

بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

زهرا خیاط بهبهان^۱

صدیقه زارعی^۲

چکیده

هدف از این تحقیق بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور از طریق تکنیک غربالگری طی ۱۰ سال (۱۳۸۵-۱۳۹۴) تعداد ۹۱ شرکت از بورس اوراق بهادار تهران انتخاب گردید. متغیرهای پژوهش با نرم‌افزار Excel محاسبه و سپس داده‌ها به صورت تلفیقی یا ترکیبی با استفاده از نرم‌افزار Eviews و با استفاده از رگرسیون OLS و SLS تجزیه و تحلیل شده است. در پژوهش حاضر برای تعیین پایایی و مانایی متغیرهای پژوهش از آزمون لوین^۳، لین^۴ و چو^۵ و دیکی فولر^۶ استفاده شده و برای بررسی هم‌خطی متغیرها از آزمون عامل تورم واریانس بهره گرفتیم که نتایج نشان می‌دهد که متغیرها پایا بوده و هم‌خطی بین آن‌ها وجود ندارد. نتایج آزمون فرضیه‌ها نشان می‌دهد که مالکیت متمرکز به دست آمده از طریق حق رأی ارتباط مثبتی با اجتناب مالیاتی دارد حقوق و جریان نقدی با اجتناب از مالیات مرتبط نیستند.

واژه‌های کلیدی: حاکمیت شرکتی، اجتناب مالیاتی، نرخ مؤثر مالیاتی.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

۱. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد، بوشهر، ایران، (نویسنده مسئول) - Khaiat.zahra@gmail.com

۲. کارشناس ارشد حسابداری موسسه غیر انتفاعی البرز، قزوین، ایران

3. Levin

4. Lin

5. Chu

6. Fuller Dicky

مقدمه

در آغاز قرن بیستم و در پی تشکیل شرکت‌های سهامی عام، تحول عظیمی در حوزه اقتصاد و مدیریت به وجود آمد. این پدیده هم موجب پیشرفت صنعت و اقتصاد و هم موجب تفکیک مدیریت از مالکیت و در پی آن، بروز تضاد منافع و مشکلات نمایندگی شد. اجتماع گروه‌های مختلف ذینفعان شرکت بحث قراردادهای اعم از ضمنی و صریح، را پررنگ‌تر نمود. بدیهی است که هر گروه از ذینفعان منافع خاص خود را دنبال می‌نمایند. منافی که بعضاً می‌توانند با هم متعارض باشند. حاکمیت شرکتی برای برقراری تعادل میان گروه‌های مختلف ذینفعان مطرح گردید (بت شکن و رهبری، ۱۳۸۸). رویکرد سهامداران (تئوری نمایندگی) شرکت را در خدمت مالکان خود یعنی سهامداران می‌داند؛ و رویکرد ذینفعان، سعی در توجه و برآوردن نیاز نه تنها سهامداران؛ بلکه سایر گروه‌های مدعی و حتی نسل‌های آینده دارد (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۰).

ممکن است بین ذینفعان تضاد منافع وجود داشته باشد. ممکن است استراتژی یک شرکت برای حذف یا کاهش مالیات منافی برای سهامداران و مدیرانش فراهم نماید، اما این استراتژی به ضرر دولت و جامعه تمام شود. تحقیقات مربوط به اجتناب مالیاتی، عموماً روی موضوعاتی نظیر اعتبارات مالیاتی، سهامداران و جامعه متمرکز شده است. با توجه به مفاهیم تئوری نمایندگی باید اذعان نمود که مدیران در خصوص افزایش ارزش شرکت پاسخگو می‌باشند و مالکین نیز درصدد ارزیابی مدیران و کارگزاران هستند تا دریابند آیا آن‌ها وظایف خود را به درستی ایفا می‌نمایند یا خیر؟ علاوه بر این، آنها علاقه‌مندند تا بفهمند 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. درحالی که جامعه و بخش عمومی انتظار دارند شرکت‌ها شهروندان خوبی باشند و سهم مالیات خود را به درستی و به موقع پرداخت نمایند و این استراتژی شرکت از منظر سایر گروه‌ها ناپسند تلقی شود.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

برخی از پژوهشگران استدلال نمودند که حاکمیت شرکتی عاملی مؤثر بر نوع واکنش شرکت نسبت به تغییرات نرخ مالیات شرکت‌ها می‌باشد. هنگامی که دولت ضعیف باشد، افزایش نرخ مالیاتی منجر به این می‌شود که شرکت‌ها تدابیری بیندیشند که مالیات بنگاه را کاهش دهند. شرکت‌ها این کار را از روش‌های مختلفی مانند نقض و تخطی از قوانین و استفاده از خلأهای قانونی و غیره انجام می‌دهند. زمانی که حاکمیت شرکتی قوی باشد، افزایش نرخ مالیاتی بنگاه می‌تواند زمینه کسب بازدهی بیشتری را برای شرکت فراهم کند، افزایش نرخ مالیاتی بنگاه می‌تواند زمینه کسب بازدهی بیشتری را برای شرکت فراهم نماید. حاکمیت شرکتی باید بتواند فعالیت‌های اجتناب از مالیات را در راستای حداکثر کردن ثروت فعالان بازار سرمایه هدایت کند. با توجه به این که از یک سو، حاکمیت شرکت

روی هیأت مدیره و وظیفه هیأت مدیره، حداکثر کردن ثروت سهامداران است و از سوی دیگر این دیدگاه وجود دارد که اجتناب از مالیات می‌تواند ابزاری برای افزایش ثروت سهامداران باشد، انتظار می‌رود هر چه حاکمیت شرکتی قوی‌تر باشد، اجتناب از مالیات بیشتری انجام گیرد.

اجتناب مالیاتی، فعالیتی به ظاهر قانونی است به نظر می‌رسد که بیشتر از فرار مالیاتی در معرض دید باشد اجتناب مالیاتی در محدوده‌ای معین جهت استفاده از مزایای مالیاتی است و به طور عمده قوانین محدود کننده‌ای در زمینه کنترل اجتناب مالیاتی وجود ندارد (جم، ۱۳۷۹). بنابراین، به نظر می‌رسد بسیاری از شرکت‌ها درگیر اجتناب مالیاتی باشند و به همین دلیل تعیین عوامل تأثیرگذار بر سطح اجتناب مالیاتی در شرکت‌ها دارای اهمیت زیادی است.

