

تأثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها

شیما کمالی منفرد*

دکتر سعید علی احمدی**

چکیده

هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. اجتناب مالیاتی با استفاده از دو شاخص نرخ مؤثر مالیات و تفاوت دفتری مالیات، محاسبه شده است. توانایی مدیریت نیز با استفاده از دو رویکرد نرخ بازده دارایی‌ها به‌عنوان شاخص رویکرد سنتی و نیز روش تحلیل پوششی داده‌ها به پیروی از **دمرجیان و همکاران**^۱ (۲۰۱۲) به‌عنوان رویکردی جدید، اندازه‌گیری شده است. نمونه آماری، شامل ۸۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲ است. به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، الگوی رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که توانایی مدیریت تأثیر منفی بر اجتناب مالیاتی دارد و این نتیجه مؤید دیدگاه مبتنی بر تنوری نمایندگی است. همچنین، نتایج پژوهش نشان می‌دهد که اجتناب مالیاتی و تعامل آن با توانایی مدیریت بر ارزش بازار شرکت تأثیر معناداری ندارد و نمی‌تواند بر واکنش سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه مؤثر واقع شود.

* کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران

** استادیار حسابداری، گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران.

نویسنده مسئول مقاله: سعید علی احمدی (Email: saeidaliahmedi@yahoo.com)

تاریخ پذیرش: ۹۶/۱/۱۵

تاریخ دریافت: ۹۵/۶/۹

مقدمه

روند رو به رشد اجتناب از پرداخت مالیات در دهه اخیر توجه بسیاری از محققان را به خود معطوف داشته است. اجتناب مالیاتی حاصل مهم‌ترین تصمیمات مدیران شرکت است که به واسطه جلوگیری از انتقال منابع شرکت به دولت ممکن است، آثار مساعد یا نامساعدی بر ارزش شرکت بر جای گذارد. مدیران می‌توانند از طریق به تأخیر انداختن پرداخت مالیات، مانع از خروج وجه نقد شرکت شوند. از این رو، اجتناب مالیاتی برای شرکت منافی را به همراه دارد؛ اما فعالیت اجتناب مالیاتی می‌تواند منجر به ایجاد هزینه‌های غیر مالیاتی مانند هزینه‌های مستقیم مربوط به تدوین استراتژی مالیاتی، هزینه‌های گزارشگری مالی، هزینه‌های نمایندگی، هزینه‌های سیاسی و هزینه‌های مربوط به رسوایی گردد (پارک و همکاران^۱، ۲۰۱۶). بنابراین، اینکه چگونه مدیران بین تصمیم‌گیری برای حداکثر کردن ارزش شرکت و تصمیم‌گیری درباره جلوگیری از خروج منابع از طریق اجتناب مالیاتی، اولویت قائل می‌شوند، به‌عنوان یک سؤال مهم مطرح گردیده است.

در شرکت‌های موفق، نقش توانایی مدیریت در تدوین سیاست‌های مالیاتی شرکت دوچندان خواهد بود. توانایی مدیریت به نحوه استفاده از دانش و مهارت‌ها به منظور دستیابی به بیشترین کارایی از منابع شرکت اشاره داشته و می‌تواند تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر سیاست‌های شرکت داشته باشد (برتراند و اسچوار^۲، ۲۰۰۳، شاونینا و مدوید^۴، ۲۰۰۹). نتایج برخی پژوهش‌های پیشین مانند برتراند و اسچوار (۲۰۰۳)، و گاییکس و لانیر^۵ (۲۰۰۸) مؤید تأثیر قابل ملاحظه و ویژگی‌های مدیران بر نتایج اقتصادی شرکت است. این در حالی است که تمایز بین ویژگی‌های شرکت از ویژگی‌های مدیر به لحاظ تجربی با دشواری‌هایی مواجه است (چانگ و همکاران^۶، ۲۰۱۰). استفاده از متغیرهای بازده دارایی‌ها (ROA)، میزان در معرض فشار بودن یا اثرات ثابت شده مدیران (مانند میزان تحصیلات، سن، جنسیت و دوره تصدی) به‌عنوان معیاری برای اندازه‌گیری توانایی مدیریت با این ایراد روبه روست که این معیارها احتمالاً در برگیرنده برخی ویژگی‌های

شرکت است که خارج از کنترل مدیر است. در این پژوهش به منظور رفع نمودن این مشکل به پیروی از رویکرد **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** از رویکرد تحلیل پوششی داده‌ها^۷ به منظور سنجش توانایی مدیریت استفاده شده است که بدین طریق می‌توان آن بخش از کارایی شرکت را که با فعالیت‌های مدیریت ارتباط دارد اندازه‌گیری نمود. هدف پژوهش حاضر بررسی نقش توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و میزان تأثیر گذاری آن بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت است. از این رو، سؤال پژوهش حاضر این است که آیا توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و میزان تأثیر گذاری آن بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تأثیر دارد؟ نتایج این پژوهش می‌تواند علاوه بر توسعه ادبیات نظری اجتناب مالیاتی، فرضیه‌های رقیب مطرح شده درباره اجتناب مالیاتی را در بازار سرمایه ایران مورد آزمون قرار دهد.

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

مدیریت شرکت به‌عنوان مهم‌ترین رکن اداره‌کننده شرکت، مسئولیت نهایی اتخاذ تصمیمات راهبردی و برنامه‌ریزی عملیاتی شرکت را بر عهده دارد. در دنیای دائماً در حال تغییر و بازار رقابتی امروز، استراتژی‌های مدیریت می‌تواند نقشی تعیین‌کننده بر آینده و ارزش آتی شرکت ایفا کند. از این رو از دیدگاه تئوری و عمل می‌توان توانایی مدیران را به‌عنوان مهم‌ترین عامل انسانی تأثیرگذار بر موفقیت شرکت در محیط کسب و کار و در نهایت افزایش ارزش شرکت تلقی نمود (سیاو و چوی^۸، ۲۰۱۳). هال^۹ (۱۹۹۲) دریافت که مدیران با شهرت بالاتر از این توانایی برخوردارند که با انجام سرمایه‌گذاری‌های راهبردی مناسب، ارزش شرکت را فزونی بخشند. یکی از تصمیماتی است که به شدت تحت تأثیر دیدگاه مدیران قرار داشته و به‌عنوان یک استراتژی مهم در شرکت مطرح است، اجتناب مالیاتی است (هانلون و هیتمن^{۱۰}، ۲۰۱۰).

