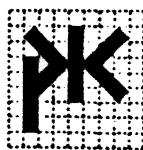




אוניברסיטת תל-אביב TEL AVIV UNIVERSITY

מכון יוסף קסירר  
למחקר בחשבונאות  
THE JOSEPH KASIERER  
INSTITUTE FOR RESEARCH  
IN ACCOUNTING



**הקשר בין ניהול רוחים לצרכי מס לניהול רוחים חשבונאיים –  
nitoth amfiri shel chbarot prtiot leumot chbarot ciboriot**

ד"ר אילנית גביש  
רו"ח אסתר-חן סטנובסקי  
פרופ' רמי יוסר

**הקשר בין ניהול רוחים לצרכי מס לניהול רוחים חשבונאיים -  
ניתוח אמפירי של חברות פרטיות לעומת חברות ציבוריות**

**ד"ר אילנית גביס**

**רו"ח אסתר חן**

**פרופ' רמי יוסף**

**הקשר בין ניהול רוחים לצרכי מס לניהול רוחים חשובים -**

**ניתוח אמפירי של חברות פרטיות לעומת חברות ציבוריות**

אלנית גבוס

אסטר חן

רמי יוסף

**ד"ר אלנית גבוס, רוי"ח - [madaril@bgu.ac.il](mailto:madaril@bgu.ac.il)**

מרצה בכירה במחלקה למנהל עסקים בפקולטה לניהול, אוניברסיטת בן גוריון.

**רוי"ח אסתר חן - [estersa@013net.net](mailto:estersa@013net.net)**

דוקטורנטית ומרצה במחלקה למנהל עסקים בפקולטה לניהול, אוניברסיטת בן גוריון

**פרופ' רמי יוסף - [RamiYo@som.bgu.ac.il](mailto:RamiYo@som.bgu.ac.il)**

פרופסור חבר וראש מגמתימון וביתוח במחלקה למנהל עסקים בפקולטה לניהול, אוניברסיטת בן גוריון.

תודות המחברים נתונה לבורך לב, דן גבעולי, ג'פרי קלון, דן עמירם, דן סגל ורמי אליצור על הערותיהם המועילות. תודותנו נתונה גם למכוון קסירר על העזרה הכספייה במימון הוצאות המחקר.

## **הקשר בין ניהול רוחים לצרכי מס לניהול רוחים חשבונאיים -**

### **ניתוח אמפירי של חברות פרטיות לעומת חברות ציבוריות**

אלינית גבוס\*

אסטר חן\*

רמי יוסף\*

### **תקציר**

במחקר זה אנו בוחנים האם קיים קשר בין ניהול רוחים לצרכי מס לניהול רוחים חשבונאיים בחברות ישראליות. המחקר מתמקד בחברות שעסקו בפעולות העשויה להיחשך לכואורה כהימנעות מס, בין במרמה ובין אם לאו. באופן ספציפי, רשות המס קבעו לכל חברות המדגמים תוספת הכנסה חייבת בשומה הסופית. הניתוח מתבצע עבור חברות פרטיות ועבור חברות ציבוריות בנפרד וכן מתבצעת השוואת ביניהן. אנו מוצאים עדות לכך שניהול הרוחים לצרכי מס אינו קשור בניהול רוחים בספרים. בעוד חברות המדגמים שלנו הקטינו את הרוחים לצרכי מס, חן לא ניהלו רוחים חשבונאיים כלפי מעלה. יתר על כן, אין אנו מוצאים עדות רובשתית להשפעה של היוטה של החברה ציבורית לעומת פרטית או להיפך על ניהול רוחים בספרים או לצרכי מס. ממצא נוסף מצביע על אי קיומה של השפעה של המבקר (Non-Big4 לעומת Big4) על ניהול הרוחים, דבר העשיי לספק לפחות הסבר חלקו לכך שה חברות פרטיות וציבוריות אינן שונות בהתנהגות הדיווח החשבונאי והדיווח לצרכי מס. בהינתן המקרה הייחודי של ישראל בהיותה ברמת 'יביניים' של קונפורמיות בין חוקי החשבונאות והמס, ממצאיםנו עשוויים לשפוך אור נוסף על השאלה של הצורך במעבר ממשמעות מורת קונפורמיות נמוכה לקונפורמיות מלאה בין הדיווח החשבונאי והדיווח לצרכי מס במדיניות בהן הפרער בין כללי החשבונאות וחוקי המס גדול (כגון ארצות הברית). התוצאות שלנו מראות כי חברות ציבוריות בישראל, כמו גם חברות פרטיות, וזאת הנקוטות בהתנהגות של הימנענות (או הקטנת) תשולם מס, אין מנהלות רוחים חשבונאיים, וזאת גם במקומות שבו מוצבים של חוסר קונפורמיות בין כללי החשבונאות וכלי הדיווח לצרכי מסאפשרים להם לעשות כן. התוצאות עשויה לرمז כי הקטנת הפרער בין כללי הדיווח החשבונאי והדיווח לצרכי מס, ולא בהכרח מחייבתו, עשויה להשפיך לצמצום התנהגות אופורטוניסטית של מנהלים.

### **מילות מפתח:**

ניהול רוחים, תכנון מס, הימנעות מס, קונפורמיות בין חוקי המס לכללי החשבונאות.

\*המחלקה למנהל עסקים, הפקולטה לניהול, אוניברסיטת בן-גוריון

## 1. הקדמה

אנו בוחנים את הקשר בין מניפולציות Dziowaח הרווח לצרכי מס ודיווח הרווח החשבונאי (להלן 'תכנון מס' וניהול רווחים חשבונאים', בהתאם) בחברות פרטיות לעומת חברות ציבריות בישראל. החברות הפרטיות הן היבט חשוב מאוד של הכלכלת. עם זאת, יש חוסר במידע על חברות פרטיות באופן כללי, ולגבי מניפולציות פיננסיות בחברות אלה בפרט, בעיקר בשל היעדר גישה למידע הנדרש כדי ללמוד את החברות הללו (היונו, נתונים על החברות הפרטיות אינם זמינים).

המחקר עושה שימוש במערך נתונים ייחודי על חברות פרטיות כמו גם ציבורות, אשר רשויות המס קבעו להן תוספת הכנסה חייבת בשומה הסופית. היונו, חברות שנקבעו שהן ביצעו הטיה כלפי מטה בהכנסה החייבת המדוחת לרשותם המס באמצעות תכנון מס אשר יכול לכוא להיחשב כהימנעות ממש, בין ברמה ובין אם לאו. המדגים שלנו כוללים 156 חברות ישראליות (101 פרטיות ו- 55 ציבורות) שנקבעו להן תוספת הכנסה חייבת בגין שנה אחת לפחות במהלך התקופה 1994 עד 2007 ואשר עבורה היו זמינים כל הנתונים הנדרשים לביצוע הניתוחים, סך הכל 469 תכניות של חברה- השנה.<sup>1</sup> המקורה הישראלי הוא מעוניין במיוחד בהקשר של מניפולציות הדיווח לצרכי מס מאחר והואmino מיצג מקורה קיזוני של קונפורמיות גבוהה בין כלל הדיווח החשבונאי בספרים לבין כלל הדיווח לצורך מס (בדומה לבריטניה), או במידה נמוכה של קונפורמיות כזו (בדומה לארצות הברית); המקורה הישראלי משלב, או נופל בין שתי הגישות. בית המשפט העליון בישראל קבע כי במקומות שבו חוקי המס 'שותקים', ידם של כלל החשבונאות היא על העילונה בכל מחלוקת עם מס הכנסה. בפועל, כלל החשבונאות עומדים בבסיס חישוב ההכנסה החייבת של חברות ישראליות, אם חוקי המס לא מציעים טיפול מיוחד למקורה הספציפי. בארצות הברית מתקיים דיוון מותמץ בספרות המקצועית ובקרב רגולטוריים לגבי מידת הקונפורמיות בין הדיווח החשבונאי לדיווח לצרכי מס, והשפעתה על איכות הרווחים המדוחים (Guenther et al. 1997 and Hanlon et al. 2008) הרעיון הכללי הוא, כי חוסר קונפורמיות בין כלל הדיווח החשבונאי לחוקי המס, מאפשר לחברות לנצל את הרווחים החשבונאים ואת ההכנסה החייבת לצורך מס באותה תקופה דיווח, בעוד תחת קונפורמיות גבוהה חברות נאלצות לבחור בין ניהול רווחים בספרים וניהול רווחים לצורך מס (לדוגמה Hanlon 2005; Plesko 2007; Badertscher et al. 2009; Frank et al. 2009). בעשור האחרון גדל הפער בין שתי הממערכות—החשבונאית והמסויית, מה שהוביל לקרירה בארץ הברית להגדיל את הקונפורמיות בין חוקי המס וככל החשבונאות על מנת להפחית את תכנוני המס האגרסיביים וניהול הרווחים החשבונאים (לדוגמה Desai 2006; Frank et al. 2009; Atwood et al. 2010).

המקורה הישראלי, המציג רמת נתונים כאמור של קונפורמיות בין כלל החשבונאות וחוקי המס, מציע הזדמנות לבחון את התנהלות הדיווח הכספי של מנהלים תחת "אזורים" של חוסר קונפורמיות בין חוקי המס והחשבונאות. כמובן, כאשר מערכת המס אינה סוטה לחלווטין אך גם אינה מיושרת באופן מלא עם המערכת החשבונאית. המשמעות המעשית החשובה של

<sup>1</sup> תקופת המדגים נלקחה עד 2007 מאחר שב- 2008 הסביבה החשבונאית בישראל השתנתה עם האימוץ המלא של התקינה הבינלאומית (IFRS), אשר לא אומצה במקביל על ידי רשות המס בישראל. כתוצאה לכך רמתה הקונפורמיות בין חוקי המס וכל הדיווח החשבונאי בישראל השתנתה (ירדה). לצורך המחקר הנוכחי, נדרש רמת קונפורמיות אחידה לאורך תקופת המדגים כפי שיואר בהמשך.

המצאים היא יכולה לשפוך או רוסף על הלקוח מעבר חד למערכת דיווח שבה הקונפורמיות בין חוקי המס וכלי החשבנות הינה מלאה, במדיניות בהן קיים פער גדול בין שתי המערכות, או שמא קיטון בלבד בפרט בין חוקי המס וכלי החשבנות עשוי להיות להספיק. הנ吐נים המשמשים במחקר זה מאפשרים לנו לעורק מגוון רחב של ניתוחים חד-משתניים ורב-משתניים של ניהול רווחים לצורך הדיווח לבעלי המניות ולצורך הדיווח למס, בחברות פרטיות לעומת חברות ציבוריות. במהלך העבודה, אנו בוחנים האם וכי怎ד בחרית המבקר (Non-Big4 Big4 לעומת 4) משפיע על ניהול רווחים החשבונאיים ואו על תכוני המס בכל סוג של חברה. ב מבחנים אנו שולטים בהבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות, כמו גם בגורמים המשפיעים על ניהול רווחים חשבונאיים ותכוני מס. המדדים למידת ניהול רווחים חשבונאיים מבוססים על ספרות קודמת, וכן שני מדדים אמפיריים המתבססים על מודל גיינס (1991) המותאם- Discretionary Performance Accruals כמו גם על מודל העושה התאמה נוספת לביצועים של הפirma- Nonoperating Accruals Total Accruals על בסיס (2000) Givoly and Hayn (2000) וט הכל הצביריות החשבונאיות- Book-Tax Differences. המדדים למידת תכוני המס כוללים שני המדדים נפרדים מן הספרות האקדמית בתחום המסווי (1) ההפרש בין הרווח החשבוני והרווח לצורך מס (2) הפרש בין הכנסה מיסים על הכנסה מדוח רווח והפסד והכנסה החייבת לצרכי מס כאשר הכנסה החייבת לצרכי מס נבדת לפי הוצאות המיסים השוטפים כשהם מוחלטים בשיעור המס הסטוטורי אותה שנה; (2) הפרש בין שיעור המס האפקטיבי מחושב לפי הוצאות האפקטיבי של החברה (ETR Differential), כאשר שיעור המס האפקטיבי מחושב לפי הוצאות המיסים על הכנסה של החברה המוחלטות ברווח לפני מיסים על הכנסה (יקראו מעטה *BTD* ו- *ETRdiff* לקייזר). סטטיסטיות, שני המדדים הללו זיהו בדגמם שלנו פעילות של הימנעות מס Hanlon (ראה Heitzman 2010).

המחקר שלנו מראה כי הן בחברות פרטיות והן בציבוריות, ניהול רווחים לצורך מס אינו קשור לניהול רווחים חשבונאיים. בעוד החברות בדגמם שלנו הקטינו את הרווח לצרכי מס, הם לא הגדילו את הרווח החשבוני המדוח בספרים. יותר על כן, לא מצאו כי להויה של החברה פרטית לעומת ציבורית (או להיפך) השפעה ישירה על ניהול רווחים בספרים או לצורך מס. בעוד מוצאים עדויות לכך ש- *BTD* הוא גדול יותר באופן מובהק עבור חברות פרטיות בהשוואה לציבוריות, מניתוח רב-משתני של *ETRdiff* של החברות עולה כי לאחר שליטה בהשפעת גורמים כמו גודל, צמיחה, רווחיות וזהותו של רואה החשבון המבקר, ההשפעה של היות החברה ציבורית לעומת פרטית אינה מובהקת. לפיכך, *ETRdiff* מלמד כי, למעשה, מידת אגרסיביות הדיווח למס הכנסה אינה קשורה ישירות להיות החברה פרטית או ציבורית. נמצא זה מרמז כי ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות אינם משקפים פעילות של הימנעות מס. אפשרות זו נתמכת על ידי ממצאים נוספים כמו על ידי מחקרים קודמים (לדוגמה, Mills and Newberry, 2001).

