

## تأثیر اجتناب از مالیات بر رابطه بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی شرکتها

سعید برزگر<sup>۱</sup>، \* رویا دارابی<sup>۲</sup>

۱. دانشجوی دکتری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران جنوب، دانشکده اقتصاد و حسابداری، ایران.

۲. دانشیار گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۵/۱۴ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۸/۱۱

## The Effect of Tax Avoidance on Relationship between Government Ownership and Corporate Financial Constraints

S. Barzegar<sup>1</sup>, \* R. Darabi<sup>2</sup>

1. PhD. Student of Accounting, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

2. Associate Professor in Accounting, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

Received: 2018/8/5 Accepted: 2018/11/2

## Abstract

The purpose of this study is to investigate the effect of tax avoidance on the relationship between government ownership and financial constraints of listed companies in Tehran Stock Exchange.

For this purpose, the financial constraints were calculated using (Kz) Kaplan and Zingales (1998) and (ww) Whited and Wu (2006), and tax avoidance using three effective tax rate indicators, effective tax rates, and the tax accounting difference. The research sample consisted of 114 manufacturing companies from 2007 to 2016.

The result of estimating research models using combined data shows that there is not a meaningful relationship between firms with state-owned enterprises compared to non-state-owned companies with financial constraints. In addition, among the interactive variables of state ownership, with the effective tax rate, the effective rate of cash tax and the tax accounting difference were not found to be related to the financial constraint.

## چکیده

هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر اجتناب از مالیات بر رابطه بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بدین منظور، محدودیت مالی با استفاده از معیار KZ کاپلان و زینگالس (۱۹۹۸) و معیار WW وایت و وو (۲۰۰۶) و اجتناب از مالیات با استفاده از سه شاخص: نرخ مؤثر هزینه مالیات، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی و تفاوت دفتری مالیات محاسبه شد. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۱۴ شرکت تولیدی طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ می‌باشد. نتیجه برآورد مدل‌های پژوهش با استفاده از داده‌های ترکیبی نشان داد که بین شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی با محدودیت مالی رابطه معناداری وجود ندارد. به‌علاوه بین متغیرهای تعاملی مالکیت دولتی با نرخ مؤثر هزینه مالیات، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی و تفاوت دفتری مالیات با محدودیت مالی رابطه‌ای یافت نشد.

**Keywords:** Tax Avoidance, Government Ownership, Financial Constraints.

واژه‌های کلیدی: اجتناب از مالیات، مالکیت دولتی، محدودیت مالی.

**JEL Classification:** M41, G30, G32

طبقه‌بندی موضوعی: M41, G30, G32

\* Corresponding Author: R. Darabi

E-mail: Royadarabi110@yahoo.com

\* نویسنده مسئول: رویا دارابی

**مقدمه**

اجتناب از مالیات یکی از مهم‌ترین استراتژی‌های شرکت‌های بزرگ به حساب می‌آید. چنانچه شرکت‌ها و اشخاص حقوقی به‌عنوان واحدهایی تلقی شوند که در راستای کسب سود و انتفاع، فعالیت می‌کنند، می‌توان انتظار داشت که به دنبال راهکارهایی برای کاهش مالیات پرداختی خود باشند (فخری و جلیلیان، ۱۳۹۶).

به‌طور متداول، فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات به ابزارهای صرفه‌جویی مالیات اطلاق می‌شود که منابع را از دولت به سهامداران انتقال می‌دهد و بنابراین، ارزش بعد از مالیات شرکت را افزایش می‌دهد. با این حال، اجتناب از مالیات بدون هزینه نیست. برنامه‌ریزی مالیاتی هزینه‌هایی را به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم به شرکت تحمیل می‌کند (نبی و کامیابی، ۱۳۹۴).

همچنان که اجتناب از پرداخت مالیات می‌تواند ارزش بعد از مالیات شرکت را افزایش دهد، از سوی دیگر، به دلیل تضاد منافع بین مدیران و سهامداران، می‌تواند در فعالیت‌های شرکت ابهام ایجاد و زمینه را برای انحراف منافع توسط مدیران مهیا کند، که در صورت وجود انگیزه‌های پاداشی برای مدیران، این مسئله می‌تواند کاهش یابد. برنامه‌های اجتناب از پرداخت مالیات می‌تواند صرفه‌جویی مالیاتی را برای شرکت در پی داشته باشد. با این حال، همواره این احتمال وجود دارد که به سبب برنامه‌ریزی‌های جسورانه مالیاتی که در جهت پنهان کردن حقایق به‌منظور جلوگیری از کشف شدن توسط مأموران مالیاتی انجام می‌شود، ابهام فعالیت‌های مالی شرکت افزایش یابد (یورحیدری و همکاران، ۱۳۹۳).

