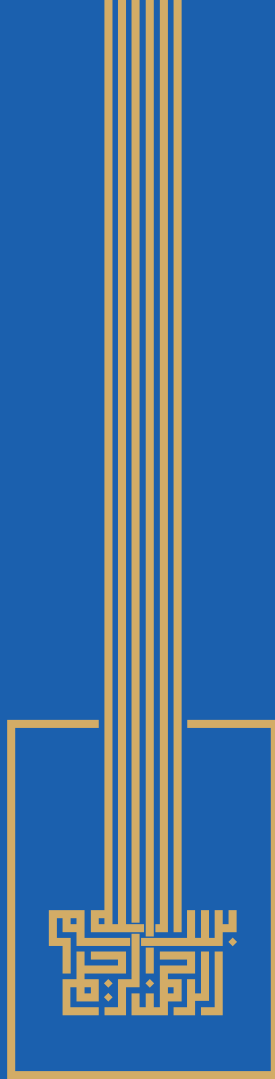




مبانی نظری و تجارب کشورها در شیوه مالیات‌ستانی از سود سهام؛

پیشنهادهایی برای اصلاح لایحه قانون مالیات‌های
مستقیم ایران







مرکز پژوهش‌های اتاق ایران

**مبانی نظری و تجارب کشورها در شیوه مالیات‌ستانی از سود سهام؛
پیشنهادهایی برای اصلاح لایحه قانون مالیات‌های مستقیم ایران
دفتر مطالعات کسب‌وکار مرکز پژوهش‌های اتاق ایران و کمیسیون
مالیات، کار و تامین اجتماعی اتاق ایران**

نویسنده: پریسا مهاجری

اظهارنظر کننده: شیمای نمازی

ناظران علمی: علی نصیری اقدم، نرگس مرادی

طبقه‌بندی موضوعی: مالیات

واژه‌های کلیدی: مالیات‌های مستقیم، قانون مالیات‌های مستقیم ایران،

مالیات بر سود سپرده‌ها

تاریخ انتشار: مرداد ماه ۱۴۰۵

شناسه یکتا: RC-1405-MBS-B3-AP-1232

نشانی: تهران، خیابان طالقانی، نبش خیابان شهید موسوی (فرصت)، پلاک ۱۷۵

آدرس مرکز پژوهش‌ها در شبکه‌های اجتماعی:

Instagram: @rc.iccima.ir

Telegram: @rc_iccima

Twitter: @rc_iccima

مبانی نظری و تجارب کشورها در
شیوه مالیات‌ستانی از سود سهام؛
پیشنهادهایی برای اصلاح لایحه قانون مالیات‌های
مستقیم ایران



مرکز پژوهش‌های اتاق ایران

مرداد ماه ۱۴۰۵



۵	مقدمه
۶	(۱) الگوهای نظری تجميع ماليات بر درآمد شرکت‌ها و ماليات بر سود تقسيم شده اشخاص و دلالت‌های اقتصادی آن به ویژه بر انگیزه‌های سرمايه‌گذاري
۲۱	(۲) تجارب کشورها در نحوه تجميع ماليات بر درآمد شرکت‌ها و ماليات بر سود تقسيم شده
۳۱	(۳) تبیین الگوی پیشنهادی در لایحه اصلاح قانون ماليات‌های مستقیم در برخورد مالیاتی با سود سهام در سطح شرکت و اشخاص و ارائه پیشنهادهایی به منظور اصلاح آن
۴۰	(۴) فهرست منابع

مقدمه^۱

لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم طی نامه شماره ۱۴۷۰۴۱ مورخ ۱۴۰۲/۸/۱۷ برای طی تشریفات قانونی به مجلس شورای اسلامی ارسال شده است. این لایحه مشتمل بر ۷۶ ماده است که طیف وسیعی از موضوعات مرتبط با مالیات‌های مستقیم را در بر می‌گیرد. یکی از مهم‌ترین محورهای اصلاحات این لایحه، موسع کردن پایه‌های مالیاتی از طریق حذف برخی معافیت‌ها از جمله حذف معافیت سودهای تقسیم شده (تبصره ۴ ماده ۱۰۵ ق.م.م.) است. بدین ترتیب طبق ماده ۱۰۵ اصلاحی، چند تغییر مهم رقم خورده است:

- نخست، جمع درآمد مشمول مالیات اشخاص حقوقی ایرانی، به نرخ ۱۵ درصد مشمول مالیات شرکت می‌شود. بدین ترتیب نرخ رسمی مالیات بر درآمد شرکت‌ها از ۲۵ درصد به ۱۵ درصد کاهش یافته است.
- دوم، سود سهام توزیع شده بین اشخاص حقیقی به نرخ ماده ۱۳۱ مشمول مالیات است. (طبق اصلاحات پیشنهادی جدید، ماده ۱۳۱ دارای ۵ بראکت است که بالاترین نرخ مالیاتی آن، ۳۵ درصد می‌باشد)
- سوم، اشخاص حقوقی نسبت به سود ۹۵ درصد سهام یا سهم‌الشرکه دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر مشمول مالیات نخواهند بود.

با عنایت به اینکه در ساختار پیشنهادی لایحه اصلاح مالیات‌های مستقیم، هیچ تمهیدی برای تلفیق و یکپارچه‌سازی مالیات بر درآمد شرکت و مالیات بر سود تقسیم شده صورت نگرفته است، لذا اولاً بالاترین نرخ ترکیبی مؤثر مالیاتی ۴۴/۷۵ درصد خواهد بود (۱۵ درصد در سطح شرکت و تا سقف ۳۵ درصد روی سود باقیمانده پس از کسر مالیات به هنگام توزیع سود سهام). این در حالی است که اگر فرد، سرمایه خود را در یک واحد شغلی صرف نموده باشد و سهام خریداری نکرده باشد، تا سقف ۳۵ درصد مشمول مالیات خواهد بود (طبق ماده ۱۳۱) و چنانچه سرمایه خود را در بانک سپرده‌گذاری کرده باشد نیز تا سقف ۳۵ درصد مشمول مالیات خواهد بود (به جهت حذف معافیت ماده ۱۴۵ ق.م.م.). ثانیاً اگر شرکت‌ها در سهام شرکت‌های دیگر سرمایه‌گذاری نموده باشند بسته به ساختار متداخل سهامداری، چندین بار به طور مؤثر مشمول مالیات بر سود تقسیم شده خواهند بود، زیرا هر بار به میزان ۵

۱. برای دریافت اطلاعات بیشتر به گزارش پشتیبان «تجمیع مالیات بر درآمد شرکت‌ها و مالیات بر سود توزیع شده سهامداران؛ مبانی نظری و تجارب کشورها» مراجعه شود که در سایت مرکز پژوهش‌های اتاق ایران در دسترس است.



درصد سود سهام یا سهم‌الشرکه‌شان مشمول مالیات می‌باشد. بدین ترتیب اشخاص حقیقی سهامدار در چنین شرکت‌هایی، مشمول مالیات مضاعف و آشناری خواهند شد که با اهداف عدالت مالیاتی در تضاد بوده و انگیزه سرمایه‌گذاری را بیش از پیش مخدوش خواهد کرد.

با عنایت به موضوع فوق، هدف پژوهش حاضر آن است که با بررسی الگوهای نظری اصلی در ارتباط با تجمیع مالیات بر درآمد شرکت‌ها و مالیات بر سود تقسیم شده از یک‌سو و مطالعه تجارب کشورهای مجری نظام مالیات بر مجموع درآمد از سوی دیگر، چارچوب منطقی به منظور تلفیق مالیات بر سود تقسیم شده و مالیات بر درآمد شرکت‌ها ارائه نماید.

الگوهای نظری تجمیع مالیات بر درآمد شرکت‌ها و مالیات بر سود تقسیم شده اشخاص و دلالت‌های اقتصادی آن به ویژه بر انگیزه‌های سرمایه‌گذاری



در این بخش بر منطق کلی اقتصادی برای یکپارچه‌سازی به ویژه بر پیامدهای مالیات بر سود سهام روی ارزش سهام، سیاست تقسیم سود و سرمایه‌گذاری واقعی تمرکز خواهد شد. درک تأثیر مالیات بر سود سهام روی سرمایه‌گذاری و راهبرد مالی شرکت، گامی حیاتی در ارزیابی طرح‌های یکپارچه‌سازی موجود است. به طور کلی، سه دیدگاه در ادبیات وجود دارد، که هر یک دلالت بر این دارد که مالیات بر سود سهام به شیوه‌های مختلف بر سرمایه‌گذاری، راهبرد مالی شرکت و قیمت سهام تأثیر می‌گذارد. هرچند برخی نتیجه‌گیری‌های تجربی امکان‌پذیر است، اما اجماع محکم و استواری درباره اینکه کدام یک از این سه دیدگاه بهترین تبیین را از اقتصاد ارائه می‌دهد، وجود ندارد. آخرین تحولات حاکی از برتری این دیدگاه است که مالیات بر سود سهام، حداقل برای برخی از شرکت‌ها، هم سرمایه‌گذاری و هم پرداخت سود سهام را کاهش می‌دهد، هرچند نتایج به‌طور کامل قطعی نیستند.

۱-۱. مالیات بر سود سهام: بحث در مورد مسائل کلیدی

در این قسمت، مسائل کلیدی مربوط به مالیات بر سود سهام بیان می‌شوند. در ابتدا استدلال‌های یکپارچه‌سازی مالیات شرکت‌ها و مالیات‌های اشخاص به طور خلاصه مرور می‌گردند. سپس پیامدهای مالیات بر سود سهام روی سرمایه‌گذاری بحث می‌شوند.

۱-۱-۱. چرا یکپارچه‌سازی؟

برای اجتناب از بحث درباره مزایای مالیات بر مصرف در مقابل مالیات بر درآمد، این فرض به عنوان نقطه شروع در نظر گرفته می‌شود که هدف سیستم مالیاتی، وضع مالیات بر

مجموع درآمد است و در این میان، مالیات‌های جداگانه‌ای بر اشخاص و شرکت‌ها وضع می‌شود.

از منظر مالیات بر مجموع درآمد، وضع مالیات جداگانه بر اشخاص و شرکت‌ها ایجاد مشکل می‌کند، زیرا درآمد به دست آمده در شرکت‌ها که در ابتدا در سطح شرکت، مشمول مالیات شده است، متعاقباً به اشخاص منتقل شده و با وضع مالیات بر درآمد اشخاص، مشمول «مالیات مضاعف» می‌گردد. در واقع، تحت نظام مالیات بر مجموع درآمد، همه درآمدها باید با نرخ‌های مشابه (یا طبق جدول مشابهی از نرخ‌های مالیاتی) مشمول مالیات شوند و اهمیتی ندارد که این درآمدها چگونه به دست می‌آیند. به ویژه، درآمد سرمایه ناشی از پس‌انداز باید با همان نرخ مالیات بر درآمد غیرسرمایه‌ای مشمول مالیات شود و تمامی درآمدهای سرمایه (سود سهام، عایدی سرمایه‌ای، بهره، اجاره و غیره) باید با همان نرخ مشمول مالیات شوند. در این فضا است که ادغام سیستم‌های مالیاتی اشخاص و شرکت‌ها مورد بحث قرار می‌گیرد.

با در نظر گرفتن این موضوع، مالیات بر درآمد شرکت را می‌توان به عنوان مالیات تکلیفی در نظر گرفت، زیرا شرکت به نمایندگی از سهامداران خود مالیات می‌پردازد. در غیاب مالیات شرکت، اشخاص می‌توانند درآمدهای معاف از مالیات را در شرکت انباشته کنند، مگر اینکه مالیات بر عایدی سرمایه بر مبنای تعهدی وضع شود.^۱ در حالی که برخی استدلال کرده‌اند که می‌توان بر مشکلات مالیات بر عایدی سرمایه بر مبنای تعهدی غلبه کرد، در حال حاضر کشورهایی که از عایدی سرمایه مالیات اخذ می‌کنند، مبنای تحقق یافته را در مالیات‌ستانی ملاک عمل قرار می‌دهند. در غیاب مالیات بر عایدی سرمایه تعهدی، مالیات بر درآمد شرکت، نقش مالیات تکلیفی را ایفا می‌کند. اگر مالیات شرکت‌ها به عنوان مالیات تکلیفی در نظر گرفته شود، در آن صورت وقتی درآمد سود سهام بین سهامداران توزیع می‌شود، باید برای مالیات‌هایی که از طرف آن‌ها در سطح شرکت پرداخت شده است، اعتبار داده شود. اگر این اعتبار داده نشود، درآمد تقسیم شده به عنوان سود سهام دو بار مشمول مالیات می‌شود و بدین ترتیب، نرخ مالیاتی مؤثر آن، بالاتر از سایر انواع درآمدها خواهد بود. این انگیزه اساسی برای سیستم مالیات-اعتبار بر سود سهام است که در کشورهای OECD که در حال پیاده‌سازی سیستم مالیات بر مجموع درآمد هستند (نظیر استرالیا، کانادا، شیلی، مکزیک، نیوزیلند و ...) به کار گرفته می‌شود.

۱. هنگامی که مالیات بر درآمد شرکت‌ها وجود نداشته باشد و صرفاً سود سهام مشمول مالیات گردد، اشخاص تمایل خواهند داشت که شرکت، توزیع سود نکنند و درآمدها را در قالب سود انباشته داخل شرکت نگاه‌دارند. در چنین شرایطی، قیمت سهام شرکت افزایش خواهد یافت. چنانچه مالیات بر عایدی سرمایه‌ای بر مبنای تعهدی وضع شود، افزایش قیمت سهام در پی نگهداری سودهای انباشته داخل شرکت، مشمول مالیات خواهد شد.

۲-۱-۲. مالیات و سرمایه‌گذاری

نظریه سرمایه‌گذاری نئوکلاسیک، مالیات بر سود سهام و سرمایه‌گذاری واقعی را با یکدیگر مرتبط می‌سازد. تئوری سرمایه‌گذاری نئوکلاسیک استاندارد فرض می‌کند که شرکت‌های حداکثرکننده ارزش، تا جایی از سرمایه استفاده می‌کنند که نرخ بازده آخرین واحد سرمایه دقیقاً با هزینه به‌کارگیری سرمایه برابر باشد. مالیات‌هایی که بر شرکت و سهامداران آن وضع می‌شود، اصولاً می‌توانند از طریق تأثیرشان بر هزینه به‌کارگیری سرمایه، روی سرمایه‌گذاری تأثیر بگذارند. وضع مالیات بر درآمد شرکت به طور مستقیم بر هزینه به‌کارگیری سرمایه تأثیر می‌گذارد. مالیات‌های شخصی که بر سود سهام و عایدی سرمایه دریافتی سهامداران اعمال می‌شود، می‌تواند به‌طور غیرمستقیم از طریق تأثیر آن‌ها بر هزینه فرصت تأمین مالی، بر هزینه به‌کارگیری سرمایه تأثیر بگذارد. به نظر می‌رسد که تأثیر مالیات‌های شخصی بر هزینه‌های مالی بستگی به مفروضاتی دارد که در مورد منبع نهایی وجوه و ویژگی‌های بازارهای مالی مطرح می‌شود. در ادبیات نظری، مدل مورد توافقی از رفتار مالی شرکت‌ها وجود ندارد و از این رو پرسش‌های بی پاسخ فراوانی در این زمینه وجود دارد.

۲-۱-۲. دیدگاه‌های مرسوم درباره مالیات‌ستانی از سود سهام و تأثیر آن بر سرمایه‌گذاری

شرکت

سه دیدگاه رایج درباره نحوه اثرگذاری وضع مالیات بر سود سهام روی «سرمایه‌گذاری شرکت»، «راهبرد تأمین مالی» و «ارزش سهام» وجود دارد که عبارتند از: دیدگاه «جدید»، «سنتی» و «نامرتب‌بودن مالیات». دو دیدگاه نخست یعنی دیدگاه‌های جدید و سنتی مالیات بر سود سهام، مبتنی بر این فرض هستند که سود سهام با نرخ مؤثر بالاتری نسبت به عایدی سرمایه، مشمول مالیات می‌شود. تأکید بر کلمه «مؤثر» در اینجا مهم است، زیرا عایدی سرمایه‌ای نه تنها ممکن است با نرخ قانونی کمتری نسبت به سود سهام، مشمول مالیات شود، بلکه معمولاً در زمان تحقق مشمول مالیات می‌شود نه بر مبنای تعلق (یا تعهدی). بنابراین، نرخ عایدی سرمایه‌ای معادل تعهدی مؤثر، که این واقعیت را در نظر می‌گیرد که ارزش فعلی مالیات بر عایدی سرمایه را می‌توان با به تعویق انداختن تحقق کاهش داد، در اصل می‌تواند بسیار پایین باشد. در واقع بسیاری از پژوهشگران فرض می‌کنند که این نرخ نزدیک به صفر است. بنابراین، تمایز کلیدی بین دیدگاه جدید و سنتی، مربوط به منبع نهایی وجوه حقوق صاحبان سهام است که برای تأمین مالی افزایش سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود، به ویژه اینکه آیا منبع نهایی حقوق صاحبان سهام، سود انباشته است (همانطور که در دیدگاه جدید فرض می‌شود)، انتشار سهام جدید است، یا ترکیبی از هر

دو (همانطور که در دیدگاه سنتی فرض می‌شود) است. از سوی دیگر، دیدگاه نامرتبب بودن مالیاتی، به ویژگی‌های مالیاتی سرمایه‌گذاران نهایی توجه می‌کند و پیش فرض دیدگاه‌های جدید و سنتی را که نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام باید بالاتر از نرخ مؤثر مالیات بر عایدی سرمایه‌ای برای سرمایه‌گذار نهایی باشد، رد می‌کند. در ادامه به طور دقیق‌تر و مفصل‌تری مطالب فوق تشریح می‌شود.