הממצא כי חברות פרטיות אינן שונות מ לחברות ציבוריות בתכנון המס ובניהול הרוחים בספרים מענין. בעוד שהן לחברות פרטיות והן לחברות ציבוריות יש מניעים להפחיתת נטל המס, המնיעים לניהול רוחים בספרים הינם שונים. לעומת חברות ציבוריות, למידע הכלול בדוחות הכספיים של חברות פרטיות יש הרבה פחות ביקוש על ידי משתמשים. לדוגמה, במקרה לחברות ציבוריות, חברות פרטיות אינן מחויבות למלא דרישות רגולטוריות ודרישות של הרשות לנויירות ערך, וכן אנליסטים ועיטונאים נוטים פחות לסקר ו/או לכתוב דיווחים על חברות אלה. لكن, מצד אחד, לחברות פרטיות יש לכאורה פחות מוטיבציה לנוהל רוחים שבונאים. עם זאת, מצד שני, מערכות הנהלת החשבונאות של חברות פרטיות נוטות להיות יותר 'פרימיטיביות', הבקרה הפנימית, כמו גם הביקורת החיצונית (למשל, על ידי רואי חשבון מבקרים) נוטים להיות חלשים יותר (ראה De Franco et al. 2008, 2011 השילטה הגבואה בקרב חברות פרטיות גם כן מעלה את האסימטריה במידע בין הבעלים של החברות ובין חיצוניים ומוריידה את איזوت הרוחים (ראה לדוגמא Ball and Shivakumar 2005). בישראל, מכל מקום, מבנה הבעלות וריכוזות השילטה בחברות ציבוריות גבויים גם כן. אפשר שמבנה הבעלות הייחודי של חברות ציבוריות בישראל הינו אחת הסיבות לכך שהבדלים באיזות הרוחים של חברות ציבוריות ופרטיות בישראל אינם מובהקים.

אף על פי כן, אנו מציעים הסבר נוסף הקשור לעוד ממצא מענין של המחקר שלנו - אי השפעה של המבקר. בניתוחים שלנו, אנו לא מוצאים עדות לכך שלגודל או למוניטין של רואה החשבון המבקר יש השפעה על ניהול הרוחים החשבונאיים או על תכנוני המס. מושדי רואי חשבון גדולים ובעלי מוניטין יכולים לספק ללקוחותיהם שיטות מתוחכבות יותר לנוהל הרוחים החשבונאים, כמו גם לתכנוני מס. שיטות אלה עלולות להקשот על הרשוית ובעלי עניין אחרים לחושף את המニアולציות. לחילופין,otros מושדי רואי חשבון עשויים לבחור להגביל את אגרסיביות תכנוני המס או הדיווח החשבונאי על מנת להפחית את הסיכון של תביעה משפטית, וכי להגן על המוניטין שלהם (ראה לדוגמא Becker et al. 1998; Khurana and Raman 2004).

התוצאות שלנו מראות כי מבקרים מה- Big4 במדגם שלנו נמנעו מניהול רוחים שבונאים ומסיעו בתכנוני מס. בהתחשב בכך שבמדגם שלנו, 85 אחוזים מ לחברות הציבוריות בוקרו על ידי מבקרי Big4 לעומת 44 אחוזים מהחברות הפרטיות, הממצא על אי השפעת המבקר עשוי לספק לפחות הסבר חלקי לכך שהבדלים באיזות הרוחים בין חברות פרטיות וציבוריות לא היו מובהקים.

לבסוף, ממצאי המחקר שלנו עולה כי מנהלים לא בהכרח מנהלים את יכולת ניהול את הרוחים החשבונאים ואת ההכנות החייבת לצורכי מס בעות ובעונה אחת, גם אם מצבים של חוסר הקונפורמיות בין כללי הדיווח החשבונאי וחוקי המס מאפשרים להם לעשות זאת. בעוד Frank et al. (2009) מראים כי תחת אי-קונפורמיות חזקה בין כללי הדיווח החשבונאי וחוקי המס בארצות הברית קיים קשר חיובי מובהק בין אגרסיביות הדיווח לצרכי מס ואגרסיביות הדיווח החשבונאי, התוצאות שלנו מעידות כי עבור דרגה נמוכה יותר של חוסר קונפורמיות, כמו בישראל, ולמרות מבנה שליטה ריכוזי בחברות הציבוריות והפרטיות כאחד, מנהלים של חברות שעסקו בתכנון מס, נמנעו מניהול רוחים בדוחות הכספיים. נראה כי מנהלים נמנעים מניהול

רוחחים חשבונאים במקביל לניהול רוחחים לצורך מס לא רק כאשר קיימת זהות מלאה בין חוקי המס וכלי החשבונאות המאלצת אותם לבחור איזה מהrhoוחים לנהל, אלא גם כאשר חוקי המס אינם לחוטין אחידים עם כללי החשבונאות. מסקנה זו עולה בקנה אחד עם הציפייה הכלכלית כי מנהל 'חכם' יימנע מהטהיה כלפי מטה של הכניסה החייבת לצורך מס במקביל להטהיה מעלה של הרוחה החשבונאי באותה שנה, שכן פער גדול בין הרוחה לצרכי מס והrhoוחה החשבונאי (לפניהם על הכניסה) עלול למשוך את תשומת לבן של רשות המס.

המחקר שלנו רלוונטי למשמעותם ומשתמשים אחרים בדוחות כספיים, רואי חשבון, אנליסטים, רשות המס ורגולטורים. כל הגוףים הללו מעוניינים בזיהוי המנייעים של FIRMOOT לעורבות במיניפולציה ברוחחים. לדוגמה, כדי לקבל החלטות מושכלות, המשקיעים בחברות ציבוריות כמו גם משקיעים בחברות פרטיות מעוניינים לדעת אם אגרסיביות בדוחות החשבונאי עשויה לرمז כי החברה הינה גם אגרסיבית בדוחי מס, ולהיפך. לבסוף, רשות ניירות הערך ורשות המס זוקקים למידע זה כדי להעריך אם יש לשקייע עליות נוספות לשיפור איכות הרוחה בדוחות ומונעת אובדן הכספיות ממיסים, בהתאם. יתר על כן, משקיעים, רשות ניירות הערך ורשות המס מעוניינים לדעת האם, ובאיזה מידה, לרואין חשבון מה- Big4 יש השפעה על מידת האגרסיביות בדוחות חשבונאי ו/או מסווי, במיוחד לאור העובדה שקיים סבירות נמוכה (גבולה) לחברות פרטיות (ציבוריות) תהינה מובקרות על ידי רואי חשבון מה- Big4. לבסוף, הרגולטורים וכותבי תקני החשבונאות מעוניינים לדעת באיזו מידה אי התאמה בין כללי החשבונאות וכלי המס משפיעה על החלטות המנהלים לגבי ניהול רוחחים בדוחות הכספיים ולצריכי מס במקביל. התוצאות שלנו מראות כי חברות ישראליות – ציבוריות ופרטיות – אחד – אשר עוסקו בהימנעות ממש, מנעו מניהול רוחחים בספרים, גם אם 'אזורים' של חוסר קונפורמיות בין חוקי המס וכלי החשבונאות מאפשרים להם לנצל את שני סוגי הרוחחים במקביל. הדבר מرمז כי הקטנה בלבד של מידת חוסר הקונפורמיות במדיניות המאופיינות בדרגה גבוהה של חוסר קונפורמיות בין חוקי המס לבין כללי החשבונאות (כגון ארצות הברית) אולי די בה כדי להפחית התנוגות אופורטוניסטית בקרב מנהלים.

המאמר שלנו ממשיך כדלקמן. סעיף 2 סוקר ספרות קודמת ומפתח את ההשערות שלנו. סעיף 3 מתאר את המדגם שלנו. סעיף 4 דן בשיטות המחקר שלנו ומציג את התוצאות, ואילו סעיף 5 מסכם ומציג מסקנות.

## 2. סקירת ספרות ופיתוח השערות המחקר

בשלב הראשון של המחקר אנו מתמקדים בניהול רוחחים חשבונאים. אנו חקרים את קיומו והיקפו של ניהול הרוחחים בספרים של חברות פרטיות וחברות ציבוריות, אשר הינו את הכניסה החייבת שלhn לצורך מס כלפי מטה. חברות פרטיות שונות מחברות ציבוריות במספר תחומיים. הבדל אחד הוא בנסיבות של חברות, בהינתן שה חברות פרטיות אין נסחרות בבורסה. בשל עובדה זו, הם לא חייבות לעמוד בדרישות הרגולטוריות ובדרישות הרשות לנירוזת ערך כשם שצריכות החברות הציבוריות. יתר על כן, חברות פרטיות נמצאות פחות במעקב של

חיצוניים (למשל, אנליסטים ועיתונאים). כאמור, לאור העובדה שהomidע הפיננסי הכלול בדוחות של החברות הפרטיות הוא "פרטי", יש להן פחות תמרץ לעשות מניפולציה במידע זהה. עם זאת, ישן השפעות מנוגדות להיון של החברות פרטיות, השפעות אשר יש בהן פוטנציאלי להפחית את איכות הרוחים של החברות הפרטיות. ראשית, חברות פרטיות נוטות פחות לחברות ציבוריות להתמודד עם סנקציות אשר עשויים להטיל גופי גובלציה כגון הרשות לניירוט ערך, אם הן מדוחות מידע שגוי או מטעה (De Franco et al. 2008). שנית, מערכות הנהלת החשבונות בחברות פרטיות נוטות להיות פחות מפותחות ומוגנומי בקרה פיניים נוספים להיות חלשים יותר (De Franco et al. 2011). שלישי, חברות פרטיות נוטות פחות מאשר חברות ציבוריות להיות מבוקרות על ידי רואי חשבון מה- Big4. הספורות האקדמית מתעדת את התפקיד של פירמות Francis et al. 1999; Francis et al. (1999) כי בקרבת חברות המבוקרות על ידי פירמות ראיית חשבון גודלות יותר, יש כמויות קטנות יותר של צבירויות חשבונאיות (accruals) חריגות. התמרץ המוביל עבור פירמות ראיית חשבון גודלות לספק שירותים ביקורת באיכות גבוהה הוא הצורך להפחית את הסיכון של התדיינות משפטית וכדי להגן על המוניטין שלהם (DeAngelo 1981; Becker et al. 1998; De Franco et al. 2011). מחקר אחד אשר בדק ביסודיות את שאלת ההשפעה של רואי חשבון מה- Big4 על החברות הפרטיות הוא של De Franco et al. (2011). לפי De Franco et al. (2011) חברות פרטיות נוטות פחות לשכור את שירותים המבוקרים מה- Big4 ולכנן איכות הפיקוח חיצוני תהיה נמוכה יותר עבור חברות פרטיות. הם מתעדים כי לבחירת מבקר מה- Big4 יש השפעה ניכרת על התמורה ממכירת השיטה של חברות פרטיות בארצות הברית. עם זאת, הם מוצאים רק ראיות קלות כדי למבקרי Big4 יש יכולת להגביל את ניופוח הרוחים לקרהת העסקה.

בנוסף להיון מבוקרות על ידי פירמות ראיית חשבון קטנות יותר, חברות פרטיות הן גם בדרך כלל ממונופות נוחות בהשוואה לחברות ציבוריות. הספורות מצבעה על כך שהמיןוף הפיננסי יכול גם לשמש אומד עבור איכות הרוחים משום שהוא טומן בחובו דרישת של נושאים למידע פיננסי איכוטי ושמרני. הנושאים עשויים לפקח על תהליכי הרישום החשבונאי של החברה, מה שעשיים לצמצם את האסימטריה במידע, ולהוביל את החברות לדוחות רוחים איכוטיים ושמרניים יותר (לדוגמה Fama 1985; Berlin and Loeys 1988; Khan and Watts 2007). לכן, אם רמת המנווף הפיננסי בחברות פרטיות נמוכה יותר מאשר חברות ציבוריות, הרי שרמת הפיקוח החיצוני – ולכן גם איכות הרוחים המדוחים – שוב צפואה להיות נמוכה יותר עבור חברות פרטיות.

לבסוף, מבנה הבעלות הוא ריכוזי יותר בחברות פרטיות. מחקרים הראו כי ריכוזיות הבעלות, אשר מובילה לאסימטריות מידע גבוהה יותר, קשורה באיכות נמוכה יותר של הרוחים המדוחים ובמידה גבוהה יותר של ניהול רוחים (Ball et al. 2000; Leuz et al. 2003; Ball and Shivakumar 2005; Burgstahler et al. 2006). בישראל, מבנה הבעלות בחברות ציבוריות הוא מרכז יחסית. כפי שניתן לראות בטבלה 1 בהמשך, ממוצע האחזקות על ידי בעלי עניין עבור

החברות הפרטיות (ציבוריות) שלנו הוא 100 (70) אחוז. (Burgstahler et al. (2006) מסבירים כי "... בעלי שליטה בחברות ציבוריות עלולים להפיק משקיעים חיצוניים באמצעות ניצול יתרונות השליטה. כניסה להסadir את הפעולות הללו ולמנוע התערבות מבחן, הם יכולים להשווות את ביצועי החברה על ידי ניהול הרוחחים המדוחים...").

