The Iranian Accounting and Auditing Review

بررسی‌های حسابداری و حسابرسی

دانشکدهٔ مدیریت دانشگاه تهران
دورهٔ ۲۲، شمارهٔ ۴
زمستان ۱۳۹۴
ص. ۴۷۸- ۴۶۱

نقدشوندگی سهام و اجتناب مالیاتی با در نظرگرفتن اهمیت حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی

امیرخادم علیزاده[۱]، سارا حنجری[۲]، محمدعلی امینی[۳]، امیر رسائیان[۴]

چکیده: در این پژوهش رابطهٔ بین نقدشوندگی سهام و اجتناب مالیاتی با در نظر گرفتن دو قید حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی بررسی می‌شود. بر این اساس، داده‌های ۱۲۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در فاصلهٔ سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ به‌عنوان نمونهٔ پژوهش انتخاب شده‌اند. روش آماری این پژوهش رگرسیون چندمتغیره است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش از مدل پانل دیتا و روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد. ارتباط بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌هایی که از محدودیت‌های مالی بیشتری برخوردارند، قوی‌تر از شرکت‌هایی است که محدودیت‌های مالی کمتری دارند. همچنین تأثیر نقدشوندگی سهام بر اجتناب از پرداخت مالیات، در شرکت‌هایی که در سطوح پایین حاکمیت شرکتی قرار دارند، تقویت می‌شود.

واژه‌های کلیدی: اجتناب از پرداخت مالیات، تئوری بازخورد (مثبت)، حاکمیت شرکتی، محدودیت‌های مالی، نقدشوندگی سهام.

۱. استادیار دانشکدهٔ اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران
۲. دانشجوی دکتری اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران
۳. کارشناس‌ارشد حسابداری دانشگاه آزاد تهران شمال، تهران، ایران
۴. کارشناس‌ارشد حسابداری دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۰۶/۰۸
تاریخ پذیرش نهایی مقاله: ۱۳۹٤/۰۹/۱۱
نویسندهٔ مسئول مقاله: سارا حنجری
E-mail: hanjarisa@yahoo.com

Archive of SID

www.SID.ir

مقدمه

اجتناب از مالیات رفتاری قانونی است؛ یعنی عوامل اقتصادی با استفاده از روزنه‌های قانون مالیات و بازبینی در تصمیمات اقتصادی خود تلاش می‌کنند بدهی مالیاتیشان را کاهش دهند. پرداخت مالیات سبب خروج جریان‌های نقدی شرکت می‌شود. به‌همین منظور سرمایه‌گذاری در برنامه‌های مالیاتی همیشه در کانون توجه مدیران شرکت‌ها بوده است. این برنامه‌ها می‌تواند دامنه‌ای از سیاست‌های محافظه‌کارانهٔ مالیاتی مانند هموارسازی سود تا سیاست‌های متهورانهٔ مالیاتی همچون راهبردهای اجتناب از پرداخت مالیات را پوشش دهد. سیاست‌های متهورانهٔ مالیاتی اغلب با هزینه‌ها و منافعی همراه است. یکی از این منافع افزایش در ارزش شرکت پس از پرداخت مالیات است؛ مسئله‌ای که همواره علاقهٔ سرمایه‌گذاران و سهامداران را به خود جلب می‌کند. یکی از ریسک‌های بالقوهٔ شرکت‌ها در اتخاذ سیاست‌های متهورانهٔ مالیاتی ورود ناآگاهانه به قلمرو اجتناب از پرداخت مالیات است که خط قرمز مأموران مالیاتی است و ممکن است به کاهش اعتبار مدیران و حتی کاهش ارزش سهام شرکت منجر شود (چن، چن، چنگ و شولین، ۲۰۱۰). پیش‌بینی می‌شود، تغییرات قیمت سهام، محرکی نیرومند در هدایت سیاست‌های مالیاتی شرکت‌ها باشد. این تأثیر آن‌گونه که در بخش مبانی نظری پژوهش بدان خواهیم پرداخت، در چارچوب تئوری بازخورد مثبت قرار دارد و از مجرای حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی تبیین می‌شود. اجتناب از پرداخت مالیات ممکن است به کاهش قیمت سهام و ارزش شرکت از یک‌سو و افزایش جریان‌های نقدی شرکت از سوی دیگر منجر شود. بنابراین ایجاد توازن بین این دو تعیین‌کنندهٔ راهبرد شرکت است (شاکلفورد و شولین، ۲۰۰۱). هدف از این پژوهش، بررسی تأثیر متغیر نقدشوندگی سهام بر اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با در نظر گرفتن عوامل تأثیرگذار بر این رابطه، یعنی حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی، طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ است.

پیشینهٔ پژوهش

پیشینهٔ نظری

نقدشوندگی به‌معنای توانایی فروختن سریع مقدار زیادی سهم به هزینهٔ کم و تأثیر قیمتی ناچیز است (تالانه و حسینی، ۱۳۹۴). ارتباط تجربی نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات را می‌توان از دو دیدگاه زیر تبیین کرد:

۱. نقدشوندگی بیشتر سهام ممکن است از طریق مجرای بازخورد مثبت ناشی از قیمت‌های سهام، بر تصمیم‌گیری شرکت‌ها هنگام سرمایه‌گذاری در برنامه‌های اجتناب از پرداخت

Archive of SID

www.SID.ir

مالیات اثرگذار باشد. برخی مطالعات نشان می‌دهد نقدشوندگی بیشتر سهام، سبب تحریک معامله‌گران آگاه می‌شود (قائمی و وطن‌پرست، ۱۳۸۴؛ یحیی‌زاده‌فر و خرمدین، ۱۳۸۷). ورود معامله‌گران آگاه سبب سرمایه‌گذاری شرکت در سیاست‌های متهورانهٔ مالیاتی از طریق منطقی‌ترشدن قیمت سهام می‌شود (خانا و سونتی، ۲۰۰۴). این تأثیر از مجرای بازخورد مثبت، به مدیران اجازه می‌دهد تصمیم‌گیری‌های آگاهانه‌تری برای سرمایه‌گذاری در برنامه‌های مالیاتی اتخاذ کنند؛

۲. رابطهٔ بالقوه میان نقدشوندگی سهام و راهبردهای مالیاتی شرکت می‌تواند بر اساس تئوری‌های حاکمیت شرکتی تبیین شود. تفکیک مالکیت و مدیریت در واحد تجاری می‌تواند، به اتخاذ راهبردهای مالیاتی در جهت تأمین منافع شخصی مدیران منجر شود. در نتیجه بروز مشکلات نمایندگی در شرکت‌ها سبب می‌شود، مدیران به انتخاب راهبردهای مالیاتی متهورانه یا محافظه‌کارانه اقدام کنند. در مجموع تئوری‌های بازخورد مثبت و نمایندگی، پیش‌بینی می‌کنند شرکت‌هایی که سطح نقدشوندگی سهامشان زیاد است، کمتر از سیاست‌های اجتناب از پرداخت مالیات بیش‌از حد متهورانه یا بیش از حد محافظه‌کارانه استفاده می‌کنند (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶).

