



## Designing a Tax Risk Assessment Model and Its Effect on the Value of Companies Listed on the Iranian Capital Market

**Jamal Barzegari Khanaghah**

\*Corresponding author, Associate Prof., Department of Accounting and Finance, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran. E-mail: barzegari@yazd.ac.ir

**Maryam Ghadakforoushan**

Ph.D., Department of Accounting and Finance, Faculty of Economics, Management and Accounting, Yazd University, Yazd, Iran. E-mail: ghadak\_m@yahoo.com

### Abstract

**Objective:** This study is primarily aimed at designing a tax risk assessment model for companies listed on the Tehran Stock Exchange. This research is also aimed at investigating the impact of corporate tax risk on capital asset pricing models and comparing the explanatory power of multifactor capital asset pricing models in relation to corporate tax and a firm's value.

**Methods:** This research is an applied and analytical-explanatory. The statistical population of this study have all been selected from companies listed on the Tehran Stock Exchange between 2011 and 2017 and the statistical sample has been selected using systematic elimination method of 103 companies.

**Results:** In the study, a model for the assessment of tax risk has been presented. In this model, the quantitative and qualitative variables that had the greatest impact on tax gap were identified and the tax risk was ultimately obtained from the remainder of this model. The results of the study showed that tax risk, in all four models of capital asset pricing, has a significant and negative impact on the value of the company. Another result of the study found that the five-factor pricing model is better able to explain the relationship between tax risk and a company's value.

**Conclusion:** Understanding the impact of tax risk on a company's value helps shareholders to make the right decisions when national tax laws are revised. This is mainly because each of these decisions will have different effects on the company's value and its stock price and ultimately the shareholders' wealth and their satisfaction with the company.

**Keywords:** Tax Risk, Company Value, Capital Asset Pricing Models, Ranking, Multi-Criteria Decision-Making Techniques.

**Citation:** Barzegari Khanaghah, J., & Ghadakforoushan, M. (2020). Designing a Tax Risk Assessment Model and Its Effect on the Value of Companies Listed on the Iranian Capital Market. *Financial Research Journal*, 22(2), 266-296. (in Persian)

Financial Research Journal, 2020, Vol. 22, No.2, pp. 266-296

DOI: 10.22059/frj.2020.270833.1006770

Received: September 29, 2018; Accepted: April 13, 2020

© Faculty of Management, University of Tehran

## طراحی مدل سنجش ریسک مالیاتی و بررسی اثر آن بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران

جمال برزگری خانقاه

\* نویسنده مسئول، دانشیار، گروه حسابداری و مالی، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. رایانامه: barzegari@yazd.ac.ir

مریم قدک‌فروشان

دکتری، گروه حسابداری و مالی، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه یزد، یزد، ایران. رایانامه: ghadak\_m@yahoo.com

### چکیده

**هدف:** هدف اولیه این پژوهش طراحی مدل سنجش ریسک مالیاتی برای شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. از اهداف دیگر این پژوهش بررسی تأثیر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت در چارچوب مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و همچنین مقایسه قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای چندعاملی در رابطه ریسک مالیاتی و ارزش شرکت است.

**روش:** این پژوهش کاربردی بوده و از نوع تحلیلی - تبیینی است. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بوده و نمونه آماری با استفاده از روش حذفی تعداد ۱۰۳ شرکت انتخاب شده است.

**یافته‌ها:** در این پژوهش مدلی برای سنجش ریسک مالیاتی ارائه شد. در این مدل متغیرهای کمی و کیفی که بیشترین تأثیر را بر شکاف مالیاتی داشتند، شناسایی شدند و در نهایت ریسک مالیاتی از باقی‌مانده این مدل به دست آمد. نتایج پژوهش نشان داد که ریسک مالیاتی در هر چهار مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بر ارزش شرکت تأثیر معنادار و منفی دارد. نتیجه دیگر این پژوهش نشان داد که مدل قیمت‌گذاری پنج عاملی بهتر از سایر مدل‌ها توانایی تبیین رابطه ریسک مالیاتی و ارزش شرکت را دارد.

**نتیجه‌گیری:** آگاهی از اثر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت به سهام‌داران کمک می‌کند در مواقعی که قوانین مالیاتی کشوری تجدید نظر می‌شود، تصمیم‌های لازم و صحیحی اتخاذ کنند، زیرا هر یک از این تصمیم‌ها بر ارزش شرکت و قیمت سهام آن و در نهایت ثروت سهام‌داران و رضایت آنان از شرکت، تأثیرهای متفاوتی خواهند داشت.

**کلیدواژه‌ها:** ریسک مالیاتی، ارزش شرکت، مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، رتبه‌بندی، فنون تصمیم‌گیری چندشاخصه.

**استناد:** برزگری خانقاه، جمال؛ قدک‌فروشان، مریم (۱۳۹۹). طراحی مدل سنجش ریسک مالیاتی و بررسی اثر آن بر ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار سرمایه ایران. *تحقیقات مالی*، ۲۲(۲)، ۲۶۶-۲۹۶.

تحقیقات مالی، ۱۳۹۹، دوره ۲۲، شماره ۲، صص. ۲۶۶-۲۹۶

DOI: 10.22059/frj.2020.270833.1006770

دریافت: ۱۳۹۷/۱۰/۰۸، پذیرش: ۱۳۹۹/۰۱/۲۵

© دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

## مقدمه

دنیای رقابتی و تلاش بر سر افزایش ارزش شرکت باعث شده است تا سازمان‌ها با بررسی‌های لازم عوامل مؤثر بر ارزش شرکت را بیابند. تعیین ارزش شرکت و شناسایی عوامل مؤثر بر آن در بورس اوراق بهادار تهران همواره از مباحث چالش‌برانگیز سرمایه‌گذاران و تحلیلگران بازار مالی نیز بوده است. آنها همواره در پی شناسایی عوامل مؤثر بر ارزش شرکت بوده‌اند تا بتوانند ارزش شرکت را به‌طور واقعی تعیین کنند (ولی‌پور و همکاران، ۱۳۸۹).

اندیشمندان مالی طی سال‌های متمادی برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها مدل‌های گوناگونی بسط داده‌اند. این مدل‌ها می‌توانند بسیار ساده و پیش‌پاافتاده یا بسیار پیچیده و پیشرفته باشند. با وجود این، برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها تئوری جامعی وجود ندارد و هر روزه پژوهش‌های جدیدی انجام می‌شود و در آنها عوامل جدیدی پدیدار می‌شوند که ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهند. برخی از مدل‌های ارزش‌گذاری که در حال حاضر برای تعیین ارزش شرکت‌ها استفاده می‌شوند از معیارهای مالی و داده‌های موجود در صورت‌های مالی برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها استفاده می‌کنند، در حالی که جورین و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) ادعا کردند که اطلاعات موجود در صورت‌های مالی در گذر زمان ارزش خود را از دست می‌دهند و دیگر جزء اقلام مربوط به حساب نمی‌آیند. آنها معتقدند معیارهای دیگری به‌جز معیارهای مالی، بر قضاوت سرمایه‌گذاران و در نتیجه بر ارزش شرکت تأثیرگذار هستند. از جمله معیارهای غیرمالی که می‌توانند بر ارزش شرکت تأثیرگذار باشند تأثیرهای دولت است که در قالب تئوری‌های نظام مالیاتی طی سال‌های مختلف ارائه شده‌اند. دولت‌ها، در وضع و وصول مالیات، به‌دنبال تجهیز منابع مالی در برابر مخارج دولتی، تثبیت فعالیت‌های اقتصادی و تحقق عدالت اجتماعی به‌وسیله تعدیل نابرابری‌های درآمدی و ثروت بوده است. به همین سبب است که مالیات به‌عنوان یکی از مباحث اصلی اقتصاد کلان و یک ابزار و اهرم مالی کارآمد برای به تعادل رساندن اقتصاد و بهبود وضعیت شاخص‌های اقتصادی همچون نرخ بیکاری، نرخ تورم، حمایت از تولیدات داخلی، نرخ سرمایه‌گذاری و غیره در اختیار دولت‌ها قرار دارد که نحوه و میزان بهره‌مندی از این ابزار مالی بر طبقه‌بندی اقتصادی کشورها نقش خواهد داشت (زهی و محمد خانلی، ۱۳۸۹). یکی از عواملی که تأثیر بسیاری در کاهش درآمد مالیاتی کشورها دارد، شکاف مالیاتی است که موجب برآورد کمتر از واقع درآمدهای مالیاتی کشورها می‌شود (خانی، ایمانی و ملایی، ۱۳۹۳). تضاد منافی که میان دولت و سهام‌داران وجود دارد را می‌توان به‌عنوان یکی از تعارض‌های موجود بین ذی‌نفعان شرکت‌ها نام برد. بر این اساس زمانی که عملیات شرکت به سود منجر شود، قبل از هر تصمیمی باید سهم دولت در ارتباط با این سود، محاسبه و به‌نام مالیات پرداخت شود. این موضوع سبب می‌شود، شرکت و سهام‌داران از طریق مدیران خود و با استفاده از گزارشگری مالیاتی متهورانه به اجتناب یا فرار از پرداخت مالیات اقدام کنند (فروغی، فدوی و حاجیان نژاد، ۱۳۹۴). این اجتناب یا فرار مالیاتی و به‌طور کلی شکاف مالیاتی در نهایت به ایجاد ریسک مالیاتی و به‌طور شفاف‌تر، عدم اطمینانی که دولت در اثر عدم پرداخت مالیات شرکت‌ها دارد، منجر می‌شود که هم برای شرکت و هم برای دولت مشکل‌ساز خواهد بود و می‌تواند بر ارزش شرکت‌ها تأثیرگذار باشد.

این مقاله سعی دارد بعد از بیان مقدمه، در بخش دوم به بیان ادبیات و شرح هرچه بیشتر شکاف مالیاتی و ریسک مالیاتی حاصل از آن بپردازد و در بخش سوم مروری بر پیشینه پژوهش داشته باشد. در بخش چهارم روش‌شناسی پژوهش به تفصیل شرح داده خواهد شد و در بخش‌های بعد داده‌های جمع‌آوری‌شده، تجزیه و تحلیل شده و از آنها نتیجه‌گیری خواهد شد.

### پیشینه نظری پژوهش

مالیات یکی از ابزارهایی است که در سایر کشورها ممکن است بر سیاست‌ها و تصمیم‌هایی که واحدهای تجاری می‌گیرند، تأثیر بگذارد، به طوری که از یک سو هزینه اجباری تلقی شده و از سوی دیگر بر نحوه سرمایه‌گذاری و همچنین تأمین مالی شرکت‌ها اثر می‌گذارد (دسای و دارماپالا<sup>۱</sup>، ۲۰۰۹). به همین دلیل، یکی از برنامه‌ها و فعالیت‌هایی که شرکت‌ها دنبال می‌کنند، کاهش هزینه مالیات است. سهام‌داران به اندازه‌ای که از فعالیت‌های مدیران برای کاهش هزینه مالیات خشنود می‌شوند، نگران پیامدهای ریسک مالیاتی، از جمله پرداخت مالیات بیشتر در آینده، جرایم مالیاتی و... نیستند.

به گفته داوولینگ (۲۰۱۳)، شکاف مالیاتی را می‌توان به طور کلی استفاده از پیچیدگی‌ها، روش‌ها و شکاف در قوانین مالیاتی در نظر گرفت که با کاهش هزینه‌های شرکت، به انتقال ثروت از دولت به سهام‌داران منجر می‌شود، انتقال ثروتی که ممکن است در رابطه با تحقق جریان‌های نقدی آتی آن ابهام‌هایی وجود داشته باشد. مرور ادبیات شکاف مالیاتی نشان می‌دهد که در بیشتر پژوهش‌ها به این اقدام مدیران به عنوان فعالیتی مخاطره‌آمیز نگریده شده که بر شفافیت، عملکرد آتی، ارزش شرکت، کیفیت سود، اعلام سود، اعتماد اجتماعی و ریسک شرکت تأثیر منفی می‌گذارد (غلامی کیان و فقیه، ۱۳۹۶). هانلون و هیتزمن<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) معتقدند که بازار ممکن است به شرکت‌هایی که از پناهگاه‌های مالیاتی استفاده می‌کنند، واکنش منفی نشان داده و از این طریق ارزش شرکت کاهش یابد. آتوود و همکاران (۲۰۱۰) نیز نشان داده‌اند که یکی از عوامل کاهش پایداری سود شرکت‌ها، شکاف مالیاتی است. اگرچه چنین فعالیتی ممکن است بر جریان‌های نقدی جاری تأثیر مثبت بگذارد، اما ممکن است تحقق جریان‌های نقدی در دوره‌های آتی را کاهش دهد (غلامی کیان و فقیه، ۱۳۹۶).