۱-۲-۱. دیدگاه جدید درباره مالیات بر سود سهام

از آنجایی که شروع به بحث در دیدگاه جدید و سنتی مالیات بر سود سهام با این فرض است که سود سهام با نرخ مؤثر بالاتری نسبت به عایدی سرمایه‌ای مشمول مالیات می‌شود، چالش مهم برای هر دو دیدگاه توضیح «معمای تقسیم سود سهام»^۱ است؛ «چرا شرکت‌ها، درآمدها را در قالب سودهای تقسیم شده، توزیع می‌کنند علی‌رغم اینکه عدم مزیت مالیاتی دارد؟» یا اینکه «چرا شرکت‌ها سود را به روش‌های که عدم مزیت مالیاتی کمتری داشته باشد، از قبیل بازخرید سهام که در آن عواید با نرخ عایدی سرمایه‌ای ترجیحی مشمول مالیات می‌شوند، توزیع نمی‌کنند؟»

توضیحی که توسط طرفداران دیدگاه جدید ارائه می‌شود این است که بسیاری از شرکت‌ها سود سهام را صرفاً به این دلیل پرداخت می‌کنند که چاره‌ای ندارند، در واقع پس از تأمین مالی همه فرصت‌های سرمایه‌گذاری خود و اتمام سایر منابع برای سرمایه‌شان، شرکت‌ها جریان‌های نقدی اضافی دارند که فقط می‌توانند به صورت سود سهام تقسیم کنند. بنابراین، بر اساس دیدگاه جدید، سود سهام اساساً یک باقیمانده است، یعنی وجوهی که پس از انجام تمام تعهدات شرکت باقی می‌ماند. این بدان معناست که سود انباشته منبع مالی نهایی برای این شرکت‌ها است و در غیاب کانال‌های ترجیحی مالیاتی برای توزیع درآمد بین سهامداران، حقوق صاحبان سهام در این شرکت‌ها «به دام افتاده» است و تنها راه برای هدایت درآمد به سهامداران، تقسیم سود سهام است. بنابراین، دیدگاه جدید مالیات بر سود سهام غالباً به عنوان دیدگاه «صاحبان سهام به دام افتاده»^۲ نامیده می‌شود.

اما دیدگاه جدید فرض می‌کند که برای بسیاری از شرکت‌ها، سود انباشته، منبع نهایی تأمین مالی سرمایه‌گذاری جدید است. طبق دیدگاه جدید، سرمایه‌گذاری تأمین مالی شده با سود انباشته، تحت تأثیر مالیات بر سود سهام قرار نمی‌گیرد (هرچند سرمایه‌گذاری به دلیل مالیات‌ستانی از عایدی سرمایه تنبیه می‌شود). از آنجا که بر اساس دیدگاه جدید فرض

1 . Dividend Puzzle

2 . Trapped Equity



می‌شود که نرخ مؤثر مالیات بر عایدی سرمایه کمتر از نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام است، هزینه فرصت تأمین مالی تحت تأمین مالی با سود انباشته کمتر است و شرکت‌ها این شکل از تأمین مالی را در صورت امکان انتخاب خواهند کرد. همچنین طبق این دیدگاه، تغییر (دائمی) در نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام، هیچ تأثیری بر سرمایه‌گذاری نخواهد داشت، تا زمانی که سود انباشته منبع نهایی تأمین مالی باشد. اگرچه انتظار نمی‌رود تغییرات در مالیات بر سود سهام بر سرمایه‌گذاری تحت دیدگاه جدید تأثیر بگذارد، اما همچنان ممکن است از طریق تأثیر بر قیمت سهام، پیامدهای توزیعی داشته باشند. از آنجایی که بر اساس دیدگاه جدید فرض بر این است که سود سرمایه با نرخ ترجیحی نسبت به سود سهام مشمول مالیات می‌شود، تغییرات در نرخ مالیات بر سود سهام بر قیمت سهام تأثیر می‌گذارد. افزایش نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام برای سرمایه‌گذاران نهایی در سهام منجر به کاهش قیمت می‌شود. علاوه بر این، میزان کاهش قیمت به طور مثبت با بازده سود سهام مرتبط است - هر چه بازده سود بیشتر باشد کاهش قیمت بیشتر است. بنابراین، اگرچه دیدگاه جدید نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری تحت تأثیر مالیات بر سود سهام نخواهد بود، اما همچنان تأثیر بر قیمت سهام را پیش‌بینی می‌کند. این یافته نشان می‌دهد که تغییرات در مالیات بر سود سهام می‌تواند منجر به سود یا زیان بآآورده برای دارندگان فعلی سهام شود. در نهایت، مالیات بر سود سهام تأثیری بر سیاست تأمین مالی شرکت ندارد.

۱-۲-۲. دیدگاه «سنتی» درباره مالیات بر سود سهام

دیدگاه جدید مالیات بر سود سهام، «معمای تقسیم سود سهام» را توضیح می‌دهد - این واقعیت که شرکت‌ها علی‌رغم جریمه مالیاتی، سود سهام پرداخت می‌کنند - با این استدلال که شرکت‌ها دارای جریان‌های نقدی مازاد هستند و بنابراین سرمایه در داخل شرکت «به دام افتاده» است و فقط می‌توان آن را در قالب سود سهام توزیع کرد. بنابراین، بر اساس دیدگاه جدید، تقسیم سود سهام صرفاً راهی برای توزیع درآمد است و به خودی خود ارزش ذاتی ندارد. دیدگاه «سنتی» مالیات بر سود نیز این فرض را می‌پذیرد که سود سهام مشمول جریمه مالیاتی است، اما معمای سود تقسیمی را به شیوه‌ای متفاوت حل می‌کند - با این ادعا که به دلایلی، سهامداران مستقل از نقش‌شان به عنوان سازوکار توزیع، سود سهام را ارزش‌گذاری می‌کنند. بنابراین، شرکت‌ها، بده‌بستانی میان مزایای ذاتی پرداخت سود سهام و هزینه‌های مالیاتی انجام می‌دهند.

طرفداران دیدگاه سنتی در مفروضاتی که در مورد منبع ارزش ذاتی سود تقسیمی سهام دارند،

متفاوت هستند. همانطور که پوتربا (۱۹۸۷)^۱ تبیین می‌کند، استدلال‌ها معمولاً در ارتباط با سه نکته مطرح می‌شود:

❖ علامت‌دهی: با وجود اطلاعات نامتقارن درباره چشم‌انداز شرکت، تقسیم سود سهام ممکن است نقش علامت‌دهی یا سیگنال‌دهی داشته باشد. با پرداخت سود سهامی که جریمه مالیاتی شده است، مدیران شرکت ممکن است در پی ارسال این علامت به سهامداران باشند که نسبت به چشم‌انداز شرکت خوش‌بین هستند.

❖ کاهش مشکلات نمایندگی: تقسیم سود سهام ممکن است به کاهش مشکلات نمایندگی ناشی از ناتوانی سهامداران در نظارت بدون هزینه بر مدیران کمک کند. با پرداخت سود سهام، «جریان نقدی آزاد» در شرکت کاهش یافته و دامنه اختیارات مدیریتی را کاهش می‌دهد.

❖ کمک به سهامداران در برنامه‌ریزی مصرف: توزیع سود سهام ممکن است به سهامداران در برنامه‌ریزی مصرف کمک کند.

دیدگاه سنتی استدلال می‌کند که شرکت‌ها با وجود در دسترس بودن روش‌های ترجیحی مالیاتی برای توزیع درآمد، سود سهام پرداخت می‌کنند تا از مزایای مذکور، به هر دلیلی بهره‌مند شوند. شایان ذکر است که مزایای پرداخت سود سهام باید دقیقاً برابر با هزینه مالیاتی توزیع سود سهام به جای بازخرید سهام باشد.

طبق دیدگاه سنتی، تا زمانی که شرکت بین انتشار سهام جدید و سود انباشته به عنوان منبع تأمین مالی بی‌تفاوت باشد، با انتخاب نسبت پرداخت سود، بین هزینه مالیاتی تقسیم سود سهام در مقابل منافع ذاتی آن بده-بستان می‌کند. بدین ترتیب برخلاف دیدگاه جدید، نسبت‌های پرداخت سود به نرخ مالیات بر سود سهام و عایدی سرمایه بستگی دارد. به طور خاص، افزایش نرخ مالیات بر سود سهام باید منجر به کاهش نرخ پرداخت سود شود، زیرا هزینه مالیات برای دستیابی به مزایای ذاتی پرداخت سود سهام افزایش می‌یابد. برخلاف دیدگاه جدید، دیدگاه سنتی پیش‌بینی می‌کند که افزایش نرخ مالیات بر سود سهام، سرمایه‌گذاری را از طریق افزایش هزینه فرصت تأمین مالی کاهش می‌دهد و در نتیجه هزینه تعدیل‌شده مالیاتی به کارگیری سرمایه را افزایش می‌دهد.

در نهایت، از آنجایی که دیدگاه سنتی فرض می‌کند که سود سهام با نرخ مؤثر بالاتری نسبت به عایدی سرمایه‌ای مشمول مالیات قرار می‌شود، مانند دیدگاه جدید پیش‌بینی می‌کند که قیمت سهام منعکس‌کننده جریمه مالیاتی اعمال‌شده بر سهامی است که در آن،



توزیع سود انجام می‌شود. به این ترتیب، تجزیه و تحلیل بخش قبل درباره پیامدهای مالیات سود سهام روی قیمت سهام برای دیدگاه سنتی نیز کاربرد دارد. به ویژه، تغییر در نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام، سود یا زیان بادآورده‌ای را برای سهامداران ایجاد می‌کند.

۱-۲-۳. دیدگاه نامرتب‌بودن مالیاتی درباره مالیات بر سود سهام

هم دیدگاه جدید و هم دیدگاه قدیمی این ایده را می‌پذیرند که سود سهام با نرخ بالاتر از عایدی سرمایه برای سرمایه‌گذاران نهایی مشمول مالیات می‌شود و بنابراین در بازار سهام جریمه می‌شود. با این حال، آن‌ها در توضیح خود درباره معمای تقسیم سود سهام متفاوت هستند. این تفاوت، بستگی به این موضوع دارد که آیا سود سهام دارای منفعت ذاتی است که بین منفعت ذاتی تقسیم سود سهام و هزینه مالیات، بده-بستان انجام داد یا خیر؟ دیدگاه نامرتب‌بودن مالیاتی، توضیح دیگری ارائه می‌دهد. طرفداران این دیدگاه، این تصور را رد می‌کنند که سود سهام با نرخ بالاتر از عایدی سرمایه‌ای برای سرمایه‌گذاران نهایی مشمول مالیات می‌شود و بنابراین در بازار سهام مشمول جریمه مالیاتی می‌شوند. در واقع، یک نسخه رایج از دیدگاه نامرتب‌بودن مالیاتی نشان می‌دهد که هم عایدی سرمایه‌ای و هم سود سهام، برای سرمایه‌گذاران نهایی عملاً با نرخ صفر مشمول مالیات است و بنابراین، مالیات بر سود سهام، هم در ارتباط با سرمایه‌گذاری و هم در ارتباط با تعیین قیمت سهام، موضوع کاملاً بی‌ربطی است.

برای درک منطق این دیدگاه، ابتدا باید توجه داشت که نرخ‌های مالیات می‌توانند بین سرمایه‌گذاران شخصی تفاوت بسیاری داشته باشند. این امر امکان مشتریان مالیاتی را ایجاد می‌کند که در آن سرمایه‌گذاران با ویژگی‌های مالیاتی خاص احتمالاً انواع خاصی از دارایی‌ها را در مقایسه با سرمایه‌گذارانی با ویژگی‌های مالیاتی دیگر در اختیار داشته باشند، بدین معنا که اشخاص یا نهادهایی که با نرخ‌های مالیاتی اندک روی سود سهام مشمول مالیات هستند، در نگهداری سهام با تقسیم سود بالا متمرکز می‌شوند و در مقابل، اشخاصی که با نرخ‌های مالیاتی سود سهام بالا روبرو هستند، در سهام کم بازده (یا با رشد اندک) تمرکز خواهند داشت. در واقع، تحت شرایط اطمینان کامل، سرمایه‌گذاران باید دقیقاً دارایی‌ها مطابق با نرخ‌های مالیاتی خود را نگهداری کنند (میلر، ۱۹۷۷). هنگامی که عدم قطعیت مطرح می‌شود، سرمایه‌گذاران ممکن است دیگر کاملاً روی نگهداری این نوع دارایی‌ها متمرکز نباشند. در عوض، ممکن است دارایی‌هایی را خریداری کنند که مشمول مالیات نیستند اما مزایای ناشی از متنوع‌سازی را برای آن‌ها فراهم می‌کند. در این شرایط، اگر نرخ‌های مالیاتی، ترجیحات ریسک و هزینه‌های مبادلاتی بین سرمایه‌گذاران متفاوت باشد، گروهی از

سرمایه‌گذاران ممکن است به‌عنوان «مشتريان سرمايه‌گذار نهايي» ظاهر شوند، که فقط بين نگهداري سهام شرکت در مقابل برخی دارایی‌های مالی دیگر که مالیات متفاوتی دارند، بی‌تفاوت باشند. نرخ مالیات بر سود سهامی که مشتریان سرمایه‌گذار نهایی با آن مواجه‌اند، عبارت هزینه به‌کارگیری سرمایه را وارد کرده و قیمت سهام را در بازار سرمایه تعیین می‌کند. به ویژه در این زمینه این واقعیت مهم است که تعدادی از مشتریان مالیاتی وجود دارند که اصلاً مالیات بر سود سهام یا عایدی سرمایه‌ای نمی‌پردازند. نمونه‌هایی از این سرمایه‌گذاران شامل صندوق‌های بازنشتی، دانشگاه‌ها و مؤسسات خیریه است. علاوه بر این، در خصوص سرمایه‌گذاران نهادی مانند شرکت‌های کارگزاری، هم عایدی سرمایه و هم سود سهام با نرخ شرکتی مشمول مالیات می‌شوند. اگر هر یک از این گروه‌ها، مشتریان نهایی را تشکیل دهند، یا نقش مهمی در تعیین ارزش شرکت ایفا کنند، تغییرات در مواردی مانند اعتبار مالیات بر سود سهام، تأثیر قابل‌توجهی بر قیمت سهام و هزینه به‌کارگیری سرمایه نخواهد داشت. زیرا نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام برای مشتریان نهایی صفر است، لذا مالیات بر سود سهام نامرتب است.

۳-۱. ارزیابی سه دیدگاه مرسوم درباره اثرگذاری مالیات بر سود سهام روی سرمایه‌گذاری: شواهد تجربی

همانطور که در بخش قبل بحث شد، سه دیدگاه، پاسخ‌های بسیار متفاوتی را در ارتباط با آثار مالیات بر سود سهام پیش‌بینی می‌کنند که در جدول ۱ به طور خلاصه ارائه شده است. دیدگاه جدید و دیدگاه سنتی پیش‌بینی می‌کنند که مالیات بر سود سهام، ارزش سهام را کاهش می‌دهد، در حالی که دیدگاه نامرتب بودن مالیاتی نشان می‌دهد که اینگونه نیست. علاوه بر این، دیدگاه سنتی نشان می‌دهد که مالیات بر سود، سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد، در حالی که دیدگاه‌های جدید و نامرتب بودن مالیاتی نشان می‌دهند که تأثیری بر سرمایه‌گذاری نخواهد داشت. در نهایت، دیدگاه سنتی پیش‌بینی می‌کند که شرکت‌ها در پاسخ به افزایش نرخ مالیات بر سود، پرداخت سود سهام را کاهش خواهند داد، در حالی که دیدگاه‌های جدید و نامرتب بودن مالیاتی هیچ تأثیری را پیش‌بینی نمی‌کنند. هر یک از این سه دیدگاه در ابعاد مختلف قابل نقد هستند. در واقع، بررسی شواهد نشان می‌دهد که هر سه دیدگاه توصیف ناقصی از اثرات اقتصادی مالیات بر سود سهام ارائه می‌دهند. به نظر می‌رسد چالش در این مرحله تعیین این است که کدام دیدگاه کمترین نقص را دارد.



