بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

احمد خدامی پور[۱]

رحمت‌اله هوشمند زعفرانیه[۲]

مصطفی دلدار[۳]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۱/۱۱/۲۵ تاریخ پذیرش:۱۳۹۲/۲/۲۵

چکیده

نرخ مؤثر مالیاتی به‌عنوان یکی از شاخصهای کارایی مالیاتی، همواره یکی از مسائل مهم قابل پـژوهش در حوزه اقتصاد و حسابداری بوده است. این نرخ، عـلاوه بـر کاربردهـای گسـترده در تصـمیمات اقتصـادی و سیاست‌گذاری‌ها، می‌تواند به‌عنوان ابزاری جهت هدایت سرمایه نیز استفاده شود. هدف این تحقیق، ارزیابی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهـادار تهـران اسـت. نمونه این تحقیق شامل ۴۵۰ مشاهده سال- شرکت جزو شرکتهای پذیرفته شـده در بـورس اوراق بهـادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۸۰ می‌باشد. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمـون فرضـیه‌هـا از الگـوی رگرسیون خطی چند متغیره بر مبنای داده‌های پانل اسـتفاده شـده اسـت. در ایـن تحقیـق بـرای سـنجش سیاست تقسیم سود شرکتها از نسبت سود تقسیمی به فروش خالص و برای سنجش نرخ مـؤثر مالیـاتی از رابطه هزینه مالیات به سود خالص قبل از کسر مالیات استفاده گردیـده اسـت. نتـایج ایـن تحقیـق نشـان می‌دهد که بین نرخ مؤثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود، رابطه‌ای معنـادار و منفـی وجـود دارد. بـه عبـارت دیگر، با افزایش نرخ مؤثر مالیاتی، شرکتها به طور قابل ملاحظه‌ای سود تقسیمی خود را کاهش می‌دهند.

واژه‌های کلیدی: نرخ مؤثر مالیاتی، سیاست تقسیم سود، سود تقسیمی، مدل توبیت

۱- عضو هیأت علمی گروه حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان khodamipour@uk.ac.ir

۲- کارشناس ارشد حسابدارای دانشگاه شهید باهنر کرمان Houshmand1367@yahoo.com

۳- کارشناس ارشد حسابدارای دانشگاه شهید باهنر کرمان (نویسنده مسئول) Mostafa.d64@gmail.com

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۱- مقدمه

تصمیمات مربوط به پرداخت سود سهام یکی از مؤلفه‌های اساسی سیاستهای شرکت و به عنوان یکی از جذابیت‌های تاریخچه مالی مورد مشاهده قرار گرفته است. سود سهام، پاداشی برای سهامداران جهت سرمایه‌گذاری و تحمل ریسک بوده و به عوامل گوناگونی بستگی دارد. مهمترین عوامل تعیین کننده سطح سود، محدودیت‌های مالی، فرصتهای سرمایه‌گذاری، اندازه شرکت، فشار سهامداران و قوانین مصوب می‌باشد (رضایی، ۱۳۸۷). درک و فهم عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود علاوه بر حفظ منافع سرمایه‌گذاران، باعث رشد و شکوفایی شرکت و نهایتاً افزایش امکان سودآوری و جلب رضایت سهامداران از سیاستهای شرکت می‌شود.

اثر مالیاتی یکی از عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود در شرکتها است. آگاهی از اثر مالیاتی سیاست سود تقسیمی، به سهامداران کمک خواهدکرد در مواقعی که قوانین مالیاتی کشوری مورد تجدید نظر قرار می‌گیرد، تصمیمات لازم را بگیرند؛ چراکه هر یک از این تصمیمات، تأثیرات متفاوتی بر ارزش شرکت و قیمت سهام آن و در نهایت ثروت سهامداران و رضایت آنان از شرکت خواهد داشت. به طور کلی، هرچه سهامداران هنگام انتخاب شرکت مورد نظر از سیاست سود تقسیمی آن شرکت و عواملی که ممکن است بر آن تأثیرگذار باشد، اطلاعات بیشتری داشته باشند، انسجام درونی بیشتری در سرمایه‌گذاری آنها ایجاد می‌شود و باعث افزایش ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذار و رشد و شکوفایی بازار سرمایه می‌شود. این تحقیق در پی پاسخ به این سؤال می‌باشد که آیا تغییر در نرخ موثر مالیاتی می‌تواند عاملی اثر گذار بر سیاست تقسیم سود شرکتها باشد؟

ساختار بقیه مقاله به این صورت است که در بخش بعدی مبانی نظری تحقیق ذکر خواهد شد. در بخش سوم پیشینه تحقیق ارائه خواهد شد. در بخش چهارم، روش تحقیق بیان خواهد شد. این بخش شامل فرضیه تحقیق، مدل و متغیرهای تحقیق و جامعه و نمونه آماری می‌باشد. در بخش پایانی نیز نتایج حاصل از آمار توصیفی و آزمون‌های آماری فرضیه تحقیق و در نهایت نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها ارائه خواهد شد.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۲- مبانی نظری تحقیق

۲-۱- نظریه‌های تقسیم سود

سیاست تقسیم سود یکی از بحث‌انگیزترین مباحث مالی است. الگوهای نظری متضاد که گاهاً فاقد پشتوانه قوی تجربی هستند، به دنبال توضیح سیاستهای تقسیم سود شرکت می‌باشند (فرانکفورتر، ۲۰۰۲). تقسیم سود از دو جنبه مهم قابل بحث است. از یک سو می‌توان آن را به عنوان یک عامل اثرگذار بر سرمایه‌گذاری‌های پیش روی شرکت دانست. چرا که تقسیم سود موجب کاهش منابع داخلی و افزایش نیاز به منابع خارجی می‌شود. از سوی دیگر بسیاری از سهامداران شرکت خواهان تقسیم سود نقدی هستند، از این‌رو مدیران با هدف حداکثر کردن ثروت همواره باید بین علایق مختلف آنان و فرصتهای سودآور سرمایه‌گذاری تعادل برقرار کنند. بنابراین تصمیمات تقسیم سود که از سوی مدیران شرکتها اتخاذ می‌شود بسیار حساس و دارای اهمیت است. در ادامه نظریه‌های تقسیم سود مورد بررسی قرار می‌گیرد.

اولین گام‌های نظریه‌پردازی در زمینه سیاست تقسیم سود به پیش‌بینی اثر پرداخت سود بر قیمت سهام مربوط می‌شود. در طول قرن اخیر، سه مکتب فکری در این زمینه (اثر پرداخت سود بر قیمت سهام) به وجود آمده است. نتایج تحقیقات مکتب اول نشان می‌دهد سود سهام پرداختی اثر مثبت و قابل توجهی بر قیمت سهام دارد، گروه دوم بر این باورند که قیمت‌های سهام بستگی منفی به میزان سود سهام پرداختی دارد و گروه سوم مدعی‌اند میزان تقسیم سود شرکت در ارزیابی قیمت سهام نامربوط است.

بر اساس مکاتب فکری یاد شده، نظریه‌های تقسیم سود به صورت زیر طبقه بندی می‌شوند:

۱. نظریه هموارسازی تقسیم سود[1]

۲. نظریه نامربوط بودن[2] (بی‌ارتباطی سود تقسیمی)

۳. نظریه پرنده در دست[3]

۴. نظریه اثر مالیاتی تقسیم سود

۵. نظریه تأثیر مشتریان و موکلین

1- Dividend Smoothing Theory
2- Dividend Irrelevance Theory
3 - Bird-In-Hand Theory

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۶. نظریه نابرابری اطلاعاتی[1] (علامت دهی[2] و هزینه نمایندگی[3])

۷. نظریه چرخه عمر[4]

مدلهای نظری و مشاهده‌ای (تجربی) سیاست تقسیم سود، اخیراً به گونه‌ای دیگر طبقه‌بندی شده‌اند. در این طبقه‌بندی، نظریه‌های یاد شده براساس وجود نقاط مشترک در یک طبقه قرار گرفته‌اند و در نظر گرفتن طبقه جداگانه با عنوان مدل‌های رفتاری[5] در ترکیب طبقه‌بندی نظریه‌های تقسیم سود می‌باشد(اعتمادی و چالاکی، ۱۳۸۴).