توانایی یک شرکت برای اینکه به صورت موفقیت‌آمیزی از پرداخت مالیات‌های بیشتر اجتناب یا فرار کند تا اندازه‌ای به قطعیت یا عدم قطعیت برنامه‌های مالیاتی آن شرکت بستگی دارد. به بیانی دیگر، شکاف مالیاتی با ریسک مالیاتی در ارتباط است. ریسک مالیاتی و تأثیر آن بر واحدهای تجاری در پژوهش‌های حسابداری، از موضوع‌های نوین محسوب می‌شود. پژوهش‌های انجام‌شده در زمینه مالیات حاکی از این است که ریسک مالیاتی به عنوان نوعی از ریسک واحد تجاری است که توسط شرکت‌ها مدیریت می‌شود (گوئنتر و متسونگا<sup>۳</sup>، ۲۰۱۳). به کارگیری رویه‌های جسورانه مدیران در

1. Desai & Dharmapala

2. Hanlon & Heitzman

3. Guenther & Matsunaga

خصوص استراتژی‌های مالیاتی، به ایجاد ریسک مالیاتی منجر می‌شود (رگو و ویلسون<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). این رویه‌ها می‌توانند تصمیم‌های عملیاتی و عملکرد آتی شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار دهند. سیاست جسورانه پیرامون مالیات شرکت‌ها به اتخاذ سیاست‌هایی توسط مدیران برای پرداخت مالیات کمتر در بلندمدت اشاره دارد (جنتر و متسونگا<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳). هانلون و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۲) نشان دادند به دلیل اینکه سیاست‌های جسورانه مدیران در خصوص مدیریت مالیات ممکن است از سوی مقامات مالیاتی کشف شود، این گونه شرکت‌ها همواره برای نگاه‌داشت وجه نقد اضافی، انگیزه احتیاطی دارند.

### پیشینه تجربی

بر اساس بررسی‌های پژوهشگر، در پژوهش‌های مختلف، برای سنجش گریز مالیاتی، فرار مالیاتی، اجتناب مالیاتی، تخلف مالیاتی و به‌طور کلی شکاف مالیاتی از نرخ مؤثر مالیاتی نقدی یا اختلاف مالیات ابرازی و تشخیصی استفاده شده است. در این پژوهش با جمع‌بندی پژوهش‌های مختلف از جمله پژوهش گالمور و لبرو<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) و بر اساس تعریف که بیان می‌کند ریسک مالیاتی ناشی از شکاف مالیاتی است، ابتدا کلیه عوامل مؤثر بر شکاف مالیاتی شناسایی شده و در نهایت برای سنجش ریسک مالیاتی، از باقی‌مانده مدل استفاده می‌شود که با عنوان «عوامل ناشناخته مؤثر بر شکاف مالیاتی که به عدم اطمینان دولت به شرکت منجر می‌شود»، یاد می‌شود. برای بررسی عوامل اثرگذار بر شکاف مالیاتی از پژوهش‌هایی که برای سنجش متغیر خود از نرخ مؤثر مالیاتی نقدی استفاده کرده‌اند و همچنین متغیرهایی که طی پرسش‌نامه طراحی شده با عنوان «عوامل اثرگذار بر شکاف مالیاتی» شناسایی شده‌اند، بهره برده شد. خلاصه‌ای از پژوهش‌های انجام‌شده داخلی و خارجی در جدول ۱ بیان می‌شوند.

جدول ۱. بررسی متغیرهای مؤثر بر شکاف مالیاتی (اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی و...)

پژوهشگر	موضوع پژوهش	نتیجه پژوهش
<b>پژوهش‌های داخلی</b>		
جامعی و رمن (۱۳۹۷)	تأثیر هزینه نمایندگی بر شکاف مالیاتی	هزینه‌های نمایندگی بر شکاف مالیاتی اثر منفی دارد، هرچند شدت آن از نظر آماری معنادار نیست.
رضایی و نجاتی (۱۳۹۶)	بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران	برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی از دو شاخص نرخ مؤثر هزینه مالیات و نرخ مؤثر مالیات نقدی استفاده شده است. نتایج پژوهش حاکی از وجود رابطه منفی و معنادار بین هزینه‌های نمایندگی و فعالیت‌های اجتناب از مالیات است.
تحریری و خوئینی (۱۳۹۶)	کیفیت اطلاعات داخلی، کیفیت افشا و اجتناب مالیاتی	هرچه کیفیت اطلاعات داخلی بیشتر باشد، اجتناب مالیاتی بالاتر خواهد بود. کیفیت افشای بالاتر با اجتناب مالیات کمتری همراه است.

1. Rego & Wilson
2. Guenther & Matsunaga
3. Hanlon, Krishnan & Mills
4. Gallemore & Labro

## ادامه جدول ۱

پژوهشگر	موضوع پژوهش	نتیجه پژوهش
صدری فرد و ولیزاده اوغانی (۱۳۹۶)	بررسی رابطه بین ورشکستگی مالی بر اساس مدل فالمر با اجتناب مالیاتی با تأکید بر مدیران غیرموظف هیئت مدیره	ورشکستگی مالی با اجتناب از مالیات رابطه ندارد ولی با دخالت متغیر تعدیلگر مدیران غیرموظف هیئت مدیره، ورشکستگی مالی با اجتناب مالیاتی رابطه مثبت داشته است.
حسینی القار و مرفوع (۱۳۹۶)	بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر اجتناب مالیاتی	کیفیت حسابرسی بر اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معناداری ندارد.
سبحانی راد و جلیلیان (۱۳۹۶)	تأثیر هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام و سود انباشته بر اجتناب مالیاتی	هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام و سود انباشته بر اجتناب مالیاتی تأثیر منفی و معناداری دارد.
پورحیدری و گل محمدی شورکی (۱۳۹۴)	تأثیر ریسک وضعیت مالیاتی شرکت بر دستمزد حسابرسی	میان نرخ مؤثر مالیات (ریسک وضعیت مالیاتی) و دستمزد حسابرسی رابطه منفی (مثبت) و معناداری وجود دارد.
مرعی اذکاری و رضایی (۱۳۹۴)	تأثیر ریسک مالیاتی بر ریسک آتی شرکت	بین ریسک مالیاتی بر اساس معیارهای نرخ مؤثر مالیات نقدی و نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت با ریسک آتی شرکت رابطه مثبت و معناداری برقرار است.
شکور (۱۳۹۴)	بررسی توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی	بین توانایی مدیریت و اجتناب مالیاتی رابطه‌ای مثبت و معنادار وجود دارد.
عربصالحی و هاشمی (۱۳۹۴)	تأثیر طمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی	اثر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی، مثبت و معنادار است.
مشایخی و سیدی (۱۳۹۴)	راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی	بین راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی رابطه معناداری وجود ندارد.
مهرانی و سیدی (۱۳۹۳)	بررسی رابطه مالیات ابرازی و حسابداری محافظه کارانه بر اجتناب مالیاتی	بین مالیات ابرازی و محافظه کاری با اجتناب مالیاتی شرکت‌ها رابطه منفی معناداری وجود دارد.
خانی و همکاران (۱۳۹۲)	رابطه بین تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب مالیاتی	بین تخصص حسابرس در صنعت و اجتناب مالیاتی شرکت ارتباط معناداری وجود دارد.
صمدی و تابنده (۱۳۹۲)	فرار مالیاتی در ایران (بررسی علل و آثار و برآورد میزان آن)	اندازه دولت، بار مالیاتی و درآمد مصرف کننده به ترتیب در گسترش فرار مالیاتی در ایران بیشترین تأثیر را داشتند.
هادیان و تحویلی (۱۳۹۲)	شناسایی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی در اقتصاد ایران - پرسش‌نامه	نرخ مالیات پیچیدگی قوانین و مقررات نبود سرمایه اجتماعی تورم عدم ثبات اقتصادی
نصراصفهانی، نصراصفهانی و دلوی اصفهان (۱۳۹۱)	بررسی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی از دیدگاه مودیان و کارشناسان مالیاتی - پرسش‌نامه	از نظر مودیان مشاغل عوامل سیاسی (تدابیر دولت مانند میزان مداخله در اقتصاد و آزادسازی تجاری) و اقتصادی (نرخ بهره، رکود، تولید ناخالص داخلی و...) بیشترین تأثیر و عامل محیطی کمترین تأثیر را داشته است. از نظر کارشناسان کادر تشخیص عوامل سیاسی، اقتصادی و قانونی (تفسیر قانون، قوانین مالیاتی و...) بیشترین تأثیر و عامل محیطی کمترین تأثیر را داشته‌اند.

## ادامه جدول ۱

پژوهشگر	موضوع پژوهش	نتیجه پژوهش
زنگانه، عاشوری شیخی و عبداللهی (۱۳۹۱)	بررسی و شناسایی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی با استفاده از رویکرد دیماتل فازی (مطالعه موردی استان گلستان) - پرسش نامه	اشراف نداشتن قانون گذار دخالت نهادهای غیرمسئول وجود معافیت‌های وسیع استقبال نکردن از تسلیم اظهارنامه نرخ نامتناسب مالیاتی عدم گسترش فرهنگ مالیاتی اشراف نداشتن قانون گذار به ترتیب بیشترین تأثیر را در میان عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی در استان گلستان دارند.
نظری پور و ناصرآبادی (۱۳۹۰)	شناسایی عوامل تأثیرگذار بر پرداخت نکردن به موقع مالیات و فرار مالیاتی (اداره کل امور مالیاتی استان کردستان) - پرسش نامه	عوامل زیر به ترتیب بیشترین تأثیر را در پرداخت نکردن به موقع و فرار مالیاتی مودیان داشته است: ابهام در قوانین و مقررات مالیاتی برای مودیان نشناختن منابع بالقوه مالیاتی عدم تبادل اطلاعات نبود محیط رقابتی راضی نگه داشتن سهام‌داران ترویج ناکارآمد فرهنگ مالیاتی عدم ضمانت اجرا
زهی و محمدخانلی (۱۳۸۹)	بررسی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی (مطالعه موردی استان آذربایجان شرقی) - پرسش نامه	عدم ترویج کارآمد فرهنگ مالیاتی در جامعه فقدان باور مالیاتی در بین آحاد مردم جامعه ضعف، تعدد و پیچیدگی قوانین و مقررات موضوعه در ارتباط با مالیات بوروکراسی اداری و ساختار ناکارآمد مالیاتی ناکارآمد بودن نظام و سازوکار تشویق و تنبیه مالیاتی عدم موفقیت در شناسایی کامل مودیان مالیاتی پایه‌های مختلف مالیاتی الگو برداری، یادگیری و برداشت از کردار و عملکرد سایر مودیان وجود معافیت‌های متنوع و متعدد در ساختار مالیاتی عدم توانایی عملی، مهارتی برخی از مأمورین مالیات در ممیزی و حسابرسی حساب‌سازی و کتمان درآمدی برخی از مودیان مالیاتی تشخیص علی‌الرأس مالیات وجود فساد در میان مأمورین مالیاتی پدیده پول‌شویی

## ادامه جدول ۱

پژوهشگر	موضوع پژوهش	نتیجه پژوهش
<b>پژوهش‌های خارجی</b>		
رانی، سوستیو و فودا <sup>۱</sup> (۲۰۱۸)	تأثیر خصوصیت‌های شرکت‌ها در شکاف مالیات با تعدیلگری مدیریت سود	خصوصیت‌های یک شرکت، یعنی سودآوری و اندازه، تأثیر منفی شایان توجهی در شکاف مالیاتی دارد، در حالی که اهرم در شکاف مالیات تأثیر مثبت دارد.
چیز و وایت <sup>۲</sup> (۲۰۱۴)	تضاد نمایندگی و اجتناب مالیاتی	بین محوریت مدیرعامل و اجتناب مالیاتی، رابطه مثبت وجود دارد. همچنین با افزایش نظارت سهام‌داران نهادی رابطه بین اجتناب مالیاتی و وجود تضاد نمایندگی کاهش می‌یابد.
فرانسیس <sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۳)	توانایی مدیران و اجتناب از مالیات	بین توانایی مدیریت و اجتناب مالیاتی رابطه منفی وجود دارد.
چن <sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۰۸)	میزان محافظه کاری پرداخت مالیات در شرکت‌های خانوادگی و غیرخانوادگی	شرکت‌های خانوادگی در مقایسه با سایر شرکت‌ها، فعالیت‌های اجتناب مالیاتی کمتری دارند.
دسای و دارماپالا (۲۰۰۸)	الگوی مالکیت می‌تواند روی اجتناب از مالیات اثر مهمی داشته باشد.	
دسای و دارماپالا <sup>۵</sup> (۲۰۰۷)	مدل سازی اثر جبران پاداش انگیزشی و حاکمیت شرکتی بر اجتناب از مالیات	ارتباط منفی بین جبران پاداش مبتنی بر حقوق صاحبان سهام و اجتناب از مالیات
کای و لیو <sup>۶</sup> (۲۰۰۵)	محیط رقابتی و اجتناب مالیاتی	شرکت‌های در محیط رقابتی بالاتر، فعالیت‌های اجتناب مالیاتی بیشتری نیز دارند.
ریگو <sup>۷</sup> (۲۰۰۳)	عملیات بین‌المللی و اجتناب از مالیات	عملیات بین‌المللی به فرصت‌های بیشتر اجتناب از مالیات و در نتیجه نرخ مؤثر مالیات حسابداری پایین‌تر منجر می‌شود.
فیلیپس <sup>۸</sup> (۲۰۰۳)	جبران پاداش مدیران و اجتناب از مالیات	جبران پاداش مدیران کسب‌وکار بر اساس درآمد پس از کسر مالیات به کاهش نرخ‌های مؤثر مالیات حسابداری و در نتیجه افزایش اجتناب از مالیات منجر می‌شود.