همچنین دسای و دارمپالا<sup>۱</sup> (۲۰۰۹)، دریافتند که اجتناب از مالیات، ارزش شرکت را برای شرکت‌هایی که ساختار مالکیت قوی دارند افزایش می‌دهد اما در مورد شرکت‌هایی که ساختار مالکیت ضعیفی دارند وضع فرق می‌کند (نبی و کامیابی، ۱۳۹۴).

ساختار مالکیت نیز می‌تواند بر خروج جریان‌های نقدی، تأثیر بگذارد. نظارت کارآمد سهامداران بزرگ می‌تواند اختیارات بیش از اندازه مدیریت و همچنین عدم‌تقارن اطلاعاتی و در نتیجه، خروج منابع و جریان‌های نقدی را کاهش دهد. بنابراین، شرکت‌هایی که درصد مالکیت دولتی و نهادی آن‌ها بیشتر بوده می‌تواند بر کارایی مدیریت نظارت بیشتر و بر عملکرد شرکت تمرکز بهتری داشته و در گروه شرکت‌های بدون محدودیت مالی و غیر این صورت در گروه

شرکت‌های با محدودیت مالی طبقه‌بندی شوند (گئورگ و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۸).

از طرفی در ایران مالکیت دولتی، بخش‌های کلیدی اقتصاد ملی را در دست دارد. مالکیت دولتی می‌تواند ابزار تجاری‌سازی فناوری‌های جدید که پیچیده، حیاتی یا گران هستند را فراهم کند. شرکت‌های زیادی وابسته به دولت و نهادهای دولتی در بازار بورس ایران وجود دارد. این در حالی است که کنترل منابع زیربنایی و مهم در دست دولت و نهادهای و شرکت‌های وابسته به آن است و این نهادها نتوانستند حق سهم بیشتری در کل سرمایه‌گذاری‌ها و ازجمله فرآیندهای ایجاد ارزش داشته باشند. اما مالکیت دولتی رابطه منفی بر عملکرد بسیاری از شرکت‌ها داشته است (اکبرنژاد و همکاران، ۱۳۹۳).

بر این اساس بررسی محدودیت مالی شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی و بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ارتباط بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی به‌عنوان اهداف پژوهش در نظر گرفته می‌شود. همچنین تصمیم‌گیری درباره جلوگیری از خروج منابع از طریق اجتناب مالیاتی و تمرکز و نظارت بر کارایی مدیریت از طریق نوع ساختار مالکیت و به تبع آن کاهش محدودیت مالی شرکت، به‌عنوان یک پرسش مهم مطرح گردیده است. پژوهش‌های پیشین فساد مالی در شرکت‌های دولتی را و محدودیت مالی در آن شرکت‌ها را بررسی کردند. در این پژوهش به‌منظور نوآوری در پژوهش از متغیر اجتناب مالیاتی در شرکت‌هایی که سهام آن‌ها در دست مالکان و نهادهای دولتی است، استفاده گردید تا بتوان موضوع پژوهش را از سطح کلان وارد شرکت‌های بوری کرد.

**مبانی نظری پژوهش****مالکیت دولتی**

ساختار مالکیت از ابعاد گوناگونی طبقه‌بندی و بررسی می‌شود. در صورتی که ساختار مالکیت را بر اساس دو متغیر سهامداران داخلی و سهامداران بیرونی تقسیم نمایم. سهام در اختیار سهامداران نهادی و دولت از بخش‌های اصلی مالکیت بیرونی شرکت‌ها تلقی می‌شود. ماهیت (دولتی یا نهادی) سهامداران بیرونی ممکن است بر ریسک انتقال ثروت از سهامداران اقلیت و مؤثر بودن نظارت سهامداران عمده بر فعالیت شرکت و به‌طور خاص گزارشگری مالی باشد (بن‌علی و لسیج<sup>۳</sup>، ۲۰۱۲).

2. George et al  
3. Ben Ali & Lesage

1. Desai & Dharmapal

بناگاه‌های کلیدی، فرصت‌های زیادی را در اختیار صاحبان قدرت قرار می‌دهد تا دیگر گروه‌ها را مجازات کرده و به نفع گروه خود عمل کنند. تمام این دلایل در تشریح تکامل تاریخی مالکیت دولتی نقش ایفا کرده‌اند (اکبرنژاد و همکاران، ۱۳۹۳).

### اجتناب مالیاتی

یکی از تصمیمات مهم مدیران نحوه برخورد با مالیات است. اغلب شرکت‌ها مالیات را از عمده‌ترین عوامل خروج وجه نقد و تهدیدی برای تداوم فعالیت قلمداد می‌کنند، چرا که به دولت به‌عنوان شریکی می‌نگرند که سهمی در شرکت ندارد. از این رو همواره درصد یافتن راه‌هایی برای کاهش مالیات پرداختی همچون فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی هستند (دایرننگ و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۰۸).

فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات به‌طور متداول به ابزارهای صرفه‌جویی مالیات که منابع را از دولت به سهامداران انتقال می‌دهد و ارزش بعد از مالیات شرکت را افزایش می‌دهد، اطلاق می‌شود (پاسترناک و ریکو<sup>۵</sup>، ۲۰۰۸).

منظور از اجتناب مالیاتی، تلاش در جهت کاهش مالیات‌های پرداختی است. در واقع اجتناب از مالیات، نوعی استفاده از خلأهای قانونی در قوانین مالیاتی در جهت کاهش مالیات است (هانلون و هیتمن<sup>۶</sup>، ۲۰۱۰).

اجتناب از مالیات یک فعالیت گریز از مالیات بدون شکستن خطوط قوانین و درون چارچوب قوانین مالیات است (اگراوال<sup>۷</sup>، ۲۰۰۷).

اجتناب از مالیات اغلب به‌عنوان کاهش مالیات تعریف می‌شود. این تعریف به‌صورت مفهومی از تعریف دایرننگ و همکاران (۲۰۰۸)، پیروی می‌کند و همه معاملات که روی بدهی مالیاتی شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد را منعکس می‌کند (خانی و همکاران، ۱۳۹۳).

اجتناب مالیاتی یکی از تصمیماتی است که به‌شدت تحت تأثیر دیدگاه مدیران قرار داشته و به‌عنوان یک استراتژی مهم در شرکت مطرح است. اجتناب مالیاتی طیفی از استراتژی‌های مالیاتی را شامل می‌شود که در یک انتهای آن استراتژی‌های فعالیت‌های قانونی و در انتهای دیگر استراتژی‌های فعالیت‌های متهورانه قرار دارد (هانلون و هیتمن، ۲۰۱۰).

از منظر کلی، اجتناب مالیاتی نوعی روش صرفه‌جویی مالیاتی محسوب می‌گردد که تنها انگیزه اقتصادی آن،

مالکان نهادی و دولتی از جمله مالکان بسیار تأثیرگذار در ساختار مالکیت شرکت هستند که می‌توانند عملکرد و سایر امور شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. مالکان نهادی یکی از سازوکارهای حاکمیت شرکتی نیرومند را بازنمایی می‌کنند؛ زیرا می‌توانند نفوذی چشمگیر بر مدیریت داشته و منافع مدیریت را در جهت منافع سهامداران هم‌جهت نمایند. امروزه نقش سرمایه‌گذاران نهادی به‌عنوان واسطه انتقال وجوه و پس‌اندازها به بازار سرمایه و مدیریت منابع در بازارهای مالی روز به روز اهمیت بیشتری می‌یابد (فخاری و همکاران، ۱۳۹۳).

در نهایت می‌توان انتظار داشت که شرکت‌هایی با مالکیت دولتی انگیزه و تخصص بیشتری برای نظارت بر مدیریت و ارائه مشاوره استراتژیک به شرکت را دارا باشند (بن‌علی و لسیج، ۲۰۱۲).

مالکیت دولتی هر سازمان یا فعالیت اقتصادی می‌تواند به یکی از این پنج دلیل باشد، اول؛ مالکیت دولتی می‌تواند ناشی از توسعه طبیعی قدرت سلطان در جوامع فئودالی یا قبیله‌ای باشد. اگرچه این دلیل امروزه دیگر از اهمیت چندانی برخوردار نیست، این دلیل تا حد زیادی نحوه تکامل مالکیت دولتی در دوران باستان و قرن وسطی را نشان می‌دهد. دوم؛ مالکیت دولتی می‌تواند ابزار تجاری‌سازی فناوری‌های جدید که پیچیده، حیاتی یا گران هستند، باشد. این منطبق در اواخر قرن نوزدهم و اوایل قرن بیستم بسیار شایع بود چرا که اهمیت و مقیاس فناوری‌های منتج از انقلاب صنعتی چند برابر شد. سوم؛ دولت‌ها معمولاً بناگاه‌های خصوصی ورشکسته را به‌منظور حفظ سطح اشتغال یا تداوم عرضه کالاها و خدمات حیاتی یا هر دو، ملی می‌کنند. این اقدام می‌تواند به‌صورت موردی یا در پاسخ به یک بحران اقتصادی سیستماتیک مانند رکود بزرگ رخ دهد. چهارمین دلیل مالکیت دولتی (ایدئولوژی) به‌طور عمده افزایش تعداد بناگاه‌های دولتی را در دوران پس از جنگ جهانی دوم تشریح می‌کند. در یک سر طیف، دولت‌های کمونیست مالکیت خصوصی زمین و بناگاه را ذاتاً استثماری می‌دانستند و بنابراین کاملاً با مالکیت خصوصی مخالف بودند. هرچه بر روی طیف گرایش‌های سیاسی پیش رویم مشاهده می‌شود که حتی دولت‌هایی که عمیقاً حامی سوسیال-دموکراسی بودند، مالکیت خصوصی را در بسیاری از حوزه‌ها مجاز می‌دانستند و در عین حال اصرار داشتند که دولت مالکیت بخش‌های کلیدی اقتصاد ملی را در دست داشته باشد. پنجمین دلیل مالکیت دولتی جناح‌گرایی سیاسی شدید است. در جوامعی که به لحاظ نژادی، طبقاتی، مذهبی یا قومی دچار چند دستگی شدید هستند، مالکیت دولتی