۲- ۱- ۱- نظریه هموارسازی تقسیم سود

به طور کلی هموارسازی سود عبارت است از اعمال نظر مدیریت شرکت در تقدم و تأخر ثبت حسابداری هزینه‌ها و درآمدها و یا به حساب گرفتن هزینه‌ها یا انتقال آنها به سالهای بعد به طوری که باعث شود شرکت در طول چند سال مالی متوالی از روند سودی بدون تغییرات عمده برخوردار باشد. هدف مدیریت از هموارسازی تقسیم سود این است که شرکت را در نظر سرمایه‌گذاران و بازار سرمایه با ثبات و پویا نشان دهد. مهمترین انگیزه هموارسازی سود تقسیمی این باور است که شرکتهایی که روند سود مناسبی دارند و سود آنها دچار تغییرات عمده نمی‌شود نسبت به شرکتهای مشابه ارزش بیشتری دارند. هموارسازی سود باعث بالا رفتن ارزش سهام شرکت در بورس و جذب سرمایه‌گذاران بالقوه برای آن می‌شود.

۲-۱- ۲- نظریه نامربوط بودن (بی‌ارتباطی سود تقسیمی)

تئوری نامربوط بودن که توسط آقایان میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) ارائه شده است، مبین این موضوع است که قیمت سهام و ارزش شرکت بستگی به سود مورد انتظار و ریسک شرکت دارد و به چگونگی تقسیم سود مربوط نمی شود. این تئوری مبتنی بر فرضیات مهم و مختلفی از جمله حذف مالیات است. بر اساس این تئوری محتوای اطلاعاتی تقسیم سود بر تغییر قیمت سهام تأثیر می‌گذارد؛ یعنی اگر شرکتی درصد سود تقسیمی خود را افزایش دهد عملکرد بهتری نشان داده و باعث تغییر قیمت سهام می‌شود.

1 - Information Asymmetries Theory
2 - Signaling
3- Agency Cost
4 - Life cycle Theory
5 - Behavioral Model

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۲- ۱-۳- نظریه پرنده در دست

نتیجه اساسی تئوری نامربوط بودن تقسیم سود، این است که سیاست تقسیم سود سهام، تأثیری بر نرخ بازده مورد انتظار سهامداران ندارد. گوردون و لینتنر معتقد بودند که نرخ بازده مورد انتظار همزمان با افزایش نسبت پرداخت سود، کاهش می‌یابد، چون سرمایه گذاران در مقایسه با دریافت سود نقدی اطمینان کمتری نسبت به دریافت عایدات سرمایه‌ای دارند که باید از سود تقسیم نشده به دست آید، آنها استدلال می‌کنند که سرمایه‌گذاران برای یک دلار نقدی مورد انتظار ارزش بیشتری نسبت به یک دلار عایدات سرمایه‌ای قائل‌اند.

میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) با این نظریه مخالف بوده و بر این باور بودند که نرخ بازده مورد انتظار مستقل از خط مشی تقسیم سود سهام است، از این‌رو سرمایه‌گذاران بین سود سهام و عایدات سرمایه‌ای بی‌تفاوتند. میلر و مودیلیانی، نظریه گوردون- لینتنر را سفسطه پرنده در دست (سیلی نقد) نامیدند، به دلیل این که از نظر میلر و مودیلیانی، بیشتر سرمایه‌گذاران سود خود را مجدداً در همان شرکت یا شرکتهای مشابه سرمایه‌گذاری می‌کنند و در هر حال، خطر جریانهای نقدی شرکت در دراز مدت با خطر جریانهای نقدی عملیاتی و نه خط مشی تقسیم سود و نسبت پرداخت آن تعیین می‌شود.

۲- ۱-۴- نظریه تأثیر مشتریان و موکلین

گروه‌ها یا طبقات سهامداران مختلف، سیاستهای تقسیم سود متفاوتی را ترجیح می‌دهند. به عنوان مثال، افراد بازنشسته یا صندوق‌های وقفی دانشگاه‌ها عموماً درآمد نقدی را ترجیح می‌دهند. بنابراین، این افراد برای سرمایه‌گذاری، شرکتهایی را مناسب می‌دانند که درصد بالایی از سود را به صورت سود سهام نقدی پرداخت می‌کنند. چنین سرمایه‌گذارانی اغلب در رده مالیاتی پایین و یا صفر اند؛ بنابراین، بحث مالیات کلیت ندارد. از سوی دیگر، سهامدارانی که از نظر سنی در نقطه اوج درآمدی قرار دارند، سرمایه‌گذاری مجدد را ترجیح می‌دهند، زیرا نیاز کمتری به درآمد جاری دارند و سود دریافتی خود را صرفاً پس از پرداخت مالیات آنها، مجدداً سرمایه‌گذاری می‌کنند.

۲- ۱- ۵- نظریه نابرابری اطلاعاتی (علامت‌دهی و هزینه نمایندگی)

هنگامی که میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) تئوری نامربوط بودن سود سهام را مطرح کردند، فرض کردند که کلیه افراد اعم از سرمایه‌گذاران و مدیران، در مورد سود سهام و عایدات، اطلاعات یکسانی دارند. اما در واقع، سرمایه‌گذاران برآوردهای متفاوتی در مورد پرداخت سود سهام آتی و همچنین عدم قطعیت نهفته

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

در این پرداختها دارند و مدیران نسبت به عموم سهامداران دارای اطلاعات بهتری در مورد چشم اندازهای آتی‌اند. این طور مشاهده می شود که عموماً افزایش در پرداخت سود سهام به افزایش قیمت سهام و کاهش در پرداخت سود سهام به کاهش قیمت سهام منجر می‌شود. این موضوع نشان می‌دهد به طور کلی سرمایه‌گذاران سود نقدی را بر عایدات سرمایه ترجیح می‌دهند. اما میلر و مودیلیانی (۱۹۶۱) نقطه نظر دیگری دارند. آنان این واقعیت پذیرفتنی را مورد اشاره قرار می‌دهند که شرکتها نسبت به کاهش سود سهام بی‌علاقه‌اند و از این‌رو رقم سود سهم را افزایش نمی‌دهند، مگر این‌که انتظار کسب عایدات بیشتری را در آینده داشته باشند. پس، میلر و مودیلیانی مدعی شده‌اند که افزایش بیش از انتظار سود سهام، علامتی به سرمایه‌گذاران است مبنی بر این‌که مدیران شرکت عایدات خوبی را برای آینده پیش‌بینی می‌کنند. برعکس، کاهش پرداخت سود سهام یا پرداخت سود سهام کمتر از انتظار، علامتی است مبنی بر این‌که مدیریت عایدات ضعیفی را درآینده پیش‌بینی می‌کند.

تئوری نمایندگی عمدتاً به تضاد منافع موجود بین مدیریت و مالکیت اشاره دارد. با بزرگتر شدن شرکتها مالکان، ادارهٔ شرکت را به مدیران تفویض کرده‌اند. جدایی مالکیت از مدیریت، منجر به مشکلات نمایندگی می‌شود. پرداخت سود سهام ممکن است به کاهش هزینه‌های نمایندگی و تضاد منافع کمک کند به‌ویژه زمانی که شرکتها با عدم تقارن اطلاعاتی مواجه هستند. در واقع، سود سهام نقدی مدیریت را مجبور به ایجاد وجوه نقد کافی برای پرداخت سود سهام می‌کند و مدیریت را وادار می‌سازد تا برای تأمین مالی پروژه‌های خود، به بازار سرمایه مراجعه کند و طبعاً اطلاعات بیشتری را در اختیار بازار قرار دهد (کاهش سطح عدم تقارن اطلاعاتی) و باعث کاهش جریان وجه نقد مازاد و هدررفتن آن شود (لاپورتا و همکاران،۲۰۰۰).