متغیرهای مؤثر بر شکاف مالیاتی را می‌توان به دو دسته کمی و کیفی به شرح جدول ۲ دسته‌بندی کرد.

1. Rani, Susetyo & Fuadah
2. Chyz & White
3. Francis
4. Chen
5. Desai & Dharmapala
6. Cai & Liu
7. Rego
8. Phillips



## جدول ۲. جمع‌بندی متغیرهای اثرگذار بر شکاف مالیاتی

برخی از متغیرهای کمی		برخی از متغیرهای کیفی		
توانایی مدیریت	حق الزحمه حسابرس	اندازه دولت	عدم استقبال از تسلیم اظهارنامه	تغییرات نرخ بهره
مالکیت نهادی	اطمینان بیش از حد مدیریتی	بار مالیاتی	ثبات اقتصادی	وجود معافیت‌های متنوع و متعدد در ساختار مالیاتی
کیفیت اطلاعات داخلی	درآمد مالیاتی	نرخ مالیات	گسترش فرهنگ مالیاتی	ناکارآمد بودن نظام و سازوکار تشویق و تنبیه مالیاتی
کیفیت افشا	حسابداری محافظه‌کارانه	سرمایه اجتماعی	اشراف نداشتن قانون‌گذار	آزادسازی تجاری
کیفیت حساسی	مالکیت خانوادگی	اشراف نداشتن قانون‌گذار	ابهام در قوانین و مقررات مالیاتی برای مودیان	عدم موفقیت در شناسایی کامل مودیان مالیاتی پایه‌های مختلف مالیاتی
هزینه حقوق صاحبان سهام	عملیات بین‌المللی	دخالت نهادهای غیرمسئول	عدم شناسایی منابع بالقوه مالیاتی	راضی نگه داشتن سهام‌داران
سود انباشته	جبران پاداش مدیران	درآمد مالیات‌دهندگان	وجود محیط رقابتی	وجود فساد در میان مأموران مالیاتی

## جدول ۳. پیشینه داخلی و خارجی پژوهش (بررسی تأثیر شکاف مالیاتی و ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت)

پژوهشگر	موضوع پژوهش	نتیجه پژوهش
پژوهش‌های داخلی		
کمالی منفرد و علی احمدی (۱۳۹۶)	تأثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با استفاده از روش تحلیل پوششی داده‌ها	توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی تأثیر منفی دارد.
مهربان پور، آهنگری، وقفی و مام صالحی (۱۳۹۶)	بررسی عوامل مؤثر بر اجتناب از مالیات و تأثیر آن بر معیارهای ارزیابی عملکرد با استفاده از معادله‌های ساختاری	اجتناب از مالیات بر بازده حقوق صاحبان سهام، ارزش شرکت و وجه نقد عملیاتی اثر معنادار و مثبتی دارد.
عابدی و صفری گرایی (۱۳۹۵)	تأثیر شفافیت اطلاعاتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت	اجتناب مالیاتی، سبب کاهش ارزش شرکت می‌شود. شفافیت اطلاعاتی اثر منفی اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت را تعدیل می‌کند.
مرعی اذکاری و رضایی (۱۳۹۴)	تأثیر ریسک مالیاتی بر ریسک آتی شرکت	بین ریسک مالیاتی براساس معیارهای نرخ مؤثر مالیات نقدی و نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت با ریسک آتی شرکت رابطه مثبت و معناداری برقرار است.
منصوری (۱۳۹۴)	بررسی تأثیر راهبری شرکتی بر ارتباط اجتناب مالیاتی و خطر سقوط قیمت سهام	بین نرخ مؤثر مالیات نقدی که شاخصی از اجتناب مالیاتی است با خطر سقوط قیمت سهام در بازه طولانی مدت، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

## ادامه جدول ۳

پژوهشگر	موضوع پژوهش	نتیجه پژوهش
حقیقت و محمدی (۱۳۹۱)	رابطه اجتناب مالیاتی با کیفیت افشا و ارزش شرکت	اجتناب مالیاتی با کیفیت افشای بالا بر ارزش شرکت تأثیر معناداری دارد.
<b>پژوهش‌های خارجی</b>		
هرون و ناهاتا <sup>۱</sup> (۲۰۱۸)	اجتناب مالیاتی شرکت و ارزش شرکت	بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه معنادار منفی وجود دارد.
نسبیت، اوتسلائی و پرسون <sup>۲</sup> (۲۰۱۶)	بررسی رابطه ریسک مالیات و ارزش شرکت	ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت تأثیر منفی دارد.
انوویا، کواربای و اوگونداجو <sup>۳</sup> (۲۰۱۶)	برنامه‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت	نرخ مؤثر مالیاتی (برنامه‌ریزی مالیاتی) بر ارزش شرکت تأثیر مثبت دارد.
اسیدی <sup>۴</sup> (۲۰۱۵)	بهینه‌سازی مالیات و ارزش شرکت	بهینه‌سازی مالیات ارزش شرکت را افزایش می‌دهد.
گو <sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۱۳)	تأثیر اجتناب مالیاتی بر هزینه حقوق صاحبان شرکت‌ها	بین اجتناب مالیاتی و هزینه حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها رابطه منفی معناداری وجود دارد.
چن و گانگ <sup>۶</sup> (۲۰۱۲)	تأثیر مالیات بر ارزش شرکت و نظریه تعاملی ساختار سرمایه	میان مالیات و ارزش شرکت رابطه غیرخطی وجود دارد.
ادلگان <sup>۷</sup> (۲۰۰۶)	اثر مالیات بر تصمیم‌های تأمین مالی کسب‌وکار و ارزش شرکت	مالیات بر تصمیم‌های تأمین مالی و ارزش شرکت تأثیرگذار است.

## روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر ماهیت و روش از نوع تبیینی - تحلیلی و از دیدگاه هدف، کاربردی است و در آن برای مشخص کردن داده‌های مورد نیاز، از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در روش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش و کلیه پژوهش‌های صورت‌گرفته در زمینه شکاف مالیاتی از کتب و مجله‌های تخصصی فارسی و لاتین جمع‌آوری شده و متغیرهای احتمالی اثرگذار بر شکاف مالیاتی شناسایی شدند. برای جنبه کیفی پژوهش، در جمع‌آوری نظرهای صاحب‌نظران، پرسش‌نامه‌ای متشکل از طیف لیکرت برای اولویت‌بندی متغیرهای احتمالی مؤثر بر شکاف مالیاتی، با در نظر گرفتن الگوهای داخلی و خارجی طراحی شد. این پرسش‌نامه برای تعیین روایی توسط پنج نفر صاحب‌نظران حوزه مالیات و متخصصان مالی و حسابداری تکمیل شد. آنها پایایی پرسش‌نامه را نیز توسط بررسی کردند که آلفای کرونباخ

1. Herron &amp; Nahata

2. Nesbitt, Ouslay &amp; Persson

3. Nwaonia, Kwarbai &amp; Ogundajo

4. Assidi

5. Goh

6. Chen &amp; Gong

7. Adelegan

اندازه‌گیری شده مقدار ۰/۹۲ بوده است. بعد از استخراج عوامل تأییدشده توسط صاحب‌نظران، این عوامل در قالب پرسش‌نامه متشکل از طیف لیکرت پنج‌تایی، توسط پانزده صاحب‌نظر حوزه مالی و مالیات تکمیل شد. برای رتبه‌بندی متغیرهای این بخش از روش TOPSIS استفاده شد (جدول ۳). بعد از رتبه‌بندی متغیرهای کیفی از طریق پرسش‌نامه و کمی‌سازی آنها و همچنین برای بخش کمی پژوهش، داده‌های مورد نیاز با استفاده از صورت‌های مالی ارائه‌شده توسط شرکت‌ها در سایت کدال<sup>۱</sup>، نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت شرکت مدیریت فناوری بورس تهران<sup>۲</sup>، جمع‌آوری شد و با استفاده از روش رگرسیون چندمتغیره با نرم‌افزارهای E'views ۹ و SPSS ۲۰ تجزیه و تحلیل شدند. جامعه آماری این پژوهش تمامی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ است. جامعه آماری این پژوهش بسیار گسترده است، اما با اعمال تعدادی محدودیت، تعدادی از شرکت‌های جامعه حذف شدند و به جامعه هدف تبدیل شد. جامعه هدف این پژوهش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس و دارای شرایط زیر هستند:

الف. از ابتدای سال ۱۳۹۰ در بورس فعالیت داشته و تا پایان سال ۹۶ در بورس باقی مانده‌اند.

ب. جزء شرکت‌های بیمه، بانک، سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند.

ج. برای پژوهشگر قابل دسترس باشند.

د. وقفه معاملاتی بیش از چهار ماه نداشته باشند.

بنابراین جامعه هدف پژوهش با استفاده از روش حذف سیستماتیک، ۱۰۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است.

### پرسش‌های پژوهش

برای رسیدن به اهداف پژوهش که در مرحله نخست ارائه مدلی برای سنجش ریسک مالیاتی بوده و در مرحله بعد بررسی تأثیر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت است، پرسش‌های زیر مطرح می‌شوند:

۱. مدل سنجش ریسک مالیاتی چه متغیرهایی دارد؟
  ۲. ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت در چارچوب مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای چه تأثیری دارد؟
- با توجه به اینکه طی سال‌های مختلف مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای ارتقا یافته و متغیرهای مختلفی برای استحکام این مدل به آن اضافه شده است، در راستای بررسی ریسک مالیاتی و ارزش شرکت لازم است برای قرار دادن در قالب مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای از چهار مدل به ترتیب تک عاملی، سه عاملی، چهارعاملی و پنج عاملی استفاده شود و در نهایت قدرت توضیح‌دهندگی هر یک با یکدیگر مقایسه شود.

### مدل عملیاتی و متغیرهای پژوهش

برای رسیدن به نخستین هدف پژوهش یعنی استخراج مدلی برای سنجش ریسک مالیاتی، در مرحله نخست، با استفاده از پژوهش‌های انجام‌شده، کلیه متغیرهای مؤثر بر اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی، گریز مالیاتی و نرخ مؤثر مالیات که در بسیاری از پژوهش‌ها به‌عنوان عامل سنجش شکاف مالیاتی در نظر گرفته شده‌اند، استخراج شدند. برای سنجش دقیق‌تر، متغیرها به دو دسته کمی و کیفی تقسیم شدند. دسته نخست متغیرهای کمی داده‌های آنها با استفاده از داده‌های سال ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ شرکت‌های بورسی ارائه‌شده در گزارش‌های هیئت مدیره و صورت‌های مالی سالیانه شرکت‌ها جمع‌آوری شدند.

دسته دوم متغیرهای کیفی در قالب پرسش‌نامه تعیین روایی شدند. متغیرهای منتخب در قالب پرسش‌نامه متشکل از طیف لیکرت پنج‌تایی که صاحب‌نظران حوزه مالی و مالیات آنها را تکمیل کردند، با استفاده از روش تصمیم‌گیری چندمعیاره تاپسیس اولویت‌بندی شدند. متغیرهای دارای اولویت ۱ تا ۱۰ استخراج شدند و با استفاده از پژوهش‌های انجام‌شده کمی‌سازی شدند. در مرحله بعد کلیه متغیرها در چارچوب مدل رگرسیون چندمتغیره به شرح زیر برآزش شدند. در جدول ۲ علاوه بر بیان متغیرها و نحوه سنجش هر یک، ضرایب تأثیر (Coefficient) هر یک بعد از برآزش نهایی مدل اول نشان داده شده است. همان‌گونه که مشاهده می‌شود، در میان متغیرهای کمی، کیفیت اطلاعات داخلی و در میان متغیرهای کیفی، نرخ مالیات، بیشترین تأثیر را بر شکاف مالیاتی دارند.

$$TA_{it} = \beta_0 + [\beta_1 Manage A_{it} + \beta_2 IQ_{it} + \beta_3 IQI_{it} + \beta_4 DQ_{it} + \beta_5 AQ_{it} + \beta_6 CEC_{it} + \beta_7 AP_{it} + \beta_8 AF_{it} + \beta_9 MO_{it} + \beta_{10} TI_{it} + \beta_{11} CA_{it} + \beta_{12} FW_{it} + \beta_{13} INO_{it} + \beta_{14} MRew_{it}] + [\beta_{15} TBur_{it} + \beta_{16} TRate_{it} + \beta_{17} TInc_{it} + \beta_{18} SoCa_{it} + \beta_{19} InRate_{it} + \beta_{20} Tcul_{it} + \beta_{21} StoS_{it} + \beta_{22} ES_{it} + \beta_{23} TL_{it} + \beta_{24} HHI_{it}] + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

