



امکان سنجی وضع مالیات بر عایدی سهام در بورس اوراق بهادار تهران

سما نیک وش^۱

علی اکبر عرب مازار^۲*

فرهاد حنیفی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۱/۱۸

چکیده

مسئله مالیات‌گذاری بر این عایدی سهام، یک پدیده پیچیده و حساس به شمار می‌آید که توانمندی تأثیرگذاری چشمگیر بر بازار سرمایه و اقتصاد کلان را دارا است. پژوهش حاضر با هدف مطالعه دقیق پویایی‌ها و پیچیدگی‌های مرتبط با این فرآیند در بورس اوراق بهادار تهران انجام شده است. این پژوهش از نظر هدف یک تحقیق توسعه‌ای از نوع کاربردی و از نظر ماهیت و روش از نوع توصیفی - تحلیلی می‌باشد. قلمرو تحقیق این پژوهش شامل معاملات سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران بوده و داده‌ها از طریق مطالعات کتابخانه‌ای، مصاحبه‌ها و پرسش‌نامه‌ها جمع‌آوری شده است. رویکرد دیمتل نیز برای تجزیه و تحلیل داده‌ها به کار رفته است. یافته‌ها نشان می‌دهند که مالیات‌گذاری بر عایدی سهام، در صورت رعایت دقت و توجه به الزامات مشخص، می‌تواند آثار مثبتی مانند رشد اقتصادی و افزایش درآمد دولت ایجاد کند، اما از طرفی، نادیده گرفتن جوانب مهم ممکن است منجر به بازتوزیع نادرست درآمدها و حتی پرداخت مالیات بر ضرر سرمایه شود. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق اولین معیار مهم جهت تصمیم‌گیری در این زمینه، حصول اطمینان از تحقق رشد اقتصادی در سایه اخذ مالیات از عایدی در انواع مختلف (در این پژوهش سهام) می‌باشد.

واژگان کلیدی: بورس، اوراق بهادار، مالیات، عایدی سهام.

^۱گروه مهندسی مالی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. sama.nikvash@zoho.com

^۲استاد دانشکده اقتصاد، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران. (نویسنده مسئول). a-arabmazar@sbu.ac.ir

^۳گروه مهندسی مالی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. hanifi_farhad@yahoo.com

مقدمه

تأثیرات و ارزیابی دقیق تأثیرات مختلف می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های بهتر در زمینه مالیات‌گذاری و سیاست‌های اقتصادی منجر شود. موضوع مالیات‌گذاری بر عایدی سهام، در دسته‌بندی مسائل اقتصادی پیچیده و حساس قرار می‌گیرد، چرا که قابلیت تأثیرگذاری عمده‌ای بر بازار سرمایه، الگوهای سرمایه‌گذاری و نحوه توزیع درآمد را دارا می‌باشد (برزینز، بوهرن و استاسکوف^۷، ۲۰۱۸). در بورس اوراق بهادار تهران، این موضوع از اهمیت خاصی برخوردار است و این به علت ویژگی‌های اقتصادی و شرایط منحصر به فرد بازار سرمایه ایران است، در ادامه به بررسی دلایل اهمیت این مالیات بر عایدی سهام پرداخته می‌شود.

مالیات‌گذاری بر عایدی سهام می‌تواند انگیزه و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را شکل دهد و بررسی این تأثیرات می‌تواند به مدیریت مؤثرتر این عناصر کمک کند (ایساکوف، پرینگنون و ویسکوف^۸، ۲۰۲۱). همچنین، توازن اقتصادی و عدالت اجتماعی نیز از جمله مؤلفه‌های حیاتی این موضوع هستند که نیاز به توجه ویژه دارند. مالیات‌ها، بخصوص مالیات بر عایدی سهام، نقش اساسی در توزیع عادلانه‌تر درآمد و ثروت دارند. ارزیابی دقیق و علمی از تأثیرات و مکانیزم‌های این نوع مالیات می‌تواند به تدوین قوانین و مقررات متناسب و عادلانه کمک کند که نه تنها منافع اقتصادی را تأمین می‌کند، بلکه به تحقق اهداف اجتماعی نیز کمک می‌نماید (لاون و لوین^۹، ۲۰۰۸).

از سوی دیگر، تحریک به رشد بازار سهام نیز یک جنبه حائز اهمیت در این موضوع است. بورس اوراق بهادار تهران، به عنوان یکی از ابزارهای مهم و مؤثر اقتصادی کشور، می‌تواند از استراتژی‌های مالیاتی بهینه بهره‌مند شود. ارزیابی دقیق و طراحی مناسب مالیات بر عایدی سهام می‌تواند اثرات مثبتی بر رشد و توسعه بازار سهام ایجاد کند و نه تنها سرمایه‌گذاری‌ها را تشویق کند، بلکه باعث شود تا این بازار به

مالیات‌گذاری بر عایدی سهام یکی از موضوعات اصلی و چالش‌برانگیز در حوزه مدیریت اقتصادی است. این شکل از مالیات، تأثیر مستقیم بر عواملی همچون سرمایه‌گذاری‌ها، توزیع درآمد و کارایی بازار سهام دارد. در مقیاس بین‌المللی، مالیات بر عایدی سهام مسئله‌ای است که بطور مداوم تحت بررسی قرار گرفته و توسط متخصصان مورد توجه قرار داده شده است (براو^۴ و همکاران، ۲۰۰۸). برخی از کشورها از این شکل از مالیات به عنوان ابزاری جهت کاهش نابرابری‌ها و افزایش منابع درآمدی دولت بهره‌مند شده‌اند، در حالی که برخی دیگر نگرانی‌هایی نسبت به تأثیرات منفی آن بر رشد و سرمایه‌گذاری اقتصادی ابراز داشته‌اند (ولیوتیس^۵، ۲۰۱۹). در کشور ایران، بازار سهام به عنوان یکی از عوامل مؤثر در تأمین مالی برای شرکت‌ها و پیشرفت اقتصادی، نقشی برجسته ایفا می‌کند و بورس اوراق بهادار تهران نقشی مهم در تحرک اقتصادی کشور به عهده دارد (خاکی صدیق، ۱۳۸۹). با این حال، مسئله مالیات‌گذاری بر عایدی سهام همچنان یک موضوع پیچیده و چالش‌برانگیز محسوب می‌شود. مالیات‌گذاری بر عایدی سهام در بورس اوراق بهادار تهران، موضوعی است که با تأثیرات وسیع اقتصادی، اجتماعی و مالی همراه است. درک دقیق این تأثیرات و ارزیابی متفاوت تأثیرات می‌تواند به ایجاد تصمیم‌گیری‌های مدبرانه‌تر در زمینه مالیات‌گذاری و سیاست‌های اقتصادی منجر شود. این تحقیق با هدف بررسی مسئله مذکور در محیط اقتصادی ایران انجام شده و در پی ارزیابی نقش مالیات بر عایدی سهام در توسعه پایدار و رشد اقتصادی است. در سطح جهانی، مالیات بر عایدی سهام موضوعی است که به طور مداوم مورد بررسی قرار گرفته است (چی و لانگلی^۶، ۲۰۱۵). مالیات‌گذاری بر عایدی سهام در بورس اوراق بهادار تهران موضوعی است که به تأثیرات اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و مالی مرتبط است. درک این

⁷ Berzins, Bohren & Stacescu

⁸ Isakov, Peringnon & Weisskopf

⁹ Laeven & Levine

⁴ Bravo

⁵ Veliotis

⁶ Che & Langli

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

مالیات‌گذاری بر عایدی سهام موضوعی پیچیده و جامع است که سیری تکاملی دارد، در گذشته که بازار سهام به شکل امروزی وجود نداشت مالیات‌گذاری‌ها عمدتاً بر سرمایه افراد اعمال می‌شد، مالیات یکی از منابع درآمد بسیار مهم پادشاهان و حکومت‌های محلی در قرون وسطی بود، با شروع دوران رنسانس و رشد بازرگانی، نیاز به مکانیزم‌های مالیاتی پیچیده‌تر افزایش یافت و تجارت بین‌المللی و بازار سهام نقش مهمی در شکل‌گیری قوانین مالیاتی ایفا کردند (ککس^{۱۲} و همکاران، ۲۰۰۵). با ورود به دوران صنعتی و رشد سریع صنعت و بازرگانی، مالیات بر عایدی سهام به عنوان یک ابزار کلیدی برای تنظیم بازار و تأمین منابع مالی دولت‌ها شناخته شد. در قرن بیستم، این نوع مالیات جایگاه مهمی در سیاست‌های اقتصادی کشورهای صنعتی و در حال توسعه پیدا کرد و تأثیر آن بر توزیع درآمد، رشد اقتصادی و استقرار عدل و انصاف اجتماعی به شدت مورد بررسی قرار گرفت. در دهه‌های اخیر، مسائل مربوط به مالیات بر عایدی سهام از جمله نرخ مالیات، ساختار مالیاتی، تأثیر بر سرمایه‌گذاری و توزیع درآمد و تدابیر عدلانه اجتماعی مورد بحث و تبادل نظر قرار گرفته است. به طور کلی، تاریخچه مالیات‌گذاری بر عایدی سهام نشان‌دهنده تحولات مهم اقتصادی، اجتماعی و سیاسی است که با تغییرات جهانی همگام شده است (لی^{۱۳}، ۲۰۲۰).