یکی از تصمیمات مهم مدیران نحوه برخورد با مالیات است. اغلب شرکت‌ها مالیات را از عمده‌ترین عوامل خروج وجه نقد و تهدیدی برای تداوم فعالیت قلمداد می‌کنند؛ چرا

که به دولت به‌عنوان شریکی می‌نگرند که سهمی در شرکت ندارد. از این رو، همواره درصد یافتن راهکارهایی برای کاهش مالیات پرداختی همچون فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی هستند. بر خلاف فرار مالیاتی که نوعی تخلف قانونی است، اجتناب مالیاتی، در واقع نوعی سوء استفاده از خلأهای موجود در قوانین مالیاتی است؛ به عبارت دیگر می‌توان اجتناب مالیاتی را به‌عنوان کاهش در بدهی‌های مالیاتی شرکت تعریف نمود (دایرنگ و همکاران^{۱۱}، ۲۰۰۸). اجتناب مالیاتی یکی از تصمیماتی است که به شدت تحت تأثیر دیدگاه مدیران قرار داشته و به‌عنوان یک استراتژی مهم در شرکت مطرح است (هانلون و هیتزمن، ۲۰۱۰).

اجتناب مالیاتی طیفی از استراتژی‌های مالیاتی را شامل می‌شود که در یک انتهای آن استراتژی فعالیت‌های قانونی^{۱۲} و در انتهای دیگر استراتژی فعالیت‌های متهورانه^{۱۳} قرار دارد (هانلون و هیتزمن، ۲۰۱۰). اگرچه در ظاهر اجتناب مالیاتی می‌تواند مزایایی برای شرکت به همراه آورد، لیکن هزینه‌های بسیاری نیز به شرکت تحمیل خواهد نمود. از این رو پیرامون شیوه اثرگذاری آن بر واکنش بازار و ارزش شرکت، دیدگاه‌های متفاوتی وجود دارد. رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت را می‌توان بر اساس دو دیدگاه رقیب مورد بررسی قرار داد. بر اساس دیدگاه سنتی می‌توان با استفاده از اجتناب مالیاتی اقدام به افزایش ارزش شرکت و در نتیجه ارزش آفرینی نمود؛ زیرا اجرای استراتژی اجتناب مالیاتی منجر به حفظ منابع در درون سازمان می‌گردد. اگر هزینه و ریسکی برای اجتناب مالیاتی وجود نداشته باشد، بدین ترتیب جریان‌های نقد و سود خالص افزایش می‌یابد. مدیران توانمند نیز می‌توانند از منابع ایجاد شده به منظور افزایش ثروت سهامداران استفاده نمایند. در صورت برقراری این شرایط، شرکت‌ها تمایل به اجتناب از پرداخت مالیات خواهند داشت. دیدگاه دوم مبتنی بر نظریه نمایندگی است. بر اساس این دیدگاه هزینه‌های مشهود و نامشهود ناشی از اجرای اجتناب مالیاتی می‌تواند مزایای آن را حذف نماید و از این رو، ارزش شرکت را کاهش دهد.

هزینه‌های مستقیم اجتناب مالیاتی زمان، منابع انسانی و به کارگیری منابع برای اجرای استراتژی، احتمال تجدید ارائه شدن صورت‌های مالی، افزایش ریسک مربوط به دعوی حقوقی بر علیه شرکت، ریسک بررسی مدارک شرکت توسط مأموران مالیاتی و هزینه‌های سیاسی را شامل شود (چن و همکاران^۴، ۲۰۱۰). بر اساس این دیدگاه اجتناب مالیاتی اقدامی است که می‌تواند علاوه بر داشتن قابلیت بالقوه افزایش ارزش، فعالیت‌های ایجادکننده هزینه را نیز به همراه داشته باشد (هاسان و همکاران^۵، ۲۰۱۴، رگو و ویلسون^۶، ۲۰۱۲). بنابراین، ارزش اجرای سیاست‌های اجتناب مالیاتی به این موضوع وابسته است که صرفه‌جویی ایجاد شده از طریق اجتناب مالیاتی بیشتر از هزینه‌های اجتناب مالیاتی باشد. اگر هزینه‌های مالیاتی و غیرمالیاتی ناشی از اجتناب مالیاتی فراتر از منافع آن باشد، مدیران توانمند سعی می‌کنند زمان و فرصت خود را صرف فعالیت‌هایی نمایند که منجر به افزایش عملکرد شرکت شود. از این رو، بر اساس تئوری نمایندگی انتظار می‌رود که مدیران با توانایی بالا کمتر به فعالیت‌های اجتناب مالیاتی بپردازند (پارک و همکاران، ۲۰۱۶).

هزینه فرصت تلاش مدیران، عاملی مهم در تصمیم‌گیری آنان است. به دلیل محدودیت زمان و تلاش مدیران، مدیران منطقی باید تلاش بیشتر را به پروژه‌هایی اختصاص دهند که ارزش فعلی بالاتری داشته باشند. برای مثال، مدیران با توانایی بالا برای تبدیل منابع به درآمد به صورت کارا، ممکن است تلاش و کوشش خود را به‌جای اجرا و طراحی استراتژی اجتناب مالیاتی بر روی عملیات اصلی شرکت متمرکز نمایند (فرانسیس و همکاران^۷، ۲۰۱۳). بسیاری از پژوهش‌های پیشین مانند چن و همکاران (۲۰۱۴)، دسی و دارمپالا^۸ (۲۰۰۸)، دسی و دارمپالا^۹ (۲۰۰۹) و هانلون و سمروود^{۱۰} (۲۰۰۹) به سودمندی اجتناب مالیاتی برای شرکت از زاویه دید فعالان بازار نگرسته‌اند. براین اساس، آنها معتقدند از آنجا که اجتناب مالیاتی منجر به افزایش مشکلات نمایندگی می‌شود، واکنش منفی بازار را موجب می‌گردد. با توجه به مبانی نظری مطرح شده در این پژوهش ضمن بررسی نقش توانایی مدیران در اجتناب مالیاتی، تأثیر اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت نیز

مورد مطالعه قرار می‌گیرد. در ادامه برخی از پژوهش‌های مرتبط با موضوع پژوهش ارائه می‌گردد.