جدول ۴. نحوه سنجش متغیرهای پژوهش و ضریب تأثیر هر یک از متغیرها بعد از برآزش مدل

متغیرهای کمی	نماد	نحوه محاسبه	ضرایب تأثیر (Coefficient)
شکاف مالیاتی	TA	نرخ مؤثر مالیاتی: از پرکاربردترین معیارهای سنجش شکاف مالیاتی است. دیرنگ و همکاران <sup>۱</sup> (۲۰۰۸) برای محاسبه این نرخ از اطلاعات مالیاتی پرداخت‌شده و سود بیش از پنج سال استفاده کردند. با در نظر گرفتن وضعیت اقتصادی و تجاری کشور و مدت زمان زیاد وصول مالیات‌ها و تجربه پژوهشگران دیگر به ویژه دیرنگ و همکاران (۲۰۰۸)، برای میزان شکاف مالیاتی در این پژوهش از رابطه زیر استفاده می‌شود: $Long - run effective tax rate = \frac{\sum_{t-5}^t tax\ paid_t}{\sum_{t-5}^t pre-tax\ incom_t}$ به بیان دیگر، نرخ مؤثر مالیات از تقسیم مالیات پرداختی طی شش سال بر مجموع درآمد قبل از مالیات طی آن شش سال به دست می‌آید. نرخ مؤثر مالیاتی کم، به‌منزله شکاف مالیاتی زیاد در نظر گرفته می‌شود.	-

## ادامه جدول ۴

ضرایب تأثیر (Coefficient)	نحوه محاسبه	نماد	متغیرهای کمی
-۰/۰۰۰۱۸۱	درصد رشد فروش (حسنى القار و مرفوع، ۱۳۹۶).	ManageA	توانایی مدیریت <sup>۱</sup>
-۰/۰۳۱۹	درصد مالکیت نهادی	IO	مالکیت نهادی <sup>۲</sup>
-۰/۰۴۱۲	صحت پیش‌بینی سود (تفاوت سود تخمینی مدیر و EPS واقعی تقسیم بر قیمت سهام در پایان سال و ضرب در -۱) (تحریری و خوئینی، ۱۳۹۶).	IQI	کیفیت اطلاعات داخلی <sup>۳</sup>
-۰/۰۶۱۱	امتیاز کیفیت افشا بالاتر از میانگین نمونه باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر (تحریری و خوئینی، ۱۳۹۶).	DQ	کیفیت افشا <sup>۴</sup>
-۰/۰۰۵۹	داشتن تخصص مؤسسه حسابرسی در صنعت مربوطه (احمدی و جمالی، ۱۳۹۲).	AQ	کیفیت حسابرسی <sup>۵</sup>
-۰/۰۰۰۰۳	با استفاده از مدل گوردون محاسبه می‌شود که عبارت است از حاصل تقسیم سود سال آتی بر قیمت امسال سهام به اضافه نرخ رشد سود تقسیمی (پورحیدری، امینی نیا و فدوی، ۱۳۹۳).	CEC	هزینه سرمایه حقوق صاحبان سهام <sup>۶</sup>
۰/۰۰۸۷	میزان سود انباشته تقسیم بر کل دارایی‌ها	AP	سود انباشته <sup>۷</sup>
-۰/۰۰۲۴	لگاریتم طبیعی دستمزد حسابرسی (تلخابی، نیکومرام، وکیلی فرد و رویایی، ۱۳۹۶)	AF	دستمزد حسابرس <sup>۸</sup>
۰/۰۰۱۳	$Asset \times GR = \beta_0 + \beta_1 Sale \times GR + \varepsilon$ سرمایه‌گذاری پیش از حد: اگر باقی‌مانده مدل در سال بررسی بزرگ‌تر از صفر باشد، برابر با ۱ است و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته خواهد شد. $Asset \times GR =$ رشد دارایی‌ها $Sale \times GR =$ رشد فروش (دارایی و زارعی، ۱۳۹۶)	MO	اطمینان بیش از حد مدیریتی <sup>۹</sup>
-۰/۰۰۰۰۰۵	متوسط مالیات ابرازی شرکت در سه سال قبل	TI	درآمد مالیاتی <sup>۱۰</sup>

1. Management Ability
2. Institutional Ownership
3. Internal Quality Information
4. Disclosure Quality
5. Audit Quality
6. Cost of Equity Capital
7. Accumulated profit
8. Audit Fees
9. Management Overconfidence
10. Tax income

## ادامه جدول ۴

متغیرهای کمی	نماد	نحوه محاسبه	ضرایب تأثیر (Coefficient)
حسابداری محافظه‌کارانه <sup>۱</sup>	CA	<p>شرکت‌هایی که برای مقاصد مالیاتی به به‌کارگیری حسابداری محافظه‌کارانه تمایل دارند، انگیزه دارند این کار را با ارقام تعهدی غیرعملیاتی انجام دهند. بر این اساس و با توجه به قوانین و شرایط کشور ما، به نظر می‌رسد در این رابطه مدل گیولی و هاین<sup>۲</sup> (۲۰۰۰) مدل مناسب‌تری باشد. این مدل روی ارقام تعهدی غیرعملیاتی متمرکز می‌شود. به‌طور خلاصه میزان محافظه‌کاری در این پژوهش به این صورت محاسبه شده:</p> $CON_{it} = (-1) \frac{NOACC_{it}}{TA_{it}}$ $NOACC_{it} = TACC_{it} - OPACC_{it}$ $TACC_{it} = (NI_{it} + DEP_{it}) - CFO_{it}$ $OPACC_{it} = \Delta(AR_{it} + I_{it} + OCA_{it}) - \Delta(AP_{it} + OCL_{it})$ <p>که در این رابطه، NOACC ارقام تعهدی غیرعملیاتی؛ TA جمع کل دارایی‌های شرکت؛ TACC کل ارقام تعهدی شرکت که به وسیله سود خالص قبل از کسر استهلاک منهای جریان نقدی عملیاتی محاسبه می‌شود؛ OPACC ارقام تعهدی عملیاتی که از طریق تغییرات حساب‌های دریافتی، موجودی مواد و کالا و سایر دارایی‌های جاری منهای تغییرات حساب‌های پرداختی و سایر بدهی‌های جاری محاسبه می‌شود.</p> <p>گیولی و هاین (۲۰۰۰) استدلال کردند ارقام تعهدی غیرعملیاتی منفی‌تر مبین حسابداری محافظه‌کارانه بیشتر است. به همین دلیل در این پژوهش معیار بالا در منفی یک ضرب می‌شود تا بتوان گفت هر چه نسبت بالا بزرگ‌تر شود، محافظه‌کاری نیز بیشتر خواهد بود (مهرانی و سیدی، ۱۳۹۳).</p>	۰/۰۰۰۵
مالکیت خانوادگی <sup>۳</sup>	FW	در صورتی که مالکیت شرکت خانوادگی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر	۰/۰۹۹
عملیات بین‌المللی <sup>۴</sup>	INO	در صورتی که شرکت عملیات صادرات و واردات داشته باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر	۰/۰۲۸
جبران پاداش مدیران <sup>۵</sup>	MRew	پاداش هیئت مدیره و مدیر عامل (مشایخ و محمودیان، ۱۳۹۶).	۰/۰۰۰۰۷

1. Conservative Accounting
2. Givoly & Hayn
3. Family Ownership
4. International Operations
5. Managers' Rewards

## ادامه جدول ۴

ضرایب تأثیر (Coefficient)	نحوه محاسبه	نماد	متغیرهای کیفی تبدیل شده به متغیرهای کمی
-۰/۰۰۰۰۰۰۱۲	میزان وجوهی است که توسط افراد پرداخت می شود. این مقدار به دو قسمت بار پولی و بار واقعی تقسیم شدنی است. بار پولی میزان وجوهی است که توسط مشمول مالیات پرداخت قابل پرداخت است، اما بار واقعی میزان وجوهی است که پرداخت کننده نهایی آن را پرداخت می کند (جعفری صمیمی، ۱۳۷۸). در این پژوهش منظور بار پولی است که متوجه شرکت های تولیدی است.	TBur	بار مالیاتی <sup>۱</sup>
۰/۳۳۹	نرخ مالیات که متناسب با هر مالیات دهنده تنظیم می شود.	TRate	نرخ مالیات <sup>۲</sup>
۰/۰۱۰۸۸	لگاریتم درآمد خالص مالیات دهندگان	TInc	درآمد مالیات دهندگان <sup>۳</sup>
۰/۲۸۶	نسبت درآمدهای مالیاتی از کل درآمدهای عمومی (معیار اعتماد به دولت و مقدار مشارکت اجتماعی) (مهرگان، دلیری و شهانواز، ۱۳۹۱)	SoCa	سرمایه اجتماعی <sup>۴</sup> (اعتماد به دولت) <sup>۵</sup>
-۰/۰۲۷۷	نرخ سود تسهیلات در عقود مبادله ای (حداقل نرخ سود مورد انتظار تسهیلات در عقود مشارکتی) (درصد)	Inrate	تغییرات نرخ بهره
۰/۴۰۸۸	بر اساس پژوهش لاری، قائم مقامی و کهرمی (۱۳۹۵) یکی از عواملی که باعث گسترش فرهنگ مالیاتی می شود سطح سواد مودیان مالیاتی است که در این پژوهش نسبت افراد دارای مدرک تحصیلی کارشناسی ارشد و دکتری در میان اعضای هیئت مدیره و مدیران ارشد شرکت به مجموع آنها در نظر گرفته می شود.	TCul	گسترش فرهنگ مالیاتی <sup>۶</sup>
-۰/۰۰۰۰۰۰۷	با میزان درصد تقسیم سود نشان داده می شود. هرچه درصد تقسیم سود بالاتر باشد نشان دهنده تلاش شرکت برای راضی نگه داشتن سهامداران است.	StoS	راضی نگه داشتن سهامداران <sup>۷</sup>

1. Tax Burden

2. Tax Rate

3. Taxpayer Income

۴. سرمایه اجتماعی را می توان به صورت وضعیت اعتماد عمومی در جامعه در نظر گرفت. سرمایه اجتماعی فضای روابط بین افراد در محله و شهر، محیط کار، روابط بین دولت و مردم را توصیف می کند.

5. Social Capital

6. Tax culture

7. Stockholder Satisfaction

## ادامه جدول ۴

ضرایب تأثیر (Coefficient)	نحوه محاسبه	نماد	متغیرهای کیفی تبدیل‌شده به متغیرهای کمی
۰۰/۰۸۹۱	<p>ثبات اقتصادی وضعیتی است که میزان رشد اقتصادی ثابت و پایدار، مقدار تورم کم و تقریباً ثابت باشد (به طور معمول در محدوده ۳ تا ۵ درصد)، میزان بیکاری کمابیش در حالت طبیعی باشد، کسری بودجه اندک و نرخ ارز رسمی تقریباً با نرخ ارز بازاری برابر باشد. هر یک از این موارد شاخصی برای ثبات اقتصادی به حساب می‌آیند، زیرا هر یک از این مؤلفه‌ها در ایجاد بستر با ثبات اقتصادی نقشی اثرگذار دارند. در این پژوهش نرخ تورم برای سنجش استفاده شده است. تغییرات مثبت یا منفی بیشتر از ۵ درصد عدد صفر و در غیر این صورت عدد ۱ در نظر گرفته می‌شود.</p>	ES	ثبات اقتصادی <sup>۱</sup>
۰/۲۶۴	<p>بر اساس پژوهش معمارنژاد و عجایی (۱۳۸۹)، شاخص آزادسازی تجاری برای هر کشور در سال‌های مختلف بر اساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:</p> $TF_i = \frac{tariff_{max} - Tariff_i}{tariff_{max} - Tariff_{min}} - NTB_i$ <p>Tariff میانگین وزنی نرخ‌های تعرفه و NTB محدودیت‌های غیرتعرفه‌ای است و با توجه به اینکه حداکثر نرخ‌های تعرفه ۵۰ و حداقل آن صفر است فرمول بالا به شکل زیر تبدیل خواهد شد:</p> $TF_i = \frac{50 - Tariff_i}{50} - NTB_i$	TL	آزادسازی تجاری <sup>۳</sup>
۰/۰۱۱۱۹	<p>شاخص هر فیندال - هیرشمن: بیان‌کننده مجذور فروش هر شرکت به فروش کل صنعت است. بنابراین هرچه این شاخص برای هر شرکت کمتر باشد، رقابت در بازار محصول بیشتر است و برعکس (خدای پور و بزرای، ۱۳۹۴).</p>	HHI	وجود محیط رقابتی (میزان رقابت)
	<p>در این پژوهش باقی‌مانده مدل موارد ناشناخته مؤثر بر شکاف مالیاتی است که با عنوان ریسک مالیاتی شناخته می‌شود.</p>	$\epsilon_{it}$ (TaxRisk)	ریسک مالیاتی (باقی‌مانده مدل)

1. Economic Stability

2. <https://www.farsnews.com/printable.php?nn=13920520001118>

۳. Trade Liberalization اصطلاحی است که بیانگر حذف کامل یا جزئی سیاست‌ها یا یارانه‌های دولتی در راستای تأثیرگذاری عکس بر تجارت است.



