

國立台灣大學會計學系碩士論文摘要

兩稅合一對系統風險之影響

-以我國銀行業為例

中華民國八十九年六月

姓名：李仁豪

指導教授：劉啟群博士

研究目的

Yagill(1982)之理論認為，在實質所得稅降低的情況下，所得稅與系統風險呈反向關係。由於兩稅合一後，所得稅已實質合併，在稅負降低的情況下，系統風險可能將隨之上升。但國內外對於稅負效果與系統風險影響的研究並不多，大多僅提及理論模式的推導，或於公司舉借債務的決策，鮮有針對稅負與系統風險進行實證研究。故稅負對系統風險的影響，就以實證的角度而言，仍然十分不足。且在兩稅合一實行以後，我國的所得稅制已有重大的改變，此種稅負的改變正是研究此一課題的好時機，故本研究將以市場系統風險的概念，並運用資本資產定價(CAPM)之市場模式(Market Model)，來探討兩稅合一前後，稅負的減少對系統風險的影響。

研究動機

財務會計資訊與系統風險是否具有相關性，過去實證結果多半支持此項結論，如 Mohr(1985)、Lev(1974)所提出營業槓桿與市場系統風險所存在的關係，Bildensee(1975)、Beaver(1970)等提出市場風險與企業負債比率有關，以及 Logue and Merville(1972)認為企業規模、資產報酬率及財務槓桿等變數與系統風險有關。換言之，以風險衡量的角度，財務會計資訊往往能將企業的資本結構(Capital Structure)、資產結構(Asset Structure)及風險充份揭露；如果一家企業的流動比率差，負債比率高，或報酬率不佳，往往都透露出許多風險的警訊。故財務資訊在風險衡量上佔有十分重要角色，一方面提供投資者決策的重要依據，另一方面也能提供對整體企業經營及財務風險的重要指標。

所得稅向來是公司財務資訊中相當重要的一環，Modigliani and Miller 於 1969 年提出著名的著名的 M-M 理論中即提出，企業在課稅狀況下，其公司價值的差異，在於舉債公司所引起的稅盾(Tax Shield)效果。故稅負在衡量公司價值上扮演了極為重要的角色，而稅負與風險的關聯性，一直以來也都是學者討論的焦點，Hamada(1969)首次將公司所得稅觀念引入對企業風險之影響，而接下來的 Brennan(1970)、Stiglitz(1973)、Miller(1977)、Arditti, Levy and

Sarnat(1977)及 Yagil(1982)也相繼對所得稅、公司財務(Corporate Finance)及系統風險間作過深入的探討，其研究的結果認為，所得稅與系統風險是呈現反向的關聯性，意即公司所得稅及個人所得稅的綜合稅負越高，系統風險也就相對較低。然而，上述研究皆以分析模型為架構，目前尚無實證結果佐證，故在實證研究的佐證上，仍是十分缺乏。有鑑於此，本研究也希望在此所得稅進行重大變革之際，能以實證的觀點進行分析，充份了解所得稅及系統風險的關聯性。

研究方法

本研究以市場系統風險為應變數，以 OLS 模式探討與各項會計變數間的關聯性，其變數包含盈餘變異性、成長性、銀行規模、存放比率、備抵呆帳比率、逾放比率、內部持股比率及原公營銀行虛擬變數八項。最後並以兩稅合一虛擬變數，劃分兩稅合一前後兩期間，來探討系統風險在兩稅合一前後之變化，其模式如下

模式組合一(未加入原公營銀行虛擬變數)

$$b = b_0 + b_1 Veps + b_2 Growth + b_3 Size + b_4 L / D + b_5 All + b_6 NPL + b_7 Shares + b_8 Dummy1$$

模式組合二(加入原公營銀行虛擬變數)

$$b = b_0 + b_1 Veps + b_2 Growth + b_3 Size + b_4 L / D + b_5 All + b_6 NPL + b_7 Shares + b_8 Dummy + b_9 Dummy 2$$

主要發現與建議

本研究驗證在兩稅合一制度實行後，在稅負相對降低的影響下，是否銀行的系統風險會相對提高。如實證結果所述，在兩稅合一實行前後，兩稅合一虛擬變數皆與系統風險呈現正向的變動，且 t 值均尚稱顯著，故銀行在實行兩稅合一之後，市場系統風險均有顯著提高。另外在各項會計變數方面，實證結果顯示，盈餘變異性、內部持股比例與成長性均與系統風險無關，與一般實證的結果稍有出入。而其它的變數大都有顯著支持部份理論或實證上的論點。

此外，根據實證研究的結果，兩稅合一實施後，各銀行間的系統風險均普遍的升高，且在近幾年金融環境惡化的影響下，許多銀行的系統風險均較以往提高不少。所以不論對投資者、存款戶，抑或是金檢機關而言，現行的歷史性財務報表已無法充份地表達出銀行經營的績效及風險，故近幾年來，不管是會計準則制定機關或是企業界，均開始提倡所謂公平價值會計(fair value accounting)，將財表由以往歷史成本為導向的處理模式，改為以公平市價為處理基礎，以充份反應風險。此外，另有學者也提倡所謂價值會計(Value Reporting)，其內涵也是跳脫傳統財務報表編製的框架，提供報表使用者更多有關企業的資訊，如員工、內部成長等非財務因素，以作為投資的決策。

