

## ارزیابی اثر اجتناب مالیاتی بر آگاهی بخشی سودهای گزارش شده شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

شیما کرمی<sup>۱</sup>

فریدون رهنمای رودپشتی<sup>۲</sup>

زهرا دیان‌تی دیلمی<sup>۳</sup>

تاریخ پذیرش: ۹۴/۴/۱

تاریخ دریافت: ۹۴/۱/۳۰

### چکیده

هدف از این تحقیق ارزیابی اثر فعالیت‌های اجتناب مالیاتی بر محتوای اطلاعاتی (آگاهی بخشی) سود به عنوان یکی از پیامدهای غیرصریح مالیاتی که از برنامه ریزی‌های پیچیده مالیاتی ایجاد می‌گردد، است. به این منظور، نمونه‌ای متشکل از شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار که دارای سود قبل از مالیاتی مثبت بوده‌اند، برای دوره ۵ ساله متشکل از سال‌های ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۱ به منظور آزمون فرضیات انتخاب شد و با بکارگیری روش‌های آماری متناسب برای آزمون هر یک از فرضیات، نتایج حکایت از آن دارد که اجتناب مالیاتی موجب مخدوش شدن آگاهی بخشی سود شرکت‌ها می‌شود. زیرا، اجتناب مالیاتی با افزایش پیچیدگی‌ها و ابهاماتی در گزارشگری مالی و کاهش شفافیت در گزارشگری، درک سهامداران را از سودهای گزارش شده شرکت دچار مشکل می‌کند و موجب می‌شود سهامداران آن را در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود از قبیل خرید و فروش سهام کمتر مورد توجه قرار دهند. تحقیقات بیشتر در این پژوهش در زمینه پیامدهای غیر صریح ناشی از فعالیت‌های اجتناب مالیاتی منجر به شناسایی کاهش در محیط کلی اطلاعاتی شرکت شد. این می‌تواند حاکی از این حقیقت باشد که مدیریت شرکت با افشای اطلاعات اضافی غیر مرتبط با سود در جریان زیان بالقوه‌ی وارد شده به آگاهی بخشی سود در شرکت‌های با سطوح بالای اجتناب مالیاتی، ناتوان است.

**واژه‌های کلیدی:** اجتناب مالیاتی، آگاهی بخشی سود، محتوای اطلاعاتی، محیط کلی اطلاعاتی، مدیریت سود، گزارشگری.

۱- کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه خوارزمی (نویسنده مسئول) shimakarami3000@yahoo.com

۲- استاد و عضو هیات علمی گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات rahnama.roodposhti@gmail.com

۳- استادیار و عضو هیات علمی دانشگاه خوارزمی zahradianati@yahoo.com

## ۱- مقدمه

دیگر رفتارهای زمینه ساز مصرف اشاره کرد (چن، چن، چنگ و شولین ۲۰۱۰). بنابراین می توان از یک سوی وجود تضاد منافع بین دولت و سهامداران و از سوی دیگر، وجود تضاد منافع بین مدیریت و سهامداران را به عنوان دو انگیزه ی اساسی اجتناب مالیاتی در شرکت ها برشمرد.

یکی از اهداف اصلی گزارشگری مالی، فراهم کردن اطلاعات مفید برای کمک به سرمایه گذاران برای تصمیم گیری هایشان می باشد. اطلاعات زمانی مفید تلقی می شوند که پیامد های ارزشی به همراه داشته باشد، برای مثال موجب شود که سرمایه گذاران قیمت سهام را تعدیل کنند. از میان انبوه اطلاعات ارائه شده توسط گزارشات مالی، سرمایه گذاران ایرانی در فرآیند ارزیابی اطلاعات و تصمیم گیری خود وزن زیادی به رقم سود می دهند (پوراآغاچان و همکاران، ۲۰۱۱) و سود را به عنوان یک شاخص خلاصه از عملکرد شرکت ها در نظر می گیرند. به کارگیری ساختارهای پیچیده و مبهم مالیاتی و گزارشگری مالیاتی به منظور اجتناب از پرداخت مالیات، با کاهش شفافیت سازمانی و گزارشگری، می تواند درک سهامداران را از سودهای گزارش شده ی شرکت دچار مشکل کند و موجب می شود این قلم برای تصمیم گیری سرمایه گذاران کمتر مفید واقع شود. به بیان دیگر، سهامداران با اتکای کمتری نسبت به سود ارائه شده ی چنین شرکت هایی، تصمیمات مربوط به سرمایه گذاری خود را از قبیل خرید و فروش سهام اتخاذ نمایند. برپایه مطالعات بنیادی صورت گرفته توسط بال و براون و بیور در سال ۱۹۶۸ و تحقیقات مبتنی بر بازار سهام کوتاری و زیمرمن در سال ۱۹۹۵، آگاهی دهندگی سود به مفید بودن سود خالص حسابداری برای تصمیم گیری های سهامداران از دیدگاه آنان، اشاره دارد.

مالیات مهم ترین و با ثبات ترین منبع درآمدی دولت ها است که از یک سو ابزاری مناسب برای تامین هزینه های دولت و از طرف دیگر ابزاری برای انجام سیاست مالی دولت و توزیع عادلانه درآمد و ثروت در جامعه است. در شرکت ها، پرداخت مالیات منجر به کاهش سود و وجوه نقد باقیمانده برای سایر ذینفعان شرکت از جمله سهامداران می شود، چرا که طبق ساختار نظام مالیاتی، شرکت ها موظف اند قبل از هرگونه تصمیم در رابطه با سود اکتسابی خود، سهم دولت را از این سود محاسبه، کسر و پرداخت نمایند. از این روی به طور طبیعی این انگیزه وجود دارد تا شرکت و سهامداران آن اقداماتی را برای اجتناب از پرداخت مالیات انجام دهند، تا بدین منظور به هدف اصلی خود که حداکثر کردن منافع سهامداران می باشد، نایل گردند. این درحالی است که تحقیقات اخیر نشان می دهد که مدیران ممکن است فعالیت های اجتناب مالیاتی را برای کسب منافع خود به انجام برسانند که لزوماً منافع سهامداران را در پی ندارد. به بیان دیگر، معاملات پیچیده ی مالیاتی که به منظور پوشاندن درآمد از مقامات اجرایی و دولت به کار می روند، می تواند سهامداران را از نظارت دقیق مدیران با هدف محدود کردن اقدامات فرصت طلبانه مدیران باز دارد. این پیچیدگی و ابهامات عمدی صورت گرفته به منظور مبادرت به اقدامات متهورانه، زمینه را برای مدیران فراهم می کند تا با اقدامات فرصت طلبانه خود، به هزینه سهامداران به سودجویی هایی دست بزنند. از این روی، به نظر می رسد که مدیران با استفاده از ساختارهای پیچیده اجتناب مالیاتی بتوانند رفتارهای فرصت طلبانه خود را پنهان سازند (دسای، هوگان و ویلکینز، ۲۰۰۶). از جمله فعالیت های منفعت طلبانه می توان به اعمالی چون مدیریت سود، معاملات با اشخاص وابسته و

به کاربردن استراتژی های متنوع مالیاتی می تواند بازده ای برای شرکت به ارمغان بیاورد که از پس انداز های ناشی از صرفه جویی مالیاتی ایجاد شده اند، این مسئله منجر به افزایش خالص جریان نقد و سود پس از کسر مالیات خواهد شد که نهایتا اثر مثبتی بر ارزش شرکت می گذارد (دسای و همکاران ۲۰۰۹). با این حال، برنامه ریزی مالیاتی شرکت به منظور اجتناب از پرداخت مالیات، هزینه ها و پیامد های نامطلوبی را نیز برای شرکت و سهامداران آن به همراه خواهد داشت. از جمله این هزینه ها می توان به هزینه های تحقیق و توسعه، اجرا و نظارت بر استراتژی های مالیاتی، هزینه های سیاسی، نمایندگی و حسن شهرت اشاره کرد (هانلن و اسلمروود ۲۰۰۹، گالمور و همکاران ۲۰۱۲، بالاکریشنان ۲۰۱۲، هوپس و همکاران ۲۰۱۲، مایلز ۱۹۹۶).

پدیده اجتناب مالیاتی با تبعات اجتماعی و اقتصادی و اثرات متقابل همراه است. تحقیقاتی که تاکنون در زمینه اجتناب مالیاتی انجام شده است، بسیار محدود بوده و بیشتر به جنبه های نظری این پدیده از جمله عوامل تعیین کننده اجتناب مالیاتی و یا راه های جلوگیری از آن پرداخته است و مطالعات اندکی به بررسی پیامد های اجتناب مالیاتی پرداخته است. تاکنون در ایران تحقیقی در زمینه شناسایی پیامدها و هزینه های غیر صریح ناشی از فعالیت های اجتناب مالیاتی شرکت ها انجام نشده است. لذا این پژوهش سعی دارد با هدف بررسی اثر فعالیت های اجتناب مالیاتی بر آگاهی بخشی سود گزارش شده ی شرکت ها، مخدوش شدن آگاهی بخشی سود را برای اولین بار به عنوان یکی از پیامد های غیر صریح اجتناب مالیاتی معرفی کند. علاوه بر این، از آنجایی که ما انتظار داریم آگاهی بخشی سود شرکت در اثر فعالیت های اجتناب مالیاتی کاهش یابد، شرکت ها باید اطلاعات اضافی غیر مرتبط به سود بیشتری افشاء

کنند تا بدین طریق در جهت جبران کیفیت سود از دست رفته ی خود اقدام کرده باشند. لذا رابطه ی بین اجتناب مالیاتی و محیط کلی اطلاعاتی شرکت سوال دیگری است که در اینجا مطرح می شود. از این رو ما با جمع آوری اطلاعات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مخدوش شدن آگاهی دهندگی سود و محیط کلی اطلاعاتی شرکت را به عنوان نمونه هایی از هزینه ها و پیامد های غیر صریح مالیاتی ناشی از فعالیت های اجتناب مالیاتی شناسایی و معرفی می کنیم.

## ۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

### دیدگاه نمایندگی اجتناب مالیاتی

تفکیک مالکیت از مدیریت به این موضوع اشاره دارد که اگر اجتناب مالیاتی یک فعالیت ارزشمند تلقی گردد، بنابراین مالکان انگیزه بالایی دارند تا اطمینان حاصل کنند که مدیران تصمیمات مالیاتی کارآمد گرفته اند. منظور از تصمیمات مالیاتی کارآمد، تصمیمات مالیاتی شرکت است که ثروت بعد از مالیات مالکان را افزایش می دهد. اما هزینه های نمایندگی ناشی از تضاد منافع بین مدیران و سهامداران می تواند به مانعی در جهت اتخاذ تصمیمات مالیاتی کارآمد تبدیل شود. بنابراین بر طبق دیدگاه نمایندگی، اجتناب مالیاتی همیشه موجب افزایش ثروت سهامداران خارجی نمی شود. اگرچه اجتناب از پرداخت مالیات منجر به افزایش ارزش شرکت می شود، اما به کارگیری استراتژی های پیچیده و مبهم مالیاتی مربوط به فعالیت های اجتناب مالیاتی این فرصت را برای مدیران فراهم می سازد تا به هزینه سهامداران به سود جویی هایی دست بزنند و اقداماتی مبنی بر عدم افشاء و نگهداری اخبار بد در داخل شرکت انجام دهند (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹). در دیدگاه نمایندگی اجتناب مالیاتی، این گونه

مالیات افشاء شده و جزئیات مالیاتی را تا جایی ارائه می دهند که نشان دهنده این فعالیت های اجتناب مالیاتی با هدف افزایش ثروت سهامداران انجام شده است (وانگ، ۲۰۱۰).