4. Dyreng et al  
5. Pasternak & Rico  
6. Hanlon & Heitzman  
7. Agrawal

همکاران<sup>۱۰</sup>، (۲۰۰۴).

منظور از محدودیت مالی، محدودیت‌هایی است که مانع تأمین همه وجوه موردنیاز سرمایه‌گذاری مطلوب برای شرکت‌ها باشند (امامی و فرید، ۱۳۹۵).

### پیشینه پژوهش

گومز کابلو و همکاران<sup>۱۱</sup> (۲۰۱۹)، به بررسی اجتناب مالیاتی در شرکت‌های برزیلی با مالکیت مدیریتی طی سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۵ پرداختند. نتایج پژوهش آن‌ها نشان داد که سطوح مختلف مالکیت مدیریت با اجتناب مالیاتی اندازه‌گیری شده توسط نرخ مالیات مؤثر و میزان مالکیت مختلف در ارتباط هستند. همچنین سطوح مختلف مالکیت مدیریت با سطوح مختلف اجتناب مالیاتی مرتبط هستند و این نشان می‌دهد که مالکیت و تصمیم‌گیری همیشه بر روی تنها چند تصمیم‌گیرنده متمرکز نیست. احتمال دارد که مالکان ریسک‌گریز باشند و بنابراین تمایل کمتری به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های پرخطر مانند اجتناب مالیاتی دارند.

دوونا و همکاران<sup>۱۲</sup> (۲۰۱۸)، به بررسی تبلیغات مدیرعامل و اجتناب از مالیات پرداختند. یافته‌های آن‌ها نشان می‌دهد که مدیران اجرایی با تبلیغ بیشتر، موفق به پایین آوردن نرخ مالیات و مالیات نقدی شده و حساب‌برسان مجاز می‌شوند که پیشنهاد کنند این مدیران اجرایی بیشتر از حساب‌برسان از خدمات برنامه‌ریزی مالیاتی استفاده کنند.

بوبکری و همکاران<sup>۱۳</sup> (۲۰۱۷)، در پژوهشی با عنوان "ارزش بازار مالکیت دولتی" به بررسی تأثیر حاکمیت دولتی بر ارزش بازار در تعدادی از شرکت‌های دولتی شرق آسیا پرداختند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌های دولتی ارزش بازار بالاتری نسبت به شرکت‌های غیردولتی دارند.

ریچاردسون و همکاران<sup>۱۴</sup> (۲۰۱۶)، نیز در مقاله‌ای با عنوان "ساختار مالکیت و اجتناب از مالیات شرکت: شواهدی از شرکت‌های خصوصی در چین" به بررسی رابطه بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیات شرکتی در شرکت‌های خصوصی در چین پرداختند. آن‌ها به رابطه غیرخطی معنادار بین تمرکز مالکیت و اجتناب مالیاتی دست یافتند.

کمپیل و هلیلوید<sup>۱۵</sup> (۲۰۱۶)، در بررسی مسئولیت اجتماعی و اجتناب از مالیات، بیان کردند که ارتباط بین انتخاب‌های حسابداری و به‌ویژه روش‌های کاهش پرداخت مالیات در

صرفه‌جویی در پرداخت مالیات است. در مقابل، تئوری نمایندگی بیان می‌کند که مباحث مالیاتی به دلیل مسائل گسترده نمایندگی ارتباط نزدیکی با حاکمیت شرکتی دارد. در واقع، هدف اصلی مدیران از فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی، پیچیده و پنهان ساختن فرآیند معاملات بوده تا بدین‌سان منفعت شخصی خود را تأمین نمایند (چن و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۴).

با این حال، مالیات بر درآمد از منظر شرکت‌ها هزینه است (ولک و همکاران<sup>۹</sup>، ۲۰۱۳) و شرکت‌ها انگیزه خواهند داشت به‌منظور افزایش ارزش شرکت تا حد ممکن در هزینه‌های خود صرفه‌جویی نمایند (عابدی و صفری، ۱۳۹۵). چن و همکاران (۲۰۱۴)، معتقدند از دیدگاه سنتی، اجتناب از مالیات به‌عنوان یک روش برای پس‌انداز مالیات تلقی می‌شود و انگیزه اقتصادی دیگری غیر از پس‌انداز آن وجود ندارد. اما در طرف مقابل، بر اساس تئوری نمایندگی ادعا می‌شود که موضوع‌های مالیاتی به دلیل مشکلات گسترده نمایندگی در اداره شرکت است (جبارزاده و همکاران، ۱۳۹۵).

