

The Impact of Avoiding Tax on Accounting and Economic Firm Performance Criteria: Evidence from Tehran Stock Exchange¹

Younes Nobakht², Maryam Nobakht³

Received: 2021/04/06

Accepted: 2021/05/15

Research Paper

Abstract

Tax avoidance is one of the most important managers' decision which can have a positive or adverse effect on a company's performance by preventing the transfer of the firm's resources to the government. The purpose of this study is to investigate the effect of tax avoidance on accounting and economic performance criteria of listed companies in Tehran Stock Exchange with a sample size of 180 companies for the years 2009-2018. To test the hypotheses, multivariate linear regression got used, and to measure the performance of the firm, one accounting criterion free cash flow, and two economic criteria of economic value-added and market value-added have been used. The effective operating cash flow tax rates have also been used to measure avoiding tax. The research findings showed that there is a negative and significant relationship between tax avoidance with accounting and economic performance criteria of the firm, which means that with increasing tax avoidance, the company's performance has been decreased. Therefore, it can be concluded that choosing a tax avoidance strategy as a way to prevent the outflow of resources, has an unfavorable impact on company performance, which can be due to the undesirable use of the resulting resources.

Keywords: Economic value added, Firm performance, Free cash flow, Market value added, Tax avoidance.

JEL classification: O40, C61, J24, H26.

1. DOI: 10.22051/ijar.2020.29480.1567

2. Ph.D of Finance and Accounting, University of Selçuk, Konya, Turkey, Corresponding Author, (y.nobaxt@yahoo.com)

3. Ph.D Student in Finance, University of Istanbul, Istanbul, Turkey (maryam.nobakht@ogr.iu.edu.tr)
jaacsi.alzahra.ac.ir



تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر معیارهای حسابداری و اقتصادی عملکرد شرکت: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران^۱

یونس نوبخت^۲، مریم نوبخت^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۱/۱۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۲/۲۵

مقاله پژوهشی

چکیده

اجتناب از پرداخت مالیات از مهمترین تصمیمات مدیران است که به واسطه جلوگیری از انتقال منابع شرکت به دولت ممکن است آثار مساعد یا نامساعدی بر عملکرد شرکت داشته باشد. هدف این پژوهش، بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر معیارهای حسابداری و اقتصادی عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای سال‌های ۱۳۹۷-۱۳۹۸ می‌باشد. فرضیه‌های پژوهش با استفاده از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره آزمون و برای اندازه‌گیری عملکرد شرکت از معیار حسابداری جریان نقد آزاد و دو معیار اقتصادی ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار استفاده شده است. همچنین، جهت اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی نیز نرخ موثر مالیاتی جریان نقد عملیاتی بکار گرفته شده است. یافته‌های پژوهش نشان داد، اجتناب از پرداخت مالیات بر معیارهای حسابداری و اقتصادی عملکرد شرکت تأثیر منفی و معنی‌داری دارد. به عبارتی، با افزایش اجتناب مالیاتی عملکرد شرکت کاهش یافته است. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت، انتخاب استراتژی اجتناب از پرداخت مالیات به عنوان روشی برای جلوگیری از خروج منابع، تأثیر منفی بر عملکرد شرکت‌ها دارد که می‌تواند ناشی از استفاده نامطلوب از منابع حاصله از آن باشد.

واژه‌های کلیدی: اجتناب از پرداخت مالیات، جریان نقد آزاد، ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار، عملکرد شرکت

طبقه بندی موضوعی: O40, C61, J24, H26

10.22051/ijar.2020.29480.1567: DOI .۱

۲. دکتری مالی و حسابداری، دانشگاه سلجوق، قونیه، ترکیه، نویسنده مسئول، (y.nobaxt@yahoo.com)

۳. دانشجوی دکتری مالی، دانشگاه استانبول، استانبول، ترکیه، (maryam.nobakht@ogr.iu.edu.tr)

مقدمه

امروزه نقش نظام‌های مالیاتی در هر کشوری در تامین درآمدها از محل منابع مالیاتی بر کسی پوشیده نیست. در بعد اجتماعی، هدف اصلی وضع مالیات، کاهش فاصله طبقاتی و توزیع مجدد درآمدها است. هدف اقتصادی از وضع مالیات‌ها، تثبیت نوسانات اقتصادی، تخصیص بهینه تامین منابع بین بخش‌های مختلف و کمک به تسريع فرآیند توسعه بخشی یا منطقه‌ای است و هدف بودجه‌ای دولت‌ها از وضع مالیات‌ها نیز، تامین مالی بودجه دولت می‌باشد (حبیبی، ۱۳۹۰). با این حال، مالیات بر درآمد از منظر شرکت‌ها هزینه است (ولک و همکاران، ۲۰۱۳). به عبارتی، پرداخت‌های مالیاتی از جمله هزینه‌های عمده‌ای محسوب می‌شوند که بنگاه‌ها به موجب فعالیت‌های درآمدزای خود متحمل می‌شوند و از آنجایی که پرداخت مالیات، ثروت را از شرکت به دولت منتقل می‌کند، اغلب شرکت‌ها اقدامات مدیریتی را به گونه‌ای طراحی و اجرا می‌کنند که تعهدات مالیاتی شرکت را به حداقل برسانند (جهرمی، ۱۳۹۱). یکی از متداولترین این اقدامات اجتناب مالیاتی است. از دیدگاه نظری، منظور از اجتناب مالیاتی تلاش برای کاهش مالیات‌های پرداختی است (هانلن و هیتمن، ۲۰۱۰). تفاوت فرار مالیاتی با اجتناب مالیاتی در این است که فرار مالیاتی نوعی تخلف قانونی است، اما اجتناب مالیاتی در واقع نوعی استفاده از خلاءهای قانونی در قوانین مالیاتی برای کاهش مالیات است. بنابراین، از آنجایی که اجتناب مالیاتی فعالیت‌هایی به ظاهر قانونی است، به نظر می‌رسد بیشتر از فرار مالیاتی در معرض دید باشد و چون اجتناب مالیاتی در محدوده‌ای معین برای استفاده از مزایای مالیاتی است، قوانین محدودکننده‌ای در زمینه کنترل آن وجود ندارد (خانی، ایمانی و ملایی، ۱۳۹۲).

بر اساس تئوری ارزش آفرینی، اجتناب مالیاتی یک فعالیت حداکثرکننده ارزش تلقی می‌شود که ثروت را از دولت به سهامداران شرکت منتقل می‌کند (مهربان‌پور و همکاران، ۱۳۹۶). بنابراین، اجتناب مالیاتی از جمله سیاست‌هایی است که می‌تواند مورد استفاده شرکت‌ها قرار گیرد و با کاهش مالیات، عملکرد و ارزش شرکت را بهبود بخشد. علاوه بر این، در بسیاری از مواردی که طرح‌های پاداش برای مدیران و گردانندگان شرکت در نظر گرفته می‌شود، بخشی از این طرح‌ها مبتنی بر معیارهای عملکرد شرکت هستند. معیارهایی که برخی از آنها به میزان سود شرکت و میزان

جریان‌های نقدی بستگی دارد. بنابراین، می‌توان انتظار داشت که مدیران در راستای تحقق پاداش‌های در نظر گرفته شده از جانب سهامداران برای آنها، انگیزه زیادی برای اجتناب مالیاتی داشته باشند، زیرا اجتناب مالیاتی در نهایت به افزایش سود خالص و کاهش جریان‌های نقدی خروجی ناشی از مالیات منجر می‌شود (پورحیدری، فدوی و امینی‌نیا، ۱۳۹۳).