ریچاردسون^۱ و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر ساختار حاکمیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی پرداخته‌اند. یک ارتباط غیرخطی قابل توجهی بین تمرکز مالکیت و اجتناب از مالیات به شکل U وارونه نشان داده‌اند. با این حال، فراتر از سطح حداقل لازم برای کنترل مؤثر، تمرکز مالکیت از طریق حق رأی منفی با اجتناب از مالیات ارتباط دارد. همچنین یک ارتباط مثبت و معنادار بین ساختار مالکیت نهادی و اجتناب از مالیات وجود دارد.

هانلو^۲ و همکاران (۲۰۱۴) به این نتیجه دست یافتند که قراردادهای مرتبط با تسهیم اطلاعات در سطح کشور با سازمان‌های مالیاتی منجر به کاهش اجتناب از مالیات اشخاص می‌شود. چن^۳ و لین (۲۰۱۴) در مقاله‌ای با عنوان آیا عدم تقارن اطلاعاتی بر اجتناب از مالیات شرکت تأثیر دارد؟ به بررسی تأثیر عدم تقارن اطلاعاتی بر اجتناب از پرداخت مالیات پرداختند. در این تحقیق از پوشش تحلیل‌گران به عنوان ابزاری برای سنجش عدم تقارن اطلاعاتی استفاده شده است که نتایج به دست آمده از این تحقیق نشان می‌دهد که ارتباط منفی معناداری بین این متغیر و اجتناب از مالیات وجود دارد.

مک گوایر^۴ و همکاران (۲۰۱۲) به بررسی رابطه تخصص مالیاتی حساب‌رسان و سطح اجتناب مالیاتی شرکت‌ها پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها بیانگر آن بود زمانی که مؤسسات حسابرسی یک متخصص مالیاتی باشند مشتریان آن‌ها که خدمات مالیاتی را از این مؤسسات دریافت می‌کنند بیشتر درگیر اجتناب مالیاتی هستند.

1. Richardson
2. Hanlou
3. Chen
4. McGuire

بالاکریشنان^۱ و همکاران (۲۰۱۲)، به این موضوع پرداختند که آیا رویه‌های جسورانه مالیاتی، شفافیت شرکت را کاهش می‌دهد یا خیر. این محققان از معیار عدم تقارن اطلاعاتی، کیفیت سود و خطای پیش‌بینی تحلیل‌گران به عنوان معیار شفافیت شرکت استفاده کردند. نتایج تحقیق نشان داد که استراتژی جسورانه مالیاتی شفافیت شرکت را کاهش می‌دهد.

دیرنگ^۲ و همکاران (۲۰۱۰) به بررسی نرخ مؤثر مالیاتی نقدی بلندمدت برای آزمون میزان اجتناب از مالیات شرکت‌ها پرداختند. نتایج حاصل از تحقیق آن‌ها نشان داد که اختلاف مقطعی قابل ملاحظه-ای در اجتناب از پرداخت مالیات توسط شرکت‌ها وجود دارد و تقریباً ۸۵ درصد شرکت‌ها توانایی این را دارند که نرخ مؤثر مالیاتی نقدی را زیر ۸۱ درصد نگه دارند.

هانلون^۳ و هیتزمن^۴ (۲۰۱۰) به بررسی عوامل مؤثر بر اجتناب از مالیات پرداختند. این محققان این چنین استدلال کردند که عوامل موجود برای شناسایی مشخص و روشن نمی‌باشند و نیاز به تحقیقات بیشتری می‌باشند.

چن و همکاران (۲۰۰۹) به بررسی رابطه بین میزان شفافیت شرکت و اجتناب از پرداخت مالیات با در نظر گرفتن تضاد منافع بین سهام داران و مدیران پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که هرچه میزان اجتناب از پرداخت مالیات بیشتر باشد، میزان ابهام در آن شرکت بیشتر است.

مهرانی و سیدی (۱۳۹۲) نشان دادند رابطه مثبت و معناداری بین سطح اجتناب مالیاتی و اختلاف مالیات تشخیصی و ابرازی وجود دارد. نتیجه آن تحقیق نشان می‌داد دولت تمایل دارد از شرکت‌هایی که اجتناب مالیاتی می‌نمایند؛ مالیات بیشتر اخذ نماید؛ در نتیجه، سیاست کاهش مالیات به وسیله استراتژی اجتناب مالیاتی ممکن است کارآیی لازم را برای این شرکت‌ها نداشته باشد.

جعفری امینه اصفهانی (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها بر اجتناب مالیاتی پرداختند. در این تحقیق ۹۲ شرکت مورد بررسی قرار گرفتند و نتایج چنین نشان دادند که مسئولیت‌پذیری اجتماعی تأثیری بر اجتناب مالیاتی ندارد.

پورحیدری و برهانی نژاد (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر خصوصیات اصول راهبردی شرکت‌ها بر مدیریت مالیات در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. خصوصیات اصول راهبردی شرکت در تحقیق آن‌ها شامل اندازه هیأت مدیره، ترکیب هیأت مدیره، دوگانگی مدیرعامل و اندازه مؤسسه حسابرسی بود. نتایج آن‌ها حاکی از وجود یک رابطه منفی بین ترکیب هیأت مدیره و اندازه مؤسسه حسابرسی با مدیریت مالیات بود. همچنین بیان کردند که بین دوگانگی مدیرعامل و

1. Balakrishnan
2. Dyreng
3. Hanlon
4. Heitzman

مدیریت مالیات رابطه مثبتی وجود دارد. با این حال، بین اندازه هیأت مدیره و مدیریت مالیات رابطه معناداری مشاهده نشد.

فروغی و همکاران (۱۳۹۱) به بررسی تأثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام پرداختند. این محققان از تفاوت سود مشمول قطعی شده و سود مشمول مالیات واقعی به عنوان معیار فرار مالیاتی استفاده کردند. نتایج تحقیق نشان داد که فرار مالیاتی به ریسک سقوط آتی قیمت سهام منجر می‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه ۱: یک ساختار مالکیت متمرکز به دست آمده از طریق حق رأی ارتباط مثبتی با اجتناب مالیاتی دارد.

فرضیه ۲: فراتر از حداقل سطح مورد نیاز برای کنترل مؤثر، ساختار مالکیت متمرکز به دست آمده از طریق حق رأی ارتباط منفی با اجتناب از مالیات دارد.

فرضیه ۳: یک واگرایی بین حق رأی و حقوق جریان نقدی است و به طور مثبتی با اجتناب از مالیات در ارتباط است.

فرضیه ۴: زمانی که کنترل بیش از مالکیت باشد، حقوق جریان نقدی با اجتناب از مالیات مرتبط نیستند.