دمیرجیان و همکاران (۲۰۱۲) بر اساس کارایی مدیران در ایجاد درآمد، معیاری جدید برای سنجش توانایی مدیریت ارائه نمودند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که سنجش توانایی مدیریت بر اساس تحلیل پوششی داده‌ها، رابطه قوی‌تری با عملکرد شرکت ایجاد می‌کند. **فرانسیس و همکاران (۲۰۱۳)** در پژوهشی رابطه بین توانایی مدیران و اجتناب مالیاتی را مطالعه نمودند. پژوهش در کشور آمریکا و برای دوره ۱۹۸۸ تا ۲۰۰۹ صورت گرفت. آنها در پژوهش خود برای سنجش توانایی مدیران از تحلیل پوششی داده‌ها و برای سنجش اجتناب مالیاتی از نرخ مؤثر مالیات استفاده نمودند و بدین نتیجه دست یافتند که بین توانایی مدیریت و اجتناب مالیاتی، رابطه منفی وجود دارد. به عبارت دیگر، مدیران توانمند سعی در سرمایه‌گذاری در فعالیت‌هایی دارند که می‌تواند در مقایسه با فعالیت اجتناب مالیاتی، کارایی بیشتری را برای شرکت فراهم سازد.

چانگ یول و همکاران^{۲۱} (۲۰۱۳) به بررسی رابطه بین توانایی مدیریت و اجتناب مالیاتی در بین شرکت‌های کره‌ای پرداختند. یافته‌های تحقیق آنها نشان داد که توانایی مدیران دارای رابطه منفی با اجتناب مالیاتی است. به عبارت دیگر، آنان ادعا می‌کنند که توانایی مدیران بر اجتناب مالیاتی تأثیرگذار است. **چیز و وایت^{۲۲} (۲۰۱۴)** رابطه بین تضاد نمایندگی و اجتناب مالیاتی را مورد مطالعه قرار دادند. نمونه پژوهش شامل ۹۹۳ شرکت آمریکایی و دوره پژوهش ۱۹۹۲ تا ۲۰۱۱ است. نتایج پژوهش حاکی از این بود که بین محوریت مدیرعامل^{۲۳} و اجتناب مالیاتی، رابطه مثبت وجود دارد. همچنین با افزایش نظارت سهامداران نهادی رابطه بین اجتناب مالیاتی و وجود تضاد نمایندگی کاهش می‌یابد.

پارک و همکاران (۲۰۱۶) به بررسی رابطه توانایی مدیریت و اجتناب مالیاتی در کشوره کره طی دوره ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۱ پرداختند. در این پژوهش به منظور سنجش توانایی مدیران از تحلیل پوششی داده‌ها استفاده شده است. آنان دریافتند که بین اجتناب مالیاتی و

ارزش شرکت، رابطه منفی وجود دارد. همچنین، نتایج پژوهش نشان داد که توانایی مدیریت، رابطه منفی بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت را کاهش می‌دهد.

حقیقت و محمدی (۱۳۹۲) رابطه اجتناب مالیاتی با کیفیت افشاء و ارزش شرکت را در دوره ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۹ و با استفاده از نمونه ای متشکل از ۶۰۰ سال- شرکت مورد مطالعه قرار دادند. یافته‌های به دست آمده پژوهش نشان داد که شرکت‌های با شفافیت بیشتر دارای اجتناب مالیاتی بیشتری هستند و افراد برون سازمانی اهمیت خاصی برای اجتناب مالیاتی شرکت‌ها قائل نیستند. **خانی و همکاران (۱۳۹۲)** به مطالعه رابطه بین تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره ۱۳۸۲ تا ۱۳۸۷ و برای ۴۷ شرکت پرداختند. آنها در پژوهش خود برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی از سه متغیر نرخ مؤثر مالیات، نرخ مؤثر نقدی مالیات و تفاوت مالیاتی استفاده کردند. نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که بین تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب مالیاتی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.

حاجب و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر ساختار سرمایه در صنعت مواد و محصولات دارویی پرداختند. دوره پژوهش ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۲ و تعداد شرکت ۲۶ شرکت است. نتایج پژوهش نشان داد که شرکت‌های با مدیران تواناتر از اهرم مالی بیشتری استفاده می‌کنند. **رحمانی و همکاران (۱۳۹۴)** به بررسی رابطه تفاوت مالیات تشخیصی و مالیات ابرازی با اجتناب از پرداخت مالیات پرداختند. نمونه تحقیق شامل ۳۶۰ سال- شرکت طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۱ است. نتایج پژوهش نشان داد که تفاوت مالیاتی حسابداری با اجتناب مالیاتی، رابطه معناداری دارد؛ بنابراین، افزایش اجتناب از مالیات، تفاوت مالیات تشخیصی و ابرازی را افزایش می‌دهد.

فروغی و همکاران (۱۳۹۴) تأثیر سیاست‌های اجتناب مالیاتی را بر نوع گزارش حسابرس در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار دادند. نمونه پژوهش شامل ۷۵ شرکت و دوره پژوهش ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ است. آنان به این نتیجه دست یافتند که بین معیارهای اجتناب مالیاتی و گزارش غیر مقبول حسابرس، رابطه

مثبت وجود دارد. **مشایخی و علی پناه (۱۳۹۴)** تأثیر راهبری شرکتی را بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت مورد بررسی قرار دادند. نمونه آنها شامل ۹۶ شرکت و دوره پژوهش از ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۰ است. نتایج پژوهش نشان داد که با بهبود کیفیت ساختار راهبری شرکتی، تأثیر مثبت فعالیت‌های اجتناب از مالیات بر ارزش شرکت بیشتر می‌شود. **بزرگ اصل و صالح زاده (۱۳۹۴)** به بررسی رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود با تأکید بر اجزای تعهدی و جریان‌های نقدی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش آنها نشان داد که رابطه مثبت بین توانایی مدیریت و پایداری سود وجود دارد.

فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری پیش گفته می‌توان بیان کرد که در خصوص تأثیر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت، دو دیدگاه رقیب مطرح شده است. بر مبنای دیدگاه سنتی، اجتناب مالیاتی موجب افزایش ارزش شرکت می‌شود. اما، بر اساس دیدگاه تئوری نمایندگی، افزایش اجتناب مالیاتی موجب کاهش ارزش شرکت می‌گردد. در دیدگاه سنتی اجتناب مالیاتی با کاهش خروج منابع سازمان موجب افزایش ارزش شرکت می‌شود. اما، در دیدگاه تئوری نمایندگی، اجتناب مالیاتی در مقایسه با سایر استراتژی‌های مرتبط با به کارگیری منابع سازمان، از درجه اهمیت کمتری برخوردار است و از این رو، تمرکز بر استراتژی اجتناب مالیاتی موجب کاهش کارآمدی در سایر استراتژی‌های شرکت شده و موجب کاهش ارزش می‌گردد. بر این اساس فرضیه اول پژوهش به شرح زیر بیان می‌شود:

فرضیه اول: توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

در صورتی که توانایی مدیریت با دیدگاه سنتی و دیدگاه نمایندگی ترکیب شود، می‌توان استنباط نمود که در دیدگاه سنتی توانایی مدیر در جهت اجرای استراتژی‌هایی است که بتواند منابع را در درون شرکت حفظ نموده و با در نظر گرفتن ارزش زمانی پول، ارزش بالاتری را برای شرکت ایجاد کند. توجه مدیران به اجرای استراتژی اجتناب مالیاتی می‌تواند موجب کاهش زمان مدیران جهت اجرای سایر استراتژی‌هایی شود که امکان

افزایش ثروت بیشتر را در آینده ممکن می‌سازد. افزون بر این، اجرای استراتژی اجتناب مالیاتی به طور بالقوه شرکت را در معرض جرایم مالیاتی آتی قرار می‌دهد. اما، بر اساس دیدگاه تئوری نمایندگی، در شرکت‌هایی که مدیران از توانایی بالایی برخوردار هستند، انتظار می‌رود که مدیران از توانایی خود در جهت فعالیت‌هایی استفاده نمایند که منافع آنها از هزینه‌هایشان بیشتر باشد تا از این طریق ثروت سهامداران حداکثر گردد. بنابراین، مدیران با توانایی بالا می‌توانند از طریق استفاده کارا از منابع محدود سازمان، کارایی بیشتر و در نتیجه ارزش بیشتری را برای شرکت خلق نمایند (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۲ و پارک، ۲۰۱۶). با در نظر گرفتن مطالب بیان شده می‌توان فرضیه دوم پژوهش را به شرح زیر بیان نمود:

فرضیه دوم: توانایی مدیریت بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت، تأثیر دارد.

جامعه و نمونه پژوهش

- جامعه آماری این پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است؛ بنابراین قلمرو مکانی پژوهش، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. همچنین قلمرو زمانی پژوهش سال‌های ۱۳۸۴ الی ۱۳۹۲ است. نمونه‌گیری به روش حذف سیستماتیک انجام شده که شرایط آن به صورت زیر تعریف شده است:
۱. به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی شرکت‌ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.
 ۲. به منظور همگن بودن اطلاعات، شرکت‌ها از نوع سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشد.
 ۳. به منظور قابل یکنواخت بودن اطلاعات، در طول دوره پژوهش تغییری در سال مالی نداشته باشند.
 ۴. اطلاعات مربوط به متغیرهای انتخاب شده در این پژوهش قابل دسترس باشد.
- بر اساس معیارهای بالا تعداد ۸۱ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب گردید.

روش پژوهش

پژوهش حاضر به لحاظ هدف، کاربردی و به لحاظ ماهیت و روش، توصیفی-همبستگی است. در این پژوهش از رگرسیون چند متغیره به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش و از نرم افزار استاتا^{۲۴} نسخه ۱۳ به منظور برازش الگوها استفاده شده است. الگوهای پژوهش از پژوهش‌های پارک و همکاران (۲۰۱۶) و فرانسیس و همکاران (۲۰۱۳) اقتباس شده است.

$$\begin{aligned} TaxAv_{it} = & \beta_0 + \beta_1 MAbilty_{it} + \beta_2 Cash_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 MB_{it} \\ & + \beta_5 FCF_{it} + \beta_6 NWC_{it} + \beta_7 DDUM_{it} + \beta_8 Ffalse_{it} \\ & + \beta_9 Copx_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} MVA_{it} = & \beta_0 + \beta_1 TaxAv_{it} + \beta_2 TaxAv_{it} * HighMAbilty_{it} + \beta_3 Cash_{it} \\ & + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 MB_{it} + \beta_6 FCF_{it} + \beta_7 NWC_{it} \\ & + \beta_8 DDUM_{it} + \beta_9 Ffalse_{it} + \beta_{10} Copx_{it} + \varepsilon_{it}. \end{aligned} \quad (2)$$

در الگوی بالا $TaxAV$: نشان‌دهنده اجتناب مالیاتی؛ MVA : بیانگر ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت تعدیل شده با دارایی ابتدای سال؛ $MAbilty$: نشان‌دهنده توانایی مدیریت؛ $HighMAbilty$: نشان‌دهنده متغیر مجازی توانایی مدیریت است به گونه‌ای که اگر توانایی مدیریت بیشتر از میانگین باشد عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود (پارک و همکاران، ۲۰۱۶)؛ $Cash$: نشان‌دهنده موجودی وجه نقد تعدیل شده با دارایی ابتدای سال؛ $Size$: نشان‌دهنده اندازه شرکت براساس لگاریتم دارایی‌ها؛ MB : بیانگر نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام؛ FCF : نشان‌دهنده جریان نقد آزاد تعدیل شده با دارایی ابتدای سال؛ NWC : بیانگر خالص سرمایه در گردش تعدیل شده با دارایی ابتدای سال؛ $DDUM$: نشان‌دهنده متغیر مجازی سود تقسیمی است که برای شرکت‌هایی که توزیع سود تقسیمی داشته‌اند عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته شد؛ $FFalse$: متغیر مجازی فروش خارجی است که برای شرکت‌هایی که فروش خارجی داشته باشند عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته می‌شود؛ $Copx$: بیانگر مخارج سرمایه‌ای است که از

طریق تقسیم خالص دارایی‌های ثابت بر کل دارایی‌های ابتدای سال محاسبه می‌گردد. در این پژوهش جریان نقد آزاد از طریق اضافه نمودن استهلاک به سود عملیاتی و کسر کردن اقلام مالیات، هزینه تأمین مالی و سود تقسیمی محاسبه می‌شود. خالص سرمایه در گردش از تفاوت دارایی جاری غیرنقد و بدهی جاری به دست می‌آید.