جدول ۵. نتایج رتبه‌بندی متغیرهای کیفی با روش تاپسیس

رتبه اولویت	درجه برخورداری	معیار
۱	۰/۱۸۹	بار مالیاتی
۲	۰/۱۹۹	نرخ مالیات
۳	۰/۲۴۵	درآمد مالیات‌دهندگان
۴	۰/۳۰۵	سرمایه اجتماعی (اعتماد به دولت)
۵	۰/۳۲۲	تغییرات نرخ بهره
۶	۰/۳۷۵	گسترش فرهنگ مالیاتی
۷	۰/۳۹۹	راضی نگه داشتن سهام‌داران
۸	۰/۴۰۳	ثبات اقتصادی
۹	۰/۴۰۹	آزادسازی تجاری
۱۰	۰/۴۱۳	وجود محیط رقابتی (میزان رقابت)

برای پاسخ به پرسش پژوهش یعنی بررسی تأثیر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت با استفاده از مدل‌های زیر سنجش

شد:

مدل بازار

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + \beta_1(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_2 TaxRisk_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Sale_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 ROE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (مدل ۲)$$

مدل سه‌عاملی

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + \beta_1(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_2 SMB_{it} + \beta_3 HML_{it} + \beta_4 TaxRisk_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Sale_{it} + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 ROE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (مدل ۳)$$

مدل چهارعاملی

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + \beta_1(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_2 SMB_{it} + \beta_3 HML_{it} + \beta_4 WML_{it} + \beta_5 TaxRisk_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 Size_{it} + \beta_8 Sale_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} ROE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (مدل ۴)$$

مدل پنج‌عاملی

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + \beta_1(R_{mt} - R_{ft}) + \beta_2 SMB_{it} + \beta_3 HML_{it} + \beta_4 WML_{it} + \beta_5 CMA_{it} + \beta_6 TaxRisk_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 Size_{it} + \beta_9 Sale_{it} + \beta_{10} ROA_{it} + \beta_{11} ROE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (مدل ۵)$$

## جدول ۶. متغیرها و نحوه سنجش آنها

نوع متغیر	نحوه سنجش متغیر	نماد متغیر
وابسته	نرخ بازده ورقه بهادار در دوره t	$R_{it}$
وابسته	نرخ بازده بدون ریسک	$R_{ft}$
-	عرض از مبدأ	$\alpha_i$
-	میزان حساسیت عامل	$\beta$
مستقل	بازده بازار	$R_{mt}$
مستقل	عامل اندازه: تفاوت میانگین بازده ماهیانه سهام شرکت‌های کوچک و شرکت‌های بزرگ. برای محاسبه این متغیر شرکت‌ها را بر اساس اندازه و نسبت $BV/MV$ در شش پرتفوی ( $S/H, S/M, S/L, B/H, B/H, B/L$ ) طبقه‌بندی و بازده ماهیانه هر یک از شرکت‌ها استخراج کرده و میانگین ماهیانه هر یک از پرتفوی‌ها محاسبه شد. تفاوت میانگین پرتفوی کوچک و بزرگ به روش $(S/H + S/M + S/L)/3 - (B/H + B/M + B/L)/3$ (به دست می‌آید) (حزبی و صالحی، ۱۳۹۵).	$SMB_{it}$
مستقل	عامل ارزش دفتری به ارزش بازار: تفاوت میانگین بازده سهام شرکت‌هایی با نسبت $BV/MV$ بالا و شرکت‌های با نسبت $BV/MV$ پایین. برای محاسبه این متغیر ابتدا میانگین ماهیانه شش پرتفوی که بر اساس اندازه و نسبت $BV/MV$ طبقه‌بندی شده‌اند محاسبه شده و با روش $(S/H + B/H)/2 - (S/L)$ (به دست می‌آید) (حزبی و صالحی، ۱۳۹۵).	$HML_{it}$
مستقل	عامل سودآوری (شتاب): تفاوت میانگین پرتفوی سهام برنده و بازنده است. برای عامل شتاب ابتدا سهام بر مبنای عامل اندازه طبقه‌بندی شده و بر مبنای عملکرد سهام که در این پژوهش میانگین بازده دوازده ماه در نظر گرفته شده است به پرتفوی‌های جداگانه طبقه‌بندی می‌شوند. سهام بر مبنای میانگین بازدهی دوازده ماه گذشته خود از پایین به بالا طبقه‌بندی شده و سپس و سهامی که ۳۰ درصد بالا قرار گرفت در پرتفوی بازنده ( $L$ ) و سهامی که میانگین بازده‌های دوازده ماه قبل آنها در حدود ۴۰ درصد میانه قرار گرفته در پرتفوی متوسط و سهامی که در ۳۰ درصد پایین قرار گرفته است در پرتفوی برنده ( $W$ ) قرار می‌گیرند (حزبی و صالحی، ۱۳۹۵).	$WML_{it}$
مستقل	عامل سرمایه‌گذاری: تفاوت بین بازده سهام شرکت‌ها با سرمایه‌گذاری بالا (جسورانه) و سهام شرکت‌ها با سرمایه‌گذاری پایین (محافظه‌کار) به دست می‌آید (حزبی و صالحی، ۱۳۹۵).	$CMA_{it}$
مستقل	ریسک مالیاتی: از باقی‌مانده مدل قبل به دست آمده است (مؤلف ساخته).	TaxRisk
کنترلی	مجموع بدهی‌های بلندمدت و بدهی‌های جاری تقسیم بر کل دارایی‌ها (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۲).	LEV
کنترلی	لگاریتم طبیعی میزان دارایی‌ها (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۲)	Size
کنترلی	نرخ تغییرات میزان فروش / درآمدها (فغانی و همکاران، ۱۳۹۵)	Sale
کنترلی	مقدار سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌ها (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۲)	ROA
کنترلی	مقدار سود خالص تقسیم بر حقوق صاحبان سهام (جهانخانی و پارسائیان، ۱۳۸۲)	ROE

## یافته‌های پژوهش

## آمار توصیفی داده‌ها

در جدول ۵ داده‌ها با استفاده از شاخص‌های مرکزی و پراکندگی توصیف شده‌اند. نزدیک بودن مقادیر میانگین و میانه برای متغیرهای بررسی شده حاکی از توزیع تقریباً نرمال داده‌ها است. همچنین انحراف معیار داده‌ها بالا نیست و کشیدگی حدود عدد ۳ نشان‌دهنده نرمال بودن تقریبی توزیع متغیرهای پژوهش به جز متغیرهای اهرم مالی و اندازه شرکت است.

جدول ۷. آمار توصیفی داده‌ها

نام متغیر	علامت اختصاری	شاخص‌های مرکزی			شاخص‌های پراکندگی		
		میانگین	میانه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	حداقل
صرف بازده سهم	RIRF	-۰/۰۸۶	-۰/۱۵	۰/۵۷	۰/۶۲۱	۲/۵۱۸	-۱/۲
صرف بازده بازار	RMRF	-۰/۰۵۵	-۰/۰۳۳	۰/۴۸	۰/۵۷۱	۳/۴۴۳	-۰/۸۴
عامل اندازه	SMB	-۰/۰۰۶۲	-۰/۰۰۳۸	۰/۰۰۳	-۰/۳۶۱	۱/۳۸۰	-۰/۰۱۲
عامل ارزش دفتری به بازار	HML	-۰/۰۲۲	-۰/۰۰۸	۰/۰۴۳	-۱/۴۴	۳/۷۵۷	-۰/۱۲
عامل سودآوری (شتاب)	WML	-۰/۰۰۳	-۰/۰۰۷	۰/۰۱۱۶	-۱/۳۹	۳/۰۶۹	-۰/۰۱۶
عامل سرمایه‌گذاری	CMA	۰/۰۱	۰/۰۱	۰/۰۱۱۹	۰/۳۶۸	۱/۷۵۳	-۰/۰۱۸
ریسک مالیاتی	TaxRisk	-۰/۱۷۸	-۰/۱۹۹	۰/۷۵۴	-۰/۰۷۲	۱/۸۵۶	-۱/۵۶
اهرم مالی	LEV	۰/۶۱	۰/۶۰۶	۰/۳۱۷	۲/۱۳۹	۵/۱۰	۰/۰۰۰۴
اندازه شرکت	Size	۶/۰۹	۶/۰۱	۰/۷۸۷	-۱/۵۶۹	۱۷/۷	۰
نرخ فروش	Sale	۰/۰۹	۰/۰۲۹	۰/۴۵۲	-۰/۱۳۶	۳/۳۴	-۱/۱۲۴
بازده دارایی‌ها	ROA	۰/۳۵	۰/۱۱۵	۰/۵۳۴	۱/۲۳۴	۳/۱۷۵	-۰/۳
بازده سرمایه	ROE	۰/۲۱	۰/۱۷۹	۰/۲۴۱	۰/۰۷۲۳	۱/۵۷	-۰/۱۹۶

## بررسی هم‌بستگی بین متغیرها

ضریب هم‌بستگی بین دو متغیر، درجه وابستگی آن دو را اندازه‌گیری می‌کند. در بررسی میزان هم‌بستگی متغیرها مشخص شد که صرف بازده سهم که به‌عنوان ارزش شرکت در نظر گرفته شده است با کلیه متغیرها هم‌بستگی دارد، به‌طوری که با صرف بازده بازار، عامل ارزش هم‌بستگی مثبت و با عامل‌های اندازه، سودآوری، سرمایه‌گذاری و ریسک مالیاتی هم‌بستگی منفی دارد.

جدول ۸. بررسی همبستگی بین متغیرهای مستقل و وابسته

TaxRisk	CMA	WML	HML	SMB	RMRF	RIRF	
*	*	*	*	*	*	۱	RIRF
*	*	*	*	*	۱	۰/۳۷۴ (۰/۰۰۰)	RMRF
*	*	*	*	۱	-۰/۷۰۳ (۰/۰۰۰)	-۰/۲۰ (۰/۰۰۰)	SMB
*	*	*	۱	۰/۲۷۹۹ (۰/۰۰۰)	۰/۱۲۱ (۰/۰۰۰)	۰/۲۱ (۰/۰۰۰)	HML
*	*	۱	-۰/۲۳۸ (۰/۰۰۰)	-۰/۲۳۸ (۰/۰۰۰)	-۰/۱۸۳ (۰/۰۰۰)	-۰/۰۷۲ (۰/۰۰۷۸)	WML
*	۱	-۰/۰۹۴۴ (۰/۰۰۰)	-۰/۳/۴۸۳ (۰/۰۰۰)	۰/۴۱۷ (۰/۰۰۰)	-۰/۷۱۹ (۰/۰۰۰)	-۰/۲۸۶ (۰/۰۰۰)	CMA
۱	-۰/۰۲۲ (۰/۴۰۴)	۰/۰۱۱۴ (۰/۶۷۳۱)	-۰/۰۰۴۵ (۰/۱۸۶۶)	-۰/۰۳۳۳ (۰/۲۱۹۲)	۰/۰۳۲ (۰/۲۳۳۸)	-۰/۰۲۸ (۰/۰۲۸۸)	TaxRisk

### بررسی مانایی متغیرها

قبل از برآورد یک مدل رگرسیون باید از مانا بودن کلیه متغیرهای مستقل و وابسته اطمینان حاصل کرد، زیرا وجود متغیرهای نامانا در مدل سبب می‌شود تا آزمون‌های مدل رگرسیون از اعتبار لازم برخوردار نباشند. مانایی متغیرهای پژوهش در جدول ۷ بررسی شده که نشان‌دهنده مانا بودن کلیه متغیرها است.

جدول ۹. بررسی مانایی متغیرها

سطح معناداری	آماره	متغیرها
۰/۰۰۰	-۶۱/۸۰۰	RIRF
۰/۰۰۰	-۶۳/۳۵	RMRF
۰/۰۰۰	-۳۳/۸۱	SMB
۰/۰۰۰	-۴۲/۹۶	HML
۰/۰۰۰	-۲۹/۶۵	WML
۰/۰۰۰	-۵۱/۷۹	CMA
۰/۰۰۰	-۳۸/۵۰۰۹	TaxRisk
۰/۰۰۰	-۴۸/۷۹	LEV
۰/۰۰۰	-۸۷/۷۵	Size
۰/۰۰۰	-۴۲/۰۰۲	Sale
۰/۰۰۰	-۳۸/۱۰۸	ROA
۰/۰۰۰	-۲۳۷۴	ROE

## برازش مدل‌های پژوهش

همان‌گونه که جدول ۸ نشان می‌دهد، قبل از برازش مدل‌ها، آزمون‌هایی انجام شدند. ردیف ۱۶ نتایج آزمون هم‌خطی را نشان می‌دهد. حداکثر مقدار VIF کمتر از ۱۰ است، بنابراین در هیچ یک از مدل‌ها، متغیرهای مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل نیستند و می‌توان آنها را در یک مدل رگرسیون برازش کرد. ردیف ۱۷ نتایج آزمون چاو را نشان می‌دهد که برای کلیه مدل‌ها معنادار نشده است و باید مدل به صورت تلفیقی (pooling) تخمین زده شود. ردیف ۱۸ جدول نشان می‌دهد که توزیع اجزای اخلاص نرمال است (میانگین اجزای اخلاص صفر) و به دلیل ناهم‌سان بودن واریانس‌ها می‌بایست برای تخمین مدل‌ها از مدل EGLS استفاده شود (ردیف ۱۹). با توجه به معنادار بودن آماره آزمون F (ردیف ۱۳) می‌توان گفت مدل‌های برازش شده همگی معنادار هستند و به دلیل اینکه آماره D-W (ردیف ۱۴) اعدادی بین ۱/۵ و ۲/۵ هستند میان اجزای اخلاص خودهم‌بستگی وجود ندارد.