برای آزمون فرضیات تحقیق از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$AcETR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 VR_{it} + \beta_3 VR2_{it} + \beta_4 VR - CR_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 CINT_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 GRO_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} INVINT_{it} + \beta_{11} RDINT_{it} + \beta_{12} DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$CETR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 VR_{it} + \beta_3 VR2_{it} + \beta_4 VR - CR_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 CINT_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 GRO_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} INVINT_{it} + \beta_{11} RDINT_{it} + \beta_{12} DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول ۱- متغیرهای تحقیق

| نام متغیر | نماد | نوع متغیر |
|---|---------------------|-----------|
| حق جریان نقدی | CR | مستقل |
| حق رأی | VR | مستقل |
| مجدور حق رأی | VR2 | مستقل |
| حق رأی به حق جریان های نقدی | VR/CR | مستقل |
| اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی | CETR _{it} | وابسته |
| اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی | ACETR _{it} | وابسته |
| اهرم مالی | LEV | کنترلی |
| شدت سرمایه گذاری | CINT | کنترلی |
| اندازه شرکت | SIZE | کنترلی |
| فرصت رشد | GRO | کنترلی |
| سودآوری | ROA | کنترلی |
| اقدام تعهدی اختیاری | DA | کنترلی |
| هزینه های تحقیق و توسعه | RDINT | کنترلی |
| شدت موجودی کالا | INVINT | کنترلی |

روش تحقیق

از جهت هدف، این تحقیق از نوع کاربردی است. این نوع تحقیق ها از آن جهت که می تواند مورد استفاده سازمان بورس اوراق بهادار، تحلیل گران مالی و کارگزاران بورس، مدیران مالی شرکت ها، دانشگاه ها و مراکز آموزش عالی و پژوهشگران، سازمان حسابرسی قرار گیرد، کاربردی است. از جهت روش استنتاج، این تحقیق از نوع توصیفی- تحلیلی می باشد. تحقیق توصیفی آنچه را که هست بدون دخل و تصرف توصیف و تفسیر می کند. این نوع از تحقیق شامل جمع آوری اطلاعات به منظور آزمون فرضیه یا پاسخ به سؤالات مربوط به وضعیت فعلی موضوع مورد مطالعه می باشد. از جهت نوع طرح تحقیق، تحقیق حاضر از نوع تحقیقات پس رویدادی است. در این نوع تحقیق ها، هدف بررسی تأثیر متغیرها بر یکدیگر است و داده ها از محیطی که به گونه ای طبیعی وجود داشته اند و یا از وقایع گذشته که بدون دخالت مستقیم پژوهشگر رخ داده است، جمع آوری و تجزیه و تحلیل می شود. روش

تحقیق حاضر بر مبنای تحقیقات همبستگی است، لذا از تجزیه و تحلیل‌های رگرسیونی استفاده خواهد شد که در امر برآورد و پیش‌بینی روابط بین متغیرها کاربرد گسترده‌ای دارد.

برای بررسی نرمال بودن توزیع باقیمانده‌ها از آزمون جارک برا^۱ استفاده می‌شود. فرضیه صفر در این آزمون بیانگر نرمال نبودن توزیع متغیرها و فرضیه مقابل، بیانگر نرمال بودن توزیع متغیرها است. در صورتی که احتمال آماره جارک برا کمتر از $0/05$ باشد فرضیه صفر رد گردیده و فرضیه مقابل مورد تأیید واقع می‌شود، یعنی داده‌ها و توزیع باقیمانده آن‌ها نرمال می‌باشد و نیازی به تبدیل (انجام لگاریتم طبیعی (Ln)) متغیرها نمی‌باشد.

برای بررسی نبود خودهمبستگی بین متغیرها از آزمون دوربین واتسون^۲ استفاده می‌شود. این آزمون برای پایایی جملات خطا استفاده خواهد شد. به عبارت دیگر، از این آزمون برای بررسی وجود خودهمبستگی بین باقیمانده‌ها در تحلیل رگرسیون استفاده خواهد شد. مقدار این آماره همواره بین $1,5$ تا $2,5$ قرار می‌گیرد.

بررسی روایی و پایایی متغیرهای پژوهش

منظور از روایی این است که روش یا ابزار به کار رفته تا چه اندازه قادر است خصوصیات مورد نظر را درست اندازه‌گیری کند. از آنجا که متغیرهای تحقیق براساس فرمول‌های خاص و استاندارد، استخراج شده‌اند؛ در نتیجه ابزارهای اندازه‌گیری متغیرها دارای روایی لازم و کافی هستند. داشتن سطح مناسبی از پایایی، شرط لازم و اولیه روایی است منظور از پایایی این است که تحت شرایط مشابه در زمان و مکان دیگر، استفاده از یک ابزار اندازه‌گیری برای سنجش متغیر و یا صفتی، نتایج مشابهی در بر داشته باشد. ابزار پایا، ابزاری است که از خاصیت تکرارپذیری و سنجش نتایج یکسان برخوردار باشد.

برای بررسی نبود هم‌خطی بین متغیرهای پژوهش از آزمون تورم واریانس استفاده می‌شود. در صورتی که مقدار این عامل بیش از 5 باشد، میزان هم‌خطی وجود دارد و باید برطرف گردد. به منظور انتخاب یکی از روش‌های داده‌های ترکیبی یا داده‌های تلفیقی از آماره F لیمر^۳ استفاده شده است. این آماره تعیین می‌کند که عرض از مبدأ جداگانه برای شرکت‌ها وجود دارد یا خیر. در این آزمون فرضیه صفر بیانگر یکسان بودن عرض از مبدأها (داده‌های ترکیبی) و فرضیه مقابل بیانگر ناهمسانی عرض از مبدأها (داده‌های تلفیقی) است. بدین ترتیب، در صورتی که احتمال آماره F کمتر از $0/05$ باشد؛ از روش داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود و در غیر این صورت از روش داده‌های تلفیقی بهره خواهیم گرفت.

1. Jarque-Bera
2. Durbin-Watson
3. F Limer

بعد از آزمون لیمر، اگر فرضیه صفر رد شود؛ برای این که بتوانیم بین روش های اثرات ثابت و تصادفی از نظر قدرت توضیح دهندگی متغیر وابسته مقایسه ای انجام دهیم؛ از آزمون هاسمن^۱ استفاده می شود، در صورتی که احتمال آماره آزمون هاسمن کمتر از ۰/۰۵ باشد؛ از روش الگوی اثرات ثابت و اگر بیشتر از ۰/۰۵ باشد از روش الگوی اثرات تصادفی استفاده می شود. مقدار ضریب تعیین در واقع مشخص کننده آن است که چند درصد از تغییرات متغیر وابسته توسط متغیر مستقل توضیح داده می شود. با این حال اغلب ترجیح داده می شود که از مقیاس دیگری به نام ضریب تعیین تعدیل شده برای بررسی نیکویی برازش مدل رگرسیون چند متغیره استفاده کنند. این ضریب همان ضریب تعیین است که در آن مقادیر SST و SSE با درجات آزادی شان تعدیل گردیده اند.