در این پژوهش به منظور سنجش متغیر اجتناب مالیاتی از دو متغیر نرخ مؤثر مالیات و تفاوت دفتری مالیات استفاده شد. نرخ مؤثر مالیات از تقسیم مالیات ابرازی بر سود قبل از کسر مالیات محاسبه می‌شود و تفاوت دفتری مالیات از طریق تفاوت هزینه مالیات بر درآمد ابرازی از هزینه واقعی مالیات بر درآمد، سنجش گردید. هزینه واقعی مالیات بر درآمد از طریق تقسیم مالیات قطعی بر نرخ مالیات شرکت‌های بورسی (۲۲/۵ درصد) محاسبه شد. در نهایت، به منظور در نظر گرفتن اجتناب مالیاتی، ارقام محاسبه شده در عدد منفی ضرب گردید. بر این اساس، هر چقدر اعداد بزرگتر باشند، اجتناب مالیاتی بیشتر است (فرانسیس و همکاران، ۲۰۱۳).

در این پژوهش برای اندازه‌گیری توانایی مدیریت از متغیر نرخ بازده دارایی‌ها و الگوی ارائه شده توسط **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** که مبتنی بر متغیرهای حسابداری است (سیاو و چوی، ۲۰۱۳)، استفاده شده است. در پژوهش **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** ابتدا کارآیی شرکت مورد محاسبه قرار گرفته و سپس در مرحله دوم توانایی مدیریت محاسبه می‌گردد. به منظور اندازه‌گیری کارآیی شرکت، **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** از الگوی تحلیل پوششی داده‌ها (DEA) استفاده کرده‌اند. الگوی تحلیل پوششی داده‌ها، یک نوع الگوی آماری است که برای اندازه‌گیری عملکرد یک سیستم با استفاده از داده‌های ورودی و خروجی کاربرد دارد. در الگوی مورد استفاده در این پژوهش، درآمد حاصل از فروش به‌عنوان ستاده و ۴ متغیر دیگر، یعنی بهای کالای فروش رفته، هزینه‌های عمومی، اداری و فروش، خالص اموال، ماشین آلات و تجهیزات و دارایی‌های نامشهود، به‌عنوان نهاده در نظر گرفته شده است که به مقدار زیادی حق انتخاب مدیریت در دستیابی به درآمد مورد نظر را پوشش می‌دهند.

اندازه‌گیری **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** از توانمندی مدیریتی، برآوردی از چگونگی کارآیی مدیران در زمینه استفاده از منابع شرکت‌ها را فراهم می‌کند. همه شرکت‌ها منابع رایج مانند سرمایه، نیروی انسانی و دارایی‌های مولد را به منظور تولید و ایجاد درآمد و سود به کار می‌گیرند. مدیران با کیفیت بالا از فرایندها و سیستم‌های تجاری برتر به منظور تولید و ایجاد مقدار بیشتر خروجی از ورودی‌های گرفته شده نسبت به مدیران با کیفیت پایین استفاده می‌کنند. بدین ترتیب الگوی **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** به شرح زیر ارائه شده است:

$$\theta = S / (\text{CoGS} + \text{SG\&A} + \text{PPE} + \text{OIN}) \quad (۳)$$

در این الگو؛ S: بیانگر فروش شرکت؛ *GOGS*: بهای کالای فروش رفته شرکت؛ *SG & A*: هزینه‌های عمومی، اداری و فروش شرکت؛ *PPE*: خالص ماشین آلات و تجهیزات شرکت؛ *OIN*: دارایی نامشهود شرکت و θ بیانگر کارآیی شرکت است که عددی بین صفر تا یک است. شاخص بهره‌وری حاصل شده توسط برآورد تحلیل پوششی داده‌ها (DEA)، قابل انتساب به شرکت و مدیر است؛ زیرا یک مدیر قوی صرف نظر از اندازه شرکت، به نحو مناسبی قادر به پیش‌بینی روند آتی شرکت خواهد بود. این در حالی است که یک مدیر در یک شرکت بزرگ‌تر بدون در نظر گرفتن کیفیت در توانایی خود، به شکل بهتری قادر به مذاکره با تأمین کنندگان است. بر این اساس، در مرحله دوم از برآورد توانمندی مدیریتی طبق **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** سعی در شفاف سازی برآورد کارآیی شرکت از کارآیی مدیران شده است. مدل مورد استفاده به شرح زیر است:

$$\text{FF}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LTA}_{it} + \beta_2 \text{MS}_{it} + \beta_3 \text{PCF}_{it} + \beta_4 \text{FCI}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۴)$$

که در رابطه بالا؛ LTA_{it} : بیانگر لگاریتم طبیعی دارایی‌ها؛ MS_{it} : بیانگر سهم بازار شرکت؛ PCF_{it} : متغیر مجازی نشانگر جریان نقد عملیاتی مثبت و FCI_{it} : نشان‌دهنده متغیر موهومی فروش حاصل از صادرات شرکت است (بزرگ اصل و صالح زاده، ۱۳۹۴). در این پژوهش سهم بازار از طریق تقسیم درآمد فروش شرکت به درآمد فروش کل شرکت‌های بورس محاسبه شده است. در واقع به صورت خلاصه می‌توان گفت در معادله

تخمینی بالا، متغیر وابسته میزان کارآیی شرکت است و متغیرهای مستقل اثر عوامل تولید و مؤثر بر کارآیی را نشان می‌دهد. میزان باقیمانده‌های تخمین، عاملی به جز عامل تولید را نشان می‌دهد که بر اساس مطالعه **دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲)** برابر توانمندی مدیریتی است.

یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج به دست آمده از آزمون چاو، روش انتخاب شده برای آزمون فرضیه‌های پژوهش تلفیقی است. همچنین، نتایج آزمون ناهمسانی واریانس نشان داد که ناهمسانی واریانس در داده‌ها وجود دارد که با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) اقدام به رفع آن شده است. همچنین به منظور بررسی هم خطی آزمون VIF و به منظور بررسی خودهمبستگی آزمون وولدریج انجام شده که نتایج، نشان‌دهنده عدم وجود این دو نوع خطاست. به دلیل رعایت اختصار نتایج این آزمون‌ها ارائه نشده است.

