

أهمية نظرية تسيير الضريبة في الرفع من قيمة المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة المجمع الألماني " Volkswagen "

أ. عباسي صابر جامعة بسكرة - الجزائر

د. غالم عبد الله جامعة بسكرة - الجزائر

مُلخَص :

نهدف في هذا المقال إلى معرفة مدى أهمية نظرية التسيير الضريبي في الرفع من قيمة المؤسسة الاقتصادية من وجهة نظر المساهمين، بإعتبار أن الضريبة تُعدُّ إحدى أهم العوامل المؤثرة على مُحدّدات مؤشرات القيمة. وللتأكد من نتائج الأبحاث التي وجدت أن زيادة الضرائب يؤدي إلى مستوى أعلى للإلتزام الضريبي وبالتالي زيادة قيمة المؤسسة (بدلا من إنقاصها). ولذلك تمَّ إختيار المؤسسة الألمانية مجمع Volkswagen التي تنشط في قطاع إنتاج السيارات، حيث كانت فترة الدراسة من 2000-2013، وبإستخدام طريقة Stepwise Regression لدراسة العلاقة بين المتغيرات المُفسّرة لنظرية تسيير الضريبة والمتغير التابع القيمة الاقتصادية المضافة EVA عند مستوى معنوية 5%. خلصت إلى أن نظرية التسيير الضريبي في إطار نظرية الوكالة كانت داعمة بقوة لسوك المساهمين نحو رفع قيمة المؤسسة محل الدراسة.

الكلمات المفتاح : تسيير ضريبة، قيمة المؤسسة، ربح إقتصادي، قطاع السيارات.

Résumé :

L'objet de cet article est de faire connaitre l'importance de la théorie de la gestion de l'impôt dans l'élévation de la valeur de l'entreprise économique du point de vue des actionnaires, et considérant que l'impôt est l'un des facteurs influents sur les indices de valeur, afin de confirmer les résultats des recherches qui stipulent que l'augmentation des impôts incite les gestionnaires à une meilleure adhésion dans l'acquittement fiscal. Dans cette étude, qui a duré de l'année 2000 à 2013, le choix a été porté sur la société groupe Volkswagen activant dans le secteur de l'automobile, en utilisant la méthode Stepwise Regression afin de définir la relation entre les variables indépendantes et la variable dépendante (EVA) jusqu' a un niveau significatif de 5%. Cette étude a conclue que la théorie de la gestion de l'impôt dans le cadre de la théorie d'agence stimule le comportement des actionnaires vers l'augmentation de la valeur de l'entreprise.

Mots clés : gestion d'impôt, valeur de l'entreprise, profit économique, secteur de l'automobile

تمهيد : يرى كل من المفكرين الجبائيين Mawani & Macnaughton سنة 2005 أن الأبحاث التي تستخدم الأدوات المالية والإقتصادية لدراسة الآثار المترتبة عن القواعد الضريبية على سلوك الفرد والمؤسسة أصبحت تسمى مقارنة التسيير الضريبي على مستوى الإقتصاد الجزئي "microeconomic approach to tax management".

كذلك Porter, Brenda.A سنة 1990 في بحث بمجال إدارة الإستثمار والصناديق، خلصت دراستها إلى أن تحليل القيمة للمساهمين هو الأسلوب الأكثر فائدة لتقييم الشركة، ووجدت هذه الدراسة أن معدل الضريبة هو أحد أهم الدوافع لقيادة القيمة للمساهمين، ويترتب عن ذلك تسيير الإلتزامات الضريبية لتحقيق مكاسب مالية قصوى يكون هدفا رئيسيا للمؤسسة. وترى Porter كذلك من خلال إستعراضها لدراسة نتائج مسح لمكتب المراجعة PWC، في المؤسسات البريطانية، أن المدراء التنفيذيين للضرائب يمكن أن يضيفوا المزيد من القيمة للمؤسسة من خلال القيام بعمليات التسيير الضريبي، وترى انه ينبغي التركيز عليه من أجل تحقيق أقصى قدر من المزايا الضريبية والتقليل من الإلتزامات الضريبية، بالإضافة إلى تقديم الإستشارة للمؤسسة.¹

في ظل ما سبق ذكره يُمكن طرح السؤال الأساسي لهذا البحث على النحو التالي : " ما مدى أهمية نظرية تسيير الضريبة في تفسير الرفع من قيمة المؤسسة الإقتصادية" Volkswagen ؟ "

نُقدّم هذا المقال في ثلاثة محاور كما يلي :

المحور الأول : نظرية تسيير الضريبة في المؤسسة الإقتصادية ؛

المحور الثاني : علاقة نظرية التسيير الضريبي بقيمة المؤسسة الإقتصادية ؛

المحور الثالث : تحليل أهمية نظرية تسيير الضريبة في الرفع من قيمة المؤسسة الإقتصادية (Volkswagen).

1- نظرية تسيير الضريبة في المؤسسة الإقتصادية

الحاجة إلى تسيير الضريبة في المؤسسة الإقتصادية يُعتبر لغز ؟

يرجع تاريخ ممارسات التسيير الضريبي إلى سنة 1947 في قضية المفوض نيومان الخامس (Commissioner, v. Newman) ، على يد قاضي أشار انه : لا يوجد شيء مسيء في ترتيب الشؤون المالية من خلال الحفاظ على أدنى مستوى ممكن من الضرائب.

يُدمع سنة 1961 Hoffman, W.H هذه الحجّة في نظرية التسيير الضريبي بقوله : يُعتبر التسيير الضريبي ضروري للشركات من خلال فهم القوانين الضريبية وتطبيقها بطريقة تضمن تعرّضها لأقل ضريبة. كذلك Wolfson&Scholes سنة 1992 يريان انه من الضروري على الشركات الإنخراط في التسيير الضريبي لأنه يُعتبر أحد مفاتيح نجاح الشركة وتكيفها مع محيطها الضريبي². وهناك من الأبحاث التي ترى أن التسيير الضريبي يستلزم دراسة الابتكارات، كما يقول al & Fallan سنة 1995، أن أدوات التسيير الضريبي يجب أن تعتمد على الإبداع (innovation)، ويريان أنه يعني إختيار الأدوات الضريبية المثلى ضمن القواعد والقيود القانونية³. Porter سنة 1990 ترى أن " التسيير الضريبي الإيجابي يعني الاستخدام المتعمد للتقنيات التي قد لا تتعارض مع روح القانون ولكن مع نصوصه، بغية الحدّ من الإلتزامات الضريبية للشركة"⁴. كما يقول كذلك المحامي Eric Labro " قد يكون جيدا أن تكون لا تدفع ضرائب عالية!، ولكن حذاري : التّعظيم ليس الاحتيال، لأن التّعظيم يتوقف حيث يبدأ مبدأ التّعسف في إستعمال الحق"⁵.

