

جدل حول أثر الضريبة على إتخاذ القرارات المالية في ظل إشكالية عدوانية السلوك *Polémique autour de l'impact de la taxe sur les prises de décisions financières à la lumière du problème de comportement agressif*

عباسي صابر

مخبر مالية، بنوك وإدارة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة بسكرة

ملخص:

تهدف من هذا المقال إلى محاولة معرفة إشكالية اتخاذ القرارات المالية في ظل عدوانية السلوك اتجاه الضريبة، والذي يعبر عن عدم وجود احترام لروح القانون، والاستخدام المكثف للأدوات القانونية والمالية، وبالتركيز على أن تكون النية هي تجنب دفع الضريبة والهدف الاقتصادي يكون ثانوي. وبالتالي سوف نقوم بتحليل أهم الأعمال الأكاديمية التي ركزت في دراسة أثر الضريبة على القرارات المالية، وعلاقتها بعدوانية السلوك الضريبي، بالتركيز على أربعة قرارات مالية هي: توزيع الأرباح، اللجوء للقروض، الاستحواذ والاندماج، استخدام مصاريف البحث والتطوير. توصلت الدراسة التحليلية إلى أن اتخاذ القرارات المالية في ظل إشكالية عدوانية السلوك الضريبي هي مسألة جدلية.

الكلمات المفتاحية: ضريبة، قرارات المالية، سلوك عدواني، مؤسسة اقتصادية.

Résumé :

Le but de cet article est d'essayer de faire connaître le problème de la prise de décision financière dans le cadre du comportement agressif vers l'impôt, qui exprime le manque de respect à l'esprit de la loi et l'utilisation intensive des instruments juridiques et financiers en mettant l'accent sur l'intention d'éviter le paiement de la taxe ainsi le but économique devient secondaire. Aussi, nous allons analyser les importants travaux académiques en insistant dans l'étude sur l'impact de la taxe sur la prise de décisions financières et la relation avec le comportement agressif à travers la concentration sur quatre (04) décisions financière qui sont : la répartition des bénéfiques, le recours à des prêts, des acquisitions et des fusions, l'utilisation des dépenses de la recherche et développement (R&D). L'Etude analytique laisse apparaître que la prise de décisions financières à la lumière du comportement agressif fiscal est une question de polémique.

Mots clés : impôt, décisions financières, comportement agressif, entreprise économique.

مدخل:

يرى العديد من المفكرين في المجال الضريبي منهم: Shackelford & Shevlin سنة 2001، John R. Graham سنة 2003، Hanlon & Heitzman سنة 2010، أن الضرائب تمثل أحد أهم التكاليف التي تتحملها معظم المؤسسات، ولذلك الإعتبارات الضريبية تعتبر مدخلا هاما في معظم قرارات المؤسسات. كذلك يقول Barrow سنة 1998 أن "أفضل القرارات الممكنة هي التي تقلل من التكاليف وتعظم الأرباح".¹ ومنه يمكن القول أن الضريبة تعتبر من المتغيرات الموجودة في محيط المؤسسة والتي لا مفر منها، ولها تأثير كبير على المؤسسة من خلال خيارات التمويل والإستثمار، مثل ما تم التركيز عليه في نظرية Modigliani & Miller سنة 1958 لفهم قرارات تمويل المؤسسات، وبالتالي ركزت العديد من الدراسات على كيفية تأثير الضريبة على تغيير هيكل رأس المال وأرباح الأسهم أو قرارات الإستثمار.

David A. Weisbach سنة 1999 يقول أنه "على الرغم من أكثر من 40 سنة من البحث، ما زلنا لا نعرف إلا القليل حول محددات هيكل رأس المال، وهناك إتفاق عام على أن الديون لها ميزة ضريبية، ولكن مازال الخلاف على حجم هذه الميزة والأهمية النسبية لتكاليف الديون".² كذلك نجد أن هناك جدل حول قياس الضريبة عند دراسة العلاقة بين الضريبة والقرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية، هل هو قانوني (STR)، فعلي (ETR) أو حدي (MTR) أم متوسط (AETR)، كما يرى John R. Graham أنه من المهم معرفة كيفية تقدير معدل الضريبة لأنه يتعلق بالعديد من القرارات المالية في المؤسسة مثل: هيكل رأس المال، تكلفة رأس المال، سياسة الإستثمار، سياسة توزيع الأرباح... إلخ.

أولاً- أهمية الضريبة، طريقة قياسها وعلاقتها بالقرارات المالية:

بداية تجدر الإشارة إلى أن معدل الضريبة له العديد من الأهداف ، أهمها إعتباره معلومة مالية للقراء الخارجيين مثل المحللين الماليين، وبالتالي تقديم نظرة عن السياسة الضريبية المتبعة من طرف المؤسسة، بالإضافة إلى تقديم معلومات إضافية عن المؤسسة مثل: وضعيتها المالية في السنوات السابقة، مقارنة مع مؤسسات أخرى في نفس الصناعة، كذلك يعتبر مؤشر عن أداء التسيير الضريبي في المؤسسة بإعتباره الرقم المستهدف من طرف المسيرين والذي على أساسه تمنح المكافآت للمدراء.

مكتب المحاسبة الحكومي الأمريكي (GAO) في تقرير له سنة 2013 يرى أن معدل الضريبة الفعلي (ETR)، يختلف عن معدل الضريبة القانوني للمؤسسة (STR)، وذلك لكونه محاولة لقياس نسبة الضريبة من الدخل الإقتصادي، في حين يشير معدل الضريبة القانوني إلى الإلتزامات الضريبية قبل الحصول على أي مزايا ضريبية نسبة إلى الدخل الخاضع للضريبة. وبالتالي يمكن القول أن معدل الضريبة الفعلي هو المعدل الذي يعكس جميع المزايا الضريبية والإعانات الممنوحة من طرف القانون الضريبي.³

يعبر معدل الضريبة الفعلي عن مقياس يأخذ في عين الإعتبار جميع المؤثرات على القاعدة الضريبية، و هناك العديد من الباحثين الذين إهتموا بهذا المؤشر مثل: Zimmermann سنة 1983، King & Fullerton سنة 1984، Kern & Morris سنة 1992، Bauman & Shaw سنة 2005، Robinson & Sansing سنة 2008، Buijink & Janssen & Schols سنة 2008... إلخ.⁴ ويستخدم معدل الضريبة الفعلي لقياس مجموع الإلتزام الضريبي للمكلف، ويعتبر أداة مفيدة لمقارنة الإلتزامات الضريبية النسبية بين عدة أشخاص.

