-4.642***	0.000	1.667
I ₂₆		-7.404	-2.960***	0.003	1.298
I ₂₇		0.355	0.120	0.905	1.302
I ₂₉		-4.272	-1.589	0.112	1.235
I ₉₈		-9.619	-1.650*	0.099	1.058
I ₉₉		-3.311	-0.950	0.342	1.123

Adj-R² = 0.338 ; F = 23.939 ; p 值(F) = 0.000 ; N = 1,572

- 註：1.TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。
 DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。
 VA : 每股 DTA 備抵評價。
 ITC : 每股所得稅抵減數。
 NOLCF : 每股虧損扣抵。
 E : 兩稅合一的虛擬變數。
 ABV : 每股調整後權益帳面值。
 PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。
 Y_t : 年度別虛擬變數。
 I_t : 產業別虛擬變數。

2. t 值與 p 值係依 White (1980) 共變異數矩陣(heteroskedasticity-corrected covariance matrix)加以調整。

3. ***: 表示達 1% 顯著水準, **: 表示達 5% 顯著水準, * 表示達 10% 顯著水準 (單尾檢定)。

4. 本文採用變異數膨脹係數 VIF(variance inflation factor)來檢定共線性問題。

5. 為避免樣本極端值影響迴歸分析結果, 本研究刪除實證模式中 t 化去點殘差在 3 以上的極端值。

從「DTA 備抵評價」的租稅效果來看，其迴歸係數 $\alpha_6 = 1.032$ ，t 值為 1.731，在 10% 顯著水準下顯著為正，顯示兩稅合一後 DTA 備抵評價之迴歸係數為 -1.005 ($\alpha_3 + \alpha_6 = -2.037 + 1.032 = -1.005$)，其負向評價較兩稅合一前 DTA 備抵評價之負向評價（迴歸係數為 -2.037）顯著為小，意味著兩稅合一實施後，DTA 備抵評價為公司「尚未使用（預期未來可用）的所得稅抵減」、「虧損扣抵遞轉」、「可減除暫時性差異」等（課稅）利益，在未來「多半可能」無法實現的部份，實質上其已成為公司未來「無法少繳」的營所稅，DTA 備抵評價既然為遞延所得稅資產之抵銷帳戶，其價值攸關性自為負數。惟兩稅合一後，由於營所稅可以作為股東個人綜所稅之扣抵。因此，投資人對 DTA 備抵評價之負向評價，應較兩稅合一前為小，與吳清在與林松宏（2003）之研究結果一致。綜合上述三項實證結果，可直接印證在其他條件不變情況下，股票市場可以捕捉到兩稅合一前後營所稅性質之改變，亦即投資人對兩稅合一前後所得稅抵減、虧損扣抵及 DTA 備抵評價對公司價值之影響具有明確認知，並未發生功能性固著現象。

七、敏感度分析

1. 以年底股價為依變數之檢測

為瞭解本研究若以年底股價作為依變數進行檢測，其實證結果是否會與正文有所不同。從表十一虧損扣抵遞轉迴歸分析（以年底股價為依變數）實證結果來看，整體結果並無顯著改變。

2. 兩稅合一前後所得稅抵減的性質變化

從假說一的實證結果可知，所得稅抵減作為財產權性質的檢測並不顯著，其原因可能是兩稅合一實施後，由於所得稅抵減的實質租稅效果已被減弱，致使公司於未來「多半可能」無法實現該所得稅抵減，有別於兩稅合一實施前，公司所取得之所得稅抵減確實可得到應有的租稅獎勵。但從兩稅合一效應假說之實證結果卻發現，所得稅抵減之價值攸關性在兩稅合一前顯著為正，具有財產權性質，但在兩稅合一後因租稅獎勵效果被減弱，導致其對公司價值的增加反較兩稅合一前為小。因此綜合上述兩項結果，可發現所得稅抵減的租稅獎勵效果因兩稅合一的實施而被減弱，導致其「財產權性質」也發生變化。