الهيكل المفاهيمي للتسيير الضريبي التي وضعها كل من Scholes & Wolfson، أعتبرت ثورة في نظرية التسيير الضريبي في جميع أنحاء العالم، من خلال تقديم ثلاثة عناصر أساسية لفعالية التسيير الضريبي هي : " كُّل الأطراف، جميع الضرائب، جميع التكاليف". حيث قدّم الباحثان مفهوما جديدا وهو الكفاءة الضريبية، ويريان أن التسيير الضريبي الكفؤ هو الذي يأخذ بعين الإعتبار لجميع الأطراف المشاركة في هذه العملية، وجميع الضرائب المفروضة سواء كانت صريحة أم ضمنية، وجميع التكاليف ذات الصلة، حتى لو غير مؤكدة. وأشارا كذلك إلى أن الضرائب هي واحدة فقط من العديد من التكاليف التي يمكن أن تتأثر بالتسيير الضريبي⁶. وبالتالي يريا أن التسيير الضريبي الفعال يتطلب النظر إلى جميع الأطراف وجميع الضرائب (الصريحة والضمنية)، وجميع التكاليف غير الضريبية المتعلقة بالأعمال التجارية.

إنّ الهدف الرئيسي من إستراتيجيات التسيير الضريبي هو خفض الضرائب الصريحة (أي تخفيض جميع الضرائب الحالية والمستقبلية، والجبايات والإقتطاعات والرسوم،... إلخ، والتي تمّ تقييمها من طرف السلطات الحكومية.

كذلك من خلال الأبحاث تمّ التأكيد على أنّ سلوك التسيير الضريبي، قد تكون مكلفة للشركة، وهي مصممة فقط لتقليل التزامات الضريبة، أي أن التكلفة الأولى متعلقة مباشرة بممارسة هذا السلوك. أما التكلفة الثانية تتعلق بعدم اليقين من التدقيق أو أي عقوبات، وتتعلق التكلفة الثالثة بالضرائب الضمنية التي تنشأ نتيجة إستراتيجيات مُحَدَّدة للتسيير الضريبي مثلاً : تخفيض الضريبة قد يُسبب زيادة غير مباشرة في الضرائب الضمنية، والتي تظهر عندما يكون معدل عائد الإستثمار قبل خصم الضرائب، أقل من تقليل الضرائب، وبالتالي يُمكن القول أنّ التسيير الضريبي الفعّال، لا يجب أن ينظر فقط للتكاليف الضريبية الصريحة، وإنما التكاليف الضريبية الضمنية، بالإضافة إلى جميع التكاليف الأخرى.

وتتمثل التكلفة الرابعة في تكلفة الإمتثال وهي الوقت والموارد المُنفقة من قِبَل دافعي الضرائب للتفاعل مع النظام الضريبي، وتشمل هذه التكاليف الوقت الذي قضاه الأفراد في تعلم القانون الضريبي، والإستجابة لأي مراسلات من قِبَل إدارة الضرائب، أو لأي إجراء مراجعة، وتشمل كذلك تكاليف الإمتثال المبالغ المدفوعة للآخرين من أجل إجراء أي من هذه المهام نيابة عنهم، حيث عندما تكون تكاليف الإمتثال عالية فإنّ هذا يدل على خاصية عدم الإمتثال للنظام الضريبي، وتتعلق التكلفة الأخيرة بتكاليف حوكمة الشركات، والتي ترتبط بالتعتميم على هذه الإجراءات عن السلطات الضريبية والزيادة في تكاليف الوكالة التي قد تكون حافزاً للمُديرين من أجل تحقيق منافع شخصية.⁷

تُعرف مُنظمة التعاون والتنمية الإقتصادية OCDE التسيير الضريبي على أنه " ترتيب الفرد لتجارته، أو الأعمال الخاصة من أجل تقليل مبلغ الضريبة المُستحقة " ؛ كذلك منذ سنة 2005 حدّدت Agence du revenu du Canada – ARC، الفرق بين التهرب الضريبي والتسيير الضريبي : " التسيير الضريبي والتهرب الضريبي يُعتبران ترتيباً من أجل تخفيض مبلغ الضريبة في الإطار القانوني. ولكن عندما يتضمّن الترتيب إحتراماً لروح القانون يُسمى تسييراً ضريبياً فعّالاً، وعندما لا يحترم الترتيب روح القانون يُسمى تهرباً ضريبياً".⁸

كما لا حظ Wilson سنة 1993، الذي يتوافق مع أعمال Wolfson & Scholes في أن " مُسيير الضريبة يجب أن يضحوا أحيانا بالمزايا الضريبية لإعتبارات غير الضريبة،... يُعتبر التسيير الضريبي كهدف إداري لتعظيم قيمة الشركة"، وهو يُحدّد على وجه الخصوص

الاعتبارات غير الضريبية مثل : الموقع، التكنولوجيا، تكاليف النقل، ثقافة الشركة والتكاليف غير الضريبية الأخرى مثل : تكاليف إعداد التقارير المالية وتكاليف الوكالة.

وبالتالي حتى يكون التسيير الضريبي فعال ويؤدي إلى زيادة صافي القيمة للمساهمين، يجب أن لا يتعلق فقط بالتكاليف الضريبية الصريحة، بل يأخذ بعين الاعتبار التكاليف الأخرى التي تنشأ في عالم الأعمال مثل : تكاليف المعاملات، التكاليف الإدارية، تكاليف حوكمة الشركات، تكاليف الإمتثال، تكاليف العقوبات،... إلخ.

2- علاقة نظرية التسيير الضريبي بقيمة المؤسسة الاقتصادية

تؤكد النظرية المالية على أهمية تعظيم قيمة المؤسسة، من قبل المسيرين من خلال رأس المال المستثمر من طرف المساهمين، حيث يُعتبر الهدف الأول لفريق العمل على المدى القصير والطويل. ويتحقق هذا الهدف عندما تقوم الشركة بإستثمار يُحقق لها عائداً يفوق معدل العائد المطلوب من طرف مُقَدِّمي : رأس المال، الدائنين، المُساهمين. حيث أنّ الميزة الإستراتيجية للشركة قد تأتي من إنخفاض تكاليف الإنتاج : تخفيض التكاليف، الإنتاجية، وتعظيم المبيعات : التحوّل للسوق الخارجية، الإبتكار، الحصّة في السوق، أو تحديد مواقع ملائمة في سلسلة القيمة، أو تحقيق إستراتيجية مالية فعّالة.⁹

تتمثل القيمة في الأدبيات المالية في القيمة المالية للمساهمين، وذلك وفقاً للنظرية المالية، حيث يهدف المدراء التنفيذيون إلى تعظيم ثروة المساهمين من خلال خلق القيمة، وتفسير قيمة حقوق المساهمين (shareholder value) إلى مجموعة العلاقات بين قادة المؤسسات ومجالس الإدارة (مجلس الرقابة) والسوق المالي الذي يشارك فيه المساهمون.¹⁰