تجزیه و تحلیل داده ها:

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری شامل کلیه شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۵-۱۳۹۴ بود. روش نمونه گیری از نوع حذف سیستماتیک (غربالگری) است. برای بررسی موضوع مورد پژوهش در این تحقیق از اطلاعات سال - صنعت استفاده شده است. نمونه پژوهش با استفاده از نمونه گیری حذفی انتخاب شده است.

جدول ۲- نمونه گیری بر اساس محدودیت ها

| شرکت ها | محدودیت ها |
|---------|---|
| ۴۹۶ | شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تا پایان سال ۱۳۹۴ |
| ۹۸ | شرکت های که پایان سال مالی آنها منتهی به اسفند ماه نیست. |
| ۳۹ | شرکت های واسطه گری مالی و بیمه ای |
| ۳۲ | جزء شرکت های هلدینگ نباشند. زیرا ماهیت آن ها متفاوت از سایر شرکت های عضو می باشد. |
| ۷۹ | شرکت های که شش ماه وقفه عملیاتی داشته اند. |
| ۱۰۵ | شرکت های که اطلاعات آنها در دسترس نیست و یا از بورس حذف شده اند. |
| ۵۲ | شرکت های که در دوره تحقیق تغییر سال مالی داشتند |
| ۹۱ | شرکت های باقی مانده در نمونه آماری |

در این مقاله داده‌های ۹۱ شرکت طی سال‌های ۱۳۸۵-۱۳۹۴ بررسی و نتایج به دست آمده تجزیه و تحلیل شده است. لازم به ذکر است که از نرم‌افزار Excel، برای محاسبات متغیرها و از نرم‌افزار Eviews 7 برای تحلیل و برآورد مدل‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق استفاده شده است. برای تعیین پایایی متغیرهای پژوهش از آزمون آماره لوین، لین و چو استفاده شده است نتایج این آزمون بیانگر این موضوع است که متغیرهای مستقل، وابسته و کنترلی پژوهش در طی دوره پژوهش در سطح پایا بوده‌اند. چرا که مقدار P-Value برای آزمون کمتر از ۰.۵٪ بوده است.

نتایج همبستگی پیرسون نشان می‌دهد که همبستگی مثبت و معنی‌داری بین اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی با حق رأی وجود دارد که نشان می‌دهد افزایش میزان حق رأی، احتمال اجتناب مالیات را افزایش می‌دهد همچنین همبستگی منفی و معنی‌داری بین اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی با حق جریان نقدی وجود دارد که نشان می‌دهد افزایش میزان حق جریان وجه نقد، احتمال فرار مالیات را کاهش می‌دهد. همچنین همبستگی مثبت و قابل توجهی بین اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی و حق رأی به حق جریان‌های نقدی وجود دارد که نشان می‌دهد که تفکیک بیشتر بین حق رأی و جریان نقدی موجب افزایش احتمال اجتناب از مالیات می‌شود. و در نهایت بین متغیرهای توضیحی در سطوح متعادل همبستگی وجود دارد.

نتایج رگرسیون

۱- ساختار مالکیت متمرکز

نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون معمولی (OLS) از نظر ساختارهای مالکیت متمرکز برای شرکت‌ها نشان می‌دهد که ضریب رگرسیون حق رأی به طور قابل توجه و مثبت با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی ارتباط دارد. ضریب رگرسیون مجذور حق رأی به طور مثبت و معنی‌داری با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی در ارتباط است. همچنین ارتباط مثبت و معنی‌داری بین اهرم مالی، شدت سرمایه‌گذاری، اندازه شرکت، اقلام تعهدی اختیاری، فرصت رشد، سودآوری و هزینه‌های تحقیق و توسعه و اجتناب مالیاتی وجود دارد و ارتباط منفی بین شدت موجودی کالا و اجتناب مالیاتی وجود دارد.

نتایج رگرسیون نشان می‌دهد که بین تمرکز مالکیت و اجتناب مالیاتی رابطه‌ای غیرخطی وجود دارد. همچنین، این ارتباط الگوی U شکل معکوس را نشان می‌دهد، به این معنی که در سطوح پایین، افزایش تمرکز مالکیت به طور مثبتی با اجتناب از مالیات اثر تثبیت کننده و تقویتی مرتبط است.

جدول ۳- نتایج رگرسیون؛ ساختار مالکیت متمرکز

| متغیرها | علامت پیش بینی شده | اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی | اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی |
|-------------------------|--------------------------|--|---|
| مقدار ثابت | -/+ | -۰/۱۷۱ | -۰/۳۳۱ |
| | | (-۱/۵۵) | (-۱/۱۷) |
| حق رأی | + | ۰/۱۳۴ | ۰/۳۲۸ |
| | | (۱/۲۸) | (۱/۴۱) |
| مجذور حق رأی | - | -۰/۲۳۷ | -۰/۵۳۹ |
| | | (-۱/۸۸) | (-۱/۷۱) |
| اهرم مالی | + | ۰/۰۲۲ | ۰/۱۵۸ |
| | | (۰/۳۱) | (۱/۴۴) |
| شدت سرمایه‌گذاری | + | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۰۹ |
| | | (۰/۷۴) | (۰/۰۸۴) |
| اندازه شرکت | + | ۰/۰۰۷ | ۰/۰۲۹ |
| | | (۱/۶۹) | (۲/۹۱) |
| فرصت رشد | -/+ | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۰۱ |
| | | (۱/۸۱) | (۰/۰۵) |
| سودآوری | -/+ | ۰/۰۱۲ | ۰/۰۱۶ |
| | | (۱/۰۱) | (۰/۴۸) |
| اقدام تعهدی اختیاری | + | ۰/۱۵ | ۰/۲۴ |
| | | (۳/۱۱) | (۱/۵۷) |
| هزینه‌های تحقیق و توسعه | + | ۰/۱۸۷ | ۰/۲۱۹ |
| | | (۰/۳۱) | (۰/۷۶) |
| شدت موجودی کالا | - | -۰/۰۹۹ | -۰/۰۸۵ |
| | | (-۲/۵۲) | (-۱/۱۶) |
| ضریب تعیین تعدیل شده | | %۹/۹۸ | %۷/۸۵ |

۲- ساختار مالکیت هرمی

جدول (۴) نتایج حاصل از تجزیه و تحلیل رگرسیون معمولی (OLS) ساختار مالکیت هرمی شرکت‌ها را نشان می‌دهد. ضریب رگرسیون حق رأی به حق جریان‌های نقدی به طور معنی‌دار و مثبتی با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی در ارتباط می‌باشد. ضریب رگرسیون حق جریان نقدی ارتباط معنی‌داری با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی ندارد. همچنین ارتباط مثبت و معنی‌داری بین اهرم مالی، شدت سرمایه‌گذاری، اندازه شرکت، اقلام تعهدی اختیاری، فرصت رشد، سودآوری و هزینه‌های تحقیق و توسعه و اجتناب مالیاتی وجود دارد و ارتباط منفی بین شدت موجودی کالا و اجتناب مالیاتی وجود دارد.

