

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/344152636>

# The Impact of Depreciation's Tax Savings on The Valuation of Stocks— Theoretical and Analytical Study

Article · January 2000

CITATIONS

0

READS

43

1 author:



**Amjad S. Al-Delawi**  
Cihan University-Erbil

28 PUBLICATIONS 144 CITATIONS

SEE PROFILE

## أثر الوفورات الضريبية للاندثار في تقويم الأسهم - دراسة نظرية تحليلية

د. امجد صابر سعيد\* مصطفى منير اسماعيل\*

### المستخلص:

تحدد الإطار العام للبحث بأسلوب الدراسة النظرية التحليلية متناولاً علاقة الاندثار والوفورات الضريبية الناشئة عنه مع تقويم الأسهم العادية. واستند البحث إلى فرضية مفادها " يسهم كل من الاندثار والضريبة في تفاوت قيمة الاسهم جراء اختلاف تدفقاتها النقدية ". وبعد اجراء التحليل، توصل البحث إلى مجموعة استنتاجات تلتقي في مضمونها بشأن تأثير الوفورات الضريبية للاندثار في القيمة الاقتصادية - الحقيقية - للأسهم وبما ينعكس على سلامة الاستثمار فيها.

### المقدمة :

تستهدف منشآت الأعمال تعظيم ثروات المساهمين فيها، ولعل دراسة الاندثار وما ينتج عنه من وفورات ضريبية تشكل إحدى السياسات المالية الكفيلة بتحقيق الهدف الرئيس لتلك المنشآت متملاً بتعظيم ثروة مالكيها بمعنى تعظيم قيمة أسهمها العادية لاسيما قيمتها الاقتصادية أو الحقيقية التي تنعكس على تعظيم قيمتها في السوق المالية.

فالاندثار بطرائق حسابته المتعددة، يسهم في تأجيل تحمل المنشأة للأعباء الضريبية إلى فترات زمنية لاحقة

تنخفض معها القوة الشرائية للنقود المستخدمة في تسديدها. وتزداد قدرة المنشأة على تعزيز رفاهية المساهمين فيها عندما يتاح أمامها استخدام طرائق الاندثار المتسارع - المعجل - التي ترتفع معها قيمة الوفورات الضريبية وبالشكل الذي يفضي إلى تعظيم القيمة الاقتصادية للأسهم طالما أن الوفورات الضريبية للاندثار تشكل جزءاً من التدفقات النقدية للأسهم كمحدد أساس لتقدير قيمتها بعد خصمها بمعدل الخصم المناسب -كلفة رأس المال-.

الأسهم وتدفقاتها النقدية من خلال الوفورات الضريبية للاندثار وما ينجم عن ذلك من اختلاف في قيمتها الحقيقية.

#### ب- أهمية البحث:-

يتناول البحث مسألة جوهرية ترتبط بإمكانية تعظيم ثروة المساهمين في المنشآت كهدف أساس تسعى إلى بلوغه وذلك من خلال تبيان المزايا التي يمكن أن يحققها الاندثار للمساهمين لاسيما أنه يؤثر في التدفقات النقدية لاستثماراتهم في موجودات المنشأة- الأسهم العادية- وبالتالي في قيمتها عن طريق الوفورات الضريبية التي تشكل جزءاً من التدفقات النقدية للأسهم.

#### ج- أهداف البحث:-

- 1- تحليل الأثر الضريبي للاندثار في التدفقات النقدية للأسهم العادية وبالتالي في قيمتها باستخدام طريقتي القسط الثابت للاندثار ومجموع سنوات العمر الإنتاجي.
- 2- تبيان مدى إمكانية استخدام الاندثار كسياسة مالية على صعيد المنشأة في تعظيم ثروة مالكيها مقاسه بقيمة أسهمها العادية.
- 3- بلورة إجراء مناسب في ضوء متغيرات البحث من شأنه ألا يساهم في تعظيم قيمة الأسهم.