### محدودیت مالی

شرکت‌های دارای محدودیت‌های مالی نگهداری موجودی‌های نقدی خود را در پاسخ به افزایش نوسانات جریان‌های وجوه نقد افزایش می‌دهند، زیرا محدودیت‌های مالی یک نوع رقابت و تضاد بین سرمایه‌گذاری‌های جاری و آتی به وجود آورده، باوجود ریسک جریان‌های وجوه نقد آتی، باعث ایجاد انگیزه جهت اقدام برای پس‌اندازهای احتیاطی می‌شود. به‌علاوه، روش‌های تأمین مالی و مدیریت مطالبات بر وضعیت نقدینگی شرکت مؤثرند. مدیریت بایستی متناسب با سطح محدودیت تأمین مالی شرکت‌ها مبادرت به نگهداری وجوه نقد در شرکت نماید. شرکت‌هایی که دارای محدودیت مالی بیشتر هستند باید وجوه نقد بیشتری نگهداری نموده و در مقابل شرکت‌هایی که دارای محدودیت مالی کمتری هستند وجوه نقد کمتری نگهداری نمایند (درخور و بادآور زهنی، ۱۳۹۲).

باید توجه داشت که تأمین مالی به‌وسیله شرکت‌ها نامحدود نیست و شرکت‌ها از این بابت دارای محدودیت‌های تأمین منابع مالی هستند. محدودیت مالی علاوه بر اینکه با محدود کردن دسترسی به وجوه موردنیاز برای سرمایه‌گذاری منجر به از دست دادن فرصت‌های سرمایه‌گذاری و تأثیر منفی بر عملکرد و رشد بنگاه در آینده می‌شود (آلمدیا و

10. Almeida et al

11. Gomes Cabello et al

12. Duana et al

13. Boubakri et al

14. Richardson et al

15. Campbell & Helleloid

8. Chen et al

9. Wolk et al

تأمین مالی بر رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و حساسیت جریانات نقدی سرمایه‌گذاری پرداختند. یافته‌های آزمون بیانگر آن است که سرمایه‌گذاران نهادی بر حساسیت جریانات نقدی سرمایه‌گذاری تأثیر منفی و معنادار و سرمایه‌گذاران نهادی بر حساسیت جریانات نقدی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای محدودیت در تأمین مالی تأثیر منفی و معنادار و در شرکت‌های فاقد محدودیت در تأمین مالی تأثیر معناداری ندارد. همچنین حساسیت جریانات نقدی سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که دارای محدودیت در تأمین مالی، بیشتر است نسبت به شرکت‌هایی که دارای محدودیت در تأمین مالی نیستند.

### فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین شده است: در مالکیت دولتی شرکت تحت کنترل دولت است و مدیران معمولاً از طریق فرآیندهای سیاسی انتخاب می‌شوند، ترفیع آن‌ها به جای عملکرد بیشتر بر اساس تعهد آن‌ها به سیاست‌های دولت است. در مقابل شرکت‌های بدون مالکیت دولتی بیشتر بر اساس مکانیزم‌های بازار فعالیت می‌کنند. مدیران شرکت‌های دولتی بیشتر تمایل دارند که اهداف سیاسی را به تعقیب اندازه‌اند و به ندرت به دنبال حداکثرسازی سود هستند و دخالت‌های دولت منجر به عدم کارایی در این شرکت‌ها می‌شود اما شرکت‌های بدون مالکیت دولتی برای افزایش ثروت سهامداران نیاز دارد در پروژه‌های مختلفی سرمایه‌گذاری کنند و برای این منظور نیاز به تأمین مالی بالایی دارد. بنابراین در بعضی موارد این شرکت‌ها به دلیل خالص جریان‌های منفی دچار محدودیت در تأمین مالی می‌شوند. بر این اساس فرضیه اول پژوهش به صورت ذیل می‌باشد:

فرضیه اول؛ شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی، محدودیت مالی کمتری دارند.

انگیزه‌های اجتناب از پرداخت مالیات در هر سازمانی چه با مالکیت دولتی و چه بدون مالکیت دولتی ممکن است ایجاد شود و در این راستا مدیر به دنبال اهداف شخصی خود می‌باشد. در شرکت‌های بدون مالکیت دولتی سهام شرکت‌ها بیشتر در اختیار مدیران شرکت یا مالکان بانفوذ است، به همین دلیل انگیزه‌های اجتناب از پرداخت مالیات در این شرکت‌ها کمتر بوده و هدف آن‌ها پیروی از استانداردهای حسابداری در تهیه گزارش‌ها می‌باشد. چون استفاده افراطی و تفریطی (انگیزه فرصت‌طلبی) از استانداردهای حسابداری

استراتژی کلی شرکت و تثبیت موقعیت در چند گروه ذینفع باید مورد توجه قرار گیرد.