في دراسة لمكتب المراجعة Price Waterhouse على المدراء الماليين في إطار الهندسة لمستقبل الشركات، أن دور المدير المالي هو : « match the shareholders' demands with the company's strategy and ability to execute »، مباراة لمطالب المساهمين مع إستراتيجية المؤسسة والقدرة على التنفيذ. حيث يدل تحقيق القيمة للمساهمين على وجود إستراتيجية ناجحة بالنظر إلى مختلف أصحاب المصلحة : المساهمين، العملاء، الموظفين، الموردين،... إلخ.¹¹

قام مكتب الإستشارة البريطاني Affecton سنة 2002 بتحقيق حول أهمية الضرائب بالنسبة إلى مجلس الإدارة، كانت النتائج هي : 92,5% تقليل مخاطر الضرائب المؤثرة على

السمعة، 70% تقليل مخاطر الضرائب غير المؤثرة على السمعة، 65% فهم القضايا الضريبية الرئيسية، 82,5% إستمرار مراجعة الضرائب، 60% التعرف على إستراتيجية مساهمة الضرائب، 75% تقدير مساهمة الضرائب، 62,5% أثر معدل الضريبة الفعلي على أسعار الأسهم، 45% مؤونات المخاطر الضريبية.

أكدت منظمة التعاون والتنمية الإقتصادية OCDE على أهمية مشاركة مجلس الإدارة في الإستراتيجية الضريبية للشركة، " بتشجيع المسيرين ولجان المراجعة في المؤسسات الكبيرة مثل : المدراء التنفيذيين ومجالس الإدارة الذين عليهم أن يأخذوا إهتماما أكبر بمسؤوليتهم إتجاه إستراتيجياتهم الضريبية ". حيث هناك تحدّيين أمام مجلس الإدارة هما: يتمثل الأول في تهيئة بيئة داخلية للشركات للتعامل مع جميع المسائل الضريبية بشكل مناسب، ومع ما يتماشى مع الإستراتيجية الضريبية، والثاني هو التواصل الخارجي الكافي للتصدي لمتطلبات التقارير المالية وكذلك الحاجة للمعلومات من طرف أصحاب المصلحة الخارجيين.

وبالتالي يمكن القول أنّ مجلس الإدارة هو المسؤول عن التوجه الإستراتيجي للشركة، وتنفيذ نظام الرقابة الداخلية، وكذلك التواصل مع أصحاب المصلحة. وبالتالي فإن على كل مؤسسة تطوير طريقة خاصة بها من اجل تسيير الضريبة، لأنه كما يقال " ليس هناك حجم واحد يناسب الجميع" There is no 'one size fits all' ، وذلك لأن كل عمل لديه مسيريه وقيوده الخاصة به.¹²

تعظيم قيمة المؤسسة من وجهة نظر المساهمين هي من الأهداف الكمية التي تحققها نظرية التسيير الضريبي، وذلك من منطلق أن الضريبة تعتبر أحد العوامل المؤثرة على محددات مؤشرات قياس القيمة في المؤسسة الإقتصادية مثل : مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة EVA الذي سيتم التركيز عليه في الدراسة من خلال تأثيرها على الأرباح التشغيلية الصافية NOPAT، وبالتالي على قيمة المؤشر. كما أن قيمة المؤسسة في إطار أهمية نظرية التسيير الضريبي يمكن أن تحسب بالعلاقة التالية:¹³

$$Value = \frac{NOPAT - Net_investments}{WACC - \beta_{NOPAT}} + \frac{Tax_saving}{WACC - \beta_{taxsaving}}$$

β_{NOPAT} : معدل نمو التدفقات النقدية السنوية
NOPAT : صافي الأرباح التشغيلية بعد الضرائب
 $\beta_{taxsaving}$: معدل نمو الإعفاءات الضريبية السنوي
WACC : التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

تُعد القيمة الاقتصادية المضافة مؤشرا لقياس الأداء وفي نفس الوقت طريقة للتسيير، كما أنها طريقة للتحفيز، بحيث نجدها تقوم بقياس أداء مسيري المؤسسات أمام المساهمين، فبذلك تصبح وسيلة تدفع المسيرين لبذل جهود نحو تحسين أداء مؤسساتهم، ويصبح الأمر أكثر حينما يتم ربط نظام المكافآت والحوافز بالمؤشر ليصبح وسيلة للتحفيز، وكونه طريقة للتسيير، فيتجسد في قدرته على ترشيد القرارات المتخذة من طرف المسيرين، حيث يمكن استخدامه في تقييم الاستراتيجيات وتقييم المشاريع الاستثمارية ووضع أهداف الأداء التسييري. ويتم حساب " القيمة الاقتصادية المضافة " من خلال العلاقة التالية: ¹⁴

القيمة الاقتصادية المضافة = صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة-
(تكلفة رأس المال × رأس المال المستثمر)

أي : EVA=NOPAT-(WACC Employed capital)

الأبحاث التي قامت بدراسة العلاقة بين التسيير الضريبي وقيمة المؤسسة كانت من منظورين مختلفين :

المنظور الأول : وجهة نظر كلاسيكية للتسيير الضريبي من خلال زيادة الأرباح بعد الضريبة والتي تعتبر من مصلحة المساهمين. وهذه الفكرة تم مناقشتها من طرف العديد من الباحثين من بينهم : Desai & Dharmapala سنة 2009، Wahab&Holland سنة 2012، وذلك من منطلق أن تقليل الضرائب يقوم بتحويل الموارد من الحكومة إلى المساهمين.¹⁵ وهناك كذلك العديد من الباحثين الذين قاموا بدراسة العلاقة بين الدخل الخاضع للضريبة والأرباح المصرح بها، خاصة الأمريكيين منهم : Shevlin&Shackelford سنة 2001 و Mills&Newberry سنة 2001 و Joos Pratt&Young سنة 2002، Lev&Nissim سنة 2002، Philips Pincus&Rego سنة 2003، Hanlon سنة 2003.

وهناك **باحثين** درسوا الاختلافات بين الدخل الضريبي والمحاسبي(المالي) وتأثيرها على إدارة الأرباح منهم : Plesko سنة 2004، Manzon&Plesk سنة 2001، Mills&Newberry&Trautman سنة 2002، Lev&Nissim سنة 2002، ويطلق على الاختلافات بينهما (book-tax differences-BTD).¹⁶

يقاس الدخل المالي (Book income) وفق مبدأ الإستحقاق حيث أن الإعتراف بحساب الإيرادات والمصاريف لا يكون بالضرورة من خلال تتبع التدفقات النقدية، بينما تقيس

السلطات الضريبية الدخل الخاضع للضريبة على أساس نقدي. وبالتالي فإن بنود الإيرادات والمصاريف المقرر الإقرار بها في فترة واحدة بالنسبة للضريبة تكون في فترات مختلفة بالنسبة للدخل المالي. والجدير بالذكر أن الإقرار بالدخل المالي يُمكن أن يأتي قبل أو بعد الإفصاح عن الضرائب، وبالتالي يمكن أن تسبب هذه الإيرادات والمصاريف على المدى القصير إختلافاً بين الضَّائِبِ، ولكن على المدى الطَّوِيلِ يزول هذا الإختلاف (هذا هو السَّبب في أنها مؤقتة). هناك نوعان من الإختلافات :

الأولى مؤقتة (temporary timing) ناشئة عن الإختلاف في المعالجة بين المعايير المحاسبية والقواعد الضريبية، مما يتطلب تعديلات في السنوات اللاحقة، مثل : حساب الإهلاكات بواسطة طريقة الإهلاك المعجل أو المتأخر، حساب العملاء المشكوك في تحصيلهم،...إلخ.