過去文獻曾指出，所得稅抵減與 DTA 備抵評價呈正向關係但不顯著，無法解釋為所得稅抵減是 DTA 備抵評價的組成因子（吳清在與林松宏 2003），這可能與兩稅合一實施後所得稅抵減所產生的租稅獎勵效果被減弱有關。為檢測兩稅合一前後，所得稅抵減與 DTA 備抵評價之關係是否改變，我們以 DTA 備抵評價作為應變數，以吳清在與林松宏（2003）所採用的「租稅假說模式」控制其他相關變數，以檢視兩稅合一前後所得稅抵減與 DTA 備抵評價關係的相對反應。實證結果顯示，兩稅合一前所得稅抵減與 DTA 備抵評價之關係為正

(係數為 0.3654, t 值為 0.846), 兩稅合一後所得稅抵減與 DTA 備抵評價之關係卻為負(係數為-0.2438, t 值為-0.976), 其間關係雖發生改變, 但兩者均不顯著, 此種現象或許說明著另有其他因素, 影響著所得稅抵減與 DTA 備抵評價之關係, 值得後續研究再來探討。

表十一 虧損扣抵遞轉迴歸分析 (以年底股價為依變數) 實證結果

Panel A (財產權觀念模式): F = 24.857; p 值(F) = 0.000

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 NOLCF_{it} + \alpha_6 ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \sum \alpha_{8t} Y_t + \sum \alpha_{9t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF	Adj-R ²
Intercept	+/-	2.857	1.385	0.168	—	0.328
TTD	-	-3.436	-2.034**	0.042	1.206	
DTD	+	+2.973	1.819*	0.086	1.200	
VA	-	-2.642	-2.251**	0.025	1.468	
ITC	+	0.214	0.090	0.928	2.234	
NOLCF	+	3.425	1.676*	0.094	1.048	
ABV	+	1.225	8.146***	0.000	2.372	
PVAE	+	0.577	5.432***	0.000	2.483	

Panel B (租稅後抵效應模式): F = 26.547; p 值(F) = 0.000

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 TCF_{it} + \alpha_5 ABV_{it} + \alpha_6 D_{it} * ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \alpha_8 D_{it} * PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF	Adj-R ²
Intercept	+/-	2.436	1.257	0.213	—	0.332
TTD	-	-3.287	-2.433**	0.015	1.197	
DTD	+	2.987	1.924*	0.072	1.346	
VA	-	-2.132	-1.768*	0.078	1.234	
TCF	+	1.963	2.018**	0.038	4.875	
ABV	+	1.108	8.857***	0.000	2.475	
D*ABV	-	-0.034	-0.345	0.728	1.476	
PVAE	+	0.934	6.785***	0.000	4.634	
D*PVAE	-	-0.925	-4.445***	0.000	3.587	

Panel C (備抵評價效應模式): F = 25.754; p 值(F) = 0.000

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 TCF_{it} + \alpha_5 ABV_{it} + \alpha_6 DI_{it} * ABV_{it} + \alpha_7 PVAE_{it} + \alpha_8 DI_{it} * PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10t} I_t + \varepsilon_{it} \quad (6a)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF	Adj-R ²
Intercept	+/-	2.842	1.247	0.009	—	0.327
TTD	-	-3.987	-2.321**	0.020	1.227	
DTD	+	2.051	2.062*	0.039	1.327	
VA	-	-1.848	-1.825*	0.068	2.154	
TCF	+	1.858	2.147**	0.039	4.665	
ABV	+	1.185	8.752***	0.000	2.248	
D1*ABV	-	-0.022	-0.287	0.795	1.385	
PVAE	+	0.907	8.482*	0.000	4.582	
D1*PVAE	-	-0.458	-2.884***	0.004	3.308	