כך, למروת ההבדלים הקיימים בין חברות פרטיות וציבוריות, לשתי קבוצות החברות יש תמייצים ו/או הזדמנויות לניהול רוחחים. יתר על כן, לא ברור אם קיימת השפעה דיפרנציאלית, ואם כן, מה היא ההשפעה הילכה למעשה. חברות המדגים שלנו פועלו בסביבה שבה מערכת המס אינה מיושרת עם מערכת הדיווח החשבונאית באופן מלא, אך גם לא סוטה ממנה באופן נicer. בסביבה כזו, קשה לחזות את התנאות הדיווח הכספי של מנהלים. מחקר זה, בין היתר, מבקש לשפוך אור על סוגיה זו.

בשלב השני של המחקר, אנו בוחנים האם וכייד תכנון מס בקרוב לחברות פרטיות שונה מזו של חברות ציבוריות. הן חברות פרטיות והן חברות הציבוריות מעוניינות להפחית את נטל המס שלהם. עם זאת, לאור ההבדלים המבניים בין חברות אלה, השיקולים שלהם לגבי תכנון מס ובחירה הטכניות הננקוטות על מנת לצמצם את נטל המס צפויים להיות שונים. ראשית, מחקרים קודמים מצאו שהחברות פרטיות עושות להיות אגרסיביות יותר בתכנוני המס שלהם מאשר שה'עלות' של הטית הרוח החשבונאי והרווח לצורך מס כלפי מטה נמוכה יותר עבורן בהשוואה לחברות ציבוריות (Cloyd et al. 1996; Mills and Newberry 2001; Mills and Newberry 2005; Lin et al. 2012). מאחר שהחברות פרטיות אין מפרסמות את הדוחות הכספיים שלהם, הן מוגבלות פחות בניהול רוחחים חשבונאים כלפי מטה כדי למזער מסים (לדוגמא, Ball and Shivakumar 2005). לעומת זאת, (Lin et al. 2012). לעומת זאת, חברות הציבור מציינים כי לחברות פרטיות יהיה קל יותר להתאים בין כללי המס וכללי החשבונאות, ובכך להקטין את גודלו של *BTD*, בעוד חברות ציבוריות יתקשו לעשות כן, בשל עלויות שאינן הקשורות במס, ובכך ידועו על *BTD* גבהים יותר. שנית, בהשוואה לחברות פרטיות, חברות ציבוריות הן גדולות יותר ובעלות מבנים מורכבים יותר. מתחום מתוחכבות יותר (למשל, באמצעות מבנים משפטיים מוחוץ למדינה). מלכתחילה, עסקאות מתחום רב יותר של חברות ציבוריות צפויים להקטין על פקידי המס זהות מורכבות ותחום רב יותר מאשר חברות פרטיות. מתחום מינימליזציה במס יותר מאשר מינימיזציה במס זיהוי מניפולציות פשוטות שנערכו על ידי חברות פרטיות. מחקרים קודמים הראו כי השימוש במקלטי מס קשורים באופן חיובי לגודל ולרווחיות של החברה, כמו גם לקיומן של חברותaines במדיניות העוללות להיחשב במקלטי מס, הכנסתות זרות, הפסדים מועברים, שימוש במקדמים (ספקים, משוקרים וארגוני כספים של מקלטי מס) וחוסר עקביות בין הטיפול החשבונאי והטיפול לצרכי מס באותו העסקאות (Wilson 2009; Lisowsky 2010).<sup>2</sup> כל הגורמים הללו באים לידי ביטוי במידה רבה יותר בחברות ציבוריות מאשר בחברות פרטיות. יתר על כן, חברות ציבוריות מבוקרות בדרך כלל על ידי משרד רואי חשבון גדולים יותר. עם זאת, ההשפעה של רואי החשבון על מידת אגרסיביות הדיווח לצרכי מס אינה ברורה. מצד אחד רואי חשבון מה- Big4 יכולים לספק שיטות מתוחכבות יותר להערכת מס, ויש להם יותר כלים

<sup>2</sup> Rego (2003) מוצאים עדויות לכך שהיקפן של פעולות בינלאומיות הקשורות בהזדמנויות רבות יותר להימנע מס. מראה שמקלטי מס קשורים באופן פיננסי. התוצאות שלנו תומכות במצב זה. Lisowsky (2010)

ומשאבים כדי להצדיק את זוחות המס של הלקוחות שלהם בפני רשותו המס. מצד שני, רואין חשבון אלו עשויים להפעיל יתר שיקול דעת על מנת להימנע מהתדייניות משפטית וכדי להגן על המוניטין שלהם. זאת ועוד, השיקולים של רואין החובן עשויים להיות מושפעים ממידת הקונפורמיות בין חוקי המס והדיווח החשבונאי. מחקרים של Van Tendeloo and Vanstraelen (2008) עליה כי הבדלים באיכות הביקורת בין Big4 ו- Non-Big4 קיימים רק במידנות עם רמה גבוהה של קונפורמיות בין חוקי המס והדיווח החשבונאי, כמו בקרה של בריטניה. לפי Van Tendeloo and Vanstraelen (2008), כאשר רמת הקונפורמיות בין חוקי המס וכלי הדיווח החשבונאי גבוהה, רשותו המס נוטה לבחון ולבקש יותר את הדוחות הכספיים לצרכי מס. במשמעות זו לרואין החובן מה- Big4 יש תמרץ לספק ביקורת באיכות גבוהה יותר, על מנת למצמצם את האפשרות של כשל ביקורת. עם זאת, עבור חברות פרטיות בבריטניה, מצא Van Tendeloo (2008) כי בקרב החברות המבוקרות על ידי רואין החובן מה- Big4 נטול המס היה נמוך יותר, דבר המרמז שרואין החובן מה- Big4 מסוימים ללקוחותיהם בהפחחת נטול המס יותר מאשר לרואין החובן מפירמות קטנות יותר.

הדיון לעיל מוביל אותנו לשער כי בעוד אנו מעריכים כי הן לחברות הפרטיות והן לחברות הציבוריות יש מניע להפחית את נטול המס, הרי שההבדל בתכנון מס בין חברות פרטיות לציבוריות הוא, למעשה, בלתי צפוי. ההשערה שלנו (בצורה חלופית) אם כן,

**H1 :** ההפרש בין הרוחה לפני מיסים על הכנסתה החייבת לצרכי מס (*BTD*) הוא חיובי לחברות הפרטיות כמו גם לחברות הציבוריות.

**H2 :** ההפרש בין שיעור המס הסטטוטורי ושיעור המס האפקטיבי (*ETRdiff*) הוא חיובי לחברות הפרטיות כמו גם לחברות הציבוריות.

*BTD* הוא כאמור הפער בין הרוחה לפני מיסים על הכנסתה מדויק רוח והפסד והכנסתה החייבת לצרכי מס, הנאמדת לפי הוצאות המיסים השוטפים כשהם מוחלקים בשיעור המס הסטטוטורי לאוთה שנה. מושמות *BTD* חיובי היא הקטינה ההכנסה החivable לצרכי מס לעומת הרוחה לפני מיסים על הכנסתה. מחקרים קודמים הראו ש- *BTD* מגלים אלמנטים של הימנעות מס. לדוגמה, (2009) Wilson מוצא כי *BTD* גדול יותר בקרב חברות שנຕפסו עשוות שימוש במס. חיובי חזק בין שימוש במקלטי מס לבין *BTD* הכלל הפרושים קבועים וומניים (ראה גם Wilson 2009), אבל לא מוצא קשר משמעותי בין שימוש במקלטי מס ו- *BTD* הכלל הפרושים קבועים בלבד לפי שיקול דעת או עם שיעור מס אפקטיבי בזמן ארוך- מדדים שנמצאו כאומדיים ייעילים בספרות להימנעות מס. (2003) Desai מצין כי הגידול ב- *BTD* מאז 1990 מהווע עדות לגידול בדיוחי המס האגרסיביים.

על אף שבספרות האקדמית *BTD* נחשב לאומד טוב של תכנון מס (הימנעות ממס), יש לציין כי *BTD* עשוי לכלול הפרשים אשר אינם נובעים בהכרח מתכוני מס (Desai 2003; Desai 2009; Plesko 2007 and Dharmapala 2006, 2009). ראשית, במדינות בהן אין תיאום מלא בין חוקי המס לכלי החשבונאות, *BTD* יהיה שונה מ於是 בשיל העובדה כי בעוד כמה היבטים של דיווח יכולם להיות זהים תחת שתי מערכות הדיווח (למשל, המכירות במזומנים ללא זכות החזרה), היבטים אחרים הם נבדלים (למשל, אופცיות *Plesko* 2007). יתר על כן, *BTD* עשוי גם לשקף ניהול רוחחים בספרים (למשל ניהול רווחים כלפי מעלה בספרים, ראה Desai and Dharmapala 2009). (2003) Desai מצא כי רק מחצית מוגודל ה- *BTD* מושבר על ידי הגורמים הידועים והמדודים שלהם (הפעילות הבינלאומית, אופცיות וحسابונות פחת) ומצביע כי החלק הבלתי מושבר ייחס לפעולות מקלט מס. לכן, בנוסף ל-*BTD*, אנחנו עושים שימוש במדד נפוץ נוסף מן הספרות שעשו לאמוד את תכנון המס - הפער בין שיעור המס הסטוטורי לשיעור המס האפקטיבי של החברה (*ETRdiff*), כאשר שיעור המס האפקטיבי מוחש בפי הוצאות מיסים על הכנסתה של החברה המחלוקת ברוחה לפני מיסים על הכנסתה. שם שאנו לא חוזים את ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות בכל הנוגע ל- *BTD* אנחנו נמנעים גם מלחוזות הבדלים ב- *ETRdiff* על בסיס הנחה זו. יש לציין, כי שכיחות החברות עם *BTD* חיובי דומה עבור הפרטיות והציבוריות במדגם שלנו (~73%). שכיחות החברות עם *ETRdiff* חיובי אף היא דומה עבור הפרטיות והציבוריות והציבוריות אך גבוהה יותר (~95%), דבר המצביע על כך ש- *ETRdiff* הינו מודע לעיל יותר של הימנעות מס. תוצאותינו המוצגות בהמשך תומכות בהנחה זה.

בשלב השלישי של המחקר, אנו בוחנים את הקשר בין ניהול רווחים חשבונאים ותכנון מס בחברות פרטיות בלבד, בחברות ציבוריות בלבד, והן בחברות פרטיות בהשוואה לחברות ציבוריות. הקשר בין כללי החשבונאות ודיני המס מלא תפקיד חשוב בדיווח הכספי החשבונאי והמסויי של החברה. מצד אחד, תחת רמה גבוהה של קונפורמיות בין חוקי המס וכללי הדיווח החשבונאי ההכנסה החייבת מחושבת על בסיס הרוחחים המדוחים בספרים. מצד שני, למעשה, ליצור תמരיצים לניהול הרוחחים כלפי מטה כדי להפחית את תשלומי המס (למשל Ball et al. 2003). Shackelford and Shevlin (2001) סקרו מחוקרים אמפיריים בתחום המס אשר הראו שהחברות נאלצות לבחור בין דיווח על רווחים נמוכים לרשותו המס לבין רווחים גבוהים לבני המניות. לצורך העניין, כאמור לעיל, קונפליקט זה חמור פחות עבור חברות פרטיות, אם הן מנהלות רווחים בספרים כלפי מטה כדי למזרע מסים (Ball and Shivakumar 2005). מצד שני, כאשר הפער בין חוקי המס וכללי הדיווח החשבונאי גדול, החברה יכולה לנצל את הכנסה החייבת (כפוי מטה) מבלתי להשפיע על הרוחחים בספרים (לדוגמא McGill and Weisbach 2002; Cloyd 1995; Mills 1998; Badertscher et al. 2009). מחקרים אחרים מראים כי שיקול הדעת הנitin ביחסם לכללי החשבונאות עצם, מאפשר ניהול רווחים בספרים מבלתי להשפיע על הכנסה החייבת (למשל, Phillips et al. 2003; Hanlon 2005). יש לציין, כי אם חברות עם *BTD* גדול יותר חשופות לביקורת עמוקה יותר מצד Hanlon and (Cloyd 1995; Mills 1998; Badertscher et al. 2009) והמבקרים

(Krishnan 2006) חן עשוויות לבחור שלא להיות אגרסיביות בדיווח בספרים ובדיווח לצרכי מס באותה שנה גם תחת רמת קונפורמיות גבוהה בין חוקי המס וכלי החשבונות (ראה גם Frank et al. 2009). יחד עם זאת, (2009) עברו חברות אמריקניות מתעדדים קשר חיובי חזק בין ניהול רווחים בספרים (מניפולציה ברווחים כלפי מעלה) ודיווח אגרסיבי לצרכי מס (מניפולציה ברווחים לצרכי מס כלפי מטה). התוצאות של Frank et al. עלות בקנה אחד עם Desai (2005), אשר מספק ראיות שיטתיות לכך שהן איות הדיווח בספרים והן איות הדיווח לצרכי מס התדרדרה בשל מערכת הדיווח הcpfola.