أما معدل الضريبة الحدي (MTR) يعرفه Graham سنة 1996 على أنه "القيمة الحالية والمستقبلية للضرائب المدفوعة على كل دولار إضافي مكتسب في اليوم"، ووفق Scholes & Wolfson سنة 1992 يعرف على أنه "التغير في القيمة الحالية للتدفقات النقدية المدفوعة (أو المستردة) إلى السلطات الضريبية، نتيجة لكسب دولار إضافي واحد من ضريبة الدخل في الفترة الضريبية الحالية. لأن الفترة التي يحسب فيها (MTR) تعتمد على دخل المؤسسات "الخاضع للضريبة في السنوات السابقة والمستقبلية".⁵ ومنه معدل الضريبة الحدي يستخدم لقياس مدى الإلتزام الضريبي سيتغير إستناداً إلى بعض التغير في الإستراتيجية، ومنه يستخدم للمقارنة بين إستراتيجية أو سيناريو، كما أن المفهوم الحدي (marginal) يشير إلى الضريبة الإضافية المدفوعة على وحدة إضافية من الإستثمار.⁶

يعتبر تطوير النهج الحالي لتقدير معدل الضريبة الحدي للمؤسسات التي قدمها Graham سنة 1996 مبني على نهج Shevlin سنة 1990، وأفكارهما الرئيسة ترى أن (MTR) يتوقف بصورة أساسية على الدخل الخاضع للضريبة في المستقبل، مع نمذجة دقيقة لقانون الضرائب. وبالتالي توقعات الدخل الخاضع للضريبة في المستقبل هي المدخلات الرئيسية لحساب (MTR) ، لأن القانون الضريبي يسمح بتمهيد الدخل الخاضع للضريبة عبر الزمن. ومنه الدخل الخاضع للضريبة السلي في فترة واحدة يمكن إستخدامه لتعويض الدخل الخاضع للضريبة في الفترات السابقة والمستقبلية، ونتيجة لذلك فإن الضرائب المترتبة عن دولار إضافي من الدخل المكتسب اليوم ليست

وظيفتها متعلقة بمقدار الدخل المكتسب في هذه السنة وإنما أيضا عن مقدار الدخل المكتسب في السنوات السابقة والمستقبلية.⁷ كما تجدر الإشارة إلى أن هناك ثلاث تدابير لحساب معدل الضريبة الحدي هي: معدل الضريبة الحدي المستمد من الإقرار الضريبي، القيمة الحالية لمعدل الضريبة الحدي بمحاكاة البيانات المالية، مزيج بين المتغيرات الثنائية إستنادا إلى مزيج بين الدخل والخسائر الصافية التشغيلية المرحلة للأمام (NOL carryforward position).

المدافعون على معدل الضريبة الحدي يرون أنه في معظم الأبحاث الحديثة عندما يكون الموضوع هو دراسة العلاقة بين الضريبة والقرارات في المؤسسة، يكون السلوك هو حدي، لأن معدل الضريبة الحدي يعكس التغيرات في الضرائب المرتبطة بأي قرار.⁸

يرى Graham أن أفضل طريقة لقياس العلاقة بين الضريبة والقرارات المالية في المؤسسة يكون من خلال حساب معدل الضرائب الحدي وكيف له أن يؤثر في سياسة ديون المؤسسة، لأنه يعتقد أن عدم حسابه من شأنه أن يؤدي إلى إستنتاج أن الإعبارات الضريبية ليست عاملا مهما في إتخاذ القرارات المالية.

وهناك باحثين يرون أن هناك مقياس أفضل من معدل الضريبة الحدي الذي هو قريب من مفهوم التكلفة الحدية هو متوسط معدل الضريبة الفعلي (AETR) كونه يعتبر متغيرا ذاتيا يؤثر على قرارات المؤسسات.⁹ كما ترى العديد من الدراسات أن المعلومات عن الضرائب المدفوعة من خلال حساب متوسطها (average tax rates) مقسوما على الدخل قبل الضرائب كافي لتحليل محددات هيكل رأس المال.¹⁰ وبالتالي متوسط معدل الضريبة الفعلي يقيس النسبة من قيمة المشروع التي يتم دفعها من الضرائب.¹¹

كذلك في دراسة قام بها George A. Plesko سنة 2003 بعنوان: تقييم بدائل قياس معدل الضريبة على المؤسسات، من خلال توضيح قدرة القياس من القوائم المالية بواسطة متوسط ومعدل الضريبة الحدي، بينت الدراسة أن قياس متوسط معدل الضريبة يعطي رؤية واضحة عن الأعباء القانونية الضريبية للمؤسسة، ويجوز إدخال (MTR) المرتكز على أساليب المحاكاة.

كما أن هناك العديد من الدراسات التي أثبتت أن معدل الضريبة الفعلي ومتوسط معدل الضريبة الفعلي، تعتبر من العوامل المحددة لإستثمار المؤسسات مثل: Griffith & Klemm سنة 2002 و Devereux سنة 2003، و Devereux & Griffith سنة 2003... إلخ. وهم يرون أنهما من أكثر الأدوات المناسبة لتحليل السلوك الإستثماري.¹²

وفي إطار تحليل أهمية الضريبة في إتخاذ القرارات المالية هناك العديد من الدراسات أهمها: دراسة قام بها كل من John R. Hanlon & Terry Shevlin & Nemit Shroff سنة 2014 بعنوان: معدل الضريبة والقرارات المالية، تمثل الدراسة في إستقصاء لـ: 500 مدير ضريبي تنفيذي بدعم من معهد التنفيذيين للضرائب (Tax Executives Institute - TEI) ومكتب المراجعة (PwC)، من أجل فهم أفضل المؤسسات التي تستخدم الضريبة في عملية صنع القرارات. توصلت الدراسة إلى أن ما يقارب 45% من المديرين التنفيذيين للضريبة الذين شملهم الإستقصاء، مؤسساتهم تستخدم معدل الضريبة الفعلي (ETR)، في قرارات هيكل رأس المال، النفقات الرأسمالية، قرارات الإستحواذ.