والثانية فروق دائمة (Permanent Differences) تتمثل في الإيرادات والمصاريف التي تكون في فترة واحدة وهي قد تكون: إيرادات غير خاضعة للضريبة، أو مصاريف غير قابلة للخصم. وبالتالي يمكن القول أن الفروق المؤقتة سببها الضرائب المؤجلة (الإختلاف في توقيت التقرير عن الدخل المالي والدخل الضريبي)، والفروق الدائمة سببها الإختلاف بين معدل الضريبة الفعلي والقانوني، حيث المصاريف غير القابلة للخصم تؤدي إلى رفع معدل الضريبة الفعلي، في حين أن الإيرادات غير خاضعة للضريبة تؤدي إلى خفض معدل الضريبة الفعلي.¹⁷ هذه الإختلافات بين الدخل المحاسبي (المالي) والدخل الخاضع للضريبة التي تنشأ بسبب الإختلافات بين المحاسبة والقواعد الضريبية يمكن استخدامها بطريقة إنتهازية من قبل الشركات لغرض إدارة الأرباح.

المنظور الثاني قامت بدراسة العلاقة بين نظرية الوكالة والتسيير الضريبي وذلك من منطلق أن التسيير الضريبي قد يؤدي إلى تخفيض قيمة الشركة إذا قام المدراء بتسيير إنتهازي لتقليل الربح المحاسبي بالحد من الضرائب المستحقة بتقليل الدخل الخاضع للضريبة أو نقص للشفافية. (حوكمة الشركات في هذه الحالة تكون مهمة في شرح آليات التسيير الضريبي).¹⁸

حيث أن وجهة نظر نظرية الوكالة تقترح أن تكون حوكمة الشركات احد العوامل الهامة لتقييم اثر تقليل الضريبة على قيمة الشركة، لأن حسب التجارب ثبت أن إستراتيجيات التسيير الضريبي يجب أن لا تنظر فقط إلى تقليل الضرائب، لأن هناك مجموعة متنوعة من التكاليف

يجب أن تأخذ بعين الاعتبار، مثل تكاليف الوكالة التي زيادتها تؤدي إلى تقليل الشفافية وبالتالي يكون لها آثار سلبية على حوكمة الشركات.¹⁹

3- تحليل أهمية نظرية تسيير الضريبة في الرفع من قيمة المؤسسة الاقتصادية (Volkswagen)

يعتبر قطاع إنتاج السيارات من أهم القطاعات الإستراتيجية في العالم، الذي تزيد أهميته من خلال الأبحاث التي أثبتت وجود علاقة بين إنتاج السيارات وعدد السكان في الدولة ومستوى الناتج المحلي الإجمالي (MICHAEL SIVAK&OMER TSIMHONI سنة 2008).²⁰ من خصائص هذا القطاع انه: يمتاز بكثافة رأس المال واليد العاملة، وأنه من أكثر القطاعات المستخدمة للتكنولوجيا خاصة في أوروبا واليابان، وارتفاع نسبة التصدير في الدول المصنعة. والشكل (1) يبرز مقارنة دولية بين إنتاج سيارات الركاب في بعض دول العالم من (2001-2012).²¹

من خلال الشكل (1) نلاحظ أن : إنتاج السيارات في دول الإتحاد الأوربي تراوح بين 14 مليون وأكثر 16 مليون سيارة سنويا خلال الفترة من 2001 إلى 2012، بينما الإنتاج في اليابان وصل كحد أقصى خلال الفترة إلى حوالي 10 مليون سيارة خلال الفترة من 2005-2007. كما نلاحظ أن إنتاج السيارات في الصين شهد نمو سريع والذي تجاوز 20 مليون وحدة سنة 2013.²²

تعتبر ألمانيا سوق السيارات الأول في أوروبا، حيث تعد صناعة السيارات في ألمانيا أكبر قطاع صناعي في سنة 2011، كما سجل هذا القطاع دوران في المبيعات يقدر بـ: 351 مليار يورو أي حوالي 20% من إجمالي الإيرادات الصناعية في ألمانيا. كذلك تعتبر هذه الصناعة من اكبر الصناعات الموظفة للعمال في ألمانيا بحوالي 712,500 عامل في سنة 2011.²³

تأسست الشركة الألمانية Volkswagen سنة 1937 وتعتبر حسب الجريدة الفرنسية la tribune أكبر صانع للسيارات في العالم سنة 2014.²⁴ كذلك وفق دراسة قام بها Eurobrand سنة 2014 وجدت السيارات من نوع Volkswagen تعتبر الأكثر قيمة في العالم بتقييم يقدر بـ : 25,61 مليار يورو، مما يضع الشركة في المرتبة 21 في الترتيب العام لجميع الصناعات، بالمقارنة مع شركة Toyota بقيمة تقدر بـ : 25,605 مليار يورو.²⁵ وحسب جريدة journaldunet تم تصنيف الشركة من أكبر 10 شركات في العالم مبيعات سنة 2013 برقم

أعمال يقدر بـ : 261,539 مليار دولار (المرتبة 8)، وتم تصنيفها من أكبر الشركات توصيفا للعمال بـ : 572800 عامل (المرتبة 7).²⁶ وحسب جريدة le monde الفرنسية تعتبر شركة Volkswagen أول الشركات مبيعات في أوروبا سنة 2012 حيث تجاوزت سقف 8 ملايين سيارة مباعه، ويعتبر من أهداف الشركة أن تكون أول شركة مبيعات سيارات في سنة 2018.²⁷ كذلك تعتبر من الشركات الرائدة في صناعة السيارات الأحسن في العالم (المرتبة الأولى) سنة 2013 بقيمة : 270,9 مليار دولار، تليها شركة Toyota بـ : 214 مليار دولار ثم شركة Daimler بقيمة 162,2 مليار دولار،... إلخ. أمّا في ما يتعلق بحصة السوق العالمية في سنة 2013 جاءت الشركة في المرتبة الثالثة بقيمة 11,9% بعد كل من شركة Toyota بنسبة 12,3% و General Motors بنسبة 12%.²⁸ تقوم الشركة بإنتاج 12 نوع من السيارات هي : Volkswagen, Audi, SEAT, Skoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Porsche, Ducati,)²⁹(Scania, MAN, Volkswagen Commercial Vehicles

حدّد مجلس إدارة الشركة الإستراتيجية والأهداف التي يجب الوصول إليها في نهاية سنة 2018 كي تكون شركة رائدة بين شركات صناعة السيارات في العالم، كما يلي :