表十一 虧損扣抵遞轉迴歸分析（以年底股價為依變數）實證結果（續）

Panel D（虧損扣抵來源限制模式）：F = 25.532；p 值(F) = 0.000

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 CLCF_{it} + \alpha_6 NCLCF_{it} + \alpha_7 ABV_{it} + \alpha_8 PVAE_{it} + \sum \alpha_{9t} Y_t + \sum \alpha_{10I} I_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF	Adj-R ²
Intercept	+/-	2.876	1.138	0.249	—	0.337
TTD	-	-3.758	-2.396**	0.017	1.195	
DTD	+	2.385	2.010**	0.045	1.345	
VA	-	-2.171	-1.735**	0.083	2.415	
ITC	+	0.204	0.183	0.852	2.458	
CLCF	+	2.378	0.218	0.833	1.125	
NCLCF	+	3.425	2.957***	0.003	3.147	
ABV	+	1.148	9.232***	0.000	2.285	
PVAE	+	0.685	5.438***	0.000	2.428	

Panel E（兩稅合一效應模式）：F = 23.857；p 值(F) = 0.000

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 TTD_{it} + \alpha_2 DTD_{it} + \alpha_3 VA_{it} + \alpha_4 ITC_{it} + \alpha_5 NOLCF_{it} + \alpha_6 E_{it} * VA_{it} + \alpha_7 E_{it} * ITC_{it} + \alpha_8 E_{it} * NOLCF_{it} + \alpha_9 ABV_{it} + \alpha_{10} PVAE_{it} + \sum \alpha_{11t} Y_t + \sum \alpha_{12I} I_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

變數	預期符號	參數估計值	t 值	p 值	VIF	Adj-R ²
Intercept	+/-	2.487	1.258	0.206	—	0.334
TTD	-	-3.654	-2.392**	0.017	1.257	
DTD	+	2.542	1.859*	0.063	5.467	
VA	-	-2.118	-1.835*	0.067	2.386	
ITC	+	6.987	2.962***	0.003	8.251	
NOLCF	+	9.567	4.291***	0.000	8.473	
E * VA	+	1.358	1.859*	0.063	3.857	
E * ITC	-	-4.987	-2.963***	0.003	8.254	
E * NOLCF	-	-6.504	-1.213	0.207	8.742	
ABV	+	1.247	9.384***	0.000	2.138	
PVAE	+	0.589	5.548***	0.000	2.478	

- 註：I. P : 每股股權市值。
 TTD : 每股應課稅暫時性差異所得稅影響數。
 DTD : 每股可減除暫時性差異所得稅影響數。
 VA : 每股 DTA 備抵評價。
 ITC : 每股所得稅抵減數。
 NOLCF : 每股虧損扣抵。
 ABV : 每股調整後權益帳面值
 PVAE : 每股預期未來異常盈餘折現值。
 TCF : 每股租稅後抵
 D : TCF 的虛擬變數
 D1 : VA 的虛擬變數
 CLCF : 每股資本性損失遞轉
 NCLCF : 每股非資本性損失遞轉
 E : 兩稅合一的虛擬變數
 Y_t : 年度別虛擬變數。
 I_t : 產業別虛擬變數。

2. t 值與 p 值係依 White (1980) 共變異數矩陣(heteroskedasticity-corrected covariance matrix)加以調整。
3. ***: 表示達 1% 顯著水準, **: 表示達 5% 顯著水準, * 表示達 10% 顯著水準 (單尾檢定)。
4. 本文採用變異數膨脹係數 VIF(variance inflation factor)來檢定共線性問題。
5. 為避免樣本極端值影響迴歸分析結果, 本研究刪除實證模式中 t 化去點殘差在 3 以上的極端值。
6. 為節省篇幅, 本文並未列出「年度」與「產業」等虛擬變數之實證結果。