באופן כללי, הספרות מספקת ראיות מעורבות על היכולת של החברה או על המוטיבציה שלה לעסוק בדיווח מס (חשבונאי) אגרסיבי בסמיכות לדיווח חשבונאי (מס) אגרסיבי. יש לציין, כי עם דרגה בינונית של קונפורמיות בין הדיווח בספרים ולצרכי מס, קשה אף יותר לחזות את היחסים בין המניפולציות בדיווח הכספי ולצרכי מס.

### 3. נتונים

המחקר עושה שימוש במידע אשר נאסף באופן ידני מתוך דוחות כספיים של מוגם של 156 חברות ישראליות, 55 ציבוריות ו- 101 פרטיות, אשר רשויות המס קבעו לגבייהן כי הן הינו את הכנסה החייבת שלහן כלפי מטה ועל כן נקבעה להן תוספת הכנסה חייבת בשומה הסופית.<sup>3</sup> יש לציין, כי כל חברה ציבורית (פרטית) במדוגם שלנו נשאה ציבורית (פרטית) לאורך כל תקופת המדוגם (כלומר, חברות לא "עbero" בין שני תת-המודגמים). בסך הכל, אנו מקבלים מדוגם של 469 שנות חברה בהן בוצע תכנון מס, אשר יכול או לא יכול להיחש כהעלמת מס במרמה, לפחות שנה אחת במהלך התקופה הזמנן של 1994 עד 2007, ועבורן כל הנתונים הנדרשים לצורך ניתוחים היו זמינים. כאמור, החל מ- 2008 בוצע אימוץ מלא של התקינה החשבונאית הבינלאומית בישראל, דבר אשר הביא לשינוי משמעותית בדרגת הקונפורמיות בין חוקי המס וכלי החשבונות בשל אי קבלת התקינה הבינלאומית על ידי רשויות המס. בניתוחינו אנו דורשים רמה הומוגנית של קונפורמיות לאורך התקופה המדוגם. אנו מ Abedim 156 תכניות של חברה-שנה כאשר, באופן עקבי עם מחקרים קודמים, אנו מתקנים את מדיי ניהול הרווחים שלנו באמצעות חלוקת המשתנים בסך נכסים של שנה קודמת. תהליך זה מותיר 313 תכניות של חברה-שנה (156 פרטיות ו- 157 ציבוריות). יתר על כן, באופן עקבי עם ספרות ניהול הרווחים, המדוגם שלנו אינו כולל חברות מעס הפיננסים והשירותים, בהן התמරיצים לניהול רווחים מורכבים יותר בשל תכונות או גורמים אחרים (Burgstahler and Eames 2003). כדי לצמצם את ההשפעה של ערכים קיצוניים, אנחנו מבצעים טיפול בחרייגים באמצעות winsorization עבור כל המשתנים (מעל ומתחת 1%).

<sup>3</sup> אנחנו מכירים בכך שההתוצאות לא ניתנות להכללה לאוכלוסייה רחבה יותר של חברות אשר לא נמצא על ידי רשויות המס כחייבת בתוספת הכנסה. מחקר זה, בדומה למחקרים קודמים בתחום (לדוגמה, Frank et al. 2009; Graham and Tucker 2006; Jones et al. 2008) מתמקד במקרים של תכוני מס ובחינת הקשר בין אגרסיביות בדיווח לצורך מס והדיווח בספרים.

אנחנו נוקטים בשיטה זו על פני מהיקת תכפיות חריגות כדי לשמור תכפיות. התוצאות אינן משתנות באופן מהותי כאשר מוחקים את החריגים.

כאמור, ישראל מהווה מקורה מעניין מבחינת הסביבה החשבונאית והמסויית שלה. בעוד במדינות מסוימות נוטים לישר את כללי הדיווח החשבוני בספרים עם חוקי המס ואחרים מבקשים להפריד בין כללי הדיווח לצרכי מס ולצרכי הדיווח בספרים, ישראל משלבת או נופלת בין שתי הגישות. לגבי הסביבה החשבונאית בישראל במהלך המדגמים, היא למעשה מייצגת במידה רבה שילוב של כללי החשבונאות בארץ (GAAP) ו党史学习רטים הבינלאומיים (IFRS).

טבלה 1 מציגה סטטיסטיקה תיאורית עבור המדגמים שלנו של חברות פרטיות וציבוריות. שני המדגמים שונים זה מזה במספר דרכיהם. במקרה, חברות פרטיות הן קטנות באופן משמעותי בהשוואה לחברות ציבוריות בכל המדדים הפיננסיים. לדוגמה, חציוו סך הנכסים של חברות פרטיות (ציבוריות) הוא 21 (375.9) מיליון ש"ח, וחציוו המכירות שלהם הוא 23.6 (234.2) מיליון ש"ח. לעומת זאת חברות ציבוריות יש סיכון צמיחה טובים יותר וביצועים טובים יותר. חציוו הגדיל במכירות בחברות פרטיות (ציבוריות), כפי שנמדד על ידי השינוי באחזו המכירות השנתיות, הוא 8 (10) אחוז. רוחניות החברות הפרטיות, כפי שהיא נמדדת על ידי שוליה הרווחה, התשואת על הנכסים והתשואת על ההון העצמי נמוכה יותר [9 (12), 8 (9) ו- 12 (16) אחוזים, בהתאם]. לחברות פרטיות, בדרך כלל מאפיינים הקשורים באיכות רווחים נמוכה ובקרה חיצונית חלשה. לדוגמה, לחברות פרטיות יש מנוף פיננסי נמוך יותר והן נוטות פחות להיות מבוקرات על ידי רואה החשבון מה- Big4. חציוו המnof הפיננסי של החברות הפרטיות (ציבוריות) הוא 10 (16) אחוזים מסך הנכסים. בנוסף, 44 (85) אחוז מהחברות הפרטיות (ציבוריות) מבוקרות על ידי רואה החשבון מה- Big4. חציוו ההון החוזר ביחס לסך הנכסים של החברות הפרטיות (ציבוריות) הוא 0.10 (0.15), מה שמלמד, כי חברות הפרטיות נזילות פחות. לסירוגין, מבנה הבעלות מרוכז מאוד בחברות פרטיות כמו גם בחברות ציבוריות. חציוו הבעלות על מנויות של קבוצת השליטה בחברות פרטיות (ציבוריות) הוא 100 (75) אחוזים, כאשר בעל המניות הגדל ביוטר מחזקיק ב- 50 (66) אחוז ובעל המניות השני בגודלו מחזקיק 50 (2) אחוז. ההבדלים בין חברות פרטיות לבין חברות ציבוריות מובהקים ברמה של 1% .

טבלה 1

## סטטיסטיקה תיאורית

הבדל סטטיסטיקת ציבוריות			חברות פרטיות			משתנים		
סטטיסטיקת תקון	ממוצע תקון	חכיון תקון	סטטיסטיקת תקון	ממוצע תקון	חכיון תקון	ממוצע תקון	חכיון תקון	משתנים
***	***	***	3,706.65	375.90	1,678.03	216.58	20.98	69.04
***	***	***	767.38	137.40	427.72	29.49	4.50	15.25
***	***	***	1,356.42	234.20	853.64	79.30	23.62	51.97
*	***	***	5.90	0.10	0.65	1.96	0.08	0.48
**	*	**	1.05	0.12	0.28	0.69	0.09	0.20
***	***	***	0.47	0.09	0.18	0.16	0.08	0.08
***	***	***	1.62	0.16	0.08	1.90	0.12	0.05
***	***	***	0.31	0.15	0.17	0.80	0.10	0.12
***	***	***	0.21	0.16	0.23	0.26	0.10	0.21
***	***	***	0.36	1	0.85	0.50	0	0.44
***	***	***	0.18	0.75	0.70	0	1	1
***	***	***	0.20	0.66	0.61	0.02	0.50	0.50
***	***	***	0.11	0.02	0.07	0.02	0.50	0.49

ביאורים:

הטבלה לעיל מציגה סטטיסטיקה תיאורית עבור 111 חברות פרטיות ו- 55 ציבוריות בין השנים - 1994- 2007, המסתכמה ל- 313 (156 פרטיות ו 157 ציבוריות) תכניות של חברות לפי שנים. נתונים קיצוניים (אחוזון עליון ותחתון) של משתנים רציפים מטופלים באמצעות winsorization.

הכוכבות מציניות שהערך עבור חברות פרטיות שונה מהערך עבור חברות ציבוריות. \*\*, \*\*\* ו-\* מציינים מובהקות ברמות 1%, 5% ו- 10% (במבחן דו-צדדי), בהתאם.

## הגדרות המשתנים:

כל נתונים הדוחות הכספיים נמדדו ב מיליון ש"ח.

גידול במכרזות (%) - הינו אחוז השינוי במכירות השנתיות.

שולוי הרווח - רווח לפני מסים, ריבית, פחות והפחנות (EBITDA) מחולק בסך המכירות.

תשואה על הנכסים ROA – רווח תפעולי לא כולל פחות והפחנות (EBITDA) מחולק בסך הנכסים.

תשואה על ההון ROE – רווח נקי לפני פריטים יוצאי דופן מחולק בערך בספרים של ההון העצמי.

הון חוזר - נכסים שוטפים פחות התחייבויות שוטפות, חלקו סך נכסים.

מיינף - היחס בין סך ההתחייבויות פחות התחייבויות שוטפות לסך נכסים.

մեքր BIG4 - מקבל ערך 1 כאשר המבקר משתמש לאחד ארבעת משרדי רואי החשבון הגדולים ו- 0 אחריו.

רכיביות הבעלות - מייצג את שיעור הבעלות על המניות של המנהלים, דירקטוריים ובעליים פעילים בעלי- 5% או יותר.

מחזיק המניות הגדול ביותר שני בגודלו) - מייצג את האחוז החזקה של בעל המניות הגדול ביותר (שני בגודלו). הנתונים נלקחו ממאנר יפעת הון דיסק'.

#### 4. שיטות מחקר ותוצאות

בשלושת סעיפים המשנה הבאים, אנו מציגים את הבדיקות שלנו ולאחר מכן יתקיים דיון על התוצאות.

##### 4.1. ניהול רווחים חשבונאיים

מבחןם. אנו בוחנים את קיומם (או אי קיומם) של הבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות בניהול רווחים חשבונאיים. אנו עושים שימוש בשני מינים אמפיריים ובשני מינים לא-אמפיריים היודיעים בספרות כאומדים לניהול רווחים בספרים. מינים אלה כוללים (1) מרכיב ה- Discretionary Accruals (2) פגיעה מדווחים הנAMD על ידי צבירויות חשבונאיות בלתי צפויות Jones (1991) (unexpected accounting accruals) (3) סך הצבירויות החשבונאיות- Nonoperating ; (4) Total Accruals ; (et al. 2005 ,PMA, DA, Accruals Givoly and Hayn (2000) . ארבעת המינים יקרו להלן TA , NOA , PMA , DA ו- , בהתאם. המינים מחושבים לחברות פרטיות ולחברות הציבוריות באופן נפרד.

באופן ספציפי, השאריות במודל Jones (1991) המותאם (משוואת רגרסיה (1)) הן ממד ניהול הרווחים : DA

$$(1) TA_{i,t} = \alpha_i + \beta_{1i} * (\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t}) + \beta_{2i} * GPPE_{i,t} + \varepsilon_i$$

כאשר TA הם סך הצבירויות,  $\Delta REV$  הוא השינוי בהכנסות מהשנה הקודמת,  $\Delta AR$  הוא השינוי בחיבים, ו-  $GPPE$  הוא רכוש קבוע ברוטו. כל משתנה, כולל החותך, מחולק בסך נכסים של שנה קודמת. אנו שולטים ברגרסיה בהשפעות קבועות של ענף ושם. לאחר וחברות פרטיות אין חיבות בהכנות דוח על תזרימי המזומנים, ורוב החברות פרטיות שלנו בחרו שלא לעורוך את הדוח, במקרה לחשב את סך הצבירויות על ידי ההפרש בין הרווח הנוכחי ותזרים המזומנים מהפעולות השותפות, אנו משתמשים בחישוב חלופי ששימוש במחקריהם קודמים (לדוגמה, Dechow et al. 1995; Raman and Shahrur 2008 :

$$(2) TA_t = \Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash_t + \Delta STD_t - Dep_t$$

שם  $\Delta CA$  הוא השינוי ברכוש השוטף,  $\Delta CL$  הוא השינוי בהתחייבויות השותפות,  $\Delta Cash$  הוא השינוי במזומנים ושווי מזומנים,  $\Delta STD$  הוא השינוי בחוב הכללי בהחיבויות השותפות ו-  $Dep$  הוא הפחתה.

אנו מחשבים את הממד השני שלנו של ניהול רווחים חשבונאיים,  $PMA$ , על ידי הוספה אומד עבר ביצועים - תשואה על נכסים (ROA) - כמשתנה בלתי תלוי במודל Jones (1991)

המודတאמ. (2005) מצאו שניהול רוחחים קשור לביצועי החברה ולפייכן כשותפדים את ניהול הרוחחים יש "לשלוט" או לנטרל את ההשפעה של ביצועי החברה על מידת ניהול הרוחחים בה. שוב, השאריות במודל המורחב הן מدد ניהול הרוחחים.