با کنار هم قراردادن این دو دسته از ادبیات، پیش‌بینی می‌شود با ثابت‌بودن سایر عوامل، شرکت‌هایی که میزان نقدشوندگی سهام آنها بیشتر است، کمتر سیاست‌های اجتناب از پرداخت مالیات بیش از حد متهورانه و بیش از حد محافظه‌کارانه را دنبال کنند. نقدشوندگی سهام از طریق سازوکار حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی، می‌تواند بر اجتناب از پرداخت مالیات شرکت مؤثر واقع شود. در ادامه نحوهٔ تأثیر هر یک از این سازوکارها تشریح می‌شود.

ادبیات فرار مالیاتی و نقدشوندگی سهام را می‌توان در چارچوب دو جریان اصلی، مطالعه و بررسی کرد. جریان اول به بررسی مفهوم اجتناب از پرداخت مالیات و کارکرد آن به‌عنوان عاملی تأثیرگذار بر ثروت سهامداران می‌پردازد. هانلون و هیتزمن معتقدند، اگر اجتناب از پرداخت مالیات را همانند زنجیره‌ای از راهبردهای برنامه‌ریزی مالیاتی شرکت‌ها بپذیریم، حلقه‌های ابتدایی این زنجیره، اقدامات کاملاً قانونی شرکت‌ها (مانند سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه، هموارسازی سود و...) در برنامه‌ریزی مالیاتی است. بدیهی است مفاهیمی مانند قانون‌گریزی، تبانی و اجتناب از پرداخت مالیات در حلقه‌های انتهایی این راهبرد قرار دارند (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴). تعیین جایگاه هر راهبرد مالیاتی در زنجیرهٔ برنامه‌ریزی مالیاتی شرکت، به این بستگی دارد که راهبرد مد نظر تا چه اندازه سبب کاهش مالیات بر درآمد شرکت می‌شود. از این رو اجتناب از پرداخت مالیات به‌عنوان یکی از راهبردهای مالیاتی که نیازمند توجه و سرمایه‌گذاری شرکت‌هاست؛ اهمیت

Archive of SID

www.SID.ir

ویـژه‌ای مـی‌یابـد (آرمسـترانگ، ۲۰۱۳). مشـابه تمـام تصـمیم‌گیـری‌هـای مـدیران در زمینـهٔ سرمایه‌گذاری، برنامه‌های مالیاتی شرکت‌ها نیز می‌تواند از سطوح سرمایه‌گذاری مطلـوب فاصـله بگیرد. سرمایه‌گذاری کمتر از حد مطلوب در برنامه‌هـای مالیـاتی ـ کـه انتهـای پـایینی زنجیـرهٔ راهبردهای برنامه‌ریزی مالیاتی است ـ می‌تواند به کاهش ذخایر نقدی و زیـان آتـی سـهامداران منجر شود. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاری بیش از انـدازه در برنامـه‌هـای مالیـاتی (سیاسـت‌هـای متهورانهٔ مالیاتی)، می‌تواند موجب بی‌اعتباری مدیریت واحد تجاری شود. این مسئله ممکن اسـت موجب افزایش هزینه‌های حسابرسی، جریمه‌های قانونی و هزینه‌های ناشی از بی‌اعتباری شرکت نیز بشود؛ مسئله‌ای که به کاهش ارزش ثروت سهامداران می‌انجامد (گراهام، هـانلون، شـولین و شروف، ۲۰۱۳). نقطهٔ بهینهٔ تعیین میزان سرمایه‌گذاری شرکت در سیاست‌های اجتناب از پرداخت مالیات، نقطه‌ای است که مزیت‌های جانبی اجتناب از پرداخت مالیات، بیش از هزینه‌های جـانبی آن باشد (ادواردز، شوآب و شولین، ۲۰۱۳).

جریان دوم به بررسی تأثیر نقدشوندگی سهام بر تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری شـرکت در برنامه‌های اجتناب از پرداخت مالیات می‌پردازد. برخی پژوهش‌ها نشان می‌دهد افزایش آگـاهی از قیمت سهام و نقدشوندگی آن، سبب اتخاذ تصمیم‌های بهتری در زمینهٔ سرمایه‌گذاری در اجتناب از پرداخت مالیات می‌شود (تئوری بازخورد مثبت) (فنگ، نو و تایس ، ۲۰۰۹). همچنـین افـزایش نقدشوندگی سهام، به بهبود تصمیم‌گیری مدیران در سرمایه‌گذاری از مجرای حاکمیـت شـرکتی می‌انجامد. نقدشوندگی بالای سهام، ورود سرمایه‌گذاران نهادی را به شرکت تسـهیل مـی‌کنـد و این امر بهبود عملکرد مدیریت از طریق نظارت را به‌دنبال دارد. بـه‌عـلاوه، هنگـامی کـه جبـران خسارت از طرف مدیران به قیمت سهام گره می‌خورد، با افزایش تهدید خروج سهامداران عمـده، نقدشوندگی سهام به افزایش انضباط مدیران منجر می‌شود (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

مسئلهٔ نمایندگی مفاهیم اجتناب از پرداخت مالیات را تأیید می‌کند و نشان می‌دهد اجتنـاب از پرداخت مالیات همیشه به افزایش ثروت سهامداران بیرونی منجر نمی‌شـود (دیـدار، منصـورفر و کفعمی، ۱۳۹۳). مالکیت متمرکز سبب کـاهش مسـئلهٔ نماینـدگی مـی‌شـود و قـدرت نظـارت را افزایش می‌دهد. بنابراین پیش‌بینی می‌شود، تمرکز مالکیت، سیاست‌های مالیاتی شرکت را تحـت تأثیر قرار دهد. برخی پژوهش‌های قبلی تأثیر نقدشوندگی سهام را بر حاکمیت شـرکتی برجسـته می‌کند (احمدپور و رسائیان، ۱۳۸۵). نقدشوندگی بالای سهام، محرکی قوی برای افزایش نظارت بر عملکرد مدیریت از طریق مداخله در قیمت سهام است. تـأثیر مداخلـهٔ سـهامداران بـه میـزان زیادی به توازن قدرت بین سهامداران و مدیران بستگی دارد (نیکبخت و طاهری، ۱۳۹۳).