#### بهای برنامه ریزی های مالیاتی برای شرکت ها

انواع متفاوتی از هزینه های مرتبط با برنامه ریزی های مالیاتی شرکت ها در ادبیات پیشین شناسایی و مورد بحث واقع شده است که می توان آنها را به طور گسترده به هزینه های صریح برنامه ریزی مالیاتی و هزینه های غیر مالیاتی ناشی از برنامه ریزی مالیاتی تقسیم کرد. از جمله هزینه های صریح مالیاتی می توان به هزینه های توسعه، اجرا و نظارت نظارت استراتژی های مالیاتی مانند هزینه دستمزد مستقیم و غیر مستقیم، هزینه سیستم اطلاعاتی و هزینه های مربوط به هماهنگی بین بخش های واحد های تجاری اشاره کرد. علاوه بر موارد فوق می توان به هزینه ها و جرایمی که ممکن است به میزانی که عملیات اجتناب مالیاتی از منظر مقامات اجرایی نامناسب و نادرست تشخیص داده شوند و به آنها تعلق می گیرد، نیز اشاره کرد (هانلن و اسلمرد، ۲۰۰۹، میلز، ۱۹۹۶، بالاکاریشان، ۲۰۱۲، هوپس، مسکال و پیتمن، ۲۰۱۲).

علاوه بر موارد ذکر شده در بالا، تعدادی از هزینه های غیر مالیاتی که از برنامه ریزی های مالیاتی شرکت ها ناشی می شوند نیز تاکنون مورد مطالعه قرار گرفته است. یکی از اولین و مهمترین آن هزینه ها می توان به هزینه های اشاره کرد که شرکت ها متحمل می شوند، چراکه مدیران این شرکت ها همواره در حال ایجاد و برقراری موازنه بین تصمیماتشان در رابطه با گزارشات مالی و گزارشات مالیاتی هستند. دلیل این امر می تواند این مسئله باشد که تمایل مدیران برای گزارش سطوح پایین تری از درآمد مشمول مالیات به مقامات اجرایی مالیاتی با هدف آنها از گزارش دهی

استدلال می شود که مدیران فرصت طلب، روش ها و تکنیک های اجتناب مالیاتی را بیشتر با هدف افزایش منافع مدیریتی انجام می دهند تا افزایش منافع سهامداران (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹). برای محافظت درآمد در مقابل متصدیان مالیات، مدیران اغلب تلاش می کنند که هدف و نیت اصلی فعالیت های اجتناب مالیاتی را مخفی کنند. ویژگی مبهم بودن اجتناب مالیاتی می تواند نقش یک سپر را برای مدیران ایفا کند و به نظر می رسد که مدیران با استفاده از ساختارهای پیچیده اجتناب مالیاتی می توانند رفتارهای فرصت طلبانه ی خود را پنهان سازند (دسای، هوگان و ویلکینز، ۲۰۰۶). بنابراین، بر اساس دیدگاه نمایندگی اجتناب مالیاتی، اجتناب مالیاتی همیشه به نفع سهامداران نیست. عدم شفافیت شرکت نیز می تواند زمینه ای برای مدیران فرصت طلب فراهم کند تا به هزینه سهامداران به منافع شخصی خود دست پیدا کنند، و این موضوع می تواند عاملی برای سرمایه گذاران باشد تا بتوانند به میزان ارتباط بین اجتناب مالیاتی و اقدامات سودجویانه مدیران پی ببرند. نتایج تحقیق انجام شده توسط وانگ (۲۰۱۰)، تأییدی بر این موضوع است. بر طبق یافته های وانگ، وجود یک رابطه مثبت بین عدم شفافیت و اجتناب مالیاتی بیان کننده این مطلب است که، اجتناب مالیاتی به احتمال زیاد با اقدامات سودجویانه، در ارتباط است.

فقدان وجود جزئیات در گزارش های مالیاتی که در دسترس عموم قرار می گیرد، قضاوت و درک سهامداران را در خصوص ماهیت فعالیت های اجتناب مالیاتی و میزان دخالت این فعالیت ها در اقدامات سودجویانه، مشکل می سازد. این مشکلات با پیچیدگی قوانین مالیاتی و حذف عمده جزئیات در گزارش های مالی از سوی مدیریت تشدید می شود. به منظور جلوگیری از بررسی دقیق این فعالیت ها توسط متصدیان مالیاتی، مدیران سطح

حداکثر میزان سود حسابداری مالی به سهامداران در تضاد می باشد (اسچولز، ویلسون و ولفسان، ۱۹۹۰، میدو و ۱۹۹۹۷، گوئنتر، میدو و نوتر ۱۹۹۷). چنین هزینه های حسابداری مالی نه تنها موجب انعکاس سود خالص گزارش شده کمی در سطح شرکت می شود، بلکه منجر به زیان های فردی برای مدیران نیز می شود. برای مثال می توان به مواردی اشاره کرد که در آن پاداش های انگیزه محور به سود بعد از کسر مالیات محقق شده بستگی داشته باشد. از دیگر هزینه های غیر مالیاتی مربوط به برنامه ریزی مالیاتی می توان به هزینه های حسن شهرت شرکت، هزینه های نمایندگی و هزینه های سیاسی اشاره کرد. به عنوان نمونه، سهامداران یک شرکت ممکن است رتبه و درجه اعتباری که برای یک شرکت قائل بودند را به دلیل نپرداختن سهم خود از مالیات به جامعه، نزد خود تنزل دهند (هانلن و اسلمرود ۲۰۰۹، گالمور، میدو و تورنوک ۲۰۱۲). به طور کلی تر، در شرایطی که سهامداران شرکتی را مشاهده کنند که آن شرکت در برابر مدیران اجرایی خود رفتاری جسورانه را در پیش می گیرد و یا این که به توانایی و شایستگی مدیریت خود شک می کند، هزینه های غیر مالیاتی نمود پیدا کرده و ایجاد می شوند (بوش و اسکارد، ۱۹۹۱).

### سودمندی اطلاعات برای تصمیم گیری و آگاهی بخشی سود

یکی از اهداف اصلی گزارشگری مالی، فراهم کردن اطلاعات مفید برای کمک به سرمایه گذاران برای تصمیم گیری هایشان است. رویکرد سودمندی اطلاعات برای تصمیم گیری به این موضوع اشاره دارد که تنها اطلاعاتی مفید تلقی می شوند که پیام های ارزشی را برای سرمایه گذاران به همراه داشته باشد و موجب تعدیل قیمت سهام شود. بر اساس تحقیقات

تجربی صورت گرفته به نظر می رسد، اطلاعات حسابداری برای سرمایه گذاران برای برآورد ارزش مورد انتظار و ریسک بازده اوراق، مفید و سودمند است. فقط کافی است در نظر داشته باشیم اگر اطلاعات حسابداری محتوا و بار اطلاعاتی نداشت هیچ گونه باز نگری در پیش بینی ها در اثر دریافت آنها وجود نخواهد داشت و بنابراین باعث تصمیمات خرید و فروش نخواهد شد و بدون تصمیمات خرید و فروش نیز هیچ گونه تغییری در حجم معاملات و قیمت وجود نخواهد داشت. اطلاعات در حد خودشان مفید اند اگر باعث تغییر عقاید و رفتارهای سرمایه گذاران شوند، به علاوه درجه و میزان مفید بودن می تواند به وسیله وسعت و اندازه تغییرات حجم و قیمت به دنبال انتشار اطلاعات اندازه گیری شود.

از میان انبوه اطلاعات ارائه شده توسط گزارشات مالی، سرمایه گذاران ایرانی در فرآیند ارزیابی اطلاعات و تصمیم گیری خود وزن زیادی به رقم سود می دهند (پوراآغاچان و همکاران، ۲۰۱۱) و سود را به عنوان یک شاخص خلاصه از عملکرد شرکت ها در نظر می گیرند. برپایه مطالعات بنیادی صورت گرفته توسط بال و براون و بیور در سال ۱۹۶۸ و تحقیقات مبتنی بر بازار سهام کوتاری و زیمرمن در سال ۱۹۹۵، آگاهی دهندگی سود به مفید بودن سود خالص حسابداری برای تصمیم گیری های سهامداران از دیدگاه آنان، اشاره دارد. منظور از آگاهی بخشی سود، ویژگی از کیفیت سود است که قابلیت سودهای گزارش شده را در یاری رساندن به صاحبان سهام در فرایند ارزش گذاری شرکت بیان می کند (بال براون و بیور ۱۹۶۸). به بیان دیگر چنانچه سود اطلاعات مفیدی برای سرمایه گذاران فراهم کند تا به واسطه آن تصمیماتی در زمینه خرید و یا فروش سهام خود اتخاذ کنند، می توان اینگونه استنباط کرد که سود از

در جهت افزایش ارزش سهامداران تلقی می‌گردد. دیدگاه نمایندگی اجتناب مالیاتی، بیان می‌کند که مدیران فرصت طلب ممکن است که از ماهیت مبهم اجتناب مالیاتی برای پنهان کردن اقدامات سودجویانه خود استفاده کنند. آنها همچنین به این نتیجه رسیدند که یکی از پیامدهای عدم شفافیت در محیط گزارشگری افزایش اجتناب مالیاتی شرکت است.

گالمور و همکاران (۲۰۱۲)، طی پژوهشی که به بررسی ۱۱۳ شرکت درگیر فعالیت‌های اجتناب مالیاتی که برای عموم مردم نیز شناخته شده‌اند پرداخته و هزینه حسن شهرت را به عنوان یکی از هزینه‌های غیر صریح ناشی از برنامه ریزی‌های مالیاتی معرفی کردند. آنها بیان داشتند که مدیران این شرکت‌ها نه تنها با افزایش جریانات وجه نقد، افزایش گردش حسابرس، هزینه تبلیغات و زیان فروش روبه‌رو اند، بلکه با کاهش حسن شهرت رسانه‌ای نیز روبه‌رو می‌شوند.

سانچز و پرز (۲۰۱۴) با پژوهشی با عنوان "شرکت‌های با ارتباطات سیاسی و آگاهی بخشی سود در مقابل اقلیت سهامداران" به بررسی اثر پیوندهای سیاسی شرکت‌ها بر آگاهی بخشی سود پرداخته‌اند. آنها دریافته‌اند که حضور سیاستمداران در هیئت مدیره به طرز منفی بر آگاهی بخشی سود شرکت‌ها اثر می‌گذارد. علاوه بر این، آنها دریافتند که واگرایی بین رای مالکان غالب حقوق، بر آگاهی بخشی سودهای حسابداری شرکت‌های با ارتباطات سیاسی اثر مثبتی دارد، زیرا وجود گره‌های سیاسی انگیزه مالکان غالب را برای مصادره ثروت سهامداران اقلیت کاهش می‌دهد و در نتیجه آگاهی بخشی سود حسابداری را افزایش می‌دهد.