#### د- فرضية البحث:-

"يسهم كل من الاندثار والضريبة في تفاوت قيمة الأسهم جراء اختلاف تدفقاتها النقدية".

وعند مناقشة الاندثار وعلاقته بتقويم الأسهم يصبح من الضروري الالتفات إلى حقيقة يتصل جوهرها في أن عدم تعديل الأرباح بالوفورات الضريبية للاندثار لا ينعكس على دقة تقدير القيمة الحقيقية للأسهم فقط، وإنما قد يمتد أثر ذلك إلى سوء توجيه أموال المستثمرين في السوق المالية عندما يجري تقويم الأسهم وفقاً لمفهوم الربح المحاسبي دون الأخذ بالمفهوم الاقتصادي للربح متمثلاً بالتدفقات النقدية المتضمنة لقيمة الوفورات الضريبية التي يحدثها الاندثار. وانطلاقاً من ذلك، تحدد البحث الحالي كدراسة نظرية تحليلية تكونت من أربعة أقسام أختص الأول منها بمنهجية البحث في حين أستعرض القسم الثاني من البحث مضمونه النظري. أما بخصوص القسم الثالث، فقد تناول تحليل تطبيقي للمضمون النظري في الوقت الذي كرس فيه القسم الرابع للبحث لتبيان مجموعة الاستنتاجات التي تمخض عنها البحث مع التوصيات اللازمة بصددھا.

#### أولاً: منهجية البحث :

##### أ- مشكلة البحث:-

تتبلور مشكلة البحث ببعدين أساسيين لعل ما يأتي وصف موجز ودال لكل منهما:

1- إن الأرباح غير المعدلة بالوفورات الضريبية للاندثار تجعل من تقدير القيمة الحالية أو الحقيقية للأسهم غير دقيقاً بحيث ينعكس فيسي كثير من الأحيان سلباً على سلامة الاستثمار فيها.

2- تعدد طرائق حساب الاندثار وانعكاسها على تفاوت ربحية

هـ- أسلوب البحث:-

يعتمد البحث أسلوب الدراسة الوصفية مستعرضاً ما تناولته الأدبيات المختصة بشأن علاقة الاندثار وما ترافقه من وفورات ضريبية بأرباح الأسهم العادية وتدفعاتها النقدية وانعكاسات ذلك على قيمتها. ونظراً لخضوع الشركات العراقية إلى التشريعات المالية القاضية باستخدام طريقة القسط الثابت أساساً لحساب الاندثار، مما يعني صعوبة إظهار تأثيرات اختلاف طريقة حساب الاندثار في تقدير التدفقات النقدية للأسهم وبالتالي في قيمتها، تم اللجوء في الجانب التحليلي من البحث إلى بيانات افتراضية استخدمت فيها طريقتان لحساب قسط الاندثار تتجسد الأولى منها بطريقة القسط الثابت في حين تمثل الطريقة الثانية بمجموع سنوات العمر الإنتاجي، وهي إحدى طرائق الاندثار المتسارع.

ثانياً: المضمون النظري :-

الاندثار هو مصروف غير نقدي يستقطع من دخل المنشأة لأغراض الأنفاق على موجوداتها الثابتة في حالة صيانتها أو تجديدها أو استبدالها ... ويشكل الاندثار إحدى المنطلقات الفكرية التي تجسدها المنشآت واقعا ملموساً ضمن سياساتها المالية بحيث تتصل تأثيراته بربحية المنشأة وتدفعاتها النقدية. ويظهر هذا الأثر بوضوح أكبر من خلال الوفورات الضريبية التي يحققها الاندثار لاسيما عندما تنتهج المنشأة طرائق مختلفة في حسابه، إذ عندما يتم استخدام