۲- ۱- ۶- نظریه چرخه عمر

طبق تئوری چرخهٔ عمر[1]، شرکتها معمولاً در سالهای اولیهٔ تأسیس به دلیل وجود فرصتهای سرمایه‌گذاری سودآور ترجیح می‌دهند سود کمتری بین سهامدارنشان توزیع کنند (دی‌آنجیلو، ۲۰۰۶). با گذشت زمان و با افزایش منابع مالی، شرکتها معمولاً سود پرداختی خود به سهامدارانشان را افزایش می‌دهند. به عبارت دیگر، میزان سود تقسیمی در شرکتهایی که به دوران بلوغ خود رسیده‌اند، بیشتر است. این در حالی است که در شرکتهای با فرصتهای رشد بالا، میزان سود تقسیمی کمتر می‌باشد.

1- Life Cycle Theory

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

در واقع، تمام آنچه که برای تشریح سود تقسیمی بیان می‌شود، به طور ضمنی موازنه‌ای بین مزایای تقسیم سود و هزینه‌های نگهداری آن (مانند هزینه نمایندگی و جریان نقد آزاد) است. این موازنه در واقع، موازنه بین ذخیره و توزیع منابع طی زمان است. اما به مرور زمان سود انباشته شرکت افزایش می‌یابد و فرصتهای سرمایه‌گذاری که شرکت با آنها روبرو می‌باشد، کاهش می‌یابد. در این حالت، شرکت از لحاظ دوره عمر مالی در مرحله بلوغ قرار دارد و پرداخت سود تقسیمی مطلوبیت بیشتری می‌یابد (بروکمن و آنلو، ۲۰۰۹).

۲- ۱- ۷- نظریه اثر مالیاتی تقسم سود

سرمایه‌گذاران از جنبه مالیاتی و به دلایل زیر ممکن است نسبت پرداخت سود کمتر را به نسبت پرداخت سود بیشتر ترجیح دهند:

۱. نرخ مالیات عایدات سرمایه‌ای بلندمدت حتی در ایران به مراتب از مالیات سود سهام نقدی کمتر است، بنابراین سرمایه‌گذاران ثروتمند (کسانی که بیشترین تعداد سهام را دارند و بیشترین سود سهام را دریافت می‌کنند) ممکن است ترجیح دهند شرکتها سود را تقسیم نکنند و دوباره داخل شرکت سرمایه‌گذاری کنند. رشد عایدات منجر به افزایش قیمت سهام می‌شود و نرخ مالیات کمتر عایدات سرمایه‌ای جایگزین نرخ مالیات بیشتر سود سهام نقدی می‌گردد.

۲. مالیات عایدات سرمایه‌ای تا زمان فروش سهام پرداخت نمی‌شود و با توجه به اثر ارزش زمانی پول هر ریالی که بابت مالیات در آینده پرداخت شود، هزینه مؤثر کمتری نسبت به ریالی دارد که امروز پرداخت می‌شود.

۳. اگر سرمایه‌گذار تا هنگام مرگ، سهام را در مالکیت خود داشته باشد، مشمول مالیات عایدات سرمایه‌ای نخواهد بود. وارث پس از مرگ وی می‌توانند مالیات سهام را بر پایه قیمت سهام بپردازند و بنابراین کلاً مالیات عایدات سرمایه‌ای پرداخت نمی‌شود.

به علت این مزیت‌های مالیاتی، سرمایه‌گذاران ممکن است سهام شرکتهایی را ترجیح دهند که سود سهام کمتری را توزیع می‌کنند. اگر این گونه باشد سرمایه‌گذاران در شرایط مشابه قیمت بالاتری برای سهام شرکتهایی می‌پردازند که سود کمتری را تقسیم می‌کنند (وستون و بریگام، ۱۹۷۵). البته از آنجا که بازار سرمایه ایران همانند کشورهای پیشرفته یک بازار سرمایه کارا نیست و از طرفی مالیات مضاعف نسبت به سود خالص شرکتها وجود ندارد یعنی به سود تقسیمی، مالیات تعلق نمی‌گیرد؛ ممکن

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

است این نظریه به وضوح صدق نکند. با این تفاصیل می‌توان نتیجه گرفت کـه مالیـات مـی‌توانـد بـه عنوان یک عامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود شرکتها به شمار رود.

۲- ۲- نرخ مؤثر مالیاتی

تعیین «نرخ مؤثر مالیاتی[1]» از مهمترین موارد مورد بحث در حوزه مالیات می‌باشد. نـرخ مـؤثر مالیـاتی می‌تواند به عنوان ابزاری جهت هدایت سرمایه استفاده شود و می‌توان با کاهش یـا افـزایش آن رفتـار سرمایه‌گذار را در جهت سیاستهای کلان دولت هدایت نمود. نرخ مؤثر مالیاتی عبـارت اسـت از نرخـی واحد که بر اساس آن از فعالیت مشمول مالیات، مالیات اخذ می‌شود. به عبارت دیگر این نرخ از تقسیم مالیات بخش مورد نظر بر پایه درآمد آن بخش حاصل می‌گردد (آقایی،۱۳۸۰). ایـن نـرخ را مـی‌تـوان برای بخش‌هایی نظیر مشاغل، اشخاص حقیقی و حقوقی محاسبه نمود اما محدودیت اطلاعات، برآورد نرخ مؤثر مالیاتی در بخش‌ها را مشکل می‌نماید. علاوه بر این، حتی برآورد دقیق و واقعـی مالیـات بـه دلیل موجود نبودن اطلاعات، گرچه ناممکن نیست اما بسیار مشکل و هزینه بر است. در این مقالـه بـا توجه به وجود این مشکلات سعی شده است که تنها به برآورد نرخ مؤثر مالیاتی که نزدیک به واقعیـت باشد، اکتفا شود.

۲- ۳- روش‌های محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی

برای محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی روش‌های مختلفی وجود دارد که با توجه به سطح دسترسـی داده‌هـای آماری به انواع مختلفی تقسیم‌بندی می‌شود. در ساده‌ترین روش، نرخ مـؤثر مالیـاتی از تقسـیم میـزان مالیات وصول شده هر سال بر پایه مالیاتی برآورد شده هر منبع بدست می‌آید. بر این اساس نرخ مـؤثر مالیاتی از نرخ قانونی متفاوت خواهد بود. دلیل این امر نیز وجود انواع معافیت‌های مالیـاتی یـا تمکـین ناقص مالیاتی (به دلیل فرار یا اجتناب مالیاتی) از سوی مؤدیان مالیاتی می‌باشد. بـه طـور کلـی بـرای محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی دو روش کلی وجود دارد:

۱. روش خرد اقتصادی؛

۲. روش کلان اقتصادی.

در روش خرد اقتصادی، برای محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی و یا به عبارت دیگر بـار مالیـاتی مؤدیـان، از اطلاعات ترازنامه و حساب سود و زیان شرکتها و مؤدیـان اسـتفاده مـی‌شـود. ایـن رویکـرد اغلـب در

1 - Effective Tax Rate

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

کشورهایی که از زیرساخت‌های اطلاعاتی خوبی برخوردار هستند، بسیار مناسب است. در روش کلان اقتصادی، برای محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی از آمار و اطلاعات موجود در سطح منابع (پایه‌های مالیاتی) و داده‌های حسابهای ملی استفاده می‌شود (مارتینز و مونگای، ۲۰۰۲). استفاده از شاخص کلان نرخ مؤثر مالیاتی می‌تواند بینش خوبی درباره مالیات‌ها در سطح کلان به سیاست‌گذاران ارائه دهد. در این تحقیق، برای محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی از روش کلان اقتصادی استفاده شده است. بدین منظور، ابتدا پایه مالیاتی هر منبع که در اینجا سود خالص قبل از کسر مالیات است، محاسبه شده و سپس با تقسیم مالیات وصولی (هزینه مالیات بر سود خالص) از آن منبع، نرخ مؤثر مالیاتی محاسبه می‌شود.