جدول شماره ۱. نتایج آمار توصیفی

نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار	نام متغیر	میانگین	میانه	انحراف معیار
نرخ مؤثر مالیات	۰/۲۰	۰/۱۳	۲/۳۶	سطح وجه نقد	۰/۰۴	۰/۰۳	۰/۰۴
تفاوت دفتری مالیات	۰/۰۳	۰/۰۲	۱/۱۹	اندازه شرکت	۰/۶۳	۵/۷۸	۵/۸۷
نرخ بازده دارایی	۰/۱۸	۰/۱۵	۰/۱۴	فرصت‌های رشد	۱/۳۳	۱/۳۰	۱/۷۲
کارایی مدیر	۰/۰۰۱	۰/۰۰۴	۰/۰۸۱	جریان نقد آزاد	۰/۴۳	۰/۰۰	-۰/۰۷
ارزش بازار شرکت	۰/۳۷	۰/۰۵	۱/۰۸	خالص سرمایه در گردش	۰/۲۰	۰/۰۳	۰/۰۲
متغیر مجازی سود تقسیمی	۰/۳۰	۱	۰/۸۹	مخارج سرمایه ای	۰/۱۸	۰/۲۶	۰/۲۹

نتایج مربوط به آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در جدول شماره ۱ نشان می‌دهد که میانگین و انحراف معیار متغیر نرخ مؤثر مالیات به ترتیب ۰/۲۰ و ۲/۳۶ است. همچنین، میانگین و انحراف معیار متغیر تفاوت دفتری مالیات به ترتیب ۰/۰۲۸ و ۱/۱۹ است. نتایج آمار توصیفی نرخ مؤثر مالیات نشان می‌دهد که در دوره پژوهش، میانگین نرخ مؤثر مالیات شرکت‌های نمونه پژوهش تفاوت زیادی با نرخ مالیات ۲۲/۵ درصد ندارد. همچنین، نتایج مربوط به تفاوت دفتری مالیات حاکی از این است که بین مالیات ابرازی و

مالیات قطعی شده شرکت‌های نمونه پژوهش تفاوت اندکی وجود دارد. در کل، می‌توان استنباط نمود که استراتژی اجتناب مالیاتی در شرکت‌های نمونه پژوهش از اهمیت بالایی برخوردار نیست و انتظار می‌رود که بازار سرمایه و سرمایه‌گذاران نسبت به آن واکنش نشان ندهد.

جدول شماره ۲. نتایج آزمون فرضیه اول پژوهش

متغیر وابسته	اجتناب مالیاتی (نرخ مؤثر مالیات)	اجتناب مالیاتی (تفاوت دفتری مالیات)	کارایی مدیر	نرخ بازده دارایی
متغیر مستقل	کارایی مدیر	نرخ بازده دارایی	کارایی مدیر	نرخ بازده دارایی
عرض از مبدأ	-۰/۰۹	-۰/۱۴	۰/۲۹ ^o	۰/۳۴ ^o
	(-۰/۵۴)	(-۰/۸۸)	(۳/۸۷)	(۵/۱۳)
توانایی مدیریت	-۰/۱۵ ^o	-۰/۳۰ ^o	۰/۰۲	-۰/۱۱ ^o
	(-۲/۳۲)	(-۲/۶۸)	(۰/۶۶)	(-۲/۶۵)
وجه نقد	-۰/۲۳	-۰/۱۷	-۰/۱۰	-۰/۰۵
	(-۰/۶۷)	(-۰/۵۲)	(-۰/۷۶)	(-۰/۵۱)
اندازه شرکت	۰/۰۱	۰/۰۱	-۰/۰۴ ^o	-۰/۰۵ ^o
	(۰/۴۹)	(۰/۶۵)	(-۳/۹۱)	(-۵/۴۲)
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	-۰/۰۱	۰/۰۰۷	-۰/۰۱ ^o	-۰/۰۰۸
	(-۱/۰۹)	(۰/۵۳)	(-۳/۷۲)	(-۰/۲۶)
جریان نقد آزاد	-۰/۰۵	-۰/۰۴	۰/۰۱	۰/۰۲
	(-۱/۸۸)	(-۱/۲۷)	(۰/۶۰)	(۱/۳۵)
خالص سرمایه در گردش	-۰/۱۰	-۰/۰۴	-۰/۰۴	-۰/۰۰۷
	(-۱/۷۲)	(-۰/۶۶)	(-۱/۵۰)	(-۰/۲۶)
متغیر مجازی سود تقسیمی	-۰/۰۶ ^o	۰/۴۰	-۰/۰۲	-۰/۰۲
	(-۲/۵۷)	(-۱/۵۴)	(-۱/۰۱)	(-۰/۹۱)
متغیر مجازی فروش خارجی	۰/۱۲	۰/۱۳	-۰/۱۶ ^o	-۰/۱۷ ^o
	(۱/۴۳)	(۱/۴۰)	(-۴/۷۴)	(-۵/۴۵)
مخارج سرمایه‌ای	-۰/۰۸	-۰/۰۰۲	۰/۰۱	۰/۰۲
	(-۱/۲۶)	(-۰/۰۳)	(۰/۵۵)	(۰/۷۰)
آماره والد	۳۱/۴۴ ^o	۲۷/۹۲ ^o	۶۳/۵۷ ^o	۹۰/۵۸ ^o
	(۰/۰۰)	(۰/۰۰)	(۰/۰۰)	(۰/۰۰)

* در سطح ۵ درصد معنادار است. اعداد داخل پرانتز آماره Z است.