نتایج رگرسیون نشان می‌دهد که رابطه معنادار و مثبتی بین تمرکز مالکیت در قالب ساختار مالکیت هرمی و اجتناب از مالیات وجود دارد (اثر محرک). هنگامی که حقوق رأی و نقدینگی تفاوت دارند، سطح پایین‌تر حقوق جریان وجه نقد نمی‌تواند یک همسویی انگیزشی به صاحب کنترل کننده (اثر اصلاح شده) ارائه دهد که برای کاهش اثر تقویت و اجتناب از مالیات کافی است.



جدول ۴- نتایج رگرسیون؛ ساختار مالکیت هرمی

| متغیرها | علامت پیش بینی شده | اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی | اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی |
|-----------------------------|--------------------|--|---|
| مقدار ثابت | -/+ | -۰/۱۰۵ | -۰/۲۱۵ |
| | | (-۱/۰۱) | (-۱/۲۹) |
| حق جریان های نقدی | - | -۰/۰۵۹ | -۰/۱۷۱ |
| | | (-۱/۰۵) | (-۱/۱۹) |
| حق رأی به حق جریان های نقدی | + | ۰/۰۰۵ | ۰/۰۰۶ |
| | | (۲/۴۱) | (۱/۸۲) |
| اهرم مالی | + | ۰/۰۲۲ | ۰/۱۵۸ |
| | | (۰/۳۱) | (۱/۴۴) |
| شدت سرمایه گذاری | + | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۰۹ |
| | | (۰/۷۴) | (۰/۰۸۴) |
| اندازه شرکت | + | ۰/۰۰۷ | ۰/۰۲۹ |
| | | (۱/۶۹) | (۲/۹۱) |
| فرصت رشد | -/+ | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۰۱ |
| | | (۱/۸۱) | (۰/۰۵) |
| سودآوری | -/+ | ۰/۰۱۲ | ۰/۰۱۶ |
| | | (۱/۰۱) | (۰/۴۸) |
| اقدام تعهدی اختیاری | + | ۰/۱۵ | ۰/۲۴ |
| | | (۳/۱۱) | (۱/۵۷) |
| هزینه های تحقیق و توسعه | + | ۰/۱۸۷ | ۰/۲۱۹ |
| | | (۰/۳۱) | (۰/۷۶) |
| شدت موجودی کالا | - | -۰/۰۹۹ | -۰/۰۸۵ |
| | | (-۲/۵۲) | (-۱/۱۶) |
| ضریب تعیین تعدیل شده | | ٪۹/۱۹ | ٪۷/۱۱ |

۳- تجزیه و تحلیل ساختار مالکیت براساس متغیرهای ابزاری تحلیل رگرسیون SLS^۱ از آنجایی که ممکن است ساختار مالکیت یک متغیر درونی باشد تجزیه و تحلیل دیگری انجام شده است که بیرونی بودن این ساختار را محاسبه نماید. به طور خاص، در ابتدا، متغیرهای ابزاری تجزیه و تحلیل رگرسیون SLS^۲ انجام خواهد شد، بدین طریق، متغیر ساختار پیشنهادی تولید شده توسط رگرسیون مرحله اول به جای متغیر اصلی در رگرسیون مرحله دوم استفاده می‌شود. در این تحقیق چهار متغیر به عنوان متغیر ابزاری برای ساختار مالکیت انتخاب شده است که شامل (۱) ارزش بازار حقوق مالکانه و (۲) کیوتوبین^۲، (۳) عمر شرکت و (۴) سهم بازار استفاده می‌شود. برای اندازه‌گیری ارزش بازار حقوق مالکانه (تعداد سهام در قیمت سهام)، کیوتوبین (ارزش دفتری بدهی به علاوه ارزش بازار حقوق مالکانه تقسیم بر کل دارایی‌ها)، عمر شرکت (لگاریتم تعداد سال‌های سپری شده از تأسیس شرکت، و سهم بازار از طریق نسبت فروش شرکت به فروش صنعت محاسبه شده است. نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون SLS^۲ در جداول (۵) و (۶) ارائه شده است.

با توجه به رگرسیون‌های مرحله اول برای ساختار متمرکز مالکیت ضرایب رگرسیون برای ارزش بازار حقوق مالکانه و (۲) کیوتوبین، (۳) عمر شرکت به طور قابل توجهی با حق رأی و مجذور حق رأی ارتباط دارند. علاوه بر این، در رگرسیون مرحله دوم، ضریب رگرسیون حق رأی به طور معنی‌دار و مثبتی اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی در ارتباط است و ضریب رگرسیون مجذور حق رأی با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی ارتباط منفی و معنی‌داری دارد که اثر اصلاح را پشتیبانی می‌کند.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

1. Two-Stage Least Squares
2. Tobin's Q ratio

جدول ۵- نتایج رگرسیون متغیرهای ابزار (SLS۲): ساختار مالکیت درونی- رگرسیون مرحله اول

| متغیرها | علامت پیش بینی شده | حق رأی | مجذور حق رأی | حق جریان- های نقدی | حق رأی به حق جریان- های نقدی |
|-------------------------|--------------------|---------|--------------|--------------------|------------------------------|
| مقدار ثابت | -/+ | -۰/۲۴۱ | -۰/۴۳۲ | ۰/۱۲۵ | ۱/۰۱۲ |
| | | (-۱/۹۰) | (-۲/۳۷) | (۱/۴۱) | (۱/۲۲) |
| ارزش بازار حقوق مالکانه | + | ۰/۰۲۶ | ۰/۰۲۲ | ۰/۰۲۴ | ۰/۰۰۹ |
| | | (۳/۳۹) | (۳/۴۱) | (۳/۶۲) | (۰/۱۵) |
| کیوتوبین | + | ۰/۰۰۳ | ۰/۰۰۴ | ۰/۰۰۶ | ۰/۰۱۹ |
| | | (۲/۱۱) | (۱/۳۵) | (۳/۲۴) | (۰/۹۱) |
| عمر شرکت | + | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۰۹ | ۰/۰۱۲ | ۰/۰۴۲ |
| | | (۴/۲۱) | (۳/۰۹) | (۶/۱۱) | (۱/۸۸) |
| سهم بازار | + | ۰/۰۰۲ | ۰/۰۰۴ | ۰/۰۱۹ | ۰/۰۰۸ |
| | | (۰/۴۱) | (۰/۸۹) | (۰/۵۶) | (۰/۴۲) |
| ضریب تعیین تعدیل شده | | ٪۱۷/۱۶ | ٪۱۸/۲۵ | ٪۱۹/۳۲ | ٪۱۵/۴۴ |

