同時考慮公司所得稅與個人所得稅時的MM-1命題

假定公司未來每期的營業利益均固定為EBIT，公司所得稅的稅率、個人利息所得稅的稅率及個人相關股權所得稅的稅率分別為：



另負債金額及其的資本成本，與權益金額及其資本成本分別為：





則每一期的EBIT分配給債權人、政府(財政部)與股東的情況如下：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 相關人 | 由公司分配給各相關人  **(僅考慮公司所得稅)** | 實際分配到各相關人  **(加計考慮個人所得稅)** |
| 債權人 |  |  |
| 政府 |  |  |
| 股東 |  |  |

先考慮每一期分配給債權人與股東的總和：



上式中第一個｛.｝：



是**未舉債**時分配給股東的收益，故其資本成本為：



而上式中的第二個｛.｝中的：



是**舉債時**分配給債權人的收益，故其資本成本為：



另：



視為常數

所以考慮到公司所得稅、個人所得稅後，**舉債公司價值為每一期分配給債權人與股東的折現加總：**