بوریسوا و همکاران<sup>۱۶</sup> (۲۰۱۵)، در مقاله‌ای با عنوان "مالکیت دولتی و هزینه بدهی: شواهدی از سرمایه‌گذاری‌های دولتی در شرکت‌های تجاری عمومی" به بررسی تأثیر مالکیت سهام دولتی در شرکت‌های معامله شده توسط دولت بر هزینه‌های بدهی شرکت‌ها پرداختند. آن‌ها دریافتند که مالکیت دولتی به طور کلی با هزینه‌های بالاتری از بدهی ارتباط دارد.

حمیدالدین<sup>۱۷</sup> (۲۰۱۵)، به بررسی ارتباط بین مالکیت دولتی و ریسک شرکت‌ها پرداخت. نتایج پژوهش او نشان داد که بین حاکمیت شرکتی و ریسک یک رابطه غیرخطی U شکل وجود دارد.

همچنین در مطالعات داخلی قوی‌پنجه و غریب (۱۳۹۷)، به بررسی رابطه بین محدودیت در تأمین مالی و اجتناب مالیاتی پرداختند. آن‌ها برای اجتناب مالیاتی از دو متغیر نرخ مؤثر مالیاتی و تفاوت دفتری مالیات بهره گرفتند. نتایج پژوهش حاکی از آن است که بین محدودیت در تأمین مالی و اجتناب مالیاتی شرکت‌ها رابطه معناداری وجود ندارد.

به علاوه خورشیدزاده حقیقی (۱۳۹۶)، به بررسی رابطه محدودیت مالی بر اساس مدل KZ (کاپلان-زینگالس) کارایی سرمایه‌گذاری پرداخت. نتایج به دست آمده حکایت از ارتباط منفی معنادار بین محدودیت‌های مالی و سرمایه‌گذاری کمتر از حد و سرمایه‌گذاری بیشتر از حد می‌باشد.

امامی و فرید (۱۳۹۵)، در بررسی رابطه بین سرمایه در گردش، عملکرد شرکت و محدودیت‌های مالی به این نتیجه رسیدند که بین سرمایه در گردش و عملکرد شرکت رابطه U شکل معکوسی وجود دارد و سطح بهینه سرمایه در گردش برای شرکت‌هایی که محدودیت مالی (غیر از پوشش بهره) بیشتری دارند، کمتر است.

ملکیان و همکاران (۱۳۹۵)، در بررسی رابطه بین مالکیت دولتی و نهادی با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها، بیان کردند که مالکیت دولتی رابطه مثبت و معناداری با مسئولیت‌پذیری اجتماعی دارد. همچنین تمرکز مالکیت دولتی نقش مثبتی در افزایش مسئولیت اجتماعی شرکت‌ها ایفا می‌کند. اما نتایج پژوهش نشان داد که مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی رابطه معناداری با مسئولیت اجتماعی ندارند.

جهانشاد و شعبانی (۱۳۹۴)، به بررسی تأثیر محدودیت در

16. Borisova et al

17. Hamid Uddin

مدل (۲)

$$\text{FinConst}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{GovOwn}_{i,t} + \beta_2 \text{Tax\_A}_{i,t} + \beta_3 \text{GovOwn}_{i,t} \times \text{Tax\_A}_{i,t} + \beta_4 \text{Comp}_{i,t} + \beta_5 \text{Size}_{i,t} + \beta_6 \text{Age}_{i,t} + \beta_7 \text{CG}_{i,t} + \beta_8 \text{GDP}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

### مدل و متغیرها

#### اندازه‌گیری متغیر وابسته

**محدودیت مالی (FinConst<sub>i,t</sub>):** متغیر مجازی است که نشان‌دهنده وجود محدودیت مالی و یا عدم وجود محدودیت مالی است. در این پژوهش برای ارزیابی محدودیت مالی شرکت‌ها از شاخص‌های WW و KZ استفاده خواهد شد. بدین ترتیب که با استفاده از فرمول‌های هر یک از شاخص‌ها برای هر شرکت یک عدد محاسبه گردید. سپس میانه تمام شرکت‌ها را محاسبه کرده و شرکت‌هایی که بالاتر از میانه هر یک از شاخص‌ها باشند دارای محدودیت مالی و شرکت‌هایی که پایین‌تر از میانه شاخص‌های فوق باشند جزء شرکت‌های بدون محدودیت تلقی خواهند شد (بادآور نهندی و درخور، ۱۳۹۲).