جوزف فان و همکاران (۲۰۱۴)، پژوهشی بر روی شرکت‌هایی که درگیر شبکه‌ای از روابط بروکراسی بین سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۷ بودند و به عنوان

آگاهی بخشی بالایی برخوردار است و نتیجه‌ی آن را می‌توان در تغییرات قیمت سهام مشاهده کرد. به طور کلی، ساختارهای پیچیده اجتناب مالیاتی، ممکن است شفافیت کلی گزارشگری مالی را مخدوش کند که در نهایت مانع توانایی سرمایه‌گذاران در کسب اطلاعات مفید و جامع از سودهای گزارش شده شرکت، برای تصمیم‌گیری‌هایشان می‌شود. هرچه سرمایه‌گذاران برای شناسایی اثر اجتناب مالیاتی بر سودهای گزارش شده به گونه‌ای روشن ناتوان‌تر باشند، مانده حساب مورد نظر<sup>۱</sup> (سود خالص) برای تعیین ارزش شرکت کمتر مفید خواهد بود. فراسوی مسائل مربوط به شفافیت مرتبط با اجتناب مالیاتی که به طور کلی نامطلوب و ناخوشایند است (و به طور بالقوه‌ای با استفاده از افشای اطلاعات اضافی سعی می‌کنند به نوعی به آن پاسخ دهند و در صدد جبران شفافیت از دست رفته بر آیند)، برخی مدیران ممکن است به دلیل اقدام به برخی امور فرصت طلبانه و با هدف پنهان سازی آن، درگیر فعالیت‌های اجتناب مالیاتی شوند (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶). در این مورد استفاده کنندگان داخلی شرکت ممکن است انگیزه‌های ذاتی برای حفظ استراتژی‌های مالیاتی و غیر شفاف خود به صورت عامدانه داشته باشند. بنابراین، انتظار می‌رود که ایجاد ابهامات و یا سعی در حفظ این ابهامات که ناشی از فعالیت‌های اجتناب مالیاتی می‌باشد، در نهایت بر آگاهی بخشی سود های گزارش شده شرکت اثر بگذارد.

#### پیشینه پژوهش

وانگ (۲۰۱۰)، در مطالعه‌ای ارتباط اجتناب مالیاتی و شفافیت شرکت و هم‌چنین ارزش شرکت را مورد بررسی قرار داد. او به این نتیجه رسید که اجتناب مالیاتی که انتقال منابع از سهامداران به نفع دولت را کاهش می‌دهد، عموماً به عنوان یک اقدامی

شرکت های درگیر در رسوایی ها و فسادهای شناخته شده اند، انجام دادند و آگاهی بخشی سود حسابداری را قبل و بعد از وجود چنین روابط و شبکه هایی سنجیدند. آنها پس از بررسی های خود به این نتیجه رسیدند که وجود چنین روابطی توانایی سود حسابداری را برای نشان دادن عملکرد اقتصادی شرکت کاهش می دهد و از سوی دیگر، قطع چنین روابطی به دلیل وجود نیروهای ضد فساد، آگاهی بخشی سود را ارتقاء می بخشد.

گرانتر و همکاران (۲۰۱۳) در تحقیقی تمایز بین اجتناب مالیاتی، مالیات تهاجمی و ریسک مالیاتی را تبیین کردند و به بررسی ارتباط این مفاهیم با ریسک کلی شرکت پرداختند و به این نتیجه رسیدند که بین ریسک مالیاتی و ریسک شرکت (نوسانات بازده سهام) رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. اما اجتناب مالیاتی با ریسک شرکت رابطه معناداری ندارد. منظور از ریسک مالیاتی نیز عدم اطمینانی است که شرکت در خصوص مالیات های پرداختی آتی دارد و منعکس کننده میزان توانایی شرکت در حمایت و تقویت وضعیت مالیاتی شرکت در طول زمان می باشد.

بالاکاریشان و بلوئین (۲۰۱۲) طی پژوهشی دریافته اند که اگرچه فعالیت های اجتناب مالیاتی سازمان ها و جوهی را که ناشی از صرفه جویی مالیاتی می باشد، برای آنها به همراه دارد، اما این مسئله موجب افزایش پیچیدگی های مالی سازمان شده و هرچه نتوان به طور مناسبی این پیچیدگی ها را به گروه های استفاده کننده خارجی مانند سرمایه گذاران و تحلیل گران منتقل کرد، مسئله شفافیت سازمانی نمود بیشتری پیدا می کند. زیرا این پیچیدگی ها، شناسایی منابع و پایداری سود ها و جریانات نقدی شرکت را برای سرمایه گذاران دشوار می کند. بنابراین آنها با استفاده از شواهدشان، وجود رابطه ای

منفی بین اجتناب مالیاتی و شفافیت مالی سازمان را به اثبات رساندند. با این حال بالاکاریشان به طور مستقیم به آگاهی دهنده گی سود که در این پژوهش مورد بررسی قرار خواهد گرفت، اشاره مستقیمی نکرده است.

هانلند و همکاران (۲۰۰۹) طی پژوهشی با به کارگیری نرخ موثر مالیاتی نقدی (CETR) به عنوان معیاری برای اندازه گیری سطوح اجتناب مالیاتی در شرکت ها به بررسی رابطه بین واکنش قیمتی سهام شرکت ها با سطوح اجتناب مالیاتی پرداختند و دریافته اند قیمت سهام شرکت هایی که خبرهایی از درگیر بودن آنها در فعالیت های اجتناب مالیاتی به وجود می آید، کاهش می یابد. به بیان دیگر هر چه شرکت بیشتر درگیر فعالیت های اجتناب مالیاتی باشد، واکنش قیمتی سهام در بازار منفی تر می باشد.

تاگر و زاورین در سال ۲۰۰۶ در پژوهشی به بررسی این مسئله پرداختند که آیا هموارسازی سود، آگاهی بخشی سودهای گذشته و جاری را در رابطه با سود های آتی و جریانات نقد آتی ارتقاء می بخشد. نتایج حاکی از آن است که تغییر در قیمت جاری سهام شرکت هایی که در سطوح بالایی از هموارسازی سود طبقه بندی شده اند، اطلاعات بیشتری نسبت به سود های آتی شرکت در اختیار قرار می دهد، حال آن که در شرکت هایی که در سطوح پایین تری از هموارسازی سود قرار گرفته اند، تغییر در قیمت جاری سهام حاوی این میزان اطلاعات نمی باشد.

اسچولز و همکاران (۱۹۹۰)، میدو (۱۹۹۷) و گوتتر و همکاران (۱۹۹۷) یکی از اولین و مهمترین هزینه های غیرمالیاتی و غیر صریحی که از فعالیت های اجتناب مالیاتی شرکت ناشی می شود را هزینه حسابداری مالی عنوان کردند، به این شکل که مدیران همواره درگیر برقراری توازن بین اتخاذ تصمیمات مربوط به گزارشگری مالی و گزارشگری مالیاتی می

باشند، زیرا از طرفی آنها برای پنهان نگه داشتن درآمد مشمول مالیات از مقامات دولتی باید سود خود را در سطوح پایینی گزارش کنند و از طرف دیگر مدیران هدف و وظیفه اصلی خود را گزارش سطوح بالایی از درآمد و سود حسابداری به سهامداران می‌دانند که این دو همواره در تضاد اند. چنین هزینه‌های حسابداری، سود گزارش شده پایین‌تری را در سطح شرکت نشان می‌دهد و از طرفی دیگر هزینه‌ها و زیان‌هایی را نیز برای مدیران به همراه دارد (منظور در شرایطی است که پاداش مدیران به سود محقق شده پس از کسر مالیات شرکت بستگی دارد).

گلستانی و دلدار (۱۳۹۳) در پژوهش خود به بررسی رابطه‌ی نرخ موثر مالیاتی با سیاست تقسیم سود و بازده آتی سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنها به وجود رابطه منفی و معنادار بین نرخ موثر مالیاتی و سیاست تقسیم سود پی بردند. در واقع، شرکت‌ها با افزایش نرخ موثر مالیاتی به طور قابل توجهی سود تقسیمی خود را کاهش می‌دهند. همچنین نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنادار بین نرخ موثر مالیاتی و بازده آتی سهام وجود دارد. این نتیجه نشان می‌دهد که شرکت‌ها با افزایش نرخ موثر مالیات ترجیح می‌دهند تا سود پرداختی خود به سهامداران را کاهش دهند و آن را در شرکت سرمایه‌گذاری کنند. از سوی دیگر رابطه مثبت نرخ موثر مالیاتی با بازده شرکت مبین آن است که بازار این رویداد را به عنوان خبر خوب تفسیر می‌نماید.

فروغی و محمدی (۱۳۹۲) در پژوهش خود به بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش سطح نگهداشت وجه نقد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. آنها با بررسی ۱۰۳ شرکت در بین سال‌های ۱۳۸۱-۱۳۸۸ به این نتیجه دست یافتند که اجتناب مالیاتی بر سطح

نگهداشت وجه نقد و ارزش وجه نقد نگهداری شده توسط شرکت تاثیر منفی دارد. به عبارت دیگر می‌توان گفت که درحالی که شرکت‌ها از پرداخت مالیات اجتناب می‌کنند و وجه نقد خود را انباشته می‌کنند، ارزش مورد انتظار وجه نقد نگهداری شده آنها کاهش می‌یابد. این نتایج این فرضیه را حمایت می‌کند که اجتناب مالیاتی، مدیران را قادر به افزایش هزینه‌ها می‌کند. در نتیجه سرمایه‌گذاران وجه نقد شرکت‌ها را با نرخ بالاتر از ارتباط اجتناب مالیاتی و افزایش هزینه‌ها تنزیل می‌کنند.

حقیقت و محمدی (۱۳۹۲) طی پژوهش خود به بررسی رابطه‌ی اجتناب مالیاتی با کیفیت افشاء و ارزش شرکت پرداختند و یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که شرکت‌های با شفافیت بالا، پتانسل تضاد نمایندگی کمتر و اجتناب مالیاتی بیشتر نسبت به شرکت‌های با شفافیت پایین دارند و همچنین افراد برون سازمانی اهمیت خاصی به اجتناب مالیاتی شرکت‌ها قائل نیستند. بنابراین در شرکت‌هایی که برنامه‌های اجتناب مالیاتی اجرا می‌شود، وجود شفافیت قابل قبول از اهمیت ویژه‌ای برخوردار خواهد بود. همچنین نتایج پژوهش آنها نشان می‌دهد که رابطه معناداری بین اجتناب مالیاتی و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام وجود ندارد که این نتیجه بیانگر این است که سرمایه‌گذاران برای برنامه‌های اجتناب مالیاتی اهمیت قابل توجهی قائل نیستند.

فروغی و همکاران (۱۳۹۱) در مطالعه‌ای با عنوان تاثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام را مورد بررسی قرار دادند. آنها با بررسی روی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۸ به رابطه منفی بین فرار مالیاتی بر ریسک سقوط قیمت سهام دست یافتند. آن‌ها نشان دادند که مدیران فرصت طلب، در راستای منافع شخصی خود از افشای اخبار منفی خودداری



کرده و آن ها را در داخل شرکت پنهان کنند. هنگامی که این توده اطلاعات منفی وارد بازار می شود به سقوط قیمت سهام می انجامد. آنها هم چنین نشان دادند که این رابطه در شرکت هایی با حاکمیت شرکتی قوی، ضعیف تر است.

رحمانی و بشیری منش (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان " بررسی اثر هموارسازی سود بر آگاهی بخشی قیمت سهام"، مفید بودن هموارسازی سود را از طریق اثرگذاری بر سطح آگاهی دهندگی قیمت سهام درباره ی عملکرد آتی شرکت بررسی کردند. آنها به این نتیجه رسیدند که قیمت سهام شرکت هایی که بیشتر اقدام به هموارسازی سود نموده اند، از اطلاعات بیشتری درباره ی میزان سود آوری و جریان های نقدی آتی برخوردار می باشد. همچنین نتایج نشان داد، قیمت سهام شرکت هایی که اقدام به هموارسازی سود نموده اند، محتوای اطلاعاتی بیشتری درباره ی جریان های نقدی آتی شرکت دارند. بنابراین، سرمایه گذاران علاوه بر توجه به میزان سود آوری، میزان جریان های نقدی شرکت را یکی از معیار های ارزیابی عملکرد شرکت تلقی می کنند. در پژوهشی دیگر، خدادادی و فرازمنند به بررسی تاثیر به موقع بودن و محافظه کاری بر محتوای اطلاعاتی سود پرداخته و به این نتیجه رسیدند که شرکت هایی که در سطح بالایی از به موقع بودن سود قرار دارند، از محتوای اطلاعاتی سود بالاتری برخوردارند، در حالی که، شرکت هایی که محافظه کاری بالایی را در سود لحاظ می کنند، محتوای اطلاعاتی سود پایین تری دارند.