با توجه به جدول (۶) ساختار مالکیت هرمی، برای رگرسیون های مرحله اول، ضریب رگرسیون ارزش بازار حقوق مالکانه و عمر شرکت به طور قابل توجهی با حق رأی و مجذور حق رأی ارتباط دارند. علاوه بر این، برای رگرسیون های مرحله دوم، ضریب رگرسیون حق رأی به حق جریان های نقدی به طور قابل توجه و مثبتی با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی مرتبط می باشد که اثر محرک را در بر می گیرد. ضریب رگرسیون حق جریان های نقدی با اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی و اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی در ارتباط نمی باشد. همچنین ارتباط مثبت و معنی داری بین اهرم مالی، شدت سرمایه گذاری، اندازه شرکت، اقلام تعهدی اختیاری، فرصت رشد، سودآوری و هزینه های تحقیق و

توسعه و اجتناب مالیاتی وجود دارد و ارتباط منفی بین شدت موجودی کالا و اجتناب مالیاتی وجود دارد.

جدول ۶- نتایج رگرسیون متغیرهای ابزار (SLS۲): ساختار مالکیت درونی- رگرسیون مرحله دوم

| متغیرها | علامت پیش بینی شده | اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی نقدی | اجتناب مالیاتی از طریق نرخ مؤثر مالیاتی تعهدی |
|-----------------------------|--------------------|--|---|
| مقدار ثابت | -/+ | -۱/۲۵۷ | -۱/۱۲۹ |
| | | (-۲/۵۸) | (-۲/۴۱) |
| حق رأی | + | ۳/۱۵۹ | ۵/۱۶۸ |
| | | (۱/۶۲) | (۱/۸۷) |
| مجذور حق رأی | - | -۳/۱۳۸ | -۴/۲۴۹ |
| | | (-۲/۲۷) | (-۲/۱۶) |
| حق جریان‌های نقدی | - | -۱/۷۸۲ | -۳/۰۱۴ |
| | | (-۰/۸۲) | (-۰/۵۵) |
| حق رأی به حق جریان‌های نقدی | + | ۰/۲۱۴ | ۰/۵۴ |
| | | (۲/۷۲) | (۲/۶۴) |
| اهرم مالی | + | ۰/۰۲۲ | ۰/۱۵۸ |
| | | (۰/۳۱) | (۱/۴۴) |
| شدت سرمایه‌گذاری | + | ۰/۰۵۵ | ۰/۰۰۹ |
| | | (۰/۷۴) | (۰/۰۸۴) |
| اندازه شرکت | + | ۰/۰۰۷ | ۰/۰۲۹ |
| | | (۱/۶۹) | (۲/۹۱) |
| فرصت رشد | -/+ | ۰/۰۰۱ | ۰/۰۰۱ |
| | | (۱/۸۱) | (۰/۰۵) |
| سودآوری | -/+ | ۰/۰۱۲ | ۰/۰۱۶ |
| | | (۱/۰۱) | (۰/۴۸) |
| اقلام تعهدی اختیاری | + | ۰/۱۵ | ۰/۲۴ |

| | | | |
|---------|---------|---|-------------------------|
| (۱/۵۷) | (۳/۱۱) | | |
| ۰/۲۱۹ | ۰/۱۸۷ | + | هزینه‌های تحقیق و توسعه |
| (۰/۷۶) | (۰/۳۱) | | |
| -۰/۰۸۵ | -۰/۰۹۹ | - | شدت موجودی کالا |
| (-۱/۱۶) | (-۲/۵۲) | | |

نتیجه‌گیری

در مورد رابطه بین ساختار مالکیت و اجتناب از مالیات در قالب مالکیت متمرکز و هرمی، با توجه به این که ساختار متمرکز در ساختار سهام شرکت‌های سازنده بیشتر از سهام مالکیت سهام می‌باشد، اثر غلظت در خصوص فرضیه اول با ادعای دسای^۱ و دارماپالا^۲ (۲۰۰۶) مطابقت دارد که اظهار می‌کنند اجتناب از پرداخت مالیات می‌تواند توانایی افراد داخلی را برای سلب مالکیت ثروت سهامداران تسهیل کند، زیرا پیچیده بوده و برای ابهام اقتصاد پایه‌ای یک معامله تجاری طراحی شده است.

اثر اصلاح در خصوص فرضیه دوم در راستای پژوهش چن و همکاران است (۲۰۱۰) و نشان می‌دهد شرکت‌هایی که تحت کنترل خانواده هستند فرار مالیاتی کمتری دارند زیرا صاحبان خانواده تمایل دارند از مزایای مالیاتی چشم‌پوشی کنند تا از هزینه‌های غیرمالیاتی تخفیف پتانسیل قیمت به قیمت سهام شرکت جلوگیری کنند که می‌تواند از نگرانی سهامداران اقلیت در مورد مدیریت قیمت سهام نشأت بگیرد.

در خصوص فرضیه سوم اثر محصور در ارتباط می‌باشد که با پژوهش فرانسیس^۳ و همکاران (۲۰۰۵) و ماسولیس^۴ و همکاران (۲۰۰۹) مطابقت دارد که دریافتند هرچه تفکیک بین حقوق رأی و حقوق وجه نقد گسترش می‌یابد افراد داخلی به احتمال زیاد به دنبال مزایای خصوصی هستند، زیرا این تفکیک به آن‌ها امکان می‌دهد از چنین مزایایی در طول اجتناب از پیامدهای جریان وجه نقد مرتبط استفاده کنند.

در خصوص فرضیه چهارم اثر اصلاح قابل تعمیم نمی‌باشد و مطابق با ادعایی است که در تحقیقات قبلی مطرح شده است مبنی بر این که انطباق بین رأی دادن و حقوق جریان وجه نقد، اثرات تقویت کننده را افزایش می‌دهد (لاپورتا^۵ و همکاران، ۱۹۹۹؛ کلاسنس^۱ و همکاران ۲۰۰۲). همچنین اثر

1. Desai
2. Dharmapala
3. Francis
4. Masulis
5. Laporta

محرك هنگامی که حقوق رأی و نقدینگی تفاوت دارند، سطح پایین تر حقوق جریان وجه نقد نمی-تواند یک همسویی انگیزشی به صاحب کنترل کننده (اثر اصلاح شده) ارائه دهد که برای کاهش اثر تقویت و اجتناب از مالیات کافی است.