جدول (۱). دلالت‌های افزایش در نرخ مالیات بر سود تقسیم شده تحت سه دیدگاه رایج

دیدگاه سنتی	سرمایه‌گذاری	پرداخت سود تقسیم شده	قیمت‌های سهام
دیدگاه جدید	بدون تغییر	بدون تغییر	کاهش
دیدگاه نامرتب‌بودن مالیات	بدون تغییر	بدون تغییر	بدون تغییر

۱-۳-۱. شواهد غیر مستقیم

برخی شواهد غیر مستقیم وجود دارند که کاربرد هر سه دیدگاه را با تردید روبرو می‌سازند. به عنوان مثال، شاید بزرگترین ضعف دیدگاه جدید این فرض باشد که شرکت‌ها به روش‌های ترجیحی مالیاتی برای توزیع سود سهام، مانند بازخرید سهام، دسترسی ندارند. این فرض از این واقعیت ناشی می‌شود که طبق قوانین مالیاتی برخی کشورها (نظیر ایالات متحده و انگلستان)، خدمات درآمد داخلی (IRS)^۱ می‌تواند بازخرید سهام را به عنوان سود تقسیمی قلمداد کند و بر این اساس از آن‌ها مجدداً مالیات بگیرد و یا در انگلستان، مقررات سختگیرانه‌تری برای خرید مجدد سهام وجود دارد. هر چند فرض عدم امکان بازخرید سهام ممکن است در برخی حوزه‌های قضایی مانند ایالات متحده و انگلستان کاملاً معقول باشد، اما برای اکثر کشورها و حوزه‌های قضایی، که در آن‌ها چنین محدودیت‌هایی وجود ندارد و یا اندک است، منطق ضعیف‌تری است. با این حال دلایلی وجود دارد که کاربرد این فرض را حتی در حوزه‌هایی که ظاهراً بازخرید سهام را رد می‌کنند (مانند آمریکا و انگلستان) با تردید روبرو می‌سازد. حتی اگر شرکت‌ها از بازخرید سهام خود منع شده باشند (به بیان دیگر، چنین خریدهایی که با توجه به اهداف مالیاتی، معادل توزیع سود تلقی می‌شوند)، می‌توانند با استفاده از پول نقد برای خرید شرکت یا صرفاً خرید سهام شرکت دیگر، ارزش را بین سهامداران خود توزیع کنند که پیامدهای مالیاتی آن، مشابه بازخرید سهام است. بگول و شوون (۱۹۸۹)^۲ نشان می‌دهند که بازخرید سهام در ایالات متحده اهمیت فزاینده‌ای یافته است. به عنوان مثال، در سال ۱۹۷۷ سود سهام حدود ۸۰ درصد از کل توزیع نقدی در ایالات متحده را تشکیل می‌داد، اما در سال ۱۹۸۶ تنها ۴۰ درصد سود سهام توزیع شده است. این نشان می‌دهد که شرکت‌ها توانسته‌اند راه‌هایی برای دور زدن محدودیت‌های بازخرید سهام در ایالات متحده بیابند که برخی را برانگیخت تا استدلال کنند که دیدگاه جدید، نظریه

1 Internal Revenue Service (IRS)

2 . Bagwell and Shoven (1989)

بسیار مفیدی نیست زیرا به طور مؤثر این گزینه‌ها را کنار گذاشته است.

مسئله دیگر دیدگاه جدید این است که با در نظر گرفتن سود سهام به عنوان باقیمانده بیش از نیازهای سرمایه‌گذاری شرکت، فرض می‌کند که شرکت‌ها می‌توانند وجوه کافی داخلی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های خود کسب کنند. این امر به وضوح برای بسیاری از شرکت‌ها صدق نمی‌کند. برای نمونه، ممکن است شرکت‌های نوپا و جدیدالتأسیس، درآمد انباشته کافی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های خود در اختیار نداشته باشند. برای این شرکت‌ها، انتشار سهام جدید تنها منبع تأمین مالی نهایی است و همانطور که پیش‌تر توضیح داده شد، مالیات بر سود سهام، سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. از سوی دیگر، این فرض که سود انباشته منبع مالی نهایی است، ممکن است برای شرکت‌های با سابقه‌تر قابل دفاع باشد. بنابراین، حتی اگر تقسیم سود سهام، ارزش ذاتی برای سهامداران نداشته باشد، شاید راه مناسب‌تر برای مشاهده دیدگاه جدید، به کارگیری آن صرفاً برای برخی شرکت‌ها و در برخی مواقع باشد. در نهایت، ماهیت باقیمانده بودن سود سهام تحت دیدگاه جدید نشان می‌دهد که پرداخت سود سهام باید بی‌ثبات‌تر از مخارج سرمایه‌گذاری باشد. پوتربا (۱۹۸۷) دقیقاً به شواهدی اشاره می‌کند که دقیقاً عکس این امر صادق است.

دیدگاه سنتی نیز خالی از انتقاد نیست. شاید ضعف عمده آن، این باشد که فرض می‌کند سود سهام دارای ارزش ذاتی برای سهامداران است، اما انگیزه ضعیفی برای این فرض ارائه می‌کند. طبق مباحث قبلی، استدلال‌های علامت‌دهی و کاهش هزینه نمایندگی اغلب برای توجیه این فرض مورد استناد قرار می‌گیرند. در حالی که در ظاهر جذاب هستند، با بررسی بیشتر، این استدلال‌ها بخشی از جذابیت خود را از دست می‌دهند. به عنوان مثال، برخی استدلال کرده‌اند که پرداخت سود سهام روشی بسیار گران برای علامت‌دهی یا محدود کردن اختیارات مدیریتی است و راهکارهای ارزان‌تری برای حل این مشکلات وجود دارد.

مشکل دیگر دیدگاه سنتی، پیش‌بینی آن است که سرمایه‌گذاری‌های جدید با ترکیبی از سود انباشته و انتشار سهام جدید تأمین مالی می‌شوند. با این حال، انتشار سهام جدید، بخش نسبتاً اندکی از کل سرمایه‌های شرکتی را تشکیل می‌دهد. این ممکن است نشان دهد که دیدگاه سنتی توصیف دقیقی از تأثیر مالیات بر سود سهام بر سرمایه‌گذاری ارائه نمی‌دهد. همانطور که زودرو (۱۹۹۱)^۱ اشاره کرد، صرفاً به این دلیل که انتشار سهام جدید، بخش قابل‌ملاحظه‌ای از تأمین مالی سرمایه‌گذاری را تشکیل نمی‌دهد به این معنی نیست که منبع مهمی از وجوه نهایی نیست. علاوه بر این، انتشار سهام جدید را می‌توان به‌طور

1 . Zodrow (1991)



گسترده‌تری تفسیر کرد که شامل کاهش در بازخريد سهام، کاهش خريد سهام سايرين و کاهش در خريد سهام ساير شرکته‌ها می‌شود.

یک تفاوت کلیدی بین دیدگاه نامرتب‌بودن مالیات در مورد مالیات بر سود سهام و دو دیدگاه دیگر، این است که اولی نشان می‌دهد که نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام برابر با نرخ مؤثر مالیات بر عایدی سرمایه برای سرمایه‌گذاران نهایی یا جدید است، که هر دو به نوبه خود ممکن است بسیار نزدیک به صفر باشند. در بخش بعدی، برخی از مطالعات تجربی مورد بحث قرار می‌گیرند که به این موضوع می‌پردازند.

۱-۳-۲. مالیات بر سود سهام و قیمت سهام

برای ارزیابی کاربردی بودن دیدگاه نامرتب‌بودن مالیات، باید ویژگی‌های مالیاتی سرمایه‌گذار نهایی را تعیین نمود که البته این کار را نمی‌توان به طور مستقیم انجام داد. رایج‌ترین رویکرد، استنتاج نرخ مؤثر مالیات بر سرمایه‌گذاران نهایی با بررسی تأثیر مالیات بر سود سهام بر قیمت اوراق بهادار است. لازم به ذکر است که بر اساس دیدگاه نامرتب‌بودن، مالیات بر سود سهام نباید تأثیری بر قیمت سهام داشته باشد. ادبیات تجربی از سه رویکرد اساسی پیروی کرده است. اولین مورد بررسی رابطه بین نرخ بازده قبل از مالیات (تعدیل شده با ریسک) و عواید سود سهام است. اگر نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام بیش از نرخ مؤثر مالیات بر عایدی سرمایه برای سرمایه‌گذار نهایی باشد، در این صورت، نرخ بازده قبل از مالیات باید با عواید سود سهام همبستگی مثبت داشته باشد و یا نرخ بازده قبل از مالیات باید بالاتر از مقدار لازم برای جبران نرخ مالیات بالاتر بر سود سهام نسبت به عایدی سرمایه‌ای باشد.

شواهد تجربی مبتنی بر این رویکرد مبهم و پیچیده بوده است. برای مثال، با استفاده از داده‌های ایالات متحده، بلک و اسکولز (۱۹۷۴)^۱، گوردون و برادفورد (۱۹۸۰)^۲، میلر و اسکولز (۱۹۸۲)^۳ و چن، گراندی و استامبا (۱۹۹۰)^۴ از این ایده حمایت می‌کنند که تمایز مالیات بر عایدی سرمایه/سود سهام بر بازده‌های قبل از مالیات تأثیر نمی‌گذارد، در حالی که لینزبرگر و راماسوامی (۱۹۷۹، ۱۹۸۰ و ۱۹۸۲)^۵ شواهدی بر خلاف آن ارائه می‌کنند. مورگان (۱۹۸۰)^۶، در

1. Black and Scholes (1974)
2. Gordon and Bradford (1980)
3. Miller and Scholes (1982)
4. Chen, Grundy and Stambaugh (1990)
5. Litzenberger and Ramaswamy (1979, 1980, 1982)
6. Morgan (1980)

مطالعه‌ای در مورد قیمت سهام کانادا دریافت که معرفی مالیات بر عایدی سرمایه در سال ۱۹۷۱ قیمت‌ها را به گونه‌ای تغییر داد که نشان می‌دهد تفاوت‌های مالیاتی مهم هستند.

رویکرد دوم، بررسی رفتار قیمت سهام پیش از تقسیم سود است. در غیاب مالیات بر درآمد اشخاص، استدلال‌های آربیتراژ نشان می‌دهد که ارزش سهام باید به اندازه کل مبلغ سود در روز تقسیم سود قبلی کاهش یابد. اگر نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام بیش از نرخ مالیات بر عایدی سرمایه باشد، استدلال‌های مشابه نشان می‌دهد که کاهش قیمت باید کمتر از مقدار تقسیم سود سهام باشد. التون و گروبر (۱۹۷۰)^۱ شواهدی را یافتند که نشان می‌دهد تفاوت مالیات سود سهام / عایدی سرمایه برای سرمایه‌گذار نهایی در ایالات متحده مهم است و قیمت سهام در واقع کمتر از مقدار سود سهام کاهش یافته است. این نشان می‌دهد که تفاوت مالیات سود سهام / عایدی سرمایه برای سرمایه‌گذار نهایی مثبت بوده است. با این حال، اخیراً، هارث و ریمبی (۱۹۹۳)^۲ هیچ مدرکی مبنی بر اینکه رفتار روز قبل از تقسیم سود در ایالات متحده با تفاوت در رفتار مالیاتی با سود سهام و عایدی سرمایه مرتبط باشد، پیدا نکردند. پوتربا و سامرز (۱۹۸۵)^۳ تأثیر اصلاحات مالیاتی انگلستان را تحلیل نموده و دریافتند که تغییرات در مالیات بر سود سهام تأثیر قابل توجهی بر رفتار قیمت قبل از تقسیم سود سهام دارد، در حالی که تغییرات در مالیات بر عایدی سرمایه تأثیر چندانی نداشته است و نشان می‌دهند که هر چند نرخ مؤثر مالیات بر عایدی سرمایه نرخ نزدیک به صفر است، اما نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام، صفر نیست.

دو مطالعه کانادایی که از رویکرد روز قبل از تقسیم سود استفاده می‌کنند، نتایج متناقضی به دست می‌آورند. لاکونیشاک و ورمالن (۱۹۸۳)^۴ بررسی کردند که آیا معرفی مالیات بر عایدی سرمایه در سال ۱۹۷۱ منجر به تغییر در رفتار قیمت‌ها و حجم سهام در روز قبل از تقسیم سود شده است یا خیر. آنها هیچ مدرکی دال بر چنین تغییری پیدا نمی‌کنند. از سوی دیگر بوث و جانستون (۱۹۸۴)^۵ دریافتند که رفتار قبل از تقسیم سود سهام در واقع به تفاوت مالیات حساس است. تحلیل آنها نشان می‌دهد که واکنش قیمت روز قبل از تقسیم سود سهام به تغییرات مالیاتی با سرمایه‌گذار نهایی تطابق دارد که نرخ مؤثر مالیات بسیار اندکی بر عایدی سرمایه دارد.

1. Elton and Gruber (1970)

2. Hearth and Rimbey (1993)

3. Poterba and Summers (1985)

4. Lakonishok and Vermaelen (1983)

5. Booth and Johnston (1984)



یک انتقاد احتمالی به مطالعات روز قبل از تقسیم سود سهام که مدعی یافتن وجود تفاوت مالیاتی هستند این است که به وجود فرصت‌های آربیتراژ برای «معامله‌گران کوتاه‌مدت» مانند سرمایه‌گذاران نهادی را اشاره می‌کنند که این معامله‌گران با نرخ مالیات مشابه بر سود تقسیم شده و عایدی سرمایه، مشمول مالیات می‌شوند. این معامله‌گران ممکن است در واکنش به فرصت‌های آربیتراژ در حوالی روزهای خارج از تقسیم سود سهام وارد بازار شوند و به دلیل هزینه‌های مبادله کمتر، عملاً به سرمایه‌گذاران نهایی یا تعیین‌کننده قیمت در آن روزها تبدیل شوند. در حضور این معامله‌گران، استنتاج درباره نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام با مشاهده کاهش قیمت، که صرفاً می‌تواند هزینه‌های معامله را نشان دهد، ممکن است دشوار باشد. علاوه بر این، اگر چنین معامله‌گرانی تعیین‌کننده قیمت در محدوده روزهای قبل از تقسیم سود باشند، فقدان اثر مالیاتی ممکن است به این معنی نباشد که مالیات بر سود سهام به سیاست تقسیم سود و تصمیمات سرمایه‌گذاری نامرتبط است، زیرا گروه متفاوتی از سرمایه‌گذاران با ویژگی‌های مالیاتی متفاوت، ممکن است مشتریان معمولی سرمایه‌گذار نهایی شرکت را تشکیل دهند.

سومین رویکرد برای بررسی رابطه بین مالیات و ارزش حقوق صاحبان سهام، استفاده از تحلیل مطالعه رویداد است. تغییرات در قانون مالیات، آزمایش‌های طبیعی را برای بررسی تأثیر مالیات بر قیمت‌های بازار سهام فراهم می‌کند. اگر مالیات‌ها مربوط به سرمایه‌گذار نهایی باشد، تغییرات در برخورد متفاوت مالیاتی با سود سهام و عایدی سرمایه باید به محض اعلام (یا پیش‌بینی تغییرات مالیاتی) در قیمت اوراق بهادار منعکس شود. پوتربا و سامرز (۱۹۸۵) از این رویکرد برای تحلیل تغییرات مالیاتی مختلف در انگلستان استفاده می‌کنند. آنان دریافتند که تأثیر اطلاعیه‌های کاهش مالیات بر سود سهام بر قیمت سهام به طور مثبت (اگرچه از نظر آماری معنی‌دار نیست) با بازده سود سهام مرتبط است.

