



Economics and Financial Policymaking

Journal Homepage: www.journalefp.com



ORIGINAL RESEARCH PAPER

Investigating The Effect of Corporate Income Tax on Capital Accumulation with an Emphaiss on Threshold Role of Economic Growth in MENA Countries

Yaser Oleiwi Naser Ahmad Al-Hosseini; Sakineh Sojoodi * ; Mohamad Mehdi Barghi Oskooee

Department of Economics, Economics and Management, University of Tabriz, Tabriz, Iran.

*. Corresponding Author's Email: sakinehsojoodi@gmail.com

PAPER INFO

Paper history:

Received: 14 April 2026

Revised: 11 Jun 2026

Accepted in revised form: 15 Jul 2026

Published: 31 Dec 2026

Keywords:

Capital Accumulation;

Corporate Income Tax;

MENA Countries;

Threshold Regression Method.

How to cite: Oleiwi Naser Ahmad Al-Hosseini, Y., Sojoodi, S., & Barghi Oskooee, M. M., (2026). Investigating The Effect of Corporate Income Tax on Capital Accumulation with an Emphaiss on Threshold Role of Economic Growth in MENA Countries, *Economics and Financial Policymaking*, 3(4), 537-555.

doi <https://doi.org/10.22034/efp.2026.2088583.1045>



©2026 the authors. This is an open access article under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0) License.

ABSTRACT

In recent decades, economic growth and development has become one of the fundamental goals of all countries. To achieve this goal, an increase in capital formation is a basic and important strategy. In this regard, researchers and economists have focused on identifying determinants of capital accumulation. Meanwile, taxes, such as corporate taxes, play an important role in capital accumulation especially in developing countries like MENA countries. Accordingly, this study aims to investigate the threshold effect of corporate tax on capital accumulation in MENA countries during 2000-2024 applyinh threshold regression method of panel data. According to the results, in countries with economic growth lower than threshold of 8.6950, corporate tax has a negative impact on capital accumulation. In contrast, in countries with higher evonomic growth, corporate tax has a positive and significant effect on capital accumulation. This result shows that in low-income countries, increase in corporate tax increases production cost and decreases capital investment. Aas a result capital accumulation is reduced. In high-income countries, however, due to efficient government performance, increased government revenue resulted from increased taxes may improve public goods and services. This process can increase capital accumulation. Moreover, the results show that economic growth and openness hav positive and significant effect on capital accumulation. Inflation rate and government expenditure, however, have negative and significant on capital accumulation.



1. Introduction

Economic growth and development remain among the core objectives of national economic policy. A durable increase in capital formation is a basic instrument for pursuing that objective, because a larger capital stock expands productive capacity, supports industry and mining, and finances social infrastructure such as roads, hospitals, and schools. In developing economies, including the Middle East and North Africa (MENA), inadequate capital accumulation helps to lock countries into poverty traps. Identifying the determinants

of capital accumulation is therefore a central task for both researchers and policymakers. Corporate income tax is one of the most consequential of those determinants. It changes firms' after-tax cash flow and the internal funds available for investment, while also supplying governments with a domestic revenue source that can reduce reliance on volatile oil rents.

Theory does not imply a unique sign for the tax–accumulation relationship. Neoclassical investment theory,

following Jorgenson (1963), and Tobin's q approach predict that a higher corporate tax raises the user cost of capital and lowers the desired capital stock. Internal-finance arguments point in the same direction when firms depend on retained earnings. Endogenous-growth models in the tradition of Barro (1990), however, emphasize the other side of the budget: if tax revenue finances productive public goods—infrastructure, education, health, and research—the private return to capital can rise. Keynesian reasoning likewise allows tax-financed public spending to support demand and private investment. Which channel dominates is unlikely to be independent of the growth environment. When growth is low, profitable projects are scarce, internal funds are tight, and governments often fail to convert extra revenue into productivity-enhancing public capital. When growth is high, expected returns are stronger and public spending is more likely to complement private capital. Extending Fischer's (1993) threshold logic, the relationship between corporate taxation and capital accumulation should therefore be nonlinear.

The empirical literature has mostly estimated linear models and has often treated taxes as an aggregate rather than isolating corporate income tax. Single-country studies for Nigeria and Iran frequently report a negative tax–investment link, whereas some cross-country papers, including Goda (2024), find weak or insignificant effects of effective corporate tax rates on capital accumulation. Cross-country MENA evidence that allows the tax coefficient to switch across growth regimes remains scarce. This paper addresses that gap by estimating a dynamic panel threshold model for MENA countries over 2000–2024, with economic growth as the threshold variable.

2. Methodology

The specification extends the capital-accumulation framework of Goda (2024) and incorporates a growth-based regime switch. Capital accumulation is measured by the annual growth rate of gross fixed capital formation. Corporate income tax is the share of taxes on income and corporate profits in total revenue. Controls include trade openness (exports plus imports as a percentage of GDP), consumer-price inflation, per capita GDP growth, and the logarithm of government consumption expenditure. Foreign direct investment is added in a robustness check. Per capita GDP growth is also the threshold variable. An indicator function places an observation in the low-growth regime when growth is below an unknown threshold θ and in the high-growth regime when growth exceeds θ . The corporate-tax coefficient is therefore permitted to differ across regimes, while θ is estimated inside the model rather than imposed by the researcher.

Estimation follows Hansen's (1999, 2000) panel threshold method in a dynamic setting that accounts for unobserved country heterogeneity and potential endogeneity. The lagged dependent variable captures persistence in capital accumulation. Descriptive statistics, Pearson correlations, and variance inflation factors are used to inspect multicollinearity. Panel unit-root tests are applied to all series. The Sargan test of over-identifying restrictions, the Arellano–Bond tests for first- and second-order residual autocorrelation, and a formal test of threshold effects

against a linear alternative are then reported. The sample covers MENA countries during 2000–2024. Time-invariant structural differences among these economies are absorbed by country effects, while the estimated growth threshold captures regime-dependent heterogeneity in the tax–investment link.

3. Results and Discussion

Mean capital-formation growth in the sample is 7.404 percent, ranging from –88.585 percent in Lebanon in 2022 to 137.082 percent in Iraq in 2008. The mean corporate-tax share of revenue is 18.358 percent. Correlations among the regressors remain below 0.80 and the mean VIF is 1.51, so multicollinearity is not a serious concern. Unit-root tests reject non-stationarity for all variables. The Sargan test does not reject instrument validity ($\chi^2 = 226.14, p = 0.6663$). First-order autocorrelation is present at the 10 percent level, as expected in a first-differenced dynamic panel, but second-order autocorrelation is rejected ($p = 0.2119$). The threshold-effects test strongly rejects linearity ($\chi^2 = 24.84, p = 0.000$).

The estimated growth threshold is 8.6950 percent. Below this threshold, the corporate-tax coefficient is –0.0433 ($z = -2.76, p = 0.006$), so a higher corporate-tax burden reduces capital accumulation. Above the threshold the coefficient is 0.0447 ($z = 4.97, p = 0.000$), so the same instrument is associated with faster accumulation. Capital accumulation is highly persistent: the lag coefficient is 0.5096 and highly significant. Economic growth (0.4553) and trade openness (0.0029) raise capital accumulation. Inflation and government expenditure enter with negative signs; the expenditure effect is significant at the 10 percent level in the baseline model. When foreign direct investment is added, the threshold remains 8.6950 percent, the high-growth tax coefficient stays positive and significant (0.0420), and the low-growth coefficient remains negative and significant and becomes larger in absolute value (–0.1518). FDI itself has a small positive effect. The qualitative conclusions are therefore robust.

The sign switch is consistent with the two theoretical channels discussed above. In the low-growth regime, investment opportunities are limited, and governments are less able to turn tax revenue into productive public goods, so the cost-of-capital channel dominates. This finding accords with Jorgenson (1963), Tobin (1969), Goda (2024), and Iranian studies that report a negative linear tax–investment relationship. In the high-growth regime, stronger demand, higher expected returns, and more effective public spending can outweigh the direct tax penalty, in line with Barro (1990). Faster output growth supports accumulation through saving and profitability. Openness operates through competition, technology transfer, and larger markets. Inflation raises input costs and uncertainty, and larger government consumption appears to crowd out private capital formation in this sample

4. Conclusions

Capital accumulation in MENA countries is dynamic, and the effect of corporate income tax on that process is nonlinear. The critical growth threshold is 8.6950 percent. Below it, higher corporate taxation reduces capital

accumulation; above it, higher corporate taxation is associated with greater accumulation. Trade openness and economic growth are supportive, whereas inflation and government expenditure are not. Policy should therefore be regime-contingent. In low-growth economies, a lighter burden on productive investment, incentives for reinvested earnings, and selective relief for export-oriented and employment-intensive activities are more appropriate than across-the-board rate increases. Taxes on unproductive activities can still redirect resources toward higher-yield sectors. Once growth exceeds the threshold, broader collection and productive use of revenue can support accumulation. Disinflation, further trade opening, and containment of non-productive public spending are useful complements. Corporate tax design in the MENA region should be conditioned on the growth regime rather than applied as a uniform rule.

Acknowledgments

The authors extend their sincere gratitude to the anonymous peer reviewers for their insightful critiques and

constructive suggestions, which significantly enhanced the clarity and scholarly rigor of this manuscript.

Author Contributions

All authors contributed equally to the conception, preparation, and writing of this manuscript.

Conflict of Interest

The authors, while observing publication ethics in the referencing, declare the absence of interest of conflict.

AI Use Statement

The authors retain full responsibility for the accuracy, originality, integrity, legality, and ethical compliance of all text, data, tables, figures, analyses, references, and conclusions, and have verified all AI-assisted outputs. Any fabrication, falsification, manipulation, plagiarism, copyright infringement, or other misuse of AI remains solely the responsibility of the authors and does not transfer or diminish their accountability for the published work.



اقتصاد و سیاست‌گذاری مالی

نشریه اقتصاد و سیاست‌گذاری مالی

journal homepage: www.journalefp.com



بررسی تأثیر مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه با تأکید بر نقش آستانه‌ای رشد اقتصادی در کشورهای عضو منا

یاسر علیوی ناصر احمد الحسینی، سکینه سجودی* , محمد مهدی برقی اسکونی

گروه علوم اقتصادی، دانشکده اقتصاد و مدیریت دانشگاه تبریز، تبریز، ایران.

*. ایمیل نویسنده مسئول: sakinehsojoodi@gmail.com

اطلاعات مقاله

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۵/۰۲/۲۴

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۵/۰۳/۲۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۴/۲۴

تاریخ انتشار: ۱۴۰۵/۱۰/۱۰

کلیدواژگان:

انباشت سرمایه

روش رگرسیون آستانه‌ای

کشورهای منا

مالیات بر درآمد شرکت‌ها

شیوه‌استناددهی:

علیوی ناصر احمد الحسینی، یاسر، سجودی، سکینه، و برقی اسکونی، محمد مهدی، (۱۴۰۵). بررسی تأثیر مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه با تأکید بر نقش آستانه‌ای رشد اقتصادی در کشورهای عضو منا، *اقتصاد و سیاست‌گذاری مالی*، ۳(۴)، ۵۳۷-۵۵۵.

doi <https://doi.org/10.22034/efp.2026.2088583.1045>

© ۱۴۰۵ تمامی حقوق انتشار این

مقاله متعلق به نویسنده است. انتشار

این مقاله به صورت دسترسی آزاد

مطابق گواهی (CC BY-NC 4.0)

صورت گرفته است.



چکیده

در دهه‌های اخیر، رشد و توسعه اقتصادی به یکی از اهداف اساسی کشورهای مختلف جهان تبدیل شده است. برای دستیابی به این هدف، افزایش تشکیل سرمایه، یک راهکار پایه‌ای و مهم به شمار می‌رود. در این راستا، محققان و اقتصاددانان همواره به دنبال شناسایی عوامل مؤثر بر انباشت سرمایه بوده‌اند. در این میان، مالیات‌ها و به ویژه مالیات شرکت‌ها نقش قابل توجهی در انباشت سرمایه به ویژه در کشورهای در حال توسعه همچون کشورهای منطقه منایفا می‌کند. بر این اساس، هدف اساسی مطالعه حاضر، بررسی تأثیر آستانه‌ای مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در کشورهای منا بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۴ با به کارگیری روش رگرسیون آستانه‌ای داده‌های تابلویی بوده است. بر اساس نتایج این مطالعه، در کشورهای دارای رشد اقتصادی پایین‌تر از حد آستانه‌ای ۶۹۵۰/۸، مالیات شرکت‌ها تأثیر منفی و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد. در مقابل، در کشورهای دارای رشد اقتصادی بالاتر، مالیات شرکت‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد. این نتیجه نشان می‌دهد که در کشورهای دارای رشد اقتصادی پایین‌تر، افزایش مالیات شرکت‌ها به افزایش هزینه تولید و کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری و در نتیجه کاهش انباشت سرمایه می‌شود، اما در کشورهای دارای رشد اقتصادی بالاتر، به دلیل عملکرد کارآمد دولت، افزایش مالیات شرکت‌ها، به افزایش درآمد دولت و بهبود ارائه کالاها و خدمات عمومی و زیرساخت‌های لازم برای افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری و افزایش انباشت سرمایه می‌گردد. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که رشد اقتصادی و درجه باز بودن تجاری تأثیر مثبت و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد. در مقابل، متغیرهای نرخ تورم و مخارج دولت تأثیر منفی و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارند.