طرائق الاندثار المعجل أو المتسارع- ومنها طريقة مجموع سنوات العمر الإنتاجي- قياساً بطريقة القسط الثابت، تستطيع المنشأة من تأجيل تحمل أعباء ضريبية أكبر لفترات مستقبلية لاحقة طالما أن قسط الاندثار المحسوب على موجوداتها الثابتة يبلغ ذروته في السنوات الأولى من عمرها والذي يخصم من الدخل التشغيلي للمنشأة وبالشكل الذي يؤدي إلى تخفيض دخلها الخاضع للضريبة وبالتالي تحقيق وفورات ضريبية تساوي حاصل ضرب نسبة الضريبة في قسط الاندثار (Brealey and 1996:122,776) (Myers ,

ويحسب الاندثار بموجب طريقة مجموع سنوات العمر الإنتاجي عن طريق ضرب الكلفة الأندثارية للموجود الثابت (كلفة شراء الموجود الثابت- الأنقاض) في حاصل قسمة رقم السنة المراد حساب قسط الاندثار فيها على مجموع سنوات العمر الإنتاجي أو الاقتصادي للموجود الثابت. بينما يحسب الاندثار طبقاً لطريقة القسط الثابت بموجب المعادلة (1) (Brealey and 1996:118) :

$$\text{قسط الاندثار} = \frac{\text{كلفة شراء الموجود الثابت} - \text{الأنقاض}}{\text{العمر الإنتاجي}} \quad (1)$$

وللاندثار أبعاده المتعددة بحيث لا يقتصر تأثيره في ربحية المنشأة فحسب، بل يمتد ليشمل قيمة أسهمها العادية. ونظراً إلى إن منشآت الأعمال تسعى إلى تعظيم ثروة مساهميها بالدرجة الأساس،

(1) الأنقاض : هي القيمة المتبقية للموجود الثابت بعد انتهاء عمره الإنتاجي.

التدفق النقدي للسهم بقسمة إجمالي التدفقات النقدية للمنشأة على عدد أسهمها العادية المصدرة. وتحسب التدفقات الإجمالية وفقا للمعادلات (2) و(3) (Brealey and )  
: (Myers, 1996: 119)

فيقتضي لها عندئذ تحقيقا لهذا الهدف أن تهتم بإمكانية تعظيم قيمة أسهمها العادية المحسوبة في ضوء تدفقاتها النقدية بعد خصمها بكلفة رأس المال تجسيدا لمفهوم الربح الاقتصادي - التدفق النقدي للسهم - وعدم الاكتفاء بالربح المحاسبي (Copeland and Weston, 1979: 21). ويمكن حساب

صافي الربح بعد الضريبة = إيرادات المبيعات - التكاليف التشغيلية النقدية - الاندثار - الضريبة..... (2)  
التدفق النقدي = إيرادات المبيعات - التكاليف التشغيلية النقدية - الاندثار x (1 - نسبة الضريبة) + (الاندثار)..... (3-a)  
التدفق النقدي = إيرادات المبيعات - التكاليف التشغيلية النقدية x (1 - نسبة الضريبة) + (نسبة الضريبة x الاندثار).... (3-b)

حساب القيمة الحقيقية أو الاقتصادية للسهم باستخدام المعادلة (4) (Hampton, 1996: 381):

ربحية السهم الواحد  
القيمة الحقيقية للسهم = ----- (4)  
(2) معدل كلفة رأس المال

وما دامت ثروة المساهمين تمثل القيمة المخصومة للتدفقات النقدية بعد الضريبة، ينبغي عندئذ أن يجري حساب قيمة السهم في ضوء تدفقاته النقدية بحيث تشكل بسط المعادلة (4) والتي تتضمن قيمة الوفورات الضريبية التي يحققها الاندثار (Copeland and Weston, 1979: 18).