ضریب توانایی مدیریت در الگوهای پژوهش برای متغیر وابسته نرخ مؤثر مالیات و تفاوت دفتری مالیات به میزان (-۰/۱۵)، (-۰/۳۰)، (۰/۰۲) و (-۰/۱۱) است که در سطح

خطای ۵ درصد (به غیر از ضریب ۰/۰۲) منفی و معنادار است. از این رو، فرضیه اول پژوهش رد نمی‌گردد. بر این اساس می‌توان بیان کرد که توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی تأثیر منفی و معنادار دارد. به عبارت دیگر با افزایش توانایی مدیران، اجتناب مالیاتی کاهش می‌یابد. مدیران توانمند وقت خود را به جای استفاده در جهت فعالیت‌های اجتناب مالیاتی، بیشتر بر عملیات اصلی شرکت متمرکز می‌کنند. تأثیرگذاری منفی توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی نشانه‌ای از تأیید دیدگاه تئوری نمایندگی در بازار سرمایه ایران است. نتایج این پژوهش با پژوهش پارک و همکاران (۲۰۱۶)، فرانسیس و همکاران (۲۰۱۳) و چانگ یول کو و همکاران (۲۰۱۳) سازگار است.

نتایج مربوط به آزمون فرضیه دوم پژوهش در جدول شماره ۳ ارائه شده است. ضریب متغیر مستقل اجتناب مالیاتی برای نرخ مؤثر مالیات و تفاوت دفتری مالیات به میزان (۰/۳۸-)، (۰/۰۳)، (۰/۰۰۶-) و (۰/۰۰۵-) است که در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست؛ به عبارت دیگر، اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت تأثیر معناداری ندارد. ضریب تعاملی متغیر توانایی مدیریت با اجتناب مالیاتی در الگوهای پژوهش به میزان (۰/۳۸-)، (۰/۱۹) و (۰/۱۲-) است که در سطح خطای ۵ درصد معنادار نیست؛ به عبارت دیگر، ضریب تعاملی توانایی مدیریت و اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت تأثیر معناداری ندارد. از این رو، فرضیه دوم پژوهش رد می‌شود. نتایج این پژوهش با نتایج پارک و همکاران (۲۰۱۶) و چن و همکاران (۲۰۱۰) سازگار است، اما هم راستا با پژوهش‌های دسی و همکاران^{۲۵} (۲۰۰۹) و حقیقت و محمدی (۱۳۹۲) است.

پرتال جامع علوم انسانی

۱۵۰ / تأثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها

جدول شماره ۳. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

ارزش شرکت		ارزش شرکت		متغیر وابسته
نرخ بازده دارایی و تفاوت دفتری مالیات	کارایی مدیر و تفاوت دفتری مالیات	نرخ بازده دارایی و نرخ مؤثر مالیات	کارایی مدیر و نرخ مؤثر مالیات	متغیر مستقل
-۰/۶۴	-۰/۷۰	-۰/۲۳	-۰/۲۹	عرض از مبدأ
(-۳/۱۳)*	(-۳/۳۶)*	(-۰/۹۶)	(-۱/۱۲)	
-۰/۰۰۵	-۰/۰۰۶	۰/۰۰۳	-۰/۳۸	اجتناب مالیاتی
(-۰/۰۳)	(-۰/۳۱)	(۰/۱۰)	(-۱/۳۱)	
-۰/۰۲	۰/۱۹	-۰/۳۸	۰/۳۸	اجتناب مالیاتی و توانایی مدیریت
(-۰/۱۲)	(۱/۸۸)	(-۱/۷۴)	(۱/۳۴)	
-۰/۲۹	-۰/۱۵	-۰/۶۳	-۰/۷۲	وجه نقد
(۰/۶۶)	(-۰/۳۴)	(-۱/۱۶)	(-۱/۳۱)	
۰/۰۰۳	(۰/۰۰۸)	-۰/۰۵	-۰/۰۴	اندازه شرکت
(۰/۱۱)	(۰/۳۰)	(-۱/۵۷)	(-۱/۲۸)	
۰/۷۴	۰/۷۵	۰/۷۴	۰/۷۳	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
(۳۱/۳۱)*	(۳۱/۵۲)*	(۲۳/۹۴)*	(۲۵/۴۲)*	
-۰/۲۴	-۰/۲۸	-۰/۲۲	-۰/۲۵	جریان نقد آزاد
(-۲/۴۷)*	(-۲/۸۴)*	(-۱/۵۶)	(-۱/۷۷)	
۰/۸۴	۰/۸۳	۰/۶۵	۰/۶۲	خالص سرمایه در گردش
(۷/۰۴)*	(۷/۰۴)*	(۴/۵۶)	(۴/۲۸)*	
۰/۱۷	۰/۱۹	۰/۱۹	۰/۱۴	متغیر مجازی سود تقسیمی
(۳/۷۸)*	(۳/۹۲)*	(۳/۲۸)*	(۲/۴۷)*	
۰/۰۸	۰/۰۸	-۰/۰۴	-۰/۰۵	متغیر مجازی فروش خارجی
(۰/۴۶)	(۰/۵۳)	(-۰/۲۲)	(-۰/۲۹)	
۰/۷۷	۰/۷۳	۰/۶۶	۰/۷۰	مخارج سرمایه‌ای
(۶/۱۹)*	(۵/۷۶)*	(۴/۵۴)*	(۴/۷۴)*	
۱۷۷۹/۶۴	۱۶۰۵/۹۲	۹۲۶/۹۹	۹۳۶/۲۴	آماره والد
(۰/۰۰)*	(۰/۰۰)*	(۰/۰۰)*	(۰/۰۰)*	

* در سطح ۵ درصد معنادار است. اعداد داخل پرانتز آماره Z است.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این پژوهش رابطه توانایی مدیران بر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت مورد بررسی قرار گرفت. براساس دیدگاه نمایندگی، مدیران با اتخاذ تصمیمات کارا و غیرکارا می‌توانند موجب تغییر در ثروت شرکت و سهامداران شوند. سیاست‌های اجتناب مالیاتی یکی از تصمیم‌گیری‌های مدیریت است. اگرچه اجرای استراتژی اجتناب مالیاتی می‌تواند از خروج منابع شرکت جلوگیری کند لیکن لزوماً منجر به ایجاد ارزش برای شرکت نمی‌شود. از این رو، سطح مطلوب اجتناب مالیاتی باید از طریق برقراری ارتباط بین میزان ارزش آفرینی و صرفه جویی مالیاتی ایجاد شده تعیین گردد.