والشكل (1) - أنظر الملاحق - يبين ردود الإستقصاء لحاولة الإجابة على السؤال "عندما تتوقع المؤسسات التدفقات النقدية المستقبلية (أو الأرباح) من الاستثمارات المحتملة، بما في ذلك الاحتياجات التمويلية للإستثمار لمؤسستك، تستخدم التوقعات قبل الضرائب أو بعد خصم الضرائب في عملية صنع القرار". من خلال الشكل نجد أن المستجوبين في عينة الدراسة يرون ان المؤسسات تستخدم التدفقات النقدية بعد الضريبة في عملية صنع القرار بـ: المؤسسات الخاصة بنسبة 55,5 %، والمؤسسات العمومية بنسبة 71,8 %، وكل المؤسسات عينة الدراسة بنسبة 68,3 %.

كذلك يبين الشكل (2) - أنظر الملاحق- مايتعلق برودود الإستقصاء حول: إستعمال معدل الضريبة في عملية صنع القرار في المؤسسات: السؤال هو: ما هو معدل الضريبة الأساسي الذي تستخدمه مؤسستك في كل من التوقعات وعملية صنع القرار؟¹³ من خلال الشكل نجد أن المستجوبين في عينة الدراسة يرون أن معدل الضريبة القانوني يستخدم في التوقعات وعملية صنع القرار بنسبة 34,1% في المؤسسات الخاصة، 20% في المؤسسات العمومية، بنسبة 27,4% لمعدل الضريبة الفعلي وفق مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP ETR) في المؤسسات العمومية، 20,5% في المؤسسات الخاصة... إلخ.¹⁴

كذلك نلاحظ أن هناك جدول حول العلاقة بين الرفع المالي ومعدل الضريبة (خطية أم غير خطية)، حيث الباحثان Yangyang Chen & Ning Gong سنة 2012 قاما بدراسة حول أثر الضريبة على قيمة المؤسسة وهيكل رأس المال، والتي قدمت دعماً تجريبياً قوياً لوجود علاقة غير خطية بين معدل الضريبة على المؤسسات و نسبة الرافعة المالية في السوق، وبالتالي حاولت هذه الدراسة حل اللغز: لماذا معدل الضرائب في بعض الأحيان ليس محددًا موثوق فيه ويمكن الإعتماد عليه في تفسير نسب الرافعة المالية في الإنحدار الخطي.

Core & Guay سنة 2010 بدون إدخال للضرائب الشخصية وجدوا أن هناك علاقة غير خطية بين الرافعة المالية و معدل الضريبة الحدي. كذلك هناك العديد من الدراسات منذ سنة 1990 وجدوا أن العلاقة خطية بين نسبة الرفع المالي ومعدل الضريبة الحدي مثل: Mackie-Mason سنة 1990، Graham سنة 1996 و Mills سنة 1999، كذلك Frank & Goyal سنة 2007. كذلك Frank & Goyal سنة 2009 قام بتصنيف معدل الضريبة في المجموعة الثانية من المتغيرات الغير موثوق فيها إلى حد ما، والتي قد تكون مهمة في تحديد نسبة الرفع المالي. كذلك دراسة الباحثان Yangyang Chen & Ning Gong سنة 2012 وجدت دعماً تجريبياً قوياً لوجود علاقة غير خطية بين نسبة الرافعة المالية في السوق ومعدل الضريبة الحدي.¹⁵

ثانياً- العلاقة بين الضريبة والهيكال المالي وقيمة المؤسسة:

في إطار تحليل أهمية الوفورات الضريبية للديون : لقد سعى تيار من الباحثين في شرح العواقب الضريبية على هيكل رأس المال وقيمة المؤسسة Modigliani & Miller سنة 1958، يشيران إلى الضرائب على المؤسسات تعتبر كسبب لتفضيل الديون من اجل الرفع من حقوق المساهمين، وذلك ضمن إطار السوق الكفؤة. ثم أوضحا سنة 1963 أن الوفورات الضريبية للديون تقوم برفع قيمة المؤسسات على عكس التي لا تستخدم الوفورات الضريبية للديون. على الرغم من انه لا يزال هناك نقاش حول إحتمال قيمة الوفورات الضريبية (tax shield)، مثل: (Cooper & Nyborg, 2006; Fieten & al, 2005; Fernandez, 2004, 2005) ، الذين يرون أن المنافع الضريبية للدين تعتبر حلاً للفكرة.¹⁶

Modigliani & Miller سنة 1958، أثبتا انه في حالة عدم وجود الضرائب و تكاليف المعاملات، وغياب تكاليف الإفلاس، فإن قيمة المؤسسة والتكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال هي مستقلة عن هيكل رأس المال. ثم تم مراجعة هذه النظرية سنة 1963 التي طرحت فكرة جديدة تتمثل في أن حصول المؤسسة على قرض يجعلها تستفيد من الوفورات الضريبية، مما يؤدي إلى الرفع من قيمة المؤسسة. وبالتالي الحجة الاساسية في تأثير الضريبة على السياسات المالية للمؤسسات تعتمد على الفائدة المرتبطة بتمويل الديون والذي يعتبر وفر ضريبي من خلال الفوائد (tax shield) .