ويظهر من المعادلة (3-b) إن الاندثار يسهم في زيادة التدفق النقدي للمنشأة بمقدار الوفورات الضريبية التي يحققها (نسبة الضريبة x الاندثار). واستنادا إلى ذلك، يؤثر الاندثار في التدفقات النقدية الداخلة للمنشأة من خلال تأثيره في مقدار الضريبة الواجب تسديدها على دخل المنشأة بحيث كلما زادت قيمة الاندثار، أنخفض الدخل الخاضع للضريبة وبالتالي مقدار الضريبة نفسها الأمر الذي ينعكس على زيادة التدفقات النقدية الداخلة للمنشأة (Brealey and Myers, 1996: 119) التي تشكل أساسا لحساب القيمة الحالية الحقيقية للسهم. ويمكن

(2) معدل كلفة رأس المال = معدل العائد الخالي من المخاطرة + (متوسط عائد محفظة السوق - معدل العائد الخالي من المخاطرة x معامل بيتا السهم كمقياس لمخاطرته النظامية (Sharpe and Alexander, 1990: 204). للمزيد من التفاصيل انظر: (Samuels, et.al., 1995: 265).

قيمة الأندثار المحسوب في الحالة الثانية القسم-B -  $(20\ 000\ 000 \times 10/55)$ .  
 ان انخفاض قسط الأندثار في الحالة الاولى قياساً بالحالة الثانية ادى الى استقطاع قسط ضريبية اكبر 2 700 000 دينار من الدخل التشغيلي للشركة قياساً بقسط الضريبية 2 208 000 دينار المدفوع على دخل الشركة في حالة استخدام الأندثار المتسارع. ولكن على الرغم من ذلك يلاحظ ارتفاع قيمة صافي الدخل بعد الضريبة 6 300 000 دينار في الحالة الاولى القسم-A- من الجدول رقم (1) مقارنة مع قيمة صافي الدخل بعد الضريبة 5 152 000 دينار في الحالة الثانية القسم-B- من الجدول رقم (1) ولاشك من ان تفسير ذلك يكمن في ارتفاع قيمة قسط الأندثار المتسارع 3 640 000 دينار الذي استخدمته الشركة في الحالة الثانية ازاء قيمة قسط الأندثار الثابت 2 000 000 دينار الذي استخدمته الشركة في الحالة الاولى.  
 واستناداً الى ذلك، يتكشف عن ارتفاع ربحية السهم الواحد 1.575 دينار عند استخدام القسط الثابت للأندثار مقارنة مع ربحية السهم الواحد 1.288 دينار عند استخدام القسط المتسارع للأندثار، الامر الذي انعكس على ارتفاع القيمة الاقتصادية-الحقيقية-للسهم 7.875 دينار في الحالة الاولى حيال قيمته البالغة 6.440 دينار في الحالة الثانية.  
 وبما ان الثروة الحقيقية للمساهمين تتمثل بالتدفقات النقدية للاسهم التي بحوزتهم والتي تقابل استثماراتهم في موجودات المنشأة، ينبغي تبعاً لذلك ان يتم تحليل القيمة الحقيقية للسهم في ضوء تدفقاته النقدية بعد اضافة نصيب السهم

وتأسيساً على ما تقدم، يسهم الأندثار في تحديد قيمة السهم ويعد من قبيل العوامل المهمة والمؤثرة في قرار المستثمر بشأن اختيار الاسهم والمفاضلة بينها كأسثمارات مالية، خاصة ان الوفورات الضريبية للأندثار تعمل مع ثبات العوامل الاخرى على تعظيم قيمة السهم حين اضافتها الى ربحيته (Samuels, et. al., 1995:117).