Geiger et al. 2005; Kothari et al. 2005; Jones et al. 2008) תומכים בשימוש במדדים שאינם אמפיריים בנוסף למדדים האמפיריים כדי לענות על אי-ודאות אמפירית ביחס למודל גיונס. המדדים שאינם אמפיריים בהם אנו עושים שימוש הם *TA* (לדוגמא, Geiger et al. 2005; De Franco et al. 2011; Jones et al. 2008; Gavious 2009). בהתבסס על *NOA*, Givoly and Hayn (2000) מחושב ברוחו הנקי בתוספת פחת והפחחות, ובኒוכי תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת, בניכוי צבירויות תפעוליות. שוב, בהתחשב בעובדה שדוחות תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת אינם זמינים עבור חברות פרטיות במדגם שלנו, אנו משתמשים במשואה (2) כדי לחשב את הרוחה הנקי בניכוי תזרים המזומנים מפעילות שוטפת. צבירויות תפעוליות מוגדרות כך: שינוי בחיבטים והכנתות לקבל + שינוי במלאי + שינוי בהוצאות מראש – שינוי בהוצאות לשלים – שינוי במיסים לשלים. *NOA* מורכב בעיקר מפריטים כגון הפסדים וחובות רעים, ירידה וגריעת ערך נכסים, רווחים/הפסדים מכירת נכסים, הוצאות רה ארגון, היון הוצאה, השפעת השינויים באומדנים, וכן דחיה של ההכרה בהכנסות (Givoly and Hayn 2000). בהתחשב בכך ש-*NOA* כולל פרטיים הנמצאים תחת שיקול דעתה של הנהלה ( מבחינת העיתוי ו/או הערכה של האומדנים שנרשמו), הם משמשים אינדיקטיה לעיסוק של חברות במינימלציה ברוחחים. כדי לשולט בהשפעת גודל, אנו מתקננים את המדדים על בסיס חלוקה בסץ נכסים של שנה קודמת, באופן עקבי עם מודל גיונס.

ראשית, אנו בוחנים הבדלים בין חברות פרטיות וחברות ציבוריות באמצעות מבחנים חד-משתניים לכל אחד מרבע המדדים לניהול רוחחים. אנו משלימים את הניתוח החד-משתני עם ניתוח רב-משתני השולט בגורמים העשויים להשפיע על צבירויות חשבונאיות כגון צמיחה, גודל ורווחיות, בהתחשב בהבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות המוצגים בטבלה 1. באופן ספציפי, אנו מאתחדים את החברות הפרטיות והציבוריות ומריצים וגרסיה לכל אחד מארבעת המדדים על גודל, *ROA* (פרט במקרה של *PMA* בו השפעת *ROA* נלקחה כבר בחשבון באמידתו), צמיחת המכירות, מינוף, וגודל של פירמת הביקורת:

$$(3) Accrual\ Measure = \alpha_0 + \alpha_1 Public + \alpha_2 Size + \alpha_3 SalesGrowth + \alpha_4 ROA + \alpha_5 Leverage + \alpha_6 Big4Auditor + \varepsilon.$$

*Size* הוא משתנה אינדיקטור השווה 1 אם החברה היא ציבורית ואפס אחרת. *Public* הוא הלוגריטם הטבעי של סץ הנכסים. *SalesGrowth* הוא אחוז השינוי במכירות שנתיות. *ROA* הוא התשואה על הנכסים מחושב כיחס בין *EBITDA* ובין סץ הנכסים. *Leverage* הוא המנוון הפיננסאי המחשב כיחס בין סץ כל ההתחייבויות בניכוי התחייבויות שוטפות לסץ הנכסים. הנכסיים שווה 1 אם המבקר הוא מפירמת *Big4* ואפס אחרת.

**טבלה 2**

**ניתוח ניהול רווחים חשבונאיים**

טבלה זו מציגה ניתוח של הבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות במדד ניהול רווחים חשבונאיים. פאנל A משווה את הממוצע והחציון של abnormal accruals (PMA), (DA) discretionary accruals ו- (NOA) non-operating accruals לעומת total accruals (TA). פאנל B מציג את תוצאות הרגression מרובות המשתנים של מדדי ניהול רווחים שלנו:

$$Accrual\ Measure = \alpha_0 + \alpha_1 Public + \alpha_2 Size + \alpha_3 SalesGrowth\% + \alpha_4 ROA + \alpha_5 Leverage$$

$$+ \alpha_6 Big4Auditor + \varepsilon.$$

\*-\*\*-\*\*\* מציינים מובהקות ברמות 10%, 5%, 1% (במבחן דו-צדדי), בהתאם.

**פאנל A: ניתוח חד-משתני**

	<i>DA</i>	<i>PMA</i>	<i>TA</i>	<i>NOA</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)
<b>חברות ציבוריות</b>				
ממוצע	-0.001	-0.000	-0.046***	-0.025***
חציון	0.020	0.007	-0.022***	-0.027***
מס' תצפיות	157	157	157	157
<b>חברות פרטיות</b>				
ממוצע	0.000	-0.002	-0.013	-0.007
חציון	0.020	0.023	-0.019	-0.013
מס' תצפיות	156	156	156	156
<b>הבדל</b>				
ממוצע	-0.001	0.002	-0.033	-0.018
(t-statistic)	(-0.021)	(0.061)	(-1.407)	(-0.932)
חציון	0.000	-0.016	-0.003	-0.014**
(z-statistic)	(0.232)	(0.808)	(1.000)	(2.185)
מס' תצפיות	313	313	313	313

טבלה 2 (המשך)

## ניתוח ניהול רוחחים בספרים

## פאנל ב: ניתוח רב-משתני

	סימן	DA	PMA	TA	NOA
	חווי	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Intercept</i>		0.344*	0.299*	0.099	0.047
<i>Public</i>	-	-0.064	-0.023	-0.078	-0.013
<i>Size</i>	-	-0.029**	-0.018*	-0.015*	-0.009*
<i>SalesGrowth%</i>	+	0.027***	0.026***	0.014***	0.014**
<i>ROA</i>	+	1.072**		0.772***	0.138**
<i>Leverage</i>	-/+	0.305***	0.161**	0.632***	0.016
<i>Big4 Auditor</i>	-	-0.025	-0.015	-0.060	-0.021
R-squared		0.403	0.270	0.237	0.153
No. of Obs.		313	313	313	313

## הנדות משתנים:

*DA* הינו ממד צבירויות חשבונאות אבנורמליות הנגורות ממודל גיינס (1991) המותאמ, בעוד ש-*PMA* הינו צבירויות חשבונאות אבנורמליות הנגורות ממודל גיינס (1991) המותאמ הכלול שליטה מממד ביצועים של החברה (*TA*). (*ROA*) הינו סך צבירויות חשבונאות הנמדד כשיעור בנכסים השוטפים, פחות השינוי בהתחייבויות השוטפות, פחות השינוי במזומנים ושווי מזומנים, בתוספת השינוי בחוב הכלול בהתחייבויות השוטפות, פחות פחות. *NOA* הינו צבירויות לא תפעוליות המבוסס על Givoly and Hyam (2000). כל הממדדים מחולקים בסך נכסים של שנה קודמת.

*Public* הינו משתנה המקבל את הערך 1 כאשר החברה ציבורית ו-0 אחרת.

*Size* הינו הלוגריתם הטבעי של סך הנכסים.

*SalesGrowth%* הינו אחוז השינוי במכירות השנתיות.

*ROA* הינו EBITDA מחולק בסך הנכסים.

*Leverage* הינו היחס בין סך ההתחייבויות פחות התחייבויות שוטפות לסך נכסים.

*Big4Auditor* - מקבל ערך 1 כאשר המבקר שijk לאחד מארבעת משרדי רואי החשבון הגדולים ו-0 אחרת.

תוצאות. פאנל א של טבלה 2 מציג את ההבדלים בין החברות הפרטיות לחברות הציבוריות במבחנים חד-משתנים של ניהול הרוחים החשבונאיים. שני המדדים האמפיריים - *PMA* ו- *DA* אינם שונים משמעותית מאפס עבור חברות פרטיות, כמו גם עבור חברות ציבוריות. השוואה בין שתי קבוצות החברות מראה כי אין הבדל במדד *DA* ובמדד *PMA* בין חברות פרטיות לציבוריות. מצד שני, שני המדדים שאינם אמפיריים, ניתנים למצוא עדות לציבוריות שליליות יותר בקרב החברות הציבוריות בהשוואה לחברות פרטיות. באופן ספציפי, ממוצע (חציון) *TA* של חברות פרטיות וציבוריות הם 1.3- (9.1-) ו- 4.6- (2.2-) אחוזים מס' הנכסים, בהתאם. ממוצע (חציון) *NOA* עבור חברות פרטיות וציבוריות הם 0.7- (0.3-) ו- 2.5- (2.7-) אחוזים מס' הנכסים, בהתאם. יש לציין כי *TA*, כמו גם *NOA*, אינם מובחקים עבור חברות פרטיות, אך עבור חברות ציבוריות, הן הממוצע והן החציון הם שליליים באופן מובהק. עם זאת, ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות הם מבחינה סטטיסטית רק עבור החציון של *NOA*.

אי התאמה בין התוצאות שהתקבלו עבור המדדים שאינם אמפיריים והמדדים האמפיריים נתמכת על ידי מחקרים קודמים שהעלו חששות לגבי המדדים האמפיריים, ודגלו Jones et al. (2008) כאמור בשימושם במדדים שאינם אמפיריים נוסף על המדדים האמפיריים. ביצעו הערכה מקיפה של "היכולת של המדדים הפופולריים של discretionary accruals לזהות מקרים קיצוניים של ניהול רווחים". הם מוצאים כי למדי *DA* אין תרומה משמעותית מעבר ל- *TA* שהוא "חלופה בעלות נמוכה ל- *DA* לגילוי ניהול רווחים". יש לציין כי כמו ג'ונס ואחרים לא משתמשים בדוגמאות אקראי מהאוכלוסייה, אלא במקום זאת, מתמקדים במקרים של חברות שביבטו מניפולציות.

פאנל ב בטבלה 2 מציג את תוצאות הניתוח הרב-משתני של ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות בארבעת מדדי ניהול הרוחים החשבונאיים (עמודות 1 עד 4). המקדים מובחקיםמעט עבור המשנה *Big4Auditor*, עם הסימנים הצפויים, באופן קונסיסטנטי עם מחקרים קודמים. עבור כל אחת מרבע הרגיסטר, המקדם של *Big4Auditor* שלילי צפוי, אך, כאמור, לא מובהק (ראה גם, De Franco et al. 2011). בambilים אחרות, לאחר שליטה במשתנים אחרים, ההשפעה של המבקר על ניהול הרוחים אינה מובהקת. התוצאות גם מצביעות על כך, שאין הבדל במדדי ניהול הרוחים בין חברות פרטיות וציבוריות. המקדים של משתנה הדמי Public, -0.064, -0.023, -0.013 ו-0.078 הם אינם שונים מאפס באופן מובהק. ייתכן כי מבנה הבעלות הריכוזי הייחודי של חברות ציבוריות בישראל והעובדת שלմבקרים מה- *Big4*, אשר בדרך כלל מבקרים חברות ציבוריות, מעשה אין השפעה מובהקת על ניהול רווחים, יכולם לספק הסבר חלק לפחות לכך שאין הבדל מובהק באיכות הרוחים החשבונאיים של החברות הציבוריות והפרטיות שלנו. ובכל זאת, גם ללא הבדל בהתנהגות של חברות פרטיות וציבוריות בניהול רווחים בספרים, מדובר אין אלו מוצאים עדות לניסיון להגדלת הכנסות (כלומר, ניהול רווחים כלפי מעלה, שהוא הסוג הנפוץ ביותר של הונאה ברוחים (Jones et al. 2008) באף אחת משתי הקבוצות? המחקר שלנו

ממשיכים לחקר נושא זה בסעיפים הבאים.

#### **4.2. ניהול רוחחים לצורכי מס**

מבנים. אלו חוקרים את ההבדלים ב- *ETRdiff* וב- *BTD* בין חברות פרטיות וציבורות באמצעות מבחנים חד-משתנים ו מבחנים רב-משתנים. בכל המודלים אלו כוללים משתנים בלתי תלויים שצפויים להשפיע על תכונן מס. בעקבות מחקרים קודמים (כגון : Graham and Tucker 2009; Frank et al. 2009; Plesco 2007; 2006) אלו שולטים על השפעה של רוחניות, גודל, קיומם של הפסדים מוגברים, מנוף פיננסי וניהול רוחניים חשובניים (גודל, כמו גם ניהול הרוחנים). הוספנו את *SalesGrowth* ו- *Big4Auditor* כמשתנים מסבירים נוספים, ושלטוו בתעשייה ובסנה.

$$(4) \quad \text{Tax Planning Measure} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Public} + \alpha_2 \text{Size} + \alpha_3 \text{SalesGrowth} + \alpha_4 \text{ROA} + \alpha_5 \text{Leverage} \\ + \alpha_6 \text{TA} + \alpha_7 \text{TAsign} + \alpha_8 \text{LossCarryforwards} + \alpha_9 \text{Big4Auditor} + \varepsilon.$$

*TASign* הוא משתנה אינדיקטור השווה 1 אם  $TA$  חיובי ואפס אחרת. התוצאות שלנו אינן משתנות אם מחליפים את מzd ניהול הרוחים  $TA$  באחד משלושת המדרדים האלטרנטטיביים. כל המשתנים האחרים הם כפי שהוגדרו במודל רגרסיה (3). כל משתנה, כולל החותק, מחולק בסך נכסים של שנה קודמת.