Archive of SID

www.SID.ir

سازوکار دیگر تأثیر نقدشوندگی سهام بر حاکمیت شرکتی را می‌توان از طریق تسهیل و تهدید خروج سهامداران عمده تبیین کرد. البته تأثیر مداخلهٔ سهامداران تا حد زیادی به توازن قدرت بین سهامداران و مدیران بستگی دارد؛ بنابراین، اثر نقدشوندگی سهام را باید برای شرکت‌هایی که بخش بزرگی از مالکیت آنها در اختیار سهامداران عمده است، بیشتر بیان کرد. منافع سهامداران عمده ممکن است با منافع سایر سرمایه‌گذاران، کارکنان و مدیران شرکت همسو نباشد. سهامداران عمده می‌توانند از طریق کنترل قیمت سهام و روند معاملات، ارزش شرکت را تحت کنترل درآورند (باراث، جایارمن و ناگار، ۲۰۱۳).

بررسی سازوکار تأثیر نقدشوندگی سهام بر فرار مالیاتی از مجرای محدودیت‌های مالی این‌گونه توضیح داده می‌شود؛ بر اساس تئوری بازخورد مثبت، پیش‌بینی می‌شود تأثیر نقدشوندگی سهام بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که فضای کسب‌وکار آنها با عدم قطعیت زیادتری همراه است، بیشتر باشد (سوبراهمانیان و تیتمن ۲۰۰۱). علاوه‌بر این، از آنجا که پیش‌بینی می‌شود اثر بازخورد مثبت، محدودیت‌های مالی شرکت‌های استفاده‌کننده از سیاست‌های متهورانهٔ مالیاتی را کاهش دهد، انتظار می‌رود نقدشوندگی سهام سبب افزایش استفاده از این سیاست‌ها شود. به بیان مشابه، پیش‌بینی می‌شود اثر بازخورد مثبت از طریق افزایش محدودیت‌های مالی در شرکت‌هایی که از سیاست‌های محافظه‌کارانهٔ فرار مالیاتی استفاده می‌کنند، استفاده از این سیاست‌ها را کاهش دهد. صرفه‌جویی‌های ناشی از سیاست‌های فرار مالیاتی، همچنین می‌تواند به کاهش محدودیت‌های مالی شرکت و کاهش نیاز به تأمین مالی از طریق بدهی منجر شود (چن و زولتوی، ۲۰۱۴).

پیشینهٔ تجربی پژوهش

پژوهش‌های پیشین در خصوص عوامل مؤثر بر اجتناب از پرداخت مالیات بر مشوق‌های اجرایی و مالیاتی شرکت تمرکز دارند. با وجود این، تأثیر نقدشوندگی سهام بر برنامه‌ریزی مالیاتی شرکت‌ها کمتر مطالعه شده است. همچنین مطالعات نشان می‌دهد شناخت کامل عوامل مؤثر بر اجتناب از پرداخت مالیات، به پژوهش‌های بیشتری در این زمینه نیاز دارد (هانلون و هیتزمن، ۲۰۱۰).

پژوهش‌های چن و زولوتوی (۲۰۱۴) نشان می‌دهد تأثیر نقدشوندگی سهام بر دنبالهٔ پایینی توزیع اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌هایی که دچار محدودیت‌های مالی‌اند، کمتر است. این نتایج تأییدکنندهٔ دیدگاه بازخورد مثبت است. همچنین تأثیر نقدشوندگی سهام بر اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌هایی که از سازوکار حاکمیت شرکتی قوی‌تری برخوردارند، کمتر است. بنابراین نقدشوندگی سهام از طریق بازخورد مثبت بر اجتناب از پرداخت مالیات شرکت‌ها مؤثر

Archive of SID

www.SID.ir

واقع می‌شود. این مسئله از طریق منطقی‌ترشدن قیمت سهام برای مدیران، موجب تصمیم‌گیری‌های بهتر در برنامه‌ریزی‌های مالیاتی می‌شود.

آرمسترانگ و همکارانش (۲۰۱۳) نشان دادند حاکمیت شرکتی به تعدیل سیاست‌های اجتناب از پرداخت مالیات منجر می‌شود. به بیان دیگر، افزایش نظارت بر عملکرد شرکت از طریق سهامداران عمده، سطوح پایین اجتناب از پرداخت مالیات (سیاست‌های محافظه‌کارانه) را افزایش‌داده و سطوح بالای اجتناب از پرداخت مالیات (سیاست‌های متهورانه) را کاهش می‌دهد. این نتایج به‌طور خلاصه نشان می‌دهد نقدشوندگی سهام، عاملی بازدارنده در استفادهٔ مدیریت از برنامه‌های مالیاتی بیش از حد متهورانه یا بیش از حد محافظه‌کارانه است.

چن، گلدشتاین و جیانگ، (۲۰۰۷)، دریافتند که سرمایه‌گذاری‌های شرکت در برنامه‌های مالیاتی، ارتباط مستقیمی با آگاهی از قیمت سهام دارد. به‌طور مشابه یافته‌های فنگ، نو و تایس (۲۰۰۹)، مبین این مسئله است که افزایش دامنهٔ نقدشوندگی سهام به بهبود عملکرد شرکت در زمینهٔ سرمایه‌گذاری از طریق بازخورد قیمت‌های سهام منجر می‌شود.

نتایج پژوهش دسای و دارماپالا (۲۰۰۶) نشان داد با اینکه نرخ پرداخت مالیات بر درآمد شرکت‌های ایالات متحدهٔ آمریکا جزء بیشترین نرخ‌های مالیات بر درآمد در سطح جهان به‌شمار می‌رود، بخش شایان توجهی از شرکت‌های بزرگ سودآور، مالیات بسیار کمی پرداخت می‌کنند یا اصلاً مالیات نمی‌پردازند. این در حالی است که از یک‌چهارم شرکت‌های ایالات متحدهٔ آمریکا، به‌طور متوسط ۳۵ درصد مالیات اضافی اخذ می‌شود.

بر اساس پژوهش خانا و سونتی (۲۰۰۴)، قیمت بیشتر سهام، محدودیت‌های مالی شرکت را کاهش می‌دهد. در وضعیتی که محدودیت‌های مالی حاکم است، سرمایه‌گذاری شرکت‌ها نسبت به قیمت سهام حساسیت بیشتری دارد، در نتیجه افزایش قیمت سهام به شرکت‌ها اجازه می‌دهد محدودیت‌های مالی خود را مدیریت کنند.

