

## 摘要

本文將公司所得稅及股東所得稅納入 Feltham and Ohlson (1995)、Harris and Kemsley (1999)及 Zeng (2001)之異常盈餘模式中，延伸成為稅後評價模式，此模式認為公司價值是「帳面價值」與「稅後淨利」的函數，在公司稅存在情況下，利息費用具有抵稅效果，因此財務資產所產生的異常財務盈餘不但存在，而且可能增加公司價值。在稅後評價模式下，本文預期負債融資績效會對異常財務盈餘反應係數發生影響，實證結果發現異常財務盈餘確實可增加公司價值，且財務資產帳面值、營業資產帳面值、異常營業盈餘等亦與公司價值相關，惟未來異常財務盈餘持續性與未來異常營業盈餘持續性並不相同。

然而，在將非稅成本與兩稅合一因素納入模式後，實證結果指出非稅成本愈大的公司，其異常財務盈餘係數愈小，間接證實異常財務盈餘與公司融資活動有關。同時，在其他條件不變情況下，由於營所稅已非公司費用而係股東綜所稅之預繳，因此實證結果也指出兩稅合一後公司異常財務盈餘對公司價值之提高，較兩稅合一前為小，且有效稅率愈高的公司，其異常財務盈餘對公司價值的提高也愈小。此種結果也間接證實兩稅合一會使股東可扣抵稅額的租稅利益增加，進而減少舉債的租稅誘因。

**關鍵詞：**異常盈餘、異常財務盈餘、非稅成本、兩稅合一、股東可扣抵稅額