در مکنزی و تامپسون (۱۹۹۵)، تأثیر افزایش مالیات بر سود سهام کانادا در سال ۱۹۸۶ تحلیل شده است. نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام اشخاص برای سرمایه‌گذاران در براکت بالا از ۲۵/۵ درصد به ۳۴/۶۷ درصد افزایش یافت. با استفاده از مجموعه داده‌ای متشکل از سهام ممتاز با بازده بالا و سهام عادی با بازده پایین‌تر که توسط شرکت‌های مشابه منتشر شده است، به منظور کنترل اثرات خاص شرکت، شواهد قوی به دست آمد مبنی بر اینکه افزایش نرخ مالیات بر سود سهام، قیمت‌ها را برای سهام ممتاز با عایدی بالا به طور معناداری نسبت به سهام عادی با بازدهی پایین کاهش داد. برآوردها نشان می‌دهد که

تغییرات قیمت سهام در پی این افزایش ۹ درصدی در نرخ مؤثر مالیات بر سود سهام، ارزش سود سهام بعد از کسر مالیات را حدود ۱۳ درصد کاهش داد که با مشتریان نهایی متشکل از سرمایه‌گذاران داخلی بראکت بالا سازگاری دارد.

اگرچه شواهد تا حدودی در هم آمیخته هستند، اما به نظر می‌رسد که بخش عمده‌ای از نتایج مطالعات بیانگر اثرگذاری مالیات بر سود تقسیم شده بر قیمت سهام است. به نظر می‌رسد که این موضوع صادق است، زیرا از مطالعات بررسی شده، تنها پژوهش لاکونیشاک و ورمالن (۱۹۸۳) در رد دیدگاه نامرتبب بودن مالیاتی شکست خورده است. در واقع، شواهد نسبتاً قوی به نفع وجود تفاوت مالیاتی بین سود سهام و عایدی سرمایه وجود دارد که نشان می‌دهد دیدگاه نامرتبب بودن مالیاتی توصیف مناسبی از تأثیر مالیات بر سود سهام نیست.

هرچند بررسی مالیات بر سود سهام و ارزش حقوق صاحبان سهام، رد دیدگاه نامرتبب بودن مالیات را امکان‌پذیر می‌سازد اما زمینه‌ای برای تمایز قائل شدن بین دیدگاه جدید و سنتی مالیات بر سود را فراهم نمی‌کند، زیرا پیش‌بینی هر دو، متأثر شدن قیمت سهام از مالیات‌های بر سود تقسیم شده سهام است. دو رویکرد برای تعیین اینکه شواهد در کدام یک از این دیدگاه‌ها مورد تأیید هستند، اتخاذ شده است. اولی بررسی تأثیر مالیات بر نرخ تقسیم سود سهام است و دومی تأثیر مالیات بر سود سهام را به طور مستقیم بر سرمایه‌گذاری بررسی می‌کند.

۳-۳-۱. مالیات بر سود سهام، پرداخت سود سهام و سرمایه‌گذاری

پوتربا و سامرز (۱۹۸۵) اثرات تغییرات مالیات بر سود سهام در انگلستان را بر سطح سرمایه‌گذاری، طی دوره ۱۹۵۰ تا ۱۹۸۱ بررسی می‌کنند. نتایج آنها نشان می‌دهد که معادلات سرمایه‌گذاری مبتنی بر دیدگاه سنتی بهتر از معادلات مبتنی بر دیدگاه جدید عمل می‌کنند. آنها نتیجه می‌گیرند که تصمیمات سرمایه‌گذاری در بریتانیا توسط دیدگاه سنتی، بهتر توضیح داده شده است. سین (۱۹۸۵، ۱۹۹۱)^۱ برخی از یافته‌های پوتربا و سامرز را مورد تردید قرار داده است. به نظر می‌رسد نکته اصلی وی این است که نتایج آنها ممکن است فقط برای زیرمجموعه‌ای از شرکت‌های جدید در نمونه آنها اعمال شود و امکان دارد به طور گسترده‌تر برای شرکت‌های بالغ، قابل تعمیم نباشد.

مطالعات تجربی پوتربا (۲۰۰۴)، چتی و سائز (۲۰۰۵، ۲۰۰۶)^۲ و بکر و همکاران (۲۰۱۳)^۳ از «دیدگاه

1. Sinn (1985, 1991)

2. Chetty & Saez (2005, 2006)

3. Becker et al. (2013)

سنتی» تأثیر مالیات بر سود سهام پشتیبانی می‌کند و یافته‌های این پژوهش‌ها دلالت بر این دارد که به‌هنگام افزایش نرخ مالیات بر سود سهام، پرداخت سود کاهش می‌یابد که نتیجه آن تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری خواهد بود. نرخ مؤثر مالیات بر درآمد سرمایه‌گذاری با افزایش نرخ مالیات بر سود سهام افزایش می‌یابد و انگیزه‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. نرخ مالیات بالاتر همچنین باعث کاهش تقسیم سود و کاهش نقدینگی موجود برای سرمایه‌گذاری‌های جدید در یک شرکت می‌شود. همچنین داکهاگ و هنسن (۲۰۱۵)^۱ دریافتند که نرخ مالیات بالاتر بر سود سهام موجب کاهش توزیع سود سهام و کمتر شدن وجوه برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌ها می‌شود.

همانطور که پیش‌تر توضیح داده شد طبق دیدگاه سنتی، انتشار سهام جدید، منبع نهایی تأمین مالی محسوب می‌شود. بنابراین، افزایش مالیات بر سود سهام، بازده سرمایه مورد استفاده برای توزیع سود سهام را کاهش می‌دهد و تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری کل خواهد داشت (هاربرگر، ۱۹۶۲، فلدشتاین، ۱۹۷۰، پوتربا و سامرز، ۱۹۸۴). یافته‌های تجربی اورباخ و هاست (۲۰۰۶)^۲ تا حدی از این نظریه پشتیبانی می‌کنند. نویسندگان نشان می‌دهند که اصلاحات مالیاتی ایالات متحده در سال ۲۰۰۳ و کاهش نرخ مالیات بر سود سهام، تأثیر مثبتی بر قیمت سهام‌هایی داشته است که سود سهام پرداخت می‌کنند. این یافته نشان‌دهنده کاهش هزینه نهایی تأمین مالی سهام و همچنین افزایش سرمایه‌گذاری کل است. جیکوب (۲۰۲۱)^۳، در یک مطالعه جدیدتر، نشان می‌دهد که مالیات بر سود پایین‌تر معرفی شده در سوئد از سال ۲۰۰۶ نیز یک اثر انبساطی بر فعالیت‌های اقتصادی به دلیل افزایش سرمایه‌گذاری توسط مشاغل با سرمایه داخلی محدود داشته است (گیلاردی و زیبرمن، ۲۰۲۲)^۴.

کورینک و استیگلitz (۲۰۰۹)، اورباخ و هاست (۲۰۰۷) و کاری و همکاران (۲۰۰۸)^۵ پیامدهای نظریه‌های مالیات بر سود سهام را در فضای تغییر مالیات بر سود مورد انتظار مورد بحث قرار داده‌اند. نتایج کوتاه‌مدت افزایش مالیات بر سود سهام منجر به کاهش سرمایه‌گذاری قبل و بعد از تغییر مالیات می‌شود. این به این دلیل است که چه سرمایه‌گذاری قبل یا بعد از اصلاحات پیش‌بینی شده انجام شود، افزایش مالیات، ارزش فعلی سود سهام پس از مالیات را کاهش می‌دهد (سیپو و همکاران، ۲۰۰۹)^۶.

- 1 . Dackehag & Hansson (2015)
- 2 . Auerbach and Hassett (2006)
- 3 . Jacob (2021)
- 4 . Ghilardi & Ziberman (2022)
- 5 . Kari et al. (2008)
- 6 . Seppo et al., 2009

چند مطالعه دیگر به تأثیر مالیات بر سیاست سود تقسیمی توجه کرده‌اند. دیدگاه جدید پیش‌بینی می‌کند که پرداخت سود سهام تحت تأثیر تغییرات مالیات بر سود سهام نخواهد بود، در حالی که دیدگاه سنتی پیش‌بینی می‌کند که افزایش (کاهش) در مالیات بر سود سهام باعث کاهش (افزایش) نرخ تقسیم سود سهام خواهد شد. پوتربا و سامرز (۱۹۸۵) در مطالعه خود در مورد مالیات بر سود سهام در انگلستان، تأثیرات تغییرات نرخ مالیات بر سود سهام را بر نسبت‌های پرداختی نیز بررسی کردند. آنها یک رابطه منفی بسیار قوی پیدا کردند که مطابق با دیدگاه سنتی و برخلاف دیدگاه جدید است. پوتربا (۱۹۸۷) تحلیل را به ایالات متحده گسترش داد و همچنین از دیدگاه سنتی حمایت کرد.

تجارب کشورها در نحوه تجميع مالیات بر درآمد شرکت‌ها و مالیات بر سود تقسیم شده

۲

نرخ ترکیبی قانونی مالیات بر درآمد سود سهام، تابعی از سیستم‌ها و نرخ‌های مالیاتی است که در سطوح شرکتی و اشخاص حقیقی اعمال می‌شود و از تعامل بین این دو سطح تعیین می‌گردد. در مجموعه کشورهای OECD که در این مطالعه مورد بررسی قرار گرفته‌اند، سود سهام ابتدا به عنوان درآمد شرکت، مشمول مالیات می‌شود و پس از توزیع در سطح سهامداران حقیقی به عنوان درآمد شخصی، مشمول مالیات می‌گردد. از سوی دیگر نحوه تجميع یا ادغام بین میزان مالیات پرداختی در سطح شرکت و اشخاص حقیقی، عامل مهمی در تعیین نرخ ترکیبی قانونی مالیات بر درآمد سود سهام است. کشورهای OECD از طیف وسیعی از رویکردها در سطح اشخاص حقیقی برای ادغام در مالیات پرداختی در سطح شرکت استفاده می‌کنند.

۱-۲. بررسی اجمالی مالیات بر سود سهام و نرخ‌های ترکیبی قانونی مالیات

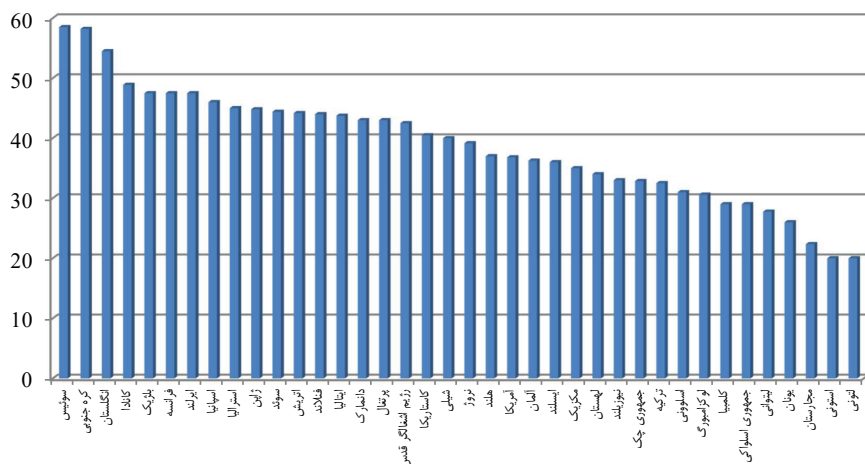
نرخ‌های مالیاتی ترکیبی قانونی در سطح شرکت‌ها و اشخاص بر سود سهام در کشورهای OECD از ۵/۵۸ درصد در سوئیس تا ۲۰ درصد در استونی و لتونی متغیر است و میانگین ساده آن‌ها ۳۹/۲ درصد می‌باشد. در جدول (۲) نحوه محاسبه ارقام ارائه شده است.

از آنجایی که سود سهام ابتدا در سطح شرکت و سپس در سطح اشخاص مشمول مالیات می‌شود، میزان درآمد قبل از مالیات را می‌توان به سه قسمت تقسیم کرد؛ بخش پرداختی به دولت به عنوان مالیات بر شرکت، بخشی پرداختی به عنوان مالیات شخصی و بخش دریافت شده توسط سهامدار. در جدول (۲) و نمودار (۲)، نحوه تقسیم‌بندی برای هر یک از کشورهای OECD

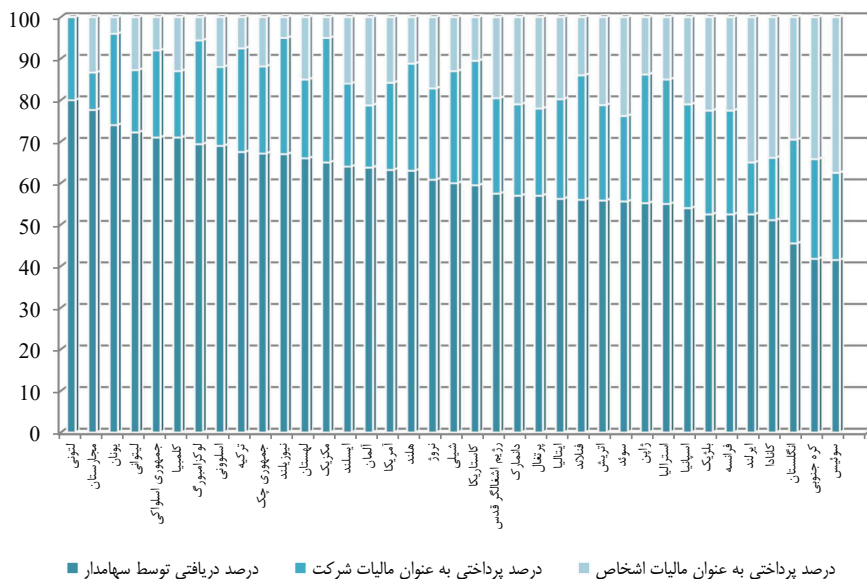


مشخص است. به عنوان مثال در دانمارک، ۲۲ درصد از درآمد شرکت قبل از مالیات به عنوان مالیات شرکت، ۲۱ درصد در سطح مالیات شخصی و ۵۷ درصد باقیمانده به عنوان درآمد دریافتی پس از مالیات توسط سهامدار می‌باشد.

نمودار (۱) نرخ‌های ترکیبی قانونی مالیات بر شرکت و سهامدار روی سودهای تقسیم شده در سال ۲۰۲۴



نمودار ۲. ترکیب درآمد قبل از مالیات (با نرخ‌های مالیاتی در سال ۲۰۲۴)



مأخذ: محاسبات تحقیق

جدول (۲). مالیات قابل پرداخت روی سود سهام در سطح شرکتی و اشخاص در سال ۲۰۲۴

کشورها	حداکثر نرخ ترکیبی	سیستم انساب اعتبار	نحوه مشمولیت	نرخ مالیات شرکت	نرخ مالیات بر سود سهام تقسیمی اشخاص	توضیحات
استرالیا	۴۵	دارد	کامل	۳۰	۴۵	تصادفی از ۰ درصد تا ۴۵ درصد (پنج برکت با میانگین ۲۶/۷)
اتریش	۴۴/۱۷۵	ندارد	کامل	۲۳	۲۷/۵	تکلیفی-نهایی
بلژیک	۴۷/۵	ندارد	کامل	۲۵	۳۰	تکلیفی-نهایی (۸۰۰ یورو سود سهام تقسیم شده، دارای معافیت است)
کانادا	۴۸/۸۹	دارد	کامل	۱۵	۴۸/۸۹	تصادفی و بسته به ایالت‌های مختلف و همچنین بسته به سهام واجد شرایط و غیرواجد شرایط متفاوت است.
شیلی	۴۰	دارد	کامل	۲۷	۴۰	تصادفی از ۰ تا ۴۰ درصد (هشت برکت وجود دارد از صفر تا ۴۰ درصد با میانگین کمتر از ۲۰ درصد)
کلمبیا	۲۹	دارد	کامل	۳۵	۲۰	اعتبار ۱۹ درصدی در سطح مالیات پرداختی شرکت به اشخاص حقیقی می‌دهند و سپس در قالب نرخ‌های تصاعدی از ۰ تا ۲۰ درصد مشمول مالیات می‌شود. در حالی که سیستم مالیات بر درآمد از ۰ تا ۳۹ درصد است.
کاستاریکا	۴۰/۵	ندارد	کامل	۳۰	۱۵	تکلیفی-نهایی
چک	۳۲/۸۵	ندارد	کامل	۲۱	۱۵	تکلیفی-نهایی
دانمارک	۴۳	ندارد	کامل	۲۲	۲۷	تکلیفی-نهایی
استونی	۲۰	ندارد	کامل	۰	۲۰	تکلیفی-نهایی
فنلاند	۴۴	ندارد	کامل	۳۰	۲۰	تکلیفی-نهایی
فرانسه	۴۷/۵	ندارد	کامل	۲۵	۳۰	تکلیفی-نهایی
آلمان	۳۶/۲۵	ندارد	کامل	۱۵	۲۵	تکلیفی-نهایی
یونان	۲۶	ندارد	کامل	۲۲	۱۵	تکلیفی-نهایی
مجارستان	۲۲/۳۵	ندارد	کامل	۹	۱۵	تکلیفی-نهایی
ایسلند	۳۶	ندارد	کامل	۲۰	۴۰	تکلیفی-نهایی