النظريات الكلاسيكية التقليدية لهيكل رأس المال Modigliani & Miller سنة 1963، تشير إلى أن الضريبة على أرباح الشركات تؤثر هلى هيكل راس المال، من خلال خصم تكاليف الفوائد قبل الضريبة. كذلك الديون لديها ميزة ضريبية من خلال

الاسهم. وهذا في عالم مثالي مع عدم وجود تكاليف المعاملات، كما أن الشركات تمول بواسطة الديون بنسبة 100% ويرون أن المؤسسات التي لديها معدلات ضريبية أعلى تستخدم نسبة عالية من الديون.¹⁷

Miller سنة 1977، قام بإدخال الضرائب الشخصية في التحليل، ويرى أن المستثمرين الأفراد يطالبون بعوائد قبل الضريبة على الديون أعلى لتعويض الضرائب الشخصية على الدخل، ويرى انه في حالة التوازن الأثار الضريبية على مستوى الإستثمار في الديون تقوم بإزاحة المنافع الضريبية مما يجعلها غير مرتبطة بمشكل رأس المال. Miller سنة 1977 بين انه لا توجد علاقة بين الديون وقيمة الشركة، والديون تشكل مسألة فقط عندما نتوقع ان خصم الفوائد سيقوم بتعويض الضرائب.¹⁸

DeAngelo & Masulis سنة 1980 يريان أنه لا تزال هناك فائدة ضريبية من صافي الديون، ولكن يظهر أنه في حالة وجود المنافع الضريبية الغير مرتبطة بالديون (الإعفاءات الضريبية)، فإن المؤسسات قد لا تدرك الإستفادة الكاملة من خصم مصاريف الفوائد. وفي حالة التوازن يكون هناك تعادل في المنافع الضريبية المتوقعة من كل دولار إضافي من الديون بين المؤسسات مع التكلفة المتوقعة من الضرائب على المستثمرين.¹⁹

وفي إطار تحليل أهمية الوفورات الضريبية من غير الديون:

DeAngelo & Masulis سنة 1980 يريان أن تأثير الضرائب على الهيكل المالي ينبع من إمكانية المؤسسات خصم بعض التكاليف من الدخل الخاضع للضريبة مثل: فوائد القروض، والإهتلاكات والتكاليف المماثلة تسمى بـ: الوفورات الضريبية من غير الديون (NDTS–non-debt tax shield) ولها أهمية عالية في تفسير العلاقة. ويرى Graham سنة 2006 أن الدين يرتبط إيجابيا مع معدل الضريبة الحدي، ومعدل الضريبة الشخصي على دخل الأسهام (interest income)، وسلبا مع الوفورات الضريبية من غير الدين، وخصوصيات أسعار الفائدة الحالية والخسائر المستقبلية إن وجدت.

Rajan & Zingales سنة 1995، الذين قاما بدراسة مؤسسات G7، وتوصلا إلى أن الضرائب ترتبط بالرفع المالي وذلك من خلال حساسيتها لمعدل الضريبة الحدي (marginal investor tax rate)، كذلك Jong & al سنة 2008 الذين إستخدموا معدل الضريبة الفعلي (ETR)، ووجدوا أنه توجد علاقة بين التدابير الضريبية والديون لعينة تتكون من مؤسسة في 42 دولة. كما قام Fan & al سنة 2012 قاموا بدراسة تأثير العوامل المؤسساتية (institutional factors) في الرفع المالي لعينة تتكون من مؤسسة في 39 دولة، وتبين أن فرض الضرائب له تأثير إيجابي على الرفع المالي في الدول المتقدمة، وضعيف في الدول الناشئة (emerging economies).²⁰

Fama & French سنة 1998 قاما بالتحقق ما إذا كانت المنافع الضريبية من الزيادات في الرفع المالي تقوم برفع قيمة المؤسسة، ولكن عثرا على تأثير معاكس يبرز ان التفسيرات الغير ضريبية هي المهيمنة (non-tax explanations).²¹ Shih سنة 1996 أوضح أن الإلتزامات الضريبية تؤثر على هيكل رأس المال، حيث قام بإختبار تأثير الإلتزامات الضريبية على الرفع المالي في المؤسسات، توصلت الدراسة إلى أن هناك إرتباط عكسي بين الإلتزامات الضريبية والرفع المالي، وسوف يتم تقليل مخاطر الإلتزامات الضريبية عند إستعمال الرفع المالي. كذلك Gropp سنة 1997 قام بدراسة تأثير معدل الضريبة الفعلي على العرض المالي (financial supply) في المؤسسات الأمريكية لعينة تتكون من 1300 شركة صناعية في بورصة نيويورك للفترة من 1979-1991، وخلصت الدراسة إلى أن معدل الضريبة الفعلي لديه علاقة إرتباط ذات دلالة إيجابية مع خلق العرض المالي (creation of debit).

Gordon & Lee سنة 2002 توصلا إلى أن هناك علاقة كبيرة بين معدل الضريبة ومستوى الديون للشركة، حيث هناك فرق بين معدل الضريبة في الشركات الكبير والصغيرة (34% مقابل 15%)، والنتيجة هي إرتفاع معدل الضريبة الفعلي في الشركات الكبيرة بالمقارنة مع الصغيرة التي تستخدم أصولها في العرض المالي من خلال إنشاء الديون.

كذلك Wu & Yue سنة 2009 قاما بدراسة ما إذا كانت المؤسسات في الصين تقوم بتعديل هيكل رأس مالها إستجابة للزيادة في معدل الضريبة على المؤسسات، وأظهرت النتائج إلى أن هذه الشركات من خلال زيادة معدل الضريبة يستطيعون زيادة الرفع المالية.²²

Giannetti سنة 2003 يرى أن فرض الضرائب يقاس مع المنافع الضريبية من غير الديون (non-debt tax shield)، مثل: الإهلاكات- إنخفاض قيمة الأصول، الإعفاءات الضريبية للإستثمار، ونفقات البحث والتطوير، وليس له أثر على الرفع المالي. كذلك Pfaffermayr & al قاموا بالتركيز على دور عمر المؤسسة، حيث وجدوا أن العمر يؤثر على علاقة الضريبة بالرفع المالي للمؤسسات، وتبين من الدراسة أن المنافع الضريبية للدين (debt tax shield) تكون أكبر تأثير للمؤسسات الأكبر سنا.²³