۱- مقدمه

باطل فقر در کشورهای در حال توسعه را تنها از طریق افزایش سرمایه‌گذاری و جمع‌آوری منابع مالی کافی، می‌توان شکست داد. افزایش انباشت سرمایه در کشورهایی که سطح توسعه‌یافتگی

رشد و توسعه اقتصادی یکی از اهداف اساسی همه کشورهای جهان به شمار می‌رود. در این راستا، تشکیل سرمایه را می‌توان موتور رشد و محرک توسعه اقتصادی در نظر گرفت. دوره‌های

اهمیت فراوانی است. به عبارت دیگر، شناسایی کشت سرمایه‌گذاری نسبت به تغییر مالیات‌ها می‌تواند به سیاست‌گذاران برای ارائه تصمیمات مطلوب و اتخاذ سیاست‌های مناسب در راستای افزایش تشکیل سرمایه و ارتقای رشد و توسعه اقتصادی کمک کند (باند و خینگ^۳، ۲۰۱۰).

در این میان، بسیاری از کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (منا) دارای سطح توسعه اقتصادی پایینی هستند و بنابراین، موجودی سرمایه کافی برای خارج شدن از دور باطل فقر و ارتقای رشد اقتصادی ندارند. بنابراین، سیاست‌گذاران این کشورها باید دقت بیشتری در اتخاذ سیاست‌های مالیاتی داشته باشند تا بتوانند از طریق تعیین مالیات بهینه، به افزایش تشکیل سرمایه کمک کنند. از سوی دیگر، کشورهای منطقه منا، تولیدکنندگان نفت می‌باشند و درآمد دولت‌های این کشورها، وابستگی زیادی به نفت دارند. با این حال، امروزه با توجه به بحران‌های بین‌المللی و نوسانات غیرقابل پیش‌بینی قیمت نفت، دولت‌های این کشورها باید در راستای کاهش وابستگی به نفت، سهم سایر درآمدهای خود را افزایش دهند و می‌توان بیان نمود که از بین همه درآمدهای داخلی، درآمدهای حاصل از جمع‌آوری مالیات مهم‌ترین منبع مالی دولت به شمار می‌رود. در حالت کلی، کشورهای منطقه منا در راستای ارتقای توسعه‌یافتگی، باید سیاست‌های مالیاتی خود را بهینه نمایند و این امر، مستلزم بررسی اثرات اقتصادی انواع مالیات‌ها بر سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی است. بنابراین، بررسی تأثیر مالیات شرکت‌ها به عنوان یکی از مهم‌ترین انواع مالیات مستقیم بر انباشت سرمایه در کشورهای مذکور حائز اهمیت فراوانی است.

مالیات شرکت‌ها می‌تواند تأثیر مثبت و منفی بر انباشت سرمایه داشته باشد. این تأثیرات در کشورهای دارای سطوح مختلف رشد اقتصادی، متفاوت و گاه، متناقض است. در واقع، بررسی مطالعات نظری و تجربی پیشین نشان می‌دهد که سطح رشد اقتصادی کشورها می‌تواند نقش قابل توجهی در تأثیر مالیات بر انباشت سرمایه داشته باشد، چرا که این تأثیرگذاری از طریق کانال‌های مختلف صورت می‌گیرد و میزان تأثیر هر یک از این کانال‌ها با توجه به سطح رشد اقتصادی، زیرساخت‌های اقتصادی، و عملکرد دولت در کشورهای مختلف، متفاوت باشد. بنابراین، این انتظار وجود دارد که رابطه بین مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه غیرخطی بود و متأثر از میزان رشد اقتصادی کشورها باشد.

بر این اساس، با توجه به اهمیت تشکیل سرمایه در سلامت اقتصادی یک کشور و نقش برجسته مالیات شرکت‌ها به عنوان یکی

پایین‌تری دارند، می‌تواند به افزایش تولید کشاورزی، افزایش استخراج معدن، و گسترش بخش صنعت کمک نماید و همچنین، به بهبود زیرساخت‌های جامعه همچون جاده‌ها، بیمارستان‌ها، و مدارس منجر شود. به همین دلیل، بسیاری از کشورها، به ویژه کشورهای در حال توسعه در تلاشند تا با اتخاذ سیاست‌های اقتصادی مناسب، رشد اقتصادی و اشتغال را از طریق سرمایه‌گذاری تأمین کنند (سلمان‌پور زنوز و همکاران، ۲۰۱۷). در واقع، امروزه قدرت یک کشور در سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از مهم‌ترین معیارهای اندازه‌گیری سطح توسعه‌یافتگی آن کشور به شمار می‌رود. بنابراین با توجه به این که سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه، هسته مرکزی رشد اقتصادی در همه کشورهای جهان می‌باشد، توجه بسیاری از محققان و اقتصاددانان را به خود جلب نموده است، و بسیاری از سیاست‌گذاران به ویژه در کشورهای در حال توسعه، به دنبال اتخاذ سیاست‌های ایجاد فضای مناسب برای جبران کمبود سرمایه و تشویق سرمایه‌گذاری در راستای پیشرفت اقتصادی هستند. از این‌رو، محققان همواره به دنبال شناسایی علل و عوامل مؤثر بر انباشت سرمایه بوده‌اند تا از این طریق مدل بهینه‌ای برای رفتار سرمایه‌گذاری ارائه دهند.

در واقع سرمایه‌گذاری یکی از عوامل اساسی مؤثر بر رشد اقتصادی است. بنابراین، دولت‌ها همواره به دنبال سیاست‌هایی برای تحریک سرمایه‌گذاری بوده‌اند. یکی از این سیاست‌ها، طرح‌های مالیاتی است. در واقع، مالیات بر شرکت‌ها یکی از متغیرهای چالش‌برانگیزی است که می‌تواند تأثیر حائز اهمیتی در انباشت سرمایه داشته باشد (گودا^۱، ۲۰۲۴). نظام مالیاتی به عنوان یکی از حوزه‌های مهم در تعیین میزان سرمایه‌گذاری یک کشور، نقش کلیدی دارد. انباشت سرمایه به شرایط مالی شرکت‌ها بستگی دارد و با توجه به این که مالیات می‌تواند در میزان وجوه نقد داخلی تأثیر بگذارد، عامل مهمی در تعیین میزان انباشت سرمایه به شمار می‌رود (فازاری و همکاران^۲، ۱۹۸۸). بر این اساس، بسیاری از کشورها اقدام به ارائه مشوق‌های سرمایه‌گذاری از طریق تخفیف‌های مالیاتی می‌کنند، چرا که کاهش مالیات شرکت‌ها می‌تواند از طریق افزایش سود خالص، انگیزه سرمایه‌گذاری را افزایش دهد. با این حال، کاهش مالیات شرکت‌ها می‌تواند با تأثیرگذاری معکوس بر ارائه کالاهای عمومی که پشتیبان سرمایه‌گذاری هستند، از جمله زیرساخت‌ها، تحقیق و توسعه و آموزش، تأثیر نامطلوبی بر سرمایه‌گذاری نیز داشته باشد. بنابراین، می‌توان بیان نمود که ارزیابی تأثیر مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه به ویژه در کشورهایی که دارای سطح رشد اقتصادی پایین‌تری بوده و نیاز بیشتری به تشکیل سرمایه دارند، حائز

سرمایه انسانی، انباشت سرمایه می‌تواند منجر به افزایش مهارت‌های نیروی کار شود، که می‌تواند درآمد حاصل از کار را افزایش دهد. انباشت سرمایه، در کنار کار و پیشرفت فنی، یکی از عوامل تولید به شمار می‌رود که برای دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی ضروری است. در واقع انباشت سرمایه غیرمالی و مالی برای رشد اقتصادی مورد نیاز است، زیرا تولید اضافی معمولاً به بودجه اضافی برای افزایش مقیاس تولید نیاز دارد (ارقان، ۲۰۲۲). در مسیر توسعه اقتصادی، انباشت سرمایه بسیار مهم است، زیرا نیروی اصلی محرکه توسعه و پیشرفت اقتصادی است. فرآیند رشد اقتصادی مستلزم افزودن سرمایه فیزیکی بیشتر، مانند ساختمان‌ها، زیرساخت‌ها و تجهیزات است که ظرفیت تولیدی را افزایش می‌دهد (چائوهان و اسریواستوا^۴، ۲۰۲۳).

موضوع انباشت سرمایه در کشورهای در حال توسعه از جمله کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (منا)، اهمیت بیشتری دارد. در واقع در این کشورها، مباحث مربوط به رشد اقتصادی و ناکافی بودن سرمایه‌گذاری، بر اهمیت انباشت سرمایه برای تولید و افزایش ثروت ملی می‌افزاید. در این کشورها، فرآیندی که سرمایه برای بازتولید خود طی می‌کند، تناقضاتی را به همراه دارد که آن را ناموفق می‌کند. انباشت سرمایه یک مسیر ساده و سریع نیست، بلکه یک فرآیند طولانی‌مدت است که نیاز به طی فرآیندی دارد که متشکل از ادغام شرایط متوالی است. اگر به هر دلیلی یکی از این شرایط از بین برود، کل فرآیند انباشت سرمایه نیز از بین خواهد رفت. بنابراین، انباشت تنها در صورتی رخ می‌دهد که تمام شرایط لازم برای کل فرآیند انباشت سرمایه در هماهنگی کامل باشند. در حالت کلی از دیدگاه اقتصاد کلان، انباشت سرمایه نتیجه سرمایه‌گذاری خالص است و بخشی از تولید است که پس از کسر استهلاک به افزایش موجودی سرمایه اختصاص می‌یابد. از این‌رو، تبیین عوامل مؤثر بر انباشت سرمایه همواره یکی از محوره‌های اصلی نظریه‌های رشد اقتصادی بوده است.

• نظریه هارود-دومار^۵ و انباشت سرمایه

مدل هارود (۱۹۳۹) و دومار (۱۹۴۶) یکی از نخستین نظریه‌های رشد اقتصادی است که به تبیین نقش حیاتی سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه در رشد اقتصادی پرداخته است. بر اساس این نظریه، رشد اقتصادی تابعی از نرخ پس‌انداز و بهره‌وری سرمایه است. در این چارچوب، پس‌انداز به سرمایه‌گذاری تبدیل شده و سرمایه‌گذاری نیز موجب افزایش موجودی سرمایه می‌شود. بنابراین، هر عاملی که موجب افزایش پس‌انداز و

از مهم‌ترین انواع مالیات مستقیم در آن از یک سو، و اهمیت درآمدهای مالیاتی برای دولت‌های کشورهای منطقه منا از سوی دیگر، و همچنین با در نظر گرفتن احتمال غیرخطی بودن رابطه بین مالیات شرکت‌ها و انباشت سرمایه، هدف اساسی مطالعه حاضر با به‌کارگیری داده‌های تابلویی و روش اقتصادسنجی آستانه‌ای پویا، بررسی تأثیر آستانه‌ای مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه با در نظر گرفتن متغیر آستانه‌ای رشد اقتصادی، در کشورهای عضو منطقه منا در دوره زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۴ می‌باشد. سازماندهی این مطالعه به این صورت است که بعد از مقدمه، مروری بر ادبیات نظری و تجربی مرتبط با تأثیر مالیات شرکت‌ها بر سرمایه انجام می‌گیرد و سپس، چارچوب نظری مورد استفاده، جامعه آماری پژوهش، منابع جمع‌آوری داده‌ها و روش اقتصادسنجی پژوهش تشریح می‌گردد. بخش چهارم به تفسیر و تجزیه و تحلیل نتایج و تبیین یافته‌های مطالعه اختصاص می‌یابد. بخش نهایی به بحث و نتیجه‌گیری مبتنی بر یافته‌های پژوهش و ارائه پیشنهادات سیاستی مرتبط با نتایج پژوهش اختصاص می‌یابد.