### ثالثاً: التحليل التطبيقي للمضمون النظري :-

يظهر من الجدول رقم (1) الذي يمثل كشف دخل تقديري لاحدى الشركات بالاستناد الى بيانات تقديرية افتراضية لفترة قادمة-سنة-، ان الشركة المعنية بالتحليل تستخدم طريقتين في حساب الأندثار، تتمثل الاولى بطريقة القسط الثابت والواردة تفاصيلها ضمن القسم-A- من الجدول المذكور بينما تتمثل الطريقة الثانية بمجموع سنوات العمر الانتاجي والواردة تفاصيلها ضمن القسم-B- من الجدول نفسه.  
 ويلاحظ من القسم-A- ضمن الجدول رقم(1) ان استخدام الشركة لطريقة القسط الثابت في حساب الأندثار اسفر عن تحقق صافي دخل تشغيلي تبلغ قيمته 9000000 دينار، في حين يظهر من القسم-B- ضمن الجدول رقم(1) ان استخدام الشركة لطريقة مجموع سنوات العمر الانتاجي في حساب الأندثار انعكس على تحقيق صافي دخل تشغيلي تبلغ قيمته 7360000 دينار. وهو اقل بمقدار 1640000 عن صافي الدخل التشغيلي في حالة استخدام القسط الثابت للأندثار، ويؤول سبب ذلك الى ارتفاع

بحيث كلما زاد قسط الاندثار انعكس على تحقيق وفورات ضريبية اكبر كما هو الحال بالنسبة للشركة المعنية في التحليل عندما استخدمت طريقة الاندثار المتسارع حققت وفورات ضريبية اكبر  $(0.3 \times 3640000 = 1092000$  دينار) قياساً باستخدامها لطريقة القسط الثابت  $(0.3 \times 2000000 = 600000$  دينار) مما انعكس كل ذلك على تعظيم قيمة أسهم الشركة وبما يثبت والى حد كبير صحة فرضية البحث.

من الوفورات الضريبية للاندثار الى ربحيته. وبالنظر الى نتائج التحليل الظاهرة في الجدول رقم (1)، يتضح ان الوفورات الضريبية للاندثار التي حققتها الشركة باستخدام طريقة مجموع سنوات العمر الانتاجي، ادت الى تعظيم قيمة السهم 10.990 دينار ازاء قيمته البالغة 10.375 دينار في حالة استخدام الشركة المدروسة لطريقة القسط الثابت للاندثار. ولعله بهذا القدر من التحليل تتجلى اهمية تبديل طرائق حساب الاندثار والوفورات الضريبية التي ترافقها في تقويم الاسهم

#### جدول رقم (1)

نتائج تحليل العلاقة بين الوفورات الضريبية للاندثار وقيمة السهم

القسم - B -	القسم - A -	طريقة الاندثار
الحالة الثانية: مجموع سنوات العمر الانتاجي	الحالة الاولى: القسط الثابت	التفاصيل
-دينار-	-دينار-	ايرادات المبيعات
18000000	18000000	-التكاليف التشغيلية النقدية
7000000	7000000	-الاندثار
3640000	2000000	صافي الدخل التشغيلي
7360000	9000000	-الضريبة 30 %
2208000	2700000	صافي الدخل بعد الضريبة
5152000	6300000	عدد الاسهم العادية المصدرة
4000000	4000000	كلفة رأس المال - معدل الخصم -
20%	20%	القيمة الحالية - الحقيقية - للسهم المحسوبة بالاستناد الى الربح المحاسبي
6.44	7.875	اجمالي التدفقات النقدية
8792000	8300000	التدفق النقدي للسهم الواحد
2.198	2.075	القيمة الحقيقية للسهم المحسوبة بالاستناد الى التدفق النقدي
10.99	10.375	(4) الموجودات الثابتة - العمر الانتاجي 10 سنة-
20000000	20000000	

(3) الجدول يمثل بيانات تقديرية - متوقعة - افتراضية لسنة قادمة.  
(4) ليست هناك أنقراض للموجودات الثابتة بحيث تساوي قيمتها صفراً.