اثر مالیاتی به عنوان یک عامل و متغیر اثرگذار بر سیاست تقسیم سود شرکتها در ادبیات مالی به تفصیل مورد بحث قرار گرفته شده است. چنین فرض می‌شود که با افزایش نرخ مؤثر مالیاتی، شرکتها انگیزه بیشتری برای استفاده از نحوه عمل حسابداری محافظه‌کارانه پیدا می‌کنند. لذا، به طور قابل ملاحظه‌ای سود پرداختی خود را کاهش می‌دهند. در این تحقیق، برای محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی از نسبت هزینه مالیات بر درآمد به سود خالص قبل از کسر مالیات، استفاده شده است.

۳- پیشینه تحقیق

بحث دربارهٔ اهمیت سیاست تقسیم سود برای نخستین بار از سوی میلر و مودیگلیانی (۱۹۶۱) ارائه شد. به عقیده آنها در بازار سرمایه کامل بین سیاست تقسیم سود و ارزش بازار سهام شرکتها هیچ ارتباطی وجود ندارد. در بازار سرمایه کامل، ارزش شرکت تنها به جریانات نقدی آینده بستگی دارد که ناشی از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده است. میلر و شولز (۱۹۷۸) به بررسی ارتباط بین مالیات و سیاست تقسیم سود پرداختند. نتایج تحقیق آنها حاکی از وجود رابطه منفی بین سود تقسیمی و مالیات است. آنها همچنین به بررسی تمایل یک سهامدار بیرونی به تقسیم سود یا منافع سرمایه‌ای پرداختند. نتایج نشان داد که سهامداران به منافع سرمایه‌ای در مقایسه با تقسیم سود نقدی از خود تمایل بیشتری نشان می‌دهند.

طی سال ۲۰۰۳ ، رئیس جمهور آمریکا کاهش نرخ مالیات سود تقسیمی (از ۳۸.۱ درصد به ۱۵درصد) را تصویب کرد. در نگاه اول، به نظر می‌رسید که این کاهش به پرداخت سود بیشتر منجر می‌شود. بدین منظور مقالات متعددی سعی داشتند تا تأثیرات مالیاتی این کاهش مالیات را بر سود تقسیمی بررسی کنند که در ذیل نمونه‌ای از این مقالات بررسی می‌شود:

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

بلوئین و همکارانش (۲۰۰۴) به بررسی این سؤال پرداختند که «آیا بلافاصله بعد از کاهش نرخ مالیات در سال ۲۰۰۳ ، سود تقسیمی افزایش یافت؟» آنها تعداد ۸۱۵ نمونه از شرکتهایی را انتخاب نمودند که بعد از تغییر این قانون، پرداخت سود داشتند. آنان برای یافتن ارتباط بین سود تقسیمی و تغییر قانون مالیات سال ۲۰۰۳، همبستگی بین تغییر سود تقسیمی و درصد مالکیت سهامدارانی که از کاهش نرخ مالیات تأثیر می‌پذیرفتند (سهامدار حقیقی) را مورد بررسی قرار دادند. بدین منظور، سود پرداختی یک دوره سه ماهه بعد از تغییر قانون (می تا آگوست، ۲۰۰۳) را با سود پرداختی دوره سه ماهه مشابه (می تا آگوست، ۲۰۰۲) قبل از تغییر مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های آنها حاکی از این بود که مقدار سود ویژه افزایش یافته است، در صورتی که شواهد اندکی مبنی بر افزایش سود تقسیمی عادی وجود داشت.

چتی و سیز (۲۰۰۴) با بهره‌گیری از کاهش نرخ مالیات سود سهام از ۳۸/۱٪ به ۱۵٪ در سال ۲۰۰۳، به بررسی تأثیر مالیات سود سهام بر رفتار شرکتهای آمریکایی پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد که تعداد بی‌سابقه‌ای از شرکتها به طور منظم پس از اصلاحات مالیاتی سال ۲۰۰۳، شروع به پرداخت سود سهام به سهامداران کرده‌اند. همچنین، نتایج مطالعه آنها نشان می‌دهد که تقسیم سود پس از سال ۲۰۰۳ به طور قابل توجهی بین شرکتهای آمریکایی افزایش یافته است.

آمرومین و همکارانش (۲۰۰۵) چگونگی تأثیر کاهش نرخ مالیات در سال ۲۰۰۳ بر قیمت سهام و سیاست پرداخت سود شرکتها را بررسی کردند. شواهد تجربی آنها نشان داد که حق اختیار خرید یک سهام می‌تواند عامل تأثیرگذار در پرداخت سود سهام باشد. آنها عنوان کردند که مدیران رده بالای شرکتها، که حق اختیار خرید سهام را دارند، همانند دیگر سهامداران از مزایای کاهش نرخ مالیات بهره‌مند می‌گردند ولی به افزایش در پرداخت سود هیچ گونه تمایلی ندارند؛ چرا که با این افزایش، میزان ارزش حق اختیار خرید سهام شان کاهش خواهد یافت. ولی، در ادامه به این نکته نیز اشاره کردند که کاهش نرخ مالیات باعث تسریع در روند جایگزینی پرداخت سود به جای طرح سرمایه-گذاری مجدد سود سهام می‌شود، اما تأثیرش بر کل سود خیلی به چشم نمی‌آید.

هولمن و همکاران (۲۰۰۵) به بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود پرداختند. نمونه این تحقیق شامل ۱۱۰ شرکت سوئدی در دوره زمانی ۱۹۹۵-۱۹۹۱ بود. در این مطالعه برای محاسبه سیاست تقسیم سود از نسبت سود تقسیمی به سود خالص استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که یک رابطه منفی و معنادار بین نرخ مؤثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود وجود دارد. شاون

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

هاوتون و شلی هاوتون (۲۰۰۶) به تأثیر کاهش نرخ مالیات در سال ۲۰۰۳ بر سیاست تقسیم سود شرکتهای آمریکایی پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که در سال ۲۰۰۴ و به محض کاهش نرخ مالیات سود سهام از ۳۸/۱٪ به ۱۵٪ در سال ۲۰۰۳، شرکتها سود پرداختی خود به سهامداران را به طور قابل توجهی افزایش دادند. همچنین نتایج این تحقیق نشان داد که شرکتهای با درآمد بالا و فرصتهای سرمایه‌گذاری پایین در مقایسه با سایر شرکتها، به احتمال بالاتری به این کاهش نرخ مالیات واکنش نشان می‌دهند.

کوکی و گیزانی (۲۰۰۹)، نیز به بررسی تأثیر ساختار مالکیت بر سیاست تقسیم سود شرکتهای تونسی پرداختند. یافته‌های پژوهش آنها حاکی از آن بود که شرکتهای با مالکیت متمرکزتر، سود بیشتری توزیع می‌کنند؛ رابطه منفی و معناداری بین مالکیت نهادی و سطح سود تقسیمی توزیع شده وجود دارد و رابطه بین سیاست تقسیم سود و مالکیت دولتی، مثبت است.

جهانخانی و قربانی (۱۳۸۴) در تحقیقی به شناسایی و تبیین عوامل تعیین کننده سیاست تقسیم سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های آنها نشان داد که سیاست تقسیم سود شرکتها از الگوی گام تصادفی پیروی می‌کند. آنها گزارش کردند با توجه به تأیید نظریه پیام رسانی، انتظار می‌رود تا اگر شرکتی از رشد سود بالایی (پایینی) برخوردار باشد، بازده نقدی آن نیز بالا (پایین) باشد. همچنین اندازه، فرصتهای سرمایه‌گذاری، ساختار مالی، ریسک و اهرم مالی شرکت از دیگر مواردی هستند که در توضیح سیاست تقسیم سود شرکتهای بورس، ایفای نقش می‌کنند.