نظریه نقص اطلاعات

نظریه نقص اطلاعات که ابتدا توسط اقتصاددان‌های برجسته مانند آکرلوف، اسپنس و استیگلیتز مطرح شد و جایزه نوبل اقتصاد را نصیب آنها ساخت، به مطالعه تفاوت‌های دسترسی به اطلاعات میان گروه‌های مختلف در بازار می‌پردازد. این نظریه در زمینه مالیات‌گذاری بر عایدی سهام، اهمیت خاصی پیدا دارد. جهت بررسی تأثیرات مالیات‌گذاری بر تصمیم‌گیری‌های سهام‌داران و مدیران شرکت، نظریه نقص

یک ابزار مؤثرتر برای تأمین مالی شرکت‌ها و توسعه اقتصادی کشور تبدیل شود. به این ترتیب، می‌توان از طریق مدیریت هوشمندانه مالیات بر عایدی سهام، به تعمیق و گسترش بازار سهام کمک کرد و در نهایت، اهداف بزرگ‌تر اقتصادی و اجتماعی را تحقق بخشید (سورسن^{۱۰}، ۲۰۰۵).

همچنین، همسوسازی با استانداردهای بین‌المللی و بررسی تطابق مدل‌های مالیاتی با این استانداردها می‌تواند در ارتقای شفافیت و جذب سرمایه‌گذاری خارجی سودمند باشد.

در نهایت، جوانب بودجه‌ای این مسئله نیز نباید نادیده گرفته شوند، مالیات‌گذاری بر عایدی سهام، به عنوان یک منبع درآمد عمده برای دولت، می‌تواند در تأمین موارد مختلف بودجه نقشی حیاتی ایفا کند. ارزیابی دقیق و علمی از جوانب مختلف مالیات بر عایدی سهام و تأثیرات آن می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های اثربخش‌تر در زمینه بودجه و مدیریت منابع مالی کشور کمک کند و باعث بهره‌وری بیشتر در تخصیص منابع عمومی و هدفمندسازی برنامه‌های اقتصادی و اجتماعی شود، این مسئله نه تنها به افزایش درآمدهای دولتی کمک می‌کند، بلکه می‌تواند در تعادل بین اهداف اقتصادی و اجتماعی و نیازهای بلندمدت کشور نیز نقش مثبتی ایفا کند (نگوین^{۱۱}، ۲۰۲۰).

با وجود این جوانب متعدد و مهم، همچنان نیاز به انجام تحقیقات جامع و علمی در زمینه مالیات‌گذاری بر عایدی سهام وجود دارد تا تأثیرات و پیامدهای این نوع مالیات در شرایط خاص اقتصاد ایران و بورس اوراق بهادار تهران به طور کامل شناسایی و فهمیده شوند. انجام چنین تحقیقاتی می‌تواند پایه‌ای مستحکم برای تصمیم‌گیری‌های سیاستی آتی فراهم آورد و تصویری دقیق و علمی از موضوع ارائه دهد که منجر به تدوین استراتژی‌ها و سیاست‌های مناسب مالیاتی می‌شود.

¹² Cxx

¹³ Lay

¹⁰ Sorensen

¹¹ Nguyen

محیطی تأثیری بر ارزش شرکت نخواهد داشت. به این ترتیب، شرکت‌ها می‌توانند به آزادی تصمیم بگیرند که سود خود را توزیع یا سرمایه‌گذاری مجدد کنند، بدون آنکه نگران تأثیر آن بر ارزش نهایی سهام‌داران باشند (چیژ^{۱۴} و همکاران، ۲۰۱۳). فرض‌های این نظریه شامل وجود بازارهای کارآمد، فاقد هزینه‌های معامله، دسترسی یکسان همه به اطلاعات، عدم وجود مالیات و توانایی شرکت‌ها برای تامین مالی با هر نرخ بهره مورد نیاز است. واقعیت‌های بازاری و عملکرد واقعی شرکت‌ها موجب شد که مودیلیانی و میلر فرض‌های اولیه مدل خود را بازبینی کنند. آن‌ها به تحلیل تأثیرات مالیات بر سود و بر بهره واحد مالی نیز پرداختند. نتیجه‌گیری‌های آن‌ها نشان داد که وجود بدهی در ساختار مالی، در حضور مالیات بر سود، می‌تواند ارزش شرکت را افزایش دهد، چرا که بهره واحد مالی در این شرایط ممکن است منجر به کاهش هزینه‌های مالیاتی شرکت شود (هانگرفورد^{۱۷}، ۲۰۱۳).

نظریه مالیات مضاعف^{۱۸}

نظریه مالیات مضاعف بر تفاوت‌ها و عواقب دو بار مالیات گذاری بر یک درآمد می‌پردازد. معمولاً این وضعیت در مورد سودهای شرکت‌ها رخ می‌دهد، جایی که در مرحله اول، سود شرکت به عنوان درآمد شرکت مورد مالیات قرار می‌گیرد و در مرحله دوم، هنگام پرداخت به سهام‌داران، به عنوان درآمد فردی مشمول مالیات می‌شود. این موضوع می‌تواند تأثیرات اقتصادی مختلفی داشته باشد. به عنوان مثال، شرکت‌ها ممکن است از توزیع سود خودداری کنند، این مسئله تصمیمات سرمایه‌گذاری را می‌تواند تحریف کند. همچنین، سهام‌داران به دلیل پرداخت مالیات دوباره بر سود، تأثیرات منفی اقتصادی را تجربه می‌کنند. برخی از کشورها راه‌حلهایی برای مواجهه با این موضوع ارائه داده‌اند، از جمله اتخاذ سیستم‌های مالیاتی یکپارچه که در آن‌ها سود فقط یک بار مشمول مالیات می‌شود. اگرچه این سیستم‌ها ممکن است

اطلاعات می‌تواند نقش مهمی ایفا کند. سهام‌داران ممکن است از اطلاعات کافی در مورد عوامل مؤثر بر عایدی سهام بی‌خبر باشند، مثل استراتژی‌های مدیریتی یا ریسک‌های واقعی، نقص این اطلاعات می‌تواند منجر به ارزیابی‌های نادرست و تصمیم‌گیری‌های ناکارآمد شود. از سوی دیگر، مدیران شرکت با دسترسی بیشتر به اطلاعات داخلی، ممکن است استراتژی‌های مخصوصی را برای کاهش تأثیرات مالیاتی پیاده‌سازی کنند (لی و لین^{۱۴}، ۲۰۱۰). این مدیران همچنین می‌توانند از نقص اطلاعات سهام‌داران بهره‌برداری کنند، مانند کاهش افشای اطلاعات مالی. نقص اطلاعات همچنین می‌تواند تأثیرات مهمی بر بازار داشته باشد، این نقص ممکن است منجر به تغییرات غیرمنطقی در قیمت‌های سهام شده و نوسانات بازار ایجاد کند. سرمایه‌گذارانی که با کمترین اطلاعات عمل می‌کنند، ممکن است در موقعیت ضعیف‌تری قرار گیرند و نتیجه غیرکارآمدی را تجربه کنند. در نهایت، نظریه نقص اطلاعات به عنوان یک ابزار تحلیلی قدرتمند در بررسی تأثیرات مالیات بر عایدی سهام قرار می‌گیرد، به ویژه در شرایطی که دسترسی به اطلاعات نابرابر است یا اطلاعات به طور عمد پنهان می‌شوند. این مطالعات می‌توانند به فهم عمیق‌تر مسائل و ارائه راه‌حل‌های کارآمد در مدیریت مالیات و بازار سهام کمک کنند (ایلزتکی^{۱۵}، ۲۰۱۸).

مدل توزیع سود میلر و مودیلیانی:

نظریه میلر و مودیلیانی، معرفی شده در سال ۱۹۶۱، یکی از پرطرفدارترین نظریه‌های حوزه ساختار مالی و توزیع سود به سهام‌داران است. این نظریه در یک محیط بدون مالیات و با فرض‌های خاص مطرح شده و مدعی است که در چنین محیطی، ساختار مالی شرکت، چه از طریق بدهی یا سهام، بر ارزش کلان شرکت تأثیری ندارد. بنابراین، ارزش شرکت به پروژه‌ها و فعالیت‌های اقتصادی آن و نه به ساختار مالی‌اش وابسته است. همچنین، توزیع سود یا باز خرید سهام در چنین

¹⁷ Hungerford

¹⁸ Double Taxation Theory

¹⁴ Lee & Lin

¹⁵ Ilzetzki

¹⁶ Chyz

بازاری منتقل کنند که مالیات کمتری در آن اعمال می‌شود. این انتقال می‌تواند به صورت مستقیم یا غیرمستقیم، قانونی یا غیرقانونی صورت گیرد. عوامل متعددی در فرار سرمایه در بازارهای اوراق بهادار نقش دارند، از جمله مهم‌ترین آن نرخ مالیات بر عایدی سهام است که می‌تواند جذب یا دفع سرمایه‌گذاران را تسریع کند؛ قوانین و مقررات مالی و نظارت بر آن‌ها و وضعیت اقتصادی و سیاسی نیز می‌تواند سرمایه‌گذاران را به بازارهایی پایدارتر و امن‌تر هدایت کند. تأثیرات فرار سرمایه نیز گسترده است. این حرکت می‌تواند منجر به کاهش منابع مالی در کشور مبدأ شود و تأثیر منفی بر رشد اقتصادی، توسعه و خدمات عمومی داشته باشد. همچنین می‌تواند باعث تحریف بازارهای مالی شود و تأثیر منفی بر قیمت سهام و ارزش شرکت‌ها بگذارد. برخی از مسائل اخلاقی و اجتماعی نیز می‌تواند ناشی از فرار سرمایه باشد، مانند عدم توازن در توزیع درآمد و ثروت. به طور کلی، نظریه فرار سرمایه یک مفهوم پیچیده و چندبعدی است که تأثیرات و تداعیات متنوعی در سطح ملی و بین‌المللی دارد (هوینزنگا، ووگت و واگنر^{۲۳}، ۲۰۱۸).