نتایج پژوهش نشان داد که توانایی مدیریت با اجتناب مالیاتی، رابطه منفی دارد. این نتیجه سازگار با تئوری نمایندگی است. از این رو، می‌توان استنباط نمود که در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، استراتژی اجتناب مالیاتی مورد حمایت مدیران با توانایی بالا قرار نمی‌گیرد؛ به عبارت دیگر، مدیران توانمند به جای صرف وقت خود برای انجام اجتناب مالیاتی و استفاده از خلأهای قانونی، زمان و منابع خود را صرف سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری می‌کنند. بنابراین، با افزایش توانایی مدیران، اجتناب مالیاتی کاهش می‌یابد. همچنین، نتایج پژوهش نشان داد که اجتناب مالیاتی تأثیر معناداری بر ارزش شرکت ندارد و نیز توانایی مدیر بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تأثیر معنادار ندارد. این نتیجه حاکی از این است که مشارکت کنندگان بازار سرمایه نسبت به استراتژی اجتناب مالیاتی واکنشی نشان نمی‌دهند. بر اساس نتایج پژوهش می‌توان به مدیران پیشنهاد نمود که از انتخاب استراتژی اجتناب مالیاتی به‌عنوان روشی برای جلوگیری از خروج منابع خودداری نمایند و زمان و منابع شرکت را در فرصت‌های سودآور، سرمایه‌گذاری نمایند. افزون بر این، نتایج آمار توصیفی نشان می‌دهد که بین میانگین مالیات بر درآمد ابرازی و مالیات بر درآمد قطعی تفاوت زیادی وجود ندارد. این نتیجه نشان می‌دهد که شرکت‌های نمونه به منظور جلوگیری از وقوع جرایم مالیاتی و سایر هزینه‌های نمایندگی، سعی کرده‌اند که درآمدهای مشمول مالیات را طبق قوانین مالیات

مستقیم در محاسبه درآمدهای مشمول مالیات در نظر بگیرند و از روش‌های قانونی به منظور دستیابی به استراتژی اجتناب مالیاتی استفاده نکنند و شفافیت بیشتری را در درآمدهای مشمول مالیات از خود نشان دهند.

با توجه به دیدگاه سنتی صرفه‌جویی منابع ناشی از اجرای استراتژی اجتناب مالیاتی، به پژوهشگران توصیه می‌شود در پژوهش‌های آتی ارزش نگهداشت وجه نقد ناشی از اجتناب مالیاتی را با تأکید بر توانایی مدیریت مورد بررسی قرار دهند. همچنین، در پژوهش‌های آتی می‌توان برای سنجش توانایی مدیریت از رگرسیون توبین استفاده نمود.

یادداشت‌ها

1. Demerjian
2. Park
3. Bertrand and Schoar
4. Shavinina and Medvid
5. Gabaix and Landier
6. Chang
7. Data Envelopment Analysis (DEA)
8. Siao and Chou
9. Hall
10. Hanlon and Heitzman
11. Dyreng
12. Legal Activities
13. Aggressive Activities
14. Chen
15. Hasan
16. Rego and Wilson
17. Francis
18. Desai and Dhamapala
19. Desai and Dhamapala
20. Hanlon and Slmrod
21. Chang Youl
22. Chyz and White
23. CEO Centrality
24. Stata
25. Desai

References.

- Bertrand, M., Schoar, A. (2003). Managing with style: The effects of managers on firm policies. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(4), 1169-1208.
- Bozorg Asl, M., Salehzadeh. B. (2016). The relationship between managerial ability and stability of earnings and cash flows, with emphasis on components of the commitment of listed companies in Tehran Stock Exchange. *The Journal of Audit Science*, 14(3), 153-170. [In Persian].
- Chang Youl, K.O., Park, J., Jung, H. (2013). *Managerial Ability and Tax Avoidance*. AGE, 1(1), 449-477.
- Chang, Y.Y., Dasgupta, S., Hilary, G. (2010). CEO ability, pay, and firm performance. *Management Science*, 56(10), 1633-1652.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25-42..

- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61.
- Chyz, J.A., White, S.D. (2014). The association between agency conflict and tax avoidance: A direct approach. *In Advances in Taxation*, 21, 107-138.
- Desai, M.A., Dharmapala, D. (2008). *Tax and Corporate Governance: An Economic Approach*. In W. Schon (Ed.), Tax and corporate governance, 3, 13-30.
- Desai, M.A., Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *Review of Economics & Statistics*, 91(3), 537-546.
- Demerjian, P., Lev, B., McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248.
- Dyregang, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.
- Francis, B., Sun, X., Wu, Q. (2013). Managerial ability and tax avoidance, www.ssrn.com.
- Foroghi, D., Fadavi, M.H., Hajian Nejad, A. (2015). Investigating the impact of tax avoidance policies on the type of auditor's report in firms listed in Tehran Stock Exchange. *Iranian National Tax Administration*, 25(73), 181-199 [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), 43-68 [In Persian].
- Gabaix, X., Landier, A. (2008). Why has CEO pay increased so much? *The Quarterly Journal of Economics*, 123(1), 49-100.
- Hajeb, H., Ghayouri Moghadam, A., Gaffari, M. (2014). Examining the effect of managerial ability on capital structure in the pharmaceutical products and material industry. *Health Accounting*, 3(3), 1-17. [In Persian].
- Hall, R. (1992). The strategic analysis of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 13(2), 135-144.
- Hanlon, M., Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Hanlon, M., Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1-2), 126-141.
- Hasan, I., Hoi, C.K.S., Wu, Q., Zhang, H. (2014). Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans. *Journal of Financial Economics*, 113(1), 109-130.

- Haghighat, H., Mohamadi, M.H. (2013). Tax avoidance, corporate transparency, and firm value. *Quantitative Researches in Management*, 4(1), 209-228 [In Persian].
- Mashayekhi, B., Alipanah, S. (2015). The influence corporate governance on relationship between tax avoidance and firm's value. *The Financial Accounting and Auditing Researches*, 7(25), 49-64 [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), 1-29.
- Rahmani, A., Mollanazari, M., Arbabibahar, Z. (2015). The relationship between book-tax differences and tax avoidance. *Iranian National Tax Administration*, 25(73), 71-89 [In Persian].
- Rego, S.O., Wilson, R.J. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810..
- Shavinina, L.V., Medvid, M. (2009). Understanding managerial talent. In *International Handbook on Giftedness*, Springer, Netherlands..
- Siao, W.S., Chou, T.K. (2013). Does managerial ability improve value of cash holdings? Available at: <http://sfm.finance.nsysu.edu.tw>.