ادواردز و همکارانش (۲۰۱۳) نشان دادند هنگامی که شرکتی در دستیابی به منابع مالی خارجی محدودیت دارد، به برنامه‌های مالیاتی متهورانه گرایش پیدا می‌کند. بر این اساس، نقدشوندگی بیشتر سهام، موجب افزایش معاملات آگاهانه و کاهش محدودیت‌های مالی از طریق کانال بازخورد مثبت در شرکت‌هایی می‌شود که از برنامه‌های مالیاتی متهورانه پیروی می‌کنند.

مهرانی و سیدی (۱۳۹۳)، تأثیر مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه‌کارانه را بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها مطالعه کردند. یافته‌های این پژوهش که به‌کمک روش پانل نامتوازن اجرا شده است، نشان می‌دهد بین مالیات ابرازی و محافظه‌کاری با اجتناب مالیاتی شرکت‌ها، رابطهٔ منفی و معناداری وجود دارد. این مطلب مبین آن است که اجتناب مالیاتی و محافظه‌کاری ابزار جایگزینی

Archive of SID

www.SID.ir

برای کاهش مالیات‌اند؛ به‌طوری‌که با افزایش اجتناب مالیاتی انگیزهٔ محافظه‌کاری کاهش می‌یابد و برعکس. علاوه‌بر این، رابطهٔ منفی بین متوسط مالیات ابرازی سه‌سالهٔ شرکت و اجتناب مالیاتی مبین آن است که شرکت‌ها بیشتر به محافظه‌کاری تمایل دارند و ضمن کاهش سود، صرفه‌جویی مالیاتی می‌کنند تا از طریق اجتناب مالیاتی، مالیات بر درآمد خود را کاهش دهند.

خدامی‌پور و روستایی (۱۳۹۳) ارتباط بین هموارسازی درآمد مشمول مالیات با اجتناب از مالیات و محتوای اطلاعاتی آن را ارزیابی کردند. یافته‌های این پژوهش نشان می‌دهد، بین هموارسازی درآمد مشمول مالیات و نرخ مؤثر مالیاتی نقدی، رابطهٔ منفی و معناداری وجود دارد. این نتیجه در راستای این واقعیت است که هموارسازی درآمد مشمول مالیات، عدم قطعیت مزیت‌های مالیاتی آتی را کاهش می‌دهد و این امکان را برای شرکت‌ها فراهم می‌آورد تا راهبرد اجتناب از مالیات موفق‌تری را به‌کار گیرند.

پورحیدری و سروستانی (۱۳۹۲)، به شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر مدیریت مالیات در شرکت‌های فعال بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش، بیان‌کنندهٔ این است که از بین ویژگی‌های خاص شرکت، اندازهٔ شرکت به‌طور منفی نرخ مؤثر مالیاتی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. همچنین بین نسبت بدهی، شدت سرمایه‌گذاری در موجودی کالا و شدت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت با نرخ مؤثر مالیاتی، رابطهٔ مثبت و معنادار وجود دارد؛ بین فرصت‌های رشد و عمر شرکت با نرخ مؤثر مالیاتی، رابطهٔ معناداری وجود ندارد؛ نوع صنعت تأثیر معناداری بر نرخ مؤثر مالیاتی می‌گذارد و در نهایت مالکیت نهادی بر نرخ مؤثر مالیاتی تأثیر منفی می‌گذارد.

حقیقت و محمدی (۱۳۹۲)، رابطهٔ بین اجتناب مالیاتی با کیفیت افشا و ارزش شرکت را در شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران ارزیابی کردند. یافته‌های این پژوهش نشان داد شرکت‌های با شفافیت زیاد، پتانسیل تضاد نمایندگی کمتر و اجتناب مالیاتی بیشتری نسبت به شرکت‌های با شفافیت کم دارند. نتایج این بررسی نشان می‌دهد، افراد برون‌سازمانی اهمیت خاصی برای اجتناب مالیاتی شرکت‌ها قائل نیستند. بنابراین در شرکت‌هایی که اجتناب مالیاتی اجرا می‌شود، شفافیت قابل قبول از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است.

باباجانی و عبدی (۱۳۸۹)، رابطهٔ بین حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکت‌ها را در بورس اوراق بهادار تهران ارزیابی کردند. نتایج پژوهش تفاوت معناداری، بین میانگین درصد اختلاف سود مشمول مالیات ابرازی و قطعی در گروه شرکت‌هایی که معیارهای حاکمیت شرکتی دارند، با گروه شرکت‌هایی که معیارهای حاکمیت شرکتی ندارند، نشان نداد. این در حالی است که در هر دو گروه از شرکت‌ها، درصد اختلاف بین سود مشمول مالیات ابرازی و قطعی معنادار بوده است.

Archive of SID

www.SID.ir

در این مقاله ارتباط تجربی بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات و عوامل مؤثر بر این رابطه، شامل شاخص حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی ارزیابی می‌شود. بر این مبنا فرضیه‌های پژوهش در چارچوب زیر پیکربندی شده است:

فرضیهٔ ۱: بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، رابطهٔ معناداری وجود دارد.

فرضیهٔ ۲: حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و فرار مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیرگذار است.

فرضیهٔ ۳: محدودیت‌های مالی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و فرار مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، تأثیرگذار است.

روش‌شناسی پژوهش

جامعهٔ این پژوهش کلیهٔ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که قبل از سال ۱۳۸۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند، طی دورهٔ مد نظر تغییر سال مالی نداشته باشند و از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی نباشند. بر این اساس، نمونهٔ پژوهش را ۱۲۰ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۱ شکل داده است.

مدل‌ها و متغیرهای پژوهش

مدل رگرسیون به‌کار رفته در این پژوهش، مدل داده‌های تابلویی (پانل دیتا) به شرح زیر است:

مدل ۱)
$$GETR_{it} = \beta_0 + \beta_1 LIQ_{it-1} + \beta_2 CAHS_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 NEWINV_{it-1} + \beta_6 INTANG_{it-1} + \beta_7 PPE_{it-1} + \beta_8 LEV_{it-1} + \beta_9 STDROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

که در آن i و t به‌ترتیب معرف سال مالی و شرکت مورد مطالعه است. در ادامه تعریف هریک از متغیرهای پژوهش و نقش آن در برآورد مدل‌های ۱ تا ۳ پژوهش ارائه می‌شود.