از آنجایی که ممکن است ساختار مالکیت یک متغیر درونی باشد (مثلا ویلاونگا^۲ و دمستز^۳ ۲۰۰۱) تجزیه و تحلیل دیگری انجام شده است که بیرونی بودن این ساختار را محاسبه نماید. با توجه به تحقیقات پیشین ویلاونگا و دمستز (۲۰۰۱) در این تحقیق چهار متغیر به عنوان متغیر ابزاری برای ساختار مالکیت انتخاب شده است که شامل (۱) ارزش بازار حقوق مالکانه (۲) کیوتوبین (۳) عمر شرکت (۴) سهم بازار استفاده شده است. تحقیقات فوق نشان داده است که تمام این متغیرها نشان دهنده ساختار مالکیت هستند، اما هیچ شواهدی از علیت معکوس وجود ندارد که ابزار مناسب برای استفاده در تجزیه و تحلیل تجربی آن را در اختیار آن ها قرار دهد.

جدول ۷- نتایج آزمون فرضیه ها

| ردیف | فرضیه ها | نتیجه |
|------|---|-------|
| ۱ | یک ساختار مالکیت متمرکز به دست آمده از طریق حق رای ارتباط مثبتی با اجتناب مالیاتی دارد. | تأیید |
| ۲ | فرا تر از حداقل سطح مورد نیاز برای کنترل موثر، ساختار مالکیت متمرکز به دست آمده از طریق حق رای ارتباط منفی با اجتناب از مالیات دارد | تأیید |
| ۳ | یک واگرایی بین حق رای و حقوق جریان نقدی است و به طور مثبتی با اجتناب از مالیات در ارتباط است. | تأیید |
| ۴ | زمانی که کنترل بیش از مالکیت باشد، حقوق جریان نقدی با اجتناب از مالیات مرتبط نیستند. | رد |

پیشنهادها

پیشنهادات کاربردی

(۱) با توجه به محتوای اطلاعاتی و نقش مهمی که می تواند در فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاران و تحلیل گران مالی داشته باشد، به مسئولان بورس اوراق بهادار تهران پیشنهاد می شود، بستری مناسب و قابل اتکا جهت اطلاع رسانی سریع، دقیق و صحیح در رابطه با تقارن اطلاعاتی فراهم نمایند.

1. Claessens
2. Villalonga
3. Demsetz

۲) به سازمان امور مالیاتی پیشنهاد می شود که تمهیدات لازم در خصوص تغییر ساختار نظام مالیاتی صورت گیرد تا فشار مالیاتی کمتری به شرکتها وارد شود و به این ترتیب اجتناب مالیاتی شرکتها و اثرات نامطلوب ناشی از آن کاهش یابد.

۳) با توجه به مبانی نظری و تحقیقات تجربی، به مدیران و تصمیم گیرندگان توصیه می شود در تصمیمات و استراتژی های مالیاتی، ضمن در نظر گرفتن افق دید بلندمدت، پیامدها و تأثیر احتمالی هر یک از سیاست های مالیاتی را مورد توجه قرار دهند. به سرمایه گذاران نیز توصیه می شود ضمن توجه به استراتژی ها و برنامه ریزی های مالیاتی شرکتها، پیامدهای احتمالی مربوطه را بر جریان نقدی و عملکرد آتی شرکتها مورد توجه قرار دهند و اطلاعات مربوط را در الگوی تصمیم گیری خود لحاظ نمایند.

عناوین پیشنهادی برای تحقیقات آتی

- ۱) بررسی فرضیه های این پژوهش برای دوره های زمانی طولانی تر.
- ۲) بررسی ثبات یا بی ثباتی بتا با استفاده از سایر آزمون ها و بالأخص برای شرکت های با اهرم بالا.
- ۳) بررسی تأثیر نوع مالکیت بر سیاست های مالیاتی و اجتناب مالیاتی شرکتها.
- ۴) بررسی اینکه آیا بازار به تصمیمات مالیاتی بنگاهها واکنش نشان می دهد یا خیر.
- ۵) بررسی اجتناب مالیاتی و مسئولیت اجتماعی شرکتها.
- ۶) نحوه شکل گیری ساختار مالکیت بر روی سیاست های مالیاتی.

منابع

- احمدپور، احمد؛ رسائیان، امیر (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین معیارهای ریسک و اختلاف قیمت پیشنهادی خرید و فروش سهام در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ش ۴۶، زمستان ۱۳۸۵، ص ۳۷-۶۰.
- احمدپور، احمد؛ غلامی جمکرانی، رضا (۱۳۸۴). بررسی رابطه اطلاعات حسابداری و ریسک بازار، مجله علوم اجتماعی و انسانی دانشگاه شیراز، شماره ۲ صص ۱۸-۳۰.
- ایزدی‌نیا، ناصر و رسائیان، امیر (۱۳۸۸). ساختار سرمایه و مالیات بر درآمد شرکت‌ها، فصلنامه تخصصی مالیات شماره چهارم.
- باباجانی، جعفر، تحریری، آرش، ثقفی، علی، بدری، احمد (۱۳۹۳). رابطه بین عدم تقارن اطلاعاتی و مدیریت سود، مجله پیشرفت‌های حسابداری دانشگاه شیراز، دوره ششم، شماره دوم، ۱-۲۶.
- باباجانی، جعفر و عبدی، مجید (۱۳۸۹). رابطه حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکت‌ها، پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۳.
- پژویان، جمشید (۱۳۸۰). اقتصاد بخش عمومی (مالیات‌ها) تهران، دانشگاه تربیت مدرس.
- پورزمانی، زهرا؛ جهانشاد، آریتا؛ قاسمی، منا؛ (۱۳۹۰). بررسی رابطه میان کیفیت گزارشگری مالی و سرعت تعدیل قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران.
- حافظ‌نیا، محمدرضا (۱۳۸۵). مقدمه‌ای بر روش تحقیق در علوم انسانی، چاپ دوازدهم، سازمان مطالعه و تدوین کتب درسی علوم انسانی دانشگاه‌ها (سمت)، تهران.
- حسنی، محمد؛ حسینی، سید محمدبشیر (۱۳۸۹). بررسی رابطه سطح افشا اطلاعات حسابداری و نوسانات قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشنامه اقتصاد و کسب و کار، سال اول، شماره دوم.
- حساس یگانه، یحیی (۱۳۸۴). شانظری، نسرین (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و عدم تقارن اطلاعاتی تحت شرایط متفاوت ریسکی و علاقه سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه جهت اخذ کارشناسی ارشد.
- خاکی غلامرضا. (۱۳۸۲). روش تحقیق با رویکردی به پایان‌نامه نویسی، انتشارات مرکز تحقیقات علمی کشور با همکاری کانون فرهنگی انتشاراتی درایت، تهران.
- خانی، عبدالله؛ قجاوند، زیبا (۱۳۹۰). مروری بر ادبیات عدم تقارن اطلاعاتی و معیارهای اندازه‌گیری آن.

