

# یکنواختی نرخ مالیات پرداختی و انتظارات سرمایه گذاران درباره سود آتی

## دکتر شهناز مشایخ

استادیار حسابداری دانشگاه الزهراء(س)، تهران، ایران

## مهسا قاسمی

دانشجوی دکتری دانشگاه الزهراء(س)، تهران، ایران

## منیژه رامشه

عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی، واحد فریدن، اصفهان، ایران

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۹/۲۳ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۳/۰۲/۱۳

## چکیده

یکنواختی نرخ مالیات پرداختی به معنای دستیابی به نتایج اجتناب مالیاتی یکنواخت در طول زمان بوده و با حداقل سازی مالیات متفاوت است. در این مطالعه با استفاده از روش شناسی میشکین (۱۹۸۳) به بررسی درک سرمایه گذاران از یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها به منظور تعیین پایداری سود و اجزای سود قبل از مالیات پرداخته می شود. نمونه شامل مشاهدات ۵۴ شرکت در فاصله سال های ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ می باشد که در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده اند. نتایج نشان می دهند سرمایه گذاران از یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها به عنوان علامتی برای ارزیابی پایداری سود و اجزای سود قبل از مالیات استفاده نمی نمایند.

**کلیدواژه ها:** انتظار سرمایه گذاران، پایداری سود، یکنواختی نرخ مالیات پرداختی، نرخ مؤثر مالیات نقدی

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
رتال جامع علوم انسانی

## مقدمه

سود گزارش شده، از جمله اطلاعات مالی مهمی است که در هنگام تصمیم گیری از سوی افراد در نظر گرفته می شود. تحلیلگران مالی عموماً سود گزارش شده را بعنوان عاملی برجسته در بررسی ها و قضاوت های خود مدنظر قرار می دهند. همچنین سرمایه گذاران برای تصمیمات سرمایه گذاری خود بر اطلاعات مالی مندرج در صورتهای مالی واحدهای اقتصادی، بویژه سود گزارش شده اتکا می کنند. آنها معتقدند سود پایدار در مقایسه با سود دارای سود نوسان، پرداخت سود تقسیمی بالاتری را تضمین می کند. از آنجا که نوسان های سود بعنوان معیار مهم ریسک کلی شرکت قلمداد می شوند، لذا شرکتهای دارای سود هموارتر از ریسک کمتری برخوردارند. بنابراین شرکتهایی که دارای سود همواری

هستند، بیشتر مورد علاقه سرمایه گذاران بوده، از نظر آنها محل مناسبتری برای سرمایه گذاری محسوب می شوند.

هدف تعیین سود در تهیه صورتهای مالی از دیدگاه انجمن های حرفه ای حسابداری با هدف تعیین درآمد مشمول مالیات در قوانین مالیاتی متفاوت است. دستورالعمل های مالیاتی با دستورالعمل های اصول پذیرفته شده حسابداری با یکدیگر پیوند خورده اند، اما اختلاف اهداف طبق اصول پذیرفته شده حسابداری و اصول مالیاتی به اختلاف بین سود قبل از مالیات انعکاسی در صورت سود و زیان و درآمد مشمول مالیات در اظهارنامه مالیاتی منجر می گردد.

بر اساس چارچوب ارائه شده توسط شولز و همکاران [۲۳] حداقل سازی مالیات هدف اصلی یک برنامه ریزی موثر مالیاتی نیست، بلکه هدف حداکثر کردن بازده های بعد از مالیات است. بعبارت دیگر برنامه ریزی موثر مالیاتی یک تراز استراتژیک بین حداقل سازی مالیات و افزایش ارزش شرکت بوده و لزوماً متمرکز بر حداقل سازی مالیات نیست [۱۸]. شواهد اخیر نشان می دهد یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت، که به یکنواختی پیامدهای اجتناب مالیاتی شرکت مربوط می شود، از ابعاد مهم برنامه ریزی مالیاتی محسوب می شود.

پژوهش حاضر که از جمله پژوهش های انجام شده در حوزه اجتناب مالیاتی بوده و فصل مشترک گزارشگری مالی و انتخاب های مالیاتی شرکت می باشد، به بررسی این مسئله می پردازد که آیا سرمایه گذاران قادرند از یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت بعنوان علامتی برای تعیین پایداری سود قبل از مالیات شرکت و اجزاء سود استفاده نمایند.

ادامه مقاله بدین شرح است که در بخش دوم و سوم بترتیب به بیان ادبیات و فرضیه های پژوهش پرداخته می شود. طرح پژوهش در بخش چهارم ارائه شده است. در بخش پنجم یافته های پژوهش تشریح می گردد. در بخش ششم نتیجه گیری و پیشنهادهای مربوط بیان می گردد.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

## ادبیات و پیشینه پژوهش

یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بر حفظ پیامدهای مشابه اجتناب مالیاتی در طول زمان متمرکز است. یکنواختی نرخ مالیات پرداختی، تغییرپذیری اندکی در پیامدهای مالیاتی در طول یک دوره زمانی طولانی مدت ایجاد خواهد کرد [۲۱]. به لحاظ مفهومی یکنواختی متفاوت از حداقل سازی مالیات است، زیرا یکنواختی بر هماهنگی پیامدهای اجتناب مالیاتی شرکت در طول زمان، بجای حداقل سازی بدهی مالیاتی شرکت در یک دوره معین متمرکز است [۲۳]. حداقل سازی مالیات (سطح اجتناب مالیاتی) و یکنواختی دو بُعد جداگانه از رویکردهای مالیاتی یک شرکت را نشان می دهند. لذا هنگام مقایسه آن دو به لحاظ بُعد یکنواختی، یک روش که مالیات را حداقل نمی کند (نرخ مؤثر مالیات بالاتر در بلندمدت) و یک روش حداقل کننده مالیات (نرخ مؤثر مالیات پایین تر در بلندمدت)، ممکن است سطوح مساوی از یکنواختی را نشان دهند [۱۸]. علیرغم آنکه شواهد اخیر نشان می دهد اجتناب مالیاتی یکنواخت یک هدف مالیاتی مهم است [۲۴]، پژوهش های