حساس یگانه و گل محمدی (۱۳۹۰)، رابطه بین نرخ مؤثر مالیاتی و ویژگی های شرکت را مورد بررسی قرار دادند. آن ها به این نتیجه رسیدند که نرخ مؤثر مالیاتی شرکت ها به نرخ قانونی نزدیک است و تقریباً هر صنعت دارای نرخ مؤثر مالیاتی مخصوص

به خود را دارد. همچنین آن ها به این نتیجه رسیدند که نرخ مؤثر مالیاتی با اندازه شرکت و سودآوری رابطه منفی و معنی داری دارد و با اهرم مالی رابطه مثبت و معنی داری دارد. اما با شدت سرمایه گذاری و ساختار مالکیت رابطه معنی داری مشاهده نشده است.

در پژوهشی دیگر، خدادادی و فرازمنند (۱۳۹۲) به بررسی تاثیر به موقع بودن و محافظه کاری بر محتوای اطلاعاتی سود پرداخته و به این نتیجه رسیدند که شرکت هایی که در سطح بالایی از به موقع بودن سود قرار دارند، از محتوای اطلاعاتی سود بالاتری برخوردارند، در حالی که، شرکت هایی که محافظه کاری بالایی را در سود لحاظ می کنند، محتوای اطلاعاتی سود پایین تری دارند.

علوی طبری و موسوی (۱۳۹۰) طی پژوهش خود با عنوان، محتوای اطلاعاتی سود خالص و تعدیل قیمت سهام، به مطالعه ی تغییر قیمت سهام در برابر اعلام سود خالص واقعی و سود خالص پیش بینی شده را در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق آنها نشان می دهد که در روز اعلان سود خالص (واقعی و پیش بینی)، بین فراوانی های مشاهده شده در تغییر قیمت رابطه معناداری دیده می شود، رابطه ای که حاکی از وجود محتوای اطلاعاتی سود خالص پیش بینی شده است. بنابراین، به نظر می رسد سرمایه گذاران به وضعیت سود آوری آتی شرکت بیشتر اهمیت می دهند. همچنین اعلام سود خالص در طول روز انتشار، نوسان بیشتری در قیمت ها ایجاد کرده است. این نکته نشان دهنده ی توجه و واکنش بیشتر خریداران و فروشندگان سهام به مقدار سود عرضه شده است. همچنین، نتایج پژوهش نشان داد که بین افشای اطلاعات در روز های اعلان سود با روز های غیر از اعلان سود، تفاوت معناداری وجود دارد. بنابراین، می توان نتیجه گرفت که احتمالاً

اطلاعات نهایی در شرکت ها وجود ندارد و شفاف سازی اطلاعات به خوبی کنترل می شود.

رودپشتی و طالب‌نیا (۱۳۸۹) در پژوهشی با عنوان "محتوای اطلاعاتی سود و چرخه نوسانات سود و جریان های نقدی" محتوای اطلاعاتی سود را به عنوان معیار حسابداری که به میزان استفاده و فایده اطلاعات در فرآیند تصمیم گیری استفاده کنندگان از آن اشاره دارد، معرفی می کنند و با در نظر گرفتن چرخه نوسانات سود و جریانات نقد، سعی در آزمون محتوای اطلاعاتی دارند. نتایج این پژوهش، بیانگر آن بود که سود حسابداری دارای محتوای اطلاعاتی بالایی می باشد و در شرکت هایی که دارای سود هموارتری نسبت به جریانات نقدی بوده اند، محتوای اطلاعاتی سود کاهش یافته است.

### ۳- فرضیات پژوهش

علاوه بر آنچه در مبانی نظری بیان شد، شرکت هایی که به اقداماتی در رابطه با اجتناب مالیاتی می پردازند، به احتمال زیاد درگیر معاملات می شوند که از لحاظ وضعیت قانونی بسیار ناپایدار بوده و کسب منافع مالیاتی مورد انتظار از چنین معاملاتی نیز از عدم اطمینان بالایی برخوردار است. از آنجایی که در شرکت های با سیاست های مالیاتی جسورانه تر، بسیار محتمل است که سود بعد از کسر مالیات از پایداری کمتری برخوردار باشد، تخمین و برآورد پیامد های مالیاتی فعلی و آتی ناشی از فعالیت های اجتناب مالیاتی بر روی سود، برای سرمایه گذاران دشوارتر می شود که این مسئله در نهایت باعث می شود که سود به هنگام ارزیابی قیمتی شرکت، از آگاهی بخشی کمتری برخوردار شود. حتی اگر مدیران، اطلاعاتی برای برآورد نتایج و خروجی محتمل از یک موقعیت نامطمئن مالیاتی در دسترس داشته باشند، آنها ممکن است تمایلی به افشای کامل

آن برای سرمایه گذاران خود نداشته باشند. زیرا چنین اطلاعاتی که به صورت عمومی افشاء شده اند، متعاقبا در دسترس مقامات مالیاتی قرار دارند و می توان انتظار داشت که موقعیت شرکت را در مذاکرات با حسابرسان داخلی تضعیف کند و یا حسابرسان مالیاتی را به طور ناخواسته تحریک کند که نهایتا هزینه های بالقوه ای را برای شرکت می تواند به همراه داشته باشد. بنابراین ما در این پژوهش انتظار داریم که آگاهی بخشی سود شرکت هایی که دارای سطح بالاتری از اجتناب مالیاتی می باشند، مخدوش شده باشد.

**فرضیه اول:** بین اجتناب مالیاتی و آگاهی بخشی سود، رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

علاوه بر این، تمایز قائل شدن بین آگاهی بخشی سود به طور ویژه و نقش سایر اطلاعات غیر مرتبط با سود، از اهمیت بالایی برخوردار است. ضریب واکنش به سود، تنها می تواند با این فرض که سایر منابع بالقوه اطلاعاتی در دسترس سهامداران همیشگی است، مفید بودن اطلاعاتی که توسط گزارشات سود فراهم می گردد، برای تصمیم گیری مورد بررسی قرار دهد. با این حال، شرکت ها ممکن است تلاش هایی در جهت کیفیت سود از دست رفته، به افشای اطلاعات اضافی و غیر مرتبط اقدام کنند. مطالعات پیشین شواهد محکمی فراهم کردند که اثبات می کنند، هرچه آگاهی بخشی سود کمتر باشد، شرکت ها به طور داوطلبانه اطلاعات غیر مرتبط با سود بیشتری را افشاء می کنند تا بدین طریق آگاهی بخشی کل را افزایش دهند (چن، دفوند و پارک ۲۰۰۲؛ لوگی و مارکواریت ۲۰۰۴). بنابراین، رابطه بین اجتناب مالیاتی و محیط کلی اطلاعاتی شرکت، نهایتا سوالی است که در این پژوهش در صدد پاسخ به آن می باشیم. از آنجایی که سود گزارش شده شرکت ماهیتا یکی از با اهمیت ترین اطلاعات برای تصمیم گیری است (بال

سیستماتیک متفاوت با شرکت های دیگر است و نیز ممکن است به دلیل ماهیت فعالیت خاص آنها نتایج تحقیق قابل تعمیم نباشد.

(۴) به دلیل شرایط محاسبه معیار نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت (۵ ساله)، شرکت هایی در نمونه قرار می گیرند که مجموع سود قبل از مالیات آنها در طی ۵ سال مثبت باشد. زیرا نرخ مؤثر مالیاتی شرکت هایی که در طی این دوره زیان ده هستند، تحریف شده و به سختی قابل تفسیر است.

(۵) اطلاعات مربوط به متغیرهای این تحقیق در سال های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۲ در دسترس باشد.

(۶) در دوره مورد بررسی تغییر فعالیت یا دوره مالی نداده باشند.

(۷) شرکت هایی که دارای سود قبل از کسر مالیات، هزینه مالیات و پرداخت بابت مالیات صفر و یا منفی باشند از جامعه آماری حذف می شوند.

(۸) شرکت هایی که محدوده ی نرخ مؤثر مالیاتی آنها از منظر اقتصادی بی اهمیت باشد، در نمونه در نظر گرفته نمی شوند (منظور شرکت هایی است که نرخ مؤثر مالیاتی آنها بزرگتر از یک و یا کوچکتر از صفر می باشد).

(۹) بر این اساس، پس از اعمال محدودیت های فوق، تعداد ۷۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۰، شرایط فوق را دارا بوده و با توجه به این امر نمونه گیری انجام نگردید و تمامی شرکت ها برای بررسی انتخاب شدند. به این ترتیب تعداد کل داده ها شامل ۳۵۰ سال- شرکت می باشد.

#### ۵- مدل پژوهش و متغیرهای آن

برای آزمون فرضیه اول و بررسی ارتباط بین اجتناب مالیاتی و آگاهی دهندگی سود باید به معرفی معیار هایی برای اندازه گیری اجتناب مالیاتی و آگاهی بخشی سود بپردازیم.

و براون، ۱۹۶۸)، ما انتظار داریم که اجتناب مالیاتی بر محیط کلی اطلاعاتی شرکت اثر منفی بگذارد.

**فرضیه دوم:** بین اجتناب مالیاتی و محیط کلی اطلاعاتی شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

#### ۴- روش شناسی پژوهش

نوع پژوهش بر حسب هدف، کاربردی و بر مبنای روش، توصیفی و از نوع همبستگی است. برای جمع آوری داده های مالی این پژوهش از نرم افزار های اطلاعاتی ره آورد نوین و سایت رسمی سازمان بورس اوراق بهادار و نیز صورت های مالی و یادداشت های همراه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ( استخراج شده از سایت [www.rdis.ir](http://www.rdis.ir)) استفاده شده است. برای دسته بندی، تلفیق و ایجاد پایگاه داده ها از نرم افزار Excel، و به منظور آزمون فرضیه ها و تجزیه و تحلیل داده ها و استخراج نتایج پژوهش از نرم افزار Eviews استفاده شده است.

جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. نمونه گیری به روش حذفی (غربالگری) انجام شده است، به این ترتیب که کلیه شرکت های حاضر در جامعه آماری که حائز معیارهای زیر باشند در نمونه انتخاب شده اند:

(۱) شرکت ها قبل از شروع سال ۱۳۸۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشد و تا پایان سال ۱۳۹۲ نیز از بورس خارج نشده باشد.

(۲) به منظور قابل مقایسه بودن اطلاعات، پایان سال مالی آن ها منتهی به ۲۹ اسفند باشد.