בأופן מובהק עברו חברות פרטיות. קבוצות החברות מבקשות להפחית את נטל המס שלהם. יתר על כן,  $BTD$  הוא גדול יותר בממוצע מאשר (4.8) אחוז (5.6 - 5.3). אולם בקנה אחד עם הציפייה כי שתי חברות פרטיות והן עברו חברות פרטיות, והן עברו חברות ציבוריות (ממוצע (ח'zion) 12.7  $BTD$  הינו חיובי ומובהק הן עברו חברות פרטיות והן עברו חברות ציבוריות של המבחן החד-משתנים על  $BTD$ .

תוצאות הניתוח הרב-משתני של  $BTD$  מדוחות בפאנל ב של 3 טבלה, עמודה (1). כל המקדמים מובಹים מלבד המקדם של  $TA$  ו-  $Big4Auditor$ . באופן ספציפי, המקדמים של  $Leverage$ ,  $ROA$ ,  $SalesGrowth$ ,  $Size$  ו-  $0.015$ ,  $0.013$ ,  $0.302$  ו-  $-0.219$  (התאמה) מצביעים על כך ש-  $BTD$  קשור באופן חיובי לצמיחה של החברה, גודל ורווחיות, וגם קשור באופן שלילי למונוף הפיננסי שלה.

### טבלה 3

#### ניתוח ניהול רווחים לצורכי מס

טבלה זו מציגה ניתוח של ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות בניהול רווחים לצורכי מס. פאנל A משווה את הממוצע והחציון של (ERTdiff) Book-Tax Income Difference (BTD) ושל (ERTdiff) Differential (ERTdiff) בחברות פרטיות לעומת חברות ציבוריות. שני המשתנים נלקחים ביחס לטק' הנכסים של החברה. פאנל B מציג את תוצאות הרגression של מדדי תכנון המס:

$$\begin{aligned} \text{Tax Planning Measure} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Public} + \alpha_2 \text{Size} + \alpha_3 \text{SalesGrowth} + \alpha_4 \text{ROA} + \alpha_5 \text{Leverage} \\ & + \alpha_6 \text{TA} + \alpha_7 \text{TAsign} + \alpha_8 \text{LossCarryforwards} + \alpha_9 \text{Big4Auditor} + \varepsilon. \end{aligned}$$

\*-\*\*-\* מציינים מובהקות ברמות 1%, 5% ו- 10% (במבחן דו-צדדי), בהתאם.

#### פאנל A: ניתוח חד-משתני

	<i>BTD</i>	<i>ERTdiff</i>
	(1)	(2)
<b>חברות ציבוריות</b>		
ממוצע	0.056***	0.024***
חציון	0.048***	0.018***
מספר תצפיות	157	157
<b>חברות פרטיות</b>		
ממוצע	0.127***	0.055***
חציון	0.053***	0.025***
מספר תצפיות	156	156
<b>הבדל</b>		
ממוצע	-0.071***	-0.031***
(t-statistic)	(-2.96)	(-2.98)
חציון	-0.005	-0.007***
(z-statistic)	(1.338)	(-12.68)
מספר תצפיות	313	313

טבלה 3 (המשך)

## ניתוח ניהול רווחים לצורכי מס

## פאנל ב: ניתוח רב-משתני

	סימן	<i>BTD</i>	<i>ETRdiff</i>
	חזי	(1)	(2)
<i>Intercept</i>		-0.105*	0.162***
<i>Public</i>	?	-0.076**	0.009
<i>Size</i>	?	0.015**	-0.008***
<i>SalesGrowth%</i>	+	0.013***	0.004***
<i>ROA</i>	+	0.302***	0.075***
<i>Leverage</i>	-	-0.219***	-0.016
<i>TA</i>	+	0.021	0.024
<i>TAsign</i>	+	0.052**	-0.001
<i>LossCarryforwards</i>	-	-0.091***	-0.166*
<i>Big4 Auditor</i>	?	0.011	0.012
R-squared		0.559	0.416
No. of Obs.		313	313

## הגדרות המשתנים:

*BTD* הוא הפער בין הרווח לפני מיסים על הכנסה מדוח רווח והפסד וההכנסה החייבת לצורכי מס, הנאמדת לפי הוצאות המיסים השוטפים כשם מחולקים בשיעור המס הסטטוטורי לאותה שנה.

*ETRdiff* הוא הפער בין שיעור המס הסטטוטורי לשיעור המס האפקטיבי של החברה, כאשר שיעור המס האפקטיבי מחושב לפי הוצאות מיסים על הכנסה של החברה המוחלקת ברווח לפני מיסים על הכנסה.

*Public* הינו משתנה המקבל את הערך 1 כאשר החברה ציבורית ו-0 אחרת.

*Size* הינו הלוגריתם הטבעי של סך הנכסים.

*SalesGrowth%* הינו אחוז השינוי במכירות השנתיות.

*ROA* הינו EBITDA מחולק בסך הנכסים.

*Leverage* הינו היחס בין סך ההתחייבויות פחותה התחייבויות שוטפות לסך נכסים.

*TA* הינו סך הכספיות החשבונאיות הנמדד כשיעור בנכסים השוטפים, פחות השינוי בהתחייבויות השוטפות, פחות השינוי במזומנים ושווי מזומנים, בתוספת השינוי בחוב הכלול בהתחייבויות השוטפות, פחות פחות, מחולקים בסך הנכסים בשנה קודמת.

*TAsign* הינו משתנה אשר מקבל את הערך 1 אם *TA* חיובי ו-0 אחרת.

*LossCarryforwards* הם הפסדים תפעוליים נטו מועברים משנים קודמות שניתן לקזום מהכנסה חייבת לצורכי מס.

*Big4 Auditor* – מקבל ערך 1 כאשר המבקר מSTITיך לאחד מארבעת משרדי רואי החשבון הגדולים ו-0 אחרת.

באותן שיטתי לsummits המכירות ולרווחים. קשר שלילי עם מנוף פיננסי גם נתמך על ידי ממצאים קודמים שהראו כי חברות העוסקות בפעילויות מקצועיות מס הון מונופוליות פחות מחברות קבוצות הביקורת (ראה לדוגמא, Graham and Tucker 2006; Frank et al. 2009; Wilson 2009). הסבר אפשרי לחבר השילוי הוא כי לפעילויות מקצועיות מס ונטילת החוב השפעה מקצועית, לאחר שתיהן הפועלות היא הכנסתה חייבות נמוכה יותר. המקדים של הפסדים מועברים הוא שלילי (-0.091), ומצבע על כך שככל שההפסדים המועברים גדולים יותר, המוטיבציה להקטנת נטל המס קטנה יותר. זאת לאחר שהפסדים אלו מוכרים מההכנסה החייבה בדוח ההתאמה למס השנתי. המקדים של הסימן (הגודל) של TA הוא חיובי (ולא) מובהק, ורומז כי חברות בעלות צבירויות חיוביות יש BTD גדולים יותר לעומת חברות בעלות צבירויות שליליות. אנו מושפיכים לחקור את הקשר בין שני הסוגים של המניפולציות ברוחחים בסעיף הבא. לבסוף, באופן עקבי עם ממצאי הניתוח החד-משתני, לאחר שליטה בגורמים אחרים המשפיעים על BTD, אנו מוצאים כי BTD נמוך באופן משמעותי עבור חברות ציבוריות מאשר חברות פרטיות ( $-0.076 < \beta$ ). בסעיף הקודם אנו מציגים עדויות המראות על שמרנות גוזלה יותר בדוחות הכספיים של החברות הציבוריות, לעומת חברות פרטיות. אם הרוחחים בספריה החברות הציבוריות הם שמרניים יותר, אז נקודת המוצא לחישוב המס במונחים של רוחה לפני מסים על הכנסת ספריים מוגבלים יותר. לפיכך, המוטיבציה למניפולציה באמצעות תכניות מס אגרסיביים כדי להפחית את נטל המס מוגבלת. מעבר לכך, הממצא המצביע על אפשרות שהברות פרטיות אגרסיביות יותר בתכניות מס נתמך על ידי מחקרים קודמים אשר בחנו את התנヘגות הדיווח למס של חברות פרטיות (Cloyd et al. 1996; Mills 1998; Mills and Newberry 2001; Lin et al. 2012). אנו לא מוצאים עדויות להשפעה ישירה של Big4Auditor על BTD, מה שעשו לטפק הסבר נוסף לממצא לפיו BTD נמוך יותר עבור חברות ציבוריות. זה עשוי גם לرمץ ש-BTD אינו משקף בהכרח תכנון מס אגרסיבי יותר בפעילויות של חברות פרטיות. אנו מקבלים תמייה נוספת למסקנה זו בניתוח ההלן של ETRdiff.

*.ETRdiff* בניתו להלן של

התוצאות של המבחןים החד-משתנים של הבדלים במדד השני שלנו לתכנון מס, מוצגות בפאנל א של טבלה 3. נמצא כי  $ETRdiff$  הוא גדול יותר בחברות פרטיות,  $ETRdiff$  בהשוואה לחברות ציבוריות, תוצאה אשר עולה בקנה אחד עם הממצאים של מדד  $BTD$ . באופן ספציפי, ממוצע (חציון)  $ETRdiff$  עבור חברות פרטיות הוא 5.5 (2.5) אחוז מן הנכסים, ואילו עבור חברות ציבוריות הוא 2.4 (1.8) אחוז. ההבדלים מובהקים ברמה של 1%. עם זאת, לאחר שיליטה בגורמים אחרים המשפיעים על  $ETRdiff$ , ההבדל בין חברות פרטיות וציבורות הופך להיות לא מובהק. התוצאות של המודל הרב משתני, מוצגות בפאנל ב של טבלה 3, ומראות כי  $ETRdiff$  קשור באופן שלילי לגודל החברה ולהפסדים מועברים, ובאופן חיובי לצמיחה ולרווחיות. לבסוף, אנו מוצאים ראיות לקשר חיובי אך לא מובהק בין  $ETRdiff$  ו-  $Big4Auditor$ .שוב, אין עדות להשפעה של מבקרים מה-4 Big-4 בתכנון מס. בפרק 2 לעיל אנו דנים בכך שהשפעת רואי החשבון של החברה על מידת ארנסט&יונג הדיווח לצרכיו מס אינה ברורה. כאמור, מחד רואי החשבון

מה-4 Big4 יכולם לספק שיטות מתחככות יותר להעמתת מס, ומайдן, הם עשויים להפעיל יתר שיקול דעת על מנת להימנע מהתדייניות משפטית וכדי להגן על המוניטין שלהם. ממצאי מחקרים קודמים גם כן ניתן לזהות חוסר קונסיסטנטיות בעדויות לגבי השאלה האם רואי חשבון מה-4 Big4 מסויעים ללקוחותיהם בהפחחת נטל המס יותר מאשר רואי חשבון מפירמות קטנות (Van Tendeloo and Vanstraelen 2008; Van Tendeloo 2008) . זאת ועוד, השיקולים של רואי החשבון עשויים להיות מושפעים ממידת הקונפורמיות בין חוקי המס והדיווח החשבוני (Van Tendeloo and Vanstraelen 2008). אפשר שרמת הביניים של קונפורמיות בקרה שלנו עשויה אף היא להסביר את אי מציאות מעורבות רואי החשבון בתכוני המס.

מהתוצאות בחלק זה עולה כי למרות ש- *BTD* גדול יותר בחרות פרטיות בהשוואה לחברות ציבוריות, לאחר שליטה במשתנים כגון גודל, צמיחה, רווחיות וקיום של הפסדים מועברים, המדף השני *ETRdiff* עברו חברות פרטיות איין שונה מזו של חברות ציבוריות. על פי *ETRdiff*, אגרסיביות תכוני המס אינה מושפעת באופן ישיר על ידי היות החברה פרטית או ציבורית, תוצאה המרמזת כי ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות לא משלימים בהכרח פעילות תכוני מס. מסקנה זו נתמכת גם במחקר של Mills and Newberry (2001) שעוזר Mills and Newberry ציפו למצואו שהבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות יותר בתכון מס בהשוואה לחברות ציבוריות, הם מוצאים ש- *BTD* חברות פרטיות נמוך יותר. לפיכך, הם מציעים שמדד *BTD* הינו ממד יעיל פחות של עדמות מס אגרסיביות בקרב חברות פרטיות.

#### **4.3. הקשר בין ניהול רווחים חשבוניים וניהול רווחים לצורך מס**

מבחנים. אחת המסקנות מניתוח מודל רגסיה (4) היא כי ניהול רווחים חשבוניים אינו קשור באופן מובהק בתכון מס. מהתוצאות שהוצעו בטבלה 3, ניתן לראות כי לאחר שליטה בגורם אחרים שעווים להיות קשורים בניהול רווחים חשבוניים ובמינופולציות מס, *TA* אינם קשורים ל- *BTD* או *ETRdiff*. התוצאות אין משתנות כאשר אנו מחליפים את *TA* עם המדדים האחרים לניהול רווחים חשבוניים. כדי לבחון את מידת הרובוטיות של ממצא זה, אנו חוקרם את הקשר בין ניהול רווחים חשבוניים ותכון מס בדרכים נוספות, באופן עקבי עם Frank et al., (2009). בתחילת, אנו מחשבים את מקדמי המתאם בין מדדי ניהול הרווחים החשבוניים ומדד תכון המס. שנית, אנו בוחנים את ערכי החציון של מדדי ניהול רווחים חשבוניים (תכון מס) בכל חמשון (איזומטר) של מדד תכון המס (ניהול רווחים חשבוניים). שלישיית, אנו בוחנים את השכיחות של חברות בכל שילוב של חמשון מדד ניהול רווחים חשבוניים ותכון מס. הבדיקות מבוצעות עבור חברות פרטיות וחברות ציבוריות בלבד.