۲- مبانی نظری و پیشینه پژوهش

۲-۱- مبانی نظری

۲-۱-۱- انباشت سرمایه

سرمایه به مفهوم هرگونه دارایی است که بتوان از طریق استفاده از آن در تولید، جریان درآمدی در طول زمان ایجاد نمود. بر اساس این تعریف، سرمایه هم برای پول و هم برای سایر دارایی‌ها از قبیل سرمایه‌گذاری‌های مالی، سهام و کالاهایی که می‌توانند برای تولید ثروت به کار روند، استفاده می‌شود (ماریا^۱، ۲۰۲۳). سرمایه‌گذاری نیز به مفهوم ارزشی است که یک شرکت در دارایی‌های جاری خود گنجانده است و انتظار دارد از آن برای منافع آینده استفاده کند (آدگبیت و شیتو^۲، ۲۰۱۷). انباشت سرمایه، عملی برای جمع‌آوری دارایی‌های ارزشمند برای یک شرکت یا یک گروه معین است که از طریق تمرکز سرمایه، افزایش ثروت را ترویج می‌دهد. به بیان دیگر، انباشت سرمایه به هر روشی برای افزایش میزان سرمایه متعلق به یک شرکت در راستای استفاده یا بسیج منابع برای اهداف سرمایه‌گذاری اشاره دارد. ارقان^۳ (۲۰۲۲) نیز بیان می‌کند که انباشت سرمایه به سرمایه‌گذاری پول یا هر دارایی مالی به منظور افزایش ثروت اشاره دارد که می‌تواند به شکل سود، اجاره، بهره، حق امتیاز، سود سرمایه یا بازده باشد. بر اساس این تعریف، برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی غیرمولد مانند املاک مسکونی، آثار هنری، و

4. Chauhan and Srivastava
5. Harrod-Domar

1. Maria
2. Adegbit and Shittu
3. Aregban

بر اساس نظریه رشد درونزا می‌تواند به افزایش انباشت سرمایه منجر شود. در واقع اگر مخارج دولت صرف زیرساخت‌ها، آموزش، حمل و نقل، و سرمایه‌گذاری عمومی مطلوب شود، بهره‌وری بخش خصوصی افزایش می‌یابد و موجب تشویق سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه می‌شود. با این حال، اگر مخارج دولت، مصرفی باشد منابع مالی را از بخش خصوصی منحرف می‌کند و اثر منفی بر انباشت سرمایه دارد (بارو، ۱۹۹۰).

• نظریه رمزی-کاس-کوپمنز^۴

مدل رمزی (۱۹۲۸)، کاس (۱۹۶۵) و کوپمنز (۱۹۶۵) حالت توسعه‌یافته‌ای از مدل سولو است و رفتار بهینه خانوارها را در تصمیم‌گیری میان مصرف و پس‌انداز مورد توجه قرار می‌دهد. برخلاف مدل سولو که نرخ پس‌انداز را برون‌زا فرض می‌کند، در این نظریه نرخ پس‌انداز نتیجه انتخاب عقلایی خانوارها برای حداکثرسازی مطلوبیت در طول زمان است. بر اساس این دیدگاه، انباشت سرمایه محصول تصمیمات بین‌دوره‌ای عاملان اقتصادی است. خانوارها با توجه به درآمد، نرخ بهره، نرخ تورم و ترجیحات زمانی خود، بخشی از درآمد را پس‌انداز می‌کنند و این پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری و افزایش موجودی سرمایه منجر می‌شود. در نتیجه، عواملی که انگیزه پس‌انداز را افزایش دهند، می‌توانند انباشت سرمایه را نیز تقویت کنند. تورم یکی از متغیرهای کلان اقتصادی مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری است. نرخ‌های بالای تورم معمولاً با افزایش ناطمینانی اقتصادی همراه هستند و باعث کاهش افق برنامه‌ریزی بلندمدت بنگاه‌ها می‌شوند. تورم همچنین ارزش واقعی پس‌اندازها را کاهش داده و هزینه تأمین مالی سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. بنابراین، بر اساس نظریه رمزی-کاس-کوپمنز، افزایش ناطمینانی ناشی از تورم می‌تواند انگیزه سرمایه‌گذاری را کاهش داده و روند انباشت سرمایه را تضعیف کند. بنابراین، انتظار می‌رود که تورم اثر معنی‌داری بر انباشت سرمایه داشته باشد. علاوه بر این، مالیات پرداختی شرکت‌های اقتصادی نیز بر اساس این نظریه می‌تواند عامل تعیین‌کننده انباشت سرمایه باشد، زیرا تغییر مالیات‌ها از طریق تغییر سود و منابع داخلی تأمین مالی شرکت‌ها، بر تصمیمات سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه تأثیر می‌گذارد.

۲-۱-۲ مالیات شرکت‌ها

مالیات یکی از ابزارهای اصلی سیاست مالی است که برای اداره حکومت به کار می‌رود و یکی از منابع مهم بودجه دولت به شمار می‌رود. به عبارت دیگر، در همه کشورهای جهان، بخش عمده‌ای

سرمایه‌گذاری شود، انباشت سرمایه را تقویت خواهد کرد. از این منظر، کشورهایی که دارای نرخ پس‌انداز پایین هستند، با کمبود سرمایه‌گذاری و در نتیجه ضعف در انباشت سرمایه مواجه خواهند شد. بنابراین، سیاست‌های تشویق پس‌انداز و سرمایه‌گذاری از مهم‌ترین ابزارهای افزایش انباشت سرمایه تلقی می‌شوند.

• مدل رشد سولو^۱

مدل سولو (۱۹۵۶) یکی از مهم‌ترین چارچوب‌های نظری برای تحلیل فرآیند انباشت سرمایه محسوب می‌شود. در این مدل، سرمایه از طریق پس‌انداز و سرمایه‌گذاری افزایش یافته و از طریق استهلاک کاهش می‌یابد. سولو بر این باور است که افزایش سرمایه موجب رشد تولید می‌شود، اما به دلیل بازده نزولی سرمایه، اثر آن در بلندمدت کاهش می‌یابد و اقتصاد به سمت سطح تعادلی سرمایه حرکت می‌کند. در چارچوب مدل سولو، افزایش درآمد ملی موجب افزایش پس‌انداز و در نتیجه افزایش سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین رشد اقتصادی از طریق افزایش سودآوری فعالیت‌های تولیدی، انگیزه بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری جدید را تقویت می‌کند (بارو و سالای-مارتین^۲، ۲۰۰۴). بر این اساس، می‌توان بیان نمود که رشد اقتصادی می‌تواند انباشت سرمایه را تحت تأثیر قرار دهد.

• نظریه رشد درونزا

نظریه‌های رشد درونزا فرض بازده نزولی سرمایه را مورد انتقاد قرار داده و بیان می‌کنند که سرمایه‌گذاری نه تنها ظرفیت تولید را افزایش می‌دهد، بلکه از طریق یادگیری، انتقال فناوری، توسعه سرمایه انسانی و نوآوری موجب افزایش بهره‌وری نیز می‌گردد. این رویکرد یکی از مناسب‌ترین چارچوب‌های نظری برای تبیین عوامل مؤثر بر انباشت سرمایه است و بر این باور است که متغیرهایی مانند تجارت خارجی و مخارج دولت و در حالت کلی، سیاست‌های اقتصادی و نهادی نقش مهمی در افزایش انباشت سرمایه دارند (رومر^۳، ۱۹۸۶). علاوه بر این، در نظریه‌های رشد درونزا، رشد اقتصادی با افزایش بازده سرمایه و توسعه فرصت‌های سرمایه‌گذاری، فرآیند انباشت سرمایه را تسریع می‌کند. بنابراین انتظار می‌رود میان رشد اقتصادی و انباشت سرمایه رابطه‌ای مثبت وجود داشته باشد. نظریه‌های رشد درونزا بیان می‌کنند که انتقال فناوری و دانش ناشی از تعاملات تجاری می‌تواند بازده سرمایه‌گذاری را افزایش داده و انباشت سرمایه را تقویت کند. از این رو، انتظار می‌رود باز بودن تجاری نیز تأثیر مثبتی بر انباشت سرمایه داشته باشد (رومر، ۱۹۹۰). علاوه بر این، مخارج دولت نیز

3. Romer
4. Ramsey-Cass-Koopmans

1. Solow
2. Barro and Sala-i-Martin

شرکت‌ها بیشتر باشد، هزینه سرمایه‌گذاری بیشتر خواهد بود و این امر منجر به کاهش تشکیل سرمایه خواهد شد (خسروی، ۲۰۱۳).

نظریه نئوکلاسیک سرمایه‌گذاری جورگنسون^۶ (۱۹۶۳) به تبیین رفتار سرمایه‌گذاری با استفاده از نظریه بهینه‌سازی بر پایه اقتصاد خرد پرداخته است. بر اساس این نظریه، سرمایه‌گذاری از عواملی مانند تقاضای کل، نرخ بهره، نرخ تورم انتظاری، نرخ استهلاک و نرخ تخفیف مالیاتی تأثیر می‌گیرد. با توجه به نظریه جورگنسون (۱۹۶۳) کاهش نرخ مالیات منجر به کاهش هزینه اجاره حقیقی سرمایه می‌گردد و از این طریق به افزایش موجودی مطلوب سرمایه و سرمایه‌گذاری کمک می‌کند. در مقابل، افزایش نرخ مالیات می‌تواند از طریق افزایش هزینه اجاره سرمایه، منجر به کاهش موجودی سرمایه شود.

نظریه سرمایه‌گذاری q توبین^۷ (۱۹۶۹) نیز تأییدی بر نظریه جورگنسون (۱۹۶۳) می‌باشد. این نظریه یکی از الگوهای نئوکلاسیک سرمایه‌گذاری است و بر اساس آن، می‌توان این انتظار را داشت که مالیات بر سرمایه‌گذاری و موجودی سرمایه تأثیر منفی داشته باشد. در واقع، تصمیم درباره سرمایه‌گذاری با سه مسئله انتظارات، وقفه‌ها و ریسک مواجه است. توبین (۱۹۶۹) در نظریه q این مشکلات را با استفاده از اطلاعات حاصل از بازارهای مالی رفع می‌کند. در این نظریه در چارچوب او، مدیران بر اساس سودآوری مورد انتظار تصمیم می‌گیرند که چه اندازه سرمایه‌گذاری انجام دهند. بنابراین، تخفیف نرخ مالیات از طریق تأثیر بر سودآوری، بر موجودی سرمایه و سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد.

نظریه دیگری که در رابطه با اثرات مالیات وجود دارد، مربوط به اثرات برون‌رانی سیاست مالی بر سرمایه‌گذاری است. این دیدگاه مبتنی بر مکتب کلاسیک‌ها بوده و بر این باور است که دولت خوب، دولتی است که حداقل درآمد و هزینه را داشته و تعادل در بودجه را رعایت نماید. بنابراین، سیاست کسری بودجه بر اساس این نظریه، مورد قبول نیست. بر اساس این دیدگاه، کاهش مالیات به مفهوم انتقال مالیات به نسل‌های آینده است. بنابراین، مصرف‌کنندگان کنونی احساس می‌کنند دارای ثروت بیشتری هستند و بنابراین، مصرف را افزایش می‌دهند. در راستای برقراری تعادل مجدد، در بازار سرمایه، نرخ بهره افزایش می‌یابد و باعث کاهش سرمایه‌گذاری می‌گردد (صالح^۸، ۲۰۰۳).

نظریه دیگر مرتبط با تأثیر سیاست‌های مالیاتی بر سرمایه‌گذاری، نظریه مکتب کینزین است. با توجه به این که طرفداران مکتب کینز، معتقد به سیاست کسری بودجه هستند، می‌توان بیان نمود

از هزینه‌های دولت از محل مالیات تأمین می‌گردد و این امر، منجر به پویایی و رشد اقتصاد می‌گردد (کاظمزاده فرنود و پورکریم، ۱۴۰۳). مالیات به فرایندی اشاره دارد که طی آن، دولت یک کشور، یک پرداخت اجباری بر درآمد و دارایی‌های مشمول مالیات همه افراد و مشاغل در حوزه قدرت خود وضع می‌کند (ادسانیا و همکاران^۱، ۲۰۲۴). نوزیاکو^۲ (۲۰۰۵) مالیات را به عنوان باری تعریف کردند که شهروندان باید تحمل کنند تا دولت برخی وظایف و تعهدات را انجام دهد. مالیات شرکت‌ها یکی از مهم‌ترین انواع مالیات به شمار می‌رود. مالیات شرکت‌ها مالیاتی است که در پایان دوره مالی بر سود کسب و کارهای بزرگ اعمال می‌شود. به عبارت دیگر، این نوع مالیات، توسط شرکت‌ها بر اساس میزان سود حاصل از فعالیتشان پرداخت می‌شود (آدگبیت و شیتو، ۲۰۱۷). آدجاره^۳ (۲۰۱۵) بیان می‌کند که مالیات شرکت‌ها، مالیاتی است که بر سود یا سرمایه مشمول مالیات شرکت‌هایی با مسئولیت محدود و سایر نهادهای غیرشرکتی وضع می‌گردد. از این نوع مالیات، به عنوان شاه‌رگ حیاتی هر ملتی یاد می‌شود، زیرا منبع اصلی درآمد دولت است (اومودرو و اوگبونایا^۴، ۲۰۱۸).