**KZ:** معیار محدودیت مالی است که توسط کاپلان و زینگالس (۱۹۹۸)، ارائه شده است و به صورت زیر قابل محاسبه است:

$$\text{KZ} = 1.002 \times \left( \frac{\text{CF}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t}} \right) + 0.283 \times \left( \frac{\text{M}_{i,t}}{\text{B}_{i,t}} \right) + 3.139 \times \left( \frac{\text{Debt}_{i,t}}{\text{TC}_{i,t}} \right) - 39.368 \times \left( \frac{\text{Div}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t}} \right) - 1.315 \times \left( \frac{\text{CH}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t}} \right)$$

**CF<sub>i,t</sub>:** خالص جریان‌های وجه نقد عملیاتی شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**TA<sub>i,t</sub>:** کل دارایی‌های شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**M<sub>i,t</sub>:** ارزش بازار شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**B<sub>i,t</sub>:** ارزش دفتری شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**Debt<sub>i,t</sub>:** کل بدهی شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**TC<sub>i,t</sub>:** کل خالص ارزش دفتری شرکت *i* در سال مالی *t* است که نشان‌دهنده خالص دارایی شرکت می‌باشد.

**Div<sub>i,t</sub>:** سود تقسیمی شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**CH<sub>i,t</sub>:** وجه نقد به‌علاوه سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**WW:** معیار محدودیت مالی است که در سال توسط وایت و وو (۲۰۰۶)، ارائه شده است و به صورت زیر قابل محاسبه است.

$$\text{ww} = -0.091 \times \text{CF}_{i,t} - 0.062 \times \text{DivDummy} + 0.02 \times \text{TLTD}_{i,t} - 0.044 \times \text{LNTA}_{i,t} + 0.102 \times \text{ISG}_{i,t} - 0.035 \times \text{SG}_{i,t}$$

بانگیزه عدم انتفاع به مالکان (رویکرد غیراخلاقی) مصداقی از تقلب در گزارشگری مالی است و همچنین در صورت استفاده افراطی و جانبدارانه از این اصول و استانداردها در اجرای مدیریت سود، منجر به تقلب در گزارشگری مالی خواهد شد. در مقابل مدیران در شرکت‌های دولتی تمایل بیشتری به مدیریت سود دارند که در این میان اجتناب از پرداخت مالیات مثالی از این انگیزه شخصی است. بنابراین اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌هایی با مالکیت دولتی در درازمدت آثار مالی نامطلوبی بر عملکرد و ارزش شرکت دارد و ممکن است محدودیت‌های مالی شدیدی را به وجود آورد. در این راستا فرضیه دوم پژوهش به صورت زیر تدوین گردید:

فرضیه دوم؛ اجتناب مالیاتی بر ارتباط بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی تأثیر معناداری دارد.

### روش پژوهش

این پژوهش از نوع کاربردی است که به توصیف همبستگی بین متغیرهای مورد مطالعه می‌پردازد. همچنین در چارچوب استدلالات قیاسی-استقرایی قرار می‌گیرد، بدین ترتیب که مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعات کتابخانه‌ای، مقالات و مجلات الکترونیکی در قالب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید و رد فرضیه‌ها به صورت استقرایی قرار گرفته است. برای آزمون فرضیه‌های پژوهش، مدل‌های رگرسیون بر مبنای پانل برآورد شدند.

### جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش، شرکت‌های تولیدی فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ می‌باشد.

نمونه آماری متشکل از کلیه شرکت‌های موجود در جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

شرکت‌های تولیدی فعال در بورس اوراق بهادار تهران که پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفند بوده، نماد معاملاتی آن‌ها توقف بیش از شش ماه نداشته، زیان‌ده نباشند و حقوق صاحبان سهام آن‌ها منفی نباشند. باتوجه‌به محدودیت‌های اعمال شده نمونه پژوهش شامل ۱۱۴ شرکت می‌باشد.

### مدل و متغیرهای پژوهش

مدل (۱)

$$\text{FinConst}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{GovOwn}_{i,t} + \beta_2 \text{Comp}_{i,t} + \beta_3 \text{Size}_{i,t} + \beta_4 \text{Age}_{i,t} + \beta_5 \text{CG}_{i,t} + \beta_6 \text{GDP}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$



**اندازه‌گیری متغیرهای کنترل**

**رقابت در بازار (Comp<sub>i,t</sub>):** به منظور اندازه‌گیری رقابت در بازار محصول از شاخص هر فیندال-هیرشمن استفاده می‌شود. این شاخص، درجه تمرکز در یک صنعت مشخصی را اندازه‌گیری می‌کند که از طریق رابطه زیر محاسبه می‌شود (گانی و همکاران<sup>۱۹</sup>، ۲۰۱۱؛ فوسو<sup>۲۰</sup>، ۲۰۱۳):

$$HHI_{j,t} = \sum_{i=1}^{N_j} \left( \frac{Sales_{ijt}}{\sum_{i=1}^{N_j} Sales_{ijt}} \right)^2$$

**HHI<sub>j,t</sub>:** شاخص هر فیندال-هیرشمن برای صنعت *j* در زمان *t* است.

**Salas<sub>ijt</sub>:** میزان فروش شرکت *i* در صنعت *j* در زمان *t* است. هر چه میزان این شاخص بیشتر باشد، حاکی از وجود تمرکز بیشتر (رقابت کمتر) در بازار است (غیوری مقدم و همکاران<sup>۱۳۹۳</sup>).