ضمن فقرة المضمون النظري للبحث  
وعلى النحو الآتي:  
الحالة الاولى: باستخدام طريقة القسط  
الثابت:-

ولتوضيح كيفية حساب التدفقات  
النقدية للشركة المبحوثة، يمكن تطبيق  
المعادلتين (3-a) و(3-b) الواردة

$$\begin{aligned} \text{التدفق النقدي} &= (2000\ 000 + (0.30-1) \times 2000\ 000) - (7000\ 000 - 18000\ 000) \\ &= 2000\ 000 + 2700\ 000 - 9000\ 000 \\ &= 2000\ 000 + 6300\ 000 = 8\ 300\ 000 \text{ دينار} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{التدفق النقدي} &= (2000\ 000 \times 0.30) + (0.30-1) \times (7000\ 000 - 18000\ 000) \\ &= 600\ 000 + 3300\ 000 - 11000\ 000 \\ &= 600\ 000 + 7700\ 000 = 8\ 300\ 000 \text{ دينار} \end{aligned}$$

الحالة الثانية: باستخدام طريقة مجموع سنوات العمر الانتاجي:-

$$\begin{aligned} \text{التدفق النقدي} &= (3\ 640\ 000 + (0.30-1) \times 3\ 640\ 000) - (7000\ 000 - 18000\ 000) \\ &= 3\ 640\ 000 + 2\ 208\ 000 - 7\ 360\ 000 \\ &= 3\ 640\ 000 + 5152\ 000 = 8\ 792\ 000 \text{ دينار} \\ \text{التدفق النقدي} &= (3\ 640\ 000 \times 0.30) + (0.30-1) \times (7000\ 000 - 18\ 000\ 000) \\ &= 1092\ 000 + 3300\ 000 - 11\ 000\ 000 \\ &= 1092\ 000 + 77\ 00\ 000 = 8\ 792\ 000 \text{ دينار} \end{aligned}$$

#### أ- الاستنتاجات:-

- 1- ان تبني منشآت الاعمال  
للاندثار كجزء من سياستها  
المالية، انما يحقق مجموعة مزايا  
لمالكها تبرز في مقدمتها امكانية  
تعظيم ثروتهم ممثلة بالقيمة  
الحقيقية للاسهم التي بحوزتهم  
عن طريق الوفورات الضريبية  
للاندثار، والتي تعد من قبيل  
التدفقات النقدية للسهم الى جانب  
ربحيته كمحددات اساسية لقيمته،  
وما يترتب على ذلك من ارتفاع  
القيمة السوقية للاسهم وتحقيق  
عوائد اكبر على الاستثمار فيها.
- 2- تزداد دقة تقدير القيمة  
الاقتصادية او الحقيقية للاسهم

من الواضح ان نتيجة تطبيق  
المعادلتين على مستوى الحاليتين هي  
واحدة، ولكن المعادلة الثانية تبين مقدار  
الوفورات الضريبية الناتجة عن خصم  
الاندثار من الدخل التشغيلي للشركة، ففي  
الحالة الاولى تبلغ الوفورات الضريبية  
600 000 دينار في الوقت الذي تبلغ  
فيه الوفورات الضريبية في الحالة الثانية  
1092 000 دينار نتيجة لارتفاع قيمة  
الاندثار المتسارع مما انعكس ايجاباً  
على قيمة السهم مع ثبات العوامل  
الاخري - كلفة رأس المال-.

رابعاً: الاستنتاجات والتوصيات :

ينعكس ايجاباً على قيمة الاسهم العادية للمنشأة.