از سوی دیگر، اجتناب مالیاتی همیشه به نفع سهامداران نیست و ممکن است مدیران به بهانه اجتناب از پرداخت مالیات، منابع شرکت را در جهت منافع شخصی هدایت یا برداشت نمایند. در چارچوب تئوری نمایندگی نیز تحقیقات اخیر استدلال می‌کنند که فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات، می‌تواند امکان رفتارهای فرصت‌طلبانه را به مدیران بدهد (خانی، ایمانی و ملایی، ۱۳۹۲). بدین ترتیب، فعالیت‌های اجتناب مالیاتی می‌تواند منجر به ایجاد هزینه‌های غیرمالیاتی، مانند هزینه‌های مستقیم مربوط به تدوین استراتژی مالیاتی، هزینه‌های گزارشگری مالی، هزینه‌های نمایندگی، هزینه‌های سیاسی و هزینه‌های مربوط به رسوایی‌های مالی، گردد (پارک و همکاران، ۲۰۱۶)، که این موضوع موجب افزایش هزینه‌های سهامداران و در نتیجه موجب فزونی مخارج اجتناب مالیاتی به منافع آن می‌گردد (رضایی و جعفری‌نیارکی، ۱۳۹۴). بنابراین، اقدامات و استراتژی‌های مالیاتی شرکت‌ها می‌تواند پیامدهای مطلوب و یا نامطلوبی بر عملکرد شرکت‌ها داشته باشد.

بر این اساس، در این پژوهش تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد آزمون و بررسی قرار گرفته است. انتظار می‌رود نتایج حاصل از پژوهش ضمن کمک به گسترش ادبیات نظری در این حوزه، بتواند اطلاعات سودمندی را در اختیار کارشناسان و متخصصین حوزه مالیات و بازار سرمایه قرار دهد و همچنین موجب خلق ایده‌های جدید برای انجام پژوهش‌های آتی در این حوزه گردد.

مبانی نظری

سرمایه‌گذاران همواره ارزیابی عملکرد شرکت‌ها را به منظور شناسایی فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری مدنظر قرار می‌دهند. آنچه سهامداران را به سرمایه‌گذاری در یک شرکت خاص سوق می‌دهد، عملکرد مطلوب آن است که در نتیجه، افزایش ارزش شرکت و نهایتاً افزایش ثروت

سهامداران را در پی خواهد داشت. مرور ادبیات نظری پژوهش‌های مرتبط با اجتناب مالیاتی نشان می‌دهد که به‌طور کلی دو دیدگاه در ارتباط با اجتناب مالیاتی و عملکرد شرکت وجود دارد. دیدگاه نخست، هدف فعالیت‌های اجتناب مالیاتی را تنها کاهش تعهدات و بدهی‌های مالیاتی شرکت‌ها قلمداد می‌کند. طرفداران این دیدگاه معتقدند که از نظر سرمایه‌گذاران، اجتناب مالیاتی به‌عنوان فعالیتی تلقی می‌شود که ارزش شرکت را افزایش می‌دهد و باید مدیران را برای به‌کارگیری چنین اقداماتی تشویق نمود و به آن‌ها پاداش داد. نمونه بارز چنین وضعیتی را می‌توان مبنا قرار دادن سود پس از کسر مالیات به‌عنوان طرح‌های پاداش مدیران نام برد که منجر به کاهش نرخ موثر مالیاتی می‌شود. همچنین، زمان‌بر بودن این فعالیت برای مدیران و کشف آن توسط نهادهای نظارتی و مالیاتی از هزینه‌های بالقوه این دیدگاه به‌شمار می‌رود. بنابراین، می‌توان چنین نتیجه‌گیری نمود که در این دیدگاه ممکن است تضاد منافع بین مدیران و سهامداران طبق تئوری ذینفعان به چالش کشیده شود. در دیدگاه دوم، فعالیت‌های اجتناب مالیاتی ابعاد بیشتری از مسائل نمایندگی بین مدیران و سهامداران از قبیل فرصت‌طلبی مدیران و سوءاستفاده از منابع شرکت را شامل می‌شود. دسای و دارمپالا (۲۰۰۹) معتقدند، پیچیدگی فعالیت‌های اجتناب مالیاتی می‌تواند ابزارها، پوشش‌ها و قضاوت‌هایی را برای مدیران ایجاد نماید که زمینه‌ساز رفتارهای فرصت‌طلبانه آنها مانند دستکاری سود، معاملات با اشخاص وابسته و سوءاستفاده از منابع شرکت به نفع مدیران گردد. به عبارت دیگر، در این دیدگاه ممکن است اجتناب مالیاتی و انحراف مدیران مکمل یکدیگر قرار گیرند و بدین ترتیب ارزش شرکت کاهش یابد (گوئنتر، ماتسونگا و ویلیامز، ۲۰۱۴).

نحوه اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی نیز از دیگر مسائل مربوط به پژوهش‌های اجتناب مالیاتی است. در اغلب پژوهش‌ها برای محاسبه متغیر اجتناب مالیاتی از نرخ موثر مالیات نقدی استفاده می‌شود، در صورتی که نرخ موثر مالیاتی نقدی معیار مناسبی برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی نیست، زیرا این نرخ دو اثر متمایز اجتناب مالیاتی و مدیریت سود افزایشی را به صورت همزمان منعکس می‌کند (رهنمای‌روپشتی، دیانتی‌دیلمی و فخاری، ۱۳۹۶). به نظر لو و نسیم (۲۰۰۴)، شرکت‌هایی که سود قبل از مالیات خود را مدیریت می‌کنند، نرخ موثر مالیات نقدی پایینی خواهند داشت که ممکن است به

اشتباه به عنوان نشانه‌ای از اجتناب مالیاتی تفسیر شود. دلیل این امر نیز وجود سود قبل از مالیات در مخرج کسر این نرخ است که می‌تواند تحت تاثیر فعالیت‌های مربوط به مدیریت سود قرار گیرد (لو و نسیم، ۲۰۰۴). بنابراین، در این پژوهش از معیاری جایگزین برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی استفاده شده است که در مخرج کسر آن از جریان نقد عملیاتی استفاده و نرخ موثر مالیاتی جریان نقد عملیاتی، نام دارد. به دلیل وجود جریان نقد عملیاتی در مخرج کسر، این نرخ کمتر تحت تاثیر انتخاب‌های حسابداری و مدیریت سود قرار می‌گیرد. استفاده از این معیار می‌تواند مانع از حصول نتایج اشتباه گردد، زیرا علاوه بر اجتناب مالیاتی راه‌های دیگری نظیر فرار مالیاتی، محافظه‌کاری و مدیریت سود نیز برای عدم پرداخت و به تعویق انداختن مالیات‌ها وجود دارد. بنابراین، انتخاب معیاری مناسب که تحت تاثیر این رویدادها نباشد می‌تواند اجتناب مالیاتی را به درستی انعکاس داده و پیامدهای واقعی مربوط به اجتناب مالیاتی و نه هیچ رویداد دیگری را شناسایی نماید و با قابلیت اتکای بالایی به اجتناب مالیاتی نسبت داده شود (رهنمای‌روپشتی، دیانتی‌دیلمی و فخاری، ۱۳۹۶).

پیشینه پژوهش

بررسی ادبیات موضوع نشان می‌دهد که پژوهشگران مختلف با دیدگاه‌های متفاوت، مطالعات زیادی را در ارتباط با اجتناب مالیاتی انجام داده‌اند که در ادامه به تعدادی از آن‌ها اشاره می‌گردد.