دراسة قام بها Eugene F. Fama & Kenneth R. French حول الضريبة والقرارات المالية وقيمة المؤسسة سنة 1997، حاولا قياس درجة تأثير فرض الضرائب على أرباح الأسهم والديون على قيمة المؤسسة، حيث إنطلقت الدراسة من فرضية أن الضريبة ترتبط بشكل سلمي مع أرباح الاسهم وإيجابي مع الديون، وتوصلت الدراسة إلى عكس ذلك، أن أرباح الأسهم والديون تعبر عن معلومات الربحية(صافي التدفقات النقدية المتوقعة)، وهناك العديد من المتغيرات الأخرى المسيطرة عليها مما حجب اثر الضريبة على قرارات التمويل.²⁴ كذلك دراسة قام بها كل من Jamshid Mohammadzadeh Rostami&Zohreh Akbarpour سنة 2012 حول العلاقة بين هيكل رأس المال والضريبة في المؤسسات المدرجة في بورصة طهران (إيران) لعينة تتكون من 45 مؤسسة خلال الفترة من 2001-2010، اظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل راس المال والضريبة.²⁵

دراسة قام بها كل من Lars P. Feld&Jost H. Heckemeyer&Michael Overesch سنة 2011، بعنوان، خيارات هيكل رأس المال و ضريبة الشركة بإستخدام: meta-analysis . توصلت الدراسة إلى أن الضريبة تؤثر على الديون بنسبة 0,3. كذلك Huizinga& al سنة 2008، Buettner & al سنة 2009، Mintz& Weichenrieder سنة 2010، Altshuler & al سنة 2010، وجدوا أن الضريبة تؤثر فقط على معدل الديون الداخلية، وهذا على عكس (2004) Desai & al سنة 2004، Buettner& al سنة 2009 أعمالهم ابرزت أن الضريبة تؤثر على معدل الديون الداخلية والخارجية، بالإضافة إلى أن تأثير معدل الضريبة الحدي هو أعلى بالنسبة للديون الخارجية مقارنة بالداخلية.²⁶

دراسة قام بها Antonio De Socio & Valentina Nigro سنة 2012 بعنوان: هل تؤثر الضرائب المفروضة على المؤسسات على الرفع المالي للمؤسسات من خلال دراسة مجموعة من المؤسسات الأوروبية معظمها غير مدرجة في البورصة(2004-2007) في 13 دولة أوروبية لعينة تتكون من 487000 مؤسسة، وهي إما مؤسسات كبيرة أو متوسطة الحجم. توصلت نتائج الدراسة إلى أن فرض الضرائب يرتبط بشكل إيجابي مع الرفع المالي للمؤسسات بين البلدان، وهذا يفسر جزء من التقلبات بين البلدان، مما يدل على تأثير أقوى على المؤسسات أقل رفع مالي، أي العلاقة بين الضرائب والديون هي أقوى بالنسبة للمؤسسات عالية الربحية.²⁷ ومن جهة أخرى قام الباحثين Madhuparna Kolay&James Schallheim&Kyle Wells في سنة 2011 بكتابة مقال بعنوان: Do Non-debt Tax Shields Matter for Debt Policy - الدروع الضريبية من غير الديون قضية في سياسة الديون. تقوم هذه الدراسة بتحديد دليل جديد عن العلاقة بين المنافع الضريبية من غير الديون و المنافع الضريبية بواسطة الديون، من خلال

إستخدام وسيط يسمى: "tax spread" أو إنتشار الضرائب لقياس الفرق بين التكاليف الضريبية (tax expenses) والضرائب المدفوعة (taxes paid)، حيث وجدت الدراسة أن المنافع الضريبية من غير الديون تعتبر بديلا عن المنافع الضريبية، وبينهما علاقة سلبية. تعتبر (Tax Spread) إنتشار الضرائب كأحد مقاييس المنافع الضريبية من غير الديون (NDTS)، والسؤال المطروح هو لماذا تفضل المؤسسات المنافع الضريبية من غير الدين بدل الدين؟. والتي مصادرها تتمثل في ثلاث مجالات: الإمتيازات الجبائية المقدمة للإستثمار، فروقات التوقيت (timing differences)، الفروقات الدائمة (permanent differences)، والفروق بين الإيرادات في الدخل المالي والضريبي والفروق في سياسة الإعتراف المختلفة التوقيت.

أولا العديد من المنافع الضريبية هي أقل تكلفة من الديون لأن هذه الأخيرة تتطلب دفع الفوائد، أما المنافع الضريبية لا تتطلب أي نفقات إضافية للمؤسسة، كذلك تعتبر المنافع الضريبية كبيرة جدا مقارنة بكل دولار مستثمر، كما أن سبب تفضيلها، هو تكلفة المؤسسة المرتبطة بعقود الديون مما يمكن أن يسبب إرتفاع تكاليف المعاملات. كما أن المنافع الضريبية من غير الديون غالبا ما تستغل الأحكام الواردة في القواعد المحاسبية التي تسمح للمؤسسة بتقليل الضرائب دون التأثير على الدخل في القوائم المالية. وبالتالي المنافع الضريبية من غير الديون تُفضل أحسن من المنافع الضريبية للديون.²⁸

وبالتالي يمكن القول أن هناك جدل حول أثر الضريبة على القرارات المالية في المؤسسة الإقتصادية، ومنه تجدر الإشارة إلى أن نتائج هذه الدراسة غير نهائية وذلك لسببين هما: الأول بإختلاف طبيعة قياس مؤشر الضرائب والثاني يتعلق بخصائص المؤسسات المدرجة في عينة الدراسة، مثل إستخدام مؤسسات مدرجة في البورصة والذي يعطي نتائج مختلفة عن المؤسسات غير المدرجة في البورصة وذلك بسبب أن المؤسسات المدرجة يمكنها زيادة رأس مالها بسهولة بالإضافة إلى كون مشاكل المعلومات الغير متماثلة تكون أقل تأثير.

ثالثا- القرارات المالية وإشكالية عدوانية السلوك الضريبي:

سنقوم بتحليل أربعة إستراتيجيات يتم إستخدامها في عدوانية السلوك الضريبي هي:

- سياسة الديون وعدوانية السلوك الضريبي:

في دراسة قام بها كل من Shannon Lin & Naqiong Tong & Alan L. Tucker، لعينة تتكون من 1500 مؤسسة أمريكية في الفترة ومن 2006-2011، نشرت سنة 2012، حول ذاتية معدل الضريبة الفعلي، الضريبة العدوانية، الديون. "Endogenous Effective Tax Rates, Tax Aggression, and Debt".