تجربه مالیات بر عایدی سرمایه در سایر کشورها

مالیات بر عایدی سرمایه که یکی از اجزای مالیات بر درآمد محسوب می‌شود، بر درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای اعمال می‌گردد. این نوع مالیات تنها کمی بیش از یک قرن است که در جهان وجود دارد، اما در ۵۰ سال اخیر به سرعت گسترش یافته و در مکان دوم بعد از مالیات بر ارزش افزوده قرار گرفته است (هرون و پلت^{۲۴}، ۲۰۲۱). تعداد کشورهایی که این مالیات را اجرا می‌کنند از ۱۱۴ کشور در سال ۲۰۰۱ به ۱۸۷ کشور در سال ۲۰۱۷ افزایش یافته است. در ایالات متحده، از سال ۱۹۱۳ این مالیات اخذ شده و شامل عایدی سرمایه کوتاه مدت و بلند مدت است. عایدی کوتاه مدت به همان نرخ درآمد عادی و عایدی بلند مدت با

از نظر اقتصادی مؤثر باشند، اما انتقاداتی نیز به آن‌ها وارد شده است. برخی از انتقادات به نفع بردن سهام‌داران ثروتمند و تأثیر منفی آن بر عدالت مالیاتی اشاره دارند. همچنین، پیاده‌سازی و نظارت بر این سیستم‌ها می‌تواند با پیچیدگی‌هایی روبرو شود (باهل و مارتینز^{۱۹}، ۲۰۰۸).

نظریه اثر مودیان مالیاتی^{۲۰}

نظریه اثر مودیان مالیاتی نگرشی بر عکس‌العمل سهام‌داران به تغییرات مالیاتی را ارائه می‌دهد. این مدل بر اساس این فرض استوار است که وضع مالیات‌های مختلف، تأثیرات متفاوتی بر افراد گوناگون دارند. در نتیجه، سهام‌داران به دنبال سرمایه‌گذاری در بازارهایی هستند که با ویژگی‌های مالیاتی موردنظر خود سازگار باشند. بخش‌های اصلی این مدل عبارت‌اند از: پدیده مودی مالیاتی، که به گروه‌های مختلف از سرمایه‌گذاران اشاره دارد که به دلیل ویژگی‌های مالیاتی خاص به سهام خاصی علاقه‌مند هستند؛ تأثیر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری، که این را بیان می‌کند که تفاوت‌ها در نرخ مالیاتی می‌تواند به ایجاد بازارهای موازی و فرعی منجر شود. تأثیر بر سیاست توزیع سود شرکت‌ها، بر این اساس شرکت‌ها می‌توانند سیاست‌های خود را بر اساس نیازهای مالیاتی سهام‌داران تنظیم کنند؛ لازم به ذکر است برخلاف فرضیات این نظریه، برخی معتقدند تأثیر مودی مالیاتی به اندازه ادعا شده در این نظریه قوی نیست و بازار فارغ از مودیان این تفاوت‌ها را می‌پوشاند (آگاپووا و وولکوف^{۲۱}، ۲۰۲۰).

نظریه فرار سرمایه^{۲۲}

نظریه فرار سرمایه در علم اقتصاد به مطالعه تأثیر مالیات بر عایدی سهام بر حرکت سرمایه به سایر بازارها، از جمله بازارهایی با مالیات کمتر می‌پردازد. این مفهوم بر اساس این فرضیه استوار است که افراد و شرکت‌ها، در پاسخ به نرخ‌های مالیاتی بالا، تمایل دارند دارایی‌ها و سرمایه‌های خود را به

²² Capital Flight Theory

²³ Huizinga, Voget & Wagner

²⁴ Herron & Platt

¹⁹ Bahl & Martinez

²⁰ Tax Clientele Effect Model

²¹ Agapova & Volkov

تجربه مالیات بر عایدی سرمایه در ایران

در نظام مالیاتی ایران، مالیات بر عایدی سرمایه، دارای قانون جداگانه و مجزایی (تا زمان نگارش این پژوهش) وجود نبوده لیکن پیشنهادات زیادی با توجه به تغییرات اقتصادی به وجود آمده اخیر در جامعه در خصوص لزوم وجود قوانین مالیاتی مربوط به عایدی دارایی/ سرمایه به ویژه در حوزه مسکن، خودرو، ارز، طلا و سهام در قالب طرح و لایحه به مجلس شورای اسلامی ارائه گردیده است.

پیشینه تحقیق

در تحقیقی که توسط هولکومب و همکاران در سال ۲۰۲۰ انجام شد، ارتباط بین مالیات و عایدی حاصل از سرمایه گذاری سهام مورد بررسی قرار گرفت. آنها متوجه شدند که مالیات بر عایدی سرمایه گذاری تحت تأثیر جنبه‌های مختلف سیاسی، اجتماعی، و حقوقی جامعه قرار دارد. اگاپوا و همکاران نیز در سال ۲۰۲۰ مدلی ارائه دادند برای ارزیابی تجارت نامتقارن ناشی از تغییرات مالیات بر سود عایدی سرمایه گذاری، و بر ضرورت اقدامات مناسب دولت‌ها برای تغییر رفتار مالیات‌دهندگان تأکید کردند. چیز و لی (۲۰۱۲) با بررسی تغییر در نرخ مالیات بر عایدی سرمایه، تأثیر آن بر انگیزه‌های کوتاه‌مدت و تصمیمات بلندمدت سرمایه‌گذاران را آزمودند و نتیجه گرفتند که قانون قطع مالیات موجب کاهش نگهداری سهام دارای عایدی سرمایه می‌شود، با تأثیر هم‌زمان بر قیمت سهام و حجم مبادلات، هیوزینگا و همکاران (۲۰۱۲) تأثیر مالیات بر عایدی سرمایه روی هزینه سرمایه در ادغام شرکت‌های بین‌المللی را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها به نتیجه رسیدند که نرخ مالیات موجب افزایش قیمت‌ها به حدود ۷ درصد و افزایش هزینه سرمایه به میزان ۵/۳ درصد می‌شود. لندسمن و همکاران (۲۰۰۲) نشان دادند که افزایش یک درصدی در نرخ مالیات بر عایدی سرمایه با افزایش ۴۲/۰ درصدی اجتناب مالیاتی همراه است. فینبرگ و سامرز

نرخ کمتر مشمول مالیات است. نرخ این مالیات بسته به میزان حقوق و تعداد افراد خانواده متغیر است و از صفر درصد تا ۲۰ درصد متغیر می‌شود (شمس آبادی و همکاران، ۲۰۲۱). در کانادا، منابع مالی به دست آمده از فروش دارایی‌ها، مانند سهام، نوعی از درآمد تلقی می‌شود و مالیات بر عایدی سرمایه در این کشور عموماً ۵۰ درصد است (جاکوب^{۲۵}، ۲۰۲۱). فرانسه نیز مالیات بر عایدی سرمایه را هنگام نقل و انتقال املاک اخذ می‌کند، و از فروشندگان، مالیاتی به میزان ۳۶،۲ درصد دریافت می‌نماید که شامل ۱۹ درصد مالیات بر عایدی سرمایه و ۱۷،۲ درصد هزینه‌های اجتماعی است. به طور کلی، این مالیات بیانگر یک رویکرد جهانی به تنظیم مالیاتی سرمایه است ولی با تفاوت‌های قابل توجهی در نرخ‌ها و اجرای آن در کشورهای مختلف. همچنین، میزان مالیات بر عایدی سرمایه در کشورهای دیگر مانند آفریقای جنوبی به میزان ۴۰ درصد، در دانمارک به صورت متغیر از ۲۷ تا ۴۲ درصد، در سوئد ۳۰ درصد و در ترکیه ۳۵ درصد، می‌رسد. در کشور روسیه مالیات بر عایدی سرمایه به میزان ۳۰ درصد از افراد غیرمقیم و به میزان ۱۳ درصد از ساکنین روسیه، دریافت می‌گردد (هیوزینگا، ووگت و واگنر، ۲۰۱۸).