陸、結論與建議

本文旨在探討遞延所得稅中虧損扣抵遞轉之價值攸關性，並檢視其在兩稅合一制度下的市場反應。實證結果顯示：對財產權觀念假說而言，「可減除暫時性差異所得稅影響數」與「虧損扣抵」具有財產權性質，與股價成正向關係，證實台灣第 22 號所得稅會計公報第 13 段及 14 段之規定，當公司有可減除暫時性差異、虧損扣抵項目而認列遞延所得稅資產時，應評估其實現可能性，以設立 DTA 備抵評價科目的相關規定，符合市場評價的要求。對租稅後抵效應而言，有「租稅後抵」公司之異常盈餘較無「租稅後抵」公司之異常盈餘不具價值攸關性，間接證實租稅後抵雖具有未來租稅節省效果，但它也傳遞出公司未來會有較高損失的可能性，會對公司股價反應造成不利影響。對備抵評價效應假說而言，有「DTA 備抵評價」公司之異常盈餘，較無「DTA 備抵評價」公司之異常盈餘不具價值攸關性，也間接證實 DTA 備抵評價是管理當局進行盈餘管理的有利工具。DTA 備抵評價亦代表公司遞延所得稅資產於未來無法實現的部分，也傳遞出公司未來會有較高損失的可能性，會對公司股價反應造成不利影響。上述結果意味著「租稅後抵」與「備抵評價」雖是遞延所得稅資產中兩股互為相反的力量（前者具財產權性質被視為資產項目，後者為資產的抵銷科目），但都傳遞出具有「租稅後抵」與「DTA 備抵評價」的公司，普遍對公司盈餘預測與股價反應造成負面影響，反應出會計公報設立 DTA 備抵評價的經濟意涵：「當企業管理當局在評估遞延所得稅資產實現的可能性時，若有任何負面證據顯示遞延所得稅資產將有超過 50% 之機率無法實現時，宜考慮設立 DTA 備抵評價科目，將遞延所得稅資產帳面價值降低」。

再就虧損扣抵來源限制假說而言，由於非資本性損失必須在虧損年度事先扣抵免稅所得或分離課稅所得，其餘額才能作為盈虧互抵年度其他來源所得的扣抵金額，本質上虧損扣抵效果仍然存在，而資本性損失因無法作為資本性利得以外其他來源所得之扣抵，虧損扣抵效果實質上已不存在，實證結果直接證實企業在進行盈虧互抵時，由於資本性損失後抵所受的限制較非資本性損失後抵為多，資本性損失後抵不具價值攸關性，非資本性損失後抵具有價值攸關性，此種現象意味著財政部對盈虧互抵之解釋，在扣抵來源限制上恐有限縮解釋之嫌。

最後就兩稅合一效應而言，實證結果顯示所得稅抵減在兩稅合一實施後因實質租稅獎勵效果已被減弱，其對公司價值的增加較兩稅合一前為小；虧損扣抵在兩稅合一實施後租稅減免效果並未改變，其對公司價值的增加與兩稅合一前沒有顯著差異；DTA 備抵評價由於是遞延所得稅資產的抵銷帳戶，其價值攸關性自然為負，惟兩稅合一實施後，由於營所稅可作為股東個人綜所稅之扣抵，其對公司價值的減少較兩稅合一前為小。綜合上述三項實證結果，可直接印證在其他條件不變情況下，股票市場可以捕捉到兩稅合一前後營所稅性質之

改變，亦即投資人對兩稅合一前後所得稅抵減、虧損扣抵及 DTA 備抵評價對公司價值之影響具有明確認知，並未發生功能性固著現象。

本文後續研究可考慮下列方向，首先是針對遞延所得稅資產及負債之相對金額問題，由於台灣上市公司遞延所得稅資產平均數大於遞延所得稅負債平均數($DTA > DTL$)，而美國上市公司遞延所得稅資產平均數卻小於遞延所得稅負債平均數($DTA < DTL$)，過去實證資料已顯示台灣上市公司遞延所得稅資產約有 45.15% 來自租稅後抵所產生的所得稅利益，而美國上市公司遞延所得稅資產則大多來自可減除暫時性差異(約 65.56%)，此種結果反應出台灣與美國租稅法令對租稅減免規定有相當大的政策差異，是一項值得研究的租稅課題。其次是虧損扣抵遞轉的盈餘管理問題，所得稅會計公報將虧損扣抵列為遞延所得稅資產而加以入帳，可能使公司在營業巨幅虧損年度認列大量所得稅利益而減少稅後淨損(或增加稅後淨利)，若公司管理當局於當年度發放股利，但卻於未來年度無營業淨利以實現盈虧互抵，且必須提列 DTA 備抵評價以降低遞延所得稅資產帳面值及減少稅後淨利，造成管理當局以洗大澡方式進行盈餘管理。因此，對公司在虧損年度所分配之股利宜有額度限制，以免造成公司管理當局掏空資產損及債權人權益。