دسای و دارمپالا (۲۰۰۹) در مطالعه‌ای ارتباط بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت را برای نمونه‌ای متشکل از ۶۸۷ شرکت حاضر در بورس اوراق بهادار آمریکا برای سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۰۷ مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش ایشان حاکی از این است که بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه منفی معناداری وجود دارد. علاوه بر این، رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت در شرکت‌هایی با ساز و کارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تر، ضعیف‌تر می‌باشد.

گوئنتر، ماتسونگا و ویلیامز (۲۰۱۴) در پژوهشی با عنوان «اجتناب مالیاتی و ریسک شرکت» به این موضوع پرداخته‌اند که آیا تصمیمات مالیاتی بر ریسک شرکت تاثیر دارد و اینکه تا چه حد معیارهای تجربی اجتناب مالیاتی شرکت، منعکس‌کننده انتخاب مخاطره‌آمیز مالیات شرکت است. نتایج نشان داد که رابطه مثبتی بین انحراف معیار نرخ موثر مالیات نقدی و نوسانات بازده سهام

وجود دارد، اما بین پایین بودن نرخ موثر مالیات نقدی و یا بالا بودن منافع مالیاتی شناسایی نشده با نوسانات بازده سهام، رابطه معناداری مشاهده نگردد.

کوستر، شولین و وانگرین (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای نشان دادند که کاهش در پرداخت مالیات، تاثیر نامطلوبی بر عملکرد شرکت ندارد. در حالی که کاهش هزینه‌های عملیاتی (مانند بازاریابی، تولید و نیروی کار) می‌تواند تاثیرات نامطلوبی بر عملکرد شرکت داشته باشد.

لی و پایک (۲۰۱۹) در پژوهشی با استفاده از اطلاعات مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار کره جنوبی به بررسی اینکه آیا قابلیت مقایسه گزارشگری مالی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تاثیر می‌گذارد یا خیر، پرداختند. نتایج پژوهش ایشان نشان داد که با افزایش قابلیت مقایسه، رابطه منفی بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تضعیف می‌شود. بنابراین، قابلیت مقایسه گزارشگری مالی در رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت تاثیر مثبت دارد.

کونگ و همکاران (۲۰۲۰) در مطالعه‌ای تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات را بر عملکرد شرکت‌های ویتنامی مورد بررسی قرار دادند. در این مطالعه که برای بررسی آن از ۱۲۵ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار هانوی استفاده شده است، نتایج نشان می‌دهد که نرخ موثر مالیات نقدی ارتباط مثبتی با معیار حسابداری عملکرد شرکت دارد، در حالی که این ارتباط با معیار بازار عملکرد شرکت منفی می‌باشد. در عین حال، نرخ موثر مالیات جاری و تفاوت مالیات دفتری الگوی مخالف دارند. از سوی دیگر، تاثیر نرخ موثر مالیات نقدی از نرخ موثر مالیات جاری و تفاوت مالیات دفتری متفاوت می‌باشد، که می‌تواند در راستای استدلال نرخ موثر مالیات نقدی، به عنوان نماینده بالقوه تحریف شده برای اجتناب از مالیات باشد.

مشایخی و سیدی (۱۳۹۴) در پژوهش خود با عنوان «راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی» به بررسی ارتباط برخی از معیارهای مهم راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی پرداختند. برای این منظور ایشان ۱۴۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را در طی بازه زمانی ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ مورد مطالعه قرار دادند. نتیجه بررسی آنان مبین این بود که رابطه معناداری بین راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی وجود ندارد. علاوه بر این، بین متغیرهای کنترل سودآوری و اندازه شرکت رابطه منفی و معنادار و همچنین بین حسابرسی مالیاتی و اجتناب مالیاتی رابطه مثبت معناداری مشاهده گردید.

جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۵) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و ارزش شرکت با تاکید بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای شرکتی پرداختند. یافته‌های پژوهش ایشان نشان داد، بدون در نظر گرفتن هزینه‌های نمایندگی و کیفیت افشا، بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد. از سویی دیگر، اجتناب مالیاتی شرکت تاثیری بر هزینه‌های نمایندگی ندارد. همچنین، از دیگر نتایج پژوهش این بود که کیفیت افشا بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تاثیر گذار است.

خاتمی و مسعودیان (۱۳۹۸) در پژوهشی تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات را بر رابطه بین محدودیت مالی و عملکرد شرکت مورد آزمون قرار دادند. نتیجه پژوهش ایشان نشان داد، بین عملکرد شرکت و شرکت‌های با محدودیت مالی و شرکت‌های بدون محدودیت مالی رابطه معناداری وجود ندارد. از سوی دیگر، رابطه منفی معناداری بین متغیرهای تعاملی محدودیت مالی و نرخ موثر مالیات نقدی پرداختی و همچنین متغیرهای تعاملی محدودیت مالی و تفاوت دفتری مالیات با عملکرد شرکت مشاهده گردید.

نوبخت و نوبخت (۱۳۹۹) در مطالعه‌ای تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات را بر معیارهای حسابداری ارزش شرکت مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش ایشان نشان داد که اجتناب از پرداخت مالیات بر معیارهای حسابداری ارزش شرکت تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد، به این صورت که با افزایش اجتناب مالیاتی ارزش شرکت افزایش می‌یابد. شدت این افزایش در ارزش برآوردی شرکت از طریق جریان نقد آزاد ناشی از کسب و کار نسبت به ارزش برآوردی شرکت از طریق جریان نقد آزاد برای واحد تجاری بیشتر است که می‌تواند ناشی از خشتی شدن اثر تامین مالی در آن باشد.

فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه پژوهش، متغیرهای جریان نقد آزاد، ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار به‌عنوان معیارهای اندازه‌گیری عملکرد شرکت انتخاب و تاثیر اجتناب مالیاتی بر روی آنها با فرضیه‌های زیر آزمون گردید:

فرضیه ۱: اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد برآوردی شرکت از طریق جریان نقد آزاد، تاثیر دارد.

فرضیه ۲: اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده اقتصادی، تاثیر دارد.

فرضیه ۳: اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده بازار، تاثیر دارد.

روش‌شناسی پژوهش

در این پژوهش، داده‌ها و اطلاعات مالی مورد استفاده از طریق مراجعه به صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین بانک‌های اطلاعاتی نظیر ره‌آورد نوین به دست آمده و فرضیه‌های پژوهش نیز با بهره‌گیری از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره آزمون شده‌اند. با توجه به اعمال محدودیت‌های زیر:

(۱) اطلاعات مالی شرکت برای دوره زمانی پژوهش موجود باشد؛ (۲) طی دوره پژوهش در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشته باشد؛ (۳) سال مالی آن منتهی به ۲۹ اسفند باشد؛ (۴) دوره مالی شرکت طی بازه زمانی پژوهش تغییر نکرده باشد؛ (۵) سودآور باشد؛ (۶) از شرکت‌های بیمه، سرمایه‌گذاری، موسسات مالی و اعتباری، بانک‌ها و لیزینگ به دلیل ساختار متفاوت مالی آن‌ها از سایر شرکت‌ها نباشد؛ تعداد نمونه پژوهش ۱۸۰ شرکت یا به عبارتی ۱۶۲۰ سال/ شرکت، می‌باشد.

متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آن‌ها

نحوه اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی

در این پژوهش برای محاسبه اجتناب مالیاتی از نرخ موثر مالیاتی جریان نقد عملیاتی استفاده می‌شود. این نرخ به دلیل وجود جریان نقد عملیاتی در مخرج کسر آن، کمتر تحت تاثیر انتخاب‌های حسابداری و مدیریت سود قرار می‌گیرد. نرخ موثر مالیاتی جریان نقد عملیاتی نشان‌دهنده اجتناب از پرداخت مالیات است، بالا بودن نرخ موثر مالیاتی نشان‌دهنده اجتناب مالیاتی کمتر و پایین بودن این نسبت نشان از افزایش اجتناب مالیاتی دارد، که برابر است با نسبت مجموع مالیات‌های نقدی پرداختی

در طول یک دوره زمانی ۵ ساله بر مجموع جریان‌های نقد عملیاتی قبل از مالیات همان دوره که به شرح زیر می‌باشد:

$$\text{COF ETR}_{it} = \frac{\sum_{t-4}^t \text{Cash Taxes Paid}_{it}}{\sum_{t-4}^t \text{Pretax operating Cash flows}_{it}}$$

که در آن: COF ETR_{it} نرخ موثر مالیاتی است که نشان‌دهنده اجتناب مالیاتی است: $\text{Cash Taxes Paid}_{it}$ مالیات‌های پرداختی و در نهایت: $\text{Pretax operating Cash flows}_{it}$ جریان‌های نقد عملیاتی قبل از مالیات است.

مالیات‌های نقدی پرداخت شده با مراجعه مستقیم به صورت جریان وجوه نقد به دست آمده و به دلیل فاصله یک ساله اعلام مالیات‌های پرداختی برای هر دوره، مالیات پرداختی آن سال، مالیات پرداختی مندرج در صورت جریان وجوه نقد یک سال بعد آن خواهد بود.

نحوه اندازه‌گیری جریان نقد آزاد

جریان نقد آزاد نشان‌دهنده میزان وجه نقدی است که مدیران به وسیله آن می‌توانند به ارزش شرکت خود بیفزایند تا از این طریق برای سهامداران خود ارزش آفرین باشند (مرادی و کشاورز، ۱۳۹۵). مدل‌های مختلفی برای محاسبه جریان نقد آزاد مطرح شده است که جدیدترین آن‌ها مدل چن، سان و ژوو (۲۰۱۶) می‌باشد. در این پژوهش نیز از این مدل برای محاسبه جریان نقد آزاد شرکت، به شرح زیر استفاده شده است.

$$I_{\text{NEW}i,t} = (I_{\text{TOTAL}i,t} - I_{\text{MAINTENANCE}i,t})$$

$$CF_{\text{AIP}i,t} = (CFO_{i,t} - I_{\text{MAINTENANCE}i,t})$$

$$FCF_{i,t} = (CF_{\text{AIP}i,t} - I_{\text{NEW}i,t}^*)$$

که در آن: $I_{\text{NEW}i,t}$: سرمایه‌گذاری‌های جدید روی پروژه‌ها، $I_{\text{TOTAL}i,t}$: کل سرمایه‌گذاری شرکت (مجموع خالص جریان فعالیت‌های سرمایه‌گذاری)، $I_{\text{MAINTENANCE}i,t}$: مخارج سرمایه‌ای ضروری برای نگهداری دارایی‌ها که از طریق هزینه استهلاک برآورد می‌گردد، $CF_{\text{AIP}i,t}$: جریان نقد ناشی از دارایی‌های موجود، $CFO_{i,t}$: جریان نقد عملیاتی، $FCF_{i,t}$: جریان نقد آزاد، است.

همانطور که در رابطه ۳ مشاهده می‌شود، جریان نقد آزاد از تفاضل جریان نقد ناشی از دارایی‌های موجود و سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار ($I_{NEW\ i,t}^*$) به دست می‌آید. بنابراین، محاسبه مقدار جریان نقد آزاد، مستلزم محاسبه مقادیر سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار است که برای محاسبه آن از رابطه زیر استفاده می‌شود.

$$I_{NEW\ i,t} = \beta_0 + \beta_1 Growth_{i,t-1} + \beta_2 Leverage_{i,t-1} + \beta_3 Cash_{i,t-1} \\ + \beta_4 Age_{i,t-1} + \beta_5 Size_{i,t-1} + \beta_6 Stock\ return_{i,t-1} \\ + \beta_7 I_{NEW\ i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این رابطه، I_{NEW} : کل سرمایه‌گذاری جدید روی پروژه‌ها (کل سرمایه‌گذاری‌های شرکت (جمع خالص جریان فعالیت‌های سرمایه‌گذاری - مخارج سرمایه‌ای ضروری برای نگهداری دارایی‌ها)، $Growth$: فرصت‌های رشد شرکت (نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت)، $Leverage$: نسبت بدهی‌ها به دارایی‌ها، $Cash$: نسبت موجودی نقد به دارایی‌ها، Age : عمر شرکت که بر اساس واحد سال اندازه‌گیری می‌شود، $Size$: اندازه شرکت که برابر با لگاریتم دارایی‌ها است و در نهایت، $Stock\ return$: بازده سهام.

پس از تخمین مدل فوق در سطح کل داده‌ها و برآورد ضرایب متغیرها، از ضرایب برآوردی برای هر سال شرکت استفاده و مقدار پسماند برای هر سال شرکت ($\varepsilon_{i,t}$) نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری‌های جدید غیرمنتظره (I_{NEW}^E) خواهد بود و تفاضل کل سرمایه‌گذاری‌های جدید روی پروژه‌ها که از رابطه ۱ بدست می‌آید و سرمایه‌گذاری‌های جدید غیرمنتظره، برابر خواهد بود با سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار.

$$I_{NEW\ i,t}^* = (I_{NEW\ i,t} - I_{NEW\ i,t}^E)$$

در این رابطه، I_{NEW}^* : سرمایه‌گذاری‌های جدید مورد انتظار، I_{NEW} : کل سرمایه‌گذاری جدید روی پروژه‌ها و I_{NEW}^E : سرمایه‌گذاری‌های جدید غیرمنتظره، می‌باشد.

نحوه اندازه‌گیری ارزش افزوده اقتصادی

ارزش افزوده اقتصادی برابر با سود پس از کسر تمام هزینه‌ها از جمله هزینه سرمایه، است. بنابراین از آنجایی که سرمایه‌گذاران در قبال فراهم ساختن منابع مالی و متحمل شدن ریسک تجاری در انتظار دریافت پاداش هستند، سود عملیاتی شرکت باید به منظور خلق ارزش برای سهامداران، از هزینه سرمایه فراتر برود. این موضوع که فلسفه زیربنایی ارزش افزوده اقتصادی است، از طریق رابطه زیر بیان می‌شود (استورات، ۱۹۹۱):

$$EVA = (NOPAT/NOA - WACC) \times NOA$$

در این رابطه، NOPAT: سود خالص عملیاتی پس از کسر مالیات، NOA: سرمایه سرمایه‌گذاری شده که برابر با جمع خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات، سایر دارایی‌ها، دارایی‌های نامشهود، (دارایی‌های جاری-بدهی‌های جاری به غیر از تسهیلات مالی) و به کسر از جمع بدهی‌های بلندمدت، تسهیلات مالی دریافتی، سایر بدهی‌های بهره‌دار، سرمایه قانونی، اندوخته‌ها، سود انباشته و ذخیره بازخرید خدمت کارکنان، است، $WACC_t$: میانگین موزون هزینه سرمایه که برابر با هزینه منابع مالی در اختیار شرکت است و حداقل نرخ بازدهی را نشان می‌دهد که شرکت باید بدست آورد تا بازده مورد نظر سرمایه‌گذاران در شرکت تامین شود و به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$WACC = (W_d \times K_d) + (W_s \times K_s)$$