اخیر که رابطه بین انتخاب های گزارشگری مالی و مالیاتی شرکت را مورد مطالعه قرار داده اند، عموماً متمرکز بر محتوای اطلاعاتی پیامدهای فعالیت های اجتناب مالیاتی شرکت می باشند. برای مثال هانلان [۱۴] نشان داد، شرکت هایی که تفاوت درآمد دفتری و مالیاتی آنها زیاد است، پایداری سود کمتری دارند و سرمایه گذاران از این تفاوت بعنوان علامتی برای ارزشگذاری صحیح سود استفاده می نمایند. بلیلاک و همکاران [۷] شواهدی فراهم کردند مبنی بر اینکه در شرکت هایی که تفاوت مثبت درآمد دفتری و مالیاتی ناشی از مدیریت سود می باشد، پایداری سود کمتر است در حالیکه اگر تفاوت مثبت درآمد دفتری و مالیاتی ناشی از اجتناب مالیاتی باشد، سود پایدارتر است. بریانت-کوچر و همکاران [۸] نشان دادند سودهای حاصل از تغییر در نرخ مؤثر مالیاتی، پایدار هستند. در مجموع پژوهش های پیشین شواهدی فراهم نموده اند مبنی بر اینکه انتخاب های شرکت درباره اجتناب مالیاتی دربردارنده اطلاعاتی در مورد انتخاب های گزارشگری مالی آنها می باشد.

یکنواختی نرخ مالیات پرداختی تعیین کننده تصمیمات شرکت در خصوص مشارکت در فعالیت های اجتناب مالیاتی می باشد. بسیاری از این فعالیت ها جهت صرفه جویی های مالیاتی بلندمدت و بخشی جهت صرفه جویی های مالیاتی کوتاه مدت طراحی شده اند. انتظار می رود شرکت های دارای یکنواختی نرخ مالیات پرداختی، بر فعالیت های اجتناب مالیاتی بلندمدت به منظور حفظ سطح یکنواخت پیامدهای اجتناب مالیاتی متمرکز شوند [۱۸]. هانلان و اسلمراد [۱۵] معتقدند، مدیران یک فعالیت اجتناب مالیاتی بالقوه را بر این مبنای که آیا ارزش فعلی خالص صرفه جویی های مالیاتی مازاد بر ارزش فعلی خالص هزینه های مرتبط است، ارزیابی می کنند. لذا انتظار می رود پیش بینی پذیری سود آتی نقشی اساسی در توانایی مدیریت برای بکارگیری یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بازی کند، زیرا سود قابل پیش بینی، منجر به برآوردهای دقیق تر سود آتی و لذا ارزیابی دقیق تر ارزش فعلی خالص صرفه جویی های مالیاتی آتی می شود. بنابراین یکنواختی نرخ مالیات پرداختی یک شرکت بصورت بالقوه در مورد انتظارات مدیر راجع به پایداری سود (میزانی که سود جاری سود آتی را پیش بینی می کند) علامتدهی می کند.

از سوی دیگر تحقیقات گذشته نشان داده اند که مدیران اغلب در تلاش برای دستیابی به اهداف گزارشگری مالی خاص، سود را مدیریت می کنند ([۶]، [۹]، [۱۱]). انتخاب های گزارشگری مالی مدیران احتمالاً متفاوت از انتخاب های مربوط به یکنواختی نرخ مالیات پرداختی آنها می باشد، زیرا مدیران اغلب در تلاش برای دستیابی به اهداف عملکرد که ممکن است در تضاد با اهداف سود مشمول مالیات باشد، سود را مدیریت می کنند. لذا انتخاب های گزارشگری مالی مدیران ممکن است هم راستا با انتخاب های مرتبط با یکنواختی نرخ مالیات پرداختی آنها باشد یا نباشد.

در مقاله حاضر به بررسی این موضوع پرداخته می شود که آیا سرمایه گذاران هنگام شکل گیری انتظاراتشان در مورد پایداری سود، یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت را مد نظر قرار می دهند. اینکه آیا سرمایه گذاران می توانند یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت را تشخیص داده و از آن به عنوان علامتی برای تعیین منطقی سود قبل از مالیات،

اقلام تعهدی و جریانات نقدی استفاده نمایند قابل پیش بینی نمی باشد. از سوی دیگر، یافته های پژوهش های پیشین نشان می دهد که سرمایه گذاران انتظاراتشان را در مورد پایداری سود بر اساس افشاهای مالیاتی تعدیل می کنند. برای مثال، طبق نتایج هانلان [۱۴] سرمایه گذاران می توانند دوام سود و اقلام تعهدی شرکت هایی را که تفاوت درآمد دفتری و مالیاتی مثبت و بزرگی دارند به درستی برآورد و تعیین نمایند. به طور مشابه، بلیلاک و همکاران [۷] دریافتند که سرمایه گذاران در ارزیابی قیمت سهام مواردی چون تفاوت پایداری سود را بین شرکت هایی که به مدیریت سود می پردازند و شرکت هایی که در جهت اجتناب مالیاتی تلاش می کنند مدنظر قرار می دهند. از ترکیب یافته های این مطالعات می توان نتیجه گرفت که سرمایه گذاران در تعیین صحیح پایداری سود قبل از مالیات و اجزای سود، اطلاعات مربوط به یکنواختی نرخ مالیات پرداختی را لحاظ می کنند. البته تحقیقات پیشین نشان می دهند که مشارکت کنندگان بازار در درک اطلاعات مربوط به مالیات با مشکل روبرو هستند. برای مثال پلاملی [۲۲] دریافت که تحلیل گران مالی می توانند اثرات تغییرات ساده در قوانین مالیاتی را پیش بینی نمایند اما قادر به پیش بینی اثرات تغییرات پیچیده تر در این قوانین نمی باشند. بعلاوه، وبر [۲۶] دریافت که هیچ کدام از سرمایه گذاران و تحلیل گران نمی توانند به درستی اطلاعات موجود در تفاوت درآمد دفتری و مالیاتی را در انتظارات سود خود لحاظ کنند. در مجموع این نتایج نشان می دهند که سرمایه گذاران به طور بالقوه توانایی تعیین یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت و استفاده از آن به عنوان علامتی برای تعیین صحیح پایداری سود قبل از مالیات را ندارند.