• تأثیر مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه

مالیات شرکت‌ها بر تصمیمات یک کشور در مورد سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد و بخش عمده‌ای از درآمد مورد نیاز برای تأمین بودجه دولت را ایجاد می‌کند (پیتولایس و همکاران^۵، ۲۰۱۶). به عبارت دیگر، مالیات یکی از عواملی است که می‌تواند بر سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه تأثیر بگذارد. یکی از مسائل اساسی که توجه محققان را به خود جلب نموده است، این است که سیاست‌های مالیات‌ها از یک سو می‌تواند منجر به تغییر انباشت سرمایه در بخش خصوصی گردد و از سوی دیگر، با تأثیر بر درآمد دولت، هزینه‌های عمومی را متأثیر می‌کند (خانزادی و قادری، ۲۰۲۱). در واقع، مالیات شرکت‌ها می‌تواند از طریق تأثیر بر فعالیت‌های اقتصادی بنگاه‌ها در سیاست‌گذاری‌های کلی یک کشور، نقش اساسی داشته باشد. ادبیات نظری و تجربی متعددی تأثیر مالیات بر انباشت سرمایه را بررسی نموده‌اند. بر اساس مبانی نظری، مالیات بر شرکت‌ها می‌تواند بر سطح سرمایه و تولید تأثیر قابل توجهی بگذارد. علت این تأثیر را می‌توان به این فرض اقتصاد خرد نسبت داد که سرمایه‌گذاری تا زمانی ادامه دارد که تولید نهایی سرمایه بیشتر از هزینه نهایی سرمایه باشد. بنابراین، با فرض ثابت بودن نرخ بهره، نرخ تنزیل و تولید نهایی سرمایه، هرچه مالیات

5. Pitulice et al.
6. Jorgenson
7. Tobin
8. Saleh

1. Adesanya et al.
2. Nwezeaku
3. Adejare
4. Omodero and Ogbonnaya

(۱۹۹۰) و ربلو^۵ (۱۹۹۱)، رشد اقتصادی موجب افزایش بازده سرمایه‌گذاری، گسترش بازارها، افزایش سودآوری فعالیت‌های اقتصادی و ارتقای بهره‌وری می‌شود. افزایش سودآوری و انگیزه سرمایه‌گذاری باعث افزایش انباشت سرمایه می‌شود. در چنین شرایطی، حتی اگر نرخ مالیات بر درآمد شرکت‌ها افزایش یابد، بنگاه‌ها ممکن است همچنان به افزایش سرمایه‌گذاری ادامه دهند، زیرا بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاری همچنان در سطح بالایی باقی می‌ماند. در مقابل، در شرایطی که نرخ رشد اقتصادی پایین است، افزایش مالیات شرکت‌ها می‌تواند اثر شدیدتری بر انباشت سرمایه داشته باشد، زیرا فرصت‌ها سودآور محدود بوده و بنگاه‌ها نسبت به تغییر هزینه سرمایه حساس‌تر هستند. در چنین شرایطی، مالیات منجر به کاهش منابع مالی داخلی و کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری می‌گردد. همچنین بارو (۱۹۹۰) در نظریه رشد درون‌زای خود بیان می‌کند که مالیات‌ها اگرچه بازده سرمایه خصوصی را کاهش می‌دهند، در صورتیکه منابع حاصل از آن‌ها صرف مخارج مولد دولت شود، می‌توانند از طریق بهبود زیرساخت‌ها و افزایش بهره‌وری اقتصادی به رشد و انباشت سرمایه کمک کنند. بر این اساس، در کشورهایی که رشد اقتصادی بالاتری دارند، ممکن است مالیات بر درآمد شرکت‌ها از طریق تأمین مالی زیرساخت‌ها و کالاهای عمومی مولد، آثار منفی خود بر انباشت سرمایه را تا حدی جبران کنند. در مقابل، در کشورهای دارای رشد اقتصادی پایین، اثر بازدارنده مالیات بر سرمایه‌گذاری غالب خواهد بود.

بر اساس نظریه فیشر^۶ (۱۹۹۳) نیز می‌توان استدلال نمود که برای کسری بودجه، یک حد آستانه‌ای متصور است که با گذر از آن اثرگذاری نامطلوب کسری بودجه بر رشد اقتصادی آغاز می‌گردد (اونویودووکیت و بسی^۷، ۲۰۱۴). با تعمیم این نظریه به رابطه بین مالیات و انباشت سرمایه، می‌توان بیان نمود که می‌توان انتظار داشت که رابطه بین مالیات شرکت‌ها و انباشت سرمایه نیز غیرخطی باشد و رشد اقتصادی نقش تعدیل‌کننده و آستانه‌ای در رابطه میان مالیات شرکت‌ها و انباشت سرمایه ایفا کند. بر این اساس، در سطوح پایین رشد اقتصادی، مالیات بر درآمد شرکت‌ها اثر منفی قوی‌تری بر انباشت سرمایه دارد، اما با افزایش رشد اقتصادی و عبور از سطح آستانه، به دلیل افزایش بازده سرمایه‌گذاری، گسترش فرصت‌های اقتصادی و بهبود بهره‌وری، شدت اثر منفی مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه کاهش می‌یابد و یا تأثیر مثبت آن، غالب شود.

که کاهش مالیات که به مفهوم کسری بودجه است، می‌تواند باعث افزایش مصرف، سرمایه‌گذاری و تقاضای کل گردد. بر اساس این نظریه، کاهش مالیات با افزایش درآمد قابل تصرف مردم همراه است و این امر به افزایش تقاضای کل منجر می‌گردد. بنابراین، با توجه به این که نظریه کینز معتقد بر پیش‌تاز بودن طرف تقاضا است، کسری بودجه ناشی از کاهش مالیات منجر به رشد اقتصادی از طریق افزایش مصرف می‌شود. از سوی دیگر، افزایش سرمایه‌گذاری دولت باعث افزایش بهره‌وری بخش خصوصی و در نتیجه افزایش آن می‌گردد (ایزدخواستی و عرب‌مازار، ۲۰۱۶).

• تأثیر نامتقارن مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه

هزینه‌های سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از عوامل اصلی تعیین‌کننده رشد اقتصادی شناخته شده است (کینز^۱، ۱۹۳۶؛ رومر، ۱۹۸۶) و بنابراین، دولت‌ها سیاست‌هایی را با هدف تحریک انباشت سرمایه وضع می‌کنند. یکی از این سیاست‌ها، طرح‌های مالیاتی مطلوب برای شرکت‌ها است، چرا که میزان مالیات شرکت‌ها می‌تواند بر بازده سرمایه‌گذاری و در دسترس بودن بودجه برای سرمایه‌گذاری تأثیر بگذارد. تغییرات در مالیات شرکت‌ها بر هزینه سرمایه و در نتیجه سطح مطلوب موجودی سرمایه تأثیر می‌گذارد (مودیلیانی و میلر^۲، ۱۹۵۸). در واقع، شرکت‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری، به جریان نقدی و سود انباشته متکی هستند و انباشت سرمایه به شرایط مالی که متأثر از میزان پرداخت مالیات نیز می‌باشد، بستگی دارد. بر این اساس، یکی از سیاست‌های اتخاذ شده توسط دولت‌های مختلف، تخفیفات مالیاتی است (استینمولر و همکاران^۳، ۲۰۱۸). از سوی دیگر، کاهش مالیات شرکت‌ها می‌تواند درآمد دولت‌ها و در نتیجه هزینه‌های آن‌ها را کاهش دهد. این امر باعث کاهش ارائه کالاهای عمومی از جمله زیرساخت‌ها، تحقیق و توسعه، آموزش و سلامت می‌گردد. با توجه به این که ارتقای این زیرساخت‌ها بر بازده سرمایه بخش خصوصی تأثیرگذار است، کاهش آن‌ها می‌تواند منجر به تضعیف انگیزه سرمایه‌گذاران گردد. (اوبست و همکاران^۴، ۲۰۲۰). با توجه به همه این عوامل، می‌توان بیان نمود که تأثیر مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه، در همه شرایط یکسان نیست. به عبارت دیگر، انتظار می‌رود در کشورهایی که شرایط متفاوتی دارند (به عنوان مثال دارای سطح رشد اقتصادی متفاوتی هستند) مالیات شرکت‌ها تأثیر یکسانی بر انباشت سرمایه نداشته باشند.

در نظریه‌های رشد درون‌زا، به ویژه مدل‌های ارائه شده توسط رومر

5. Rebelo
6. Fischer
7. Onwioduokit and Bassey

1. Keynes
2. Modigliani and Miller
3. Steinmüller et al.
4. Obst et al.

۲-۲ پیشینه پژوهش

۲-۲-۱ مطالعات خارجی

آدگبیت و شیتو (۲۰۱۷) به بررسی تأثیر مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر سرمایه‌گذاری در نیجریه در دوره زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۵ پرداخته و با به‌کارگیری ضریب همبستگی پیرسون روش رگرسیون چندگانه دریافتند که مالیات بر درآمد شرکت‌ها تأثیر منفی و معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری دارد. این نتیجه، لزوم کاهش این نوع مالیات در نیجریه را نشان می‌دهد. همچنین نتایج مطالعه مذکور حاکی از آن است که نرخ بهره نیز تأثیر منفی و معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری دارد که نشان‌دهنده لزوم حداقل‌سازی نرخ بهره در نیجریه است. ضریب تعیین تعدیل‌شده رگرسیون این مطالعه، ۹۴/۲ درصد است.

استینمولر و همکاران (۲۰۱۸) با به‌کارگیری آمار و اطلاعات مربوط به ۱۹۳ کشور در سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۶ و با استفاده از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی (OLS) و گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) به بررسی مالیات شرکت‌ها در سراسر جهان، تخمین منحنی لافر و تأثیر مالیات بر سرمایه‌گذاری پرداخته و دریافتند که یک رابطه به شکل U معکوس بین درآمد مالیاتی و نرخ مالیات وجود دارد. همچنین، بر اساس نتایج این مطالعه، کشش مربوط به تأثیر مالیات بر سرمایه‌گذاری ۰/۳۳- می‌باشد.

مایکلکوا و همکاران^۱ (۲۰۲۱) با استفاده از روش رگرسیون داده‌های تابلویی به بررسی رابطه بین سپر مالیاتی و ساختار سرمایه و تأثیر مدیریت سود بر آن در کشورهای اسکوکی و چک بین سال‌های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۷ پرداخته و دریافتند که سودآوری و اهرم مالی با یکدیگر رابطه منفی دارند. همچنین، این مطالعه به این نتیجه رسیده است که شرکت‌های سودآور در کشورهای تحت بررسی، با دستکاری سود غیرمالیاتی (مدیریت سود)، استفاده اندکی از مزایای مربوط به بهره مالیاتی می‌کنند. همچنین، بر اساس نتایج مطالعه مذکور، در کوتاه‌مدت، دستکاری در حسابداری تأثیر منفی بر بدهی می‌گذارد.

ادوسینا^۲ (۲۰۲۳) با جمع‌آوری آمار و اطلاعات مربوط به ۶۱ شرکت در دوره زمانی ۲۰۱۲ تا ۲۰۲۰ به بررسی تأثیر مالیات بر درآمد شرکت‌ها و تصمیمات سرمایه‌گذاری بر عملکرد شرکت پرداخته است. این مطالعه با استفاده از روش رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت دریافت است که بین مخارج سرمایه‌ای و بازدهی دارایی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، اما رابطه نرخ رشد دارایی غیرجاری و بازدهی دارایی، منفی و بی‌معنی است.

علاوه بر این، رابطه مالیات شرکت‌ها با بازدهی دارایی، مثبت و معنی‌دار است. نتایج این مطالعه همچنین حاکی از آن است که مالیات شرکت‌ها بر سرمایه‌گذاری تأثیر معناداری ندارند، اما مالیات شرکت‌ها و تصمیمات سرمایه‌گذاری به طور مشترک رابطه مثبت و معناداری با عملکرد شرکت دارند.

چالومیس^۳ (۲۰۲۴) با به‌کارگیری روش‌های کیفی و کمی به بررسی رابطه بین سیاست‌های مالیاتی بر انباشت سرمایه و توسعه اقتصادی پرداخته و دریافت است که پایین بودن مالیات بر شرکت‌ها می‌تواند سرمایه‌گذاری و رشد را تشویق کند، اما نرخ پایین مالیات ممکن است به کاهش درآمد دولت و در نتیجه، کاهش خدمات عمومی گردد که برای دستیابی به رشد پایدار ضروری هستند. اما، نرخ مالیات بالا اگرچه منجر به کاهش کوتاه‌مدت انباشت سرمایه می‌شود، در صورتی که به درستی استفاده شود، می‌تواند کالاهای عمومی و زیرساخت‌هایی که رشد بلندمدت را تضمین می‌کنند را افزایش دهد.

گودا (۲۰۲۴) با به‌کارگیری رویکرد رگرسیون داده‌های تابلویی پویا به تأثیر مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در ۷۷ کشور در دوره زمانی ۱۹۹۵ تا ۲۰۱۸ پرداخته و به این نتیجه رسیده است که نرخ‌های قانونی مالیات بر درآمد شرکت‌ها، به طور میانگین دو برابر نرخ مؤثر مالیات بر درآمد شرکت‌ها هستند، نرخ مؤثر مالیات بر درآمد شرکت‌ها نسبتاً پایدار هستند، و رابطه معنی‌داری بین نرخ مؤثر مالیات بر درآمد شرکت‌ها و سرمایه‌گذاری وجود ندارد.