که در آن: W_d : نسبت بدهی در ساختار سرمایه، W_s : نسبت حقوق صاحبان سهام در ساختار سرمایه، K_d : هزینه بدهی که برابر است با هزینه‌ای که شرکت بابت تامین مالی از طریق اخذ وام یا انتشار اوراق مشارکت متحمل می‌شود. با توجه به تعداد وام‌های دریافتی توسط شرکت‌ها و نیز تفاوت نرخ بهره این وام‌ها، می‌توان یک میانگین را به عنوان هزینه بهره آن‌ها در نظر گرفت. نحوه اندازه‌گیری هزینه بدهی به صورت زیر می‌باشد:

$$K_d = \frac{\text{هزینه تامین مالی}}{\text{بدهی بهره‌دار}} \times (1 - t)$$

K_S : هزینه حقوق صاحبان سهام است که نحوه محاسبه آن به صورت زیر می باشد:

$$K_S = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

که در آن: R_f : نرخ بازده بدون ریسک (نرخ اوراق مشارکت دولتی به عنوان نرخ بازده بدون ریسک استفاده گردیده است)، β : شاخص ریسک سیستماتیک (ضریب بتای شرکت‌ها از نرم افزار ره آورد نوین استخراج شده است)، R_m : نرخ بازده مورد انتظار مجموعه سرمایه گذاری بازار است و در پژوهش حاضر، جهت اندازه گیری نرخ بازده مورد انتظار مجموعه سرمایه گذاری بازار، از رابطه زیر استفاده شده است:

$$R_m = \frac{I_t - I_{t-1}}{I_{t-1}}$$

I_t : شاخص کل بازار در پایان سال t و I_{t-1} : شاخص کل بازار در سال $t-1$.

نحوه اندازه گیری ارزش افزوده بازار

ارزش افزوده بازار از تفاوت میان ارزش بازار شرکت و سرمایه بکار گرفته شده در آن به دست می آید. ارزش افزوده بازار حاصل ارزش فعلی خالص طرح‌های گذشته و فرصت‌های آتی سودآور شرکت می باشد و نشان می دهد که چگونه شرکت به طور موفقیت آمیزی سرمایه اش را بکار گرفته و فرصت‌های سودآور آینده را پیش بینی و برای دستیابی به آن‌ها برنامه ریزی کرده است. این معیار از طریق رابطه زیر بیان می شود (استوارت، ۱۹۹۱):

$$MVA = TVCM - NOA$$

که در آن: $TVCM$: ارزش کل بازار شرکت (قیمت بازار سهام عادی \times تعداد سهام عادی در گردش) + (قیمت بازار سهام ممتاز \times تعداد سهام ممتاز) + ارزش دفتری بدهی و NOA : سرمایه سرمایه گذاری شده است که محاسبات آن در بخش قبلی ذکر گردید.

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش از متغیرهای اندازه و اهرم شرکت به عنوان متغیرهای کنترلی استفاده شده و نحوه محاسبه آن‌ها به شرح زیر می باشد:

$SIZE_{i,t}$: اندازه شرکت، لگاریتم طبیعی فروش شرکت i در پایان سال t است. شرکت‌های کوچک معمولاً در برابر تغییر شرایط اقتصادی حساس هستند، بنابراین در زمان تغییر چرخه‌های تجاری، نوسانات بیشتری از خود نشان می‌دهند، بنابراین ریسک بیشتری دارند. از این رو یک رابطه منفی بین اندازه شرکت و بازده وجود دارد. از سوی دیگر، شرکت‌هایی که بازده بیشتری دارند، عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌هایی که بازده کمتری دارند خواهند داشت. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که یک رابطه منفی بین اندازه شرکت و عملکرد شرکت وجود دارد (استوارت، ۱۹۹۱). برای کنترل این اثر، متغیر اندازه شرکت به عنوان متغیر کنترلی انتخاب گردید.

$LEV_{i,t}$: اهرم مالی، نسبت کل بدهی به کل دارایی شرکت i در پایان سال t است. اهرم مالی، نمایانگر تمایل شرکت به تامین مالی از طریق ایجاد بدهی در مقابل سرمایه است. نسبت‌های اهرمی، همواره ابزارهایی جهت تعیین میزان احتمال قصور و ناتوانی شرکت در ایفای تعهدات مربوط به دیون و بدهی آن به‌شمار رفته و افزایش آن خطر بروز بحران مالی و ورشکستگی شرکت را تشدید خواهد کرد. بنابراین، شرکت‌هایی که اهرم مالی بالایی دارند عملکرد ضعیف‌تری نسبت به شرکت‌هایی که اهرم پایین‌تری دارند، خواهند داشت و رابطه منفی بین اهرم مالی و عملکرد وجود دارد (یعقوب‌نژاد، سعدی و روضه‌ای، ۱۳۸۸). برای کنترل این اثر، متغیر اهرم مالی به‌عنوان متغیر کنترلی انتخاب گردید.

الگوهای مورد استفاده برای آزمون فرضیه‌ها

با طراحی الگوهای زیر، فرضیه‌های پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است:

الگوی مورد استفاده برای آزمون فرضیه اول:

$$FCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TaxAgg_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

الگوی مورد استفاده برای آزمون فرضیه دوم:

$$EVA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TaxAgg_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

الگوی مورد استفاده برای آزمون فرضیه سوم:

$$MVA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TaxAgg_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

یافته‌های پژوهش

نتایج تحلیل توصیفی داده‌ها در نگاره ۱ ارائه شده است. بر این اساس، میانگین که به‌عنوان نماینده شاخص مرکزی داده‌ها شناخته می‌شود، برای متغیر مستقل اجتناب مالیاتی برابر ۰/۱۴۳۹، متغیرهای وابسته جریان نقد آزاد ۰/۱۶۲۴، ارزش افزوده اقتصادی ۰/۱۲۶۲۷ و ارزش بازار ۰/۶۴۹۲۸، می‌باشد. همانطور که از نتایج بدست آمده مشخص است، مقادیر میانه برای تمامی متغیرها بسیار نزدیک به مقادیر میانگین متغیرهای پژوهش است که این امر می‌تواند به دلیل نرمال بودن توزیع این متغیرها باشد.

نگاره (۱): آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

| متغیر | میانگین | انحراف معیار | میانه | کمینه | بیشینه |
|-------------------------|---------|--------------|---------|---------|--------|
| اجتناب از پرداخت مالیات | ۰/۱۴۳۹ | ۰/۰۱۵۷ | ۰/۱۴۹۷ | -۰/۱۷۵۱ | ۰/۷۶۲۹ |
| لگاریتم اندازه شرکت | ۵/۸۲ | ۰/۰۶۹۲ | ۵/۷۱ | ۳/۴۰۳ | ۸/۶۶ |
| اهرم مالی شرکت | ۰/۷۴۲ | ۰/۰۳۹۶ | ۰/۷۲۱ | ۰/۱۲۷ | ۰/۷۴۳ |
| جریان نقد آزاد | ۰/۱۶۲۴ | ۰/۰۷۲۱۸ | ۰/۱۶۴۱ | -۱/۲۰۶ | ۲/۶۱۲ |
| ارزش افزوده اقتصادی | ۰/۱۲۶۲۷ | ۰/۱۹۵۰ | ۰/۱۲۶۹ | -۰/۴۱۲۷ | ۰/۵۱۷۳ |
| ارزش افزوده بازار | ۰/۶۴۹۲۸ | ۰/۰۶۲۴۰۷ | ۰/۶۴۷۴۳ | -۰/۳۲۹۹ | ۰/۸۶۰۴ |

پیش از تخمین مدل‌ها، سطح معنی‌داری آماره F لیمر (آزمون چاو) و آزمون هاسمن، استفاده از روش اثرات ثابت برای تخمین داده‌های ترکیبی حمایت کرد. همچنین با توجه به نتایج آزمون وایت، ناهمسانی واریانس در مدل مشاهده نگردید. در آزمون بروش گادفری نیز مشاهده شد که خود همبستگی سریالی در مدل‌های رگرسیونی وجود ندارد. در نهایت با توجه به نتایج بدست آمده برای برازش مدل از رگرسیون داده‌های تابلویی با اثرات ثابت استفاده گردید.