در ایران پژوهشی مرتبط در این حوزه انجام نشده است، اما مطالعاتی در رابطه با مباحث مالیاتی صورت گرفته است. با توجه به اینکه اصلاحیه قانون مالیات های مستقیم در سال ۱۳۸۰ توسط مجلس شورای اسلامی به تصویب رسیده است، یکی از سوالات اساسی این است که آیا قانون جدید تأثیر بهتری بر رشد نرخ سرمایه گذاری دارد. لذا حکیمی [۲] به بررسی مکانیزم تحریک فرآیند سرمایه گذاری توسط مالیات در شرکت های صنعتی جمهوری اسلامی ایران پرداخته و به این نتیجه رسیده است که صرف نظر از شرایط قبل از اصلاحیه و معافیت های مالیاتی حاضر در بخش صنعت، قانون جدید نقش تعیین کننده ای در نرخ سرمایه گذاری نداشته و در مقابل عواملی همچون نرخ سود بانکی و نرخ رشد قیمت مسکن به مراتب موثرتر بوده اند. حساس یگانه و گل محمدی شورکی [۱] با بررسی رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگی های شرکت ها نشان دادند میانگین نرخ مؤثر مالیاتی به نرخ قانونی مالیات بر درآمد نزدیک است و نیز بین نرخ مؤثر مالیاتی با اندازه شرکت و سودآوری رابطه منفی و معنی داری وجود دارد و با اهرم مالی رابطه مثبت و معنی دار برقرار است بعلاوه بین نرخ مؤثر مالیات و شدت سرمایه گذاری و ساختار مالکیت رابطه معنی داری مشاهده نشد. خدای پور و ترک زاده ماهانی [۳] با بررسی تأثیر مالیات بر محافظه کاری در گزارشگری مالی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری دریافتند شرکت هایی که خالص جریان نقدی عملیاتی آنها بسیار بزرگتر از درآمد مشمول مالیات آنها

است، محافظه کاری بیشتری نسبت به سایر شرکت ها دارند، اما در مورد شرکت هایی که خالص جریان نقدی عملیاتی آنها بسیار کوچکتر از درآمد مشمول مالیات آنها می باشد، نمی توان گفت که محافظه کاری کمتری نسبت به سایر شرکت ها دارند در نتیجه مالیات نه تنها مربوط بودن اطلاعات حسابداری شرکت ها را کاهش نمی دهد، بلکه باعث افزایش آن نیز می گردد. صفار یزدی [۴] نشان داد که از میان اقلام صورت های مالی، هیچ یک توانایی پیش بینی مالیات را ندارند یعنی میان تغییر هیچکدام از اقلام صورت های مالی و تغییر مالیات همبستگی و رابطه معنی داری وجود ندارد.

### فرضیه پژوهش

مطالعه حاضر به دنبال پاسخ به این پرسش است که آیا سرمایه گذاران هنگام شکل گیری انتظاراتشان در مورد پایداری سود، یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت را مد نظر قرار می دهند. در این راستا فرضیه پژوهش به صورت زیر تعیین می شود:

یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بر ارزیابی سرمایه گذاران از پایداری سود قبل از مالیات و اجزای سود اثرگذار است.

### انتخاب نمونه

نمونه مورد بررسی از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که از ابتدای سال ۱۳۸۱ تا پایان سال ۱۳۹۰ در بورس عضویت دارند، با اعمال چهار معیار گزینشی انتخاب گردید. این معیارها عبارتند از:

۱) سال مالی آنها منتهی به پایان اسفندماه باشد؛

۲) داده های شرکت در بازه زمانی مورد بررسی در این پژوهش در دسترس باشد؛

۳) در گروه شرکتهای سرمایه گذاری، واسطه گریهای مالی، هلدینگ، بانک و لیزینگ نباشند؛

۴) سود قبل از کسر مالیات آنها مثبت باشد،

با اعمال این محدودیتها ۵۴ شرکت برای دوره ۶ ساله از ۱۳۸۵ لغایت ۱۳۹۰ مورد بررسی قرار گرفتند و به این ترتیب نمونه نهایی پژوهش شامل ۳۲۴ سال- شرکت می باشد.

### تعریف متغیرها

به لحاظ مفهومی، یکنواختی نرخ مالیات پرداختی به معنای دستیابی به نتایج اجتناب مالیاتی یکنواخت در طول زمان می باشد. در این مطالعه از نرخ مؤثر مالیات نقدی (Cash ETR) به عنوان سطح سالانه اجتناب مالیاتی شرکت استفاده می شود چراکه اولاً نرخ مؤثر مالیات نقدی اندازه جامعی از اجتناب مالیاتی است که آن دسته از فعالیت های اجتناب مالیاتی را که مالیات نقدی پرداخت شده را به تعویق می اندازند (یعنی، تفاوت های موقتی) و نیز آن دسته از فعالیت ها را که سود خالص را مستقیماً تحت تأثیر قرار می دهند (یعنی، تفاوت های دائمی) منعکس می کنند، ثانیاً نرخ مؤثر مالیات نقدی تحت تأثیر تغییرات اقلام

تعهدی حسابداری مالیاتی قرار نمی گیرد [۱۲]. بنابراین، نرخ مؤثر مالیات نقدی فارغ از دستکاری های ارقام تعهدی مالیاتی اندازه دقیق تری از یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ارائه می نماید. مطابق تحقیقات پیشین، نرخ مؤثر مالیات نقدی به صورت مالیات نقدی پرداخت شده تقسیم بر سود دفتری قبل از مالیات منهای ارقام خاص تعریف می شود ([۱۳]، [۱۲]).

بر اساس تعریف مفهومی فوق، یکنواختی نرخ مالیات پرداختی با استفاده از ضریب تغییرات نرخ مؤثر مالیات نقدی طی دوره پنج ساله اندازه گیری می شود چراکه این ضریب تغییرات تغییرپذیری نتایج اجتناب مالیاتی شرکت را طی زمان اندازه گیری می نماید. این دوره پنج ساله شامل نرخ مؤثر مالیات نقدی سال جاری و چهار سال قبل است (یعنی طی دوره  $t$  تا  $t-4$ ). ضریب تغییرات نرخ مؤثر مالیات نقدی (Sustain) انحراف استاندارد نرخ مؤثر مالیات نقدی سالانه است که توسط قدر مطلق میانگین نرخ مؤثر مالیات نقدی سالانه طی همان دوره هم مقیاس شده است:

$$\text{Sustain}_{i,t} = \frac{\sqrt{\sum_{t=1}^N (\text{Cash ETR}_{i,t} - \text{Avg. Cash ETR}_{i,t})^2}}{\text{abs}(\frac{1}{N} \sum_{t=1}^N \text{Cash ETR}_{i,t})} \quad (1)$$