بر مبنای گزارش مؤسسه ارنست و یانگ ۳۱ کشور (۲۵ درصد)، عایدی سرمایه‌ای ناشی از فروش سهام و اوراق بهادار را به طور کلی معاف نموده‌اند و ۴۰ کشور (حدود ۳۲ درصد)، مشروط به برقراری شرایطی، معافیت مالیاتی را برگزیده‌اند و ۵۳ کشور، مشمول مالیات شدن این نوع از عایدی‌های سرمایه‌ای را انتخاب کرده‌اند. شرط اصلی برخورداری از معافیت در ۴۰ کشور، معافیت در صورت مشروط، عایدی سرمایه را معاف نموده‌اند آن است که سهام شرکت مزبور در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشد و معاملات در بازار سهام انجام شود. البته برخی از کشورها، برخورداری از چنین معافیتی را مستلزم نگهداری سهام در یک بازه زمانی مشخص شده اعلام کرده‌اند.

معنادار وجود دارد. در این تحقیق بیان شد که مالیات بر املاک و مستغلات نقش عمده‌ای در رشد اقتصادی دارد. در همان سال، معاونت امور اقتصادی وزارت دارایی و امور اقتصادی ایران بررسی کرد که چگونه می‌توان مالیات بر عایدی حاصل بر سپرده‌های شرکتی را وضع کرد و ملاحظات مربوط به آن در ایران را توضیح داد. در زمستان ۱۳۹۵، تحقیقی توسط ملکی، صامتی و همکاران انجام شد که چگونه مالیات عایدی سرمایه می‌تواند بر انباشت سرمایه، توسعه مالی و رشد اقتصادی تأثیر بگذارد. نتایج این تحقیق نشان داد که افزایش نرخ رشد مالیات عایدی سرمایه، نرخ رشد انباشت سرمایه فیزیکی را افزایش داده و در عین حال، نرخ رشد توسعه مالی را کاهش و نرخ رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد. در سال ۱۳۸۸، مهدی تقوی و همکاران با بررسی مالیات بر عایدی سرمایه، مفاهیم تئوریک و کاربردی مرتبط با عایدی سرمایه را مورد بررسی قرار داده و تجربیات سایر کشورها را مورد بررسی قرار داده و بر ضرورت توجه به جوانب مختلف عایدی و تعیین مالیات بر آن تأکید کردند.

با تحلیل دقیق تحقیقات انجام شده، مشخص شد موضوع وضع مالیات بر عایدی سهام در بورس اوراق بهادار تهران تا کنون به طور جامع مورد بررسی قرار نگرفته است، اغلب مطالعات در این زمینه به بررسی مسائل کلان اقتصادی یا مقایسه با سیستم‌های مالیاتی سایر کشورها بدون توجه به شرایط و ویژگی‌های اقتصادی و اجتماعی ایران پرداخته‌اند، این مقاله با ارائه نگاهی نو به این موضوع، می‌تواند مرجعی برای پژوهش‌های آینده باشد. نگاهی که با توجه به جزئیات جغرافیایی، می‌تواند به درک عمیق‌تر این مسئله در اقتصاد ایران کمک کند و به عنوان یک راهنمای جامع برای مسئولان حکومتی، مدیران بورس و سایر ذی‌نفعان عمل کند.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از نظر هدف یک تحقیق توسعه‌ای از نوع کاربردی و از نظر ماهیت و روش از نوع توصیفی - تحلیلی بود. قلمروی پژوهش شامل معاملات سهام شرکت‌های

(۱۹۹۰) نیز بیان کردند که بیش از نیمی از عایدی سرمایه متعلق به اشخاصی است که در ۵/۰ تا ۲ درصد بالای توزیع درآمد قرار دارند. در نهایت آنها توصیه به ساختار مالیاتی تصاعدی کردند. هیر و سوسموت (۲۰۱۰) اثرات تورم بر توزیع ثروت را مورد بررسی قرار دادند و نتیجه گرفتند که تورم بالا باعث کاهش نرخ مشارکت بازار سهام می‌شود. همچنین دای و همکاران (۲۰۰۶) تأثیر کاهش نرخ مالیات بر عایدی سرمایه بلندمدت را مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند که در این حالت قیمت‌های سهام به طور متوسط ۸ درصد بالاتر از بازدهی هفتگی بوده است. در تحقیقی که در سال ۱۴۰۱ توسط مرکز پژوهش‌های اتاق ایران انجام شد، مسائل نظری و عملی مالیات بر عایدی سرمایه، روش‌های اجرا و تجربیات سایر کشورها مورد بررسی قرار گرفت. در سال ۱۴۰۰، عرب مازار و همکاران با بهره‌برداری از مدل نسل‌های همپوشان، نرخ‌های مالیات بر درآمد نیروی کار و عایدی سرمایه را مورد بررسی قرار دادند. مطالعه نشان داد که افزایش مالیات می‌تواند به کاهش بدهی دولت و نقدینگی کمک کند، ولی اثرات منفی بر پس‌انداز، تولید، مصرف و رفاه خانوار دارد و افزایش یکباره مالیات برای جبران کسری بودجه توصیه نشد. مطیع و همکاران در همان سال در مقاله‌ای با موضوع مالیات انتقال سهام در بورس تهران، تأثیر کاهش مالیات بر افزایش نقدشوندگی و کارایی بازار را مورد بررسی قرار دادند و نظریه نقدشوندگی را تأیید کردند. لشکری و عبادی نیز در مقاله‌ای در سال ۱۴۰۰ بررسی کردند که چگونه مالیات بر عایدی سرمایه می‌تواند تحرک سرمایه و تصمیمات سرمایه‌گذاری را تغییر دهد. در سال ۱۳۹۸، رنجبر و همکاران نشان دادند که رشد مالیات بر درآمدهای غیرعملیاتی شرکت‌ها تأثیر معنادار بر درآمد شرکت‌ها داشته است. سازمان امور مالیاتی کشور ایران در ۱۳۹۷ در تحقیقی مالیات بر عایدی سرمایه را مورد مطالعه قرار داد و پس از مطالعه تطبیقی با دیگر کشورها، مزایا و معایب آن را بیان کرد. در سال ۱۳۹۶، میردهقان اثرات مالیات بر عملکرد شرکت‌های بورسی را بررسی کرد و نتیجه گرفت که بین نرخ مؤثر مالیاتی و سرمایه‌گذاری رابطه مثبت

چندگانه n بار تاثیر غیر مستقیم n را به وسیله‌ی اجزاء سیستم بیان می‌نماید.

یافته‌ها

در این بخش، ابتدا مشخصات خبرگانی که در پژوهش حاضر مشارکت داشته‌اند، مورد بررسی و تحلیل قرار گرفت. پس از آن، با استفاده از نظرات این خبرگان و مطالعه پژوهش‌های پیشین، معیارهایی که بر امکان‌سنجی مالیات‌گذاری بر عایدی سهام در بورس تهران تأثیر دارند، مشخص گردید. در مرحله بعدی، با بهره‌گیری از روش دیمتل، روابط بین معیارها نمایان شد و معیار اصلی‌ای که در اثربخشی معیارها نقش دارد، شناسایی گردید. سپس، با استفاده از فرایند تحلیل شبکه‌ای، به هر یک از زیرمعیارها وزن اختصاص یافت و نهایتاً اهمیت نسبی هر زیرمعیار در تصمیمات مرتبط با امکان‌سنجی وضع مالیات بر عایدی سهام مشخص شد. در پایان، نتایج حاصل از اجرای روش‌های دیمتل و تحلیل شبکه‌ای مورد بررسی و تفسیر قرار گرفت و روابط بین معیارها و زیرمعیارها به طور دقیق تحلیل و ارزیابی شد.

در نمونه آماری مورد بررسی، ۱۰۰ درصد خبرگان بورس و ۸۰ درصد خبرگان سازمان امور مالیاتی مرد بودند، اکثر پاسخ‌دهندگان سن بیش از ۴۰ سال داشته و ۸۵ درصد آن‌ها تجربه بیش از ۱۰ سال داشتند. همچنین، ۱۵ درصد دارای مدرک کارشناسی، ۶۵ درصد کارشناسی ارشد، و ۲۰ درصد دارای مدرک دکتری بودند.

با توجه به مطالعات کتابخانه‌ای و پیشینه تحقیقات مشابه می‌توان معیارهای مؤثر بر امکان وضع مالیات بر عایدی (به صورت موردی مالیات بر عایدی سهام) در بورس اوراق بهادار تهران را به شرح جدول ذیل معرفی نمود:

پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود. در این تحقیق، اطلاعات از طریق مطالعات کتابخانه‌ای، مصاحبه‌ها و پرسش‌نامه‌ها جمع‌آوری شدند. برای گردآوری اطلاعات نظری و پیشینه تحقیق، از روش کتابخانه‌ای استفاده شد که شامل مرور کتب، مقالات، و پایان‌نامه‌های انگلیسی و فارسی بود. برای جمع‌آوری اطلاعات در قسمت اصلی تحقیق، از مصاحبه و پرسش‌نامه به صورت میدانی انجام شد و نظرات دو گروه از خبرگان مورد استفاده قرار گرفت. در این پژوهش از رویکرد دیمتل به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها استفاده شد. به منظور تکمیل پرسش‌نامه، از نظرات ۱۰ خبره در بخش مالیاتی و ۱۰ خبره در بخش بورس اوراق بهادار تهران استفاده شد.