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱: اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد بر آوردی شرکت از طریق جریان نقد آزاد، تاثیر دارد.

نگاره (۲): معنی‌داری کل مدل رگرسیون فرضیه اول

| متغیر | ضریب | مقدار | سطح معناداری | آماره تی | نتیجه ضریب | تولرانس |
|-------------------------------------|-----------|--------|--------------|-----------------------|------------|---------|
| عرض از مبدا | α | ۰/۸۱۲ | ۰/۰۰۰ | ۷/۷۰۲ | معنی‌دار | - |
| اجتناب مالیاتی | β_1 | ۰/۴۷۱ | ۰/۰۰۰ | ۶/۳۰۴ | معنی‌دار | ۱/۴۸۲ |
| اندازه شرکت | β_2 | ۰/۷۵۲ | ۰/۰۰۰ | ۵/۶۸۰ | معنی‌دار | ۱/۹۷۱ |
| اهرم مالی شرکت | β_3 | -۰/۶۳۲ | ۰/۰۰۰ | -۴/۳۲۱ | معنی‌دار | ۱/۸۳۲ |
| آماره F لیمر (چاو) | | ۲/۶۲۲ | ۰/۰۰۰ | ضریب همبستگی مدل اصلی | | ۰/۹۶۷ |
| سطح معنی‌داری آزمون F لیمر (چاو) | | ۵۶/۳۰۸ | ۰/۰۰۰ | ضریب تعیین | | ۰/۹۳۵ |
| آماره H هاسمن | | ۰/۰۰۰ | ۰/۰۰۰ | ضریب تعیین تعدیل شده | | ۰/۹۲۱ |
| سطح معنی‌داری آزمون H هاسمن | | ۱/۹۶۲ | ۰/۰۰۰ | خطای معیار تخمین | | ۰/۰۳۴ |
| آماره دوربین واتسون | | ۲/۳۱۶ | ۰/۰۰۰ | آماره F رگرسیون | | ۲۹/۲۷۹ |
| آزمون خودهمبستگی سریالی بروش گادفری | | ۰/۹۳۴ | ۰/۰۰۰ | سطح معنی‌داری رگرسیون | | ۰/۰۰۰ |
| سطح معنی‌داری آزمون بروش گادفری | | ۱/۳۶۵ | ۰/۰۰۰ | مقدار ویژه | | ۰/۸۳۶ |
| آماره آزمون ناهمسانی واریانس (وایت) | | ۰/۱۹۴ | ۰/۰۰۰ | شاخص وضعیت | | ۱/۲۰۴ |
| سطح معنی‌داری آزمون وایت | | | | تولرانس | | ۰/۲۰۹ |

همانطور که مشاهده می‌شود ضریب همبستگی چندگانه که برابر قدر مطلق ضریب همبستگی متغیرهاست، ۰/۹۶۷ می‌باشد. با توجه به این که ضریب تعیین ۰/۹۳۵ شده است، می‌توان گفت ۹۳/۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته (عملکرد برآوردی شرکت از طریق جریان نقد آزاد)، توسط متغیر مستقل اجتناب مالیاتی و متغیرهای کنترلی توضیح داده شده‌اند.

برای متغیر اجتناب مالیاتی، سطح معنی‌داری آزمون، وجود ضریب کمتر از ۰/۰۵ را نشان می‌دهد، بنابراین می‌توانیم فرض معنی‌داری ضریب این متغیر را در سطح اطمینان ۹۵ درصد، بپذیریم. همان‌طور که مشخص است، ضریب این متغیر مثبت شده است، بنابراین نتایج بدست آمده باید بر اساس روش اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی که بیان می‌کند بالا بودن نرخ موثر مالیاتی نشان‌دهنده اجتناب مالیاتی کمتر و پایین بودن آن نشان از افزایش اجتناب مالیاتی دارد، تفسیر شود. بدین ترتیب با توجه به نتایج به دست آمده، اجتناب مالیاتی بر جریان نقد آزاد، تاثیر منفی و معناداری دارد.

به عبارت دیگر، با افزایش اجتناب مالیاتی عملکرد برآوردی شرکت از طریق جریان نقد آزاد کاهش می‌یابد.

فرضیه ۲: اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده اقتصادی، تاثیر دارد.

نگاره (۳): معنی‌داری کل مدل رگرسیون فرضیه دوم

| متغیر | ضریب | مقدار | سطح معناداری | آماره تی | نتیجه ضریب | تولرانس | |
|-------------------------------------|-----------|--------|--------------|-----------------------|------------|---------|--------|
| عرض از مبدا | α | ۰/۹۳۲ | ۰/۰۰۰ | ۸/۲۱۴ | معنی‌دار | - | |
| اجتناب مالیاتی | β_1 | ۰/۴۵۹ | ۰/۰۰۰ | ۴/۲۴۷ | معنی‌دار | ۱/۷۵ | |
| اندازه شرکت | β_2 | ۰/۳۰۲ | ۰/۰۰۰ | ۶/۶۳۰ | معنی‌دار | ۱/۸۱ | |
| اهرم مالی شرکت | β_3 | -۰/۰۵۲ | ۰/۰۰۰ | -۵/۵۸۱ | معنی‌دار | ۱/۶۷ | |
| آماره F لیمر (چاو) | | ۲/۷۳۶ | | ضریب همبستگی مدل اصلی | | | ۰/۹۴۶ |
| سطح معنی‌دار آزمون F لیمر (چاو) | | ۰/۰۰۰ | | ضریب تعیین | | | ۰/۷۹۴ |
| آماره H هاسمن | | ۶۱/۲۱۴ | | ضریب تعیین تعدیل شده | | | ۰/۷۸۱ |
| سطح معنی‌داری آزمون H هاسمن | | ۰/۰۰۰ | | خطای معیار تخمین | | | ۰/۶۲ |
| آماره دوربین واتسون | | ۱/۹۱۷ | | آماره F رگرسیون | | | ۲۳/۲۴۷ |
| آزمون خودهمبستگی سریالی بروش گادفری | | ۲/۴۳۶ | | سطح معنی‌داری رگرسیون | | | ۰/۰۰۰۰ |
| سطح معنی‌داری آزمون بروش گادفری | | ۰/۹۲ | | مقدار ویژه | | | ۰/۷۵۲ |
| آماره آزمون ناهمسانی واریانس (وایت) | | ۱/۲۱۵ | | شاخص وضعیت | | | ۱/۰۳۲ |
| سطح معنی‌داری آزمون وایت | | ۰/۱۷۳ | | تولرانس | | | ۰/۰۱۴ |

همانطور که مشاهده می‌شود، ضریب همبستگی چندگانه برابر قدر مطلق ضریب همبستگی متغیرها (۰/۹۴۶) می‌باشد. همچنین با توجه به این که ضریب تعیین ۰/۸۹۴ شده است، می‌توان گفت ۸۹/۵ درصد از تغییرات متغیر وابسته (عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده اقتصادی) توسط متغیر مستقل اجتناب مالیاتی و متغیرهای کنترلی توضیح داده شده‌اند.