این ضریب تغییرات اندازه منحصر بفردی برای تغییرپذیری است که در مطالعات گذشته به عنوان اندازه نوسان پذیری سود و جریانهای نقدی مورد استفاده قرار گرفته است [۱۹]. به این ترتیب اگر ضریب تغییرات نرخ مؤثر مالیات نقدی سالانه طی دوره پنج ساله کم باشد (یعنی مقدار کم Sustain)، نرخ مالیات پرداختی شرکت یکنواخت خواهد بود. تحقیقات پیشین نشان می دهند که نوسان پذیری سود با پایداری سود همبستگی دارد [۱۰]. از آنجاییکه در این مطالعه نوسان پذیری سود جزئی از اندازه یکنواختی است، این امکان وجود دارد که اندازه یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت خود اندازه ای از نوسان پذیری سود باشد. لذا از ضریب تغییرات سود دفتری قبل از مالیات که طی دوره پنج ساله  $t$  تا  $t-4$  اندازه گیری شده است در تحلیل استفاده شده تا نوسان پذیری سود کنترل شود. مشابه Sustain، ضریب تغییرات سود دفتری قبل از مالیات برابر است با انحراف استاندارد سود دفتری قبل از مالیات که توسط قدر مطلق میانگین سود دفتری قبل از مالیات (PTBI) طی همان دوره پنج ساله هم مقیاس شده است.

$$\text{CV\_PTBI}_{i,t} = \frac{\sqrt{\sum_{t=1}^N (\text{PTBI}_{i,t} - \text{Avg. PTBI}_{i,t})^2}}{\text{abs}(\frac{1}{N} \sum_{t=1}^N \text{PTBI}_{i,t})} \quad (2)$$

## روش پژوهش

مطالعه حاضر به بررسی این مسئله می پردازد که آیا سرمایه گذاران هنگام شکل گیری انتظاراتشان در مورد پایداری سود قبل از مالیات و اجزای سود، یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت را مد نظر قرار می دهند. برای آزمون فرضیه، انتظارات سرمایه گذاران در مورد سود آتی با استفاده از روش شناسی میشکین [۲۰] و برآورد همزمان دو سیستم معادلات زیر مورد بررسی قرار می گیرد. تعداد زیادی از تحقیقات حسابداری بر ارزشگذاری عقلایی ارقام حسابداری مانند سود، جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی توسط

بازار پرداخته اند [۱۷]. پس از اسلون [۲۵] مطالعات متعددی آزمون های کارایی بازار با توجه به ارقام حسابداری را با استفاده از آزمون میشکین (۱۹۸۳) به اجرا درآوردند. آزمون میشکین (۱۹۸۳) فرایند برآورد درست نمایی بیشینه غیرخطی است که همزمان معادله پیش بینی کننده خطی (مدلی برای پیش بینی ارقام حسابداری مانند سود) و مدل قیمت گذاری تعادلی بازار (مدل مفروض بازده مورد انتظار) را برآورد می کند. آزمون میشکین (۱۹۸۳) وزن های بکار رفته برای اطلاعات گذشته در معادله پیش بینی کننده (به عنوان مثال وزن های بکار رفته برای جریان وجوه نقد و ارقام تعهدی در سود پیش بینی شده) را با وزن های تعیین شده برای این متغیرها توسط بازار در مدل قیمت گذاری تعادلی مفروض مقایسه می کند. اگر وزن ها متفاوت باشند، چنین استنتاج می شود که بازار به صورت عقلایی از اطلاعات گذشته استفاده نمی کند. [۱۹]

سیستم معادلات کل سود قبل از مالیات:

$$PTBI_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 MSustain_{i,t} + \beta_2 LSustain_{i,t} + \beta_3 CV\_PTBI_{i,t} + \beta_4 PTBI_{i,t} + \beta_5 MSustain_{i,t} \times PTBI_{i,t} + \beta_6 LSustain_{i,t} \times PTBI_{i,t} + \beta_7 CV\_PTBI_{i,t} \times PTBI_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1} \quad (3)$$

$$AR_{i,t+1} = \alpha_0 + \gamma_1 (PTBI_{i,t+1} - \beta_0^* - \beta_1^* MSustain_{i,t} - \beta_2^* LSustain_{i,t} - \beta_3^* CV\_PTBI_{i,t} - \beta_4^* PTBI_{i,t} - \beta_5^* MSustain_{i,t} \times PTBI_{i,t} - \beta_6^* LSustain_{i,t} \times PTBI_{i,t} - \beta_7^* CV\_PTBI_{i,t} \times PTBI_{i,t}) + v_{i,t+1} \quad (4)$$

سیستم معادلات اجزای سود:

$$PTBI_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 MSustain_{i,t} + \beta_2 LSustain_{i,t} + \beta_3 CV\_PTBI_{i,t} + \beta_4 PTCF_{i,t} + \beta_5 MSustain_{i,t} \times PTCF_{i,t} + \beta_6 LSustain_{i,t} \times PTCF_{i,t} + \beta_7 CV\_PTBI_{i,t} \times PTCF_{i,t} + \beta_8 PTACC_{i,t} + \beta_9 MSustain_{i,t} \times PTACC_{i,t} + \beta_{10} LSustain_{i,t} \times PTACC_{i,t} + \beta_{11} CV\_PTBI_{i,t} \times PTACC_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1} \quad (5)$$

$$AR_{i,t+1} = \alpha_0 + \gamma_1 (PTBI_{i,t+1} - \beta_0^* - \beta_1^* MSustain_{i,t} - \beta_2^* LSustain_{i,t} - \beta_3^* CV\_PTBI_{i,t} - \beta_4^* PTCF_{i,t} - \beta_5^* MSustain_{i,t} \times PTCF_{i,t} - \beta_6^* LSustain_{i,t} \times PTCF_{i,t} - \beta_7^* CV\_PTBI_{i,t} \times PTCF_{i,t} - \beta_8^* PTACC_{i,t} - \beta_9^* MSustain_{i,t} \times PTACC_{i,t} - \beta_{10}^* LSustain_{i,t} \times PTACC_{i,t} - \beta_{11}^* CV\_PTBI_{i,t} \times PTACC_{i,t}) + v_{i,t+1} \quad (6)$$