کشورها	حداکثر نرخ ترکیبی	سیستم انحصار اعتبار	نحوه مشمولیت	نرخ مالیات شرکت	نرخ مالیات بر سود سهام تقسیمی اشخاص	توضیحات
ایرلند	۴۷/۵	ندارد	کامل	۱۲/۵	۴۰	تصاعدی شامل دو براکت ۲۰ و ۴۰ (ابتدا یک مالیات ۲۵ درصدی تکلیفی روی سود توزیع شده گرفته می‌شود اما نهایی نیست و پس از تکمیل اظهارنامه در دو براکت مشمول مالیات می‌شود).
رئیم اشغالگرفنس	۴۲/۵	ندارد	کامل	۲۳	۲۵	تکلیفی-نهایی
ایتالیا	۴۳/۷۵	ندارد	کامل	۲۴	۲۶	تکلیفی-نهایی
ژاپن	۴۴/۸	ندارد	کامل	۳۱	۲۰	تکلیفی-نهایی
کره جنوبی	۵۸/۲	ندارد	کامل	۲۴	۴۵	دو حالت دارد. تکلیفی-نهایی برای کمتر از یک آستانه و تصاعدی برای بالاتر از آن (هشت براکت وجود دارد از ۶ درصد تا ۴۵ درصد اگر تصاعدی مشمول مالیات شود).
لتونی	۲۰	ندارد	ندارد	۲۰	۰	تکلیفی-نهایی (اگر در سطح شرکت مشمول مالیات باشد، در سطح اشخاص مشمول مالیات نخواهد شد).
لیتوانی	۲۷/۷۵	ندارد	کامل	۱۵	۱۵	تکلیفی-نهایی
لوکزامبورگ	۳۰/۶	ندارد	جزئی (۵۰ درصد)	۲۵	۱۵	تکلیفی-نهایی (صرفاً ۵۰ درصد سود تقسیم شده مشمول مالیات می‌شود و بدین ترتیب نرخ مؤثر مالیات بر سود تقسیم شده ۷/۵ درصد خواهد بود. مالیات شرکت هم ۱۷ درصد است اما به دلیل سایر پرداخت‌های اجباری به ۲۵ درصد افزایش می‌یابد).
مکزیک	۳۵	دارد	کامل	۳۰	۳۵	تصاعدی از ۱۱ تا ۳۵ درصد
هلند	۳۷	ندارد	کامل	۲۵/۸	۱۵	تکلیفی-نهایی
نیوزیلند	۳۳	دارد	کامل	۲۸	۳۳	تکلیفی-نهایی (در سطح شرکت، مالیات پرداختی به عنوان اعتبار شخص قلمداد شده و به هنگام اعمال مالیات بر سود تقسیم شده لحاظ می‌شود).

کشورها	حداکثر نرخ ترکیبی	سیستم انتساب اعتبار	نحوه مشمولیت	نرخ مالیات شرکت	نرخ مالیات بر سود سهام تقسیمی اشخاص	توضیحات
نروژ	۳۹/۱۶	ندارد	جزئی (بازده بدون ریسک (معاف)	۲۲	۲۲	تکلیفی-نهایی (بازده بالاتر از بازده بدون ریسک با نرخ ۲۲ درصد مشمول مالیات می شود اما اگر نرخ بازده سهام، به اندازه بازده بدون ریسک باشد معافیت از پرداخت مالیات بر سود سهام وجود دارد).
لهستان	۳۴	ندارد	کامل	۱۹	۱۹	تکلیفی-نهایی
پرتغال	۴۳	ندارد	کامل	۲۱	۲۸	تکلیفی-نهایی
جمهوری اسلواکی	۲۹	ندارد	کامل	۲۱	۱۰	تکلیفی-نهایی
اسلوونی	۳۱	ندارد	کامل	۱۹	۱۵	تکلیفی-نهایی
اسپانیا	۴۶	ندارد	کامل	۲۵	۲۸	
سوئد	۴۴/۴	ندارد	کامل	۲۰/۶	۳۰	تکلیفی-نهایی
سوئیس	۵۸/۵	ندارد	کامل	۲۱	۴۷/۵	تصاعدی (یک مالیات تکلیفی ۳۵ درصدی به هنگام توزیع سود وصول می شود لکن نهایی نیست و بسته به سطح درآمدی فرد و منطقه ای که در آن مقیم است در قالب نرخ های تصاعدی تا ۴۷/۵ درصد مشمول مالیات می شود. ۳۵ درصد مالیات پرداختی نیز برایش اعتبار محسوب می شود).
ترکیه	۳۲/۵	ندارد	کامل	۲۵	۱۰	تکلیفی-نهایی
انگلستان	۵۴/۵	ندارد	کامل	۲۵	۳۹/۳۵	تصاعدی (سه برکت وجود دارد)- (معافیت ۱۰۰۰ پوندی)
آمریکا	۳۸/۶	ندارد	کامل	۲۱	۲۰	تصاعدی (سه برکت وجود دارد، صفر، ۱۵ و ۲۰ درصدی)، نرخ‌های مالیاتی با توجه به دوره نگهداری، نصف مالیات بر درآمد اشخاص است.



برای سیستم‌های انتساب^۱ فرض می‌شود که مقدار کل مالیات شرکت پرداخت شده و اعتبار مالیاتی متناسب یا سود سهام، نرخ مالیات اشخاص را جبران می‌کند. به همین ترتیب، برای به دست آوردن این ارقام، می‌توان فرض کرد که اعتبارات مالیات سود سهام یا اعتبار متعلق برای جبران مقدار مالیات پرداخت شده شرکتی است و کل مقدار مالیات شخصی قابل پرداخت است. برای کشورهایی که نرخ بازده در محاسبه مالیات پرداختی استفاده می‌شود (نروژ)، ترکیب بازده قبل از مالیات بسته به نرخ بازده فرضی متفاوت خواهد بود.

۲-۲. برخورد مالیاتی در سطح شرکت‌ها

بازده حقوق صاحبان سهام در قالب سود سهام در ابتدا مشمول مالیات در سطح شرکت به عنوان درآمد شرکت می‌شود و میزان سود توزیع شده بین سهامداران را کاهش می‌دهد. کشورهای OECD از سه رویکرد برای مالیات در سطح شرکت استفاده می‌کنند:

یک- عدم مالیات‌ستانی از شرکت: در میان کشورهای OECD، استونی از سودهای انباشته شرکتی تحت رژیم مالیات بر درآمد شرکتی، مالیاتی اخذ نمی‌کند اما در عوض، مالیات بر توزیع سود اعمال می‌کند. در سطح سهامداران، کل مبلغ توزیع شده به عنوان درآمد مشمول مالیات قلمداد می‌شود. مالیات بر توزیع سود در زمان توزیع سود پرداخت می‌شود لذا مشابه مالیات تکلیفی نهایی است. مالیات اضافه‌تری در سطح سهامداران بر درآمدهای توزیع شده قابل پرداخت نیست.

دو- مالیات استاندارد بر درآمد شرکت: اغلب کشورهای OECD بر درآمد خالص شرکت در سطح شرکت تحت رژیم مالیات بر درآمد شرکت، مالیات وضع می‌کنند (سه کشور استونی، لتونی و نروژ مستثنی هستند. استونی در سطح شرکت مالیاتی وضع نمی‌کند، در لتونی هیچ مالیاتی در سطح فردی قابل پرداخت نیست و در نروژ، میزان درآمد مشمول مالیات اشخاص حقیقی، بستگی به نرخ بازده بدون ریسک دارد).

سه- اجازه کسورات برای حقوق صاحبان سهام از مالیات بر درآمد شرکت: یک نوع مالیات بر درآمد شرکت، کمک هزینه سهام شرکت (ACE)^۲ است که پیش‌تر در بلژیک و ایتالیا برای سهام جدید استفاده می‌شد، اما با تغییرات قوانین، هم‌اکنون این رویه در سطح مالیات بر درآمد شرکتی در کشورهای OECD مشاهده نمی‌شود. بر اساس این رویکرد، شرکت‌ها امکان یک کسورات در مالیات بر شرکتی بر مبنای حقوق صاحبان سهام را داشته‌اند. نرخ کسورات تقریباً معادل با بازده بدون ریسک برای سهام و در نتیجه معافیت بازده بدون

1 . Imputation Systems

2 . Allowance for Corporate Equity (ACE)

ریسک از مالیات‌ستانی است که معادل مالیات بر جریان نقدی در سطح شرکت در نظر گرفته می‌شود. اگر سود قبل از مالیات شرکت معادل با بازده بدون ریسک روی سهام شرکتی باشد، این سیستم، مالیات‌ستانی مضاعف را از بین می‌برد.

گزینه‌های دیگری در سطح شرکت برای یکپارچه‌سازی سیستم‌های مالیات بر درآمد شرکت‌ها و اشخاص وجود دارد هر چند که در حال حاضر در کشورهای OECD استفاده نمی‌شود. می‌توان به شرکت‌ها اجازه داد تا کسوراتی را برای سود سهام تقسیم شده داشته باشند که به مثابه آن است که سود تقسیمی از درآمد شرکت‌ها قبل از مالیات انجام می‌شود.

۳-۲. برخورد مالیاتی در سطح اشخاص حقیقی

پس از کسر مالیات در سطح شرکت، سود را می‌توان بین سهامدار توزیع نمود و یا مجدداً سرمایه‌گذاری کرد. در صورت توزیع، نرخ ترکیبی مالیات بر اساس دو جنبه برخورد مالیاتی در سطح اشخاص تعیین می‌شود: میزان درآمد توزیع شده که مشمول مالیات بر درآمد سهامدار خواهد بود و نرخ مالیاتی اعمال شده.

۳-۱. نحوه محاسبه درآمد مشمول مالیات سهامداران

نقطه شروع برای تعیین میزان درآمد مشمول مالیات سهامداران در اکثر سیستم‌های OECD، میزانی از درآمد پس از کسر مالیات شرکت است که توسط سهامداران دریافت می‌شود. به استثنای لتونی، تمامی کشورهای OECD، میزان درآمد مشمول مالیات در سطح سهامداران را بر اساس میزان درآمد شرکت پس از مالیات که بین سهامداران توزیع می‌شود، با تلقی تمام یا بخشی از سود توزیع شده به عنوان مشمول مالیات برای سهامداران، یا از طریق جمع کردن میزان توزیع به درآمد تقریبی شرکت قبل از مالیات قرار می‌دهند.

یک- مشمولیت کامل: معمولاً کل مقدار توزیع شده به عنوان درآمد مشمول مالیات در سطح سهامداران لحاظ می‌شود، هر چند در برخی کشورها (بلژیک و انگلستان) ممکن است مقدار ثابت اندکی از مالیات معاف باشد. اتریش، بلژیک، کاستاریکا، جمهوری چک، دانمارک، استونی، فنلاند، فرانسه، آلمان، یونان، مجارستان، ایسلند، ایرلند، رژیم اشغالگر قدس، ایتالیا، ژاپن، کره جنوبی، لیتوانی، هلند، لهستان، پرتغال، جمهوری اسلوواکی، اسلوونی، اسپانیا، سوئد، سوئیس، انگلستان و ایالات متحده با درآمد شرکت‌ها پس از کسر مالیات به عنوان درآمد مشمول مالیات سهامداران برخورد نموده و از مقدار توزیع تحت نرخ‌های مالیات بر درآمد اشخاص، مالیات می‌گیرند.

دو- مشمولیت جزئی: معافیت بخشی از توزیع سود سهام از مالیات‌ستانی در سطح



اشخاص است. لوکزامبورگ و نروژ، صرفاً بخشی از توزیع را به عنوان درآمد مشمول مالیات برای سهامداران در نظر می‌گیرند و نرخ مالیات ترکیبی بر درآمد سهام را نسبت به شمولیت کامل کاهش می‌دهند.

سه - سیستم‌های انتساب: مالیات در سطح شرکت و اشخاص حقیقی ممکن است با استفاده از یک سیستم انتساب یکپارچه شود. در سیستم‌های انتساب اعتبار مالیاتی، در ابتدا درآمد مشمول مالیات سهامدار محاسبه می‌شود و بدین منظور، مقدار درآمد سود سهام تقسیمی شده به درآمد تقریبی شرکت قبل از کسر مالیات تبدیل می‌شود. مالیات قابل پرداخت بر سود ناخالص با اعتبار مالیاتی کاهش می‌یابد که تمام یا بخشی از مالیات شرکت پرداخت شده بر سودهای توزیعی را جبران می‌کند. مالیات بر درآمد شرکت عملاً پیش‌پرداختی برای مالیات بر درآمد سود سهام اعمال شده در سطح اشخاص محسوب می‌شود. سیستم‌های انتساب کامل در استرالیا، کانادا، شیلی، مکزیک و نیوزلند استفاده می‌شود. کلمبیا یک سیستم انتساب جزئی را اعمال می‌کند که در آن، اعتبارات مالیاتی دریافتی در سطح سهامداران تا حدی مالیات پرداخت شده در سطح شرکت را جبران می‌کند.

چهار - بازده فرضی حقوق صاحبان سهام^۱: درآمد سود سهام برای سهامداران خرد در هلند بر اساس درآمد پس از مالیات توزیعی شرکت نیست، بلکه بر اساس بازده فرضی حقوق صاحبان سهام است. بازده مفروض برای تقریب نرخ بازده بدون ریسک طراحی شده و درصد ثابتی از حقوق صاحبان سهام است. بدهی مالیاتی سهامداران در رابطه با سهام پذیرفته شده در بازار سهام، با اعمال نرخ ثابت ۳۶ درصدی مالیات بر بازده ۴ درصدی سرمایه‌گذاری محاسبه می‌شود و بدین ترتیب نرخ مالیاتی ۱/۴ درصدی بر ارزش سرمایه‌گذاری را به دست می‌دهد. ارزش سرمایه‌گذاری با رجوع به ارزش بازار سهام (ارزش بورسی برای سهام پذیرفته شده) در ابتدای ژانویه سال مالی محاسبه می‌شود. مالیات تکلیفی ۱۵ درصدی برای توزیع اعمال می‌شود و به عنوان اعتبار مالیاتی در محاسبه مالیات بر درآمد شخصی در نظر گرفته می‌شود. مازاد مالیات تکلیفی نیز استرداد می‌شود. مالیات بر سود سهام نیز به عنوان اعتبار مالیاتی برای مالیات قابل پرداخت بر درآمد جعبه ۱ و جعبه ۲ قابل لحاظ می‌شود.^۲

1. Presumptive return on shareholder equity

۲. درآمد مشمول مالیات اشخاص حقیقی در سیستم مالیاتی هلند در قالب سه جعبه مجزا مشمول مالیات می‌شود که هر یک، قوانین و نرخ‌های مالیاتی خاص خود را دارند. جعبه ۱ (Box 1) درآمد حاصل از اشتغال، درآمد مشاغل و کسب و کار و درآمد حاصل از خانه اصلی را شامل می‌شود که رایج‌ترین جعبه مالیاتی به حساب می‌آید. نرخ‌های مالیاتی برای جعبه ۱ تصاعدی و در سه طبقه مالیاتی ۸/۱۷ درصد (تا حدود ۳۸ هزار یورو)، ۳۷/۴۸ درصد (بیش از ۳۸ هزار و کمتر از حدود ۷۷ هزار یورو) و ۴۹/۵۰ درصد (بیش از ۷۷ هزار یورو) برای سال ۲۰۲۵ در نظر گرفته شده است. جعبه ۲ (Box 2) متعلق به درآمد حاصل از سهام‌داری عمده (هنگامی که اشخاص حقیقی حداقل ۵ درصد از سهام شرکت را در اختیار دارند) است که شامل سود سهام تقسیم شده و

سیستم مشابهی به صورت اختیاری در سوئد برای دارایی‌های مالی خاص، از جمله سهام قابل معامله در بورس، سهام در صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سپرده‌ها و اوراق قرضه اعمال می‌شود. اگر تحت سیستم حساب پس‌انداز سرمایه‌گذاری نگهداری شود، از سود سهام، بهره و عایدی سرمایه از این دارایی‌ها، با استفاده از یک بازده فرضی به یک پایه مشمول مالیات، مالیات‌ستانی می‌شود. پایه مشمول مالیات میانگین ارزش کل دارایی‌های موجود در حساب پس‌انداز سرمایه‌گذاری است و در طول سال، چهار مرتبه اندازه‌گیری می‌شود. بازده فرضی بر اساس نرخ بازده اسناد خزانه پنج ساله سوئد محاسبه می‌شود. مالیات با نرخ ۳۰ درصد در بازده فرضی قابل پرداخت می‌باشد و هیچ مالیاتی برای برداشت دارایی‌ها از حساب پس‌انداز سرمایه‌گذاری وجود ندارد.