جدول ۱۰. نتایج برازش مدل‌های پژوهش

ردیف	متغیرها	ضریب (سطح معناداری)	مدل بازار	مدل سه‌عاملی	مدل چهارعاملی	مدل پنج‌عاملی
	تعداد مشاهده‌ها		۱۳۵۸	۱۳۵۸	۱۳۵۸	۱۳۵۸
۱	عرض از مبدأ		۰/۴۹ (۰/۰۲۵)	۰/۴۱۲ (۰/۰۵۲)	۰/۴۷۵ (۰/۰۲۸۸)	۰/۳۹ (۰/۰۵۳۲)
۲	RMRF		۰/۵۵۳ (۰/۰۰۰)	۰/۵۴۱ (۰/۰۰۰)	۰/۵۷۶ (۰/۰۰۰)	۰/۷۵۲ (۰/۰۰۰)
۳	SMB <sub>it</sub>		-	۳/۹۷ (۰/۳۹۹)	۸/۳۹ (۰/۱۲۰)	۱۰/۲۷ (۰/۰۸۷۸)
۴	HML <sub>it</sub>		-	۱/۷۳ (۰/۰۰۰)	۱/۷۹ (۰/۰۰۰)	۳/۱۹ (۰/۰۰۰)
۵	WML <sub>it</sub>		-	-	۲/۲۹ (۰/۰۵۵)	۶/۱۳ (۰/۰۰۰)
۶	CMA <sub>it</sub>		-	-	-	۹/۵۲ (۰/۰۰۰)
۷	Taxrisk		-۰/۰۵۴ (۰/۰۰۱۶)	-۰/۰۳۹۳ (۰/۰۳۹۷)	-۰/۰۳۹ (۰/۰۴۱۱)	-۰/۰۴۰۳ (۰/۰۴۸۵)
۸	LEV		-۰/۰۳۴ (۰/۰۶۰۷)	-۰/۰۶۲۵ (۰/۰۳۷۸)	-۰/۰۵۱ (۰/۰۴۷۳)	-۰/۰۷۹ (۰/۰۲۸۱۲)
۹	Size		-۰/۰۹۵ (۰/۰۰۷)	-۰/۰۷۰۹ (۰/۰۴۱۴)	-۰/۰۸۱۱ (۰/۰۲۱۹)	-۰/۰۵۵ (۰/۰۹۷۳)
۱۰	Sale		۰/۰۱۸ (۰/۰۴۲۶)	۰/۰۵۷ (۰/۰۳۹۱)	۰/۰۶۲۳ (۰/۰۲۷۷)	۰/۰۷۴۷ (۰/۰۱۴)

ادامه جدول ۱۰

ردیف	متغیرها	ضریب (سطح معناداری)	مدل بازار	مدل سه‌عاملی	مدل چهارعاملی	مدل پنج‌عاملی
۱۱	ROA	۰/۱۳۴ (۰/۰۲۰۷)	۰/۱۴۱ (۰/۰۱۷۲)	۰/۱۴۴ (۰/۰۱۵۴)	۰/۱۴۱ (۰/۰۱۸)	
۱۲	ROE	-۰/۰۳۵ (۰/۰۶۶۹)	-۰/۰۴۴ (۰/۰۹۶)	۰/۰۰۷ (۰/۰۹۴)	-۰/۰۳۱ (۰/۰۷۵۱)	
۱۳	آماره F (سطح معناداری)	۳/۴۴ (۰/۰۰)	۳/۶۳۷ (۰/۰۰)	۳/۶۴۹ (۰/۰۰)	۳/۶۳۵ (۰/۰۰)	
۱۴	آماره D-W	۲/۴۹	۲/۴۸	۲/۴۴	۲/۴۳	
۱۵	ضریب تعیین ( $R^2$ )	۰/۳۷۳	۰/۳۸۸	۰/۳۹۰۹	۰/۳۹۱۴	
۱۶	ضریب تعیین تعدیل‌شده ( $R^2$ )	۰/۲۶۳	۰/۲۷۸	۰/۲۸۱۰	۰/۲۸۱۵	
آزمون‌های قبل از برآزش مدل‌های پژوهش						
۱۷	آزمون هم‌خطی (حداکثر میزان VIF متغیرها)	۱/۹۸	۲/۷۳	۳/۶۶	۶/۶۷	
۱۸	آماره آزمون چاو (Prob.)	۰/۴۳۹ (۱/۰۰)	۰/۴۴۷ (۱/۰۰)	۰/۴۵۴ (۱/۰۰)	۰/۴۴۲ (۱/۰۰)	
	نتیجه	داده تلفیقی	داده تلفیقی	داده تلفیقی	داده تلفیقی	
۱۹	سطح معناداری (میانگین صفر باقی‌مانده‌ها)	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	۱/۰۰۰	
	نتیجه	نرمال	نرمال	نرمال	نرمال	
۲۰	آزمون هم‌سانی واریانس باقی‌مانده‌ها (Prob.)	۲۸۷۷۱ (۰/۰۰)	۲۸۷۷۹ (۰/۰۰)	۲۸۳۶۱ (۰/۰۰)	۳۸۴۴۷ (۰/۰۰)	
	نتیجه	استفاده از مدل EGLS	استفاده از مدل EGLS	استفاده از مدل EGLS	استفاده از مدل EGLS	

همان‌گونه که در جدول ۸ مشاهده می‌شود ردیف ۲ نشان‌دهنده ضرایب صرف ریسک بازار در هر یک از مدل‌های قیمت‌گذاری است. علاوه بر اینکه در کلیه مدل‌ها این مقدار معنادار است، در مدل پنج‌عاملی این صرف از سایر مدل‌ها بالاتر است. ردیف ۳ نشان‌دهنده عدم معناداری عامل اندازه در کلیه مدل‌های قیمت‌گذاری است. ردیف ۴ نشان می‌دهد که تأثیر عامل ارزش دفتری به ارزش بازار بر ارزش شرکت در مدل پنج‌عاملی بالاتر از سایر مدل‌ها است. ردیف ۵ نشان می‌دهد که تأثیر عامل مومنتوم بر ارزش شرکت در مدل پنج‌عاملی بیشتر از سایر مدل‌ها است. ردیف ۶ نشان‌دهنده میزان تأثیر عامل سرمایه‌گذاری بر بازده سهام است که در این پژوهش، تأثیری بالا و معنادار را نشان می‌دهد. همچنین جدول بالا نشان می‌دهد که میزان تأثیر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت در مدل بازار بیشتر است. در مقایسه ضریب

تعیین تعدیل شده (ردیف ۱۶) چهار مدل می‌توان نتیجه گرفت که به طور کلی میزان توضیح‌دهندگی مدل پنج‌عاملی از سایر مدل‌ها بیشتر بوده است.

### بحث، نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف از انجام این پژوهش در مرحله نخست، ارائه مدلی برای سنجش ریسک مالیاتی شرکت‌های بورسی، در مرحله دوم بررسی تأثیر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت در چارچوب مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و در مرحله سوم مقایسه قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای تک‌عاملی، سه‌عاملی، چهارعاملی و پنج‌عاملی، در رابطه ریسک مالیاتی و ارزش شرکت بوده است.

نتایج انجام پژوهش در بخش نخست این نکته را بیان می‌کند که برای رسیدن به یک مدل جامع سنجش ریسک مالیاتی بایستی کلیه متغیرهایی که بیشترین تأثیر را بر شکاف مالیاتی اعم از کمی و کیفی داشته‌اند، در یک مدل جمع شوند و با به دست آوردن مقادیر باقی‌مانده موارد ناشناخته تأثیرگذار بر شکاف مالیاتی حاصل شوند. این مقادیر ناشناخته که دور از دسترس پژوهشگر هستند، به‌عنوان ریسک مالیاتی در نظر گرفته می‌شوند که با شناخت بیشتر متغیرها می‌توان از این ریسک کاست و دولت را به یکی از اهداف خود که مالیات ستانی و تأمین بودجه است، رساند.

این پژوهش برای سنجش ریسک مالیاتی مدل زیر را پیشنهاد می‌کند که علاوه بر متغیرهای کمی، متغیرهای کیفی نیز در آن گنجانده شده‌اند و باقی‌مانده این مدل ریسک مالیاتی را سنجش می‌کند.

$$TA_{it} = \beta_0 + [\beta_1 Manage A_{it} + \beta_2 IQ_{it} + \beta_3 IQI_{it} + \beta_4 DQ_{it} + \beta_5 AQ_{it} + \beta_6 CEC_{it} + \beta_7 AP_{it} + \beta_8 AF_{it} + \beta_9 MO_{it} + \beta_{10} TI_{it} + \beta_{11} CA_{it} + \beta_{12} FW_{it} + \beta_{13} INO_{it} + \beta_{14} MRew_{it}] + [\beta_{15} TBur_{it} + \beta_{16} TRate_{it} + \beta_{17} TInc_{it} + \beta_{18} SoCa_{it} + \beta_{19} InRate_{it} + \beta_{20} Tcul_{it} + \beta_{21} StoS_{it} + \beta_{22} ES_{it} + \beta_{23} TL_{it} + \beta_{24} HHI_{it}] + \varepsilon_{it}$$

در این مدل استخراج شده مشاهده شد که از میان متغیرهای کیفی که بیشترین تأثیر را بر شکاف مالیاتی داشته‌اند، نرخ مالیات تأثیر بالاتری بر شکاف مالیاتی داشته است. بدین معنا که هرچه نرخ مالیاتی پرداختی یک شرکت بیشتر باشد، احتمال اجتناب یا فرار از مالیات آن شرکت افزایش می‌یابد. همچنین در بخش کمی مشاهده شد که کیفیت اطلاعات داخلی بیشترین تأثیر را بر شکاف مالیاتی داشته است. بدین معنا که هرچه شرکت کیفیت اطلاعات داخلی خود را افزایش دهد، احتمال اینکه به ایجاد شکاف مالیاتی اقدام کند کمتر خواهد بود.

در پاسخ به پرسش دوم پژوهش نتایج نشان دادند که ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت تأثیری معنادار و منفی دارد. این معناداری در هر چهار مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای تأیید شد. بنابراین شرکت‌ها با ایجاد ریسک مالیاتی ارزش خود را به خطر می‌اندازند و با نپرداختن دقیق و به‌موقع مالیات علاوه بر اینکه دولت را به اهداف مالیاتی خود نمی‌رساند، شهرت خود را نیز با خطر مواجه می‌کنند. نرسیدن دولت به اهداف مالی خود در نهایت به کسری بودجه منجر خواهد شد. در اقتصاد ایران با توجه به روش تأمین کسری بودجه که به‌طور عمده از طریق استقراض از بانک مرکزی است کسری بودجه بلافاصله تأثیر خود را روی تورم به‌جا می‌گذارد. علاوه بر این، کاهش پرداخت مالیات آثار سوئی بر

اقتصاد می‌گذارد که می‌توان به تأثیر آن بر رشد اقتصادی، توزیع درآمد، پس‌انداز بخش خصوصی، سرمایه‌گذاری بخش دولتی و ... اشاره کرد. شکاف مالیاتی درآمد دولت را کاهش می‌دهد، در نتیجه، دولت در تخصیص سرمایه‌گذاری‌های لازم، با کمبود مواجه خواهد شد و به‌طور کلی مانعی برای دستیابی به اهداف دولت است. این مسئله، مدیریت برنامه‌های اجتماعی، اقتصادی و ... کشور را با مشکل تأمین مالی مواجه کرده و در نهایت کاهش رفاه عمومی را در پی خواهد داشت. کاهش رفاه عمومی به کاهش سرمایه اصلی و مازاد افراد منجر شده و سرمایه‌گذاری‌ها را در بخش مختلف که یکی از بخش‌های بازار سرمایه است، کاهش می‌دهد. کاهش حجم معامله‌های سهام هر شرکت در بازار سرمایه در نهایت به کاهش ارزش هر شرکت منجر خواهد شد. بر اساس نتایج این پژوهش می‌توان گفت که ریسک مالیاتی به‌طور غیرمستقیم بر ارزش شرکت تأثیر معکوسی دارد. این نتایج تأییدی بر پژوهش‌های عابدی و صفری (۱۳۹۵) و نسبت اوتسلاوی و پرسون (۲۰۱۶) است. البته این نکته نیز مد نظر قرار گیرد که نوع سنجش متغیرها در این پژوهش از سایر پژوهش‌ها متفاوت است.

برای رسیدن به هدف سوم این پژوهش و در مقایسه چهار مدل به‌کارگرفته‌شده در این پژوهش، می‌توان گفت که مدل قیمت‌گذاری پنج‌عاملی که عوامل بازار، اندازه، ارزش، مومنتوم و سرمایه‌گذاری را در نظر گرفته است، بهتر از سایر مدل‌ها توانست رابطه ریسک مالیاتی و ارزش شرکت را تبیین کند. این نتیجه تأییدی بر پژوهش حزبی و صالحی (۱۳۹۵) در بررسی قدرت توضیح‌دهندگی مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای است.