متغیر وابسته

GETR: متغیر وابستهٔ پژوهش شاخص اجتناب از پرداخت مالیات است که در این پژوهش از رابطهٔ ۱ محاسبه شده است.

Archive of SID

www.SID.ir

رابطهٔ ۱) نرخ واقعی مالیات – نرخ قانونی مالیات = اجتناب مالیاتی

نرخ واقعی مالیات شرکت، از تقسیم هزینهٔ مالیات بر درآمد، بر سود قبل از کسر مالیات به‌دست می‌آید. نرخ قانونی مالیات در این پژوهش مطابق با مادهٔ ۱۰۵ قانون مالیات‌های مستقیم و معافیت‌های مادهٔ ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم، ۲۲/۵ درصد محاسبه شده است.

متغیر مستقل

LIQ: متغیر مستقل پژوهش، شاخص نقدشوندگی سهام است که از رابطهٔ میانگین اختلاف قیمت پیشنهادی خریدوفروش سهام به‌شرح زیر به‌دست می‌آید (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

رابطهٔ ۲) $$BA_{\mathrm{i,t}} = \frac{\mathrm{AP_{i,t-}BP_{i,t}}}{\frac{\mathrm{AP_{i,t+}BP_{i,t}}}{2}}$$

که در آن؛ $BA_{\mathrm{i,t}}$: معرف میانگین اختلاف قیمت پیشنهادی خریدوفروش سهام شرکت i در سال t؛ $AP_{i,t}$: میانگین بهترین قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت i در سال t و $BP_{i,t}$: میانگین بهترین قیمت پیشنهادی خرید سهام شرکت i در سال t است.

متغیرهای کنترل

CASH: نسبت ماندهٔ وجه نقد و شبه‌نقد به جمع دارایی‌های ابتدای دوره (به‌منظور کنترل موقعیت مالی و تعهدات غیرعادی شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

ROA: نسبت سود خالص قبل از کسر مالیات به جمع دارایی‌های ابتدای دوره (برای کنترل سودآوری و وضعیت عدم اطمینان فعالیت شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

SIZE: لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌های شرکت (به‌منظور کنترل هزینه‌های سیاسی اجتناب از پرداخت مالیات) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

NEWINW: نسبت خالص سرمایه‌گذاری‌ها طی دوره به جمع دارایی‌های ابتدای دوره (به‌منظور کنترل فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

INTANG: نسبت دارایی‌های نامشهود به جمع دارایی‌های ابتدای دوره (به‌منظور کنترل ماهیت عملیات شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

PPE: نسبت خالص اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات به جمع دارایی‌های ابتدای دوره (به‌منظور کنترل ماهیت عملیات شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

Archive of SID

www.SID.ir

LEV: نسبت بدهی‌های بلندمدت به جمع دارایی‌ها (به‌منظور کنترل بدهی‌های مالیاتی و غیرمالیاتی شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

STDROA: انحراف معیار بازده دارایی‌ها (جهت کنترل سودآوری و شرایط عدم‌اطمینان فعالیت شرکت) (چن و زولوتوی، ۲۰۱۴).

یافته‌های پژوهش

جدول ۱ نتایج آزمون‌های F لیمر و هاسمن را نشان می‌دهد. فرض صفر آزمون F لیمر یکسان‌بودن کارایی دو مدل با عرض از مبدأ مشترک و عرض از مبدأ متفاوت برای هر شرکت است و فرض مقابل این آزمون، مناسب‌تربودن مدل با عرض از مبدأهای متفاوت در نظر گرفته شده است. فرض صفر آزمون هاسمن نیز یکسان‌بودن کارایی دو مدل رگرسیون با اثرهای ثابت و اثرهای تصادفی در برآورد پارامترهاست و فرض مقابل آن نیز مناسب‌تربودن مدل با اثرهای ثابت مطرح شده است. پس از اجرای آزمون F لیمر مشخص شد روش منتخب برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، روش رگرسیون داده‌های پانل است.

جدول ۱. نتایج آزمون‌های F لیمر و هاسمن در مدل‌های استفاده شده برای آزمون فرضیه‌ها

آزمون‌های پانل	F لیمر		آمارهٔ هاسمن	
فرضیهٔ ۱	۲/۱۴۱	۰/۰۰۱	۱۴/۶۲۸	۰/۰۰۱
فرضیهٔ ۲	۲/۷۵۴	۰/۰۰۱	۱۵/۵۶۱	۰/۰۰۱
فرضیهٔ ۳	۲/۶۹۸	۰/۰۰۱	۱۴/۶۱۴	۰/۰۰۱

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده، مشخص شد استفاده از مدل با اثرهای ثابت و عرض از مبدأهای متفاوت برای هر شرکت مناسب‌تر است؛ بنابراین برای آزمون این فرض از مدل زیر استفاده شده است.

مدل ۲)
$$GETR_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 LIQ_{it-1} + \beta_2 CASH_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 NEWINV_{it-1} + \beta_6 INTANG_{it-1} + \beta_7 PPE_{it-1} + \beta_8 LEV_{it-1} + \beta_9 STDROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Archive of SID

www.SID.ir

این مدل به‌دلیل مشکل در ناهمسانی واریانس مؤلفهٔ خطاها، به‌کمک نسخهٔ ۷/۱ نرم‌افزار Eviews و با بهره‌مندی از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) برازش داده شد. جدول‌های ۲ و ۳ به‌ترتیب نتایج برآورد و دقت برآورد پارامترهای مدل ۲ و آماره‌های نیکویی برازش مدل را نشان می‌دهند.