کاشانی پور و همکاران (۱۳۸۸) طی تحقیقی به بررسی تأثیر کاهش نرخ مالیات در سال ۱۳۸۰ بر سیاست تقسیم سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان می‌دهد که شرکتها پس از کاهش نرخ مالیات در سال ۱۳۸۰، به طور قابل ملاحظه‌ای سود پرداختی خود را افزایش داده‌اند. به عبارت دیگر، یک رابطه منفی و معنادار بین نرخ مالیات و سود تقسیمی وجود دارد.

حسنی و شفیعی (۱۳۸۹) به بررسی چگونگی تخمین نرخ مؤثر مالیاتی در پایه‌های مشاغل و اشخاص حقوقی پرداختند. در این تحقیق تلاش شده است تا با تخمین نرخ مؤثر مالیاتی در پایه‌های مشاغل و اشخاص حقوقی، میزان فشار مالیاتی بر مؤدیان این بخش مورد بررسی قرار گیرد. نتایج تحقیق حاکی از آن است که نرخ مؤثر اشخاص حقوقی طی دوره ۱۳۸۷-۱۳۸۰ صعودی بوده و از ۶/۰۸۳ در سال

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۱۳۸۰ به ۱۱/۵۹ درصد در سال ۱۳۸۷ رسیده است در حالی که این نرخ در بخش مشاغل روند نزولی داشته و از ۲/۱ درصد تا ۱/۳ درصد طی دوره ۱۳۸۶-۱۳۸۰ در نوسان بوده است.

خدامی پور و ترک‌زاده ماهانی (۱۳۹۰) به بررسی تأثیر مالیات بر محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری پرداختند. روش مورد استفاده در این پژوهش از نوع همبستگی بود. در این راستا، از ۲ مدل تکامل یافته عدم تقارن زمانی سود و اقلام تعهدی انباشته شده که توسط شولین (۲۰۰۵) ارائه شده‌اند، استفاده شده است. یافته‌های آنها حاکی از آن بود که شرکتهایی که خالص جریان نقدی عملیاتی آنها بسیار بزرگتر از درآمد مشمول مالیات آنهاست، محافظه‌کاری بیشتری نسبت به سایر شرکتها دارند، اما در مورد شرکتهایی که خالص جریان نقدی عملیاتی آنها بسیار کوچکتر از درآمد مشمول مالیات آنهاست، نمی‌توان گفت که محافظه‌کاری کمتری نسبت به سایر شرکتها دارند. علاوه بر این، نتایج آنها نشان داد که مالیات نه تنها مربوط بودن اطلاعات حسابداری که شرکتها ارائه می‌کنند، را کاهش نمی‌دهد، بلکه باعث افزایش مربوط بودن اطلاعات نیز می‌گردد.

گل محمدی شورکی (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگیهای شرکت پرداخت. نتایج تحقیق او نشان داد که میانگین نرخ مؤثر مالیات با در نظر گرفتن تمام شرکتهای تحقیق به نرخ قانونی مالیات بر درآمد نزدیک می‌باشد. لیکن نتایج تحقیق با در نظر گرفتن صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند نشان داد که تقریباً هر صنعت دارای نرخ مؤثر مالیاتی مخصوص به خود می‌باشد. هم چنین نتایج تحقیق وی حاکی از آن بود که بین نرخ مؤثر مالیات و اندازه شرکت و سودآوری رابطه منفی و معنی داری وجود دارد و با اهرم مالی رابطه مستقیم و معنی‌داری برقرار است. در ضمن بین نرخ مؤثر مالیات و شدت سرمایه‌گذاری و ساختار مالکیت رابطه معنی‌داری مشاهده نشد.

۴- روش تحقیق

این تحقیق از لحاظ هدف، کاربردی و از لحاظ ماهیت و روش، توصیفی-علّی است. به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه تحقیق، از معادله رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. اطلاعات مربوط به ادبیات تحقیق و مباحث نظری از طریق منابع کتابخانه‌ای و پایگاه‌های علمی و مقالات داخلی و خارجی گردآوری شده است. اطلاعات و داده‌های کمّی مورد نیاز از صورتهای مالی حسابرسی شده شرکتها و سایر گزارشات مالی آن‌ها و همچنین، نرم افزار تدبیر استخراج شده است.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

داده‌ها پس از جمع‌آوری در صفحه گسترده Excel، مرتب و طبقه‌بندی شده و در نهایت با استفاده از نرم افزار SPSS مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

۴- ۱- فرضیه تحقیق

در راستای دستیابی به هدف اصلی تحقیق، فرضیه به شرح زیر مطرح شده است:

فرضیه تحقیق: "بین نرخ مؤثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود رابطه معنی‌دار منفی وجود دارد."

۴- ۲- مدل و متغیرهای تحقیق

در این تحقیق، برای بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود از مدل اقتصاد سنجی توبیت[1] استفاده شده است. مدل توبیت یک مدل آماری برای داده‌های پانل می‌باشد که توسط جیمز توبین در سال ۱۹۵۸ برای توصیف رابطهٔ بین یک متغیر وابسته غیر منفی مانند Y_{it}^{*} و متغیرهای مستقل X_{it} ایجاد شده است.

یک متغیر غیرقابل مشاهده[2] مانند Y_{it}^{*} در مدل وجود دارد که این متغیر به شکل خطی به متغیر X_{it} وابسته است. بنابراین رابطهٔ زیر را داریم:

$$Y_{it}^{*} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر Y_{it}^{*} برابر متغیر غیرقابل مشاهده خواهد بود. هرجا که این متغیر بیشتر از صفر باشد و در غیر این‌صورت برابر صفر خواهد بود؛ یعنی داریم:

$$Y_{it}^{*} = 0 \quad \text{if} \quad Y_{it}^{*} \le 0 \quad \text{and,}$$
$$= Y_{it}^{*} \quad \text{if} \quad Y_{it}^{*} > 0$$

مدل مورد استفاده جهت آزمون فرضیه تحقیق به شرح زیر می‌باشد:

مدل (۱)

$$Div_{it}^{*} = \alpha + \beta_1 ERT_{it} + \beta_2 Div_{it-1} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 Lev_{it} + \beta_5 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

1 - Tobit Model
2 - latent

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

که در آن:

Div_{it}^{*}: متغیر پنهان تقسیم سود است که:

$$Div_{it} = 0 \quad \text{if} \quad Div_{it}^{*} \le 0 \quad \text{and,}$$
$$= Div_{it}^{*} \quad \text{if} \quad Div_{it}^{*} > 0$$

β: ضریب رگرسیون؛

ε_{it}: جزء خطای رگرسیون است؛

Div_{it} : معیار سنجش سیاست تقسیم سود شرکت، که برابر است با نسبت سود تقسیمی به فروش خالص؛

ERT_{it}: نرخ مؤثر مالیاتی، که برابر است با نسبت هزینه مالیات بر عملکرد به سود خالص قبل از کسر مالیات؛

Div_{it-1}: سیاست تقسیم سود سال قبل شرکت؛

ROA_{it}: بازده دارایی‌ها، که برابر است با نسبت سود خالص به مجموع دارایی‌ها؛

Lev_{it}: اهرم مالی، که برابر است با نسبت بدهی‌ها به مجموع دارایی‌ها؛

$Size_{it}$: متغیر اندازه شرکت، که برابر است با لگاریتم طبیعی فروش خالص شرکت.

۴- ۲- ۱- متغیر وابسته و نحوهٔ محاسبه آن

به منظور تجزیه و تحلیل تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود، مطابق با لیپسون و همکاران (۱۹۹۸) نسبت سود تقسیمی به فروش خالص (Div_{it})، به عنوان معیار سنجش سیاست تقسیم سود در نظر گرفته شده است.

۴- ۲- ۲- متغیر مستقل و نحوهٔ محاسبه آن

در این تحقیق متغیر مستقل، نرخ مؤثر مالیاتی(ERT_{it}) می‌باشد که عبارت از نسبت هزینه مالیات بر درآمد به سود خالص قبل از کسر مالیات است.