که در آن  $PTBI_{i,t}$  سود دفتری قبل از مالیات سال  $t$  هم مقیاس شده توسط متوسط مجموع دارایی ها در سال  $t$ ،  $PTBI_{i,t+1}$  سود دفتری قبل از مالیات سال  $t+1$  هم مقیاس شده توسط متوسط مجموع دارایی ها در سال  $t$ ،  $MSustain$  (بالاترین) دسته برای شاخصی است که برابر است با یک اگر  $Sustain$  در پایین ترین (بالاترین) دسته برای سال مشخصی باشد و در غیر این صورت برابر است با صفر. برای تعیین پایین ترین (بالاترین) دسته داده ها را مرتب کرده و به سه گروه کمترین، بیشترین و میانگین تقسیم می کنیم. هدف از استفاده از متغیرهای شاخص تعیین شرکت های دارای بیشترین یا کمترین یکنواختی نرخ مالیات پرداختی است چراکه یکنواختی نرخ مالیات پرداختی

شرکت هایی که در انتهای توزیع (یعنی بیشترین و کمترین یکنواختی نرخ مالیات پرداختی) قرار دارند برای سرمایه گذاران آشکارتر می باشد. بنابراین، انتظار می رود که برای سرمایه گذاران استفاده از اطلاعات یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها برای تعیین سود شرکت هایی که در این دو گروه توزیع قرار دارند ساده تر باشد. از سوی دیگر تفسیر نتایج نیز با بکارگیری متغیرهای شاخص بسیار ساده تر می شود. بنابراین، طرح تحقیق حاضر آزمون قدرتمند و کارایی برای استفاده سرمایه گذاران از یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت هنگام شکل دهی به انتظارات مربوط به دوام سود فراهم می آورد.  $AR_{t+1}$  بازده غیرعادی در سال  $t+1$  می باشد که تفاضل بازده واقعی شرکت مورد نظر و بازده بازار می باشد. بازده بازار بر اساس شاخص قیمت و بازده نقدی بورس اوراق بهادار تهران محاسبه شده است [۵]:

$$AR_{i,t+1} = r_{i,t+1} - r_{m,t+1} \quad (7)$$

$$r_{i,t+1} = \frac{P_1 - P_0 + DPS + ((P_1 - 1000) \times \alpha) + (P_1 \times \beta)}{P_0} \quad (8)$$

$$r_{m,t+1} = \frac{I_{m,1} - I_{m,0}}{I_{m,0}} \quad (9)$$

که در آن:

$AR_{i,t+1}$  بازده غیرعادی سهام  $i$  در سال  $t+1$ ،  $r_{i,t+1}$  بازده سهام  $i$  در سال  $t+1$ ،  $P_1$  قیمت سهام در انتهای دوره،  $P_0$  قیمت سهام در ابتدای دوره،  $DPS$  سود نقدی ناخالص هر سهم،  $\alpha$  درصد افزایش سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی،  $\beta$  افزایش سرمایه از محل سود انباشته و اندوخته،  $R_{m,t+1}$  بازده شاخص قیمت سهام و بازده نقدی بورس در سال  $t+1$ ،  $I_{m,1}$  شاخص کل بورس در ابتدای دوره،  $I_{m,0}$  شاخص کل بورس در انتهای دوره می باشد.

$PTCF_{i,t}$  جریان نقدی قبل از مالیات در سال  $t$  می باشد که توسط متوسط مجموع دارایی ها در سال  $t$  هم مقیاس شده است و  $PTAC_{i,t}$  ارقام تعهدی قبل از مالیات در سال  $t$  هم مقیاس شده توسط متوسط مجموع دارایی ها در سال  $t$  می باشد.

روش شناسی میشکین (۱۹۸۳) امکان مقایسه انتظارات سرمایه گذاران از سود آتی را با سود واقعی از طریق قیمت سهام فراهم می آورد. معادلات (۳) و (۵) معادلات پیش بینی کننده هستند که پایداری واقعی سود قبل از مالیات و اجزای آن را با استفاده از نگاهت سود و اجزای آن در سال  $t$  به سود سال  $t+1$  برآورد می کنند. معادلات (۴) و (۶) معادلات ارزشیابی هستند که پایداری درک شده سود قبل از مالیات و اجزای آن را بر اساس ارزشی که بازار به سود قبل از مالیات و اجزای آن اختصاص داده است تخمین می زنند. برابری ضرایب بین معادلات (۳) و (۴) و معادلات (۵) و (۶) به منظور تعیین وجود تفاوت بین انتظارات سرمایه گذاران در مورد پایداری سود و پایداری واقعی سود (که به طور ضمنی توسط معادله پیش بینی کننده بیان شده است) مورد آزمون قرار می گیرد.

در معادلات (۳) و (۴)، اگر  $\beta_4 + \beta_5 = \beta_4^* + \beta_5^*$ ، پایداری تفاضلی سود قبل از مالیات برای شرکت هایی که نرخ مالیات پرداختی یکنواخت تری دارند به درستی در قیمت های سهام انعکاس می یابد. به طور مشابه، اگر  $\beta_4 + \beta_6 = \beta_4^* + \beta_6^*$ ، پایداری



تفاضلی سود قبل از مالیات برای شرکت هایی که یکنواختی کمتری دارند به طور منطقی توسط سرمایه گذاران ارزشگذاری می شود. بعلاوه، در معادلات (۵) و (۶)، اگر  $\beta_8 + \beta_9 = \beta_8^* + \beta_9^*$  و  $(\beta_4 + \beta_6 = \beta_4^* + \beta_6^*) \beta_4 + \beta_5 = \beta_4^* + \beta_5^*$  و  $(\beta_8 + \beta_{10} = \beta_8^* + \beta_{10}^*)$  سرمایه گذاران به درستی پایداری تفاضلی ارقام تعهدی و جریانات نقدی قبل از مالیات را برای شرکت هایی که یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بیشتر (کمتری) دارند را در قیمت های سهام لحاظ می کنند. فرضیه تحقیق پیش بینی می کند که سرمایه گذاران پایداری سود قبل از مالیات و اجزای آن را بر اساس یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت تعیین می نمایند. بر این اساس، انتظار می رود  $\beta_4 + \beta_5 = \beta_4^* + \beta_5^*$  و  $\beta_4 + \beta_6 = \beta_4^* + \beta_6^*$  و  $\beta_4 + \beta_6 = \beta_4^* + \beta_6^*$  و  $\beta_4 + \beta_5 = \beta_4^* + \beta_5^*$  و  $\beta_8 + \beta_9 = \beta_8^* + \beta_9^*$  در معادلات (۵) و (۶) برقرار باشند.