روش دیمتل^{۲۶}

در عمل روش دیمتل به منظور نشان‌دادن روابط داخلی میان معیارها و یافتن معیار اصلی ارائه شده در اثربخشی معیارها می‌باشد.^{۲۷} بایکوزنکان یک نگرش جدیدی مبتنی بر ترکیب روش دیمتل و تحلیل سلسله مراتبی ایجاد نمودند که به مقایسه‌ی بین معیارهای تعیین شده در پروژه‌های شش سیگما و شناسایی اولویت‌های این پروژه بخصوص در شرکت‌های لجستیکی پرداختند.^{۲۸} یک برهم کنش پیچیده میان اجزاء سیستم می‌تواند به وسیله‌ی روش دیمتل مدل‌سازی شود. نخستین تاثیر یک جزء بر روی سایر اجزاء بوسیله‌ی مقادیر بین صفر و یک بیان می‌گردد. صفر به معنی این است که اجزاء موجود هیچ تاثیری بر هم ندارند و یک به معنی این است که تاثیر مطلق در عمل می‌گذارد. ماتریسی که این چنین کاربردی دارد، به منظور نخستین تاثیر بین اجزاء یک سیستم بکار می‌رود. پیچیدگی برهم کنش بین اجزاء نتیجه‌ی فرضیاتی است که رابطه‌ی غیر مستقیمی دارند. اثر غیر مستقیم بوسیله‌ی ماتریس چندگانه مدل‌سازی می‌شود. نخستین ماتریس اثر مستقیم را ارائه می‌نماید و ماتریس

²⁷ Fontela, 1974

²⁸ Buyukozkan, 2002

جدول ۱ معیارها و زیر معیارهای مؤثر بر امکان سنجی وضع مالیات

هدف	معیارها	زیر معیارها
امکان سنجی وضع مالیات بر عایدی سهام در بورس اوراق بهادار تهران	معیار ملاحظات دولت‌ها (C ₁)	رشد اقتصادی SC ₁₁
		منبع درآمدی SC ₁₂
		کنترل فرصت‌های سودا گرایانه SC ₁₃
		هدایت سرمایه گذاری‌ها SC ₁₄
		اصل عدالت SC ₁₅
معیار عوامل قانونی و اطلاعاتی (C ₂)		وجود و شفافیت قوانین مرتبط SC ₂₁
		تداخل / هم‌پوشانی قوانین SC ₂₂
		وجود و صحت اطلاعات SC ₂₃
		دسترسی به اطلاعات SC ₂₄
معیار عوامل محیطی (C ₃)		شرایط اقتصادی SC ₃₁
		شرایط فرهنگی SC ₃₂
		ثبات سیاسی SC ₃₃
		هزینه‌های اجرا SC ₃₄
		رفتار بازار هدف SC ₃₅
معیار عوامل تکنولوژی و انسانی (C ₄)		تغییر مستمر تکنولوژی SC ₄₁
		سرعت و دقت سیستم SC ₄₂
		آموزش نیروی انسانی SC ₄₃
		انگیزه نیروی انسانی SC ₄₄

جدید و عوامل انسانی در وضع و اجرای مالیات بر عایدی سهام مورد تحلیل و بررسی قرار می‌گیرد.

در این مرحله به منظور بررسی روابط بین چهار معیار اصلی گفته شده، از روش دیمتال استفاده می‌شود، برای این منظور نتایج حاصل از جمع آوری نظرات خبرگان که در قالب ماتریس میانگین حسابی نظر خبرگان در مورد معیارهای اصلی و زیر معیارها به تفکیک بیان می‌شود. به طور کلی برای محاسبه ماتریس میانگین درایه‌های نظیر به نظیر نظر خبرگان با یکدیگر جمع شده و بر تعداد خبرگان تقسیم می‌گردد.

چهار معیار به عنوان معیارهای اصلی و مهم مورد بررسی در تحقیق تعیین شدند، این معیارها عبارت‌اند از: ۱. معیار ملاحظات دولتی: این معیار به بررسی تدابیر و سیاست‌های دولتی مرتبط با مالیات بر عایدی سهام می‌پردازد. ۲. معیار عوامل قانونی و اطلاعاتی: تحت این معیار، قوانین، مقررات و استانداردهای اطلاعاتی که بر مالیات بر عایدی سهام اثر می‌گذارند، مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. ۳. معیار عوامل محیطی: این بخش به بررسی تأثیر عوامل اقتصادی، اجتماعی، و زیست‌محیطی بر مالیات بر عایدی سهام می‌پردازد. ۴. معیار عوامل تکنولوژی و انسانی: در این معیار، نقش تکنولوژی‌های

جدول ۲ ماتریس روابط کلی معیارها

C-R	C+R	C	عوامل تکنولوژی و انسانی	عوامل محیطی	عوامل قانونی و اطلاعاتی	ملاحظات دولتها	ماتریس روابط کلی
1.211076416	1.365185324	1.28813087	0.621558577	0.397835978	0.250884837	0.017851478	ملاحظات دولتها
0.355173459	0.978663864	0.666918661	0.369966919	0.2515604	0.016489238	0.028902104	عوامل قانونی و اطلاعاتی
-0.37932745	1.012203049	0.316437799	0.2516125	0.01779813	0.028147995	0.018879175	عوامل محیطی
-	1.332316099	0.072696837	0.016481265	0.028570742	0.016223133	0.011421697	عوامل تکنولوژی و انسانی
1.186922425			1.259619262	0.69576525	0.311745203	0.077054454	R

قادر به ایجاد تغییر و تحریک در سایر عوامل هستند. در مقابل، عواملی که مقادیر C-R منفی دارند، به عنوان عوامل معلولی یا تأثیرپذیر نامیده می‌شوند. این دسته شامل عوامل محیطی، تکنولوژی، و انسانی است که بیشتر در قبال تغییرات و تحریکات پاسخ می‌دهند، تا اینکه خود تغییراتی ایجاد کنند.

با توجه به محاسبات انجام شده مقدار آستانه ۰,۱۴۶۵ است و مقادیری که بیشتر از این مقدار باشند دارای رابطه می‌باشند، همچنین با توجه به مقدار C-R که نشان‌دهنده نوع تأثیر یک عامل است. عواملی که مقادیر C-R مثبت دارند، به عنوان عوامل تأثیرگذار یا علی شناخته می‌شوند که شامل عوامل ملاحظات دولتی، قانونی، و اطلاعاتی می‌باشند. این عوامل

جدول ۳ ماتریس روابط کلی زیرمعیارهای معیار ملاحظات دولت ها

C-R	C+R	C	اصل عدالت	هدایت سرمایه‌گذاری‌ها	کنترل فرصت‌های سوداگرانه	منبع درآمدی	رشد اقتصادی	ماتریس روابط کلی زیر معیارها
1.181918384	1.282503535	1.232210959	0.497817368	0.341267233	0.222611743	0.161956603	0.008558012	رشد اقتصادی
0.61076038	1.024179614	0.817469997	0.361077354	0.231714592	0.197959439	0.009276715	0.017441898	منبع درآمدی
0.007848577	0.946326769	0.477087673	0.273867093	0.163466996	0.011066807	0.017000998	0.011685779	کنترل فرصت‌های سوداگرانه
-	0.967610386	0.203839618	0.148735652	0.01002687	0.026566713	0.011111899	0.007398483	هدایت سرمایه‌گذاری‌ها
0.559931151								
-	1.340066674	0.049735243	0.008833965	0.017295077	0.011034394	0.007363402	0.005208404	اصل عدالت
1.240596189								

است. این به این معناست که این عوامل توانمندی دارند تأثیر مستقیم و مؤثری بر سایر عوامل بگذارند و به عنوان عناصر کلیدی در سیستم عمل می‌کنند. در مقابل، عوامل هدایت سرمایه‌گذاری‌ها و اصل عدالت با داشتن مقادیر C-R منفی،

با توجه به محاسبات انجام شده مقدار آستانه ۰,۱۱۱ تعیین گردید و مقادیری که بیشتر از این مقدار باشند دارای رابطه می‌باشند که عوامل رشد اقتصادی و منبع درآمدی جزء عوامل تأثیرگذار (علی) هستند، چرا که مقادیر C-R آنها مثبت

به عنوان عوامل تأثیرپذیر یا معلولی شناخته می‌شوند. این عوامل بیشتر واکنش نشان می‌دهند به تغییراتی که توسط عوامل تأثیرگذار ایجاد می‌شود، تا اینکه خود تغییرات مستقلی ایجاد کنند.

جدول ۴ ماتریس روابط کلی زیرمعیارهای معیار عوامل قانونی و اطلاعاتی

C-R	C+R	C	دسترسی به اطلاعات	وجود و صحت اطلاعات	تداخل / هم پوشانی قوانین	وجود و شفافیت قوانین	ماتریس روابط کلی زیر معیارها
1.217864096	1.35450931	1.286186703	0.584921505	0.425128485	0.259858397	0.016278316	وجود و شفافیت قوانین
0.284800988	0.928898484	0.606849736	0.398278433	0.169129284	0.015336648	0.024105371	تداخل / هم پوشانی قوانین
- 0.352856491	0.943074543	0.295109026	0.233394376	0.017112161	0.027391745	0.017210745	وجود و صحت اطلاعات
- 1.149808593	1.321044421	0.085617914	0.018832193	0.036595587	0.019461958	0.010728176	دسترسی به اطلاعات
			1.235426507	0.647965517	0.322048748	0.068322607	R

مقابل، عواملی مانند وجود و صحت اطلاعات و دسترسی به اطلاعات، مقادیر C-R منفی دارند، و بنابراین به عنوان عوامل معلول یا تأثیرپذیر شناخته می‌شوند. این عوامل می‌توانند تحت تأثیر دیگر عوامل قرار گیرند و به تغییرات واکنش نشان دهند.