جدول ۲. برآورد و دقت برآورد پارامترهای مدل ۲

پارامتر	LIQ	CASH	ROA	SIZE	NEWINV
برآورد	۰/۰۲۳	-۰/۱۲۴	۰/۳۵۱	۰/۰۰۹	۰/۰۱۷
انحراف استاندارد	۰/۰۰۴	۰/۰۱۶	۰/۰۲۳	۰/۰۰۲	۰/۰۱۶
T	۶/۲۵۸	-۷/۶۹۱	۱۵/۲۶۹	۴/۱۶۹	۱/۰۵۵
Sig	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۹۱

پارامتر	INTANG	PPE	LEW	STDROA
برآورد	۰/۰۶۰	-۰/۰۴۳	-۰/۰۹۴	-۰/۲۶۲
انحراف استاندارد	۰/۰۱۹	۰/۰۱۲	۰/۰۲۷	۰/۱۶۴
T	۳/۱۲۲	-۳/۶۰۶	-۴/۱۱۱	-۱/۷۵۰
Sig	۰/۰۰۲	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۸۱

جدول ۳. آماره‌های نیکویی برازش مدل‌های استفاده‌شده برای آزمون فرضیه‌ها

آماره‌های نیکویی برازش مدل	F	sig	R^2	$AdjR^2$	دوربین ـ واتسون	obs
فرضیهٔ ۱	۱۱/۳۹۰	۰/۰۰۱	۰/۴۸۷	۰/۴۴۵	۱/۸۹۴	۵۸۱
فرضیهٔ ۲	۱۳/۶۶۸	۰/۰۰۱	۰/۵۱۳	۰/۴۷۶	۱/۷۶۲	۵۸۱
فرضیهٔ ۳	۱۳/۸۴۹	۰/۰۰۱	۰/۵۲۲	۰/۴۸۱	۱/۸۱۵	۵۷۲

شاخص حاکمیت شرکتی از طریق درصد سهامداران نهادی شرکت‌ها محاسبه شده است که در این پژوهش با عنوان معیار GINDEX شناخته می‌شود. بدین منظور برای بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر رابطهٔ بین نقدشوندگی سهام و فرار مالیاتی، ابتدا متغیر GINDEX نسبت به میانهٔ مشاهدات به متغیری گنگ (dummy) به‌صورت زیر تبدیل شده است:

Archive of SID

www.SID.ir

$$GINDEXdum_{it} = \begin{cases} 0 GINDEX_{it} < median \\ 1 GINDEX_{it} \geq median \end{cases}$$

تأثیر متغیر GINDEXdum بر رابطهٔ بین نقدشوندگی سهام و فرار مالیاتی معادل با معناداربودن اثر متقابل GINDEXdum و LIQ بر GETR است. بنابراین مدل ۳ برای آزمون این فرض استفاده می‌شود:

مدل ۳)
$$GETR_{it} = \beta_{0i} + (\beta_1 + \beta_1' GINDEXdum_{it-1}) LIQ_{it-1} + \beta_2 CASH_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 NEWINV_{it-1} + \beta_6 INTANG_{it-1} + \beta_7 PPE_{it-1} + \beta_8 LEV_{it-1} + \beta_9 STDROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

آمارهٔ نیکویی برازش این مدل در جدول ۳ و نتیجهٔ برازش آن در جدول ۴ آورده شده است.

با توجه به اینکه پارامتر GINDEX در جدول ۴ به‌طور معناداری از صفر کوچک‌تر است، فرضیهٔ دوم پژوهش مبتنی بر تأثیر متغیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات تأیید می‌شود.

جدول ٤. برآورد و دقت برآورد پارامترهای مدل ۳

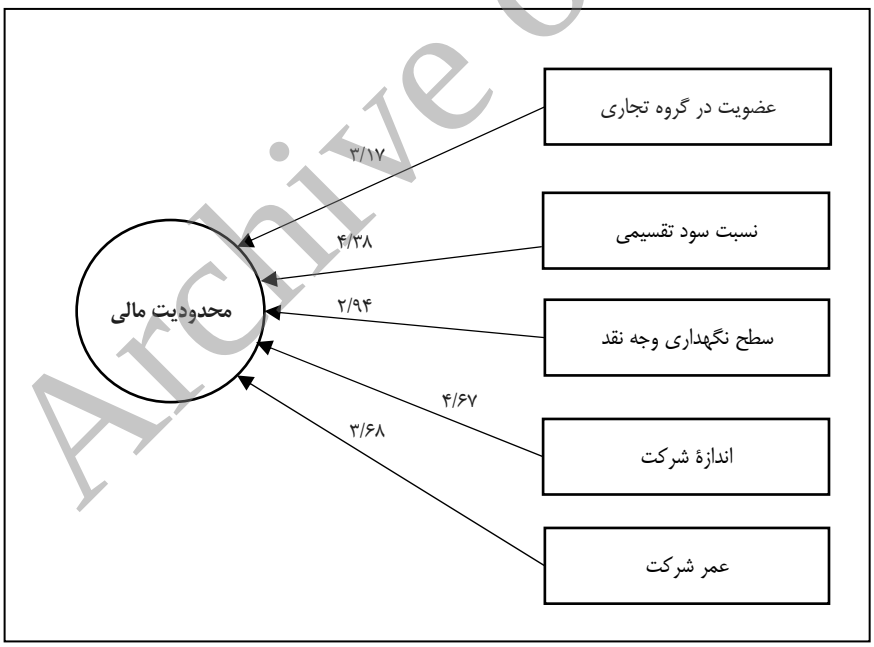
پارامتر	LIQ	GINDEX	CASH	ROA	SIZE
برآورد	۰/۰۲۶	−۰/۰۰۶	−۰/۱۳۲	۰/۳۶۶	۰/۰۱۱
انحراف استاندارد	۰/۰۰۸	۰/۰۰۳	۰/۰۱۷	۰/۰۳۲	۰/۰۰۴
T	۳/۳۸۷	−۱/۹۹۶	−۷/۷۰۹	۱۱/۴۴۲	۲/۶۴۵
Sig	۰/۰۰۱	۰/۰۴۶	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۸

پارامتر	NEWINV	INTANG	PPE	LEW	STDROA
برآورد	۰/۰۱۵	۰/۰۵۱	−۰/۰۵۰	−۰/۱۰۵	−۰/۲۳۷
انحراف استاندارد	۰/۰۱۷	۰/۰۱۸	۰/۰۱۴	۰/۰۳۴	۰/۱۷۲
T	۰/۸۷۷	۲/۸۴۲	−۳/۵۹۱	−۳/۰۸۸	−۱/۳۷۸
Sig	۰/۳۸۱	۰/۰۰۴	۰/۰۰۰	۰/۰۰۲	۰/۱۶۸

Archive of SID

www.SID.ir

در این پژوهش مطابق پژوهش کاشانی‌پور، راسخی، نقی‌نژاد و رسائیان (۱۳۸۹) از چند متغیر برای برآورد شاخص محدودیت‌های مالی استفاده شده است. این متغیرها شامل، عضویت در گروه تجاری، نسبت سود تقسیمی، سطح نگهداری وجه نقد، اندازهٔ شرکت و عمر شرکت است. به این منظور ابتدا هریک از متغیرهای عضویت در گروه تجاری، نسبت سود تقسیمی، سطح نگهداری وجه نقد، اندازهٔ شرکت و عمر شرکت با توجه به میانهٔ مشاهدات به متغیرهای dummy تبدیل شدند؛ به این ترتیب که به هریک از متغیرهای یادشده در شرکت iام و سال tام، در صورتی که از میانهٔ مشاهده‌شده کمتر باشد، مقدار یک و درغیر این‌صورت مقدار صفر اختصاص یافت. سپس مدل تحلیل عاملی تأییدی مطابق شکل ۱ بر آنها برازش داده شد. درنهایت پس از تأیید نیکویی برازش مدل، برآوردی از فاکتور مشاهده‌نشدهٔ محدودیت مالی به‌دست آمد و برای آزمون مدل ۴ استفاده شد. اعداد روی پیکان‌ها مقدار آمارهٔ t را برای هر مسیر نمایش می‌دهد. این مدل به‌کمک نرم‌افزار LISREL برازش داده شده است. آماره‌های نیکویی برازش مدل تحلیل عاملی تأییدی بالا در جدول ۵ آمده است.