參考文獻

王建煊，2001，租稅法規，台北：文笙書局。

吳清在與林松宏，2003，遞延所得稅資產備抵評價之決定因素及價值攸關性：台灣上市公司之實證研究，中華會計學刊，第 3 卷第 2 期(4 月):201-236。

吳清在、林松宏與陳亭如，2004，兩稅合一是否改變「營利事業所得稅」之股價攸關性，實踐大學高雄校區 2004 管理與創意研討會。

徐景亮，1992，美國新所得稅會計處理準則(上)，會計研究月刊，第 87 期(12 月): 107-115。

徐景亮，1993a，美國新所得稅會計處理準則(中)，會計研究月刊，第 88 期(1 月): 51-57。

徐景亮，1993b，美國新所得稅會計處理準則(下)，會計研究月刊，第 89 期(2 月): 146-152。

財團法人中華民國會計研究發展基金會，1994，財務會計準則公報第二十二號：所得稅之會計處理準則。

財團法人中華民國會計研究發展基金會，1999，財務會計準則公報第二十二號：所得稅之會計處理準則，最新修訂版。

- 許崇源，2000，稅務會計：稅法與會計實務，台北：新陸書局。
- 戚務君、俞洪昭、許崇源與曹美娟，2001，兩稅合一制度下股東可扣抵稅額揭露之價值攸關性，會計評論，第 33 期（7 月）：77-99。
- 陳志愷，1995，所得稅會計面面觀，主計月報，第 477 期（9 月）：41-46。
- 陳明進，2002，營利事業有效稅率決定因素之實證研究，會計評論，第 34 期（1 月）：57-75。
- 張仲岳與梁鈺涓，2001，所得稅暨退休金會計準則公報攸關性資訊品質之探討，會計評論，第 33 期（7 月）：27-55。
- 趙雅儀與吳清在，2005，兩稅合一稅制對上市公司股利稅評價效果影響之研究，中華會計學刊，第 5 卷第 2 期（4 月）：169-205。
- 鄭丁旺，2007，中級會計學(上)，台北：著者印行。
- 蘇淑美，1997，所得稅公報對市場效應之研究，國立台灣大學會計學研究所未出版碩士論文。
- Accounting Principle Board. 1967. *Accounting for Income Taxes*. Accounting Principles Board Opinion No.11. New York, NY; American Institute of Certified Public Accountants.
- Accounting Standards Board. 1978. Statement of Standard Accounting Practice No. 15: *Accounting for Deferred Taxation*.
- Accounting Standards Board. 2000. Financial Reporting Standard No. 19: *Deferred Tax*.
- Amir, E., M. Kirschenheiter, and K. Willard. 1997. The valuation of deferred taxes. *Contemporary Accounting Research* 14 (Winter): 597-622.
- Amir, E., and T. Sougiannis. 1999. Analysts' interpretation and investors' valuation of tax carry forwards. *Contemporary Accounting Research* 16 (Spring): 1-33.
- Bauman, C. C., M. P. Bauman, and R. F. Halsey. 2001. Do firms use the deferred tax asset valuation allowance to manage earnings? *The Journal of the American Taxation Association* 23 (Spring): 27-48.
- Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA). 1997. *CICA Handbook*, Section 3465: Income Taxes.