(۳) شرکت های مورد مطالعه جزء بانک ها و مؤسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی) و نیز صنایع همگانی نباشند. چرا که افشاء های مالی این شرکت ها به طور

• معیار موردنظر برای اندازه‌گیری آگاهی دهندگی سود

برپایه مطالعات بنیادی صورت گرفته توسط بال و برون و بیور در سال ۱۹۶۸ و تحقیقات مبتنی بر بازار سهام کوتاری و زیمرمن در سال ۱۹۹۵، آگاهی دهندگی سود به مفید بودن سود خالص حسابداری برای تصمیم‌گیری‌های سهامداران از دیدگاه آنان، اشاره دارد و به طور کلی اطلاعات زمانی مفید تلقی می‌شود که برای سرمایه‌گذاران پیامدهای ارزشی را به دنبال داشته باشد. از این روی، برای اندازه‌گیری میزان آگاهی دهندگی سود می‌توان واکنش سرمایه‌گذاران را به یک دلار سود گزارش شده جدید در تعدیل قیمت سهام سنجید که در مدل ارائه شده‌ی زیر همان شیب معادله می‌باشد و با عنوان ضریب واکنش سود شناخته شده است. بنابراین، برای اندازه‌گیری آگاهی بخشی سود از طریق معیار ضریب واکنش سود، از مدل استاندارد قیمت-سود زیر استفاده می‌کنیم که متغیرهای آن به شرح زیر می‌باشند.

$$p_{it} = a_i + b_i E_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1-5)$$

در معادله‌ی بالا Pit میانگین سالانه‌ی قیمت سهام شرکت i در t سال می‌باشد. Eit بیانگر سود هر سهم سالانه و  $\varepsilon_{it}$  خطای مدل می‌باشد. در این مدل، ضریب واکنش سود که همان شیب معادله‌ی فوق می‌باشد، بیانگر همبستگی متغیرهای قیمت سهام و سود هر سهم می‌باشد. هرچه مقدار این ضریب بیشتر باشد، به این معنی است که این دو متغیر همبستگی شدیدتری دارند و تغییر در یک ریال سود، با شدت بیشتری واکنش سهامداران را در پی دارد (هرچه سهامداران اطلاعاتی را مفیدتر (آگاهی بخش‌تر) تلقی کنند، واکنش آنها به آن اطلاعات بیشتر بوده و با توجه به آن در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود مبنی

بر خرید و یا فروش سهام، تغییراتی را ایجاد می‌کنند که در نهایت اثر آن در قیمت سهام منعکس می‌شود). از این روی، هرچه مقدار این ضریب در معادله فوق بالاتر باشد، سهامداران واکنش بیشتری نسبت به سود اعلامی شرکت‌ها از خود نشان می‌دهند، زیرا از منظر آنها، سود اعلامی از آگاهی بخشی بالایی برخوردار بوده است و آنها توانسته‌اند با اتکاء به آن، تصمیمات مبتنی بر خرید و فروش خود را اتخاذ کنند.

ما در این پژوهش انتظار داریم که با افزایش سطوح اجتناب مالیاتی شرکت‌ها، ضریب واکنش سود کاهش یابد که این مسئله، بیانگر این است که فعالیت‌های اجتناب مالیاتی موجب مخدوش شدن آگاهی دهندگی سود می‌شود.

• معیار موردنظر برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی

در این پژوهش، به منظور شناسایی شرکت‌های درگیر در سطوح متفاوت اجتناب مالیاتی و مقایسه شرکت‌هایی که دارای سطوح بالای اجتناب مالیاتی می‌باشند با آنهایی که در سطوح پایینی قرار دارند، از معیار نقدی نرخ موثر مالیاتی استفاده می‌کنیم. معیار نرخ مؤثر مالیاتی نقدی (CETR<sub>it</sub>) به عنوان معیاری برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی شرکت‌ها در نظر گرفته شده است که برابری با نسبت مالیات بر درآمد پرداختی بر سود قبل از مالیات (دایرنگ و همکاران ۲۰۰۸):

$$CETR_{it} = \frac{CashTaxesPaid_{it}}{PreTaxIncome_{it}} \quad (2-5)$$

در این معیار، CashTaxesPaid<sub>it</sub> میزان مالیات نقدی پرداختی شرکت i در دوره t می‌باشد که از صورت جریان وجه نقد شرکت به دست می‌آید و PreTaxIncome<sub>it</sub> سود قبل از کسر مالیات شرکت i

گیری شود، بیانگر سطح بالای اجتناب مالیاتی در آن شرکت می باشد.

• معیار به کار رفته برای اندازه گیری محیط کلی اطلاعاتی شرکت

تمرکز این پژوهش تنها بر روی بررسی رابطه ی بین اجتناب مالیاتی و آگاهی بخشی سود نمی باشد، بلکه فراتر رفته و رابطه بین اجتناب مالیاتی و محیط کلی اطلاعاتی شرکت را نیز مورد آزمون قرار می دهد. برای این منظور، مدل قیمتی استاندارد ارائه شده برای اندازه گیری ضریب واکنش به سود را به مدل تعدیلی پارشال<sup>۴</sup> که در ادبیات مالی بسیار رایج می باشد، بسط می دهیم.

طبق تئوری تعادل پویا، رابطه تعادلی بلند مدتی بین قیمت سهام و سود های گزارش شده توسط شرکت وجود دارد (لی، میرز، سومیناتان<sup>۵</sup>، ۱۹۹۹). برای مثال، لی در سال ۱۹۹۹ با استفاده از یک مدل سری زمان، رابطه ی بین قیمت و ارزش ذاتی سهام را مورد بررسی قرار داد و به این نتیجه رسید که ارزش و قیمت سهام، در بلند مدت همگرا هستند و به هم می رسند. برای بدست آوردن قیمت تعادلی سهام شرکت  $i$  در سال  $t$  ابتدا مدل استاندارد قیمت سود را در سطح هر صنعت برای دوره ی ده ساله از سال ۱۳۸۱ الی ۱۳۹۱ رگرسیون زده و متغیر های  $(\hat{a}_i, \hat{b}_i)$  را برآورد می کنیم.

$$P_{it} = \hat{a}_i + \hat{b}_i E_{it} + \hat{\varepsilon}_{it}$$

سپس در مرحله بعد، با جایگذاری هر یک از این ضرایب در مدل پایه ای برای هر شرکت، قیمت تعادلی هر سال شرکت ها بدست می آید.

$$P_{it}^* = a_i + b_i E_{it} \quad (۴-۵)$$

در سال  $t$  می باشد که از صورت سود و زیان شرکت قابل دسترسی می باشد. در طول دوره های کوتاه مدت یک ساله، ممکن است این نرخ در نتیجه عواملی مانند مالیات های پرداختی برآوردی، مالیات های استردادی جهت تسویه اختلاف های مالیاتی سال های قبل، تسویه حسابرسی های دولت و ممیزی متصدیان مالیاتی در ارتباط با مالیات سال های قبل کمی تحریف شود. بنابراین اگر پرداخت های نقدی مالیاتی که در محاسبه نرخ مؤثر مالیاتی نقدی در صورت کسر قرار می گیرد، مالیات دوره های دیگر را نیز در بر بگیرد (در حالی که مخرج کسر تنها سود دوره جاری را شامل شود) این نرخ سالانه می تواند اشتباه باشد. به منظور کاهش خطاهای اندازه گیری ناشی از عدم تطابق صورت و مخرج کسر، از نرخ مؤثر مالیاتی نقدی بلندمدت<sup>۳</sup> (LCETR) که از میانگین ۵ ساله نرخ مؤثر مالیاتی نقدی بدست می آید، استفاده می شود.

$$LCETR_i = \left( \frac{\sum_{t=1}^N \text{CashTaxesPaid}_{i,t}}{\sum_{t=1}^N \text{PreTaxIncome}_{i,t}} \right) \quad (۳-۵)$$

این تحقیق درصدد است تا با محاسبه نرخ مؤثر مالیات، میزان نزدیکی این نرخ را با نرخ قانونی ۲۲/۵٪ بسنجد. اگر نرخ مؤثر مالیاتی شرکتی (صنعتی) پایین باشد، حاکی از اجتناب مالیاتی بالای آن شرکت (صنعت) می باشد (حساس یگانه و گل محمدی، ۱۳۹۰). به این شکل که هرچه این نرخ به نرخ قانونی مالیات نزدیک تر باشد، بیانگر این مسئله است که شرکت کمتر درگیر اجتناب مالیاتی می باشد (چنانچه نرخ مؤثر مالیاتی شرکتی برابر با نرخ قانونی مالیات شود، این گونه استنباط می شود که آن شرکت درگیر هیچ گونه فعالیت اجتناب مالیاتی نشده است). حال آنکه هرچه نرخ مؤثر مالیات شرکتی با فاصله بیشتری از نرخ قانونی آن و کمتر از نرخ قانونی مالیات اندازه

فروش و یا نگهداری اوراق بهادار خود اتخاذ می کنند. بنابراین هر چه این فرآیند (تعدیل قیمت سهام و رسیدن آن به ارزش ذاتی هر سهم)، با سرعت بیشتری صورت بگیرد، یا به عبارت دیگر ضریب  $\delta_i$  به یک نزدیک تر باشد، محیط کلی اطلاعاتی شرکت از کیفیت بالاتری برخوردار است.

مدل پویا، که در آن قیمت تعادلی بلند مدت سهام (ارزش ذاتی) و رفتار تعدیلی بازار در برابر قیمت گذاری نادرست را به کار میگیرد، به صورت زیر می باشد:

$$\Delta P_{it} = \delta_i (P_{it}^* - P_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (5-5)$$

در این معادله برابر است با تغییرات در قیمت سهام شرکت I در سال t. ضریب دلتا یا همان  $\delta_i$  بیان کننده ی سرعت تعدیلات مرتبط با اختلاف کوتاه مدت بین قیمت تعادلی سهام و قیمت واقعی آن در دوره قبل می باشد.

هرچه  $\delta_i$  بالاتر باشد در فاصله ی بین صفر و یک، واکنش بازار به موقع تر محسوب می شود و محیط کلی اطلاعاتی شرکت از کیفیت بالاتری برخوردار است. اگر اجتناب مالیاتی بر محیط کلی شرکت اثر نگذارد، سرعت تعدیلات شرکت هایی که از مالیات اجتناب می کنند نباید تفاوت معناداری با سرعت تعدیل شرکت هایی که از مالیات اجتناب نمی کنند، داشته باشد.

در نهایت پس از معرفی معیار های به کار رفته برای اندازه گیری اجتناب مالیاتی، آگاهی بخشی سود و محیط کلی اطلاعاتی شرکت، مدل های به کار رفته برای آزمون فرضیه اول و دوم پژوهش به شرح زیر ارائه می گردد:

در این معادله،  $P_{it}^*$  قیمت تعادلی سهام i در سال t در زمانی است (که بیان کننده ی ارزش ذاتی شرکت می باشد).  $E_{it}$  بیانگر سود هر سهم شرکت i در سال t می باشد. مطابق با مدل قیمت استاندارد ERC،  $b_i$  برابر است با واکنش قیمتی بازار به تغییر یک واحد سود می باشد که با مشتق اول معادله مذکور یا همان ضریب معادله برابر است.

$$\frac{\delta P_{it}^*}{\delta E_{it}} = b_i$$

در کوتاه مدت، قیمت واقعی سهام ممکن است از قیمت تعادلی بلند مدت خود به دلایلی انحراف داشته باشد، از جمله آن دلایل می توان به کامل نبودن اطلاعات لازم، واکنش سهامداران به شوک های غیر منتظره ای که بر بازار وارد می شود و هزینه معاملات و به طور کلی، نیمه کارا بودن بازار اشاره نمود. به عبارت دیگر، بازار در هر نقطه ی زمانی مشخصی، کارا نمی باشد. طبق مطالعات لی در سال ۱۹۹۹، زمانی که بازار نیمه کارا بوده و اندازه گیری ارزش ذاتی سهام دشوار می باشد و یا زمانی که معامله کردن با هزینه هایی همراه باشد و این هزینه ها قابل توجه باشد، فرآیندی که طی آن قیمت تعدیل می شود تا به ارزش ذاتی خود برسد، مستلزم گذشتن مدت زمانی است. بنابراین، قیمت تا حدی حول قیمت تعادلی خود نوسان می کند تا زمانی که نهایتاً به ارزش ذاتی و تعادلی خود که همان  $P_{it}^*$  می باشد می رسد.