شکل ۱. نمودار مدل تحلیل عاملی تأییدی «محدودیت مالی»

Archive of SID

www.SID.ir

جدول ۵. آماره‌های نیکویی برازش مدل تحلیل عاملی تأییدی «محدودیت مالی»

آماره	χ^2/df	RMR	RMSEA	PClose	GFI	AGFI	CFI
مقادیر محاسبه‌شده	۱/۷۷۱	۰/۵۲	۰/۴۳	۱/۰۰	۰/۹۰۵	۰/۸۹۳	۰/۹۲۳
مقدار مطلوب	<۳	<۰/۰۸	<۰/۰۸	>۰/۵	> ۰/۹	> ۰/۹	> ۰/۹

با توجه به اینکه آماره‌های نیکویی برازش مدل تحلیل عاملی تأییدی در دامنهٔ مطلوب قرار گرفته است، بنابراین مدل معرفی‌شده برازش مناسبی دارد و ساختار ایجادشده برای اندازه‌گیری فاکتور محدودیت مالی از پایایی مناسبی برخوردار است. علاوه‌براین، با توجه به ضرایب مسیر در شکل ۱ نیز می‌توان گفت همهٔ عوامل مطرح‌شده رابطهٔ معناداری با فاکتور طراحی‌شده برقرار کرده‌اند و نیازی به حذف هیچ عاملی از این مدل نیست.

به‌منظور بررسی تأثیر محدودیت‌های مالی (FC) بر رابطهٔ بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات، ابتدا متغیر (FC) نسبت به میانهٔ مشاهدات به متغیر گنگ تبدیل می‌شود:

$$FCdum_{it} = \begin{cases} 0 FC_{it} < median(FC) \\ 1 FC_{it} \geq median(FC) \end{cases}$$

تأثیر متغیر FCdum بر رابطهٔ بین نقد شوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات، معادل با معناداری اثر متقابل FCdum و LIQ بر GETR است؛ بنابراین از مدل ۴ برای اندازه‌گیری تأثیر محدودیت‌های مالی بر ارتباط نقدشوندگی سهام بر اجتناب مالیاتی استفاده می‌شود.

مدل ۴)
$$GETR_{it} = \beta_{0i} + (\beta_1 + \beta_1' FCdum_{it-1}) LIQ_{it-1} + \beta_2 CASH_{it-1} + \beta_3 ROA_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 NEWINV_{it-1} + \beta_6 INTANG_{it-1} + \beta_7 PPE_{it-1} + \beta_8 LEV_{it-1} + \beta_9 STDROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

آمارهٔ نیکویی برازش این مدل در جدول ۳ و نتیجهٔ برازش آن در جدول ۶ آمده است.

Archive of SID

www.SID.ir

جدول ٦. برآورد و دقت برآورد پارامترهای مدل ٤

پارامتر	LIQ	FC	CASH	ROA	SIZE
برآورد	۰/۰۳۲	۰/۰۰۹	−۰/۱۴۳	۰/۳۹۸	−۰/۰۰۲
انحراف استاندارد	۰/۰۰۹	۰/۰۰۴	۰/۰۲۵	۰/۰۶۲	۰/۰۰۵
T	۳/۶۵۶	۲/۲۴۶	−۵/۶۹۲	۶/۴۲۱	−۰/۳۸۸
Sig	۰/۰۰۰	۰/۰۲۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۶۹۸

پارامتر	NEWINV	INTANG	PPE	LEW	STDROA
برآورد	۰/۰۳۷	۰/۰۷۱	−۰/۰۴۷	−۰/۰۷۹	−۰/۱۹۴
انحراف استاندارد	۰/۰۱۷	۰/۰۳۳	۰/۰۱۷	۰/۰۲۳	۰/۱۰۵
T	۲/۱۶۲	۲/۱۵۷	−۲/۷۷۷	−۳/۴۳۴	−۱/۸۴۷
Sig	۰/۰۳۱	۰/۰۳۱	۰/۰۰۵	۰/۰۰۱	۰/۰۶۴

با توجه به اینکه پارامتر FC در جدول ۶ به‌طور معناداری از صفر بزرگ‌تر است، فرضیهٔ سوم پژوهش مبتنی بر تأثیر متغیر محدودیت‌های مالی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات تأیید می‌شود. همچنین از آنجا که دقت برآورد پارامترهای مدل ۲ و آماره‌های نیکویی برازش مدل یادشده پایایی مناسبی دارد و نتایج آزمون مدل‌های ۳ و ۴ اثر متقابل متغیرهای حاکمیت شرکتی و محدودیت‌های مالی را بر ارتباط نقدشوندگی سهام و اجتناب مالیاتی تأیید می‌کند، فرضیهٔ اول پژوهش مبتنی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و اجتناب مالیاتی نیز تأیید می‌شود.