ب- التوصيات:-

- 1- ان معالجة التفاوت الذي يحدث في القيمة الاقتصادية - الحقيقية- للسهم من جراء الاندثار تستوجب اتباع بعض السياسات المالية او المحاسبية التي تسهم بشكل اوبأخر في تعظيم قيمة السهم ومن بينها اتباع طرائق الاندثار المتسارع.
- 2- دراسة امكانية وضع اجراءات محاسبية تكفل تقليل العمر الانتاجي للموجودات الثابتة بغية تحقيق معدلات اندثار مرتفعة خصوصاً في السنوات الاولى من عمر الموجودات الثابتة، وبما ينعكس ايجاباً على تحقيق وفورات ضريبية اضافية.
- 3- ضرورة تضمين طريقة تقدير القيمة الحقيقية للسهم ما يحققه الاندثار من وفورات ضريبية، وذلك من خلال اضافة نصيب السهم منها الى ربحيته. وهذا يعني ضرورة تقويم الاسهم بالاستناد الى تدفقاتها النقدية التي تأخذ بنظر الاعتبار مسألة الوفورات الضريبية للاندثار، وبالتالي التحفظ على تقويم الاسهم بالاستناد الى الربح المحاسبي فقط.

المراجع :

- 1-Brealey, Richard and Myers, Stewart, "Principles of Corporate Finance" 5<sup>th</sup>.ed., N.Y: McGraw Hill, Inc., 1996.

عندما يتم تضمين ربحيتها لقيمة الوفورات الضريبية الناشئة عن الاندثار الامر الذي ينعكس ايجاباً على سلامة الاستثمار في الاسهم وتوظيف اموال المساهمين فيها.

3- كشفت نتائج التحليل عن ارتفاع قيمة السهم عند اضافة الوفورات الضريبية الى ربحيته طبقاً لطريقتي القسط الثابت ومجموع سنوات العمر الانتاجي، اذ بلغت القيمة الحقيقية للسهم باستخدام الطريقة الاولى 10.375 دينار قياساً بقيمته المحسوبة بالاستناد الى الربح المحاسبي 7.875 دينار. كما ارتفعت القيمة الحقيقية للسهم باستخدام الطريقة الثانية للاندثار من 6.440 دينار الى 10.990 دينار. ولعل ذلك يدعم وبشكل واضح صحة فرضية البحث.

4- كما اظهرت نتائج التحليل ان التحول من طريقة القسط الثابت للاندثار الى طريقة مجموع سنوات العمر الانتاجي - الاندثار المتسارع-، اسفر عن تحقيق زيادة ملموسة في القيمة الحقيقية للسهم المحسوبة وفقاً للتدفق النقدي، اذ بلغت 10.375 دينار بحسب الطريقة الاولى و 10.990 بحسب طريقة الاندثار المتسارع، مما يؤشر امكانية حصول المنشأة على وفورات ضريبية اكبر واسرع في الوقت نفسه عندما يجري استخدام طرائق الاندثار المتسارع وبما

- International Thomson  
Publishing Company, 1995.
- 5-Sharpe, William, F. and  
Alexander, Gordon J.,  
“Investment“, 4<sup>th</sup> ed., N.J:  
Prentice Hall, Inc., 1990
- 2-Copeland, Thomas E.  
and Weston, Fred J.,  
“Financial Theory and  
Corporate Policy“, N.Y.:  
Addison Wiley Publishing  
Co, Inc., 1979.
- 3-Hampton, John J., “Financial  
Decision Making: Concepts,  
Problems and Cases“, 4<sup>th</sup> ed.,  
New Delhi, Prentice Hall  
Inc., 1996
- 4-Samules, J.M., Wilkes, F.M,  
and Brayshaw, R.E,”  
“Management of Company  
Finance“, 6<sup>th</sup> ed., UK,

## The Impact of Depreciation's Tax Savings on The Valuation of Stocks—Theoretical and Analytical Study

Dr. Amjad S. Sa'eed\*    Mustafa M. Isma'eel\*

### Abstract :

The general framework of research is determined by a theoretical and analytical study. The research has addressed the relationship between depreciation with its tax savings and the valuation of common stocks.

The hypothesis of research has stated that “ each of depreciation and tax is participated in the disparity of stocks' value, which in turn resulted from the variation in their cash flows”. The research has reached to many conclusions agreed in their content with that the tax savings of depreciation affect the economic-intrinsic-value of stocks in manner which reflects the rationality of investing them

\* Accounting Dept. /Al-Rafidain University College