بر اساس مالیات بر سرمایه فرضی، درآمدی که سهامدار دریافت می‌کند، سود شرکت پس از کسر مالیات خواهد بود که میزان مالیات بر بازده فرضی از آن کسر می‌شود. از آنجایی که مقدار مالیات پرداختی به جای بازده حقوق صاحبان سهام به ارزش حقوق صاحبان سهام مرتبط است، با افزایش نرخ بازده، نرخ مؤثر مالیات بر درآمد سود سهام کاهش می‌یابد.

۲-۳-۲. مالیات قابل پرداخت توسط سهامدار حقیقی

هنگامی که درآمد مشمول مالیات سهامدار مشخص شد، کشورهای OECD روی این درآمد، به سه روش اصلی مالیات وضع می‌کنند:

یک- مالیات کلاسیک^۱ که در آن بر درآمد در دست سهامدار با نرخ مالیات شخصی قابل اعمال، مالیات وضع می‌شود: سیستم مالیاتی کلاسیک شامل تمام سود تقسیم شده دریافتی توسط سهامدار است و این درآمدها با نرخ مالیات بر درآمد شخصی عادی مشمول می‌شوند. تحت یک سیستم کلاسیک، هیچ ادغامی بین مالیات شرکت‌ها و مالیات شخصی وجود ندارد. سیستم‌های کلاسیک در ایرلند، کره جنوبی (مشروط به اینکه سود تقسیم شده بیش از ۲۰ میلیون وون تقریباً حدود ۱۴ هزار دلار آمریکا باشد)، اسپانیا، سوئیس، انگلستان و ایالات متحده استفاده می‌شوند. مقدار مالیات پرداخت شده تحت سیستم کلاسیک، مقدار درآمد توزیع شده ضرب در نرخ مالیات سهامداران است.

عایدی سرمایه‌ای حاصل از فروش سهام می‌باشد که مشمول نرخ ثابت است (تا ۶۹ هزار یورو با نرخ ۲۴/۵ درصد و بیش از آن با نرخ ۳۱ درصد). جعبه ۳ (Box 3) درآمد حاصل از پس‌انداز و سرمایه‌گذاری است که شامل درآمدهای حاصل از سودهای حساب‌های بانکی، سهام خرد و اوراق قرضه و املاک دوم (غیر از خانه شخصی) است. نحوه محاسبه مالیات در این جعبه به جای مالیات بر درآمد واقعی، مالیات بر بازدهی فرضی دارایی‌ها است و در سال ۲۰۲۵ نیز مبلغ معاف از مالیات برای هر شخص حدود ۵۱ هزار یورو و برای زوجین ۱۰۲ هزار یورو می‌باشد. نرخ مالیات بر این بازدهی فرضی در سال ۲۰۲۵ نیز ۳۶ درصد می‌باشد.

1 Classical taxation

دو- مالیات تکلیفی نهایی^۱: اتریش، بلژیک، کاستاریکا، جمهوری چک، دانمارک، استونی، فنلاند، فرانسه، آلمان، یونان، مجارستان، ایسلند، رژیم اشغالگر قدس، ایتالیا، ژاپن، کره جنوبی (در صورتی که سود تقسیم شده کمتر از ۲۰ میلیون وون حدود ۱۴ هزار دلار آمریکا باشد)، لیتوانی، لوکزامبورگ، هلند، لهستان، پرتغال، جمهوری اسلواکی، اسلوونی، سوئد و ترکیه از طریق سیستم تکلیفی نهایی بر درآمد سهامداران مالیات وضع می‌کنند. تحت این سیستم‌ها، پایه درآمدی مشمول مالیات افراد، سود پس از مالیات شرکت است. مالیات یا توسط شرکت توزیع کننده یا توسط کارگزار تکلیفی به نیابت از سهامدار کسر می‌شود و مالیات دیگری در سطح سهامداران قابل پرداخت نیست. تحت این رویکرد همان عنصر مالیات مضاعف مانند سیستم کلاسیک اعمال می‌شود. با این حال، از آنجایی که مالیات‌های تکلیفی مستلزم ارزیابی جداگانه این نوع درآمد از سایر درآمدها هستند، می‌توانند اجازه دهند نرخ مالیات پرداختی بر سود سهام نسبت به سایر درآمدها کاهش یابد و بدین ترتیب تأثیر مالیات مضاعف را کاهش می‌دهد (اما حذف نمی‌کند).^۲

سه- سیستم‌های انتساب: که پیش‌تر به طور مفصل بحث شد.

۲-۴. برخورد مالیاتی با سودهای تقسیم شده دریافتی توسط اشخاص حقوقی

یکی از نکات حائز اهمیت به هنگام توزیع سود بین سهامداران، برخورد مالیاتی با سودهای تقسیم شده دریافتی توسط اشخاص حقوقی و شرکت‌ها است. بررسی قوانین مالیاتی در کشورهای OECD حاکی از آن است که دو رویه متداول برای برخورد مالیاتی با سودهای توزیع شده به اشخاص حقیقی رایج است.

رویه نخست- معافیت اشخاص حقوقی از مالیات بر سود تقسیم شده بدون قید و شرط: در این حالت به طور کلی اشخاص حقوقی دریافت‌کننده سودهای تقسیمی از پرداخت مالیات بر سود تقسیم شده معاف هستند و برای بهره‌مندی از این معافیت، ضرورتی به تأمین هیچ شرطی نیست. این رویه در اکثر کشورهای OECD مشتمل بر استرالیا، اتریش، بلژیک، کانادا، شیلی، کاستاریکا، دانمارک، استونی، فنلاند، فرانسه، یونان، مجارستان، ایسلند، کره جنوبی، لتونی، لوکزامبورگ، هلند، نروژ، لهستان، پرتغال، اسلواکی، اسپانیا، ترکیه و انگلستان اتخاذ شده است. لازم به ذکر است که در کشورهای استرالیا، کانادا و شیلی، مالیات بر درآمد شرکت توزیع کننده سود به عنوان اعتبار مالیاتی به شرکت دریافت‌کننده سود منتقل می‌شود.

1 Final withholding taxes

۲. برای نمونه در اتریش، نرخ مالیات روی سایر درآمدها به صورت تصاعدی است که بالاترین نرخ ۵۵ درصد است. لذا برای اشخاص حقیقی که درآمدهای قابل ملاحظه‌ای از سود سهام دارند، پرداخت مالیات تکلیفی ۲۷/۵ درصدی (و مالیات ترکیبی ۴۴/۱۷۵ درصدی) به صرفه‌تر خواهد بود.

رویه دوم- وضع قوانین سخت‌گیرانه و تعیین شرایطی برای معافیت اشخاص حقوقی از مالیات بر سود تقسیم شده: در برخی کشورهای عضو OECD لازم است شرایطی برای بهره‌مندی از معافیت مالیاتی روی سودهای تقسیم شده تأمین شود. این رویه برای کشورهای جمهوری چک، ایتالیا، لیتوانی، سوئد (با قید ۲ شرط که اولاً اشخاص حقوقی، حداقل ۱۰ درصد از سهام شرکت توزیع کننده سود را در اختیار داشته باشند و ثانیاً به مدت حداقل ۱۲ ماه بدون انقطاع، سهامدار شرکت بوده باشند)، نیوزیلند (مشروط به اینکه مالکیت کامل روی شرکت‌های فرعی وجود داشته باشد)، سوئیس (حداقل ۱۰ درصد سهام شرکت را در اختیار داشته باشد) و آمریکا (۸۰ درصد مالکیت را داشته باشد) در حال پیاده‌سازی است.

تبیین الگوی پیشنهادی در لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم در برخورد مالیاتی با سود سهام در سطح شرکت و اشخاص و ارائه پیشنهادهایی به منظور اصلاح آن



لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم طی نامه شماره ۱۴۷۰۴۱ مورخ ۱۴۰۲/۸/۱۷ برای طی تشریفات قانونی به مجلس شورای اسلامی ارسال شده است. این لایحه مشتمل بر ۷۶ ماده است که طیف وسیعی از موضوعات مرتبط با مالیات‌های مستقیم را در بر می‌گیرد. یکی از مهم‌ترین محورهای اصلاحات این لایحه، موسع کردن پایه‌های مالیاتی از طریق حذف برخی معافیت‌ها از جمله حذف معافیت سودهای تقسیم شده (تبصره ۴ ماده ۱۰۵ ق.م.م.ا) است. بر اساس لایحه مذکور و طبق ماده ۱۰۵ اصلاحی، چند تغییر مهم رقم خورده است:

- نخست، کاهش نرخ مالیات بر درآمد شرکت‌ها و اشخاص حقوقی است که از ۲۵ درصد به ۱۵ درصد کاهش یافته است.
- دوم، حذف معافیت سودهای تقسیم شده (تبصره ۴ ماده ۱۰۵) به نحوی که سود سهام توزیع شده بین اشخاص حقیقی به نرخ ماده ۱۳۱ مشمول مالیات است. شالوده لایحه پیشنهادی بر پیاده‌سازی نظام مالیات بر جمع‌درآمد استوار است که بر مبنای آن، تمامی درآمدهای کسب شده توسط اشخاص حقیقی، صرف‌نظر از اینکه از کدام منبع باشند (درآمدهای حاصل از کار، سرمایه یا کسب و کار)، طبق ماده ۱۳۱ اصلاحی جدید، مشمول مالیات بر مجموع درآمد خواهند شد. در ماده ۱۳۱ نیز تعداد طبقات مالیاتی در ماده ۱۳۱ به ۵ برکت افزایش یافته است که بالاترین نرخ مالیاتی آن، ۳۵ درصد می‌باشد.
- سوم، اشخاص حقوقی نسبت به سود ۹۵ درصد سهام یا سهام‌الشرکه دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر مشمول مالیات نخواهند بود.

➤ چهارم، در ساختار پیشنهادی لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم، هیچ تمهیدی برای تلفیق و ادغام مالیات بر سود سهام در سطح شرکت و اشخاص صورت نگرفته است. همچنین ساختار طبقات مالیاتی در ماده ۱۳۱ جدید به نحوی طراحی شده است که دامنه براکت‌ها بسیار محدود بوده و اشخاص حقیقی با اندک تغییری در سطح درآمد‌هایشان به سرعت وارد طبقه مالیاتی با نرخ ۳۵ درصدی خواهد شد.

جدول (۳). نرخ‌ها و طبقات مالیاتی در ماده ۱۳۱ پیشنهاد شده در لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم

نرخ مالیات	طبقات مالیاتی-معادل دلار	طبقات مالیاتی
۱۰	[۰ تا ۵۷۰ دلار]	تا ۲ برابر معافیت پایه جزء ۱ بند الف ماده ۱۲۹- تا ۸۰ میلیون تومان
۱۵	[۵۷۰ تا ۱۱۴۰ دلار]	۲ تا ۴ برابر معافیت پایه- [۸۰ تا ۱۶۰ میلیون تومان]
۲۰	[۱۱۴۰ تا ۲۲۸۰ دلار]	۴ تا ۸ برابر معافیت پایه- [۱۶۰ تا ۳۲۰ میلیون تومان]
۲۵	[۲۲۸۰ تا ۴۵۶۰ دلار]	۸ تا ۱۶ برابر معافیت پایه- [۳۲۰ تا ۶۴۰ میلیون تومان]
۳۵	[۴۵۶۰ دلار به بالا]	بیش از ۱۶ برابر معافیت پایه- مازاد بر ۶۴۰ میلیون تومان

ساختار حاکم بر لایحه اصلاحات قانون مالیات مستقیم در نحوه برخورد با مالیات سود سهام در سطح شرکت و اشخاص حقیقی، چند پیامد مهم در پی خواهد داشت:

❖ نخست- اختلال در کارایی نظام مالیاتی و تضعیف انگیزه سرمایه‌گذاری در سطح شرکت‌ها و سهامداری: بر مبنای اصلاحات جدید، بالاترین نرخ ترکیبی مالیات بر سود سهام در سطح شرکت و اشخاص حقیقی، ۴۴/۷۵ درصد خواهد بود (۱۵ درصد در سطح شرکت و تا سقف ۳۵ درصد روی سود باقیمانده پس از کسر مالیات به هنگام توزیع سود سهام که با فرض مشمولیت کامل درآمد‌ها رقم ۴۴/۷۵ را به دست خواهد داد):

$$۴۴/۷۵ = (۱۵ - ۱) * (۱۵ + ۱) = (۳۵ - ۱) = ((نرخ مالیات شرکت - ۱) * (بالاترین نرخ مالیات در سطح اشخاص + نرخ مالیات شرکت))$$
 این در حالی است که اگر فرد، سرمایه خود را در یک واحد شغلی صرف نموده باشد و سهام خریداری نکرده باشد، تا سقف ۳۵ درصد مشمول مالیات خواهد بود و چنانچه سرمایه خود را در بانک سپرده‌گذاری کرده باشد نیز تا سقف ۳۵ درصد مشمول مالیات خواهد بود (به جهت حذف معافیت ماده ۱۴۵ ق.م.م.ا). بدین ترتیب اصل خنثایی و کارایی در نظام مالیاتی

مخدوش خواهد شد زیرا انگیزه سرمایه‌گذاری اشخاص به ضرر سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها، تحت‌الشعاع قرار خواهد گرفت.

❖ دوم- وضع مالیات مضاعف بر سود سهام در هلدینگ‌ها و شرکت‌های مادر و مخدوش شدن اصل عدالت مالیاتی: اگر شرکت D، سهامدار شرکت C، شرکت C سهامدار شرکت B و شرکت B سهامدار شرکت A باشد، به هنگام توزیع سود در شرکت A، شرکت D سه بار به طور مؤثر مشمول مالیات بر سود تقسیم شده است، زیرا هر بار به میزان ۵ درصد از سود سهام یا سهم‌الشرکه‌شان مشمول مالیات می‌باشد. بدین ترتیب اگر شخص حقیقی سهامدار شرکت D باشد، مالیات مضاعف و آبشاری به وی اصابت خواهد کرد که با اهداف عدالت مالیاتی در تضاد خواهد بود و انگیزه سرمایه‌گذاری را بیش از پیش مخدوش خواهد کرد. این مسئله با توجه به ساختار متداخل مالکیت شرکت‌ها در ایران و خصوصاً درباره هلدینگ‌های بسیار بزرگی مثل شستا (شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی)، فارس، پارسان، صبا، تاپیکو و ... بسیار مهم است و سهامداران این شرکت‌ها از وضع مالیات‌های چندباره مضاعف به شدت متضرر خواهند شد.

❖ سوم- تأثیر بر سیاست‌های تقسیم سود در شرکت، حاکمیت شرکتی و ترغیب شرکت‌ها به برنامه‌ریزی مالیاتی: در غیاب وضع مالیات بر عایدی سرمایه روی افزایش قیمت سهام از یک‌سو و وضع مالیات مضاعف بر سودهای تقسیم شده از سوی دیگر، سیاست‌های تقسیم سود و حاکمیت شرکتی دستخوش تغییر خواهد شد و همچنین احتمالاً برنامه‌ریزی مالیاتی رخ خواهد داد. همانطور که در مبانی نظری تبیین شد، شرکت‌ها از این موضوع به خوبی مطلع‌اند که هر گونه تقسیم سود به مثابه تحمیل یک جریمه مالیاتی روی سهامداران است لذا سعی می‌کنند از شیوه‌های دیگری برای توزیع سود بین سهامداران استفاده کنند و به نوعی برنامه‌ریزی مالیاتی انجام دهند. به نظر می‌رسد دست‌کم سه شیوه جایگزین برای توزیع سود سهام بین سهامداران وجود دارد که هر یک از آن‌ها، دلالت‌های متفاوتی بر رقیق شدن مالکیت شرکت و سهام‌شناور و به تبع آن، حاکمیت شرکتی خواهد داشت.

- شیوه نخست آن است که شرکت، هیچ سودی بین سهامداران توزیع نکند و همین امر موجب افزایش سود انباشته و در پی آن افزایش ارزش و قیمت سهام شرکت خواهد شد. بدین ترتیب، سهامداران می‌توانند با فروش بخشی از سهام، سودهای توزیع نشده را در قالب عایدی سرمایه ای کسب کنند و از آنجایی که در قانون مالیات بر سوداگری و سفته‌بازی، افزایش قیمت سهام مشمول مالیات نیست، عملاً هیچ مالیاتی نمی‌پردازند.