### یافته های پژوهش

جدول (۱) آمار توصیفی و جدول (۲) همبستگی متغیرهای مدل را برای نمونه تحقیق نشان می دهد. نتایج تحلیل حاصل از روش شناسی میشکین (۱۹۸۳) در جداول (۳) و (۴) ارائه شده است. جدول (۳) نشان می دهد که بر اساس آزمون های نسبت درست نمایی (LR)<sup>۱</sup>  $(p=0/0312) \beta_4 + \beta_6 = \beta_4^* + \beta_6^*$  و  $(p=0/0223) \beta_4 + \beta_5 = \beta_4^* + \beta_5^*$  سرمایه گذاران نمی توانند پایداری سود قبل از مالیات شرکت هایی که به ترتیب یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بیشتر و کمتری دارند را به درستی برآورد نمایند.

جدول ۱- آمار توصیفی

نام متغیر	کوچکترین	بزرگترین	میانگین	انحراف معیار
PTBit+1	۰/۰۱	۰/۷۳	۰/۲۱۸۵	۰/۱۴۵۷۳
PTBit	۰/۰۲	۰/۶۲	۰/۱۹۲۲	۰/۱۱۹۱۶
PTCF	-۰/۱۷	۰/۷۹	۰/۱۷۹۲	۰/۱۲۶۰۷
PTACC	-۰/۳۲	۰/۳۵	۰/۰۴۱۱	۰/۱۱۱۲۳
Cash ETR	۰/۰۰	۲/۰۸	۰/۱۶۴۲	۰/۱۸۸۱۰
Sustain	۰/۱۵	۴/۰۰	۱/۲۸۱۱	۰/۶۶۲۷۷
CV_PTBI	۰/۱۰	۲/۴۵	۰/۸۱۳۷	۰/۴۰۶۷۱
AR	-۰/۶۵۶	۰/۶۰۹	۰/۰۸۳	۰/۱۹۴

جدول ۲ - همبستگی متغیرهای پژوهش

<sup>1</sup> . likelihood ratio

AR	CV_PTBI	Sustain	Cash ETR	PTACC	PTCF	PTBit	PTBit+1	
-۰/۱۰۲*	۰/۱۵۷*	-۰/۱۶۱*	-۰/۲۸۷**	۰/۳۰۲**	۰/۵۲۰**	۰/۷۹۷**	۱/۰۰	PTBit+1
-۰/۲۲۳**	۰/۱۸۴**	-۰/۲۳۴**	-۰/۰۲۸	۰/۴۵۱**	۰/۵۱۶**	۱/۰۰	۰/۷۹۷**	PTBit
۰/۳۲۴	۰/۱۴۹*	-۰/۰۶۱	-۰/۱۳	-۰/۴۶۱**	۱/۰۰	۰/۵۱۶**	۰/۵۲۰**	PTCF
۰/۰۹۸**	۰/۰۸۳	-۰/۱۶۳*	۰/۱۱۴	۱/۰۰	-۰/۴۶۱**	۰/۴۵۱**	۰/۳۰۲**	PTACC
-۰/۰۴۳*	۰/۰۵۴	-۰/۰۰۴	۱/۰۰	۰/۱۱۴	-۰/۱۳	-۰/۰۲۸	-۰/۲۸۷**	Cash ETR
۰/۱۹۷**	۰/۳۷۳**	۱/۰۰	-۰/۰۰۴	-۰/۱۶۳*	-۰/۰۶۱	-۰/۲۳۴**	-۰/۱۶۱*	Sustain
۰/۱۲۰	۱/۰۰	۰/۳۷۳**	۰/۰۵۴	۰/۰۸۳	۰/۱۴۹*	۰/۱۸۴**	۰/۱۵۷*	CV_PTBI
۱/۰۰	۰/۱۲۰	۰/۱۹۷**	-۰/۰۴۳*	۰/۰۹۸**	۰/۳۲۴	-۰/۲۲۳**	-۰/۱۰۲*	AR

\*\* و \* به ترتیب عبارتند از معنی داری در سطح اطمینان ۹۹ و ۹۵ درصد

بنابراین می توان نتیجه گرفت سرمایه گذاران نمی توانند یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها را تشخیص داده و از آن به عنوان علامتی برای ارزیابی پایداری سود قبل از مالیات استفاده کنند.

### جدول ۳ - برآورد حداقل مربعات غیرخطی برای ارزش گذاری بازار در مورد سود قبل از مالیات

خطای استاندارد	برآورد	تعریف ضرایب	ضرایب
۰/۰۴۶۰	۱/۴۳۱۲		
۰/۰۰۹۵	-۰/۰۰۶۷	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۶۵	-۰/۰۰۳۱	پایداری واقعی	
p = ۰/۰۳۷۴	۳/۸۷		L
۰/۰۱۵۴	۰/۰۱۰۱	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۸۵	۰/۰۰۲۵	پایداری واقعی	
p = ۰/۰۲۲۱	۳/۳۷		L
۰/۰۰۵۵	-۰/۰۳۱۱	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۱۲	-۰/۰۱۱۲	پایداری واقعی	
p = ۰/۰۳۱۲	۳/۳۳		L
۰/۰۷۲۹	۰/۳۷۴۱	درک سرمایه گذار	
۰/۰۱۲۵	۰/۱۵۸۱	پایداری واقعی	
p = ۰/۰۴۵۴	۳/۲۵		L
۰/۰۰۵۴	-۰/۰۰۲۸	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۹۷	-۰/۰۰۴۲	پایداری واقعی	
p = ۰/۰۳۲۱	۳/۶۱		L
۰/۰۷۵۱	۰/۰۱۴۱	درک سرمایه گذار	
۰/۰۲۵۰	۰/۰۴۲۱	پایداری واقعی	

$p = 0.0125$	۳/۵۵		L
۰/۰۳۵۰	۰/۰۵۴۷	درک سرمایه گذار	
۰/۰۱۱۴	۰/۳۳۲۰	پایداری واقعی	
$p = 0.0521$	۲/۰۴		L
<p>آزمون نسبت درست نمایی: <math>\beta_4^* + \beta_5^* = \beta_4 + \beta_5</math>, <math>p=0/0223</math></p> <p>آزمون نسبت درست نمایی: <math>\beta_4^* + \beta_6^* = \beta_4 + \beta_6</math>, <math>p=0/0312</math></p> <p>آزمون نسبت درست نمایی: <math>\beta_4^* + \beta_7^* = \beta_4 + \beta_7</math>, <math>p=0/0399</math></p>			