- تطوير الابتكارات والتقنيات الذكية لتصبح الرائدة عالميا في رضا العملاء وتحقيق الجودة ؛

- زيادة المبيعات لأكثر من 10 مليون سيارة في السنة ؛

- تحقيق زيادة العوائد على المبيعات في المدى الطويل - قبل خصم الضرائب تقدر بـ : 8% على الأقل، لضمان موقف مالي قوي يساعدها على تجاوز ظروف السوق الصعبة ؛

- تهدف الشركة لأن تكون الشركة الأكثر جاذبية في صناعة السيارات، من خلال الحصول على أحسن فريق عمل يمتاز بالكفاءة في هذا القطاع، كذلك التوجه للصناعة الصديقة للبيئة.³⁰

في دراسة قام بها مكتب المراجعة PWC سنة 2013 حول : معدل الضريبة في قطاع السيارات، لعينة من 63 شركة منتجة للسيارات في العالم (أمريكا، آسيا، أوروبا). كشفت أنّ التسيير الضريبي لمعدل الضريبة الفعلي في قطاع السيارات يكون بإستعمال ما يلي (أنظر الشكل (2)) : أثر العمليات الأجنبية، الحوافز الضريبية، مختلف التعديلات الأخرى، الدّخل غير الخاضع للضريبة والتفقات غير القابلة للخصم، تسوية الإحتياطي الضريبي، التّغير في مُعدل الضريبة، خصائص أخرى للشركة، الخسائر الضريبية والتّغير في تقيّم المُخصّصات.

يَعْمَل قسم تسيير الضرائب والجمارك في شركة Volkswagen كمستشار ضريبي لجميع شركات المجموعة، والإتصال بالسلطات الضريبية، بالإضافة إلى الإلتزام الضريبي. والمهام الرئيسية لهذه الإدارة هي : تسيير الضريبة، الإستشارات الضريبية، الأنشطة المتعلقة بالإلتزام، إعداد التقارير الضريبية ودعم عملية التدقيق (التقارير المالية تُعد وفق IFRS).³¹

وبهدف تحليل مدى تواجد نظرية التسيير الضريبية في مؤسسة Volkswagen سنقوم بالمقارنة بين معدل الضريبة القانوني (Statutory tax rate)، يمثل المعدل المحدد من طرف السلطات الضريبية، والذي يشير إلى الإلتزامات الضريبية قبل الحصول على أي مزايا ضريبية نسبة إلى الدخل الخاضع للضريبة، ومعدل الضريبة الفعلي (effective corporate tax rate) الذي هو المعدل الذي يعكس جميع المزايا الضريبية والإعانات الممنوحة من طرف القانون الضريبي للفترة من 2000 إلى 2013. والشكل (3) يوضح ذلك.

يُوضح الشَّكْل (3) أنَّ مُعدَّل الضَّريبة القانوني أعلى من مُعدَّل الضَّريبة الفعلي وهذا دليل على أنَّ المُؤسسة محل الدِّراسة تقوم باستغلال الإمتيازات والإعفاءات الجبائية، الممنوحة من طرف السُّلطات الضَّريبية في إطار نظرية التسيير الضريبي، ونلاحظ أنَّ أعلى مُعدَّل للضريبة القانوني قدر بـ : 39,7% سنة 2003 و 29,5% من سنة 2009 إلى غاية سنة 2013، وذلك بمتوسط يُقدَّر بـ : 38,3%. بينما معدل الضريبة الفعلي أعلى قيمة له كانت سنة 2007 بمعدل 37% وأقل قيمة سنة 2012 بمعدل 14,2% بقيمة 3,608 مليون يورو.

يَرجع هذا الإنخفاض الكبير في مُعدَّل الضَّريبة الفعلي والمقدر بـ : (15,3%-) إلى الآثار التآلية : الإختلافات بين المعدلات الضريبية خارج ألمانيا بمقدار (0,101-) مليون يورو، الإعفاءات الضريبية بمقدار (1,131-) مليون يورو، نفقات غير قابلة للخصم للأغراض الضريبية (0,345+) مليون يورو، الخسائر المرحلة للأمام (0,397+) مليون يورو، الفروق المؤقتة المتعلقة بالضرائب المؤجلة (3,413-) مليون يورو، الوفورات الضريبية (0,110-) مليون يورو، أثر التغيير في المعدلات الضريبية (0,133-) مليون يورو، مصاريف ضريبية للسنوات السابقة (0,028+) مليون يورو، تغييرات ضريبية أخرى (0,206+) مليون يورو. نلاحظ أن الفروق المؤقتة المتعلقة بالضرائب المؤجلة تعتبر أهم عامل مفسر للإختلاف بين معدل الضريبة القانوني والفعلي. وبالتالي سنقوم بمحاولة الإجابة على الإشكالية من خلال الفرضيات التالية :

- هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين قيمة معدل الضريبة الفعلي ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين إهلاك الأصول الثابتة ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مصاريف البحث والتطوير ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين صافي الضريبة المؤجلة ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الوفورات الضريبية للدين ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المكافآت الممنوحة لمسيرى مجلس الإدارة ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخصص الإحتياطيات الضريبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مصاريف الإيجار التمويلي ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة؛
 - هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المكافآت الممنوحة للمراقبين ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة.
- لهذا سنقوم بدراسة العلاقة بين المتغيرات المفسرة لنظرية التسيير الضريبي في المؤسسة الاقتصادية Volkswagen وهي على الترتيب : قيمة معدل الضريبة الفعلي، إهلاك الأصول الثابتة، مصاريف البحث والتطوير، صافي الضريبة المؤجلة، الوفورات الضريبية للدين، المكافآت الممنوحة لمسيرى مجلس الإدارة، الإحتياطيات الضريبية، مصاريف الإيجار التمويلي، ، المكافآت الممنوحة للمراقبين. والمتغير التابع وهو مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA. كما هو موضح في الجدول (2).

تمّ لتقدير النموذج استخدام أسلوب الإنحدار التدريجي Stepwise Regression method، حيث تقوم هذه الطريقة بحساب معامل الارتباط البسيط أو مصفوفة الارتباط بين المتغير

التابع وكل المتغيرات المستقلة، ويتم من خلال هذه الطريقة إختيار المتغير المستقل الذي له أعلى إرتباط مع المتغير التابع من بين جميع المتغيرات فقط. حيث نموذج الدراسة يعطى بالعلاقة التالية :

$$EVA = 62,614 - 9,64C_debt - 5,33RD + 15,44Fin_cost - 3,37deprec + 4,58VETR - 4,74NDTA / L + 6,13E RemB$$

من خلال الجدول (3)، نلاحظ أن 06 عوامل من بين 09 عوامل التي دخلت في معادلة الإنحدار (RD,Fin_cost,deprec,VETR,NDTA/L,RemB) والتي لها القدرة على تفسير المتغير التابع، حيث نجد أن معامل التحديد المعدل يساوي 0,983، وهذا معناه أن التغير في المتغيرات المستقلة تفسر 98,3 % من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع EVA، والباقي 7% يرجع إلى عوامل أخرى منها الخطأ العشوائي.