۲-۲-۲ مطالعات داخلی

عرب‌مازار و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از رویکرد تصحیح خطای برداری (VECM) و بر اساس داده‌های ایران در سال‌های ۱۳۳۸ تا ۱۳۸۶، به ارزیابی تأثیر مالیات بر رفتار سرمایه‌گذاری خصوصی پرداخته و با تأکید بر سیاست‌های مالیاتی در برنامه پنجم دریافتند که در بلندمدت بین سرمایه‌گذاری و مالیات یک رابطه معکوس وجود دارد و همچنین، سرمایه‌گذاران به سیاست‌های مالیاتی حساسند. علاوه بر این، نتایج این مطالعه نشان داده است که افزایش تولید ناخالص داخلی و واردات کالاهای سرمایه‌ای تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری دارد، اما نرخ سود بانکی و تورم تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری دارند.

خسروی (۲۰۱۳) با بهره‌گیری از آمار و اطلاعات ایران در دوره زمانی ۱۳۵۳ تا ۱۳۸۹ و با به‌کارگیری روش رگرسیون گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) به ارزیابی تأثیر سرمایه‌گذاری بخش عمومی

3. Challoumis

1. Michalkova et al.
2. Odusina

بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با تأکید بر مالیات بر شرکت‌ها پرداخته و دریافتند که سرمایه‌گذاری بخش دولتی، مالیات بر شرکت‌ها، تورم، و نرخ بهره تأثیر منفی، و تسهیلات، سیاست‌های تعدیلی و صندوق ذخیره ارزی، تأثیر مثبت بر سرمایه‌گذاری خصوصی دارند.

ایزدخواستی و عرب‌مازار (۲۰۱۶) با استفاده از آمار ایران بین سال‌های ۱۳۵۷ و ۱۳۹۳ و با استفاده از روش هم‌انباشتگی جوهانس به بررسی تأثیر سیاست‌های مالی و مالیاتی کارآمد بر سرمایه‌گذاری خصوصی پرداخته و دریافتند که شوک مثبت در متغیرهای مالی و مالیاتی در ابتدای دوره باعث افزایش و در ادامه، منجر به کاهش نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی به تولید ناخالص داخلی می‌گردد. علاوه بر این، رابطه بلندمدت بین متغیرهای مالی و مالیاتی و نسبت سرمایه‌گذاری خصوصی به تولید ناخالص داخلی، منفی است.

سلمان‌پور زنوز و همکاران (۲۰۱۷) عوامل مؤثر بر انباشت سرمایه در ایران در سال‌های ۱۳۵۳ تا ۱۳۹۵ را مورد بررسی قرار دادند. این مطالعه با استفاده از رویکرد خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی (ARDL) و آزمون جوهانس جوسیلوس دریافت‌اشته است که درآمدهای مالیاتی، پس‌انداز دولت، پس‌انداز بخش خصوصی و خالص حساب سرمایه رابطه مستقیمی را انباشت سرمایه دارند.

شهبازی و همکاران (۲۰۱۹) تأثیر مشوق‌های مالیاتی شرکت‌های تجاری ایران در دوره زمانی ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۵ بر متغیرهای کلان اقتصادی را با استفاده از روش رگرسیون داده‌های تابلویی مورد بررسی قرار دادند. نتایج مطالعه مذکور حاکی از آن است که اعمال سیاست‌های تشویقی در حوزه مالیاتی نتوانسته است انگیزه‌های لازم جهت جذب سرمایه‌گذاری و مجاب کردن سرمایه‌گذاران برای تحرک بنگاه‌های خود به مناطق دارای نرخ مالیات کمتر را فراهم آورد.

مستولی‌زاده و منتظری (۲۰۲۰) با به‌کارگیری روش خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی (ARDL) اثر ترکیب مالیاتی بر سهم موجودی سرمایه خالص بخش صنعت را در اقتصاد ایران در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۵۵ بررسی نمودند. بر اساس نتایج حاصل از این پژوهش، جایگزینی متغیر مالیات بر شرکت‌ها به جای متغیر مالیات بر درآمد منجر به کاهش سهم موجود سرمایه خالص بخش صنعت و جایگزینی متغیر مالیات بر ثروت، کالا و خدمات و واردات به جای متغیر مالیات بر درآمد سبب افزایش سهم موجودی سرمایه خالص به صنعت می‌شود. علاوه بر این جایگزینی متغیر مالیات بر ثروت و واردات به جای متغیر مالیات بر شرکت‌ها منجر به افزایش سهم موجودی سرمایه خالص بخش صنعت و جایگزینی

متغیر مالیات بر کالا و خدمات به جای متغیر مالیات بر شرکت‌ها موجب کاهش سهم موجودی سرمایه خالص بخش صنعت می‌گردد. همچنین نتایج مطالعه مذکور بیانگر این است که جایگزینی متغیر مالیات بر کالا و خدمات و واردات به جای متغیر مالیات بر ثروت سبب کاهش سهم موجودی سرمایه خالص بخش صنعت شده و جایگزینی متغیر مالیات بر واردات به جای متغیر مالیات بر کالاها و خدمات موجب افزایش موجودی سرمایه خالص بخش صنعت نسبت به موجودی سرمایه خالص کل خواهد شد.

نصیری اقدم و مرادزاده (۲۰۲۴) با جمع‌آوری ۴۸ پژوهش خارجی شامل ۳۷۹ اندازه اثر و با استفاده از رویکرد فراتحلیل چند سطحی تأثیر مالیات بر ساختار سرمایه شرکت‌ها را مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. این پژوهش به این نتیجه رسیده است که مالیات تأثیر منفی و ناچیزی بر ساختار سرمایه دارد. علاوه بر این، بر اساس نتایج این مطالعه، اگر ساختار سرمایه با شاخص‌های اهرم دفتری و بدهی‌های بلندمدت سنجیده شود و شاخص مالیات به صورت نرخ موثر مالیات در نظر گرفته می‌شود، بین مالیات و ساختار سرمایه یک رابطه منفی وجود دارد. همچنین، متغیرهای نوسانات سود، سن و اندازه شرکت نیز در توضیح تفاوت‌های موجود در نتایج مطالعات مختلف مؤثر هستند.

بررسی مطالعات تجربی پیشین نشان می‌دهد که در بین مطالعات خارجی و داخلی پژوهش‌های بین کشوری بسیار اندکی وجود دارد که به تبیین رابطه مالیات بر درآمد شرکت‌ها و انباشت سرمایه پرداخته‌اند. مطالعه تحقیقات پیشین این نکته را آشکار می‌کند که بخش عمده‌ای از مطالعات بین کشوری تأثیر مالیات به صورت تجمیعی و بدون تفکیک انواع مالیات‌ها، بر سرمایه را بررسی کرده‌اند. علاوه بر این، مطالعات اندکی که به این موضوع پرداخته‌اند، تأثیر خطی مالیات بر انباشت سرمایه را در نظر گرفته‌اند و احتمال وجود رابطه غیرخطی بین این دو متغیر را نادیده گرفته‌اند. در حالت کلی، بر خلاف ادبیات تجربی موجود که عمدتاً بر اثرات کلی سیاست‌های مالیاتی تمرکز دارد، این مطالعه با تفکیک مالیات‌های شرکتی از مالیات کل، تحلیل دقیق‌تری از اثرگذاری مالیات بر انباشت سرمایه در سطح بین کشوری ارائه می‌دهد. همچنین، نوآوری دیگر این پژوهش در بررسی واکنش غیرخطی انباشت سرمایه به تغییرات مالیات بر درآمد شرکت‌ها است. این مطالعه، بر خلاف بسیاری از مطالعات پیشین که الگوی خطی انباشت سرمایه را برآورد کرده‌اند، با استفاده از مدل‌سازی رگرسیون آستانه‌ای و تمرکز بر نقش آستانه‌ای رشد اقتصادی در رابطه بین مالیات بر درآمد شرکت‌ها و انباشت سرمایه، پدیده انباشت سرمایه را در چارچوب یک الگوی غیرخطی تحلیل می‌کند.

۳- روش‌شناسی پژوهش

هدف اصلی پژوهش حاضر، ارزیابی تأثیر آستانه‌ای مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در کشورهای منطقه منا است. مدل مورد استفاده در این مطالعه، مدل بهبودیافته‌ای از الگوی ارائه‌شده توسط گودا (۲۰۲۴) همراه با تعدیلی مبتنی بر مطالعه فیشر (۱۹۹۳) است. فرم کلی مدل مذکور به صورت معادله (۱) معرفی نمود:

$$CAP_{it} = \alpha + \beta_0 CAP_{it-1} + \beta_1 OP_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 EG_{it} + \beta_4 GOV_{it} + \beta_5^1 TAX_{it} I(EG_{it} \leq h) + \beta_5^2 TAX_{it} I(EG_{it} > h) + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

در اینجا، CAP_{it} نشان‌دهنده انباشت سرمایه، TAX_{it} نشان‌دهنده مالیات بر درآمد شرکت‌ها، OP_{it} نشان‌دهنده درجه باز بودن تجاری، INF_{it} نشان‌دهنده نرخ تورم، EG_{it} نشان‌دهنده رشد اقتصادی، و GOV_{it} نشان‌دهنده نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی در کشور i و در زمان t است. متغیرهای مورد استفاده در این پژوهش، رشد سالانه تشکیل سرمایه ثابت به عنوان شاخص انباشت سرمایه، متغیر درصد مالیات بر درآمد و سود شرکت‌ها از کل درآمد به عنوان شاخص مالیات بر درآمد شرکت‌ها، متغیر درصد تجارت (مجموع صادرات و واردات) از کل تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص درجه باز بودن تجاری، متغیر رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده به عنوان نرخ تورم، متغیر رشد تولید ناخالص داخلی سرانه به عنوان شاخص رشد اقتصادی، و متغیر لگاریتم مخارج مصرفی دولت به عنوان شاخص مخارج دولت مورد استفاده قرار می‌گیرد. در معادله (۱)، ε_{it} عبارت جمله اخلال است. همچنین، h مقدار آستانه‌ای سطح رشد اقتصادی می‌باشد. تابع I نیز یک تابع نشان‌گر است که در صورت برقراری شرط داخل پرانتز، عدد ۱ و در غیر این صورت، عدد صفر را اتخاذ می‌کند. با توجه به این که ممکن است ضریب تأثیر مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در سطوح رشد اقتصادی مختلف، متفاوت باشد، در معادله (۱) ضریب مالیات به دو قسمت تقسیم شده است. در شرایطی که رشد اقتصادی کمتر از h باشد، ضریب تأثیر مالیات β_5^1 است و در شرایطی که رشد اقتصادی بیشتر از h باشد، ضریب تأثیر مالیات β_5^2 خواهد بود.

در بسیاری از پژوهش‌های تجربی، مدل‌های مورد بررسی، از همه مشاهدات بطور یکنواخت عبور نمی‌کنند و به گروه‌های متمایز شکسته می‌شوند. در چنین شرایطی، برآورد مدل‌ها با استفاده از روش‌های رگرسیون خطی صحیح نخواهد بود و برای تصریح صحیح مدل، به‌کارگیری روش‌های غیرخطی از جمله روش رگرسیون

آستانه‌ای ضروری است. با این حال، استفاده از بسیاری از روش‌های غیرخطی و نامتقارن، مبتنی بر سلاقی شخصی پژوهشگر می‌باشد و انتخاب تعداد رژیم‌ها و مکان آن، در اختیار محقق است. به همین دلیل، نتایج حاصل از این رویکردها، کارایی لازم را ندارند و قابل اتکا نیستند (امام‌وردی و بلندقامت، ۲۰۱۹). هانسن^۱ (۲۰۰۰) به منظوری رفع این مشکل، روش رگرسیون آستانه‌ای را معرفی نموده است. این رویکرد، یک روش رگرسیون دو رژیمی است که در آن، تقسیم‌بندی نمونه به دو گروه کمتر و بیشتر از مقادیر آستانه‌ای و برآورد مدل، در داخل مدل و بدون دخالت ترجیحات و سلاقی شخصی صورت می‌پذیرد. این امر باعث می‌شود که نتایج حاصل از این رگرسیون، قابل اتکاتر، کارآمدتر و دقیق‌تر باشد.