טבלה 4

## מתאים בין מדדי ניהול רוחחים חשבונאיים ובין מדדי ניהול רוחחים לצרכי מס

הטבלה מציגה את מקדמי מתאם Pearson בין מדדי ניהול הרוחחים החשבונאיים ובין המדדים לתוכנו מס כמוגדר בטבלאות 2 ו-3.

.1-\*. מציין מובקהות ברמות 1%, 10% - 15% (במבחן דו-צדדי), בהתאם.

	חברות פרטיות		חברות ציבוריות	
	<i>BTD</i>	<i>ETRdiff</i>	<i>BTD</i>	<i>ETRdiff</i>
<b>DA</b>	0.075	0.092	0.086	-0.010
<b>PMA</b>	-0.012	-0.030	0.021	0.012
<b>TA</b>	-0.056	-0.025	0.118	-0.067
<b>NOA</b>	0.028	0.044	-0.011	0.034

מצואות. טבלה 4 מציגה את מתאם Pearson בין מדדי ניהול הרוחחים שלנו ומדדי תוכנו המס. כפי שניתן לראות בטבלה, מקדי המתאם בין כל מדדי ניהול רוחחים חשבונאיים וכל מדד של תוכנו מס אינם מובהקים מבחינה סטטיסטית, עברו חברות פרטיות, כמו גם עברו חברות ציבוריות. נציין, כי מדדי ניהול הרוחחים החשבונאיים מתואימים באופן חיובי ומובהק ביןיהם לבין עצם (כל הזוגות הם מעל  $0.5 < k < 1\%$ , הוא בחברות פרטיות והן בחברות הציבורית). שני מדדי תוכנו המס מתואימים גם הם באופן חיובי ומובהק ( $0.410 < 0.282$  עבור חברות פרטיות ו-  $0.282 < 0.034$  חברות ציבוריות  $< 1\%$ ).

טבלה 5 מציגה את ערכי החזון של מדדי ניהול הרוחחים החשבונאיים הלא-אמפיריים שלנו (**TA** ו- **NOA**) בכל החמשונים של מדדי תוכנו המס (*ETRdiff* ו- *BTD*) ולהיפך. התוצאות המדווחות בפאנל A הן עברו חברות פרטיות, ואלה המדווחות בפאנל B הן עברו חברות ציבוריות. אנו לא מוצאים עדות לדפוס עקי בהтенגות של ניהול רוחחים חשבונאיים על פני החמשונים של מדדי תוכנו המס, ואין לנו מוצאים דפוס ההтенגות של תוכנו מס על פני החמשונים של מדדי ניהול הרוחחים החשבונאיים. לבסוף, אנו בוחנים את השכיחות של חברות על פני כל שילוב חמישונים של *DA*, *NOA&BTD*, *TA&ETRdiff*, *NOA&ETRdiff* ו- *NOA&BTD*. באופן עקי, איןנו מוצאים כל דפוס העשוי להצביע על קשר בין ניהול רוחחים בספרים וניהול ההכנסה החייבות לצורך מס של חברות פרטיות או של חברות ציבוריות (untabulated). אנו חוזרים על כל הניתוחים עם המדדים **DA** ו- **PMA** ומתקבלים מסקנות עקבויות.

### טבלה 5

#### **התפלגות ערבי החציון של אומדי ניהול רוחחים חשבונאים (תכנון מס) על פני חמשונים של ערבי אומדי תכנון מס (ניהול רוחחים חשבונאים)**

. הם מוגדר בטבלאות 2 ו-3. *BTD, ETRdiff, TA, NOA*

#### **פאנל א: חברות פרטיות**

		Q1	Q2	Q3	Q4	Q5
<i>BTD</i>	<i>TA</i>	-0.061	0.036	-0.021	-0.026	0.006
	<i>NOA</i>	-0.054	-0.005	-0.021	-0.025	0.001
<i>ETRdiff</i>	<i>TA</i>	-0.043	-0.019	-0.020	0.020	-0.033
	<i>NOA</i>	-0.018	-0.005	-0.002	-0.021	-0.020
<i>TA</i>	<i>BTD</i>	0.051	0.025	0.050	0.028	0.056
	<i>ETRdiff</i>	0.015	0.009	0.013	0.011	0.018
<i>NOA</i>	<i>BTD</i>	0.039	0.132	0.051	0.041	0.105
	<i>ETRdiff</i>	0.016	0.011	0.009	0.010	0.013

#### **פאנל ב: חברות פרטיות**

		Q1	Q2	Q3	Q4	Q5
<i>BTD</i>	<i>TA</i>	-0.034	-0.188	-0.009	-0.095	-0.031
	<i>NOA</i>	-0.018	-0.036	-0.020	-0.032	-0.028
<i>ATI</i>	<i>TA</i>	-0.027	-0.055	0.006	-0.067	-0.001
	<i>NOA</i>	-0.031	-0.041	-0.030	-0.019	-0.025
<i>TA</i>	<i>BTD</i>	0.011	0.086	0.025	0.049	0.039
	<i>ETRdiff</i>	0.009	0.008	0.009	0.006	0.015
<i>NOA</i>	<i>BTD</i>	0.052	0.061	0.052	0.049	0.017
	<i>ETRdiff</i>	0.006	0.007	0.018	0.007	0.006

אנו מסיקים כי עבור חברות במדגם שלנו, תכנון מס אינו קשור לניהול רוחחים בספרים. נמצא זה הוא בעל חשיבות מיוחדת לאור העבידה בישראל, 'אייזויים' של חוסר קונפורמיות בין חוקי המס וככליל הحسابנות מעניקים הזדמנויות למנהלים לנחל את הרווח החשבונאי כלפי מעלה תוך ניהול ההכנסה החביבת במס כלפימטה. זאת ועוד, מבנה הממשל התאגידי הקיים בישראל מרווח מאד, מה שגורם לנו לצפות למצוא דיווח כספי אגרסיבי יותר. בהתחשב בכך שהם לא עשויים זאת, המשמעות המעשית החשובה של התוצאות שלנו היא כי ישור מלא בין חוקי המס וככליל הحسابנות אינה תנאי הכרחי לכך שמנהליהם יצמצמו או ימנעו מהתנהגות אופורטוניסטית. הקטנת הפער בין חוקי המס וככליל הحسابנות במדיניות בהן חוסר הקונפורמיות גדול עשוי להשפיך. באופן מעניין, החברות הפרטיות אינן שונות מחברות ציבוריות בעניין זה.

## 5. מסקנות

המוטיבציה למחקר זה נובעת מגילויים של הונאות חשבונאיות גדולות ותכונני מס אגרסיביים בשוקי ההון המודרניים אשר נחשפו במהלך העשור הקודם, כמו גם מהפער ההולך וגדל בין הדיווח בספרים והדיווח לרשות המט, והחסר בספרות לגבי הקשר בין מניפולציות פיננסיות ומיניפולציות לצרכי מס בחברות פרטיות בפרט.

הപער ההולך וגדל בין ההכנסה המדוחשת לבעלי המניות וההכנסות המדוחשת לרשות המט עשוי להציג על כך ש (1) חברות אגרסיביות יותר בדיווח החשבוני או (2) חברות אגרסיביות יותר בדיווח המט שלහן או (3) שניהם. מחקר זה מראה כי עבור מדגם של חברות ישראליות, ניהול הרוחות החביב במס לא קשור לניהול רוח חשבוני. באופן ספציפי, חברות אשר פעלו להקטנת ההכנסה החביב שלහן במטרה להקטין את נטל המט, לא ינפחו את הרוחות בספרים באותה עת. יתר על כן, מהשואה בין חברות פרטיות וחברות ציבוריות עולה כי החברות הפרטיות אינן שונות מהותית מ לחברות ציבוריות באיכות הרוחות המדוחשים בספרים או בתכונני מס. אלו מוצאים אך ראיות 'צנעות' הרומיות על הנטייה של חברות ציבוריות להיות אגרסיביות במס. בוגוסט, היעדר השפעה של רואי חשבון-photon מ- Big4 על ניהול הרוחות עשוי לספק לפחות הסבר חלק, מזע ההבדלים בין חברות פרטיות וציבוריות בדיווח לצרכי חשבונאות ובדיווח לצרכי מס אינם מובהקים.

המחקר שלנו עשוי להיות שימושי למוחקים, רגולטורים ומשקיעים, משום שהוא מציג ראיות לכך שמנהלים של חברות פרטיות, כמו גם של חברות ציבוריות, לא בהכרח מנצלים את יכולת ניהול רוחות חשבונאים ובאותה תקופה דיווח לנחל את ההכנסה החביב במס, גם כאשר מזכבים של חוסר קונפורמיות בכלל הדיווח החשבונאים וחוקי המס מאפשרים להם לעשות זאת. לפיכך, הקריאה בארצות הברית מעבר חד ל מערכת קונפורמית ולישור מלא בין כללי החשבונאות וחוקי המס לצורך צמצום התנהבות (דיווח) אופורטוניסטית של מנהלים עשוי להיות קיצונית. קיטוון בפער בין חוקי המט וכלי החשבונאות עשוי להספיק. המחקר שלנו עשוי להיות גם שימושי למשתמשים בדוחות הכספיים באופן כללי, כמו גם הרגולטורים בהערכת מעורבות של רואי החשבון במיניפולציות חשבונאיות ולצרכי מס. הערכה כזו חיונית בעקבות ה גילויים של שעורויות פיננסיות בחברות גודלות המבוקרים בידי משרדיו רואי חשבון גודלים אשר בעקבותיהם חוק Sarbanes Oxley (SOX).

## References

- Atwood, T., Drake, M., Myers, L. 2010. Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics* 50, 111-125.
- Badertscher, B., J. Phillips, M. Pincus, and S. Rego. 2009. Earnings management strategies: To conform or not to conform? *The Accounting Review* 84 (2): 63-98.
- Ball, R., S. Kothari, and A. Robin. 2000. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29: 1–51.
- Ball, R., Robin, A., Wu, J.S., 2003. Incentives versus standards: Properties of accounting income in four East Asian countries and implications for acceptance of IAS. *Journal of Accounting and Economics* 36: 235-270.
- Ball, R., and L. Shivakumar. 2005. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39: 83-128.
- Becker, C.L., DeFond, M.L., Jiambalvo, J., and K.R. Subramanyam. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15: 1-24.
- Berlin, M., and J. Loeys. 1988. Bond covenants and delegated monitoring. *The Journal of Finance* 43 (2): 397–412.
- Burgstahler, D. and Eames, M. 2003. Earnings Management to Avoid Losses and Earnings Decreases: Are Analysts Fooled?, *Contemporary Accounting Research* 20 (2): 253-294.
- Burgstahler, D. Hail, L. and Leuz, C. 2006. The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms. *The Accounting Review* 81 (5): 983-1016.
- Cloyd, B.C. 1995. The effects of financial accounting conformity on recommendations of tax preparers. *The Journal of American Taxation Association* 17 (2): 50-70.
- Cloyd, B., Pratt, J. and Stock, T. 1996. The use of financial accounting choice to support aggressive tax positions: public and private firms. *Journal of Accounting Research* 34: 23-43.
- DeAngelo, L. 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3 (3): 183–99.

- Dechow, P.M., Sloan, R.G., and Sweeney, A.P. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70: 193-225.
- De Franco, G., Gavious, I., Jin, J. and Richardson, G.D. 2008. The Private Company Discount and Earnings Quality. Working Paper, University of Toronto.
- De Franco, G., Gavious, I., Jin, J. and Richardson, G.D. 2011. Do Private Company Targets that Hire Big4 Auditors Receive Higher Proceeds? *Contemporary Accounting Research* 28 (1): 215-262.
- Desai, M. A. 2003. The Divergence between Book and Tax Income in J. M. Poterba (ed.) *Tax Policy and the Economy*, Vol. 17, MIT Press: Cambridge, MA, 169-206.
- Desai, M. A. 2005. The Degradation of Reported Corporate Profits *Journal of Economic Perspectives* 19: 171-192.
- Desai, M.A. 2006. *Testimony of Mihir Desai associate professor Harvard University before the Subcommittee on Select Revenue Measures*. Committee on Ways and Means, House of Representatives, May 9.
- Desai, M. A. and D. Dharmapala. 2006. Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives *Journal of Financial Economics* 79: 145-179.
- Desai, M. A. and D. Dharmapala. 2009. Earnings Management, Corporate Tax Shelters and Book-Tax Alignment Working Paper, Harvard Business School.
- Fama, E. 1985. What's different about banks? *Journal of Monetary Economics* 15 (1): 29–39.
- Francis, J.R., Maydew, E.L. and Sparks, H.C. 1999. The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 18: 17-34.
- Frank, M.M., Lynch, L.J., and Rego, S.O. 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review* 84(2): 467-496.
- Gavious, I. 2009. An Empirical Analysis of Analyst Reaction to the Extent and Direction of Earnings Managements. *International Research Journal of Finance and Economics* 27: 145-167.
- Geiger, M.A., North, D.S. and O'Connell, B.T. 2005. The auditor-to-client revolving door and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 20: 1-26.
- Givoly, D. and C. Hayn. 2000. The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29 (3): 287-320.