(أدرج متغير C_debt في النموذج للتأكد من وجود العلاقة النظرية العكسية بين تكلفة الدين ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة). من خلال إحصائية فيشر (F-Statistique) لاختبار معنوية الإختبار، للفرضية الصفرية التي ترى أن : " الإنحدار غير معنوي بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع "، نجد أن :

- الفرضية الأولى : من خلال الجدول (3) نلاحظ أن مستوى المعنوية $\alpha = 0,05 < Sig. = 0,0065$ لذا سوف نرفض الفرض الصفري ونقبل الفرض البديل، وهي أن الإنحدار معنوي وبالتالي توجد علاقة بين قيمة معدل الضريبة الفعلي للشركة ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة. كما أن العلاقة بينهما تتصف بالإيجابية : حيث تعتبر قيمة VETR مؤشر لقياس درجة الصحة المالية للمؤسسة وديمومتها، بإعتبار أن وعائه الربح السنوي للمؤسسة والذي ينمو من سنة إلى أخرى، هو دليل على درجة إلتزامها الضريبي، وبالتالي العلاقة الموجبة الدالة هي دليل على ذلك. إرتفاع قيمة الأرباح من 2,610 مليون يورو سنة 2000 إلى 21,717 مليون يورو سنة 2012 أدى إلى زيادة قيمة الضريبة على أرباح الشركات من 1,11 مليون يورو إلى 3,6 مليون يورو، وهذا يتوافق مع نتائج Porter, Brenda.A.

- الفرضية الثانية : من خلال الجدول (3) نلاحظ أن مستوى المعنوية $\alpha = 0,05 < Sig = 0,0005$ لذا سوف نرفض الفرض الصفري ونقبل الفرض البديل، وهي أن الإنحدار معنوي وبالتالي توجد علاقة بين قيمة إهتلاك الأصول الثابتة ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، كما أن العلاقة سالبة لأن زيادة الإهتلاكات تؤدي إلى تخفيض الأرباح

التشغيلية باعتبارها مصاريف قابلة للخصم ومنه تخفيض EVA، حيث ارتفعت الإهتلاكات من 4,05 مليون يورو سنة 2000 إلى 8 مليون يورو سنة 2013 بمعدل نمو يقدر بـ : 97,5%. كما تجدر الإشارة إلى أن الاختلاف في الإفصاح عن هذه التكاليف، نتيجة استخدام طرق إهتلاك مختلفة أو إختلاف توقيت الإعراف بها، يؤدي إلى فروقات بين الدخل المحاسبي (المالي) والضريبي.

- الفرضية الثالثة : من خلال الجدول (3) نلاحظ أن مستوى المعنوية $\alpha = 0,05 < Sig = 0,0026$ لذا سوف نرفض الفرض الصفري ونقبل الفرض البديل، وهي أن الإنحدار معنوي وبالتالي توجد علاقة بين مصاريف البحث والتطوير ومؤشر القيمة الإقتصادية المضافة، كما أن العلاقة سالبة؛ حيث ارتفعت هذه المصاريف من 2,53 مليون يورو سنة 2000 إلى 11,74 مليون يورو سنة 2013، بمعدل نمو يقدر بحوالي 3,62%. حيث تجدر الإشارة إلى أن قدرة المؤسسة على خصم نفقات البحث، وأهمية إطفاء مصاريف التطوير، يؤدي إلى تخفيض EVA.

- الفرضية الرابعة : من خلال الجدول (3) نلاحظ أن مستوى المعنوية $\alpha = 0,05 < Sig = 0,0008$ لذا سوف نرفض الفرض الصفري ونقبل الفرض البديل، وهي أن الإنحدار معنوي وبالتالي توجد علاقة بين صافي الضريبة المؤجلة ومؤشر القيمة الإقتصادية المضافة، كما أن العلاقة السالبة دليل على نجاح المديرين في زيادة الربح المالي من دون زيادة الربح الخاضع للضريبة. حيث نلاحظ خلال فترة الدراسة أن الضرائب المؤجلة المستحقة أكبر من الضرائب المؤجلة أصول لمدة 7 سنوات.

- الفرضية الخامسة : من خلال الجدول (3) نلاحظ أن مستوى المعنوية $\alpha = 0,05 < Sig = 0,0005$ لذا سوف نرفض الفرض الصفري ونقبل الفرض البديل، وهي أن الإنحدار معنوي وبالتالي توجد علاقة بين الوفورات الضريبية للدين ومؤشر القيمة الإقتصادية المضافة، كما أن العلاقة الموجبة هي دليل على أن الرافعة المالية تقوم بدعم المردودية الإقتصادية للشركة وتخفيض قيمة الضريبة، وبالتالي زيادة EVA حيث ارتفعت الديون طويلة الأجل من 8,4 مليون يورو سنة 2000 إلى حوالي 61,5 مليون يورو سنة 2013.

- الفرضية السادسة : من خلال الجدول (3) نلاحظ أن مستوى المعنوية $\alpha = 0,05 < Sig = 0,0002$ لذا سوف نرفض الفرض الصفري ونقبل الفرض البديل، وهي أن الإنحدار معنوي وبالتالي توجد علاقة بين المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، كما أن العلاقة موجبة؛ نجد أنّ المؤسسة تقوم بربط المكافآت بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مما يجعل المدراء يتنافسون على تحقيق أعلى مؤشر أداء بواسطة تخفيض معدل الضريبة، مثلاً في سنة 2012 تمثل نسبة المكافآت المرتبطة بمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة من إجمالي المكافآت الممنوحة حوالي 29,7%، وفي سنة 2013 تمثل حوالي 29,1%.

أمّا كل من مخصصات الإحتياطات الضريبية، ومصاريف إهلاك الإيجار التمويلي، والمكافآت الممنوحة للمسيرين المراقبين في مجلس الإدارة تم إستبعادها من النموذج لعدم دلالتها، ولذلك نقبل بالفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة بين هذه المتغيرات ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في إطار دراسة حالة المؤسسة الاقتصادية Volkswagen. تم إستبعاد الإحتياطات الضريبية بالرغم من إرتفاعها بسبب عدم وجود إرتباط مباشر بصافي الربح التشغيلي، حيث نلاحظ أن قيمة الإحتياطات الضريبية في الشركة إرتفع من سنة 2000 بقيمة 1,424 مليون يورو إلى 5,026 مليون يورو سنة 2013 ذلك لأن: الهدف من تكوينها هو التقليل من حالة عدم التأكد في ضريبة الدخل (UTB)، والتأمين ضد المخاطر الضريبية. حيث هناك العديد من الدول في العالم قامت بضبط معايير للإفصاح عن الوضعية الجبائية في التقارير المالية للشركات، والإلتزام بتشكيل مؤونات من أجل المخاطر الجبائية، والتي تعتبر كأحد الإصلاحات المتعلقة بضرورة الإلتزام بالإفصاح عن الضرائب (Tax reporting) المدفوعة في القوائم المالية لأصحاب المصلحة والحكومات (Disclosure of uncertain income tax position).³² وبالتالي هدفها التقليل من المخاطر الضريبية، وبالتالي ضمان توزيعات أرباح مستقرة في المستقبل للمساهمين.