- شیوه دوم، بازخرید سهام توسط شرکت از طریق سودهای انباشته‌ای است که بین

سهامداران توزیع نشده است. طبق ماده ۱۹۸ قانون تجارت، بازخرید سهام از سوی شرکت‌ها به دلیل جلوگیری از دخل و تصرف شرکت در روند قیمت‌ها، ممنوع و غیرقانونی بود اما در سال ۱۳۹۴، این قانون اندکی تغییر نمود و در بند «ب» ماده ۲۸ قانون مذکور، ذکر شد که «شرکت‌ها می‌توانند تا سقف ۱۰ درصد از سهام خود را خریداری نموده و تحت عنوان سهام خزانه در شرکت نگهداری کنند. مادامی که این سهام در اختیار شرکت است، فاقد حق رأی است»^۱. بازخرید سهام از سهامداران، راهی برای توزیع سود بین آن‌هاست ضمن اینکه به واسطه افزایش احتمالی قیمت سهام، عایدی سرمایه‌ای را نیز نصیب سهامداران می‌کند که مشمول مالیات نیست.

– شیوه سوم، افزایش سرمایه از محل سودهای انباشته توسط شرکت است. این اقدام سبب خواهد شد که سهامداران صاحب تعداد سهام بیشتری شوند که با فروش بخشی از آن، عملاً سود را برای خود محقق نمایند و بدین ترتیب، اجتناب مالیاتی انجام دهند. ❖ چهار- بی‌انگیزه شدن برای رسمی نمودن فعالیت‌ها در قالب شرکت و گسترش بخش غیررسمی: با توجه به تبعیض مالیاتی بین انجام فعالیت‌ها از طریق شرکت یا مشاغل، توجیه‌پذیری رسمی‌سازی فعالیت‌ها در قالب شرکت کاهش خواهد یافت. این در حالی است که طبق آموزه‌های اقتصادی، بهره‌مندی از «صرفه مقیاس» در شرکت‌های بزرگ امکان‌پذیر است. در واقع شرکت‌های بزرگ قادرند با استفاده از صرفه مقیاس، قیمت تمام شده تولید را کاهش داده و در بازارهای جهانی، قدرت رقابت داشته باشند و اشتغال ایجاد کنند. واحدهای شغلی کوچک و متوسط، از صرفه‌های مقیاس بی‌بهره یا کم‌بهره هستند و قدرت رقابت‌پذیری قابل ملاحظه‌ای در سطح جهانی ندارند. از سوی دیگر به دلیل فعالیت برخی از آن‌ها در فضای غیررسمی اقتصاد، شفافیت مالی ندارند و عملاً امکان وصول مالیات به حق از این واحدها وجود ندارد. نیم‌نگاهی به وصولی‌های مالیاتی در ایران نیز مؤید این واقعیت است که بخش عمده مالیات‌ستانی از شرکت‌ها و اشخاص حقوقی صورت می‌گیرد و نه از صاحبان مشاغل.

با عنایت به توضیحات مذکور فوق، در ادامه ضمن جمع‌بندی یافته‌های الگوهای نظری اصلی در ارتباط با تجمیع مالیات بر درآمد شرکت‌ها و مالیات بر سود تقسیم شده از یک سو و

۱. آیین‌نامه‌ای در همان سال ۱۳۹۴ برای خرید و فروش و ثبت سهام خزانه در قانون تجارت در همان سال تهیه و ابلاغ شد که معیار معاملات این نوع سهام قرار گرفت. به طور کلی، برنامه خرید و فروش سهام خزانه از سوی شرکت حتماً باید در ابتدا به تصویب هیئت مدیره شرکت برسد. سپس شرکت باید برای خرید یا فروش این نوع سهام به کارگزار خود وکالت دهد. همچنین هر گونه تصمیم در خصوص خرید یا فروش مجدد سهام را باید از سوی ناشر به اطلاع سهامداران برساند. خرید و فروش این نوع سهام با همان روش مربوط به سهام عادی انجام می‌شود.

تجارب کشورهای مجری نظام مالیات بر مجموع درآمد از سوی دیگر، تلاش می‌شود تا یک چارچوب منطقی به منظور تلفیق مالیات بر سود تقسیم شده و مالیات بر درآمد شرکتها در قالب اصلاح لایحه مالیات‌های مستقیم ارائه گردد.

۱-۳. نقد و بررسی الگوی پیشنهادی در لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم با توجه به مشاهدات نظری و یافته‌های تجربی

همانطور که پیش‌تر اشاره شد از بعد نظری، وضع مالیات جداگانه بر سود سهام در سطح شرکت و اشخاص، مسئله «مالیات مضاعف» را ایجاد می‌کند که نه تنها اصول کارایی، عدالت و خنثایی نظام مالیاتی را با خدشه روبرو می‌سازد بلکه می‌تواند طبق نظریه سنتی (که عمدتاً شواهد تجربی مؤید برقراری آن در برخی کشورها بوده است)، اثر منفی روی سرمایه‌گذاری داشته باشد. در راستای حذف و یا دست‌کم کاهش احتمال بروز مالیات‌ستانی مضاعف، عمدتاً چند راهکار توسط کشورهای عضو OECD به کار گرفته شده است.

➤ راهکار نخست-وضع مالیات با نرخ‌های مالیاتی پایین‌تر روی سود تقسیم شده در سطح اشخاص حقیقی: بسیاری از کشورهای عضو OECD در حال پیاده‌سازی نظام مالیات بر درآمد دوگانه هستند و بر مبنای اصول حاکم بر طراحی این نظام مالیاتی، درآمدهای سرمایه (از جمله سود تقسیم شده سهام) عمدتاً با نرخ‌های ثابت و معمولاً متوسط به صورت جداگانه مشمول مالیات می‌شوند. میانگین ساده بالاترین نرخ ترکیبی مالیات بر سود سهام (مجموع مالیات شرکت و مالیات اشخاص) در این گروه از کشورها ۳۶ درصد است.

➤ راهکار دوم- تخصیص تمام یا بخشی از مالیات بر درآمد شرکت پرداخت شده به عنوان اعتبار مالیاتی به سهامداران در قالب سیستم انتساب اعتبار مالیاتی: برخی از کشورهای عضو OECD مجری نظام مالیات بر مجموع درآمد هستند که بر مبنای منطق حاکم بر این نظام، تمامی درآمدهای اشخاص حقیقی صرف‌نظر از آنکه از محل کار باشد یا سرمایه، با یکدیگر تجمیع شده و در قالب یک جدول مالیاتی با نرخ‌های تصاعدی، مشمول مالیات می‌شوند. در این کشورها برای اجتناب از وضع مالیات مضاعف بر سود سهام (اخذ مالیات یکبار در سطح شرکت و یکبار در سطح اشخاص حقیقی)، از سیستم انتساب اعتبار مالیاتی به شیوه‌های متفاوتی استفاده می‌شود. صرف نظر از تفاوت در روش به‌کارگیری انتساب اعتبار مالیاتی، این قبیل از کشورها، تمام یا بخشی از مالیات پرداختی در سطح شرکت را به عنوان اعتبار مالیاتی سهامدار می‌پذیرند و درآمدهای کسب شده از سود تقسیم شده را در قالب جداول مالیاتی با نرخ‌های تصاعدی مشمول



مالیات نموده و در نهایت، به هنگام محاسبه بدهی مالیاتی اشخاص حقیقی، اعتبار مالیاتی را از آن کسر می‌کنند. بدین ترتیب بسته به تفاوت میان نرخ مالیات بر درآمد شرکت و نرخ مؤثر مالیات بر درآمد اشخاص حقیقی، ممکن است هیچ مالیاتی از شخص حقیقی وصول نشود (در صورت برابری نرخ مالیات بر درآمد شرکت و نرخ مؤثر مالیات بر درآمد اشخاص حقیقی)، مالیات‌های مازاد دریافتی به وی مسترد گردد (در صورتی که نرخ مالیات بر درآمد شرکت بالاتر از نرخ مؤثر مالیات بر درآمد شخص حقیقی باشد) و یا از وی مطالبه مالیات شود (به هنگام بالاتر بودن نرخ مؤثر مالیات بر درآمد شخص حقیقی نسبت به نرخ مالیات بر درآمد شرکت). میانگین ساده بالاترین نرخ مالیاتی در این کشورها نیز ۳۸/۵ درصد می‌باشد.

➤ راهکار سوم: مشمولیت بخشی از سود تقسیم شده به عنوان درآمد مشمول مالیات اشخاص حقیقی: به دو شیوه متفاوت، کشورها صرفاً قسمتی از توزیع سود را در درآمد مشمول مالیات اشخاص حقیقی لحاظ می‌کنند. روش اول که در لوکزامبورگ در حال پیاده‌سازی است اختصاص ۵۰ درصد از سود توزیع شده به عنوان درآمد مشمول مالیات اشخاص حقیقی است که این مبلغ نیز با نرخ ثابت و یکنواخت ۱۵ درصد مشمول مالیات می‌شود. با توجه به نرخ مالیات بر درآمد شرکت ۲۵ درصدی در این کشور، بالاترین نرخ ترکیبی مؤثر مالیات بر سود سهام، ۳۰/۶ درصد خواهد بود. شیوه دوم توسط نروژ به کار گرفته شده است که در این روش، ابتدا حداقل نرخ بازده بدون ریسک تعیین می‌شود و اگر سود توزیع شده، بیش از بازده بدون ریسک باشد، مابه‌التفاوت با نرخ مالیاتی تکلیفی نهایی ۲۲ درصد مشمول مالیات می‌گردد. اگر سودهای تقسیم شده، کفاف بازده بدون ریسک را ندهد، نه تنها شخص مشمول هیچ‌گونه مالیات اضافه‌تری نمی‌گردد بلکه مابه‌التفاوت آن دو به سال‌های آتی منتقل می‌شود و از درآمد مشمول مالیات فرد در سال‌های پیش‌رو می‌کاهد.

➤ راهکار چهارم: وضع مالیات بر سود سهام در سطح شرکت یا در سطح سهامداران: در این شیوه، سود سهام صرفاً یکبار مشمول مالیات می‌شود. اول اینکه مالیات‌ستانی صرفاً در سطح شرکت انجام گردد، نظیر کشور لتونی که مالیات بر درآمد شرکت با نرخ ۲۰ درصدی را اعمال می‌کند و به هنگام توزیع سود، هیچ مالیاتی از سهامدار اخذ نمی‌شود مگر آنکه به دلایلی، درآمد شرکت از مالیات معاف بوده باشد. دوم اینکه هیچ مالیاتی در سطح شرکت وضع نمی‌شود و صرفاً روی پرداخت‌های شرکت نظیر تقسیم سود، پرداخت بهره و ...، یک مالیات تکلیفی با نرخ ثابت اخذ می‌گردد. استونی، کشوری است که این شیوه را در پیش گرفته است و فقط سودهای توزیع شده را با نرخ مالیاتی

تکلیفی و نهایی ۲۰ درصدی، مشمول مالیات می‌کند.

در شیوه‌های مختلف حذف یا کاهش مسئله مالیات‌ستانی مضاعف که در کشورهای OECD در حال پیاده‌سازی است، چند نکته مهم مستتر است؛ اولاً کشورهای که نظام مالیات بر مجموع درآمد دارند، برای جلوگیری از مالیات‌ستانی مضاعف و تبعات منفی آن بر سرمایه‌گذاری، سیستم انتساب (نسبتاً) کامل اعتبار مالیاتی را انتخاب نموده‌اند. ثانیاً در کشورهایی که نظام مالیات بر درآمد دوگانه دارند، نرخ ترکیبی مالیاتی مؤثر بر سود سهام (در سطح شرکت و اشخاص) تقریباً برابر با میانگین نرخ‌های تصاعدی مالیات بر درآمد کار و مشاغل است. ثالثاً دامنه طبقات مالیاتی به اندازه‌ای موسع است که اشخاص حقیقی به سرعت وارد طبقات مالیاتی با نرخ بالاتر نمی‌شوند.

در خصوص مسئله دوم یعنی مالیات‌ستانی از سود تقسیم شده دریافتی توسط اشخاص حقوقی و شرکت‌ها، همانطور که در تجارب کشورهای OECD ذکر گردید دو رویه عمومی قابل شناسایی است. رویه نخست، معافیت بدون قید و شرط توزیع سود به شرکت‌های مقیم است که در اکثر کشورهای OECD در حال انجام است. رویه دوم که در تعداد اندکی از کشورهای OECD در حال پیاده‌سازی است، مشروط نمودن معافیت شرکت‌های دریافت کننده سود از مالیات بر سود تقسیم شده به برخورداری از یک درصد مشخص از مالکیت سهام شرکت توزیع‌کننده سود (عموماً ۱۰ درصد) برای یک دوره بدون انقطاع (عموماً ۱۲ ماه) است.

۲-۳. پیشنهادهایی برای اصلاح لایحه قانون مالیات‌های مستقیم در حوزه مالیات بر سود تقسیم شده

با عنایت به توصیه‌های نظری و یافته‌های تجربی، چند پیشنهاد مهم با تمرکز بر مواد ۱۰۵، ۱۲۹ و ۱۳۱ لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم مورد نیاز است که در ادامه به تبیین آن‌ها پرداخته می‌شود.

❖ پیشنهاد نخست- در تبصره ۳ ماده ۱۰۵، عدد ۹۵ درصد باید به ۱۰۰ درصد تغییر یابد. به موجب تبصره ۳ ماده ۱۰۵ لایحه، «اشخاص حقوقی نسبت به نود و پنج درصد (۹۵) سود سهام یا سهام‌الشرکه دریافتی از شرکت‌های سرمایه‌پذیر مشمول مالیات موضوع جزء (۱) بند (الف) این ماده نخواهند بود». افزایش عدم مشمولیت مالیات بر سود سهام توزیع شده به ۱۰۰ درصد از وضع مالیات‌های مضاعف و چندباره در سطح اشخاص حقوقی جلوگیری نموده و عدالت مالیاتی در خصوص سهامداران این نوع شرکت‌ها

مخدوش نخواهد شد.

❖ پیشنهاد دوم: الحاق یک تبصره به ماده (۱۰۵) به منظور به کارگیری سیستم انتساب اعتبار مالیاتی برای سهامداران حقیقی و حقوقی به هنگام تقسیم سود؛ همانطور که پیش‌تر مطرح گردید در لایحه اصلاح قانون مالیات‌های مستقیم، نظام مالیات بر مجموع درآمد برای اشخاص حقیقی در نظر گرفته شده است، لذا به منظور اجتناب از مالیات‌ستانی مضاعف و احتراز از تبعات منفی آن (خصوصاً بر انگیزه‌های سهامداری، رسمی شدن فعالیت‌های اقتصادی در قالب شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری و ...)، ضروری است همانند کشورهای OECD که مجری این نوع نظام از مالیات بر درآمد اشخاص هستند، یک سیستم انتساب اعتبار مالیاتی هم برای سهامداران حقیقی و هم سهامداران حقوقی تعبیه شود.