برای متغیر اجتناب مالیاتی، سطح معنی‌داری آزمون، وجود ضریب کمتر از ۰/۰۵ را نشان می‌دهد، بنابراین می‌توانیم فرض معنی‌داری ضریب این متغیر را در سطح اطمینان ۹۵ درصد، بپذیریم.

همان‌طور که مشخص است، ضریب این متغیر مثبت شده است، بنابراین نتایج بدست آمده باید بر اساس روش اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی که بیان می‌کند بالا بودن نرخ موثر مالیاتی نشان‌دهنده اجتناب مالیاتی کمتر و پایین بودن آن نشان از افزایش اجتناب مالیاتی دارد، تفسیر شود. بدین ترتیب با توجه به نتایج به‌دست آمده، اجتناب مالیاتی بر ارزش افزوده اقتصادی، تاثیر منفی و معناداری دارد. به عبارت دیگر، با افزایش اجتناب مالیاتی عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده اقتصادی کاهش می‌یابد.

فرضیه ۳: اجتناب از پرداخت مالیات بر عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده بازار تاثیر دارد.

نگاره (۴): معنی‌داری کل مدل رگرسیون فرضیه سوم

| متغیر | ضریب | مقدار | سطح معناداری | آماره تی | نتیجه ضریب | تولرانس |
|-------------------------------------|-----------|--------|--------------|----------|-----------------------|---------|
| عرض از مبدا | α | ۱/۴۳۱ | ۰/۰۰۰۳ | ۴/۲۶۷ | معنی‌دار | - |
| اجتناب مالیاتی | β_1 | ۰/۶۲۳ | ۰/۰۰۰۰ | ۷/۳۲۶ | معنی‌دار | ۱/۲۴۷ |
| اندازه شرکت | β_2 | ۰/۶۵۳ | ۰/۰۰۰۱ | ۶/۵۱۵ | معنی‌دار | ۱/۴۷۹ |
| اهرم مالی شرکت | β_3 | -۰/۳۰۲ | ۰/۰۰۰۳ | -۴/۲۱۲ | معنی‌دار | ۱/۳۱۶ |
| آماره F لیمر (چاو) | | ۲/۷۶۱ | | | ضریب همبستگی مدل اصلی | ۰/۸۷۶ |
| سطح معنی‌داری آزمون F لیمر (چاو) | | ۰/۰۰۰ | | | ضریب تعیین | ۰/۸۵۲ |
| آماره H هاسمن | | ۵۱/۹۲۷ | | | ضریب تعیین تعدیل شده | ۰/۹۴۱ |
| سطح معنی‌داری آزمون H هاسمن | | ۰/۰۰۰ | | | خطای معیار تخمین | ۰/۴۰۳ |
| آماره دوربین واتسون | | ۱/۹۷۴ | | | آماره F رگرسیون | ۲۶/۹۱۱ |
| آزمون خودهمبستگی سریالی بروش گادفری | | ۲/۱۸۵ | | | سطح معنی‌داری رگرسیون | ۰/۰۰۰۰ |
| سطح معنی‌داری آزمون بروش گادفری | | ۰/۷۰۹ | | | مقدار ویژه | ۰/۲۴۹ |
| آماره آزمون ناهمسانی واریانس (وایت) | | ۱/۳۱۶ | | | شاخص وضعیت | ۱/۰۲۳ |
| سطح معنی‌داری آزمون وایت | | ۰/۲۲۷ | | | تولرانس | ۰/۳۰۷ |

همان‌طور که مشاهده می‌شود ضریب همبستگی چند گانه برابر قدر مطلق ضریب همبستگی متغیرها (۰/۹۷۶) می‌باشد. با توجه به این که ضریب تعیین ۰/۹۵۲ شده است، می‌توان گفت ۹۵/۲ درصد از

تغییرات متغیر وابسته (عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده بازار) توسط متغیر مستقل اجتناب مالیاتی و متغیرهای کنترلی توضیح داده شده‌اند.

برای متغیر اجتناب مالیاتی، سطح معنی‌داری آزمون، وجود ضریب کمتر از ۰/۰۵ را نشان می‌دهد، بنابراین می‌توانیم فرض معنی‌داری ضریب این متغیر را در سطح اطمینان ۹۵ درصد، بپذیریم. همان‌طور که مشخص است، ضریب این متغیر مثبت شده است، بنابراین نتایج بدست آمده باید بر اساس روش اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی که بیان می‌کند بالا بودن نرخ موثر مالیاتی نشان‌دهنده اجتناب مالیاتی کمتر و پایین بودن آن نشان از افزایش اجتناب مالیاتی دارد، تفسیر شود. بدین ترتیب با توجه به نتایج به دست آمده، اجتناب مالیاتی بر ارزش افزوده بازار، تاثیر منفی و معناداری دارد. به عبارت دیگر، با افزایش اجتناب مالیاتی عملکرد برآوردی شرکت از طریق ارزش افزوده بازار افزایش می‌یابد.

بحث و نتیجه‌گیری

پژوهش‌های مرتبط با اجتناب مالیاتی، عموماً روی موضوعاتی نظیر اعتبارات مالیاتی، سهامداران و جامعه متمرکز شده است. از سوی دیگر، با توجه به مفاهیم تئوری نمایندگی باید بیان نمود که مدیران در خصوص عملکرد خود پاسخگو می‌باشند و مالکین نیز درصدد ارزیابی مدیران و کارگزاران هستند تا دریابند آیا آنان وظایف خود را به درستی ایفا می‌نمایند یا خیر. علاوه بر این، آن‌ها علاقه‌مندند تا دریابند مدیران چگونه و از چه طریق به اهداف تعیین شده دست می‌یابند. در این بین ممکن است از منظر سهامداران، فریب دولت و گریز از پرداخت مالیات، نه تنها توجیه‌پذیر باشد، بلکه مطلوب و پسندیده هم واقع شود. در حالی که جامعه و بخش عمومی انتظار دارند شرکت‌ها شهروندان خوبی باشند و سهم مالیات خود را به درستی و به موقع پرداخت نمایند.

بنابراین، اجتناب مالیاتی دارای پیامدهای بالقوه مستقیم و غیرمستقیم بسیاری می‌باشد. کاهش هزینه مالیات، افزایش جریان نقدی و افزایش ثروت سهامداران از جمله پیامدهای مستقیم و کاهش پناهگاه‌های مالیاتی، احتمال وضع مالیات بیشتر، در نظر گرفتن جرایم مالیاتی، فشار احتمالی دولت

برای در نظر گرفتن مالیات بیشتر از این بنگاه‌ها، کاهش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها و به تبع آن، کاهش ارزش شرکت، از جمله پیامدهای غیرمستقیم فعالیت‌های اجتناب مالیاتی می‌باشند (هانلن و هیتزمن، ۲۰۱۰).

در این پژوهش، برای بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی بر عملکرد شرکت‌ها از معیار حسابداری جریان نقد آزاد و دو معیار اقتصادی ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار و همچنین برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی از نرخ موثر مالیاتی جریان نقد عملیاتی که کمتر تحت تاثیر انتخاب‌های حسابداری قرار دارد، استفاده شد. آزمون فرضیه‌های پژوهش نشان داد، اجتناب از پرداخت مالیات تاثیر منفی و معناداری بر عملکرد شرکت اعم از معیارهای حسابداری و اقتصادی داشته است. به عبارتی، با افزایش اجتناب مالیاتی عملکرد برآوردی شرکت از طریق این معیارها کاهش یافته است. شدت این کاهش در متغیر ارزش افزوده بازار، نسبت به دو معیار دیگر بیشتر است.

فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات، به‌عنوان شیوه‌هایی برای جلوگیری از انتقال وجه نقد از سهامداران به دولت که موجب افزایش عملکرد و ارزش شرکت می‌گردد، شناخته می‌شوند. مسئله ایجاد شده در این زمینه این است که اجتناب از پرداخت مالیات، همیشه به نفع سهامداران نیست و مدیران فرصت طلب ممکن است به بهانه اجتناب مالیاتی منابع را در جهت منافع شخصی هدایت یا برداشت نمایند، که این موضوع موجب افزایش هزینه‌های سهامداران و در نتیجه فزونی مخارج اجتناب مالیاتی به منافع آن در بلندمدت می‌شود. از سوی دیگر، اجرای برنامه‌های اجتناب مالیاتی ابهام و عدم شفافیت را به همراه دارد که امکان سوءاستفاده از منابع و حیف و میل آن در شرایط غیر شفاف را برای مدیران فرصت طلب، بیشتر فراهم می‌کند. یافته‌های این پژوهش با یافته‌های کونگ و همکاران (۲۰۲۰) که تاثیر اجتناب مالیاتی را بر معیارهای حسابداری و بازار عملکرد شرکت مورد بررسی قرار داده بودند، در بخش تاثیر اجتناب مالیاتی بر معیارهای حسابداری، مغایرت دارد، اما در بخش مربوط به تاثیر اجتناب مالیاتی بر معیارهای بازار، تطبیق دارد. علاوه بر این، بین یافته‌های این پژوهش با نتایج پژوهش‌های دسای و دارمپالا (۲۰۰۹) و همچنین لی و پایک (۲۰۱۹) نیز به نوعی سازگاری وجود دارد.

پیشنادهای پژوهش

با توجه به یافته‌های پژوهش که نشان می‌دهد اجتناب از پرداخت مالیات تاثیر منفی بر عملکرد شرکت دارد، به مدیران و دست‌اندرکاران شرکت‌ها توصیه می‌شود، در برنامه‌ریزی‌های مالیاتی خود به پیامدها و آثار بلندمدت اجتناب از پرداخت مالیات نیز توجه ویژه داشته باشند. علاوه بر این، به قانون‌گذاران مالیاتی نیز توصیه می‌شود، به خلاءهای قانونی موجود در این زمینه توجه نموده و با تصویب و کمک به اجرای قوانین مناسب زمینه را برای جلوگیری از فعالیت‌های اجتناب مالیاتی شرکت‌ها فراهم آورند. همچنین، به سرمایه‌گذاران نیز توصیه می‌شود که در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود، به برنامه‌ریزی‌های مالیاتی شرکت‌ها و پیامدهای بلندمدت آن توجه داشته باشند. در نهایت به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد که پژوهش حاضر را در سطح صنایع مختلف انجام دهند، زیرا قوانین مالیاتی ممکن است صنایع را به صورت یکسان تحت تاثیر قرار ندهند و از این رو امکان اجتناب از پرداخت مالیات در صنایع مختلف، متفاوت باشد.

منابع

- Chen, X., Sun, Y. & Xu, X. (2016). Free cash flow, over-investment and corporate governance in china. *Pacific-Basin Finance Journal*, 37, pp.81-103.
- Desai, M.A. & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *Review of Economics and Statistics*, 91(3), pp.537-546.
- Dyregang, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L. (2008). Long - run corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 83(1), pp.61-82.
- Foroghi, D., Matin Nezhad, R. (2014). Effect of Characteristics of Firms on Calculated Expected Return of Composite Implied Cost of Capital (CICC). *Journal of Accounting Advances*, 6(1), pp.91-114. (In Persian)
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M. (2013). Tax avoidance, tax aggressiveness, tax risk and firm risk. *Unpublished paper. Available at <https://business.illinois.edu/accountancy/wp-content/uploads/sites/12/2014/10/Tax-2013-Guenther.pdf>*.
- Habibi, A. (2011). *Factors affecting tax compliance in the central province tax office*. Master Thesis, Arak University. (In Persian)
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of accounting and Economics*, 50(2-3), pp.127-178.
- Jabarzade, S., Behnamoon, Y., Behzadi, N., Shakoory, S. (2016). The relationship between tax Avoidance and firm value with an emphasis on agency cost and firm disclosure quality. *Financial Management Strategy*, 4(3), pp.25-48. (In Persian)
- Jahroumi, M. (2012). *Transparency of companies and avoidance of taxes*. Master Thesis, University of Tehran. (In Persian)
- Khani, A., Imani, K., Molaei, M. (2013). Investigating the relationship between the industry expertise of auditor and tax avoidance of companies listed in Tehran Stock Exchange, *Audit Science*, 13(51), pp.61-58. (In Persian)
- Khatami, Z. & Masoudian, S.M. (2019). The effect of tax avoidance relationship on the *relationship between financial constraints and corporate performance*. *Research in Accounting and Economic Sciences Journal*, 3(2), pp.21-34. (In Persian)
- Koester, A., Shevlin, T., Wangerin, D. (2017). The role of managerial ability in corporate tax avoidance. *Management Science*, 63(10), pp.3147-3529.
- Lee, B. M., & Paek, W. (2019). Tax Avoidance, Firm Value, and Comparability. *Korean Accounting Review*, 44(4), pp.41-73.
- Lev, B. , D. Nissim. (2004). Taxable income, future earnings, and equity values. *The Accounting Review*, 79(4), pp.1039-1074.
- Mehrabanpour, M., Ahangari, M., vaghfi, S., Mamsalhi, P. (2017). Investigating the impact of the effective factors on tax avoidance and its impact on performance evaluation criteria using structural equation. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(3), pp.65-86. (In Persian)
- Mashaykhi, B., Seyyedi, S. (2015). Corporate governance and tax avoidance. *Journal of Accounting Knowledge*, 6(20), pp.83-103. (In Persian)

- Moradi, J. & Keshavarz, F. (2017). Investigation of the outcomes resulting from managers' myopia based on agency theory and free cash flow hypothesis. *Journal of Accounting and Auditing Review*, 23(4), pp.546-527. (In Persian)
- Nobakht, M., Nobakht, Y. (2021). The impact of tax avoidance on accounting criteria of firm value: free cash flow to the firm and free cash flow from the business. *Empirical Studies in Financial Accounting*, 17(68), pp.90-125. (In Persian)
- Park, J., Ko, C.Y., Jung, H. & Lee, Y.S. (2016). Managerial ability and tax avoidance: Evidence from Korea. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 23(4), pp.1-29.
- Pour-heidari, O., Fadavi, M., Amini-nia, M. (2014). An Investigation on the Effect of Tax Avoidance on the Transparency of Financial Reporting Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Economics Research*, 14(52), pp.85-69. (In Persian)
- Rahnamay Roodposhti, F., Dianati Deilami, Z. & Fakhari, F. S. (2017). Cash effective tax rate as a criterion of tax avoidance or earnings management. *Journal of Empirical Research in Accounting*, 7(2), pp.93-116. (In Persian)
- Rezaei F., jafariniaraki R. (2015). The Relationship between Tax avoidance and firms' Accounting fraud. *Journal of Tax Research*, 23(26), pp.109-134. (In Persian)
- Stewart, G. B. (1991). *The quest for value: a guide for senior managers*. New York, Harper Business.
- Wolk, H. I., Dodd, J., & Rozycki, J. (2013). Theory Accounting, Conceptual Issues in a Political and Economic Environment. Yaghoobnezhad, A., Saeedi, A., Rozei, M. (2010). To estimate market risk premium with respect to market leverage in Tehran Stock Exchange. *Financial Research Journal*, 11(28), pp.105-120. (In Persian)