أمّا فيما يتعلق بمصاريف (الإهلاكات) التّمويل الإيجاري والمكافآت الممنوحة للمراقبين في الشركة فإنّ عدم دلالتها بسبب قيمها الصغيرة بالرغم من أهميتها في إطار نظرية التسيير الضريبي، حيث إرتفعت مصاريف إهلاكات التّمويل الإيجاري من سنة 2000 بقيمة 0,632 مليون يورو إلى 4,179 مليون يورو سنة 2013. كما ان المكافآت الممنوحة للمراقبين إرتفعت

من سنة 2000 بقيمة 2,180 مليون يورو إلى 9,744 مليون يورو سنة 2013 بالإضافة إلى عدم ارتباط هذه الأخيرة بمؤشرات الأداء في المؤسسة.

نتائج الدراسة :

- نظرية التسيير الضريبي هي لغز؟ مفتاحة في مدى احترام روح القانون الجبائي ؛
- وجود نظرية التسيير الضريبي في شركة Volkswagen، وذلك من خلال محاولة الشركة تخفيض معدل الضريبة الفعلي (ETR) مقارنة بمعدل الضريبة القانوني ؛
- نظرية التسيير الضريبي كانت مفسرة لمحاولة الشركة خلق القيمة أو الثروة للمساهمين ؛
- نظرية الوكالة في إطار منح المكافآت لإعضاء مجلس الإدارة كان لها دور في التأثير على نظرية التسيير الضريبي في الشركة من خلال تخفيض معدل الضريبة من أجل خلق الثروة للمساهمين.

قائمة الأشكال والجداول :

جدول (1) : الخصائص المالية لشركة Volkswagen للفترة من 2005-2013 (€ million - عامل)

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	خصائص
197	192,6	159,3	126,87	115,18	113,808	108,897	104,875	95,268	رقم الأصل
90,037	81,82	63,35	48,7	37,4	37,38	31,938	26,959	23,647	رأس المال
9,066	21,717	15,409	6,835	0,96	4,68	4,122	2,75	1,12	صافي الأرباح
324,33	309,6	253,7	199,3	177,17	167,91	145,357	136,603	133,081	إجمالي الأصول
572,800	549,800	502,000	400,399	500,368	369,928	329,305	324,875	344,902	عدد العمال

المصدر : الكثوف المالية للشركة

جدول (2) : شرح المتغيرات وتفسير طبيعة العلاقة

الشرح	العلاقة	متغيرات الدراسة المستعملة المفسرة (الترميز)
قيمة معدل الضريبة الفعلي	+	VETR
إهلاك الاصول الثابتة	-	depreciation
مصاريف البحث والتطوير	-	RD
صافي الضريبة المؤجلة (أصول/ خصوم)	-	NDTA/L
الوفورات الضريبية للدين	+	Fin_cost
المكافآت الممنوحة لمسييري مجلس الإدارة	+	Rem_B
تكلفة الدين	-	C_debt
المكافآت الممنوحة للمسييرين المراقبين		Rem_MSVB
الإحتياطات الضريبية (المؤونات)		Tax_prov
إهلاك التمويل الإيجاري		D_Leasing
مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة		المتغير التابع (EVA)

جدول (3) : نموذج الدراسة

Dependent Variable: EVA
 Method: Stepwise Regression
 Date: 02/09/15 Time: 19:24
 Sample: 2000 2013
 Included observations: 14
 No always included regressors
 Number of search regressors: 12
 Selection method: Stepwise forwards
 Stopping criterion: p-value forwards/backwards = 0.5/0.5

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
VETR	4.583302	1.123628	4.079020	0.0065
depreciation	-3.370423	0.487543	-6.913078	0.0005
C	62.61470	6.392535	9.794971	0.0001
Rem_B	6.13E-07	7.90E-08	7.761095	0.0002
C_debt	-9.647679	1.442017	-6.690406	0.0005
RD	-5.337759	1.083971	-4.924262	0.0026
NDTA/L	-4.745816	0.772117	-6.146495	0.0008
Fin_cost	15.44599	2.263710	6.823309	0.0005
R-squared	0.992265	Mean dependent var		25.66607
Adjusted R-squared	0.983241	S.D. dependent var		17.40680
S.E. of regression	2.253453	Akaike info criterion		4.758363
Sum squared resid	30.46829	Schwarz criterion		5.123539
Log likelihood	-25.30854	Hannan-Quinn criter.		4.724560
F-statistic	109.9547	Durbin-Watson stat		2.273603
Prob(F-statistic)	0.000007			

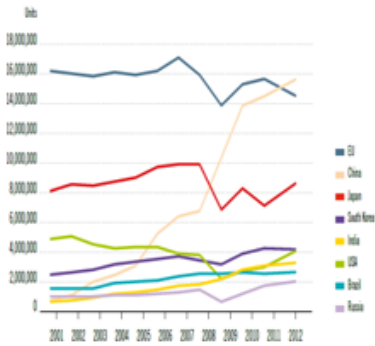
*Note: p-values and subsequent tests do not account for stepwise selection.(EViews 8)

شكل (3) : نظرية التسيير الضريبي في شركة Volkswagen (%)



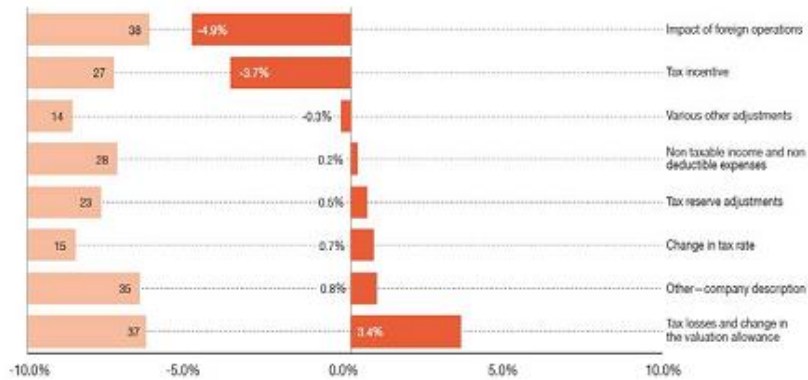
المصدر : الكشوف الماليّة للشركة

شكل (1) : مقارنة دولية بين إنتاج سيارات الركاب في بعض دول العالم



Source: Erik Jonnaert, the automobile industry pocket guide, European automobile manufactures association, ACEA, 2013, P39.