۴- ۲- ۳- متغیرهای کنترلی و نحوهٔ محاسبه آن

در این تحقیق، ویژگیهای خاص شرکتها از قبیل سودآوری، اهرم مالی، اندازه شرکت و همچنین سیاست تقسیم سود سال قبل به عنوان متغیرهای کنترل‌کننده در نظر گرفته شده است، که به صورت زیر محاسبه می‌شود:

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

الف. سودآوری (ROA_{it}): از نظر بسیاری از سهامداران، مهمترین عامل برتری یک شرکت، میزان سودآوری آن است. یکی از متغیرهایی که با استفاده از آن سودآوری شرکت سنجیده می‌شود، نرخ بازده دارایی‌ها است. نرخ بازده دارایی‌ها از تقسیم سود خالص به مجموع دارایی‌ها محاسبه شده است.

ب. اهرم مالی(Lev_{it}): محققان برای سنجش اهرم، از معیارهای مختلفی همچون نسبت بدهی‌های بلندمدت به مجموع داراییها، بدهی‌های کوتاه‌مدت به مجموع دارایی‌ها، نسبت بدهی و جمع بدهی‌های تعدیل‌شده با توجه به ارزش بازار استفاده می‌کنند. در این تحقیق برای سنجش اهرم مالی شرکت از نسبت بدهی‌ها استفاده شده است.

ج. اندازهٔ شرکت($Size_{it}$): برای محاسبهٔ متغیر اندازه، از معیارهای مختلفی همچون لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام، لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت و لگاریتم کل فروش شرکت استفاده می‌شود. در این تحقیق برای سنجش اندازهٔ شرکت از لگاریتم طبیعی فروش خالص شرکت استفاده شده است.

د. سیاست تقسیم سود سال قبل (Div_{it-1}): تحقیقات انجام شده در سطح بین الملل و ایران نشان داده‌اند که سیاست تقسیم سود سال جاری همواره همبستگی قابل ملاحظه‌ای با سیاست تقسیم سود سال قبل شرکت دارد. بنابراین در این تحقیق نیز سیاست تقسیم سود سال قبل به عنوان یک متغیر کنترلی وارد مدل رگرسیونی شده است.

۴- ۳- جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری مورد نظر در این تحقیق، شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۸۰ می‌باشد. شرایط و محدودیت‌های زیر برای انتخاب نمونه آماری از بین کلیه شرکتها قرار داده شده و به روش تصادفی و حذف سیستماتیک نمونه انتخاب شده است. این شرایط عبارتند از:

۱. تاریخ پذیرش آنها در بورس، قبل از سال ۱۳۷۹ (به دلیل کنترل سیاست پرداخت سود سال قبل) بوده و تا پایان سال ۱۳۸۹ نیز در فهرست شرکتهای بورسی باشند.

۲. شرکتهای مورد بررسی باید سود ده باشند.

۳. اطلاعات مورد نیاز آنها در دسترس باشد و سهام آنها مورد معامله مستمر قرار گرفته باشد.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۴. به منظور افزایش قابلیت مقایسه، پایان سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند باشد و در دوره مورد بررسی، تغییر سال مالی نداده باشند.

۵. شرکت مورد نظر جزء شرکتهای مالی، بانک‌ها، شرکتهای سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری به دلیل ساختار مالی متفاوت، نباشد.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق، به روش تصادفی، از بین شرکتهای باقیمانده تعداد ۴۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ده ساله (۱۳۸۹-۱۳۸۰) به عنوان نمونه آماری انتخاب شد که در مجموع تعداد ۴۵۰ مشاهده سال- شرکت مورد آزمون قرار گرفته است.

۵- تجزیه و تحلیل نتایج

۵-۱- نتایج آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق در جدول شماره (۱) آورده شده است که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزا است. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص-های مرکزی، نظیر مقدار حداقل، حداکثر، میانگین، میانه و همچنین، اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی، نظیر انحراف معیار است. مهمترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. میانگین سیاست پرداخت سود شرکتهای نمونه تقریباً ۱۲٪ می‌باشد. این نشان می‌دهد که به طور متوسط شرکتهای مورد نظر تقریباً به میزان ۱۲٪ از فروش خالص خود را بین سهامداران تقسیم می‌کنند. همانطور که مشاهده می‌شود میانگین سیاست پرداخت سود سال قبل نیز تقریباً نزدیک به ۱۲٪ می-باشد. بنابراین می‌توان بیان کرد که سیاست پرداخت سود شرکتها تقریباً روند ثابتی دارد. به طور متوسط شرکتهای نمونه به ازای هر ریال سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها حدود ۰/۱۶ ریال بازدهی کسب کرده‌اند. تقریباً حدود ۶۳٪ از دارایی‌ها نیز از محل بدهی‌ها تأمین مالی شده است.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

جدول (۱)- نتایج آمار توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	علامت اختصاری	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمترین	بیشترین
نسبت سود تقسیمی به فروش	Div_{it}	۰/۱۱۹	۰/۰۷۹	۰/۱۳۸	۰	۰/۸۶۵
نرخ موثر مالیاتی	ERT_{it}	۰/۱۳۴	۰/۱۶۰	۰/۰۸۴	۰	۰/۵۱۸
سیاست پرداخت سال قبل	Div_{it-1}	۰/۱۱۷	۰/۰۷۹	۰/۱۲۸	۰	۰/۸۴۸
سودآوری	ROA_{it}	۰/۱۶۳	۰/۱۴۱	۰/۱۱۴	۰/۰۰۰۱	۰/۶۱۳۹
اهرم مالی	Lev_{it}	۰/۶۲۵	۰/۶۴۰	۰/۱۵۴	۰/۰۶۷	۰/۹۹۶
اندازه شرکت	$Size_{it}$	۱۲/۸۹۲	/۶۷۹ ۱۲	۱/۵۷۶	۹/۹۶۱	۱۸/۴۰۷
تعداد مشاهدات		۴۵۰	۴۵۰	۴۵۰	۴۵۰	۴۵۰

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

۵-۲- نتایج حاصل از آزمون‌های آماری فرضیه تحقیق

جهت آزمون فرضیه تحقیق از رگرسیون خطی چندگانه استفاده شده است. به منظور اطمینان از تفسیر روابط رگرسیونی، فرضیه‌های زیربنایی رگرسیون مورد استفاده در این تحقیق، مورد بررسی قرار گرفت. اولین شرط استفاده از رگرسیون این است که توزیع خطاها باید دارای توزیع نرمال با میانگین صفر باشد. بدین منظور مقادیر استاندارد خطاها محاسبه شده و نمودار توزیع داده‌ها و نمودار نرمال آنها رسم شده و سپس مقایسه‌ای بین دو نمودار صورت گرفته است. با مقایسه نمودار توزیع فراوانی خطاها و نمودار توزیع نرمال، مشاهده شد که توزیع خطاها نرمال است.