به موقع و بهنگام بودن این فرآیند (سرعت بازار در تعدیل قیمت و رساندن آن به ارزش ذاتی سهم)، می تواند به عنوان شاخصی برای کیفیت محیط کلی اطلاعاتی شرکت تلقی گردد. چراکه قیمت ها و تغییرات آنها در واقع منعکس کننده ی کلیه اطلاعات در دسترس سرمایه گذاران در بازار است (هم اطلاعات مربوط به سود و هم اطلاعات غیر مرتبط با سود) که با توجه به آنها تصمیماتی در زمینه خرید،

### مدل به کار رفته برای آزمون فرضیه اول

روش کار برای آزمون فرضیه پژوهش به این صورت است که معیار نرخ موثر مالیاتی نقدی برای هر شرکت در هر سال محاسبه می‌گردد (۷۰ شرکت برای دوره ۱۳۹۱-۱۳۸۷). سپس این معیار که معرف اجتناب مالیاتی می‌باشد، از کم‌ترین مقدار تا بیش‌ترین مقدار در Excel نمایه داده می‌شود که شامل ۳۵۰ داده می‌باشد. در ادامه با توجه به تحقیقات صورت گرفته در زمینه اجتناب مالیاتی توسط دایرینگ و همکاران در سال ۲۰۰۸ و به منظور استفاده از متغیر مجازی در مدل می‌توان شرکت‌ها را به دو گروه دارای اجتناب مالیاتی بالا و پایین با توجه به نرخ موثر مالیاتی آنها طبقه بندی کرد. در این پژوهش، ۴ دهک پایین این شاخص به عنوان اجتناب مالیاتی بالا لحاظ می‌شود. که ۰/۴ داده‌های مورد استفاده در مدل می‌باشد. مقدار عددی این شاخص برای ۴۰ درصد داده‌های بین صفر تا ۰/۱۳۳۷۴۴ می‌باشد.

لازم به ذکر است که بیشترین مقدار این معیار در بین شرکت‌های مورد مطالعه ۰/۵ می‌باشد که انتخاب ۱۳ درصد و به پایین به عنوان معیار اجتناب مالیاتی بالا (چارک اول) منطقی می‌باشد. سپس با تعریف متغیر مجازی به این صورت که در داده‌های پانلی داده Eit مربوط به هر شرکت در هر دوره اگر کمتر از ۰/۱۳۳۷۴۴ عدد یک و اگر بیشتر از این مقدار باشد عدد صفر در نظر می‌گیریم. و با تعریف معادله (۴-۷) به شرح زیر به بررسی آزمون فرضیه اول می‌پردازیم.

$$P_{it} = a_1 + b_1 E_{it} + cdumb_1 E_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6-5)$$

در تفسیر متغیر مجازی این‌طور باید بیان کرد که هر جا اجتناب مالیاتی بالا باشد این متغیر برابر یک در غیر این صورت برابر صفر می‌باشد. لذا ضریب این متغیر نشان‌دهنده تأثیر اجتناب مالیاتی بر شیب

معادله یا به عبارتی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ضریب واکنش سود (آگاهی بخشی سود) خواهد بود.

### مدل به کار رفته برای آزمون فرضیه دوم

با توجه به آنچه در قسمت قبل برای اندازه گیری محیط کلی اطلاعاتی شرکت بیان شد، در این بخش، مدلی که به واسطه آن اثر اجتناب مالیاتی را بر محیط کلی اطلاعاتی شرکت ارزیابی می‌کنیم، از نظر می‌گذرانیم. روش کار در این قسمت نیز همانند آزمون فرضیه اول می‌باشد. یعنی نحوه تعیین متغیر مجازی به صورت مدل فرضیه اول بوده، با این تفاوت که مدل برآورد شده به صورت زیر تغییر پیدا می‌کند.

$$\Delta P_{it} = \delta_i (P_{it}^* - P_{it-1}) + cdum. (P_{it}^* - P_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (7-5)$$

در تفسیر متغیر مجازی این‌طور باید بیان کرد که هر جا اجتناب مالیاتی بالا باشد، این متغیر برابر یک و در غیر این صورت برابر صفر می‌باشد. لذا ضریب این متغیر نشان‌دهنده تأثیر اجتناب مالیاتی بر شیب معادله یا به عبارتی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ضریب محیط کلی اطلاعاتی شرکت می‌باشد.

### ۶- یافته‌های پژوهش

#### نتایج آزمون فرضیه اول

در ابتدا برای تعیین این مسئله که در کدام محدوده از نرخ موثر نقدی بلند مدت، متغیر مجازی مربوط به اجتناب مالیاتی را باید صفر و یا یک در نظر گرفت، با توجه به برخی تحقیقات مشابه در زمینه نرخ مؤثر مالیات از قبیل تحقیق انجام شده توسط دایرینگ و همکاران (۲۰۰۸)، تحقیق حساس یگانه و گل محمدی (۱۳۹۰)، شرکت‌ها را به سه گروه کم مالیات و پرمالیات و شرکت‌های دارای نرخ مؤثر

جدول ۶-۱- آمار توصیفی متغیرها

متغیر	میانگین	میانه	ماکزیمم	مینیمم	انحراف معیار
Pit	۵۶۱۵/۰۶۵	۳۷۰۰/۳۲۸	۳۳۸۵۱/۳۹	۰	۵۱۵۳/۶۳۵
Eit	۱۱۲۸/۷۰۶	۷۰۳/۵۰۰	۸۴۴۹	-۱۱۲۴	۱۲۸۰/۶۵
Cash ETR	۰/۱۵۶۵۸۵	۰/۱۵۵۲۲۶	۰/۹۵۰۲۵۷	۰	۲/۳۳۷۱۵۱

آماره توصیفی متغیرها درمدل، نشان می دهد که میانگین و میانه متغیر نرخ مؤثر مالیاتی به عنوان معیار اندازه گیری اجتناب مالیاتی، به ترتیب ۱۵/۶٪ و ۱۵/۲٪ است. بنابراین بیشتر شرکت های نمونه دارای نرخ مؤثر مالیات کمتر از نرخ قانونی (۲۲/۵٪) می باشند.

قبل از برآورد مدل، در ابتدا باید نوع روش تخمین مشخص شود. روند کار به این صورت است که ابتدا مدل را در حالت اثرات ثابت برآورده کرده، سپس آزمون معنادار بودن اثرات گروه (در دوره های خاص زمانی) را انجام می دهیم تا مشخص شود مدل داده های تابلویی (Panel) یا رگرسیون پانل تلفیقی (Pool) می باشد. نتایج آزمون معنادار بودن اثرات گروه در جدول زیر قابل مشاهده است:

جدول ۶-۲- نتایج آزمون های معنادار بودن اثرات گروه (در دوره های خاص زمانی) برای آزمون فرضیه پژوهش

نتیجه	آماره $\chi^2$	آماره F	احتمال $\chi^2$	احتمال آماره F
تأیید مدل Panel	۲۴۶/۵۷۷۸	۴/۱۲۱	۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته های تحقیق

در ادامه برای برآورد مدل بر اساس داده های پانل، روش های مختلفی همچون روش اثرات ثابت و روش اثرات تصادفی، وجود دارد که بر حسب مورد، کاربرد خواهند داشت. بنابراین باید آزمون هاسمن نیز در

مالیاتی متوسط طبقه بندی می کنیم. نتایج این طبقه بندی در زیر آورده شده است:

نرخ مؤثر مالیاتی	اجتناب مالیاتی	فراوانی (سال- شرکت)	درصد	سطوح اجتناب مالیاتی	متغیر مجازی
کمتر از ۱۳،۴٪	زیاد	۱۴۴	۴۰٪	بالا	۱
بین ۱۳،۴٪ و ۲۲،۵٪	متوسط	۱۶۸	۴۸٪	متوسط	۰
بیشتر از ۲۲،۵٪	کم	۳۸	۱۰٪	پایین	۰
جمع		۳۵۰	۱۰۰٪		

همانطور که در جدول بالا مشاهده می کنید، بیشتر شرکت های نمونه (تقریباً ۸۸ درصد) دارای نرخ مؤثر مالیاتی کمتر از نرخ قانونی بوده که بیانگر این واقعیت است که شرکت های نمونه در سطح گسترده ای درگیر فعالیت های اجتناب مالیاتی می باشند. ما در این پژوهش متغیر مجازی در سطح اول را که کمترین نرخ مؤثر مالیاتی را نسبت به سطوح دیگر دارا است، یک در نظر گرفته و در سایر سطوح که نرخ مؤثر مالیاتی نقدی آن به نرخ قانونی مالیات نزدیک تر است، متغیر مجازی را صفر در نظر می گیریم. بدین ترتیب متغیر مجازی به شکل زیر تعریف می شود:

$$CETR_{it} < 0.133744 \Rightarrow dum = 1$$

$$CETR_{it} > 0.133744 \Rightarrow dum = 0$$

ابتدا به بیان آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در مدل اصلی پژوهش در جدول زیر می پردازیم:



جدول ۶-۴- نتایج رگرسیون پانل با اثرات ثابت برای آزمون فرضیه پژوهش

متغیرها	ضریب	آماره t	احتمال (prob)
$E_{it}$	۱/۸۶۵۲	۶/۳۲۸۶	۰/۰۰۰۰
Dum $E_{it}$	-۰/۸۶۰۱	-۲/۴۶۵۲	۰/۰۱۴۳
C	۳۸۵۵/۱۱۳	۱۳/۶۵۸۵	۰/۰۰۰۰
R-squared		۰/۸۳۲۷	
Adjusted R-squared		۰/۷۹۰۰	
Durbin-Watson stat		۱/۷۰۸۱	
F-statistic	۱۹/۴۸۹	-	۰/۰۰۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

نتایج در سطح اطمینان ۹۵٪ مربوط به آماره ی t حاکی از معنادار بودن ضرایب متغیر های مدل اصلی پژوهش می باشد و آماره f نشان دهنده ی معنادار بودن کل مدل می باشد چراکه prob آنها کمتر از ۰/۰۵ می باشد. آماره ی دوربین واتسن نیز بیانگر این مسئله است که متغیرهای مدل مورد بررسی خودهمبستگی ندارند، همچنین مقدار ضریب تعیین مدل برابر ۸۳ درصد است که در حالت تعدیل یافته نیز این مقدار برابر ۷۹ درصد می باشد که نشان می دهد ضرایب مدل به خوبی قیمت سهام شرکت i در زمان t را توضیح می دهند. بر اساس جدول (۶-۴) معادله (۵-۶) به شرح زیر برآورد شده است.

در سطح اجتناب مالیاتی پایین	$P_{it} = 3855.113 + 1.8653E_{it}$
در سطح اجتناب مالیاتی بالا	$P_{it} = 3855.113 + 1.8653E_{it} - 0.8601E_{it}$ $= 3855.113 + 1.0052E_{it}$

نتایج جدول (۶-۴) نشان می دهد که بر اساس آماره t ضرایب برآوردی از لحاظ آماری معنی دار بوده. همچنین بر اساس آماره F کل مدل از لحاظ آماری معنی دار می باشد.

مورد مدل برای تشخیص نوع روش تخمین پانل مشخص شود. نتایج آزمون هاسمن طبق جدول زیر حاکی از استفاده از روش اثرات ثابت می باشد.

جدول ۶-۳- نتایج آزمون هاسمن برای آزمون فرضیه پژوهش

نتیجه	آماره $\chi^2$	احتمال آماره $\chi^2$
تأیید اثرات ثابت	۵۵/۲۵۸۳	۰/۰۰۰۰

قبل از برآورد مدل فرضیه پژوهش پیش روی، ابتدا باید پایایی (مانایی) متغیر ها مورد بررسی قرار بگیرند. پایایی متغیرها بدان معنی است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کوواریانس متغیرها بین سال های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه استفاده از این متغیرها در مدل باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی شود. وجود متغیرهای ناپایا در الگو در عین حال سبب می شوند تا آزمون های t و F معمول نیز از اعتبار لازم برخوردار نباشند. همچنین می تواند ضریب تعیین R<sup>2</sup> به دست آمده آن بسیار بالا باشد و موجب شود تا محقق به استنباط های غلطی در مورد میزان ارتباط بین متغیرها کشانده شود. به این منظور، آزمون های مورد نظر برای همه متغیرهای مورد استفاده در مدل انجام شد و به دلیل کمتر بودن میزان P-value از ۰/۰۵، پایایی متغیرهای مدل مورد تأیید قرار گرفت.