با توجه به نتیجه بررسی تأثیر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت، به مسئولان دولت که در بحث بودجه‌ریزی فعالیت می‌کنند پیشنهاد می‌شود، به دلیل احتمال وقوع شکاف مالیاتی توسط شرکت‌ها و برای کاهش ریسک مالیاتی دولت، پیش‌بینی درآمد مالیاتی دولت را با در نظر گرفتن چند درصد به‌عنوان احتمال عدم تحقق درآمد مالیاتی انجام دهند تا از این طریق حتی در صورت شکاف مالیاتی، هم به بودجه پیش‌بینی‌شده خود نزدیک‌تر شوند و هم بر سایر منابع درآمدی ممکن مانند افزایش صادرات، افزایش تولیدات داخل، کاهش واردات و ... تکیه کنند.

با توجه به اینکه ریسک مالیاتی آن بخش از عوامل مؤثر بر شکاف مالیاتی است که قابل شناسایی نیست، آگاهی از اثر ریسک مالیاتی بر ارزش شرکت به سهام‌داران کمک می‌کند، در مواقعی که درباره قوانین مالیاتی کشوری تجدید نظر می‌شود، تصمیم‌های لازم و صحیحی اتخاذ کنند، زیرا هر یک از این تصمیم‌ها تأثیرات متفاوتی بر ارزش شرکت و به تبع آن قیمت سهام آن و در نهایت ثروت سهام‌داران و رضایت آنان از شرکت خواهد داشت. بنابراین به سهام‌داران پیشنهاد می‌شود، زمان انتخاب شرکت مد نظر از سیاست مالیاتی آن شرکت و عواملی که ممکن است بر آن اثرگذار باشد، اطلاعات بیشتری کسب کنند. دخیل کردن این عوامل در تصمیم‌های مالی می‌تواند باعث بهبود تخصیص منابع شود.

به مدیران شرکت نیز پیشنهاد می‌شود، هنگام اتخاذ سیاست‌های شرکت، کلیه ذی‌نفعان و کلیه جوانب تصمیم‌ها را مد نظر قرار دهند، زیرا با وجود اینکه برنامه‌ریزی برای شکاف مالیاتی و ایجاد ریسک مالیاتی برای شرکت منافی مانند افزایش سودآوری را در پی خواهد داشت، تأثیری که بر ارزش شرکت می‌گذارد، علاوه بر کاهش اعتماد سهام‌داران به



شرکت باعث کاهش شهرت شرکت نیز می‌شود که می‌تواند در بلندمدت بر کلیه فعالیت‌های شرکت تأثیرگذار باشد. در این پژوهش برای محاسبه متغیرهای پژوهش، چند روش پیش روی پژوهشگر وجود داشت که با توجه به اطلاعات در دسترس از یکی از آنها استفاده کرده است. استفاده از روش‌های سنجش مختلف ممکن است بر نتایج پژوهش تأثیرگذار باشد. همچنین با توجه به محدود بودن جامعه آماری به شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، باید تسری نتایج به سایر واحدهای اقتصادی با احتیاط انجام شود.

## منابع

- احمدی، محمدرضان؛ جمالی، کامران (۱۳۹۲). تأثیر کیفیت حسابداری بر بازده آتی سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۰(۴)، ۲۰-۱.
- پورحیدری، امید؛ امینی نیا، میثم؛ فدوی، محمدحسن (۱۳۹۳). بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر هزینه سرمایه سهام عادی، با لحاظ فرصت‌های رشد و مالکیت نهادی. *فصلنامه برنامه و بودجه*، ۱۹(۳)، ۱۷۳-۱۹۰.
- پورحیدری، امید؛ گل محمدی شورکی، مجتبی (۱۳۹۴). تأثیر ریسک وضعیت مالیاتی شرکت بر حق الزحمه حسابرسی. *فصلنامه علمی - پژوهشی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۲(۳)، ۳۰۱-۳۱۸.
- تحریری، آرش، خوئینی، مهین (۱۳۹۶). کیفیت اطلاعات داخلی، کیفیت افشا و اجتناب مالیاتی شرکت‌ها. *دانش حسابداری مالی*، ۴(۱)، ۱۰۱-۱۲۰.
- تلخابی، فاطمه؛ نیکومرام، هاشم؛ وکیلی فرد، حمیدرضا؛ رویایی، رمضانعلی (۱۳۹۶). بررسی چسبندگی حق الزحمه حسابرسی و تأثیر ریسک مالیاتی بر آن. *دانش حسابداری*، ۸(۳)، ۱۶۷-۲۰۱.
- جامعی، رضا؛ رمن، حجت (۱۳۹۷). بررسی تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر شکاف مالیاتی با رویکرد مدل معادلات ساختاری، *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۸(۱)، ۱۸۵-۲۱۰.
- جعفری صمیمی، احمد؛ صالح نژاد، حسن (۱۳۷۸). جایگزینی مالیات بر ارزش افزوده برای مالیات بر شرکت‌ها و تأثیر آن بر بودجه دولت در ایران. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۷(۲۶-۲۷)، ۱۰۷-۱۳۳.
- جهانخانی علی؛ پارسائیان، علی (۱۳۸۲). *مدیریت مالی (۱)*، انتشارات سمت، تهران.
- حزبی، هاشم؛ صالحی، اله‌کرم (۱۳۹۵). مقایسه قدرت توضیح‌دهندگی مدل چهارعاملی کارهات و مدل پنج‌عاملی فاما و فرنچ در پیش‌بینی بازده مورد انتظار سهام. *مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، ۲۸، ۱۳۷-۱۵۲.
- حسینی القار، مسعود؛ مرفوع، محمد (۱۳۹۶). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر سیاست تقسیم سود. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۶(۲۳)، ۱۰۳-۱۲۹.
- حقیقت، محمد؛ محمدی، محمدحسن (۱۳۹۱). بررسی رابطه اجتناب مالیاتی با کیفیت افشا و ارزش شرکت، *مطالعات کمی در مدیریت*، ۴(۱)، ۲۰۹-۲۲۸.

- خانی، عبدالله؛ ایمانی، کریم؛ ملایی، مهنام (۱۳۹۳). رابطه بین تخصص حسابرسان در صنعت و اجتناب مالیاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دانش حسابرسی*، ۱۳(۵۱)، ۲۵-۱.
- خدای پور، احمد؛ بزرایی، یونس (۱۳۹۴). تأثیر رقابت بازار محصول بر اجتناب از پرداخت مالیات شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌نامه مالیات*، ۲۷(۷۵)، ۲۱۱-۲۲۷.
- دارابی، رویا؛ زارعی، علی (۱۳۹۶). تأثیر بیش اطمینانی مدیریت بر ریسک سقوط قیمت سهام: با تأکید بر نقش تعدیل‌کنندگی محافظه‌کاری حسابداری. *مجله دانش حسابداری مالی*، ۷(۴)، ۱۲۱-۱۳۹.
- رضایی، عماد؛ نجاتی، بهنام (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین مالکیت نهادی و اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *اولین همایش حسابداری، مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی*، دانشگاه آزاد اسلامی واحد ملایر.
- زنگانه، میثم؛ عاشوری شیخی، الهام؛ عبداللهی، احمد (۱۳۹۱). بررسی و شناسایی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی با استفاده از رویکرد دیماتل فازی (مطالعه موردی استان گلستان)، *مهندسی مدیریت نوین*، ۱(۳)، ۳۵-۴۹.
- زهی، نقی؛ محمد خانلی، شهرزاد (۱۳۸۹). بررسی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی (مطالعه موردی: استان آذربایجان شرقی). *پژوهش‌نامه مالیات*، ۹(۵۷)، ۲۵-۶۰.
- سبحانی راد، امید؛ جلیلیان، امید (۱۳۹۶). تأثیر هزینه سرمایه و هزینه بدهی بر اجتناب مالیاتی. *پنجمین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، مدیریت، حسابداری با رویکرد ارزش‌آفرینی*.
- شکور، احمدرضا (۱۳۹۴). *بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی.
- صدری فرد، رویا؛ ولیزاده اوغانی، اکبر (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین ورشکستگی مالی بر اساس مدل فالمر با اجتناب مالیاتی با تأکید بر مدیران غیرموظف هیئت مدیره. *اولین همایش حسابداری، مدیریت و اقتصاد با رویکرد پویایی اقتصاد ملی*.
- صمدی، علی حسین؛ تابنده، رضیه (۱۳۹۲). فرار مالیاتی در ایران (بررسی علل و آثار و برآورد میزان آن)، *پژوهش‌نامه مالیات*، ۶۷-۱۰۶.
- عابدی، نیلوفر؛ صفری گرایلی، مهدی (۱۳۹۵). تأثیر شفافیت اطلاعاتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت. *حسابداری مدیریت*، ۹(۳۱)، ۶۵-۸۰.
- عربصالحی، مهدی؛ هاشمی، مجید (۱۳۹۴). تأثیر اطمینان بیش از حد مدیریتی بر اجتناب مالیاتی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسان*، ۲۲(۱)، ۸۵-۱۰۴.
- غلامی کیان، علیرضا؛ فقیه، محسن (۱۳۹۶). تأثیر اجتناب مالیاتی بر قدرت پیش‌بینی سود (مطالعه موردی: شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران). *پژوهش‌نامه مالیات*، ۳۳(۸۱)، ۲۲۷-۲۴۴.
- فروغی، داریوش؛ فدوی، محمدحسن؛ حاجیان نژاد، امین (۱۳۹۴). بررسی تأثیر سیاست‌های اجتناب مالیاتی بر نوع گزارش حسابرسان در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه پژوهش‌نامه مالیات*، ۲۵(۷۳)، ۱۸۱-۱۹۹.

- فغانی ماکرانی، خسرو؛ حیدری رستمی، کرامت‌اله؛ امین، وحید (۱۳۹۵). بررسی رابطه میان مسئولیت اجتماعی و ریسک کاهش قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، ۱۹(۱)، ۲۶۹-۲۸۳.
- کمالی منفرد، شیما؛ علی احمدی، سعید (۱۳۹۶). تاثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با استفاده از تحلیل پوششی داده‌ها. *دانش حسابداری*، ۸(۱)، ۱۳۵-۱۵۴.
- لاری دشت بیاض، محمود؛ قائم مقامی، کامران؛ کهرمی، قاسم (۱۳۹۵). بررسی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی در استان خراسان جنوبی با تأکید بر مؤلفه‌های فرهنگی. *دو فصلنامه حسابداری ارزشی و رفتاری*، ۱۱(۱)، ۱۳۹-۱۶۴.
- مرعی اذکاری، مریم؛ رضایی، فرزین (۱۳۹۴). تأثیر ریسک مالیاتی بر ریسک آتی شرکت. *اولین کنفرانس بین‌المللی اقتصاد کاربردی و تجارت*، تهران، شرکت دانش محور ارتاخه.
- مشایخ، شهناز؛ محمودیان، نسیم (۱۳۹۶). بررسی تأثیر پاداش هیئت مدیره و مدیر عامل، اصول حاکمیت شرکتی و ویژگی‌های شرکت بر مدیریت مالیاتی. *فصلنامه پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی*، ۱(۲)، ۹-۳۶.
- مشایخی، بیتا؛ سیدی، سیدجلال (۱۳۹۴). راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی. *دانش حسابداری*، ۶(۲۰)، ۸۳-۱۰۳.
- معمارنژاد، عباس؛ عجایی، سمانه سادات (۱۳۸۹). بررسی اثر آزادسازی تجاری بر خالص صادرات کالاها و خدمات در کشورهای در حال توسعه منتخب. *اقتصاد کاربردی*، ۱(۲)، ۱۳۵-۱۵۹.
- منصوری، سیدعلیرضا (۱۳۹۴). مطالعه تأثیر راهبری شرکتی بر ارتباط اجتناب مالیاتی و خطر سقوط قیمت سهام. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه مازندران.
- مهرانی، ساسان؛ سیدی، سیدجلال (۱۳۹۳). بررسی تأثیر مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه‌کارانه بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۳(۱۰)، ۱۳-۳۳.
- مهربان‌پور، محمدرضا؛ آهنگری، مهناز؛ وقفی، سیدحسام؛ مام صالحی، پرویز (۱۳۹۶). بررسی عوامل مؤثر بر اجتناب از مالیات و تأثیر آن بر معیارهای ارزیابی عملکرد با استفاده از معادلات ساختاری. *دانش حسابداری مالی*، ۴(۳)، ۶۵-۸۶.
- مهرگان، نادر؛ دلیری، حسن؛ شهنواز، سارا (۱۳۹۱). برآورد روند سرمایه اجتماعی در استان‌های ایران. *فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی*، ۲۰(۶۴)، ۵-۲۴.
- نصر اصفهانی، مهدی؛ نصر اصفهانی، مهناز؛ دلوی اصفهان، محمدرضا (۱۳۹۲). بررسی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی از دیدگاه مؤدیان و کارشناسان مالیاتی، *پژوهش‌های مالی اسلامی*، ۱، ۲۷-۳۶.
- نظری‌پور، محمد؛ ناصرآبادی، دلیر (۱۳۹۰). شناسایی عوامل تأثیرگذار بر عدم پرداخت به‌موقع مالیات و فرار مالیاتی مؤدیان (مطالعه موردی: اداره کل امور مالیاتی استان کردستان). *همایش ملی ایده‌های نو در حسابداری و حسابرسی*، دانشگاه آزاد اسلامی واحد خوراسگان.
- ولی‌پور، هاشم؛ رستمی، وهاب؛ شهابی، علیرضا (۱۳۸۹). مربوط بودن سطوح و اجزاء سود گزارش شده برای پیش‌بینی ارزش شرکت. *مجله حسابداری مدیریت*، ۳(۷)، ۹۳-۱۰۷.