- Citron, D. B. 2001. The valuation of deferred taxation: Evidence from the UK partial provision approach. *Journal of Business Finance and Accounting* 28 (September-October): 821-852.
- Comiskey, E. A., and C. W. Mulford. 1994. Evaluating deferred-tax assets: Some guidance for lenders. *Commercial Lending Review* 9 (Summer): 12-25.
- Eighme, J. E. 2001. The valuation allowance for deferred tax assets and earnings management. Working paper, The Florida State University.
- Feltham, G., and J. Ohlson. 1995. Valuation and clean surplus accounting for operation and financial activities. *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring): 689-731.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1987. *Accounting for Income Taxes*. Statement of Financial Accounting Standards No.96. Norwalk, CT: FASB.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1992. *Accounting for Income Taxes*. Statement of Financial Accounting Standards No. 109. Norwalk, CT: FASB.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1985. *Element of Financial Statements*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 6. Norwalk, CT: FASB.
- Frank, M. M., and S. O. Rego. 2003. Do managers use the valuation allowance account to manage earnings around certain earnings targets? Working paper, University of Iowa.
- Givoly, D., and C. Hayn. 1992. The valuation of the deferred tax liability: Evidence from the stock market. *The Accounting Review* 67 (April): 394-410.
- Gordon, E. A., and P. R. Joos. 2004. Unrecognized deferred taxes: Evidence from the UK. *The Accounting Review* 79 (January): 97-124.
- Graham, J. R. 2003. Taxes and corporate finance: A review. *Review of Financial Studies* (Winter): 1075-1130.
- Guenther, D., D. P. Weber, and S. W. Yoon. 2003. Recent tax legislation: A review of changes relevant to finance research. Working paper, Leeds School of Business, University of Colorado at Boulder.
- Holland, K., and R. H. G. Jackson. 2004. Earnings management and deferred tax.

Accounting and Business Research 34 (2):101-123.

- Kumar, K. R., and G. Visvanathan. 2003. The information content of the deferred tax valuation allowance. *The Accounting Review* 78 (April): 471-490.
- Landsman, W. 1986. An empirical investigation of pension fund property rights. *The Accounting review* 61 (October): 662-691.
- Lu, J. 2000. The valuation allowance for deferred tax assets and earnings management. Working paper, University of Southern California.
- Miller, G., and D. Skinner. 1998. Determinants of the valuation allowance for deferred tax assets under SFAS No.109. *The Accounting Review* 73 (April): 213-233.
- Muller, K. A. 1997. The market valuation of UK partial and comprehensive allocation deferred tax disclosure. Working paper, The Pennsylvania State University, PA.
- Ohlson, J. 1995. Earnings, book values and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring): 661-687.
- Peavey, D. E., and H. Nurnberg. 1993. Financial Accounting Standards Board (FASB) 109: Auditing considerations of deferred tax assets. *Journal of Accountancy* 175 (May): 77-81.
- Penman, S. H., and T. Sougiannis. 1998. A comparison of dividend, cash flow and earnings approaches to equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 15 (Fall): 343-383.
- Petree, T. R., G. J. Gregory, and R. J. Vitray. 1995. Evaluating deferred tax assets. *Journal of Accountancy* 179 (March): 71-77.
- Phillips, J. D., M. Pincus, and S. O. Rego. 2003. Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review* 78 (April): 491-521.
- Sansing, R. 1998. Valuing the deferred tax liability. *Journal of Accounting Research* 36 (Autumn): 357-363.
- Schrand, C., and M. H. F. Wong. 2003. Earnings management using the valuation allowance for deferred tax assets under SFAS 109. *Contemporary Accounting*

Research 20 (Fall): 579-611.

Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory*, 2nd Edition, Prentice-Hall.

White, H. 1980. A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica* 48 (May): 817-838.

Yu, H. C., W. C. Chi, and C. Y. Hsu. 2003. The nature of corporate income tax under a full imputation tax regime: A test of functional fixation. *Journal of Business Finance and Accounting* 30 (April-May): 589-619.

Zeng, T. 2003. The valuation of loss carryforwards. *Canadian Journal of Administrative Science* 20 (June): 166-176.