مطابق با نتایج به دست آمده حد آستانه ۰,۱۴۲ تعیین شده است، و یعنی هر مقداری که از این حد آستانه بیشتر باشد دارای رابطه است و با تجزیه و تحلیل مقادیر مرتبط با C-R به دست آمده عواملی مثل وجود و شفافیت قوانین، همچنین تداخل یا هم پوشانی قوانین، دارای C-R مثبت هستند و از این رو به عنوان عوامل تأثیرگذار یا علی شناخته می‌شوند. در

جدول ۵ ماتریس روابط کلی زیرمعیارهای معیار عوامل محیطی

C-R	C+R	C	رفتار بازار هدف	هزینه اجرا	ثبات سیاسی	شرایط فرهنگی	شرایط اقتصادی	ماتریس روابط کلی زیر معیارها
1.206942079	1.306226639	1.256584359	0.508654343	0.355757732	0.241887746	0.14168997	0.008594569	شرایط اقتصادی
0.551874056	0.92829916	0.740086608	0.351817091	0.231406188	0.130472315	0.008547398	0.017843615	شرایط فرهنگی
0.004903036	0.824275602	0.414589319	0.232868789	0.142040317	0.008689112	0.01997508	0.01101602	ثبات سیاسی
- 0.570527809	0.940710563	0.185091377	0.140981578	0.00845333	0.017680256	0.010847789	0.007128425	هزینه اجرا
- 1.193191361	1.292417064	0.049612852	0.008482412	0.017961619	0.010956854	0.007152315	0.005059651	رفتار بازار هدف

تأثیرگذار (علّی) هستند و عواملی مانند هزینه اجرا و رفتار بازار هدف به دلیل منفی بودن مقدار C-R آنها جز عوامل تأثیرپذیر (معلول) به حساب می‌آیند و می‌توانند تحت تأثیر دیگر عوامل قرار گیرند.

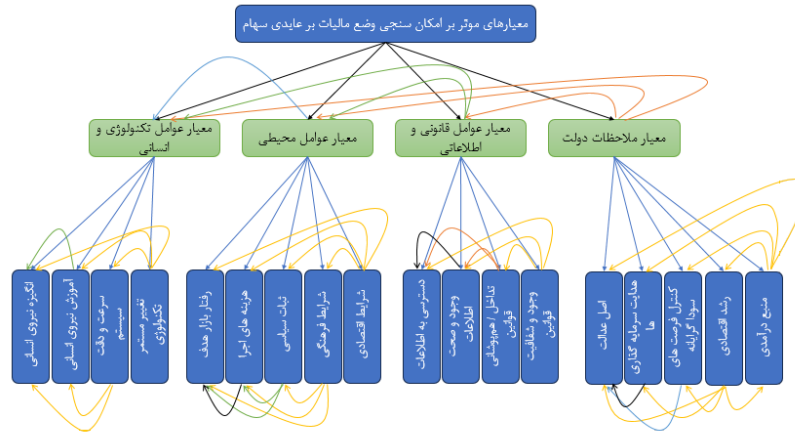
با توجه به جدول بالا حد آستانه به دست آمده برابر است با ۰,۱۰۵۸ به این معنی است که مقداری که بیشتر از این حد باشند دارای رابطه هستند و با در نظر گرفتن C-R به دست آمده می‌توان گفت عوامل شرایط اقتصادی، شرایط فرهنگی و ثبات سیاسی به دلیل مثبت بودن مقدار C-R جزء عوامل

جدول ۶ ماتریس روابط کلی زیرمعیارهای معیار عوامل تکنولوژی و انسانی

C-R	C+R	C	انگیزه نیروی انسانی	آموزش نیروی انسانی	سرعت و دقت سیستم	تغییر مستمر تکنولوژی	ماتریس روابط کلی زیر معیارها
1.19684	1.33457	1.26570912	0.60811944	0.40479942	0.23713981	0.01565044	تغییر مستمر تکنولوژی
7	1	5	6	5	3	2	
0.40589	1.00190	0.70390143	0.42231022	0.23797067	0.01662645	0.02699407	سرعت و دقت سیستم
8	4	4	3	5	9	8	
-0.39084	0.98058	0.29487173	0.23664991	0.01573169	0.02672717	0.01576294	آموزش نیروی انسانی
	7		3	5	4	8	
-1.2119	1.35542	0.07176044	0.01658322	0.02721343	0.01750950	0.01045428	انگیزه نیروی انسانی
	3	3	1	1	4	8	

آموزش نیروی انسانی و انگیزه نیروی انسانی به دلیل منفی شدن مقدار C-R آنها از عوامل معلول (تأثیر پذیر) محسوب می‌شوند و می‌توانند تحت تأثیر دیگر عوامل قرار گیرند. در نهایت نتایج حاصل از روش دیمتل به صورت شماتیک در تصویر زیر نشان داده شده است که گویای روابط بین معیارها می‌باشد.

با توجه به جدول فوق حد آستانه ۰,۱۴۶ تعیین شده است بنابراین مقداری که بیش از این مقدار باشند می‌توان گفت دارای رابطه هستند و با توجه به C-R می‌توان بیان کرد که عوامل تغییر مستمر تکنولوژی و همچنین سرعت و دقت سیستم به دلیل مثبت بودن مقدار C-R آنها از عوامل تأثیرگذار (علّت) محسوب می‌شوند و در مقابل عواملی مانند



شکل ۱ نمایش کلی روابط بین معیارها و زیر معیارها

۵. بحث و نتیجه گیری

اخذ این از مالیات صحیح است که دریافت این مالیات با اثر بر مولفه های مؤثر بر رشد اقتصادی، این رشد را محقق نماید. اگرچه در بسیاری از کشورها هدف اصلی از دریافت مالیات عایدی تامین درآمد برای دولت نمی باشد لیکن می بایست با توجه به هزینه های متصور برای دریافت این مالیات در نهایت اخذ آن سبب ایجاد منابع درآمدی برای دولت شود. از سوی دیگر قوانین و مقررات مربوط که مجوز دریافت این نوع از مالیات را می دهند توسط مراجع قانونی مصوب شده باشد. در گام بعدی این مالیات باید سبب کنترل حرکات شاری بدون پشتوانه در بازار هدف که رمق ادامه نداشته و در نهایت سقوط کرده و ضرر زبانی را به جامعه هدف تحمیل می نمایند شود. در قوانین موجود مانعی برای اخذ این نوع از مالیات وجود نداشته یا سبب اخذ مالیات مضاعف از یک درآمدی که قبلا مالیات آن پرداخت شده است، نگردد. به همین ترتیب می بایست به اهمیت سایر عوامل شناسایی شده در تعیین امکان وضع این نوع از مالیات توجه ویژه گردد.

با عنایت به آنچه تاکنون در این پژوهش به آن پرداخته شده است می توان گفت در صورتی که مالیات بر عایدی با توجه به الزامات تصریح شده به دقت و درستی وضع گردیده باشد، در یک دوره زمانی میان مدت می بایست آثار مثبت ناشی از اجرا از جمله دستیابی به رشد اقتصادی بیشتر، افزایش منابع درآمدی دولت، کنترل فرصت های سوداگرایانه، هدایت

پژوهش حاضر با هدف امکان سنجی وضع مالیات بر عایدی سهام در بورس اوراق بهادار تهران انجام شد. بر این اساس معیارهای اصلی به دست آمده شامل موارد زیر بود: رشد اقتصادی، منبع درآمدی دولت، وجود و شفافیت قوانین، کنترل فرصت های سوداگرایانه، تداخل / هم پوشانی قوانین، شرایط اقتصادی، وجود و صحت اطلاعات، هدایت سرمایه گذاری ها، شرایط فرهنگی، دسترسی به اطلاعات، تغییر مستمر تکنولوژی، اصل عدالت، ثبات سیاسی، سرعت و دقت سیستم، هزینه اجرا، آموزش نیروی انسانی، رفتار بازار هدف الی انگیزه نیروی انسانی. این نتایج با یافته های به دست آمده در پژوهش های آگاپوا و همکاران (۲۰۲۰)، چیز و لی (۲۰۱۲)، هیوزینگا و همکاران (۲۰۱۲)، لندسمن و همکاران (۲۰۰۲)، عرب مازار و همکاران (۱۴۰۰)، لشکری و عبادی (۱۴۰۰)، رنجبر و همکاران (۱۳۹۸) و میردهقان (۱۳۹۶) همسو است اما هیچ یک از این مطالعات به بررسی دقیق مؤلفه های اجتماعی و محیطی نپرداخته است و تنها سیستم مالیاتی و اقتصادی را مدنظر قرار داده است. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق اولین معیار مهم جهت تصمیم گیری در این زمینه، حصول اطمینان از تحقق رشد اقتصادی در سایه اخذ مالیات از عایدی در انواع مختلف (در این پژوهش سهام) می باشد. به عبارت دیگر در صورتی می توان گفت تصمیم جهت

شفافیت قانون می‌تواند به ارتقای و تقویت رشد اقتصادی در کشور کمک کند. نتایج این پژوهش می‌تواند به عنوان مطالعه موردی در دوره‌های آموزشی برای دانشجویان اقتصاد و مالیه، سرمایه‌گذاران و متخصصان مالیاتی مورد استفاده قرار گیرد. همچنین، این پژوهش می‌تواند بستری برای آینده‌پژوهی و تحلیل پیش‌بینی‌های طولانی‌مدت در زمینه مالیات‌گذاری بر عایدی سهام فراهم آورد و باعث شود تا سیاست‌مداران و مدیران بازار به طور بهتر به چالش‌ها و فرصت‌های آتی پاسخ دهند.