شكل (2) : تسيير معدل الضريبة الفعلي في قطاع السيارات في سنة 2013



Source : PwC's Tax Rate Benchmarking Survey 2013



جدول (4) : قيمة العوامل المقسمة نظرية التسيير الضريبي
وقيمة المؤسسة Volkswagen من سنة 2000-2013 (مليون يورو -1 يورو)

EVA	C_debt	D_Leasing	RD	Fin_cost	depreciation	VETR	Tax_prov	NDTA.L	Rem_MSVB	Rem_MB
19,685	3,80	0,632	2,537	0,319	4,05	1,11	1,424	-0,72	2,180,250	11,915,638
20,334	3,80	1,159	3,923	0,485	4,66	1,48	1,418	-0,87	2,331,669	17,615,655
19,757	3,90	2,034	4,371	0,761	4,89	1,39	1,474	-1,11	2,343,000	16,469,831
18,013	2,90	1,508	4,140	0,752	5,34	0,35	1,416	-0,96	2,156,576	13,835,090
-2,664	4,50	1,774	4,164	1,457	8,62	0,39	0,524	0,43	2,143,500	11,614,837
-1,850	3,70	1,596	4,075	1,148	8,65	0,60	2,065	1,25	2,324,569	11,272,513
23,602	2,80	1,605	4,240	1,586	5,93	0,16	2,257	0,88	2,843,267	13,766,937
25,080	3,60	1,780	4,923	1,647	5,44	2,42	4,103	0,47	4,276,167	16,497,886
26,854	4,70	1,823	5,102	1,815	8,43	1,92	4,087	-0,31	4,574,665	45,382,372
22,019	3,90	2,247	5,790	2,268	5,03	0,35	4,919	0,79	4,011,902	18,723,917
32,922	3,00	2,357	6,257	2,144	5,51	1,77	5,687	2,57	5,348,561	36,671,979
47,709	3,60	2,667	7,203	2,047	5,96	3,12	6,609	2,25	7,376,151	70,586,491
59,666	2,60	3,594	9,515	2,552	7,61	3,60	4,904	-1,15	8,777,511	56,506,343
48,198	2,60	4,179	11,743	2,366	8,00	3,28	5,026	-2,27	9,774,530	64,082,628

المصدر : الكشوف المالية للمؤسسة

قائمة المراجع :

¹ Emer mulligan, tax planning in practices, afield study of us multinational corporations, thesis the degree of doctor philosophy, warwick business school, university of warwick, 2008,p:25-26

² Seyram Kawor, Holy Kwabla Kportorgbi, Effect of Tax Planning on Firms Market Performance: Evidence from Listed Firms in Ghana, International Journal of Economics and Finance; Vol. 6, No. 3; 2014, p: 01.

³ Emer Mulligan, **Op.cit**, p: 26-30.

⁴ André pinto coelho vello, Antonio lopo martinez, efficient tax planning: an analysis of its relationship with market risk, fucape business school, Bresil,2011, p2-4

⁵ www.business.lesechos.fr / 21-07-2013.

⁶ andré pinto coelho vello, **Op.cit**, p2-4.

⁷ Nicola Sartori, effects of strategic tax behaviors on corporate governance, University of Michigan School of Law, USA, 2008, p: 14-19.

⁸ Gilles N. LARIN, Chantal BUOTE, Robert DUONG, Planifications fiscales audacieuses et risques inhérents : Le Canada aurait-il avantage à profiter d'outils misau point chez certains partenaires commerciaux, document de travail, universite de sherbrooke, canada, 2006, p : 8.

⁹ Thomas Olivier, Création de valeur actionnariale et communication financière, DESS Ingénierie Financière, Université de Bretagne Occidentale Institut d'Administration des Entreprises de Brest Année universitaire 2003 – 2004, France, P 6.

¹⁰ Cappelletti laurent, Khouatra djamel, la mesure de la creation de valeur organisationnelle : le cas d'une entreprise du secteur de la gestion de patrimoine, "technologie et management de l'information : enjeux et impacts dans la comptabilité, le contrôle et l'audit, france (2002)", p : 2-8

¹¹ www.rerolle.eu, Jean-Florent Rérolle, Value Based Management, Ernst & Young Partner Corporate Financ, Business Digest Special Issue (March 1998), p1-5.

¹² Bernd Erle, Tax Risk Management and Board Responsibility, Partner KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft, Germany, 2008, p: 12-23.

¹³ Rutger Hafkenscheid, Claudia Janssen, Does Income Tax Planning Create Value, Business Universities, Netherlands, 2009, p: 02.

¹⁴ هواري سويسي, دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة, مجلة الباحث, العدد 2010/07,ص:60-61.

- ¹⁵ Nanik lestari, the effect of the tax planning to firm value with moderating board diversity, batam state polytechnic, INDONESIA, 2014, P 05.
- ¹⁶ Manon Deslandes, Suzanne Landry, Taxable income, Tax-book Differences and Earning Quality, Montréal Canada, 2007, p2-5.
- ¹⁷ Paul Zarowin, Financial Reporting and Analysis, NYU Stern School of Business, Class Notes, New York, 2012, p 02.
- ¹⁸ Nanik lestari, Op.cit, P: 05.
- ¹⁹ M. A. Desai, A. Dick and L. Zingales, Corporate governance and taxation, , American Law and Economics. Association annual meeting, SSRN, 2004, p 01.
- ²⁰ Michael sivak, Omer tsimhoni, future demand for new cars in developing countries: going beyond gdp and population size, university of michigan transportation research institute, USA, 2008, p1.
- ²¹ Erik Jonnaert, the automobile industry pocket guide, European automobile manufactures association, ACEA, 2013, P39.
- ²² Tian Wu, Hongmei Zhao, Xunmin Ou, Vehicle Ownership Analysis Based on GDP per Capita in China: 1963–2050, ISSN, 2014, P 02.
- ²³ Stefan Di Bitonto, Marko Kolbe, William MacDougall, the Automotive Industry in Germany, Germany Trade & Invest, Germany, Issue: 2012/2013, p: 03.
- ²⁴ www.latribune.fr , Volkswagen devient le premier constructeur automobile mondial / 12-02-2015
- ²⁵ www.cdfa.fr/ olkswagen est le groupe automobile le plus valorisé au monde / 10-02-2015
- ²⁶ www.journaldunet.com / Classement d'entreprises : les plus grandes, les plus riches / 12-03-2015
- ²⁷ www.huffingtonpost.fr/ Les 9 plus gros constructeurs automobiles au monde / 09-02-2015
- ²⁸ www.statista.com / 02-02-2015
- ²⁹ www.volkswagenag.com / 03-02-2015
- ³⁰ www.volkswagenag.com, annual repport 2013, Group Strategy 2018, P :49 12/02/2015
- ³¹ www.volkswagen-karriere.de/ Figures that govern Volkswagen, Controlling and Finance / 05-02-2015
- ³² John R. Robinson, Stephanie A. Sikes, , Is Aggressive Financial and tax Reporting Related to organization and orientation of the corporate tax function, research, the University of Texas at Austin, August 18, 2006, P: 02-04.