در انتها می توان مدل مربوط را تخمین زده که نتایج حاصل از برآورد مدل به روش اثرات ثابت در جدول (۶-۴) نشان داده شده است.

نسبت به سود شرکت هایی که کمتر متوسل به استراتژی های مالیاتی می شوند، می نگرند و از آن به عنوان اطلاعات مفیدی برای تصمیم گیری های سرمایه گذاری خود استفاده می کنند.

### نتایج آزمون فرضیه دوم

#### مراحل به دست آوردن قیمت تعادلی ( $Pit^*$ )

برای به دست آوردن  $Pit^*$  داده شرکت های موجود را به تفکیک صنایع طبقه بندی کرده ایم. که در ۱۰ صنعت طبقه بندی شده است. سپس معادله (۵-۳) را برای هر صنعت به روش رگرسیون پانل برآورد می کنیم. نتایج کلی در جدول (۶-۵) نشان داده شده است.<sup>۷</sup> لازم به ذکر است که برآورد  $Pit^*$  از ۷۰ شرکت طی دوره ۱۱ ساله (۱۳۹۱-۱۳۸۱) استفاده شده است.

بر اساس نتایج به دست آمده فرضیه اول تأیید می شود. نتایج نشان داده شده در معادلات برآوردی بالا نشان می دهد که در شرایط وجود اجتناب مالیاتی بالا ضریب واکنش سود کاهش یافته و این مقدار کاهش هم از لحاظ آماری معنی دار بوده و هم از لحاظ عددی مقدار قابل توجهی (۵۳ درصد کاهش در ضریب واکنش سود) می باشد. این مسئله بیانگر آن است که فعالیت های اجتناب مالیاتی موجب مخدوش شدن آگاهی دهندگی سود می شود. به عبارت دیگر، سرمایه گذاران در بازار سرمایه، نسبت به سود شرکت هایی که در سطوح بالایی از اجتناب مالیاتی قرار دارند در مقایسه با شرکت هایی که در سطوح بالای اجتناب مالیاتی قرار دارند، واکنش کمتری نشان می دهند و برای تعدیل تصمیمات سرمایه گذاری خود از قبیل خرید و فروش سهام، کمتر به سود اعلامی آنها اتکاء می کنند. این در حالی است که این سرمایه گذاران با قابلیت اتکاء بیشتری

جدول ۶-۵- نتایج برآورد معادله  $Pit^*$  به تفکیک صنایع

ردیف	صنعت	تعداد شرکت	روش برآورد	نتیجه برآورد
۱	مواد و محصولات دارویی	۱۶ شرکت	مدل پانل (اثرات ثابت)	$P_{it}^* = 4145.845 + 3.5601E_{it}$
۲	فلزات اساسی	۶ شرکت	مدل پانل (اثرات ثابت)	$P_{it}^* = 1677.031 + 3.2523E_{it}$
۳	محصولات غذایی و آشامیدنی به جز قند و شکر	۵ شرکت	مدل پانل (اثرات ثابت)	$P_{it}^* = 2669.961 + 2.226E_{it}$
۴	کاشی و سرامیک	۴ شرکت	مدل پانل (اثرات ثابت)	$P_{it}^* = -164.5306 + 5.9693E_{it}$
۵	خودرو و ساخت قطعات	۴ شرکت	مدل Pool	$P_{it}^* = -651.586 + 6.3136E_{it}$
۶	لاستیک و پلاستیک	۳ شرکت	مدل پانل (اثرات تصادفی)	$P_{it}^* = 1187.987 + 3.2107E_{it}$
۷	ماشین آلات و تجهیزات	۵ شرکت	مدل پانل (اثرات ثابت)	$P_{it}^* = 694.1222 + 3.8689E_{it}$
۸	محصولات شیمیایی	۷ شرکت	مدل پانل (اثرات ثابت)	$P_{it}^* = 4401.347 + 2.2135E_{it}$
۹	سیمان، آهک و گچ	۷ شرکت	مدل Pool	$P_{it}^* = 4697.377 + 7.4732E_{it}$
۱۰	سایر صنایع	۱۳ شرکت	مدل Pool	$P_{it}^* = 1324.416 + 5.0887E_{it}$

بر اساس نتایج جدول (۶-۶) مدل برآوردی در دو حالت به شرح زیر خواهد بود:

در اجتناب مالیاتی پایین	$\Delta P_{it} = -1281.268 + 0.849[P_{it}^* - P_{it-1}]$
در اجتناب مالیاتی بالا	$\Delta P_{it} = 1281.268 + 0.849[P_{it}^* - P_{it-1}] - 0.2009[P_{it}^* - P_{it-1}] = 1281.268 + 0.6482[P_{it}^* - P_{it-1}]$

بر اساس نتایج به دست آمده تأثیر اجتناب مالیاتی بالا بر ضریب  $\delta_i$  کاهش یافته و به مقدار  $0/2009$  - این ضریب را کاهش داده است. در نتیجه فرضیه دوم مبنی بر تأثیر منفی اجتناب مالیاتی بر محیط کلی اطلاعاتی شرکت تأیید می‌گردد. به این معنی که، سرعت تعدیلات بازار در شرکت های با سطوح بالای اجتناب مالیاتی، نسبت به شرکت هایی که در سطح پایین تری قرار دارند، کم تر می باشد. به بیان دیگر، اگر سرمایه گذاران در شرکتی که به طور بااهمیتی درگیر فعالیت های اجتناب مالیاتی شده است، سرمایه گذاری کنند، تعدیل قیمت گذاری نادرست سهام این گونه شرکت ها برای آنها (شرکت کنندگان در بازار) زمان بیشتری می برد. از سوی دیگر، با توجه به این که مدل به کار رفته برای اندازه گیری سرعت تعدیلات بازار و در نهایت محیط کلی اطلاعاتی شرکت قادر است تا تمامی اطلاعات در دسترس (هم اطلاعات مرتبط با سود و هم اطلاعات غیر مرتبط با سود) که به شرکت کنندگان بازار منتقل می شود را اندازه گیری کند، می توان از نتایج آماری به دست آمده چنین نتیجه گیری کرد که به موقع بودن واکنش بازار در مواردی که نرخ موثر مالیاتی پایین است (سطح اجتناب مالیاتی بالا است)، مخدوش می شود. این مسئله حتی اگر سرمایه گذاران قادر باشند تا بر اساس منابع جایگزین دیگری که غیر مرتبط با سود می باشد، تصمیم گیری کنند، صادق می باشد. بنابراین، محیط کلی اطلاعاتی شرکت در این گونه شرکت ها (منظور شرکت های با سطح فعالیت اجتناب مالیاتی

بر اساس نتایج جدول ۶-۵ اقدام به استخراج  $Pit^*$  کردیم. لذا قیمت تعادلی سهم شرکت  $i$  در سال  $t$  به روش فوق استخراج گردید. لازم به ذکر است که بر اساس مدل های برآورد شده، تمامی ضرایب  $10$  مدل فوق از لحاظ آماری معنی داری باشد و مانایی و پایایی متغیرها در تمامی مدل های به کار رفته در این بخش مورد بررسی قرار گرفته و مانا بودن آنها مورد تایید می باشد.

در ادامه برای آزمون فرضیه دوم پژوهش پس از بدست آوردن متغیر قیمت تعادلی، از مدل رگرسیونی زیر استفاده می کنیم و پس از تایید روش رگرسیون پانل با اثرات ثابت به کمک آزمون هاسمن، نتایج آزمون مزبور به طور خلاصه در جدول زیر قابل مشاهده و تفسیر می باشد.

جدول ۶-۶- نتایج رگرسیون پانل با اثرات ثابت برای آزمون فرضیه دوم

متغیرها	ضریب	آماره t	احتمال (prob)
Pit*-Pit-1	0/8491	19/2465	0/0000
Dum.(Pit*-Pit-1)	-0/2009	-2/5155	0/0125
C	-1281/268	-8/4576	0/0000
R-squared	0/6451		
Adjusted R-squared	0/5542		
Durbin-Watson stat	2/1843		
F-statistic	7/0936	-	0/0000

همچنین لازم به ذکر است که علت لحاظ عرض از مبدأ در برآورد معادله (۷-۵) این می باشد که بدون لحاظ عرض از مبدأ با مشکل تورش تصریح مدل مواجه شده و همچنین معنی داری ضرایب دچار مشکل می گردد. لذا در برآورد مدل از مدل با عرض از مبدأ استفاده کرده ایم.

بالا)، تا حدی از اقدامات اجتناب مالیاتی شرکت‌ها آسیب می‌بیند. به بیان دیگر، در شرکت‌های با سطح اجتنابی مالیاتی پایین، محیط کلی اطلاعاتی شرکت نسبت به شرکت‌های دارای سطح اجتناب مالیاتی بالا، مناسب‌تر می‌باشد. به این معنی که بازار در تعدیل قیمت سهام به منظور انطباق آن با قیمت ذاتی سهام، سریع‌تر و کاراتر عمل کرده است.

#### ۷- نتیجه‌گیری و بحث

نتایج این پژوهش با فرض اول ما مبنی بر وجود رابطه منفی و معنادار بین اجتناب مالیاتی و آگاهی بخشی سود منطبق است. به طور دقیق‌تر، نتایج نشان داد که فعالیت‌های اجتناب مالیاتی موجب مخدوش شدن آگاهی دهندگی سود می‌شود. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، نسبت به سود شرکت‌هایی که در سطوح بالایی از اجتناب مالیاتی قرار دارند در مقایسه با شرکت‌هایی که در سطوح بالای اجتناب مالیاتی قرار دارند، واکنش کمتری نشان می‌دهند و برای تعدیل تصمیمات سرمایه‌گذاری خود از قبیل خرید و فروش سهام، کمتر به سود اعلامی آنها اتکاء می‌کنند. این در حالی است که این سرمایه‌گذاران با قابلیت اتکاء بیشتری نسبت به سود شرکت‌هایی که کمتر متوسل به استراتژی‌های مالیاتی می‌شوند، نمی‌نگرند و از آن به عنوان اطلاعات مفیدی برای تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری خود استفاده می‌کنند. علاوه بر این، این پژوهش نتیجه‌ی دیگری نیز در بر داشت که با فرض دوم ما مبنی بر وجود رابطه‌ای منفی و معنی‌دار بین اجتناب مالیاتی و محیط کلی اطلاعاتی شرکت منطبق است. با توجه به این که مدل به کار رفته برای اندازه‌گیری سرعت تعدیلات بازار و در نهایت محیط کلی اطلاعاتی شرکت قادر است تا تمامی اطلاعات در دسترس (هم اطلاعات مرتبط با سود و هم اطلاعات غیر مرتبط با سود) که

به شرکت‌کنندگان بازار منتقل می‌شود را اندازه‌گیری کند، می‌توان از نتایج آماری به دست آمده چنین نتیجه‌گیری کرد که به موقع بودن واکنش بازار در مواردی که نرخ مؤثر مالیاتی پایین است (سطح اجتناب مالیاتی بالا است)، مخدوش می‌شود. این مسئله حتی اگر سرمایه‌گذاران قادر باشند تا ب اساس منابع جایگزین دیگری که غیر مرتبط با سود می‌باشد، تصمیم‌گیری‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری خود را اتخاذ کنند، صادق می‌باشد. به طور گسترده‌تر، نتایج این پژوهش به ادبیات نظری مرتبط با کاهش در شفافیت گزارشات مالی ناشی از برنامه ریزهای مالیاتی کمک می‌کند و با گشودن بابی دیگر در زمینه هزینه‌های غیر مالیاتی ناشی از فعالیت‌های اجتناب مالیاتی، علاوه بر شناسایی کاهش در محیط کلی اطلاعاتی شرکت به عنوان یکی دیگر از این پیامدهای غیر صریح مالیاتی، به روشن شدن این مسئله که شفافیت از دست رفته با افشای اطلاعات اضافی و غیر مرتبط با سود به طور کامل قابل جبران نمی‌باشد، کمک می‌کند. نتایج آزمون این فرضیه در بورس تهران مشابه نتایج پژوهشی می‌باشد که توسط کوباتا و لیتز در سال ۲۰۱۳ انجام شد.