يروون أن إنخفاض مستوى الديون المثلى يرفع من عدوانية الضريبة للمؤسسات، و بينت الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين إستخدام الديون وعدوانية الضريبة، وبالتالي عدوانية تسيير الضريبة يساعد على حل لغز ما تحت الرفع المالي "Tax aggression may help to resolve the under-leverage puzzle".²⁹ حيث أن أول ملاحظة كانت من طرف DeAngelo & Masulis سنة 1980 الذين إستخدما المنافع الضريبية من غير الديون مثل: الملاجئ الضريبية، والتي قد تخفف من أهمية مصاريف فوائد الديون عند تحديد إستخدام الدين الأمثل.

العديد من الباحثين يرون المنافع الضريبية من غير الديون تعتبر أحد اشكال عدوانية الضريبة والتي قد تكون بديلا على حساب فوائد الديون، وبالتالي تخفف من الفائدة الرئيسية المرتبطة بتمويل الديون، وبالتالي تقليل الحافز لإصدار الدين. Graham سنة 2006 بين أن المؤسسات التي تشارك في الملاجئ الضريبية (المنافع الضريبية من غير الديون) تكون أقل إستخداما للرافعة المالية. أول من لاحظ هذه الظاهرة هو Miller سنة 1977 و Graham سنة 2000 الذين وجدوا أن المؤسسات المرحة تدفع ضرائب عالية بسبب الإستخدام الغير كافي للديون، وبالتالي تكون المنافع الضريبية ضعيفة مقارنة بالتكاليف المتوقعة للإفلاس. Graham & Tucker سنة 2006

يريان أن الملاجئ الضريبية تكون بديلا عن إستخدام ديون المؤسسات، أين يوجد حل واحد مقنع للغز تحت الرفع المالي (-under leverage puzzle)، هو أن المؤسسات الأكثر عدوانية للضريبة تكون أقل إستخداما للرفع المالي. ويوضحان لغز آخر، هو لماذا لا تستخدم المؤسسات الملاجئ الضريبية بمعدل أكبر حتى تتفادى دفع الضرائب تماما؟. Desai & Dharmapala سنة 2006 يسمي هذا الوضع الشاذ بـ: "undersheltering puzzle" Desai & al. يرون أن الملاجئ الضريبية تعتبر أحد أشكال تكلفة الوكالة.³⁰

- عمليات الإستحواذ والإندماج وعدوانية السلوك الضريبي:

الباحث Kusum سنة 2014 قام بدراسة حول الاثار الضريبية المترتبة على عمليات الإندماج والإستحواذ، لعينة من المؤسسات الهندية، في إطار أن عمليات الإندماج والإستحواذ توفر العديد من المزايا للمؤسسات المعنية مثل: التكنولوجيا والمكاسب المالية والتنافسية والمنافع الضريبية... إلخ. توصلت الدراسة إلى أن هناك عدة طرق للمؤسسات من أجل تقليل المعدلات الضريبية من خلال عمليات الإندماج والإستحواذ، بالحصول على المنافع الضريبية مما يؤدي بالرفع من قيمة المساهمين.³¹

كذلك دراسة Thomas Belz&Martin Rufy&Christian Steffens سنة 2012 حول التهرب الضريبي من خلال قيادة الإندماج والإستحواذ، بإستخدام عينة من صفقات الإندماج والإستحواذ في أوروبا للفترة من 1996-2009، قاموا بإثبات أنه بعد عمليات الإندماج والإستحواذ ينخفض معدل الضريبة الفعلي المدفوع (ETR) بمعدل 3% في المتوسط، وهذا دليل على أنشطة التسيير الضريبي، مما يدخل المؤسسات في دائرة التهرب الضريبي. كما يرى كل من Ravenscraft & Scherer سنة 1989، Clark & Ofek سنة 1994 ان المؤسسات تهدف من وراء عمليات الإندماج التخفيض في الربحية المستهدفة بشكل عام، وكذلك تستغل مثل هذه العمليات من أجل التهرب الضريبي بإستخدام الرفع المالي للديون بسبب كثرة إستخدام الديون.

كما تجدر الإشارة إلى أن هناك من الباحثين من لم يجدوا أن عمليات الإندماج والإستحواذ تقوم بخفيض الدخل الخاضع للضريبة، مثل أعمال Blouin& al سنة 2005 في 31 عملية مقرها الولايات المتحدة الأمريكية. وهناك من وجد في دراسته مثل Renneboog سنة 2008 لعينة من 26 عملية أن منها 14 عملية بعد عملية الإندماج تراجع الأرباح التشغيلية للمؤسسات المندجة، و7 عمليات تراجع طفيف في الربحية، و5 عمليات زيادة إيجابية. كذلك Scholes & al سنة 2005 يرون أن الإختلافات بين الدخل المالي والضريبي، يمكن أن تكون هدفا للتهرب الضريبي بعد عمليات الإندماج.³²

- سياسة توزيع الأرباح وعدوانية السلوك الضريبي :

الباحثين Dan Amiram&Andrew M. Bauer&Mary Margaret Frank سنة 2012 قاموا بدراسة العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح و التهرب الضريبي، لعينة تتكون من 52895 مؤسسة في 28 دولة وجدوا أن المؤسسات في الدول ذات النظام الأحادي (imputation systems)، الذي يلغى فيها الإزدواج الضريبي، أقل بكثير في التهرب الضريبي من البلدان الأخرى. والمؤسسات في البلدان ذات نظام الإعفاء الكامل أقل تهرب ضريبي من المؤسسات في نظام الإحتساب الجزئي (imputation systems partial)، لأن مثل هذه الأنظمة تقلل حوافز المديرين في تخفيض الضريبة على المساهمين، وأوضحوا أن المؤسسات التي ألغت النظام الأحادي إرتفع فيها نسبة التهرب الضريبي بعد التغيير.³³

- استخدام مصاريف البحث والتطوير وعدوانية السلوك الضريبي:

هناك العديد من الدراسات التي إهتمت بالموضوع، منها دراسة Rihab GUIDARA, Younes BOUJELBENE سنة 2014، حيث حاول الباحثين تقييم تأثير مصاريف البحث والتطوير (R&D) على إدارة الأرباح لعينة من المؤسسات الفرنسية، وتوصلت الدراسة إلى أن (R&D) مرتبطة مع الحوافز وإدارة الأرباح الممارسة من طرف المديرين.³⁴ كذلك دراسة Sana Triki- Damak&Khamoussi Halioui سنة 2013 وذلك من خلال دراسة مدى قرار المؤسسات الفرنسية في محاولة إدارة الأرباح باستخدام مصاريف البحث والتطوير، بينت نتائج الدراسة أن المؤسسات الفرنسية تميل إلى استخدام RD من أجل إدارة الأرباح (تمهيد الدخل).³⁵

الباحثين John Lester, André Patry, Donald Adéa سنة 2007 قاموا بدراسة مقارنة تقسم فيها الدول (36 دولة) إلى قسمين: دول تقدم خصومات فقط، دول تقدم خصومات إضافية وحوافز ضريبية عالية. لاحظ الباحثين أن جميع الدول ما عدا كوريا وروسيا تسمح للمؤسسات بإقتطاع النفقات الجارية المتعلقة بـ: R&D، مما يؤدي بتخفيض معدل الضريبة الفعلي. كذلك يلاحظ الباحثين أن 19 دولة تقدم منافع ضريبية كبيرة للاستثمار (investment tax credits) مما يؤدي إلى تسارع الإقتطاعات لمصاريف البحث والتطوير، بالإضافة إلى خصم النفقات الأساسية، هذه الحوافز تؤدي إلى تخفيض METR من 25% إلى 120.³⁶

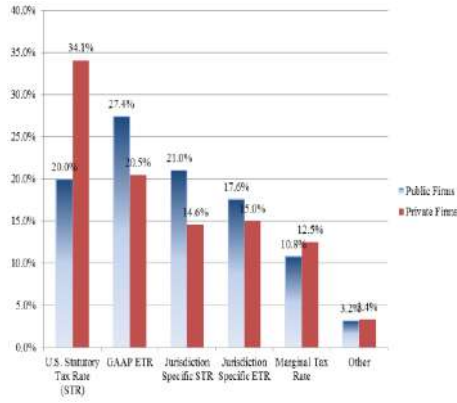
كذلك في دراسة قام بها W. Steven Clark بعنوان عوامل عدوانية التسيير الضريبي لمعدلات الضريبة الفعلي في الإستثمار في رأس مال المعرفة، لعينة من المؤسسات متعددة الجنسيات سنة 2014، من أهم نتائج الدراسة أن مصاريف البحث والتطوير من أهم عوامل التسيير الضريبي العدواني وبالتالي يجب عدم إغفالها عند تقييم الأثار السلوكية للسياسات الضريبية.³⁷ وفي دراسة الباحثين Lei Joseph H. Zhang، Leo L. Yang، Gao سنة 2015 لعينة من المؤسسات، وجدو، أن مصاريف البحث والتطوير ترتبط بعلاقة إيجابية مع عدوانية التسيير الضريبي.³⁸

خلاصة:

تضمن هذا المقال مجموعة الإسهامات النظرية حول أثر الضريبة على القرارات المالية، في ظل إمكانية عدوانية السلوك، حيث خلصنا إلى أنها مسألة إختلف فيها العديد من الباحثين، نظرا لعديد من العوامل التي أثرت على نتائج دراساتهم، إلا أنهم إتفقوا في أن القرارات المالية الصحيحة هي التي تكون فيها عدوانية السلوك الضريبي تؤول للصفر.

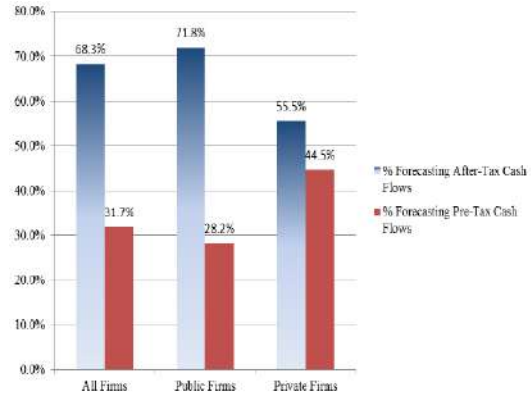
ملحق الأشكال البيانية:

شكل (2) الإستقصاء حول إستعمال معدل الضريبة في عملية صنع القرار في المؤسسات



Source : John R. Graham & Michelle Hanlon & Terry Shevlin & Nemit Shroff, Tax Rates and Corporate Decision Making, INSEAD, business school of the world, April, 2014, p .50

شكل (1) ردود الإستقصاء حول إذا كانت توقعات المؤسسات تكون قبل أو بعد خصم الضرائب من التدفق النقدي لتقييم المشاريع



Source : John R. Graham & Michelle Hanlon & Terry Shevlin & Nemit Shroff, Tax Rates and Corporate Decision Making, INSEAD, business school of the world, April, 2014, p50.

قائمة المراجع:

- ¹-Mohammad salih memon, syed munir ahmed shah, mrs samina isran, impact of taxation on information processing of financial services business location decisions, copy right , institute of interdisciplinary business research,interdisciplinary journal of contemporary research in business, february 2012, vol 3, no 10,p2.
- ²- Lars P. Feld, Jost H. Heckemeyer, Michael Overesch, Capital Structure Choice and Company Taxation: A Meta-Study, Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich, CESifo working paper: Public Finance, No. 3400, ECONSTOR, 2011, p 1-5.
- ³- GAO, United States Government Accountability Office, Report to Congressional Requesters, Effective Tax Rates Can Differ Significantly from the Statutory Rate, May 2013,p 1-6.
- ⁴- Caren Sureth & Jens Müller & Christian Läufer, The impact of tax optimized investment projects on the effective group tax rate, University of Paderborn, March 2009, p 2-4
- ⁵- Terry Shevlin, A Critique of Plesko's "An Evaluation of Alternative Measures of Corporate Tax Rates", University of Washington, SSRN, October 1999, p 2-5.
- ⁶- Julian Alworth, Giampaolo Arachi, An integrated approach to measuring effective tax rates, Università Bocconi, Italian, 2004, p 1-4.
- ⁷- Jennifer Blouin & John E. Core & Wayne Guay, Improved estimates of marginal tax rates: Why they are needed, approach, and implications, Wharton School, University of Pennsylvania, 2008, p1-7.
- ⁸- George A.Plesko, An evaluation of alternative measures of corporate tax rates, Journal of Accounting and Economics 35 (2003), ELSEVIER,p 1-24
- ⁹- Julian Alworth, Giampaolo Arachi, Opcit, 2004, p 1-4.
- ¹⁰- Lars P. Feld, Jost H. Heckemeyer, Michael Overesch, Opcit, 2011, p1-5.
- ¹¹- Peter Birch Sorensen, estimating effective tax rates on corporate income, Department of Economics, University of Copenhagen, November 2008, p1-2.