به طور کلی، این تحقیق یک مرجع مفید و عملی می‌تواند به شمار آید برای تمامی ذی‌نفعان بازار سرمایه، از جمله دولت، سازمان‌های مالی، سرمایه‌گذاران، دانشجویان، و پژوهشگران که به دنبال درک عمیق‌تر از مسائل و جنبه‌های مرتبط با مالیات‌گذاری بر عایدی سهام هستند.

یکی از مباحث مهم در این روزها مبحث لزوم در نظر گرفتن پایه جدید مالیاتی در نظام مالیاتی جمهوری اسلامی ایران به ویژه مالیات بر عایدی سرمایه می‌باشد این نوع از مالیات که برای طیف گسترده‌ای از دارایی‌ها متصور می‌باشد همیشه موافقان و مخالفان بسیاری را با خود به همراه داشته است که هر یک دلایل قانع‌کننده‌ای برای ادعای خود دارند. با عنایت به آنکه تاکنون قوانین و مقررات مربوط به دریافت مالیات از عایدی هیچ‌گونه دارایی در ایران جاری نبوده است از این روی ضروری است تا با تکیه بر تعریف درست مفهوم عایدی سرمایه و در گام بعدی در نظر گرفتن معیارهای موثر بر امکان وضع مالیات بر این نوع از درآمد به مباحث مربوط ورود نمود. توجه به این نکته حیاتی خواهد بود که صرف وجود این نوع از مالیات در سایر کشورها و یا اطمینان از تحقق افزایش قیمت در یک نوع از دارایی دلیل کافی جهت اخذ مالیات از عایدی سرمایه مورد نظر نخواهد بود و در این میان می‌بایست سایر معیارهای موثر جهت تلقی افزایش ارزش ایجاد شده به عنوان عایدی را نیز از نظر گذراند. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق اولین معیار مهم جهت تصمیم

هوشمند سرمایه به بازارهای دلخواه، در جامعه بود لیکن چنانچه بدون دقت در مفاهیم مهمی همچون عایدی سرمایه و تفاوت آن با افزایش قیمت دارایی‌ها و یا عدم توجه به سایر معیارهای مؤثر بر وضع این قانون، تصمیم به دریافت مالیات از افزایش قیمت یک دارایی خاص مثل سهام اخذ گردد نه تنها مالیات مورد نظر سبب باز توزیع درآمدها و ایجاد رونق در اقتصاد نخواهد شد بلکه حال تصور کنید دولت بخواهد بدون توجه به اثرات یاد شده از صاحبان سرمایه مالیات بر عایدی سرمایه بگیرد. در این صورت ممکن است در عمل عده زیادی به جای مالیات بر عایدی سرمایه، مالیات بر زیان سرمایه پرداخت نمایند! علاوه بر این به طور طبیعی وضع مالیات بر یک بازار خاص حداقل به مدت محدود سبب کاهش تقاضا در آن بازار و افزایش تقاضا در بازارهای موازی خواهد شد و چنانچه سرمایه‌گذار به این درک برسد که برآیند منافع فعالیت در بازارهای موازی بیشتر از بازار هدف می‌باشد بدیهی است انتظار بازگشت سرمایه‌های از دست رفته بیهوده بوده و پیش‌بینی رکود و یا حتی ریزش در آن بازار دور از انتظار نخواهد بود لذا پیش‌بینی می‌شود وضع مالیات بر عایدی سهام تغییر در شاخص‌های در بورس اوراق بهادار تهران را به همراه داشته و صرفاً با تدبیر تمهیدات خاص می‌توان اثرات منفی را رفع نمود. از سایر تأثیرات منفی این نوع از مالیات در بازار بورس اوراق بهار می‌توان به موارد ذیل اشاره کرد:

تغییر سیاست‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده، تغییر ترکیب سبد دارایی سرمایه‌گذاران، تاخیر در فروش سهام‌های تحت مالکیت توسط سهام‌داران که باید مد نظر قرار گیرد. همچنین، این تحقیق می‌تواند به‌عنوان یک راهنما برای تصمیم‌گیران سیاسی و مقامات دولتی عمل کند. بررسی زیرمعیاری که از اهمیت بالایی برخوردارند، می‌تواند در تدوین و اجرای سیاست‌های مالیاتی کمک کند. نتایج این تحقیق به سرمایه‌گذاران، سهام‌داران و سایر ذی‌نفعان بازار اوراق بهادار تهران کمک می‌کند تا از پیچیدگی‌ها و تأثیرات مالیات بر عایدی سهام آگاهی یابند. شناسایی و تحلیل زیرمعیاریهایی مانند رشد اقتصادی، منبع درآمدی دولت و

استفاده کرده باشد، نتایج ممکن است قابل تعمیم به کل جامعه نباشد. علاوه بر این، این پژوهش ممکن است توانایی محدودی در بررسی تأثیرات فرهنگی و اجتماعی مالیات بر عایدی سهام داشته باشد که می‌تواند به تفاوت‌های مهمی در پاسخ‌ها منجر شود. در کل، این محدودیت‌ها باید در هنگام تفسیر و کاربرد یافته‌های تحقیق مد نظر قرار گیرد تا دقت و اعتبار بیشتری در استفاده از نتایج به دست آمده ایجاد شود. این موارد همچنین می‌تواند راهنمایی‌های مفیدی برای تحقیقات آتی در این زمینه ارائه دهد. از این رو، تحقیقات آتی می‌تواند به بررسی جامع‌تر تأثیرات فرهنگی و اجتماعی از مالیات بر عایدی سهام می‌پردازد تا تصویری کامل‌تر از پاسخ‌های مختلف جامعه ارائه دهد. استفاده از روش‌ها و ابزارهای تحلیلی پیشرفته می‌تواند به دقت و عمق بیشتر در نتایج تحقیق منجر شود.

همچنین، انجام مطالعات مقایسه‌ای با کشورهای دیگر می‌تواند به درک بهتر ساختارها و تأثیرات مالیات بر عایدی سهام در محیط‌های مختلف اقتصادی کمک کند. بررسی تأثیرات بلندمدت و کوتاه‌مدت مالیات بر عایدی سهام می‌تواند تصویری واضح‌تر از پویایی‌ها و پاسخ‌های بازار ارائه دهد. در نهایت، بررسی جامع تأثیر این نوع مالیات بر تشویق به نوآوری و پیشرفت‌های تکنولوژیکی نیز می‌تواند جانب مهمی از تحقیق باشد. این پیشنهادات می‌تواند به توسعه فهم و دانش ما در این زمینه کمک کند و بستری برای تحقیقات جدید و جامع‌تر فراهم آورد. همچنین، این تحقیقات می‌تواند بستری شایسته برای تصمیم‌گیری‌های سیاستی و اجرایی مبتنی بر شواهد فراهم کند.

پژوهشگران در ادامه مسیر این پژوهش می‌توانند به پیشنهادات زیر توجه نمایند:

- شناسایی معیارها و زیرمعیارها با استفاده از تکنیک‌های دیگر مانند دلفی و طوفان مغزی.

گیری در این زمینه، حصول اطمینان از تحقق رشد اقتصادی در سایه اخذ مالیات از عایدی در انواع مختلف (در این پژوهش سهام) می‌باشد. به عبارت دیگر در صورتی می‌توان گفت تصمیم جهت اخذ این از مالیات صحیح است که دریافت این مالیات با اثر بر مولفه‌های موثر بر رشد اقتصادی، این رشد را محقق نماید. اگرچه در بسیاری از کشورها هدف اصلی از دریافت مالیات عایدی تامین درآمد برای دولت نمی‌باشد لیکن می‌بایست با توجه به هزینه‌های متصور برای دریافت این مالیات در نهایت اخذ آن سبب ایجاد منابع درآمدی برای دولت شود. از سوی دیگر قوانین و مقررات مربوط که مجوز دریافت این نوع از مالیات را می‌دهند توسط مراجع قانونی مصوب شده باشد. در گام بعدی این مالیات باید سبب کنترل حرکات شارپی بدون پشتوانه در بازار هدف که رمق ادامه نداشته و در نهایت سقوط کرده و ضرر زبانی را به جامعه هدف تحمیل می‌نمایند شود. در قوانین موجود مانعی برای اخذ این نوع از مالیات وجود نداشته یا سبب اخذ مالیات مضاعف از یک درآمدی که قبلاً مالیات آن پرداخت شده است، نگردد. به همین ترتیب می‌بایست به اهمیت سایر عوامل شناسایی شده در تعیین امکان وضع این نوع از مالیات توجه ویژه گردد. در جدول زیر نتایج نهایی این تحقیق به طور خلاصه درج گردیده است. پژوهش حاضر با محدودیت‌هایی نیز مواجه بود. به طور مثال، وجود داده‌های کافی و موثق می‌تواند یک محدودیت در این تحقیق باشد. عدم دسترسی به داده‌های کامل و جامع می‌تواند تأثیر منفی بر کیفیت و دقت نتایج داشته باشد. همچنین، تغییرات مداوم در قوانین و سیاست‌های دولتی ممکن است تحلیل‌ها و یافته‌ها را با چالش مواجه کند و اثراتی متفاوت ایجاد کند که در زمان انجام تحقیق مورد بررسی قرار نگرفته است. از سوی دیگر، بازار سرمایه پویا و پیچیده است، و این پیچیدگی‌ها می‌تواند مانعی برای درک کامل و جامع تأثیرات مالیات بر عایدی سهام باشد. همچنین، انتخاب روش‌ها و تکنیک‌های تحقیق ممکن است محدودیت‌های خاصی داشته باشد که باید در تفسیر نتایج مد نظر قرار گیرد. مثلاً، اگر تحقیق از نمونه‌گیری غیرتصادفی

کمیته اقتصاد مقاومتی کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۷). «بررسی ابعاد و آثار مالیات بر عایدی سرمایه در بخش مسکن». گزارش سیاستی شماره ۹۷۰۵۰۱، مرداد.