مقدار مربوط به آماره دوربین واتسون (۱/۸۲) نیز در جدول شماره (۳) نشان می‌دهد که بین خطاهای مدل همبستگی وجود ندارد. برای بررسی عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مستقل از آماره‌های عامل تورم واریانس و تولرانس استفاده گردید (مؤمنی و فعال قیومی، ۱۳۸۹: ۱۴۲). به طور تجربی چنانچه عامل تورم واریانس کمتر از ده و تولرانس نزدیک به عدد یک باشد، بیانگر عدم مشکل جدی از بابت هم‌خطی می‌باشد و می‌توان رگرسیون را مورد استفاده قرار داد. همانطور که در جدول شماره (۲) نشان داده شده است، کلیه عوامل تورم واریانس کمتر از ده و تولرانس تقریباً نزدیک به یک می باشند.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

جدول (۲)- نتایج آماری آزمون عامل تورم واریانس و تلورانس

متغیر	نرخ موثر مالیاتی	سیاست پرداخت سال قبل	سودآوری	اهرم مالی	اندازه شرکت
عامل تورم واریانس	۱/۰۷۲	۱/۲۴۷	۱/۳۲۹	۱/۲۹۳	۱/۰۴۷
تولرانس	۰/۹۳۳	۰/۸۰۲	۰/۷۵۳	۰/۷۷۴	۰/۹۵۵

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

فرضیه تحقیق به این صورت مطرح شد که بین نرخ مؤثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود رابطه معنی-دار منفی وجود دارد. نتایج آزمون فرضیه در جدول شماره (۳) آمده است. همانطور که مشاهده می‌شود، ضریب نرخ مؤثر مالیاتی برابر با ۰/۰۷۵- و آماره t مرتبط با آن معادل ۲/۲۳۶- است. با توجه به سطح معنی‌داری ۰/۰۲۶ و علامت ضریب این متغیر، می‌توان بیان کرد که در سطح اطمینان ۹۵٪ این رابطه معنی‌دار و منفی می‌باشد. بنابراین، فرضیه تحقیق مبنی بر وجود رابطه معنی‌دار و منفی بین نرخ مؤثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود، مورد پذیرش قرار می‌گیرد. این نتیجه با یافته‌های تحقیق کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۸۸) ، هولمن و همکاران (۲۰۰۷) مطابقت دارد. اما با یافته‌های تحقیق بلوئین و همکاران (۲۰۰۴) مطابقت ندارد.

ضریب متغیرهای سود پرداختی سال قبل و سودآوری، به ترتیب معادل ۰/۴۴۹ و ۰/۴۲۸ و آماره‌های t مربوط به آنها به ترتیب برابر با ۱۲/۳۶۰ و ۱۱/۱۴۹ می‌باشند. با توجه به سطح معنی‌داری ۰/۰۰۰ برای هر دو متغیر و علامت ضرایب این متغیرها، می‌توان گفت که رابطه معنی‌دار و مثبتی در سطح اطمینان ۹۹٪ بین متغیرهای سود پرداختی سال قبل و سودآوری و سیاست تقسیم سود وجود دارد. این نتایج با یافته‌های تحقیق ایزدی‌نیا و همکاران (۱۳۸۹) مطابقت دارد. سطح معنی‌داری متغیرهای اهرم مالی و اندازه شرکت نیز نشان می‌دهد که بین این دو متغیر با سیاست تقسیم سود هیچ رابطه معنی-داری وجود ندارد.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

جدول (۳)- نتایج آزمون‌های آماری فرضیه تحقیق

$$Div_{it}^{*} = \alpha + \beta_1 ERT_{it} + \beta_2 Div_{it-1} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 Lev_{it} + \beta_5 Size_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر	علامت پیش بینی	ضریب متغیر	آماره t	سطح معناداری
مقدار ثابت	ـــــ	-۰/۰۶۱	-۱/۴۰۲	۰/۱۶۲
نرخ مؤثر مالیاتی	-	-۰/۰۷۵	-۲/۲۳۶	۰/۰۲۶
سیاست پرداخت سال قبل	+	۰/۴۴۹	۱۲/۳۶۰	۰/۰۰۰
سودآوری	+	۰/۴۱۸	۱۱/۱۴۹	۰/۰۰۰
اهرم مالی	+/ -	۰/۰۲۷	۰/۷۳۶	۰/۴۶۲
اندازه شرکت	+/ -	۰/۰۳۷	۱/۱۱۳	۰/۲۶۷
ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۵۲۴	آماره F	۹۹/۹۷۴
آماره دوربین واتسون		۱/۸۲۰	سطح معناداری مدل	۰/۰۰۰

مأخذ: یافته‌های پژوهشگر

در جدول شماره (۳)، با توجه به مقدار آماره F (۹۹/۹۷۴) و سطح معنی‌داری مربوط بـه آن (۰/۰۰۰)، تمامی ضرایب رگرسیون به طور همزمان صفر نیست و همزمان بین تمامی متغیرهای مستقل با متغیـر وابسته ارتباط معنی‌داری وجود دارد. لذا، مدل برازش شده در سطح اطمینـان ۹۹٪ معنـی‌دار اسـت. بـا توجه به ضریب تعیین تعدیل شده مدل برازش شده، می‌توان ادعا کرد که حدود ۵۲٪ از تغییرات متغیر وابسته به وسیله متغیرهای مستقل توضیح داده شده است. نزدیک بودن مقدار آمـاره دوربـین واتسـون (۱/۸۲) به عدد ۲ نیز نشان دهنده عدم وجود خودهمبستگی بین متغیرهای مدل است.

۵- ۳- نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش به بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شـده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۸۰ پرداخته شده است. در این راستا، تأثیر متغیرهای سودآوری، اهرم مالی، اندازه شرکت و سود پرداختی سال قبل نیز کنترل شد. بـرای انـدازه‌گیـری نـرخ

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

مؤثر مالیاتی از تقسیم هزینه مالیات به سود بعد از بهره و قبل از کسر مالیات، استفاده گردید. همچنین، به پیروی از لیپسون و همکاران (۱۹۹۸) در ارتباط با سیاست تقسیم سود، از نسبت سود تقسیمی به فروش به عنوان معیار سنجش سیاست تقسیم سود استفاده شد. نتایج تحقیق نشان داد که یک رابطه معنی‌دار و منفی بین سیاست تقسیم سود و نرخ مؤثر مالیات وجود دارد. به عبارت دیگر، با افزایش نرخ مؤثر مالیاتی، شرکتها به طور قابل ملاحظه‌ای سود تقسیمی خود را کاهش می‌دهند و بالعکس.

عایدات سرمایه‌ای، با تفاوت میان قیمت دریافت شده بابت فروش یک دارایی و قیمت پرداخت شده برای خرید آن برابر است. از آنجا که افراد تنها زمانی این مالیات را می‌پردازند که نوعی دارایی را به فروش برسانند می توانند به صورت قانونی با نگهداری دارایی هایشان از پرداخت آن پرهیز کنند. سرمایه گذاران در صورت بالا بودن نرخ این نوع مالیات، فروش داراییهایشان را (فروش سهام و دیگر انواع داراییهای مشمول این نوع مالیات) به تعویق می اندازند تا از پرداخت مالیات در امان باشند. در واقع در شرایطی که نرخ مؤثر مالیاتی افزایش می‌یابد، سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند شرکتها سود را تقسیم نکنند و دوباره در داخل شرکت سرمایه‌گذاری کنند. در این حالت، رشد عایدات منجر به افزایش قیمت سهام می‌شود و مالیات عایدات سرمایه‌ای تا زمان فروش سهام پرداخت نمی‌شود. با توجه به اثر ارزش زمانی پول، هر ریالی که بابت مالیات در آینده پرداخت شود، هزینه مؤثر کمتری نسبت به ریالی دارد که امروز پرداخت می‌شود. بنابراین، این کار باعث می‌شود که وجوه نقد مدت زمان بیشتری در شرکت باقی بماند و در این مدت شرکت از این وجوه استفاده کند. نتایج این تحقیق با تحقیق کاشانی‌پور و همکاران (۱۳۸۸) و گل محمدی شورکی (۱۳۹۱) در ایران و هولمن و همکاران (۲۰۰۷) در سوئد سازگار می‌باشد و با تحقیق بلوئین و همکاران (۲۰۰۴) در آمریکا سازگار نیست.