- Graham, L. and A. Tucker. 2006. Tax shelters and corporate debt policy. *Journal of Financial Economics* 81: 563-594.
- Guenther, D.A., Maydew, E.L., and Nutter, S.E. 1997. "Financial reporting, tax costs and book-tax conformity". *Journal of Accounting and Economics* 23(3): 225-248.
- Hanlon, M. 2005. The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review* 80 (1): 137-166.
- Hanlon, M. and G. Krishnan. 2006. Do auditors use information reflected in book-tax differences? Working paper, University of Michigan.
- Hanlon, M., Maydew, E., Shevlin, T. 2008. An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics* 46: 294–311.
- Hanlon, M. and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50: 127-178.
- IRS guidance No. 07/2010. <http://ozar.mof.gov.il/taxes/docs/hor0710.pdf>.
- Israel Income Tax Authority 2012. Income Tax Ordinance Amendment No. 188. <http://oknesset.org/committee/meeting/5428/>
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29: 193-228.
- Jones, K., G. Krishnan, and K. Melendrez. 2008. Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and restated earnings? An empirical analysis. *Contemporary Accounting Research* 25 (2): 499-531.
- Khan, M., and R.L. Watts. 2007. Estimation and validation of a firm-year measure of conservatism. Working paper, MIT.
- Khurana, I., and K. Raman. 2004. Litigation risk and the financial reporting credibility of Big4 versus non-Big4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review* 79 (2): 473–95.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. and Wasley, C.E. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39: 163-197.
- Leuz, C., Nanda, D., and Wysocki, P.D. 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics* 69: 505–527.
- Lev, B., Nissim, D. 2004. Taxable income, future earnings, and equity values. *The Accounting Review* 79: 1039-1074.

- Lin, K., Mills, L. and Zhang, F. 2012. The tradeoff between tax savings and financial reporting costs: Public versus private firms in China. Working paper, University of Texas.
- Lisowsky, P. 2010. Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information. *The Accounting Review* 85 (5): 1693-1720.
- McGill, G. and E. Outslay. 2004. Lost in translation: Detecting tax shelter activity in financial statements. *National Tax Journal* 57 (3): 739-756.
- Mills, L.F. 1998. Book-tax differences and Internal Revenue Service Adjustments, *Journal of Accounting Research* 36: 343-356.
- Mills, L.F., and K.J. Newberry. 2001. The influence of tax and nontax costs on book-tax reporting differences: Public and private firms, *Journal of the American Taxation Association* 23: 1-19.
- Phillips, J., M. Pincus and S. Rego. 2003. Earnings Management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review* 78(2): 491-521.
- Plesko, G. 2007. Estimates of the Magnitude of Financial and Tax Reporting Conflicts, Working paper, University of Connecticut.
- Raman, K. and Shahrur, H. 2008. Relationship-specific investments and earnings management: evidence on corporate suppliers and customers. *The Accounting Review* 83(4): 1041-1081.
- Rego, S. 2003. Tax-avoidance activities of US multinational corporations. *Contemporary Accounting Research* 20 (4): 805-833.
- Shackelford, A.D. and Shevlin, T. 2001. Empirical Tax Research in Accounting, *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 321-387.
- Van Tandelo, B. 2008. Audit quality and tax-induced earnings management in UK private firms, Working paper, University of Antwerp.
- Van Tandelo, B and Vanstraelen, A. 2008. Earnings Management and Audit quality in Europe, *European Accounting Review* 17 (3): 447-469.
- Weisbach, D. 2002. Thinking outside the boxes: A response to Professor Schlunk. *Texas Law Review* 80 (4): 893-911.
- Willenborg, M. 1999. Empirical analysis of the economic demand for auditing in the Initial Public Offerings market. *Journal of Accounting Research* 37 (1): 225-38.
- Wilson, R. 2009. An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review* 84 (3): 969-999.

## **פרסומי המכוון:**

		<u><b>שנת תשנ"ב:</b></u>
פרופ' מנחם ברנר פרופ' יצחק סוארי	הנפקות חכילה והנפקות לעובדים	נ"ב- 1
פרופ' דן גבעולי רו"ח צבי יוכמן	עקרון העסוק החי	נ"ב- 2
פרופ' יוסי אהרון ד"ר אייל סולגנוק	"תליות" בבחינה תאורטית ואמפירית של עקרונות המדידה והדיווח	נ"ב- 3
ד"ר אהוד סט	"ישום שיטת תזירים המזומנים" לחישוב הוצאות המימון הראליות השלמת "החוליה החסרה" בדו"חות המתואימים לאינפלציה	נ"ב- 4
ד"ר יוסי בכר פרופ' נחום מלומד	ניתוח נורטובי של כללי הדיווח הכספי בעסקאות של מכשירים פיננסיים חדשים	נ"ב- 5

## **שנת תשנ"ג:**

		נ"ג- 1
פרופ' יצחק סוארי רו"ח רוטל אברם	שינויים חשבונאיים	נ"ג- 2
ד"ר אליאופק רו"ח דניאל ורker	חיזוי קשיים פיננסיים של חברות ציבוריות על פי נתוניים חשבונאים מותאמים ונומינליים	נ"ג- 3
פרופ' בעז רונן פרופ' יורם עדן ד"ר ישע ספקטור	פיתוח כלים תומכי החלטה לתמchor והמחരה בסביבת יצור מדינית	נ"ג- 4
פרופ' נסים ארננה רו"ח שלמה ברטוב ד"ר יוסי בכר פרופ' נחום מלומד	הטיפול החשבוני ברכישת נכסים וחברות להנפקת מנויות	נ"ג- 5

## **שנת תשנ"ד:**

		נ"ד- 1
פרופ' ברוך לב רו"ח רן זילברמן רו"ח רון קשnick	מידע וולנטי בשוק ההון הישראלי	נ"ד- 2
רו"ח ניר זיכלינסקי רו"ח דורון דבי	הטיפול החשבוני בSEGרים	נ"ד- 3
פרופ' אליא Amir פרופ' אמריך זיו	حسابונאות פנסיה והטבות לעובדים	נ"ד- 4
רו"ח שללה ליפשיץ	השפעות של גורמי סיכון והחלקה רוחניים על שיורי הפרשות לחובות מסופקים של הבנקים המסהחרים בישראל	נ"ד- 5
רו"ח חיים אשחים	הכללת מדדי ביצוע (יעילות איות) בדו"חות כספיים תקופתיים של מלכ"רים (בת חולים)	

## **שנת תשנ"ה:**

		נ"ה- 1
פרופ' בעז רונן פרופ' יורם עדן	היבטים אסטרטגיים וטקטיים בתהליכי המחרה וקבלת החלטות בסביבה מוגבלת משאבים	נ"ה- 2
פרופ' יוסי אהרון ד"ר עמיחוד דותן ד"ר אייל סולגנוק	עקרון המהוותיות בדיווח הפיננסי היבטים תיאורתיים ואמפיריים	נ"ה- 3
רו"ח שללה ליפשיץ	הטיפול החשבוני במכירת הלואות	נ"ה- 4
פרופ' יצחק סוארי רו"ח אורן כהן	סוגיות בהחזקת מנויות חברה על דיה או ע"י חברות בת שלה	נ"ה- 5
רו"ח דורון דבי רו"ח ניר זיכלינסקי	ירידת ערך נכסים	

### שנת תשנ"ו:

ר"ח משה ברק <b>ת</b> פרופ' יצחק סוארי ר"ח נחום שייצקי	היבטים כלכליים חשובים ומשפטים בחבויות סביבתיות	ג"ו- 1
פרופ' דן גלאי ר"ח רוטיל אברם	היבטים של עסקאות מכירה בחסר	ג"ו- 2
פרופ' בע רונן פרופ' יורם עדן	הקשר שבין שיפור תפעולי לבין חשיפה шибונאית	ג"ו- 3
ר"ח אורן כהן פרופ' יצחק סוארי ד"ר אייל סולגניך	עיוון חדש בחבונות על בסיס השווי המאזני	ג"ו- 4
פרופ' אליעי אמריר	យיחוס מסים בחבונות	ג"ו- 5

### שנתיים תשנ"ז-תשנ"ח:

פרופ' נסים ארנינה ר"ח אחד ימפולר	ראיה משלחת של הדיווח הכספי	ג"ז-ג"ח 1
פרופ' אמיר ברנע ד"ר שמואל האוחר מרABI שטר	מדדי רוחניותшибונאים ותשואות על מנויות בשוק ההון בישראל :	ג"ז-ג"ח 2
פרופ' יוסי אהרון <b>י</b> ר"ח ניר יהודה	הטיפול החבוני בעלוות הפרסום	ג"ז-ג"ח 3
פרופ' יוסף גروس	הbkרה בחברות באמצעות הדם"צ , הדח"צ (ד"ירקטורי חיצוני)	ג"ז-ג"ח 4
פרופ' יצחק סוארי ר"ח משה ברק <b>ת</b> פרופ' דן גבעולי	היבטים בחלוקת דיבידנד	ג"ז-ג"ח 5

### שנת תשנ"ט:

פרופ' שעון בר יוסף פרופ' אליעי תלמור	אופציות למנהלים בישראל: תמונת מצב והטיפול החבוני	ג"ט- 1
פרופ' יצחק הדרי ר"ח אליא גילבאי	היבטים בפעולות חברות אחזקה בישראל	ג"ט- 2
מר שוקי אמרני ר"ח רפאל האפט ד"ר אייל סולגניך	רפומת הדיווח ברשויות מקומיות לאור המלצות "עדת ברנע" ו "עדת אמרני" ולקחים למתקנות ביצוע רפורמותшибונאיות במגזרים אחרים	ג"ט- 3
פרופ' אריה גנס	шибונאות בתנאי אינפלציה – האם להמשיך?	ג"ט- 4

### שנת תש"ס-תש"א:

ר"ח אליא גילבאי	חוק החברות החדש – היבטים משפטיים ומיסויים	ש"ס-ס"א 1
פרופ' יצחק סוארי ר"ח אלון רווה מר דניאל פסרמן	רכישה עצמית של מנויות	ש"ס-ס"א 2
פרופ' יורם עדן פרופ' בועז רונן	"לי זה עולה יותר" – קבלת החלטות ניהולית תמחר ומדדים	ש"ס-ס"א 3

## שנת תשס"ב

ד"ר אייל סולגניק פרופ' יעקב פרוש	על הליך קבלת החלטות במוסד לתקינה בחשבונאות	ס"ב- 1
-------------------------------------	---	--------

## שנת תשס"ג

פרופ' יוסף גROS	מושג ה"שליטה" והשלכותיו – מבט אל דיני החברות, דיני ניירות ערך, דיני מס ועקרונות חשבונאות	ס"ג- 1
-----------------	--	--------

## שנת תשס"ד-תשס"ה

ד"ר ניצה גרי פרופ' בעז רונן	מתמחיר תרומה לתמחר מbestos-פעילות וחזרה: לחייבים מיישום מתודולוגית קבלת ההחלטה הגלובלית	ס"ה- 1
ד"ר דן וייס ר"ח אפרת שופט	חשיפות והאגנות מפני סיכון שוק - פרקטיקה ודיווח	ס"ה- 2
פרופ' יצחק סואר ר"ח אלונה בר און	שליטה ואכיות הצבעה עדיפות	ס"ה- 3
ד"ר אליא גלבאי	מודל מיסוי החברות בישראל	ס"ה- 4

## שנת תשס"ו-תשס"ז

ר"ח אהרון מיכאל הוואות ר"ח יהודה ברלב	שימוש בcoli ביקורת ממוחשבים לאיתור ומניעת הוואות	ס"ו-ס"ז 1
ד"ר אילנית גבוס בחברות ישראליות	תגבות אנליסטים ותגבות השוק לניהול רוחים	ס"ו-ס"ז 2
ד"ר איל סולגניק פרופ' יצחק סואר מר לירון קונסטנטינו	מיפוי רשות הדיקטורים בישראל	ס"ו-ס"ז 3
דר יערית בוקק-כהן	כללי מושל תאגידי בישראל: עדמות ציבור המשקיעים ביחס לתוכנם ואופן אכיפתם	ס"ו-ס"ז 4

## שנת תשס"ט-תש"ע

ע"ד, ר"ח	הרכם החוב והשפעתו על יכולת חברות בקשרים להגעה להסדר	ס"ט- 1
ד"ר שלחה ליפשיץ	מידת האינפורטמיטיביות של ערכיו VaR המדווחים ע"י הבנקים בישראל	ס"ט- 2
פרופ' יוסף גROS	תגמול דיקטורים ונושאי משרה	תש"ע- 1

## שנת תשע"ב

ד"ר מנី בעודי ר"ח אפרת שופט	שנתאטי סיון, הערך הנטפס והערך הכלכלי של תגמול הוני לעובדים – האם אופציות הן כל' תגמול יועל?	ע"ב- 1
פרופ' אבישי ואהלי	ביצועי קרנות הנאמנות בישראל בין השנים 2000 – 2008	ע"ב- 2
ד"ר דן וייס	עסקים משפחתיים בישראל	ע"ב- 3

---

**שנת תשע"ג**

ע"ג - 1

---

אלנית גביש  
אסטר חן-סטנובסקי  
רמי יוסף

הקשר בין ניהול רוחים לצרכי מס לניהול  
רוחים חשובניים - ניתוח אמפירי של חברות  
פרטיות לעומת חברות ציבוריות

---