❖ پیشنهاد سوم: اصلاح تبصره ۱ ماده (۱۰۵) به منظور تسهیل مالیات‌ستانی از سود توزیع شده دریافتی توسط اشخاص حقیقی مقیم؛ به موجب تبصره ۱ ماده (۱۰۵) لایحه، «اشخاص حقوقی مکلفند در زمان پرداخت سود تقسیم شده و یا همزمان با تسلیم اظهارنامه بعد از برگزاری مجمع هر کدام که زودتر باشد، مالیات متعلقه را محاسبه و به حساب سازمان امور مالیاتی کشور واریز نمایند. مالیات موضوع جزء (۲) بند (ب) این ماده [یعنی مالیات بر سود تقسیم شده دریافتی توسط اشخاص حقیقی] پس از کسر دو معافیت پایه جزء (۱) بند (الف) ماده (۱۲۹) این قانون بر اساس نرخ‌های مقرر در ماده (۱۳۱) این قانون محاسبه می‌شود». همانطور که مشخص است این تبصره دو پیچیدگی غیرضروری دارد. اولاً تمام شرکت‌ها موظفند به هنگام توزیع سود، دو برابر معافیت پایه جزء (۱) بند (الف) ماده (۱۲۹) را از فرآیند محاسبه مالیات بر سود تقسیم شده اشخاص حقیقی مقیم، کنار بگذارند. این وظیفه زمانی پیچیده‌تر و دشوارتر خواهد شد که سال مالی شرکت منتهی به اسفند نباشد و با توجه به اینکه رقم معافیت پایه در هر سال متفاوت است، این ابهام مطرح خواهد شد که ۲ برابر معافیت پایه مربوط به کدام سال را لحاظ کند؟ خصوصاً اینکه بین سه زمان «پایان سال مالی»، «تاریخ برگزاری مجمع» و «تاریخ توزیع سود سهام»، وقفه‌های چند ماهه وجود دارد. ثانیاً شرکت ملزم است در یک ساختار تصاعدی از ۱۰ تا ۳۵ درصد (طبق ماده ۱۳۱)، مالیات علی‌الحساب سهامدار حقیقی مقیم را محاسبه نماید و طبقات مالیاتی در ماده ۱۳۱ به معافیت پایه جزء ۱ بند الف ماده ۱۲۹ گره خورده است که به طور سالانه تغییر می‌کند. عملاً منطقی وجود ندارد که چنین تکالیف سنگینی بر عهده شرکت‌های توزیع‌کننده سود باشد به ویژه آنکه به موجب سایر جزء‌های بند ب ماده ۱۰۵ و همچنین تبصره‌های ذیل آن، شرکت

باید برای هر نوع سهامدار اعم از اشخاص حقیقی مقیم، اشخاص حقیقی غیرمقیم، اشخاص حقوقی مقیم و غیرمقیم، سهام بی نام، یک رویه کاملاً متفاوتی را اعمال نماید که زمان و هزینه قابل ملاحظه‌ای را می‌تواند به شرکتها تحمیل کند. در راستای ساده‌سازی این سیستم، کافی است مشابه کشورهای OECD عمل شده و یک مالیات تکلیفی با یک نرخ ثابت و یکنواخت را به هنگام تقسیم سود بین اشخاص حقیقی مقیم و اشخاص حقیقی و حقوقی غیرمقیم اخذ کرد. مالیات تکلیفی دریافتی از اشخاص حقیقی مقیم می‌تواند یک مالیات علی‌الحساب تلقی شود که نهایی نبوده و مالیات پرداختی به عنوان اعتبار مالیاتی اشخاص حقیقی مقیم منظور می‌شود. اما برای اشخاص حقیقی و حقوقی غیرمقیم می‌تواند نهایی تلقی شود، مگر آنکه ایران وارد انعقاد معاهده‌های مالیاتی دوجانبه برای اجتناب از مالیات‌ستانی مضاعف با کشورهای محل اقامت این نوع از مؤدیان شده باشد.

❖ پیشنهاد چهارم- تجدید نظر در جزء ۱ بند الف ماده ۱۲۹ و افزایش معافیت پایه متناسب با خط فقر: طبقات مالیاتی ماده (۱۳۱) بر مبنای جزء ۱ بند الف ماده (۱۲۹) لایحه تعیین می‌شود و هم‌اکنون سقف معافیت پایه طبق این جزء، ۴۰ میلیون تومان تعیین شده است. با توجه به ظرفیت‌های اطلاعاتی و زیرساخت‌های سیستم مالیاتی و در راستای طی یک فرآیند تدریجی با شیب منطقی که به لحاظ اجتماعی نیز مورد پذیرش و اجرا باشد لازم است معافیت‌های جزء ۱ و ۲ و ۳ بند الف ماده (۱۲۹) به نحوی نگارش شود که برای یک خانوار ۳ نفره، مجموع معافیت‌های پایه و مازاد، دست‌کم ۶۰۰ میلیون تومان در سال باشد (معادل خط فقر ماهانه ۵۰ میلیون تومان در سال ۱۴۰۴) باشد. با توجه به موسع شدن معافیت پایه، می‌توان هزینه‌های قابل قبول مندرج در جزء (۲) و (۳) بند ب را نیز حذف نمود و مشابه با قانون فعلی، صرفاً هزینه‌های دارو و درمان (جزء ۱ بند ب ماده ۱۲۹) را به صورت جداگانه به عنوان هزینه‌های قابل قبول لحاظ کرد.

❖ پیشنهاد پنجم- موسع نمودن دامنه طبقات مالیاتی و کاهش تعداد طبقات و نرخ‌های مالیاتی در ماده ۱۳۱ لایحه: بررسی تجربه کشورهای مجری نظام مالیات بر درآمد اشخاص حاکمی از چند مشاهده کلیدی است. نخست، میانگین سطح معافیت پایه در کشورهای عضو OECD حدود ۱۵ هزار دلار و برای سایر کشورها حدود ۵ هزار دلار است. دوم، بالاترین طبقه مالیاتی که مشمول بالاترین نرخ مالیاتی می‌شود در کشورهای عضو OECD حدود ۵ تا ۱۰ برابر درآمد سرانه است. سوم، پایین‌ترین نرخ غیرصفر مالیاتی در کشورهای عضو OECD حدود ۱۱/۳ درصد و در سایر کشورها ۹/۹ درصد



است. چهارم، بالاترین نرخ مالیاتی در کشورهای OECD تقریباً ۳۸ درصد و برای سایر کشورهای جهان حدود ۲۹ درصد است. پنجم، میانگین ساده نرخ مالیاتی برای کشورهای OECD حدود ۲۵ درصد و برای سایر کشورها کمتر از ۲۰ درصد است. با عنایت به توضیحات فوق، پیشنهاد می‌شود که جدول طبقات و نرخ‌های مالیاتی مندرج در ماده ۱۳۱ لایحه به نحو زیر اصلاح گردد.

جدول (۴). طبقات و نرخ‌های مالیاتی پیشنهادی به منظور اصلاح ماده ۱۳۱ لایحه

نرخ مالیات	دامنه طبقات	طبقات
—	۵۰۰ میلیون تومان (تقریباً برابر درآمد سرانه حدود ۴ هزار دلاری)	معافیت پایه
۱۰ درصد	از ۵۰۰ میلیون تومان تا ۱/۵ میلیارد تومان	براکت اول: بیش از ۱ تا ۳ برابر درآمد سرانه
۲۰ درصد	از ۱/۵ میلیارد تومان تا ۲/۵ میلیارد تومان	براکت دوم: بیش از ۳ تا ۵ برابر درآمد سرانه
۲۵ (حداکثر ۳۰) درصد	بیش از ۲/۵ میلیارد تومان	براکت سوم: ۵ برابر درآمد سرانه به بالا

جمع‌بندی یافته‌ها



بر اساس ادبیات نظری، وضع مالیات بر سود سهام می‌تواند آثار گسترده‌ای بر سرمایه‌گذاری و اقتصاد کلان داشته باشد که این آثار بسته به نحوه محاسبه درآمد مشمول مالیات (خصوصاً لحاظ اعتبار مالیاتی برای مالیات پرداختی در سطح شرکت)، نرخ مالیات، ساختار اقتصادی کشور و رفتار سرمایه‌گذاران متفاوت است. به طور کلی سه دیدگاه درباره آثار وضع مالیات بر سود تقسیم شده در سطح سهامداران وجود دارد که عبارتند از دیدگاه سنتی، نوین و نامرتب‌بودن مالیاتی. بر مبنای دیدگاه سنتی که شواهد تجربی نیز از آن پشتیبانی می‌کند، وضع مالیات بر سود تقسیم شده موجب کاهش بازدهی سرمایه‌گذاری می‌شود که می‌تواند انگیزه سرمایه‌گذاران را برای سرمایه‌گذاری در سهام کاهش دهد. همچنین سیاست‌های

تقسیم سود شرکت‌ها دستخوش تغییر خواهد شد زیرا شرکت‌ها ممکن است به جای پرداخت سود سهام، سود خود را در قالب سود انباشته حفظ نموده و از روش‌های دیگری نظیر بازخرید سهام به منظور اجتناب از مالیات بر سود سهام استفاده نمایند. علاوه بر این، اگر مالیات بر سود تقسیم شده باعث کاهش سرمایه‌گذاری و پس‌انداز گردد، ممکن است رشد اقتصادی بلندمدت را به طور منفی تحت‌الشعاع قرار دهد. در مقابل، وضع مالیات بر سود سهام می‌تواند منبع درآمدی جدیدی برای دولت باشد و به تأمین مالی خدمات عمومی و زیرساخت‌ها کمک کند. بدین ترتیب طراحی سیاست‌های مالیاتی باید به گونه‌ای باشد که تعادل بین درآمدهای مالیاتی و تشویق سرمایه‌گذاری را برقرار سازد.

در راستای برقراری این تعادل و به منظور اجتناب از بروز مسئله مالیات‌ستانی مضاعف از سود سهام (یکبار در سطح شرکت و بار دیگر در سطح سهامدار)، تجربه کشورهای OECD حکایت از اتخاذ دو رویکرد متداول دارد. در رویکرد نخست که توسط شماری از کشورهای مجری نظام مالیات بر مجموع درآمد (نظیر استرالیا، کانادا، نیوزیلند، شیلی، مکزیک) انتخاب شده است، مالیات بر درآمد پرداختی در سطح شرکت به عنوان اعتبار مالیاتی سهامدار قلمداد می‌شود و با انتساب اعتبار مالیاتی، به طور کامل مسئله مالیات‌ستانی مضاعف حذف می‌گردد. رویکرد دوم که در اکثر کشورهای مجری نظام مالیات بر درآمد دوگانه در حال اجراست، وضع مالیات بر سود سهام در سطح شرکت و سهامداران به طور جداگانه است، لکن به هنگام تقسیم سود بین سهامداران حقیقی، آن را با نرخ‌های ثابت و به صورت تکلیفی و نهایی مشمول مالیات می‌کند. این در حالی است که سایر درآمدهای اشخاص حقیقی در قالب جدول مالیاتی با نرخ‌های تصاعدی مشمول مالیات می‌شود. علاوه بر این، توزیع سود توسط شرکت‌ها به اشخاص حقوقی عمدتاً به صورت غیرمشروط، معاف از مالیات بر تقسیم سود است و صرفاً برخی کشورهای عضو OECD، مشروط به تأمین برخی قیود نظیر طول دوره نگهداری سهام شرکت توسط اشخاص حقوقی (عمدتاً ۱۲ ماه بدون انقطاع) و درصد مالکیت سهام شرکت (عمدتاً حداقل ۱۰ درصد)، سود سهام تقسیم شده دریافتی توسط اشخاص حقوقی را معاف از مالیات نموده‌اند.

هر چند رویکرد لایحه در حذف معافیت‌های غیرضروری و حرکت به سمت پیاده‌سازی یک نظام مالیات بر مجموع درآمد، اقدام مثبتی ارزیابی می‌شود که ضمن افزایش درآمدهای پایدار برای دولت در راستای تأمین مالی خدمات عمومی و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها می‌تواند عدالت افقی و عمودی مالیاتی را بهبود بخشد، اما در راستای حذف مسئله مالیات‌ستانی مضاعف از سود سهام، نیازمند بازنگری است. با عنایت به مشاهدات تجربی و یافته‌های



نظری و همچنین تجربه کشورهای OECD، لایحه مذکور نیاز به اصلاحات اساسی در مواد ۱۰۵، ۱۲۹ و ۱۳۱ دارد. این اصلاحات چند منطق دارد؛

- ❖ نخست- انتساب کامل اعتبار مالیاتی برای مالیات پرداختی در سطح شرکت به سهامداران به منظور حذف مالیات‌ستانی مضاعف از سود سهام.
- ❖ دوم- وضع مالیات تکلیفی با نرخ ثابت و یکنواخت اندک (مثلاً ۱۰ درصد) به هنگام تقسیم سود بین سهامداران در راستای تسهیل تکالیف شرکت‌ها و اشخاص حقوقی.
- ❖ سوم- موسع کردن معافیت پایه، دامنه طبقات مالیاتی، کاهش تعداد طبقات و بالاترین نرخ مالیاتی با هدف جلوگیری از بروز مسئله خزش براکت‌ها، ممانعت از ورود بخش عمده‌ای از خانوارهای با درآمد اندک به عنوان مؤدیان دستگاه مالیاتی و ارتقای سطح تمکین مالیاتی.

فهرست منابع



- Auerbach, A. J., & Hassett, K. A. (2006). Dividend taxes and firm valuation: new evidence. *American Economic Review* 96(2), 119–123
- Becker, B., Jacob, M., & Jacob, M. (2013). Payout and the allocation of Investment. *Journal of Financial Economics*, 107 (1), 1-24
- Bagwell, L., & Shoven, J. (1989). Cash distributions to shareholders. *Journal of Perspectives*, 3, 129-40 *Economic*
- Black, F., & Scholes, M. (1974). The effects of dividend policy and dividend yield on common stock prices and returns. *Journal of Financial Economics*, 1, 1-22
- Booth, L. D., & Johnston, D. J. (1984). The ex-dividend day behavior of Canadian stock prices: Tax changes and clientele effects. *Journal of Finance*, 39, 457-76
- Chen, N., Grundy, B., & Stambaugh, R. (1990). Changing Risk, Changing Risk Premiums, and Dividend Yield Effects. *Journal of Business*, 63, S51-S70
- Chetty, R., & Saez, E. (2005). Dividend taxes and corporate behavior: evidence

from the 2003 dividend tax cut. *Quarterly Journal of Economics*, 120(3), 791-833.

Dackehag, M., & Hansson, Å. (2015). *Taxation of dividend income and economic growth: The case of Europe* (IFN Working Paper No. 1081). Research Institute of Industrial Economics (IFN). <http://hdl.handle.net/10419/129642>

Elton, E., & Gruber, M. (1970). Marginal stockholders' tax rates and the clientele effect. *Review of Economics and Statistics*, 52, 68-74.

.Ernst & Young (2025), Worldwide Personal Tax and Immigration Guide

Ghilardi, M. F., & Ziberman, R. (2022). *Macroeconomic effects of dividend taxation with investment credit limits* (p. 35). Western Hemisphere Department

Gordon, R., & Bradford, D. (1980). Taxation and the Stock Market Valuation of Capital Gains and Dividends: Theory and Empirical Results. *Journal of Public Economics*, 14, 109-36

Hearth, D., & Rimbey, J. (1993). The dividend-clientele Controversy and the Tax Reform Act of 1986. *Quarterly Journal of Business and Economics*, 32, 68-77

Jacob, M. (2021). Dividend taxes, employment, and firm productivity. *Journal of Corporate Finance*, 69, 102040

Kari, S., Karikallio, H., & Pirttilä, J. (2008). Anticipating tax changes: Evidence from the Finnish corporate income tax reform of 2005, *Fiscal Studies*, 29, 167-196

Lakonishok, J., & Vermaelen, T. (1983). Tax reform and ex-dividend day behavior. *Journal of Finance*, 38, 1157-79

Litzenberger, R., & Ramaswamy, K. (1979). The effects of personal taxes and dividends on capital asset prices: Theory and empirical evidence. *Journal of Financial Economics*, 7, 163-95

Litzenberger, R., & Ramaswamy, K. (1980). Dividends, short-selling restrictions, tax-induced investor clienteles and market equilibrium. *Journal of Finance*, 35, 469-82

Litzenberger, R., & Ramaswamy, K. (1982). The effects of dividends on common



- .stock prices: Tax effects or information effects?. *Journal of Finance*, 37, 429-43
- McKenzie, K., & Thompson, A. (1995). Dividend taxation and equity value: The Canadian tax changes of 1986. *Canadian Journal of Economics*, 28, 463-72
- Miller, M. (1977). Debt and taxes. *Journal of Finance*, 31, 261-75
- Miller, M., & Scholes, M. (1982). Dividends and taxes: Some empirical evidence. *Journal of Political Economy*, 90, 1182-42
- Morgan, I. G. (1980). Dividends and Stock Price Behaviour in Canada. *Journal of Business Administration*, 12, 91-106
- Nadeau, S. (1988). A model to measure the effects of taxes on real and financial decisions of the firm. *National Tax Journal*, 41, 467-81
- Poterba, J. M. (2004). Taxation and corporate payout policy. *American Economic Review* 94(2), 171-175
- Poterba, J. (1987). Tax policy and corporate saving. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 455-515
- Poterba, J., & Summers, L. (1985). The Economic effects of dividend taxation. in Recent Advances in Corporate Finance, Edward Altman and Marti Subrahmanyam, ed., (Dow-Jones Irwin, Homewood, Ill). Scholes, M. and M. Wolfson, "Taxes and Business Strategy: A Planning Approach," (New Jersey: Prentice-Hall Inc
- Seppo, K., Karikallio, H., & Pirttilä, J. (2009). *The Impact of Dividend Taxation on Dividends and Investment: New Evidence Based on a Natural experiment* (p. 33
- Sinn, H-W. (1985). Capital income taxation and resource allocation. (Amsterdam: North Holland Publishing Company
- Sinn, H-W. (1991). Taxation and the cost of capital: The 'old' view, the 'new' view and another view. *Tax Policy and the Economy*, 5, 25-54
- Zodrow, G. (1991). On the 'traditional' and 'new' views of dividend taxation. *Journal*, 44, 497-509 *National Tax*

تهران، خیابان طالقانی،
نبش خیابان شهید موسوی (فرصت)، پلاک ۱۷۵
تلفن: ۸۵۷۳۰۰۰۰ (۰۲۱)
RC.ICCIMA.IR