- ¹²- Fred Ramb, Opcit, Corporate marginal tax rate, tax loss carryforwards and investment functions – empirical analysis using a large German panel data set, Discussion Paper Series 1: Economic Studies, 2007, p : 4-15
- ¹³- John R. Graham&Michelle Hanlon&Terry Shevlin&Nemit Shroff, Tax Rates and Corporate Decision Making, INSEAD, business school of the world, April, 2014, p 1-46
- ¹⁴- Mohd Edil Abd Sukor, The role of corporate and investor taxes in affecting corporate policies: A review of John R. Graham articles, Global Journal of Contemporary Research in Accounting, Auditing and Business Ethics (GJCRA), An Online International Research Journal, University of Malsaya(Malaysia), 2014Vol: 1 Issue 1, p1-18.
- ¹⁵- Yangyang Chen, Ning Gong, The Impact of Taxes on Firm Value and the Trade-off Theory of Capital Structure, European Financial Management Association (EFMA), January 2, 2012, p 1-2.
- ¹⁶ Shane Heitzman, Dan Dhaliwal, Oliver Zhen Li, Taxes, Leverage, and the Cost of Equity Capital, workshop at Purdue University and the University of Washington, August 4, 2005, p2-4
- ¹⁷ - Jamshid Mohammadzadeh Rostami, Zohreh Akbarpour, Study of the Relationship between Capital Structure and Tax: Evidence from Iran, International Journal of Contemporary Business Studies, Academy of Knowledge Process, vol 3, No: 11. November, 2012, p 1-3
- ¹⁸ - Eugene F. Fama and Kenneth R. French, Taxes, Financing Decisions, and Firm Value, Social Science Research Network (SSRN), USA, 1997, P: 1-4.
- ¹⁹- Shane Heitzman, Dan Dhaliwal, Oliver Zhen Li, Taxes, Leverage, and the Cost of Equity Capital, workshop at Purdue University and the University of Washington, August 4, 2005, p2-4
- ²⁰- Antnio De Socio, Valentina Nigro, Opcit, 2012, p1-8.
- ²¹- Shane Heitzman, Dan Dhaliwal, Oliver Zhen Li, Opcit, 2005, p2-4
- ²²- Jamshid Mohammadzadeh Rostami, Zohreh Akbarpour, Opcit, 2012, p 1-3.
- ²³- Antonio De Socio & Valentina Nigro, Does corporate taxation affect cross-country firm leverage ?, Topics of Discussion, Printing and Publishing Division of the Bank of Italy, EUROSISTEMA, Number 889 - November 2012, p1-8.
- ²⁴ - Eugene F. Fama and Kenneth R. French, Opcit, 1997, P : 1-4.
- ²⁵- Jamshid Mohammadzadeh Rostami, Zohreh Akbarpour, Opcit, 2012, p 1-3.
- ²⁶- Lars P. Feld, Jost H. Heckemeyer, Michael Overesch, Opcit, 2011, p 1-5.
- ²⁷- Antnio De Socio, Valentina Nigro, Opcit, 2012, p1-8.
- ²⁸- Madhuparna Kolay,James Schallheim,Kyle Wells,Do Non-debt Tax Shields Matter for Debt Policy?,usa,2011,p:2-5
- ²⁹- Shannon Lin, Naqiong Tong, Alan L. Tucker, Endogenous Effective Tax Rates, Tax Aggression, and Debt, November, seminar participants at FudanUniversity's School of Management, china, 2012, p1-8
- ³⁰- Madhuparna Kolay&James Schallheim&Kyle Wells, Do Non-debt Tax Shields Matter for Debt Policy?, University of Utah, August, USA, 2011, p1-22.
- ³¹- Kusum,tax implication on merger and aquisition procces,Journal of Business Management & Social Sciences Research (JBM&SSR),Volume 3, No.5, May 2014,p 1.
- ³²- Thomas Belz ,Martin Rufy,Christian Steffens,Tax avoidance as a driver of mergers & acquisitions?., the European Accounting Association Annual Congress, the 2012 EIASM workshop on current research in taxation in Münster and the American Accounting Association Annual Meeting,Mannheim University, 2012,p1-5
- ³³- Dan Amiram, Andrew M. Bauer, Mary Margaret Frank, the Effect of the Shareholder Dividend Tax Policy on Corporate Tax Avoidance, University of Virginia, USA, 2012, p 1-6.
- ³⁴- Rihab GUIDARA,Younes BOUJELBENE,Earnings Management around Research and Development Manipulation,International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences,2014,p9

- ³⁵- Sana Triki-Damak,Khamoussi Halioui,Accounting treatment of R&D expenditures and earnings management: an empirical study on French listed companies, Global Business and Economics Research Journal,Vol. 2 (1),2013,p5-7
- ³⁶- John Lester, André Patry, Donald Adéa, An International Comparison of Marginal Effective Tax Rates on Investment in R&D by Large Firms, Department of Finance Ministère des Finances Working Paper 2007,p 1-6.
- ³⁷- W. Steven Clark, Op.cit, 2014, p4.
- ³⁸- Lei Gao,Leo L. Yang, Joseph H. Zhang,Corporate patents, R&D success, and tax avoidance, Springer Science Business,USA,2015,p05.