مرکز بررسی های استراتژیک (۱۳۹۷). «گزارش راهبردی شفافیت در نظام مالیاتی ایران».

مطیع، پروانه، مزیکی، علی، پناهیان، حسین، قدرتی، حسن (۱۴۰۰). مالیات انتقال سهام در بورس اوراق بهادار تهران (نظریه نقدشوندگی در مقابل نظریه ساختاری) فصلنامه برنامه ریزی و بودجه، ۲۶ (۲)، صص ۱۳۱-۱۱۱.

معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی (۱۳۹۶). «پیشنهاد اصلاح مالیات بر املاک با تأکید بر عایدی سرمایه». آذر.

معاونت پژوهش، برنامه ریزی و امور بین الملل سازمان امور مالیاتی کشور (۱۳۹۷). «راهنمای طراحی مالیات بر عایدی سرمایه: مروری بر مبانی نظری، تجارب جهانی و الگویی برای ایران». پاییز.

میردهقان، سیداحمد، و آزادی نژاد، علی (۱۳۹۶). بررسی تاثیر بهینه سازی مالیاتی بر ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، کنفرانس ملی مدیریت، کارآفرینی و مهارت های ارتباطی، قزوین.

Agapova, A., & Volkov, N. (2020). *Tax changes*.

Bahl, R., & Martinez-Vazquez, J. (2008). *The determinants of revenue performance. In Making the property tax work (pp. 25-57)*.

Bahl, R., Martinez-Vazquez, J., & Youngman, J. (2008). *Making the property tax work. Lincoln Institute of Land Policy*.

Berzins, J., Böhren, Ø., & Stacescu, B. (2018). *Shareholder conflicts and dividends. Review of Finance, 22(5), 1807-1840*.

Brav, A., Graham, J.R., Harvey, C.R., & Michaely, R. (2008). *Managerial response to the*

به کارگیری چارچوب این تحقیق در سازمان ها و صنایع دیگر (البته در این صورت معیارها و زیرمعیارها نیاز به بازنگری دارد).

با توجه به تفاوت کشورها در زمینه سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و ...، انجام این تحقیق در کشورهای دیگر و مقایسه نتایج با تحقیق حاضر.

انجام تحقیق مشابه با استفاده از خبرگان جدید و یا انجام تحقیق در سایر ادارات مالیاتی کشور و مقایسه نتایج با تحقیق حاضر.

منابع

تقوی، مهدی، درویشی، باقر، شهیکی تاش، محمدنبی (۱۳۸۸). «بررسی مالیات بر عایدی سرمایه». پژوهشنامه مالیات، ۱۷ (۷)، صص ۱۵۳-۱۲۱.

درویشی، باقر، محمدیان، فرشته (۱۳۹۶). «بررسی مقایسه ای نظام مالیاتی ایران با اصلاحات دهه ۱۹۹۰ با تأکید بر مالیات بر مجموع درآمد». پژوهش نامه مالیات. ۲۵ (۳۳)، صص ۱۱۶-۶۹.

رنجبرنوجه ده، مهران، و خطیری، محمد، و اونق، جمیل (۱۳۹۸). بررسی تاثیر نرخ رشد مالیات بر درآمدهای غیرعملیاتی و تغییرات در درآمد شرکت ها، دومین کنفرانس ملی تحقیقات بنیادین در مدیریت و حسابداری، تهران.

سازمان امور مالیاتی کشور (۱۳۹۰). «برنامه راهبردی سازمان امور مالیاتی کشور ۱۳۸۹-۱۳۹۳». چاپ ۱۳۹۰.

عبادی، روح اله، و لشگری، علیرضا (۱۴۰۰). بررسی سازگاری مالیات بر عایدی سرمایه با اهداف اقتصاد اسلامی. نشریه اقتصاد و بانکداری اسلامی. ۱۰ (۳۶): ۱۲۱-۱۴۸.

عرب مازار، علی اکبر، مهاجری، پریسا (۱۴۰۱). «مالیات بر عایدی سرمایه و آثار اقتصادی آن». مرکز پژوهش اتاق ایران، آذر.

- Evidence from a natural experiment. Review of Financial Studies*, 34(12), 5756-5795.
- Jacob, M. (2021). Dividend taxes, employment, and firm productivity. *Journal of Corporate Finance*, 69(July).
- Laeven, L., & Levine, R. (2008). Complex ownership structures and corporate valuations. *Review of Financial Studies*, 21(2), 579-604.
- Lay, S. H. (2020). *Journal P. Economics Letters*, 196, 109231.
- Lee, S. C., & Lin, C. T. (2010). An accounting-based valuation approach to valuing corporate governance in Taiwan. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 6(2), 47-60.
- Nguyen, T. G. (2020). Stock liquidity and dividend policy: Evidence from an imputation tax environment. *International Review of Financial Analysis*, 72(September), 101559.
- Shamsabadi, H. A., et al. (2021). Corporate Governance and Dividend Reinvestment Plans: Insights from Imputation Tax in Australia. *Finance Research Letters*, 41, 101810.
- Sørensen, P. B. (2005). Neutral taxation of shareholder income. *International Tax and Public Finance*, 12(6), 777-801.
- Veliotis, S. (2019). Equating US tax treatment of dividends and capital gains for foreign portfolio investors. *American Business Law Journal*, 56(2), 345-390.
- May 2003 dividend tax cut. *Financial Management*, 37(4), 611-624.
- Che, L., & Langli, J.C. (2015). Governance structure and firm performance in private family firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 42(9-10), 1216-1250.
- Chyz, J.A., Lafond, R., & McAnally, M.L. (2013). Labor unions and tax aggressiveness. *Journal of Financial Economics*, 108(3), 675-698.
- Cxx, V., et al. (2005). *OF ECONOMICS. CXX(August)*.
- Herron, R., & Platt, K. (2021). World dividends and tax shocks. *Global Finance Journal*, 47(February), 100516.
- Huizinga, H., Voget, J., & Wagner, W. (2017). Capital gains taxation and the cost of capital: Evidence from unanticipated cross-border transfers of tax base. *Journal of Financial Economics*, 129(2), 306-328.
- Huizinga, H., Voget, J., & Wagner, W. (2018). Capital gains taxation and the cost of capital: Evidence from unanticipated cross-border transfers of tax base. *Journal of Financial Economics*, 129(2), 306-328.
- Ilzetki, E. (2018). Tax reform and the political economy of the tax base. *Journal of Public Economics*, 164, 197-210.
- Ilzetki, E. (2018). Tax reform and the political economy of the tax base. *Journal of Public Economics*, 164, 197-210.
- Isakov, D., Pérignon, C., & Weisskopf, J.P. (2021). What if dividends were tax-exempt?

Feasibility Study of Imposing Tax on Stock Gains in Tehran Stock Exchange

¹Sama Nik Vash

²Ali Akbar Arab Mazar

³Farhad Hanifi

Abstract

The issue of taxation on this share income is a complex and sensitive phenomenon that has the ability to significantly influence the capital market and macroeconomics. The current research was conducted with the aim of studying the dynamics and complexities related to this process in Tehran Stock Exchange. This research is an applied developmental research in terms of its purpose and descriptive-analytical in terms of its nature and method. The research scope of this study includes stock transactions of companies listed in Tehran Stock Exchange and data has been collected through library studies, interviews and questionnaires. Dimtel's approach has also been used for data analysis. The findings show that taxing stock earnings, if done carefully and paying attention to certain requirements, can create positive effects such as economic growth and increase in government income, but on the other hand, ignoring important aspects may lead to incorrect redistribution of income and even Pay tax on capital loss. According to the results of this research, the first important criterion for decision-making in this field is to ensure the realization of economic growth under the shadow of taxing different types of income (in this research, stocks).

Keywords: *stock market, securities, tax, share income.*

¹ *Department of Financial Engineering, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.*

² *Professor, Faculty of Economics, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran. (Corresponding Author)
a-arabmazar@sbu.ac.ir*

³ *Department of Financial Engineering, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.*