نتیجه‌گیری

یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد، بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط مثبت و معناداری وجود دارد. این نتایج با یافته‌های چن و زولوتوی (۲۰۱۴)؛ فنگ و همکاران (۲۰۰۹)؛ چن و همکاران (۲۰۰۷)؛ خانا و سونتی (۲۰۰۴) و سوبراهمانیام و تیتمن (۲۰۰۱) همخوانی دارد. بررسی تأثیر متغیر حاکمیت شرکتی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات بیان‌کنندهٔ آن است که این ارتباط در شرکت‌هایی که از سطح حاکمیت شرکتی پایین‌تری برخوردارند، قوی‌تر از شرکت‌هایی است که سطح حاکمیت شرکتی بالاتری دارند. این نتایج با یافته‌های آرمسترانگ و

Archive of SID

www.SID.ir

همکاران (۲۰۱۳) و فنگ و همکارانش (۲۰۰۹) همخوانی دارد. بررسی تأثیر متغیر محدودیت‌های مالی بر ارتباط بین نقدشوندگی سهام و اجتناب از پرداخت مالیات نشان می‌دهد این ارتباط در شرکت‌هایی که دچار محدودیت‌های مالی بیشتری هستند، تقویت می‌شود. این نتایج با یافته‌های ادواردز و همکاران (۲۰۱۳) و خانا و سونتی (۲۰۰۴) تطابق دارد. به شرط ثابت‌بودن متغیرهای بحث‌شده در این پژوهش، تحلیل متغیرهای کنترل نشان می‌دهد بین سطح نگهداشت وجه نقد شرکت و اجتناب از پرداخت مالیات ارتباط منفی برقرار است. بر این اساس، انتظار می‌رود گرایش به اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌هایی که با مشکل نقدینگی روبه‌رو هستند، بیشتر از شرکت‌هایی باشد که وضعیت نقدینگی مناسبی دارند. همچنین بین نرخ بازده دارایی‌ها، اندازهٔ شرکت و دارایی‌های نامشهود با اجتناب از پرداخت مالیات رابطهٔ مستقیم وجود دارد. به بیان بهتر، اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های بزرگ‌تر و سودآورتر، بیشتر از شرکت‌های کوچک و زیان‌ده است. همچنین بین درجهٔ اهرم مالی و انحراف معیار نرخ بازده دارایی‌ها با اجتناب از پرداخت مالیات ارتباط منفی وجود دارد. بنابراین، شرکت‌هایی که از نسبت بدهی بیشتری در ساختار سرمایهٔ خود بهره می‌برند یا سودآوری آنها با نوسان‌های بیشتری همراه است، به استفاده از سیاست‌های اجتناب از پرداخت مالیات بیشتر گرایش پیدا می‌کنند.

References

Ahmadpoor, A. & Rasaeian, A. (2006). The Relationship between risk criterions & bid-ask spread. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 13(46): 37-60. (*in Persian*)

Armstrong, C., Blouin, J., Jagonlizer, A. & Larcker, D. (2013). *Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance.* Rock Center for Corporate Governance working paper series.

Babajani, J. & Abdi, M. (2013). Relationship between corporate governance & firms Income before tax. *Financial Accounting Researches*, 3(5): 65-86. (*in Persian*)

Bharath, T., Jayaraman, S. & Nagar, V. (2013). Exit as Governance: An Empirical Analysis. *The Journal of Finance*, 6(68): 2515-2547.

Chen, Q., Goldstein, I. & Jiang, W. (2007). Price Informativeness and Investment Sensitivity to Stock Price. *The Review of Financial Studies,* 20(3): 619-650.

Chen, S., Chen, X., Cheng, Q. & Shevlin, T. (2010). Are Family Firms More Tax Aggressive than Non-Family Firms? *Journal of Financial Economics,* 3(95): 41-61.

Archive of SID

www.SID.ir

Chen, Y. & Zolotoy, L. (2014). *Stock Liquidity and Corporate Tax-Avoidance: The Tale of Two Tails.* Available at ssrn.com.

Desai, M. & Dharmapala, D. (2006). Corporate Tax Avoidance and High-Powered Incentives. *Journal of Financial Economics,* (79): 145–179.

Didar, H., Mansourfar, G. & Kafami, M. (2015). The impact of corporate governance mechanisms on the tax gap of listed companies in Tehran Stock Exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*. 21(4): 409-430. (*in Persian*)

Edwards, A., Schwab, C. & Shevlin, T. (2013). Financial Constraints and the Incentives for Tax Planning, *2013 American Taxation Association Midyear Meeting.* Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=2216875.

Fang, V., Noe, T. & Tice, S. (2009). Stock Market Liquidity and Firm Value. *Journal of Financial Economics,* 1(94): 150 – 169.

Ghaemi, M. & Vatanparast, M. (2005). The study of information accounting role in deduction of information asymmetry in Tehran stock *exchange. The Iranian Accounting and Auditing Review,* 12(3): 85-103. (*in Persian*)

Graham, J.R., Hanlon, M., Shevlin, T. & Shroff, N. (2013). *Incentives for Tax Planning and Avoidance: Evidence from the Field.* MIT Sloan Research Paper No. 4990-12. Available at SSRN: http://ssrn.com/abstract=2148407.

Haghighat, H. & Mohammadi, H. (2013). The study of relationship between tax avoidance with disclosure quality & firm value. *Quantitative Study in Management*, 4 (1): 209-228. (*in Persian*)

Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics* 50, 127-178.

Kashanipoor, M., Rasekhi, S., Naghinezhad, B. & Rasaiian, A. (2010). Financial constraints & investment cash sensitivity in Tehran stock exchange. *Journal of Accounting Advances*, 3(59): 51-74. (*in Persian*)

Khana, N. & Sonti, R. (2004). Value Creating Stock Manipulation: Feedback Effect of Stock Prices on Firm Value. *Journal of Financial Markets* 3(7): 237–270.

Khodamipoor, A. & Roustaei, S. (2014). The study of relationship Income before tax with tax avoidance & information containing. *Iranian Journal of Accounting Knowledge & Management Auditing*, 3 (10): 35-46. (*in Persian*)

Mehrani, S. & Sayedi, J. (2014). The study of income tax effect & accounting conservatism on firms tax avoidance. *Iranian Journal of Accounting Knowledge & Management Auditing*, 3 (10): 13-33. (*in Persian*)

Archive of SID

www.SID.ir

Nikbakht, M. & Taheri, Z. (2014). The study of between corporate governance policies & systematic risk. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 21(1): 109-126. (*in Persian*)

Poorheidari, O. & Sarvestani, A. (2013). Recognition & explanation of effective factors on tax management. *Journal of Accounting Knowledge*, 4 (12): 89-110. (*in Persian*)

Shackelford, D. A. & Shevlin, T. (2001). Empirical Tax Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics,* 31: 312-387.

Subrahmanyam, A. & Titman, S. (2001). Feedback from Stock Prices to Cash Flows. *Journal of Finance,* 56(6): 2389-2413.

Talaneh, A. & Hosseini, M. (2015). The role of liquidity factor in explaining the cross-section of stock returns: New evidence from Tehran Stock Exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 22(3): 337-362. (*in Persian*)

Yahyazadehfar, M. & Khoramdin, J. (2008). The role of stock liquidity factors & non-liquidity risk on stock return surplus in Tehran stock exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*, 15(53): 101-118. (*in Persian*)

Archive of SID

www.SID.ir