با فرض این که y_{it} متغیر وابسته، x_{it} ها متغیرهای مستقل و q_{it} متغیر آستانه‌ای باشد، شکل کلی مدل مربوط به رگرسیون آستانه‌ای به صورت معادله (۲) تعریف می‌گردد:

$$y_{it} = \beta_j^{(1)} x_{it} I(q_{it} \leq \gamma_1) + \beta_j^{(2)} x_{it} I(q_{it} > \gamma_1) + e_{it} \quad (2)$$

حال با توجه به تفاوت احتمالی تأثیر مالیات بر شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در سطوح مختلف رشد اقتصادی و با توجه به این که ممکن است یک رابطه غیرخطی آستانه‌ای بین مالیات شرکت‌ها و انباشت سرمایه وجود داشته باشد، برای تصریح مدل انباشت سرمایه در مطالعه حاضر، از روش رگرسیون آستانه‌ای هانسن (۱۹۹۹) برای ساخت یک مدل آستانه‌ای داده‌های تابلویی استفاده می‌گردد. در واقع، با در نظر گرفتن سطح رشد اقتصادی به عنوان متغیر آستانه‌ای دارای دو رژیم، مدل به دو قسمت تقسیم می‌شود. اگر رشد اقتصادی بزرگتر از مقدار معینی مانند h در معادله (۱) باشد، ضریب متغیر مالیات شرکت‌ها بطور معنی‌داری متفاوت از زمانی خواهد بود که رشد اقتصادی کوچکتر از مقدار آستانه‌ای h باشد. همچنین، برای اطمینان از صحت استفاده از روش آستانه‌ای، قبل از برآورد مدل، آزمون وجود اثرات آستانه‌ای انجام می‌گیرد.

شایان ذکر است که، مجموعه کشورهای منطقه منا، از نظر ساختار اقتصادی، میزان وابستگی به نفت، کیفیت نهادها، ساختار مالیاتی و سطح توسعه اقتصادی دارای تفاوت‌های قابل توجهی هستند. این ناهمگنی می‌تواند بر نحوه اثرگذاری مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه تأثیرگذار باشد. برای مثال، در کشورهای صادرکننده نفت، درآمدهای نفتی سهم قابل توجهی از منابع مالی دولت را تشکیل می‌دهند و در نتیجه، ممکن است نقش مالیات شرکت‌ها در تأمین مالی مخارج عمومی، نسبت به کشورهای

متغیرهای توضیحی در سطح نسبتاً پایینی قرار دارند و هیچ‌یک از ضرایب همبستگی بین متغیرهای مستقل از آستانه ۰/۸ فراتر نمی‌رود. بنابراین، شواهد اولیه حاکی از آن است که مشکل جدی همخطی چندگانه در داده‌ها وجود ندارد.

جدول (۲): ماتریس همبستگی پیرسون

Table (2): Pearson Correlation Matrix

متغیر	CAP_t	TAX_{it}	OP_{it}	INF_{it}	EG_{it}	GOV_{it}
CAP_t	1.0000					
TAX_{it}	-0.4483	1.0000				
OP_{it}	-0.2450	-0.2187	1.0000			
INF_{it}	0.3267	-0.0722	-0.1536	1.0000		
EG_{it}	-0.2371	0.2850	0.1384	-0.2788	1.0000	
GOV_{it}	-0.5155	0.0986	0.5015	-0.1524	0.0833	1.0000

در راستای ارائه تصویر جامع‌تری از ویژگی‌های داده‌ها، آزمون عامل تورم واریانس (VIF) نیز در جدول (۳) گزارش شده است. نتایج نشان می‌دهد که مقادیر VIF برای همه متغیرها کمتر از ۵ بوده و میانگین VIF، برابر با ۱/۵۱ است. این شواهد نیز نشان می‌دهد که مشکل همخطی چندگانه وجود ندارد.

جدول (۳): نتیجه آزمون VIF

Table (3): VIF Test Result

متغیر	VIF	1/VIF
EG_{it}	2.13	0.4696
OP_{it}	1.55	0.6462
TAX_{it}	1.38	0.7231
GOV_{it}	1.24	0.8069
INF_{it}	1.23	0.8148
میانگین	1.51	-

قبل از برآورد مدل، آزمون ایستایی متغیرهای مورد استفاده انجام می‌گیرد. نتایج آزمون ریشه واحد متغیرها در جدول (۴) گزارش شده است. مشاهده می‌شود که فرضیه صفر مبتنی بر وجود ریشه واحد برای همه متغیرها رد می‌گردد. بنابراین، می‌توان بیان نمود که همه متغیرها ایستا هستند و مشکل ریشه واحد ندارند.

جدول (۴): نتایج آزمون ریشه واحد متغیرها

Table (4): Unit Root Test Results of Variables

متغیر	z	P-Value
CAP_t	-6.2662	0.000
TAX_{it}	-4.7825	0.000
OP_{it}	-3.7012	0.000
INF_{it}	-2.6180	0.004
EG_{it}	-2.7135	0.003
GOV_{it}	-1.9465	0.025

علاوه بر این، نتایج آزمون‌های سارگان، آزمون خودهمبستگی آرانو-باند، و آزمون اثرات آستانه‌ای در جهت اطمینان از اعتبار روش مورد استفاده در جدول (۵)، جدول (۶) و جدول (۷) نشان داده شده است. مشاهده می‌گردد که در جدول (۵)، فرضیه صفر را نمی‌توان رد نمود. بنابراین، می‌توان بیان نمود که وجود مشکل تشخیص بیش از حد، رد می‌گردد و اعتبار مدل، مورد تأیید است. علاوه بر این، در جدول (۶)، نتایج مربوط به خودهمبستگی مرتبه

غیرنفی کمتر باشد. در راستای کنترل ناهمگنی‌های مذکور، در پژوهش حاضر از مدل آستانه‌ای پانلی پویا استفاده شده است که ناهمگنی ثابت و مشاهده‌نشده بین کشورها را از طریق حذف اثرات اختصاصی کشورها کنترل می‌کند، درون‌زایی متغیرها را با رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته مدیریت می‌کند، و امکان وجود رژیم‌های متفاوت بر اساس سطح متغیر آستانه‌ای رشد اقتصادی را فراهم می‌کند. در واقع استفاده از روش رگرسیون آستانه‌ای پویا و وجود مقدار آستانه‌ای رشد اقتصادی تا حد زیادی بازتاب ناهمگنی ساختاری میان کشورهای منطقه منا خواهد بود.

۴- یافته‌های تجربی پژوهش

مطالعه حاضر به دنبال بررسی اثرات آستانه‌ای مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در کشورهای عضو منا است. برای این منظور، برآورد الگوی پویای ارائه‌شده در معادله (۱)، با به‌کارگیری روش اقتصادسنجی رگرسیون آستانه‌ای داده‌های تابلویی هانسن (۲۰۰۰) انجام می‌گیرد. قبل از بررسی آمار استنباطی، ابتدا آمار توصیفی متغیرها مورد تجزیه و تحلیل اولیه قرار می‌گیرد. آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در این پژوهش، در جدول (۱) گزارش شده است.

جدول (۱): آمار توصیفی متغیرها

Table (1): Descriptive Statistics of Variables

متغیر	میانگین	خطای استاندارد	حداقل	حداکثر
CAP_t	7.404	21.662	-88.585	137.082
TAX_{it}	18.358	11.214	0.213	37.854
OP_{it}	96.361	47.497	29.856	256.888
INF_{it}	10.956	27.909	-10.067	221.341
EG_{it}	3.651	5.5688	-36.656	53.385
GOV_{it}	30800000000	42900000000	546000000	249000000000

با توجه به جدول (۱)، میانگین رشد تشکیل سرمایه در کشورهای منطقه منا، برابر ۷/۴۰۴ است. کمترین و بیشترین رشد تشکیل سرمایه به ترتیب ۸۸/۵۸۵- و ۱۳۷/۰۸۲ است که مربوط به کشور لبنان در سال ۲۰۲۲ و کشور عراق در سال ۲۰۰۸ می‌باشد. میانگین درصد مالیات بر درآمد و سود شرکت‌ها از کل درآمد در کشورهای تحت بررسی، برابر ۱۸/۳۵۸ درصد می‌باشد. به عبارت دیگر، کشورهای منطقه منا به طور متوسط، ۱۸/۳۵۸ درصد از درآمد خود را به عنوان مالیات شرکت‌ها پرداخته نموده‌اند. کمترین و بیشترین شاخص مالیات بر درآمد شرکت‌ها، ۰/۲۱۳ و ۳۷/۸۵۴ درصد بوده است.

به منظور بررسی روابط اولیه میان متغیرها و ارزیابی احتمال همخطی چندگانه، ماتریس همبستگی پیرسون بین متغیرهای پژوهش محاسبه شده است. نتایج این بررسی در جدول (۲) نشان داده شده است و نشان می‌دهد که ضرایب همبستگی میان

معنی‌دار وقفه انباشت سرمایه بر انباشت سرمایه دوره جاری سازگار با بسیاری از مطالعات پیشین مانند گودا (۲۰۲۴) می‌باشد. علاوه بر این، در رابطه با تأثیر آستانه‌ای مالیات شرکت‌ها، مشاهده می‌گردد که رشد اقتصادی دارای یک مقدار آستانه‌ای برابر ۸/۶۹۵۰ درصد است. نتایج نشان می‌دهد که در رژیم اول (رشد اقتصادی پایین‌تر از آستانه) مالیات بر شرکت‌ها تأثیر منفی و معنی‌داری بر رشد اقتصادی دارد، اما در رژیم دوم (رشد اقتصادی بالاتر از آستانه) مالیات بر شرکت‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری بر رشد اقتصادی دارد. این نتیجه بیانگر آن است که رابطه میان مالیات بر شرکت‌ها و انباشت سرمایه در دو رژیم، متفاوت است و نوع تأثیر مالیات بر شرکت‌ها بر انباشت سرمایه به سطح رشد اقتصادی وابسته است. به عبارت دیگر، زمانی که رشد اقتصادی بالاتر از ۸/۶۹۵۰ درصد، مالیات شرکت‌ها تأثیر مثبت و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد. با این حال، در سطوح رشد اقتصادی پایین‌تر از حد آستانه‌ای ۸/۶۹۵۰ درصد، افزایش مالیات شرکت‌ها منجر به کاهش انباشت سرمایه می‌گردد. بنابراین، می‌توان بیان نمود که مقدار رشد اقتصادی ۸/۶۹۵۰ درصد نقطه تغییر رفتار رابطه میان مالیات شرکت‌ها و انباشت سرمایه است. در واقع می‌توان بیان نمود که در شرایطی که سطح رشد اقتصادی، پایین است، افزایش مالیات بر درآمد شرکت‌ها منجر به افزایش هزینه تولید می‌شود و باعث می‌شود که سود حاصل از سرمایه‌گذاری کاهش یابد. کاهش سود سرمایه‌گذاری باعث کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری و کاهش انباشت سرمایه می‌گردد. به عبارت دیگر، در شرایط رشد اقتصادی پایین‌تر از حد آستانه‌ای، از یک سو، فرصت‌های سرمایه‌گذاری محدود بوده، سودآوری بنگاه‌ها پایین‌تر است و منابع مالی داخلی شرکت‌ها از ظرفیت کمتری برای تأمین سرمایه‌گذاری برخوردار است. بنابراین، افزایش مالیات می‌تواند با کاهش سود پس از مالیات و افزایش هزینه سرمایه، اثر بازدارنده بیشتری بر انباشت سرمایه داشته باشد. از سوی دیگر، در شرایط رشد اقتصادی پایین، دولت قادر نیست درآمد حاصل از مالیات را صرف پروژه‌های مولد و زیرساخت‌های توسعه‌ای کند و به افزایش بهره‌وری اقتصادی و انباشت سرمایه کمک کند. تأثیر منفی مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه نشان می‌دهد که در شرایطی که رشد اقتصادی کشورها پایین است، نتایج مطالعات نظری و تجربی مانند نظریه هزینه‌های نمایندگی، نظریه نئوکلاسیک انباشت بهینه سرمایه، جورگنسون (۱۹۶۳)، توبین (۱۹۶۹)، گودا (۲۰۲۴)، خسروی و پژویان (۲۰۱۳) و نصیری اقدم و مرادزاده (۲۰۲۴) تأیید می‌گردد. اما در شرایطی که سطح رشد اقتصادی بالاتر از حد آستانه‌ای

اول و دوم در خطاها قابل مشاهده است. فرض صفر این آزمون، عدم وجود خودهمبستگی می‌باشد. شایان ذکر است که رد فرضیه صفر در آزمون خودهمبستگی مرتبه اول، مشکل‌زا نبوده و دور از انتظار نیست، اما برای تأیید قابل قبول بودن مدل از نظر ابزارها و ساختار پویایی، فرضیه صفر در آزمون خودهمبستگی مرتبه دوم نباید رد شود. عدم رد فرضیه صفر مربوط به آزمون مرتبه دوم در جدول (۶)، نشان می‌دهد که مدل برآورد شده، معتبر است. در جدول (۷)، فرضیه صفر، مبتنی بر برابری ضریب مالیات شرکت‌ها در همه سطوح رشد اقتصادی و در نتیجه، خطی بودن مدل است. بنابراین، رد فرضیه صفر، نشان‌دهنده تفاوت ضریب مالیات در دو گروه از داده‌های مربوط به سطوح رشد اقتصادی بالاتر و پایین‌تر از حد آستانه است. بنابراین، غیرخطی بودن مدل و استفاده از روش آستانه‌ای مورد تأیید است.