هادیان، ابراهیم؛ تحویلی، علی (۱۳۹۲) شناسایی عوامل مؤثر بر فرار مالیاتی در اقتصاد ایران. مؤسسه آموزش عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، ۱۸ (۲)، ۳۹-۵۸.

## References

- Abedi, N. & Safari Graylie, M. (2016). The Effect of Information Transparency on the Tax-Tax Avoidance and Corporate Value. *Journal of Management Accounting*, 9 (31), 80-65. (in Persian)
- Adelegan, O. (2006). Effect of taxes on business financing decisions and firm value in Nigeria. *Proceedings of the german development economics conference, verein für socialpolitik, research committee development economics.*
- Ahmadi, M.R. & Jamali, K. (2013). The Effect of Audit Quality on Future Stock Returns of Tehran Stock Exchange Companies. *Journal of Accounting and Auditing Reviews*, 20 (4), 1-20. (in Persian)
- Arab Salehi, M. & Hashemi, M. (2015). The Impact of Managerial Overconfidence on Tax Avoidance. *Accounting and Auditing Reviews*, 22 (1), 85-104. (in Persian)
- Assidi, S. (2015). Tax Risk & Stock Return Volatility: Case Study for French Firms. *International Journal of Business Continuity and Risk Management*, 6(2), 137-146.
- Cai, H. & Liu, Q. (2005). Competition & Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms. *Economic Journal*, 119(537), 764-795.
- Chen, Sh., Chen, X. & Cheng, Q. & Shevlin, T. (2008). Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-Family Firms? *Journal of Financial Economics (JFE)*, Forthcoming; Annual Conference Paper.
- Chen, Y. & Gong, N. (2012). The Impact of Taxes on Firm Value and the Trade-off Theory of Capital Structure. *SSRN Electronic Journal*, DOI: 10.2139/ssrn.1911621.
- Chyz, J.A. & White, S.D. (2014). The Association between Agency Conflict & Tax Avoidance: A Direct Approach, in (ed.) *Advances in Taxation Emerald Group Publishing Limited*, 21, 107 – 138.
- Darabi, R. & Zarei, A. (2017). The Impact of Management Assurance on Stock Price Risk: Emphasizing the Role of Accounting Conservative Modulus. *Journal of Financial Accounting*, 7 (4), 121-139. (in Persian)
- Desai, M. A. & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546.
- Desai, M. A. & Dharmapala, D. (2007). *Taxation and Corporate Governance: An Economic Approach*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=983563>.
- Dyreg, S., Hanlon, M., & Maydew, E. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.

- Faghani Makrani, K., Heidari Rostami, K. & Amin, V. (2016). Investigating the Relationship between Social Responsibility and Risk of Reducing Stock Prices in Companies Listed on Tehran Stock Exchange. *Investment Knowledge Research Quarterly*, 5 (19), 269-283. (in Persian)
- Francis, Bill & Sun, Xian & Wu, Qiang, (2013). *Managerial Ability & Tax Aggressiveness*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2348695>.
- Foroughi, D., Fadavi, M.H., & Hajiannejad, A. (2015). The Effect of Tax Avoidance Policies on the Type of Auditor's Report on the Companies Accepted in the Tehran Stock Exchange. *Journal of the Tax Research*, 25 (73), 181-199. (in Persian)
- Gallemore, J. & Labro, E. (2015). The importance of the internal information environment for tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 149-167.
- Gholami Kian, A. & Faqih, M. (2017). Impact of tax avoidance on the power of earnings forecast (Case study: Companies admitted to the Tehran Stock Exchange). *Journal of Tax Research*, 33 (81), 227-244. (in Persian)
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29: 287 - 320.
- Goh, B.W. & Lim, C. Shevlin, J. & Zang, Y. (2013). *Tax Aggressiveness & Auditor Resignation*, <http://dx.doi.org/10.2139>.
- Guenther, D., Matsunaga, S. & Williams, B. (2013). Tax Avoidance, Tax Aggressiveness, Tax Risk and Firm Risk, *Working Paper*, University of Oregon, Eugene.
- Hadian, I. & Tahvili, A. (2013) Identifying the factors affecting tax evasion in the Iranian economy, Institute of Higher Education, *Training and Research in Management and Planning*, 18 (2), 39-58. (in Persian)
- Haghighat, M. & Mohammadi, M.H. (2012). Investigating the Relationship between Tax Avoidance and Disclosure Quality and Company Value. *Quantitative Studies in Management*, 4 (1), 209-228. (in Persian)
- Hanlon, M. & Heitzman, Sh. (2010). A review of tax research, *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127-128.
- Hanlon, M., Krishnan, G., Mills, L. (2012). Audit Fees and Book-Tax Differences. *The Journal of the American Taxation Association*, 34(1), 55-86.
- Herron, R. & Nahata, R. (2018). *Corporate Tax Avoidance and Firm Value Reexamined*, [fmaconferences.org/SanDiego.pdf](http://fmaconferences.org/SanDiego.pdf).
- Hezbi, H. & Salehi, A. (2016). Comparison of the Power of Explanation of the Caractor Four Factor Model and the Fama and French Factor Model for Expected Stock Return. *Journal of Financial Engineering and Management of Securities*, 28, 137-152. (in Persian)
- Hosni Al-Qar, M. & Marfo, M. (2017). The Impact of Managing Ability on Dividend Policy. *Journal of Empirical Accounting Research*, 6 (23), 103-129. (in Persian)

- Jafari Samimi, A. & Salehnejad, H. (2008). Value Added Tax Replacement for Corporate Taxes and its Impact on Government Budget in Iran. *Journal of Accounting Reviews*, 7(26-27), 107- 133. (in Persian)
- Jahankhani A. & Parsaiyan, A. (2003). *Financial Management (1)*, Samt Publications, Tehran. (in Persian)
- Jamei, R. & Reman, H. (2018). Investigating the effect of agency costs on the tax gap with the structural equation model approach. *Empirical Accounting Research*, 8 (1), 185-210. (in Persian)
- Kamali Monfared, S., Ali Ahmadi, S. (2017). The effect of management ability on tax avoidance and company value using data envelopment analysis. *Accounting Knowledge*, 8 (1), 135-154. (in Persian)
- Khani, A., Imani, K. & Molayee, M. (2014). The Relationship Between Auditor's Specialization in Industry and Tax Exclusion of Companies Acquired in the Stock Exchange. *Journal of Audit Knowledge*, 13 (51), 1-25. (in Persian)
- Khodamipour, A. & Barzaee, Y. (2015). The Effect of Product Market Competition on Avoiding Taxes on Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *Journal of Tax research*, 27 (75), 211-227. (in Persian)
- Lari Dasht Bayaz, M., Ghaemmaghami, K., Kahromi, Gh. (2016). Investigating the Factors Affecting Tax avoidance in South Khorasan Province with Emphasizing on Cultural Components. *Iranian journal of value & Behavioral Accounting*, 1 (1), 139-164. (in Persian)
- Mansoori, S.A. (2015). *A study on the effect of corporate governance on the relationship between tax avoidance and the risk of falling stock prices*. Master's thesis, Mazandaran University. (in Persian)
- Maree Azkari, M. & Rezaii, F. (2015). The Impact of Tax Risk on Future Risks of the Company. *The First International Conference on Applied Economics and Business*, Tehran, Knowledge-Driven Artakhe Company. (in Persian)
- Mashayekh, Sh. & Mahmoudian, N. (2017). The Effect of Board and Directors Reward, Principles of Corporate Governance and Corporate Features on Tax Management. *Quarterly Journal of Advanced Research in Accounting and Auditing*, 1 (2), 9-36. (in Persian)
- Mashayekhi, B. & Sidi, S.J. (2015). Corporate Governance and Tax Avoidance. *Accounting Knowledge*, 6 (20), 83-103. (in Persian)
- Mehrani, S. & Seyedi, S.J. (2014). The Effect of Income Taxes and Conservative Accounting on Corporate Tax Exclusion, *Journal of Management Accounting and Audit Knowledge*, 3 (10), 13-33. (in Persian)
- Mehrabanpour, M.R., Ahangari, M., Waqfi, S.H. & Mam Salehi, P. (2017). Investigating the effective factors on tax avoidance and its effect on performance evaluation criteria using structural equations. *Knowledge of Financial Accounting*, 4 (3), 65-86. (in Persian)

- Mehregan, N., Daliri, H. & Shahanavaz, S. (2012). Estimation of Social Capital Process in Iranian Provinces. *Quarterly Journal of Economic Research*, 20 (64), 5-24. (in Persian)
- Memarnejad, A. & Ajayebi, S. S. (2010). The Study of the Effect of Trade Liberalization on the Net Exports of Goods and Services in Selected Developing Countries. *Journal of Applied Economics*, 1 (2), 135-155. (in Persian)
- Nasr Isfahani, M., Nasr Isfahani, M. & Delvi Isfahan, M. R. (2013). Investigating the effective factors on tax evasion from the perspective of taxpayers and tax experts. *Islamic Finance Research*, 1, 27-36. (in Persian)
- Nazaripour, M. & Nasserabadi, D. (2011). Identifying the factors affecting the timely non-payment of taxes and tax evasion of taxpayers (Case study: General Department of Taxation of Kurdistan Province). *National Conference on New Ideas in Accounting and Auditing*, Islamic Azad University, Khorasgan Branch. (in Persian)
- Nesbitt, W. L., Outslay, E. & Persson, A. (2017). The Relation Between Tax Risk & Firm Value: Evidence From The Luxembourg Tax Leaks, Available At SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2901143>.
- NwaoniaT A., Kwarbai, J. & Ogundajo, G. (2016). Tax Planning and Firm Value: Empirical Evidence from Nigerian Consumer Goods Industrial Sector. *Research Journal of Finance ana Accounting*, 7(12), 172-183.
- Phillips, J. D. (2003). Corporate Tax-Planning Effectiveness: The Role of Compensation-Based Incentives. *The Accounting Review*, 78(3), 847-874.
- Pourheidari, O. & Golmohammadi Shuroki, M. (2015). The Effect of Corporate Tax on Corporate Audit Fees. *Journal of Accounting and Auditing*, 22 (3), 301-318. (in Persian)
- Pourheidari, O., Amininia, M., Fadavi & M.H. (2014). The Impact of Avoidance of Taxes on the Cost of Capital Stock Capital, With Growth Assumptions and Institutional Ownership. *The journal of planning and Budget*, 19 (3), 173-190. (in Persian)
- Rani, S. Susetyo, D & Fuadah, L.L. (2018). The Effects of the Corporate's Characteristics on Tax Avoidance Moderated by Earnings Management (Indonesian Evidence). *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 4(3), 149-169.
- Rego, S.O. (2003). Tax-Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations, *contemporary accounting research*, 20(4), 805-833.
- Rego, Sonja, & Wilson, Ryan (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness, *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810.
- Rezaei, E. & Nejati, B. (2017). The Study of the Relationship between Institutional Ownership and Avoidance of Taxation in Companies Accepted in Tehran Stock Exchange. *First Conference on Accounting, Management and Economics with the National Economy Dynamics Approach*, Azad University Islamic Unit of Malayer. (in Persian)
- Sadri Fard, R. & Valizadeh Oghani, A. (2017). Investigating the Relationship between Financial Bankruptcy Based on Falmer Model with Tax Avoidance with Emphasis on Non-

- Executive Board Managers. *Priority of Accounting, Management and Economics Conference with National Economic Dynamics Approach. (in Persian)*
- Samadi, A.H. & Tabandeh, R. (2013). Tax evasion in Iran (investigation of causes and effects and estimation of its amount). *Tax Research Journal*, 67, 77-106. (in Persian)
- Shakour, A.R. (2015). *The Effect of Management Ability on Tax avoidance*. Master's Thesis, Faculty of Economic Sciences. (in Persian)
- Sobhani Rad, O. & Jalilian, O. (2017). The Impact of Capital Costs and Debt Costs on Tax Avoidance. *Fifth International Conference on Economics, Management, Accounting with Value Creation Approach. (in Persian)*
- Tahriri, A. & Khoini, M. (2017). Quality of Internal Information, Corporate Disclosure and Tax Exclusion Quality. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 4(1), 101-120. (in Persian)
- Talkhabi, F., Nikomaram, H., Vakili Fard, H.R. & Royae, R. (2017). Investigate the audit fee stickiness and the impact of tax risk on it, *Journal of Accounting Knowledge*, 8 (3), 167-201. (in Persian)
- Valipour, H., Rostami, W. & Shahabi, A.R. (2010). Relevance of reported levels and components of profit to predict the value of the company. *Journal of Management Accounting*, 3 (7), 93-107. (in Persian)
- Zahi, N. & Mohammad Khanli, Sh. (2010). Investigating the Factors Affecting Tax Exit (Case Study of East Azarbaijan Province). *Journal of Tax research*, 9 (57), 25-60. (in Persian)
- Zanganeh, M., Ashuri Sheikhi, E. & Abdullahi, A. (2012). Investigation and identification of factors affecting tax evasion using fuzzy dimatel approach (Case study of Golestan province), *New Management Engineering*, 1 (3), 35-49. (in Persian)