جدول ۴ - برآورد حداقل مربعات غیر خطی برای ارزش گذاری بازار در مورد اجزای سود قبل از مالیات

خطای استاندارد	برآورد	تعریف ضرایب	ضرایب
۰/۰۳۲۹	۱/۸۷۴۳		
۰/۰۰۶۸	-۰/۰۰۵۵	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۲۴	-۰/۰۰۷۱	پایداری واقعی	
$p = 0.0281$	۳/۶۶		
۰/۰۰۶۱	+۰/۰۱۱۹	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۱۷	+۰/۰۹۸۰	پایداری واقعی	
$p = 0.0391$	۳/۲۲		
۰/۰۰۴۳	-۰/۰۳۹۹	درک سرمایه گذار	
۰/۰۰۱۸	-۰/۰۲۰۱	پایداری واقعی	
$p = 0.367$	۳/۰۹		
۰/۰۵۴۹	۰/۷۱۲۲	درک سرمایه گذار	
۰/۰۱۲۰	۰/۷۹۸۸	پایداری واقعی	
$p = 0.0445$	۱/۰۱		
۰/۰۵۶۹	-۰/۰۵۲۰	درک سرمایه گذار	
۰/۰۲۲۵	-۰/۰۳۷۱	پایداری واقعی	
$p = 0.0340$	۳/۲۱		
۰/۰۷۶۰	۰/۰۲۷۶	درک سرمایه گذار	
۰/۰۳۱۲	۰/۰۴۷۹	پایداری واقعی	
$p = 0.0380$	۳/۴۹		

۰/۰۸۷۰	۰/۲۳۷۸	درک سرمایه گذار
۰/۰۳۲۷	۰/۲۸۴۵	پایداری واقعی
$p = ۰/۰۵۱۷$	۳/۱۷	
۰/۰۹۲۱	۰/۹۸۰۱	درک سرمایه گذار
۰/۰۲۳۹	۰/۶۹۴۳	پایداری واقعی
$p = ۰/۰۱۹۳$	۳/۰۱	
۰/۲۱۰۲	-۰/۰۳۲۱	درک سرمایه گذار
۰/۰۴۱۲	۰/۰۴۰۹۸	پایداری واقعی
$p = ۰/۰۵۸۰$	۰/۳۹	
۰/۱۰۰۸	۰/۳۰۱۱	درک سرمایه گذار
۰/۰۲۹۵	-۰/۰۳۸۸	پایداری واقعی
$p = ۰/۰۴۹۰$	۲/۹۹	
۰/۲۱۰۱	-۰/۵۵۰۲	درک سرمایه گذار
۰/۰۵۴۱	-۰/۴۱۰۴	پایداری واقعی
$p = ۰/۰۲۳۸$	۳/۰۳	

آزمون نسبت درست نمایی:  $\beta_4 + \beta_5^* = \beta_4 + \beta_5$ ,  $p=0/0398$

آزمون نسبت درست نمایی:  $\beta_4 + \beta_6^* = \beta_4 + \beta_6$ ,  $p=0/0293$

آزمون نسبت درست نمایی:  $\beta_4 + \beta_7^* = \beta_4 + \beta_7$ ,  $p=0/0389$

آزمون نسبت درست نمایی:  $\beta_8 + \beta_9^* = \beta_8 + \beta_9$ ,  $p=0/0448$

آزمون نسبت درست نمایی:  $\beta_8 + \beta_{10}^* = \beta_8 + \beta_{10}$ ,  $p=0/0435$

آزمون نسبت درست نمایی:  $\beta_8 + \beta_{11}^* = \beta_8 + \beta_{11}$ ,  $p=0/0392$

جدول (۴) نتایج آزمون های قیمت گذاری بازار در مورد اجزای سود را نشان می دهد. بر اساس این نتایج نیز سرمایه گذاران نمی توانند یکنواختی جریان نقدی قبل از مالیات را برای شرکت هایی که یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بیشتر و کمتری دارند به ترتیب با توجه به آزمون های نسبت درست نمایی  $\beta_4 + \beta_5 = \beta_4^* + \beta_5^*$  ( $p=0/0398$ ) و  $\beta_4 + \beta_6 = \beta_4^* + \beta_6^*$  ( $p=0/0293$ ) برآورد نمایند. بنابراین سرمایه گذاران انتظارات خود از یکنواختی جریان نقدی قبل از مالیات را بر اساس یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها تعدیل نمی کنند. در مورد ارقام تعهدی قبل از مالیات نیز نتایج نشان می دهند سرمایه گذاران نمی توانند یکنواختی ارقام تعهدی قبل از مالیات را برای شرکت هایی که یکنواختی نرخ مالیات پرداختی بیشتر و کمتری دارند به ترتیب با توجه به آزمون های نسبت درست نمایی  $\beta_8 + \beta_9 \neq \beta_8^* + \beta_9^*$  ( $p=0/0448$ ) و  $\beta_8 + \beta_{10} = \beta_8^* + \beta_{10}^*$  ( $p=0/0435$ ) به درستی برآورد نمایند. در مجموع نتایج

ارائه شده نشان می دهند که سرمایه گذاران نمی توانند یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها را مشاهده نموده و انتظاراتشان از پایداری سود و متعاقباً قیمت سهام شرکت ها را تعدیل نمایند.

### بحث و نتیجه گیری

همانطور که پیش از این اشاره شد، یکنواختی بر حفظ نتایج اجتناب مالیاتی یکنواخت در طول زمان تأکید دارد. هدف این مطالعه بررسی این موضوع است که آیا سرمایه گذاران از یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها به عنوان راهنما و علامتی برای تعیین صحیح پایداری سود قبل از مالیات و اجزای سود آنها استفاده می کنند. با استفاده از نمونه مشاهدات سال- شرکت از سال ۱۳۸۱ تا سال ۱۳۹۰ و روش شناسی میشکین (۱۹۸۳) که امکان مقایسه انتظارات سرمایه گذاران از سود آتی را با سود واقعی از طریق قیمت سهام فراهم می آورد، نتایج نشان می دهند سرمایه گذاران نمی توانند یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها را تشخیص داده و از آن به عنوان علامتی برای ارزیابی پایداری سود قبل از مالیات استفاده کنند. در مورد اجزای سود نیز یافته ها نشان می دهد سرمایه گذاران نمی توانند پایداری ارقام تعهدی و جریانات نقدی قبل از مالیات را با توجه به یکنواختی نرخ مالیات پرداختی آنها برآورد نمایند. بنابراین در مجموع بر اساس نتایج این مطالعه بر خلاف یافته های مک گوایر و همکاران [۱۸] سرمایه گذاران قادر نیستند یکنواختی نرخ مالیات پرداختی شرکت ها را مشاهده نموده و انتظاراتشان را از پایداری سود و متعاقباً قیمت سهام شرکت ها تعدیل نمایند. یافته های این پژوهش به ادبیات مربوط به اجتناب مالیاتی می افزاید و موضوعات گزارشگری مالی و انتخاب های مالیاتی شرکت ها را به یکدیگر مرتبط می سازد.