جدول (۵): نتیجه آزمون سارگان

Table (5): Sargan Test Result

P-Value	Chi2
0.6663	226.1356

جدول (۶): نتیجه آزمون آرلانو-باند

Table (6): Arellano-Bond Test Result

مرتب	آماره	P-Value
اول	-1.7528	0.0796
دوم	1.2483	0.2119

جدول (۷): نتیجه آزمون اثرات آستانه‌ای

Table (7): Threshold Effects Test Result

P-Value	Chi2
0.0000	24.84

بعد از انجام آزمون‌های تشخیصی، گزارش نتایج مربوط به تخمین مدل آستانه‌ای انجام می‌گیرد. نتایج مذکور در جدول (۸) گزارش شده است.

جدول (۸): نتایج تخمین مدل پویا به روش آستانه‌ای

Table (8): Results of Estimating the Dynamic Model Using the Threshold Method

P-Value	z	ضریب	متغیر
0.000	9.26	0.5096	CAP_{t-1}
0.000	4.97	0.0447	TAX_{it} در رشد اقتصادی بالاتر از مقدار آستانه
0.006	-2.76	-0.0433	TAX_{it} در رشد اقتصادی پایین‌تر از مقدار آستانه
0.000	4.17	0.0029	OP_{it}
0.146	-1.45	-0.0010	INF_{it}
0.000	7.92	0.4553	GDP_{it}
0.062	-1.87	-0.0116	GOV_{it}
0.000	3187.52	-	آماره والد
-	-	8.6950	مقدار آستانه‌ای رشد اقتصادی

با توجه به جدول (۸) مشاهده می‌گردد که مدل انباشت سرمایه، از نوع پویا می‌باشد. این بدان معنی است که انباشت سرمایه دوره جاری متأثر از مقدار دوره قبل خود است. تأثیر مثبت و

در اقتصاد می‌گردد و به دنبال آن، انباشت سرمایه بخش خصوصی را کاهش می‌دهد.

به منظور بررسی استحکام و پایداری نتایج و کاهش نگرانی‌های مربوط به سوگیری ناشی از متغیرهای حذف‌شده، مدل آستانه‌ای پویا مجدداً با افزودن متغیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان یک متغیر کنترلی اضافی برآورد می‌گردد. نتایج برآورد مدل مذکور در جدول (۹) گزارش شده است. نتایج این تخمین نشان می‌دهد که مقدار آستانه رشد اقتصادی و همچنین علامت و معنی‌داری ضرایب مالیات بر انباشت سرمایه در هر دو رژیم تقریباً بدون تغییر باقی مانده است. به طور مشخص، اثر مالیات بر درآمد شرکت‌ها در رژیم رشد اقتصادی پایین، همچنان منفی و در رژیم رشد اقتصادی بالا، همچنان مثبت و معنی‌دار است. این یافته‌ها نشان می‌دهد که نتایج اصلی پژوهش نسبت به ورود متغیرهای کنترلی جایگزین حساس نبوده و از درجه مناسبی از پایداری و استحکام برخوردار است. بنابراین، رابطه آستانه‌ای میان مالیات بر شرکت‌ها و انباشت سرمایه در کشورهای منطقه منا از استحکام کافی برخوردار است.

جدول (۹): نتایج تخمین مدل پویا به روش آستانه‌ای
Table (9): Results of Estimating the Dynamic Model
Using the Threshold Method

متغیر	ضریب	z	P-Value
CAP_{t-1}	0.3183	5.12	0.000
در رشد اقتصادی بالاتر از TAX_{it} مقدار آستانه	0.0420	2.53	0.011
در رشد اقتصادی پایین‌تر از TAX_{it} مقدار آستانه	-0.1518	-5.46	0.000
OP_{it}	0.0029	2.51	0.012
INF_{it}	-0.0016	-1.88	0.060
GDP_{it}	0.6055	9.45	0.000
GOV_{it}	-0.0236	-2.53	0.012
آماره والد	0.0011	3.60	0.000
مقدار آستانه‌ای رشد اقتصادی	-	3994.12	0.000
CAP_{t-1}	8.6950	-	-

۵- نتیجه‌گیری

تشکیل سرمایه را می‌توان به عنوان یکی از پایه‌های اساسی مورد نیاز برای ارتقای رشد اقتصادی در همه کشورهای جهان برشمرد. علت این اهمیت آن است که انباشت سرمایه می‌تواند از طریق بهبود زیرساخت‌ها، افزایش تولید و ارتقای شرایط اجتماعی، به خارج شدن کشورهای در حال توسعه از دور باطل فقر کمک کند. این امر باعث شده است که اقتصاددانان و سیاست‌گذاران، تمرکز ویژه‌ای بر سرمایه و سرمایه‌گذاری و شناسایی عوامل مؤثر بر آن داشته باشند. در این میان، انواع مالیات به ویژه مالیات شرکت‌ها که بخش عمده‌ای از مالیات پرداختی جامعه را به خود اختصاص می‌دهد، یکی از عوامل اساسی مؤثر بر انباشت سرمایه

۸/۶۹۵۰ است، افزایش مالیات منجر به افزایش انباشت سرمایه می‌گردد. این نتیجه را می‌توان تأییدی بر استدلال اوپست و همکاران (۲۰۲۰) دانست. این رابطه مثبت و معنی‌دار ممکن است به این دلیل باشد که در کشورهایی که رشد اقتصادی بالاتری دارند، عملکرد دولت نیز در شرایط کاراتری قرار دارد. بنابراین، در این شرایط، افزایش مالیات باعث افزایش درآمد دولت و در نتیجه، افزایش ارائه کالاها و خدمات عمومی از جمله زیرساخت‌ها، تحقیق و توسعه، آموزش و سلامت می‌شود. بهبود زیرساخت‌های مذکور باعث می‌شود که بازده سرمایه بخش خصوصی افزایش یابد. در این وضعیت، افزایش تقاضا، گسترش فعالیت‌های اقتصادی، بهبود انتظارات سرمایه‌گذاران و افزایش بازده سرمایه‌گذاری موجب می‌شود بنگاه‌ها از توان بیشتری برای جذب منابع مالی و اجرای طرح‌های سرمایه‌گذاری برخوردار باشند. از این رو، اثر منفی مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه تضعیف می‌شود و آثار مثبت ناشی از عملکرد دولت بر آن غلبه می‌کند. بر اساس این استدلال، در شرایطی که رشد اقتصادی کشورها بالاست، افزایش مالیات می‌تواند منجر به افزایش انباشت سرمایه شود. تأثیر غیرخطی مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه سازگار با استدلال بیان‌شده توسط فیشر (۱۹۹۳) می‌باشد که با تعمیم آن به رابطه بین مالیات و انباشت سرمایه، وجود رابطه غیرخطی بین مالیات شرکت‌ها و انباشت سرمایه، منطقی است.

علاوه بر این، نتایج حاصل از برآورد مدل حاکی از آن است که رشد اقتصادی و درجه باز بودن تجاری تأثیر مثبت و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد. تأثیر مثبت رشد اقتصادی را می‌توان این‌گونه توضیح داد که افزایش تولید داخلی به افزایش پس‌انداز و به دنبال آن، سرمایه‌گذاری می‌انجامد و از این طریق منجر به افزایش انباشت سرمایه می‌گردد. علاوه بر این، افزایش تجارت بین‌المللی می‌تواند به افزایش رقابت‌پذیری در تولید، بهبود شرایط اقتصادی کشورها و همچنین انتقال فناوری و در نتیجه، افزایش بهره‌وری تولید کمک کند. این امر باعث افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری شده و انباشت سرمایه را افزایش می‌دهد. علاوه بر این، متغیرهای نرخ تورم و مخارج دولت تأثیر منفی و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارند. در واقع، افزایش تورم باعث افزایش قیمت منابع تولید و در نتیجه، افزایش هزینه تولید می‌گردد. این امر، به کاهش سودآوری و در نتیجه کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری منجر می‌شود و انباشت سرمایه را کاهش می‌دهد. در رابطه با تأثیر مخارج دولت نیز می‌توان این‌گونه توضیح داد که افزایش مخارج دولت به مفهوم افزایش اندازه دولت و در نتیجه، دخالت بیشتر دولت در اقتصاد است. این امر باعث کاهش سهم بخش خصوصی

اقتصادی از طریق افزایش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری ناشی از افزایش درآمد، تأثیر مثبت و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد. درجه باز بودن تجاری نیز از طریق افزایش رقابت‌پذیری در تولید و بهبود شرایط اقتصادی کشورها منجر به افزایش بهره‌وری تولید شده و در افزایش انباشت سرمایه تأثیر معنی‌داری دارد. نرخ تورم نیز تأثیر منفی و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارد، چرا که افزایش نرخ تورم منجر به افزایش قیمت مواد اولیه و به دنبال آن، افزایش هزینه تولید و کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری می‌گردد. مخارج دولت نیز تأثیر منفی و معنی‌داری بر انباشت سرمایه دارند. علت این امر ممکن است به این دلیل باشد که افزایش مخارج دولت که به مفهوم افزایش دخالت دولت در اقتصاد است، به کاهش سهم بخش خصوصی می‌انجامد و از این طریق، انباشت سرمایه را کاهش می‌دهد.

با توجه به نتایج این مطالعه، پیشنهادات سیاستی زیر ارائه می‌گردد:

- سیاست‌گذاران مالیاتی در کشورهای دارای رشد اقتصادی پایین‌تر از مقدار آستانه‌ای بهتر است برای تعیین نرخ مالیات بهینه، تأثیر منفی مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه را در نظر بگیرند و از طریق اتخاذ سیاست‌هایی در راستای کاهش مالیات شرکت‌ها، به تقویت سرمایه‌گذاری، افزایش انباشت سرمایه و به دنبال آن، بهبود رشد اقتصادی کمک کنند. به عبارت دیگر، دولت‌های کشورهای که رشد اقتصادی پایین‌تری دارند، باید از طریق کاهش بار مالیاتی سرمایه‌گذاری‌های مولد، اعطای مشوق‌های مالیاتی هدفمند، و حمایت از بنگاه‌ها، به افزایش انباشت سرمایه و هدایت مطلوب منابع مالی به صنایع و بخش‌های مولد کمک کنند.
- در کشورهایی که رشد اقتصادی پایین‌تری دارند، دولت‌ها می‌توانند از طریق اعمال نرخ‌های ترجیحی مالیات و اعمال نرخ مالیاتی کمتر برای سرمایه‌گذاری مجدد سود، بنگاه‌ها را تشویق به سرمایه‌گذاری مجدد کنند. همچنین، سیاست‌گذاران این کشورها می‌توانند صنایع صادراتی، دانش‌بنیان و اشتغال‌زا را مشمول تخفیف یا معافیت مالیاتی نموده و از این طریق، سرمایه‌گذاری در این بخش‌ها را تقویت کنند و انباشت سرمایه را افزایش دهند. در مقابل، سیاست‌گذاران مالیاتی در کشورهایی که دارای رشد اقتصادی پایین هستند، می‌توانند از طریق اتخاذ سیاست‌های افزایش مالیات بر شرکت‌ها در بخش‌های غیرمولد و کم‌بازده، باعث کاهش سرمایه‌گذاری در بخش مذکور و هدایت منابع مالی به بخش‌های مولدتر شوند.

به شمار می‌رود. علت اهمیت مالیات را می‌توان این‌گونه توضیح داد که انباشت سرمایه در هر کشور، به وجه نقد داخلی بنگاه‌های اقتصادی بستگی دارد و نظام مالیاتی از طریق تأثیر بر سودآوری شرکت‌ها، نقش بسزائی در تعیین میزان این وجوه نقد ایفا می‌کند. حال، با توجه به این که بسیاری از کشورهای منطقه منا جزو کشورهای در حال توسعه‌ای هستند که دارای موجودی سرمایه پایینی برای خروج از دور باطل توسعه‌نیافتگی‌اند، بررسی و شناسایی عوامل انباشت سرمایه و به ویژه نقش مالیات شرکت‌ها در آن، حائز اهمیت ویژه‌ای است. بر این اساس، مطالعه حاضر به دنبال ارزیابی تأثیر آستانه‌ای مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در کشورهای منطقه منا در دوره زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۴ با به‌کارگیری روش رگرسیون آستانه‌ای داده‌های تابلویی هانسن، می‌باشد. بررسی نتایج تخمین مدل انباشت سرمایه در این پژوهش حاکی از آن است که انباشت سرمایه یک متغیر پویا می‌باشد و از مقادیر دوره‌های قبل خود تأثیر می‌پذیرد. علاوه بر این، بر اساس نتایج، در سطوح رشد اقتصادی مختلف، مالیات شرکت‌ها تأثیر غیرخطی و معنی‌داری بر انباشت سرمایه در کشورهای منطقه منا دارد. این بدان معنی است که در شرایطی که رشد اقتصادی پایین‌تر از حد آستانه‌ای ۸/۶۹۵۰ است، افزایش مالیات منجر به افزایش هزینه تولید و کاهش سود شرکت‌ها می‌گردد و از این طریق به کاهش انگیزه سودآوری و کاهش انباشت سرمایه منجر می‌گردد. در مقابل، در شرایط رشد اقتصادی بالاتر از حد آستانه‌ای مذکور، با توجه به بالا بودن کارایی عملکرد دولت، افزایش مالیات شرکت‌ها به افزایش درآمد دولت و بهبود عرضه کالاها و خدمات عمومی از جمله آموزش و سلامت و همچنین اجرای بهتر پروژه‌های زیرساختی مانند حمل و نقل و تحقیق و توسعه می‌گردد. این امر باعث می‌شود که به دلیل افزایش بهره‌وری عوامل تولید، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی بازدهی بیشتری نسبت به قبل داشته باشد و انباشت سرمایه افزایش یابد. بر این اساس، می‌توان بیان نمود که در شرایط رشد اقتصادی پایین، تأثیر منفی مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه سازگار با برخی مطالعات نظری و تجربی مانند تئوری هزینه‌های نمایندگی، نظریه نفوکلاسیک انباشت بهینه سرمایه، جورگنسون (۱۹۶۳)، توبین (۱۹۶۹)، گودا (۲۰۲۴)، خسروی و پژویان (۲۰۱۳) و نصیری اقدم و مرادزاده (۲۰۲۴) است و در مقابل، در شرایط رشد اقتصادی بالا، تأثیر مثبت مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه سازگار با استدلال اوبست و همکاران (۲۰۲۰) می‌باشد. در حالت کلی، تأثیر غیرخطی مالیات شرکت‌ها بر انباشت سرمایه تأییدی بر استدلال بیان‌شده توسط فیشر (۱۹۹۳) است.