- خواجهی، شکرالله، علیزاده، وحید (۱۳۹۳). بررسی اثرات سطح افشای داوطلبانه بر عدم تقارن اطلاعاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی سال یازدهم شماره ۴۲.
- خوش‌طینت، محسن و نادى قمى، ولى‌اله (۱۳۸۸). «چارچوب رابطه رفتار اطمینان بیش از حد سرمایه‌گذاران با بازده سهام»، مطالعات تجربی حسابداری مالی، شماره ۲۵، ۸۶-۵۳.
- دلاور، علی (۱۳۷۱). روش تحقیق در روان‌شناسی و علوم تربیتی، دانشگاه پیام نور، تهران.
- ذوالنور، سیدحسین (۱۳۷۴). مقدمه‌ای بر روش‌های اقتصادسنجی، چاپ اول، انتشارات دانشگاه شیراز، شیراز.
- راعی، رضا و فلاح پور، سعید (۱۳۸۳). «مالیه رفتاری، رویکردی متفاوت در حوزه مالی»، تحقیقات مالی، شماره ۱۸، ۱۰۶-۷۷.
- رشاد، عبدالخلیق (۱۳۸۹). پژوهش‌های تجربی در حسابداری: دیدگاه روش‌شناختی. محمد نمازی، چاپ دوم، شیراز، انتشارات دانشگاه شیراز.
- ریاضت، فرهاد (۱۳۷۷). «مهندسی مالی و کاربرد آن در بازار سرمایه ایران» مجله حسابدار، شماره ۱۲۸.
- نمازی، محمد (۱۳۷۹). پژوهش‌های تجربی در حسابداری: دیدگاه روش‌شناختی، چاپ اول، انتشارات دانشگاه شیراز، شیراز.
- Abadie, A., Imbens, G.W., 2006. Large sample properties of matching estimators for average treatment effects. *Econometrica* 74, 235-267.
- Adel, B. & M. Talbi (2013). "The Impact of Overconfidence on Investors' Decisions", *Business and Economic Research*, Vol. 3, No. 2, 53-75.
- Allen, W. D. & A. D. Evans (2005). "Bidding and overconfidence in experimental financial markets", *The Journal of Behavioral Finance*, Vol.6, No. 3, 108-120.
- Akerlof, G., Michael Spence and Joseph Stiglitz (1970). "Markets with Asymmetric information. At URL: <http://www.Nobelprize.org> Economist
- Arcay M.R.B. and Vazquez M.F.M. (2005). Corporate Characteristics, Governance Rules and the Extent of Voluntary Disclosure in Spain, *Advances in Accounting*, Vol.21, pp.299-331
- Badertscher, B.A., Katz, S.P., and Rego, S.O., 2013. The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics* 56, 228-250.
- Ben-David, I., Graham, J. R., and Harvey, C. R. (2007). "Managerial Overconfidence and Corporate Policies", Working Paper, Duke University.
- Bhushan, R., 1989. Firm characteristics and analyst following. *Journal of Accounting and Economics* 121, 255-274.

- Bushman, R., Piotroski J., and Smith A., 2005. Insider trading restrictions and analysts' incentives to follow firms. *Journal of Finance* 60, 35–66.
- Campbell, T. C.; Galleher, M.; Johnson, S. A.; Rutherford, J.; & B. W. Stanley (2011). "CEO Optimism and Forced Turnover." *Journal of Financial Economics*, Vol. 101, 695-712.
- Campello, M., Graham J.R., and Harvey C.R., 2010. The real effects of financial constraints: Evidence from a financial crisis. *Journal of Financial Economics* 97 (2010), 470-487.
- Chang, X., Dasgupta, S., and Hilary, G., 2006. Analyst coverage and financing decisions. *The Journal of Finance* 61, 3009-3048.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., and Shevlin, T., 2010. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics* 95, 41-61.
- Chen, T., Harford, J., and Lin C., 2014. Do analysts matter for governance? Evidence from natural experiments. *Journal of Financial Economics*, forthcoming.
- Cheng, C.S.A., Huang, H.H., Li, Y., and Stanfield, J., 2012. The effect of hedge fund activism on corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 87, 1493-1526.
- Chung, K.H., and Jo, H., 1996. The impact of security analysts' monitoring and marketing functions on the market value of firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 493-512.
- Chyz, J.A., Ching Leung, W.S., Zhen Li, O., and Meng Rui, O., 2013. Labor unions and tax aggressiveness. *Journal of Financial Economics* 108, 675-698.
- DeBacker, J., Heim, B.T., and Tran, A., 2012. Importing corruption culture from overseas: Evidence from corporate tax evasion in the United States. *Journal of Financial Economics*, forthcoming.
- Dechow, P., Sloan, R., and Sweeney, A., 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70, 193–226.
- Derrien, F., and Kecskes, A., 2013. The real effects of financial shocks: Evidence from exogenous changes in analyst coverage. *Journal of Finance* 68, 1407-1440.
- Desai, M.A., and Dharmapala D., 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79, 145-179.
- Desai, M.A., and Dharmapala D., 2009. Corporate tax avoidance and firm value. *Review of Economics and Statistics* 91, 537-546.
- Deshmukh, S.; Goel, A.; & K. Howe (2013). "CEO Overconfidence and Dividend Policy", *J. Finan. Intermediation*, Vol. 22, 440-463.
- Dyreng, S., Hanlon, M., Maydew, E., 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 83, 61–82.
- Dyreng, S.D., Hanlon, M., and Maydew, E.L., 2010. The effects of executives on corporate tax avoidance. *The Accounting Review* 85, 1163-1189.

- Fama, E.F., and French, K., 1997. Industry costs of equity. *Journal of Financial Economics* 43, 153–194.
- Frank, M., Lynch, L., and Rego, S., 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review* 84, 467–496.
- Frankel, R., and Li, X., 2004. Characteristics of a firm's information environment and the information asymmetry between insiders and outsiders. *Journal of Accounting and Economics* 37, 229-259.