### منابع

- ۱ - حساس یگانه، یحیی و گل محمدی شورکی، مجتبی، (۱۳۹۰)، "رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگی های شرکت ها"، **پژوهشنامه مالیات**، شماره ۱۹ (۱۲).
- ۲ - حکیمی، فرهاد، (۱۳۹۲)، "بررسی مکانیزم تحریک فرآیند سرمایه گذاری توسط مالیات در شرکت های صنعتی جمهوری اسلامی ایران"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، شماره ۱۸، ص ۱۱۸-۱۳۴.
- ۳ - خدای پور، احمد و ترک زاده ماهانی، علی، (۱۳۹۰)، "مالیات و محافظه کاری در گزارشگری مالی و مربوط بودن اطلاعات حسابداری"، **پژوهش های حسابداری مالی**، شماره ۳ (۹)، ص ۱۲۷-۱۴۵.
- ۴ - صفاریزدی، حسن، (۱۳۸۹)، "بررسی تحلیلی ارتباط میان تغییرات ارقام صورتهای مالی و تغییرات مالیات در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، **پژوهشنامه مالیات**، شماره ۹، ص ۱۶۵-۱۹۸.

- 6- Ayers, B., J. Jiang and P. Yeung, (2006), "Discretionary accruals and earnings management: An analysis of pseudo earnings targets", **The Accounting Review**, Vol. 81, No. 3, PP. 617-652.
- 7- Blaylock, B., Shevlin, T. and R. Wilson, (2012), "Tax avoidance, large positive book-tax differences, and earnings persistence", **The Accounting Review**, forthcoming.
- 8- Bryant - Kutcher, L., D. Guenther and D. Jones., (2011), "The persistence and valuation of tax - related earnings changes", Working paper, Colorado State University, University of Oregon, and College of William and Mary.
- 9- Cohen, D., M. Darrrough, R. Huang, and T. Zach, (2011), "Warranty reserve: Contingent liability, information signal, or earnings management tool?", **The Accounting Review**, Vol. 86, No. 2, PP. 569-604.
- 10- Dichev, I. and V. Tang, (2009), "Earnings volatility and earnings persistence", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 47, No. 1, PP. 160-181.
- 11- Dichev, I., J. Graham, C. Harvey, and S. Rajgopal, (2012), "Earnings quality: Evidence from the field", Working paper, Emory University and Duke University.
- 12- Dryeng, S., Hanlon, M., and E. Maydew, (2008), "Long-run corporate tax avoidance", **The Accounting Review**, Vol. 83, No. 1, PP. 61-82.
- 13- Dyreng, S., Hanlon, M. and E., Maydew, (2010), "The effects of executives on corporate tax avoidance", **The Accounting Review**, Vol. 85, No. 4, PP. 1163-1189.
- 14- Hanlon, M., (2005), "The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences", **The Accounting Review**, Vol. 80, No. 1, PP. 137-166.
- 15- Hanlon, M. and J. Slemrod, (2009), "What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement", **Journal of Public Economics**, Vol. 93, PP. 126-141.
- 16- Hayn, C., (1995), "The information content of losses", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 20, PP. 125-153.
- 17- Kothari, S., (2001), "Capital Market Research in Accounting", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 31, PP. 105-231.

- 18- McGuire, S. T., S. S. Neuman and T. C. Omer, (2012), "Sustainable Tax Strategies and Earnings Persistence", Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1950378>.
- 19- Minton, B., C. Schrand and B. Walther, (2002), "The role of volatility on forecasting", **Review of Accounting Studies**, Vol. 7, No. 2-3, PP. 195-215.
- 20- Mishkin, E., (1983), "A Rational Expectations Approach to Macro econometrics: Testing Policy Effectiveness and Efficient Markets Models", Chicago, IL: University of Chicago Press for the National Bureau of Economic Research.
- 21- Neuman, S., S. Omer, T., C. Shelley, M., K., (2012), "Corporate Transparency, Uncertain Tax Activities, and Sustainable Tax Strategies", Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2184892>
- 22- Plumlee, M., (2003), "The effect of information complexity on analysts' use of that information", **The Accounting Review**, Vol. 78, No. 1, PP. 275-296.
- 23- Scholes, M., M. Wolfson, M. Erikson, E. Maydew, and T. Shevlin, (2008), **Taxes and Business Strategy: A Planning Approach**, 4th ed. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
- 24- Schmidt, A., (2006), "The persistence, forecasting, and valuation implications of the tax change component of earnings", **The Accounting Review**, Vol. 81, No. 3, PP. 589-616.
- 25- Sloan, R., (1996), "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings?", Vol. 71, PP. 289-315.
- 26- Weber, D., (2009), "Do analysts and investors fully appreciate the implications of book-tax differences for future earnings?", **Contemporary Accounting Research**, Vol. 26, No. 4, PP. 1175-1206.

## **Sustainability of Tax Paid Rate and Investors' Expectations of Future Earnings**

### **Abstract**

This study investigates the investors' perception of firm's sustainability of tax paid rate to price the persistence of a firm's pre-tax earnings and earnings components using the Mishkin (1983) methodology. Conceptually, sustainability of tax paid rate is defined as achieving consistent tax avoidance outcomes over time. The sample consists of 54 firm observations from 1381-1390 which are listed in Tehran Stock Exchange. The results indicate that investors do not use the sustainability of tax paid rate as a signal to assess pre-tax earnings and earnings components.

**Keywords:** investors' expectations, earnings persistence, sustainability of tax paid rate, cash effective tax rate