علاوه بر این، با توجه به نتایج برآورد مدل انباشت سرمایه، رشد

شفافیت و غنای علمی این دست‌نوشته را به‌طور چشمگیری ارتقا بخشیدند، ابراز می‌دارند.

درصد مشارکت نویسندگان

تمامی نویسندگان در ایده‌پردازی، آماده‌سازی و نگارش این مقاله سهم یکسان داشته‌اند.

تعارض منافع

نویسندگان ضمن رعایت اخلاق نشر در ارجاع‌دهی، عدم وجود هرگونه تعارض منافع را اعلام می‌دارند.

بیانیه استفاده از هوش مصنوعی

نویسندگان مسئولیت کامل صحت، اصالت، یکپارچگی، قانونی‌بودن و رعایت ملاحظات اخلاقی تمامی متون، داده‌ها، جداول، شکل‌ها، تحلیل‌ها، منابع و نتیجه‌گیری‌های این مقاله را بر عهده دارد و تمامی خروجی‌های استخراج شده توسط هوش مصنوعی را بررسی و تأیید کرده است. هرگونه دست‌کاری، نقض حقوق مالکیت فکری یا کپی‌رایت و مواردی از این قبیل و هر نوع استفاده نادرست دیگر از هوش مصنوعی، صرفاً بر عهده نویسندگان است و استفاده از هوش مصنوعی به هیچ‌وجه موجب انتقال یا کاهش مسئولیت و پاسخ‌گویی آنان در قبال اثر منتشرشده نخواهد شد.

منابع

- Adegbite, T. A., & Shittu, S. A. (2017). The analysis of the impact of corporate income tax on investment in Nigeria. *World Wide Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 3(3), 60–64.
- Adejare, A. T. (2015). The analysis of the effect of corporate income tax (CIT) on revenue profile in Nigeria. *American Journal of Economics, Finance and Management*, 1(4), 312–319.
- Adesanya, R. O., Adeoye, E. T., Siyanbola, A. A., & Anene, E. B. (2024). Corporate tax and financial performance of listed microfinance bank in Nigeria. *Adeleke University Journal of Business and Social Science*, 4(2), 43–53.
- Arabmzar, A., Zamanzadeh, A., & Shayesteh, Z. (2013). An investigation on the effect of taxes on the private investors' behavior: With an emphasis on tax policy in the fifth development plan. *Journal of Economics and Modelling*, 4(14-15), 25-45. [in persian]
- Aregban, I. (2022). A study of financial deepening, capital accumulation and macroeconomic variables in Nigeria. *International Journal of Economics and Management System*, 7, 120–134.
- Barro, R. J. (1990). Government spending in a simple model of endogenous growth. *Journal of Political Economy*, 98(5), S103–S125.
- Barro, R., & Sala-i-Martin, X. (2004). *Economic growth* (2nd ed.). The MIT Press.

• افزایش مالیات بر شرکت‌ها در کشورهای دارای رشد اقتصادی بالاتر از حد آستانه‌ای می‌تواند سیاست مطلوبی برای افزایش انباشت سرمایه و به دنبال آن، رشد اقتصادی باشد. به عبارت دیگر، سیاست‌گذاران کشورهای دارای رشد اقتصادی بالاتر از مقدار آستانه‌ای می‌توانند از طریق افزایش نظارت و کارایی وصول مالیات و کاهش فرار مالیاتی به افزایش سریع‌تر انباشت سرمایه و رشد اقتصادی کمک کنند.

• با توجه به تأثیر مثبت مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر انباشت سرمایه در کشورهای دارای رشد اقتصادی بالاتر از حد آستانه، سیاست‌گذاران بهتر است در راستای تقویت سرمایه‌گذاری و انباشت سرمایه به افزایش درآمدهای مالیاتی اقدام نمایند. برای این منظور، بهتر است به جای افزایش نرخ مالیات، از طریق گسترش پایه مالیاتی منابع درآمد مالیاتی دولت افزایش یابد. به عنوان مثال، دولت‌ها می‌توانند با کاهش معافیت‌های غیرضروری و مقابله با فرار مالیاتی به این هدف دست یابند. همچنین، به منظور کاهش بخش غیررسمی اقتصاد و در نتیجه، افزایش درآمد مالیاتی، اقداماتی از قبیل ساده‌سازی فرایند ثبت کسب و کارها، کاهش هزینه‌های اداری و مقرراتی فعالیت اقتصادی و توسعه دولت الکترونیک می‌تواند مفید باشد.

• کشورهای منطقه منا می‌توانند در راستای افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، اتخاذ سیاست‌های کاهش نرخ تورم را در اولویت قرار دهند تا از این طریق بتوانند به کاهش هزینه تولید، افزایش سودآوری و افزایش انگیزه سرمایه‌گذاری کمک نمایند.

• با توجه به تأثیر مثبت درجه باز بودن تجارت بر انباشت سرمایه، می‌توان بیان نمود که در کشورهای منطقه منا، سیاست‌گذاران بهتر است در راستای افزایش پویایی‌های اقتصادی، به کاهش محدودیت‌های تجارت بین‌الملل و بهبود روابط تجاری خود با سایر کشورها بپردازند.

• با توجه به تأثیر منفی مخارج دولت بر انباشت سرمایه، سیاست‌های کشورها باید در راستای کاهش اندازه دولت و کاهش دخالت دولت در فعالیت‌های اقتصادی باشد. سیاست‌گذاران می‌توانند از این طریق به افزایش قدرت و سهم بخش خصوصی و در نتیجه، افزایش انباشت سرمایه کمک کنند.

سپاسگزاری

نویسندگان مراتب قدردانی صمیمانه‌ی خود را از داوران ناشناس که با نقدهای هوشمندانه و پیشنهادهای سازنده‌ی خود،

- econometric approach to development planning. North-Holland.
- Maria, A. U. M. (2023). The issue of insufficient capital accumulation in developing countries. *Disiplinlerarası Afrika Çalışmaları*, 1(1), 91–106.
- Michalkova, L., Stehel, V., Nica, E., & Durana, P. (2021). Corporate management: Capital structure and tax shields. *Marketing i Menedžment Inovacij*, 3, 276–295.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Mostolizadeh, S. M., & Montazeri, M. (2020). The effect of tax composition on the share of net capital stock in industry sector with ARDL approach. *QJFEP*, 8(29), 55-84. [in persian]
- Nassiri Aghdam, A., & Moradzadeh, M. (2024). Meta-analysis of the effect of taxation on capital structure of companies. *Stable Economy Journal*, 5(4), 67-97. [in persian]
- Nwezeaku, N. C. (2005). *Taxation in Nigeria: Principles and practice*. Springfield Publishers Ltd.
- Odusina, A. O. (2023). Corporate taxation, capital investment decisions and firm performance of quoted non-financial firms in Nigeria. *Fudma Journal of Accounting and Finance Research*, 1(2), 61–70.
- Omodero, C. O., & Ogbonnaya, A. K. (2018). Corporate tax and profitability of deposit money banks in Nigeria. *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 3(2), 47–55.
- Onwioduokit, E. A., & Bassey, G. E. (2014). Fiscal deficit and economic growth in the Gambia: A search for threshold. *Developing Country Studies*, 4(19), 162–171.
- Pitulice, I. C., Stefanescu, A., Minzu, V. G., Popa, A. F., & Niculescu, A. M. (2016). Research of corporate tax impact on financial performance: Case of companies listed on Bucharest Stock Exchange. *Management and Economics Review*, 1(2), 203–216.
- Ramsey, F. (1928). A mathematical theory of saving. *The Economic Journal*, 38(152), 543–559.
- Rebelo, S. (1991). Long-run policy analysis and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 99(3), 500–521.
- Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002–1037.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71–S102.
- Saleh, A. S. (2003). The budget deficit and economic performance: A survey (Economics Working Paper Series, WP 03-12). University of Wollongong.
- Salmanpour, A., Mousavi, S. K., & Shokouhifard, S. (2017). Investigating factors affecting capital accumulation in Iran. *Iranian Economic Development Analyses*, 5(2), 107-128. [in persian]
- Shahbazi, K., Khodavaishi, H., Rezaie, E., & Ganji, J. (2019). An assessment of the role of tax incentives in commercial companies and their effect on regional economy. *Journal of Strategic Management Studies*, 9(36), 149-167. [in persian]
- Bond, S., & Xing, J. (2010). Corporate taxation and capital accumulation (Working Paper No. 10/15). Oxford University Centre for Business Taxation.
- Cass, D. (1965). Optimum growth in an aggregative model of capital accumulation. *The Review of Economic Studies*, 32(3), 233–240.
- Challoumis, C. (2024). The effects of taxation policies on capital accumulation and economic development.
- Chauhan, A., & Srivastava, V. (2023). *Development economics*. Wisdom Press.
- Domar, E. (1946). Capital expansion, rate of growth and employment. *Econometrica*, 14(2), 137–147.
- Eizadkhasti, H., & Arab Mazar, A. (2016). Analysis of the effects of efficient fiscal and tax policies on private investment in Iran: With emphasis on corporate income tax and government fiscal indiscipline. *Tax Research Journal*, 24(32), 11-34. [in persian]
- Emamverdi, G., & Boland-Ghamat, Z. (2019). Threshold and asymmetric effect of foreign direct investment (FDI) on economic growth in selected countries of OPEC and OECD. *EPRJ*, 23(4), 113-135. [in persian]
- Fazzari, S., Hubbard, R. G., & Petersen, B. (1988). Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 141–195.
- Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485–512.
- Goda, T. (2024). Effective corporate income taxation and its effect on capital accumulation: Cross-country evidence. *Cambridge Journal of Economics*, 48, 709–740.
- Hansen, B. E. (1999). Threshold effects in non-dynamic panels: Estimation, testing, and inference. *Journal of Econometrics*, 93(2), 345–368.
- Hansen, B. E. (2000). Sample splitting and threshold estimation. *Econometrica*, 68(3), 575–603.
- Harrod, R. (1939). An essay in dynamic theory. *The Economic Journal*, 49(193), 14–33.
- Jorgenson, D. (1963). Capital theory and investment behavior. *American Economic Review*, 53(2), 247–259.
- Kazemizadeh Foroud, M., & Pourkarim, Y. (2025). Investigating the relationship between corporate tax management and the quality of tax accounting with the moderating role of the corporate governance system. *Journal of Accounting and Social Interests*, 14(4), 155-182. [in persian]
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. Macmillan Cambridge University Press.
- Khanzadi, A., & Ghaderi, S. (2021). Assessing the impacts of direct and indirect taxes on private investment in Iran. *Stable Economy and Sustainable Development*, 1(1), 61-78. [in persian]
- Khosravi, T. (2013). The effect of governmental investment on the effect private investment with the existence of corporate tax. *Journal of Investment Knowledge*, 3(10), 167-186. [in persian]
- Khosravi, T., & Pojoyan, J. (2013). The effect of corporate tax on private investment using the approach of bounds. *Journal of Financial Economics (Financial Economics and Development)*, 7(25), 95-121. [in persian]
- Koopmans, T. (1965). On the concept of optimal economic growth. In J. Johansen (Ed.), *The*

forward-looking tax measures and two applications. *International Tax and Public Finance*, 26(2), 418–456.

Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.

Solow, R. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.

Steinmüller, E., Thuncke, G. U., & Wamser, G. (2019). Corporate income taxes around the world: A survey on