در انتها به مدیران شرکت‌ها پیشنهاد می‌شود تا قبل از هرگونه اقدام در زمینه فعالیت‌های اجتناب مالیاتی، استراتژی‌های مالیاتی خود را بهتر ارزیابی کنند و با در نظر گرفتن پیامدهای غیر صریح ناشی از آنها، تصمیم لازم را اتخاذ کنند. علاوه بر این، آمار و اطلاعات مربوط به میزان نرخ مؤثر مالیاتی شرکت‌ها نشان می‌دهد که به طور میانگین حدود ۸۸٪ شرکت‌های نمونه دارای نرخ مؤثر مالیاتی کمتر از نرخ قانونی (۲۲/۵٪) هستند که نرخ مؤثر مالیاتی ۴۰٪ از این شرکت‌ها کمتر از ۱۳،۴٪ و در سطح بالایی است. بنابراین می‌توان اظهار داشت که به طور متوسط میزان اجتناب مالیاتی شرکت‌ها زیاد است. و

و چرخه نوسانات سود و جریان های نقدی"، فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، سال دوم، شماره ۸.

\* علوی طبری، سید حسین؛ سیده سمیه موسوی، (۱۳۹۰)؛ "محتوای اطلاعاتی سود خالص و تعدیل قیمت سهام"، پژوهش های تجربی حسابداری، سال اول، شماره ۱، صص ۱۹-۷.

\* فروغی، داریوش میرزایی، منوچهر؛ رساییان، امیر (۱۳۹۱)؛ "تاثیر فرار مالیاتی بر ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهش های مالیات، شماره سیزدهم، مسلسل ۶۱.

\* فروغی، داریوش؛ شکوفه محمدی، (۱۳۹۲)؛ "بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش و سطح نگهداشت وجه نقد شرکت های پذیرفته شده ر بورس اوراق بهادار تهران"، پژوهشنامه مالیات، شماره بیستم (مسلسل ۶۸).

\* گلستانی، شهرام؛ مصطفی دلدار، سید جلال سیدی و سید حبیب جعفری شورچه، (۱۳۹۳)؛ "رابطه نرخ موثر مالیاتی با سیاست تقسیم سود و بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهش ها و سیاست های اقتصادی، سال بیست و دوم، شماره ۷۰، صفحات ۲۰۴-۱۸۱.

\* مهرانی، ساسان؛ سید جلال سیدی، (۱۳۹۳)؛ "بررسی تاثیر مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه کارانه بر اجتناب مالیاتی شرکت ها"، فصلنامه دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، سال سوم، شماره دهم.

\* Balakrishnan, Karthik, Jennifer Blouin, and Wayne Guay, 2012. Does Tax Aggressiveness Reduce Corporate Transparency? Working Paper, University of Pennsylvania.

\* Ball, Ray, and Philip Brown, 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income

این امر یکی از دلایل افزایش نیافتن درآمدهای مالیاتی است. از این رو به سازمان امور مالیاتی و مقامات اجرایی پیشنهاد می شود که تمهیداتی را در خصوص تغییر ساختار نظام مالیاتی صورت دهند تا فشار مالیاتی کمتری به شرکت ها وارد شود و به این ترتیب اجتناب مالیاتی شرکت ها و اثرات نامطلوب ناشی از آن کاهش یابد و موجبات توسعه و رشد شرکتها را در صنایع مختلف فراهم آورند و در نهایت از تولید حمایت لازم را به عمل آورده شود.

#### فهرست منابع

\* اسکات، ویلیام (۱۳۸۶)؛ نظریه حسابداری، ترجمه دکتر علی پارسائیان، تهران: انتشارات ترمه.

\* حقیقت، حمید، محمد حسن محمدی، (۱۳۹۲)؛ "بررسی رابطه اجتناب مالیاتی با کیفیت افساء و ارزش شرکت"، مطالعات کمی در مدیریت، سال چهارم، شماره اول، بهار ۱۳۹۲، صص ۲۰۹-۲۲۸.

\* حساس یگانه، یحیی؛ گل محمدی شورکی، مجتبی؛ (۱۳۹۰)؛ "رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگی های شرکت ها"؛ پژوهشنامه مالیات، شماره دوازدهم (مسلسل ۶۰)، صص ۲۶۳-۲۳۹.

\* خدادادی، ولی؛ حسن فرازمنند، سیده فاطمه طباطبایی، (۱۳۹۲)؛ "تاثیر به موقع بودن و محافظه کاری بر محتوای اطلاعاتی سود"، پژوهش های تجربی حسابداری، سال سوم، شماره ۹، صص ۹۲-۷۵.

\* رحمانی، علی، نازنین بشیری منش (۱۳۹۰)؛ بررسی اثر هموارسازی سود بر آگاهی بخشی قیمت سهام"، مجله پژوهش های حسابداری مالی، سال سوم، شماره سوم، شماره پیاپی (۹)، صص ۳۹-۵۴.

\* رهنمای رودپشتی، فریدون، قدرت اله طالب نیا، هاشم ولی پور، (۱۳۸۹)؛ "محتوای اطلاعاتی سود

- when firms have large book-tax difference, *The Accounting Review* 80 (1): 137-166.
- \* Hanlon, Michelle, and Shane Heitzman, 2010. A review of tax research, *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 127-178.
  - \* Hanlon, Michelle, Stacey LaPlante, and Terry Shevlin, 2005. Evidence for the possible information loss of conforming book income and taxable income, *Journal of Law and Economics* 48 (2): 407-442.
  - \* Hanlon, Michelle, Edward Maydew, and Terry Shevlin, 2008. An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness, *Journal of Accounting and Economics* 46 (2): 294-311.
  - \* Hanlon, Michelle, and Joel Slemrod, 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.
  - \* Hoopes, Jeffrey, Devan Mescall, and Jeffrey Pittman, 2012. Do IRS Audits Deter Corporate Tax Avoidance?, *The Accounting Review* 87 (5): 1603-1639.
  - \* Kubata, Adrian, Gerrit Lietz, Christoph Watrin, 2013. Does Corporate Tax Avoidance Impair Earnings Informativeness?, University of Münster, Working Paper, University of Münster.
  - \* Kothari, S P, and Richard Sloan, 1992. Information in prices about future earnings: Implications for earnings response coefficients, *Journal of Accounting and Economics* 15 (2-3): 143-171.
  - \* Kothari, S P, and Jerold Zimmerman, 1995. Price and return models, *Journal of Accounting and Economics* 20 (2): 155-192.
  - \* Lietz, Gerrit, 2013a. Determinants and Consequences of Corporate Tax Avoidance. Working Paper, University of Münster.
  - \* Lietz, Gerrit, 2013b. Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework. Working Paper, University of Münster.
  - \* Mills, Lillian, 1996. Corporate Tax Compliance and Financial Reporting, *National Tax Journal* 49 (3): 421-435.
  - \* Maydew, Edward, 1997. Tax-induced earnings management by firms with net operating losses, *Journal of Accounting Research* 35 (1): 83-96.
  - \* Sánchez . Carolina Bona-, Jerónimo Pérez-Alemán\* and Domingo Javier Santana-Martín, 'Politically Connected Firms and Earnings Informativeness in the Controlling Numbers, *Journal of Accounting Research* 6 (2): 159-178.
  - \* Bosch, Jean-Claude, and E. Woodrow Eckard, Jr., 1991. The Profitability of Price Fixing: Evidence from Stock Market Reaction to Federal Indictments, *Review of Economics and Statistics* 73 (2): 309-317.
  - \* Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., Shevlin, T. (2010); "Are Family Firms More Tax Aggressive than Non-Family Firms?", *Journal of Financial Economics*, 95: 41-61.
  - \* Dyreng, Scott, Michelle Hanlon, and Edward Maydew, 2008. Long-run corporate tax avoidance, *The Accounting Review* 83(1): 61-82.
  - \* Desai, Mihir, and Dhammika Dharmapala, 2009. Corporate Tax Avoidance and Firm Value, *Review of Economics and Statistics* 91 (3): 537-546.
  - \* Desai, Mihir, and Dhammika Dharmapala, 2006. Corporate Tax Avoidance and high-powered Incentives, *Journal of Financial Economics* 79 (1): 145-179.
  - \* Fan, Joseph P.H., Feng Guan, Zengquan Li and, Yong George Yang, 'Relationship Networks and Earnings Informativeness: Evidence from Corruption Cases' *Journal of Business Finance & Accounting* Volume 41, Issue 7-8, pages 831-866, September/October 2014.
  - \* Fan, Joseph P.H., T.J. Wong, 2002. 'Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia', *Journal of Accounting and Economics* 33 (2002) 401-425.
  - \* Gallemore, John, Edward L. Maydew, and Jacob R. Thornock, 2012. The Reputational Costs of Tax Avoidance and the Under-Sheltering Puzzle. Working Paper, University of North Carolina, University of Washington.
  - \* Guenther, David, Edward Maydew, and Sarah Nutter, 1997. Financial reporting, tax costs, and book-tax conformity, *Journal of Accounting and Economics* 23 (3): 225-248.
  - \* Guenther, David, Steven R. Matsunaga\*, Brian M. Williams, "Tax Avoidance, Tax Aggressiveness, Tax Risk and Firm Risk", August 2013, University of Oregon - Department of Accounting, working paper, available on this address: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2153187](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2153187)
  - \* Hanlon, Michelle, 2005. The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows

- versus Minority Shareholders Context', *Corporate Governance: An International Review*, Volume 22, Issue 4, pages 330–346, July 2014.
- \* Scholes, Myron, Peter Wilson, and Mark Wolfson, 1990. Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks, *The Review of Financial Studies* 3 (4): 625-650.
  - \* Scholes, Myron, Mark Wolfson, Merle Erickson, Edward Maydew, and Terry Shevlin, 2009. *Taxes and Business Strategy: A Planning Approach*, 4 Ed., Prentice-Hall Inc., Upper Saddle River, NJ.
  - \* Tucker, Jennifer W, Paul A. Zarowin, 2006 " Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness?", *THE ACCOUNTING REVIEW*, Vol. 81, No. 1, , pp. 251–270
  - \* Wang, Xiaohang (Tina), 2012. Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value. Working Paper, University of Nottingham

#### یادداشت‌ها

<sup>1</sup>Bottom line

<sup>2</sup>Desai and Dharmapala

<sup>3</sup>Long-Run Cash Effective Tax Rate

<sup>4</sup>Partial adjustment model

<sup>5</sup>Lee, Mayer, and Swaminathan

<sup>6</sup>Semi-efficient

<sup>7</sup>برای مشاهده نتایج ریز برآورد معادله (۴-۱۱) برای هر صنعت به پیوست ۲ مراجعه شود