درک و فهم عوامل مؤثر بر سیاست سود تقسیمی علاوه بر حفظ منافع سرمایه‌گذاران، باعث رشد و شکوفایی شرکت و نهایتاً افزایش امکان سودآوری و جلب رضایت سهامداران از سیاست‌های شرکت می‌شود. اثر مالیاتی یکی از عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود در شرکتها می‌باشد. آگاهی از اثر مالیاتی سیاست سود تقسیمی به سهامداران کمک خواهدکرد در مواقعی که قوانین مالیاتی کشوری مورد تجدید نظر قرار می‌گیرد، تصمیمات لازم را بگیرند؛ چراکه هر یک از این تصمیمات، تأثیرات متفاوتی بر ارزش شرکت و قیمت سهام آن و در نهایت ثروت سهامداران و رضایت آنان از شرکت خواهد داشت.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

با توجه به نتایج این تحقیق مبنی بر وجود رابطه معنادار منفی بین نرخ مؤثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود، به سهامداران، تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران بازارهای مالی توصیه می‌شود در صورت تمایل به دریافت سود سهام بیشتر، اقدام به سرمایه‌گذاری در شرکتهایی نمایند که نرخ مؤثر مالیاتی پایین‌تری دارند. به طور کلی به سهامداران پیشنهاد می‌گردد هنگام انتخاب شرکت مورد نظر از سیاست سود تقسیمی آن شرکت و عواملی که ممکن است بر آن اثرگذار باشد، اطلاعات بیشتری کسب کنند. زیرا دانستن این اطلاعات باعث اتخاذ تصمیم بهتر در خصوص سرمایه‌گذاری و افزایش ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذار و رشد و شکوفایی بازار سرمایه می‌گردد

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

فهرست منابع

۱- آذر، عادل و مؤمنی، منصور (۱۳۸۵)، آمار و کاربرد آن در مدیریت (جلد دوم)، تهران، سازمان مطالعه و تدوین کتاب علوم انسانی و دانشگاه ها (سمت).

۲- آقایی، الهمحمد (۱۳۸۰)، بررسی معافیت زیر بخش‌های کشاورزی در نظام مالیاتی ایران، تهران، وزارت امور اقتصادی و دارایی، معاونت امور اقتصادی.

۳- ابراهیمی کردلر، علی و شهریاری، علیرضا (۱۳۸۸)، بررسی رابطه بین هزینه‌های سیاسی و محافظه‌کاری (فرضیه سیاسی) در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه بررسیهای حسابداری و حسابرسی*، دوره ۱۶، شماره ۵۷، ص ۱۶-۳.

۴- اعتمادی، حسین و چالاکی (۱۳۸۴)، رابطه بین عملکرد و تقسیم سود نقدی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۱-۱۳۷۷، *فصلنامه بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، شماره۳۹، ص ۴۷-۳۱.

۵- پورحیدری، امید و خاکساری، محمد (۱۳۸۷)، بررسی عوامل تعیین کننده خط مشی تقسیم سود در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *مجله توسعه و سرمایه*، سال اول، شماره۲، ص ۲۰۰-۱۸۳.

۶- حسنی، محسن و شفیعی، سعیده (۱۳۸۹)، تخمین نرخ مؤثر مالیاتی در پایه‌های مشاغل و اشخاص حقوقی، پژوهشنامه مالیات، شماره ۸، ص ۱۵۱-۱۲۵.

۷- خدامی‌پور، احمد و ترک‌زاده ماهانی (۱۳۹۰)، مالیات و محافظه‌کاری در گزارشگری مالی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری، *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی*، شماره ۳، ص ۱۴۵-۱۲۷.

۸- جهانخانی، علی و قربانی (۱۳۸۴)، شناسایی و تعیین عوامل تعیین کننده سیاست تقسیم سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه تحقیقات مالی*، شماره ۱۷، ص ۴۸-۲۷.

۹- کاشانی پور، محمد، رحمانی، علی و هادی‌نژاد، جابر (۱۳۸۸)، بررسی تأثیر کاهش نرخ مالیات در سال ۱۳۸۰ بر سیاست تقسیم سود، *مجله توسعه و سرمایه*، سال دوم، شماره۳، ص ۵۴-۳۳.

۱۰- کرمی، غلامرضا و اسکندر، هدی (۱۳۸۸) ، ترکیب سهامداران و سیاست تقسیم سود، *مجله حسابدار*، سال بیست و چهارم، شماره ۲۰۷، ص ۵۷-۵۳.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

۱۱- کرمی، غلامرضا، مهرانی، ساسان و اسکندر، هدی (۱۳۸۹)، بررسی تئوری نمایندگی و تئوری علامت‌دهی در سیاست های تقسیم سود: نقش سرمایه‌گذاران نهادی، مجله پیشرفت‌های حسابداری، دوره دوم، شماره دوم، ص۱۳۲-۱۰۹.

۱۲- گل محمدی شورکی، مجتبی (۱۳۹۱)، رابطه بین نرخ مؤثر مالیاتی و ویژگیهای شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی.

۱۳- مؤمنی، منصور و فعال قیومی، علی (۱۳۸۴)، تحلیل‌های آماری با استفاده از SPSS، تهران، انتشارات علم و دانش.

۱۴- وستون، بریگام و یوستون (۱۹۷۵)، ترجمه عبده تبریزی و حنیفی، تهران، مدیریت مالی(جلد دوم)، نشر دانشگاه.

15. A mromin, G.; Harrison, P. and Liang, N.V. S. (2005), How Did the 2003 Dividend Tax Cut Affects Stock Prices and Corporate Payout Policy? Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research and Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C.

16. Blouin, J. L.; Smith, J, R.; and Shackelford, D, A. (2004), Did Dividends Increase Immediately After The 2003 Reduction In Tax Rate?, Working Paper 10301.

17. Brockman, P., and Unlu, E. (2009), Dividend Policy, Creditor Rights, and The Agency Costs of Debt, *Journal of Financial Economics*, Vol. 92, pp. 276–299.

18. De Angelo, H., De Angelo, L., & Stulz, R. M. (2006), Dividend policy and the earned/contributed capital mix: A test of the life-cycle theory, *Journal of Financial Economics*, Vol. 81, pp: 227–254.

19. Raj Chetty and Emmanuel Saez., (2004), Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut, Working Paper 10841. Available at http://www.nber.org/papers/w10841

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

20. Frankfurter, George M.; and Bob G.; Wood. (2002), Dividend Policy Theories and Their Empirical Tests, International Review of Financial Analysis, Vol.11, pp.111–138.
21. Kouki, Mondher and Guizani, Moncef. (2009), Ownership Structure and Dividend Policy Evidence from the Tunisian Stock Market, European Journal of Scientific Research, Vol. 25, (1), pp: 42-53.
22. La Porta, R., Lo´ pez-de-Silanes, F., Shleifer, A. and Vishny, R., (2000), Agency Problems and 28. Dividend Policies Around the World, *Journal of Finance,* Vol. 55, pp: 1–33.
23. Lintner, J. (1956), Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings and taxes, American Economic Review, Vol. 46, pp: 97–113.
24. Lipson, M., Macquieira, C., Megginson, W. (1998), Dividend initiation and earnings surprises, Financial Management, Vol. 27, pp: 36–45.
25. Martin Holmen, John D. Knopf, Stefan Peterson. (2008), Inside shareholders effective tax rates and dividends, Journal of Banking & Finance, Vol. 32, pp.1860–1869.
26. Miller, Merton, and Myron Scholes. (1978), Dividends and Taxes, Journal of Financial Economics, Vol. 6, pp: 333-364.
27. Miller and Modigliani, (1961), Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares, Journal of Business, vol. 34.
28. Miller, M., Scholes, M., (1978), Dividend and taxes, Journal of Financial Economics, vol. 6, pp. 333–364.
29. shelly howton and shawn howton. (2006), The Corporate Response to the 2003 Dividend Tax Cut, Journal of Applied Finance, Vol. 16, No. 1, Spring/Summer 2006. Available at SSRN: http//ssrn.com/926174

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

30. Shevlin, J., (2005), Taxes, conservatism in financial accounting, and the value relevance of accounting data, M.A. Thesis, university of Washington.
31. Waud, R. (1966), Small Sample Bias Due to Mis-specification in the 'Partial Adjustment and 'Adapted Expectations' Models, Journal of the American Statistical Association, 134 -145.

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]

[Downloaded from taxjournal.ir on 2026-11-02]