**اندازه شرکت (Size<sub>i,t</sub>):** لگاریتم طبیعی فروش شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**سن شرکت (Age<sub>j,t</sub>):** لگاریتم طبیعی سن شرکت *i* در سال مالی *t* است که عبارت است از سالی که شرکت از همان سال عضو بورس اوراق بهادار شده است.

**رتبه حاکمیت شرکتی (CG<sub>j,t</sub>):** رتبه حاکمیت شرکتی در سطح شرکت است، رتبه نظام راهبری شرکت *i* در دوره *t* که توسط مجموع رتبه متغیرهای زیر محاسبه می‌شود. تعیین رتبه نظام راهبری شرکت بر اساس پنج مؤلفه زیر صورت می‌گیرد:

– **سهام شناور آزاد<sup>۲۱</sup>:** منظور از سهام شناور آزاد مقدار سهمی است که انتظار می‌رود در آینده نزدیک قابل معامله باشد، یعنی در مالکیت دارندگانی است که آماده‌اند در صورت اخذ قیمت مناسب، آن را برای فروش عرضه نمایند (نیکومرام و محمدزاده سالطه،<sup>۱۳۸۹</sup>).

– **تمرکز مالکیت<sup>۲۲</sup>:** تمرکز مالکیت عبارت است از چگونگی توزیع سهام بین سهامداران شرکت‌های مختلف و یا به عبارت دیگر تمرکز مالکیت دلالت بر آن دارد که چه میزان از کل سهام یک شرکت معین در اختیار تعداد معدودی از

19.Guney et al

20.Fosu

21.Free Float

22.Ownership Concentration

**DivDummy<sub>i,t</sub>:** یک متغیر مجازی است که اگر شرکت‌هایی که در طی دوره سود تقسیمی داشته باشند مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر می‌گیرند.

**TLTD<sub>i,t</sub>:** کل بدهی‌های بلندمدت به کل دارایی‌های شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**LNTA<sub>i,t</sub>:** لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**ISG<sub>i,t</sub>:** رشد فروش صنعتی که شرکت *i* در سال مالی *t* در آن صنعت قرار دارد.

**SG<sub>i,t</sub>:** رشد فروش شرکت *i* در سال مالی *t* است.

**اندازه‌گیری متغیرهای مستقل**

**مالکیت دولتی (GovOwn):** هرگونه سرمایه‌گذاری وابسته به دولت مانند بنیاد مستضعفان، سازمان بیمه تأمین اجتماعی، سرمایه‌گذاری بیمه ایران به عنوان مالکیت دولتی در نظر گرفته می‌شود. بدین صورت که اگر سهام شرکت متعلق به این نهادها باشد کد یک و در غیر این صورت کد صفر لحاظ می‌گردد.

**اجتناب مالیاتی (Tax\_A<sub>i,t</sub>):** به منظور اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی از سه مقیاس جایگزین استفاده می‌شود:

۱. **نرخ مؤثر هزینه مالیات (ETR):** نسبت هزینه مالیات به درآمد قبل از مالیات شرکت *i* در سال مالی *t* (هانلون و هیتزمن،<sup>۲۰۱۰</sup>).

۲. **نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی (Cash ETR):** نسبت مالیات نقدی پرداختی (تأدیه شده) به درآمد قبل از مالیات شرکت *i* در سال مالی *t* (چایز و همکاران<sup>۱۸</sup>،<sup>۲۰۱۴</sup>).

۳. **تفاوت دفتری مالیات (BTD):** از طریق تفاوت سود حسابداری (سود قبل از کسر مالیات) و سود مشمول مالیات شرکت *i* در سال مالی *t* محاسبه می‌شود (دسای و همکاران،<sup>۲۰۰۹</sup>).

همچنین به منظور همگن‌سازی، این متغیر بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها تقسیم می‌شود. لازم به ذکر است که سود مشمول مالیات از طریق تقسیم هزینه مالیات شرکت بر نرخ قانونی مالیات که برابر با ۲۵ درصد است به دست می‌آید (عباس‌زاده و همکاران،<sup>۱۳۹۵</sup>).

18.Chyz et al

داده‌ها شامل شاخص‌های مرکزی، شاخص‌های پراکندگی، انحراف از قرینگی و انحراف از کشیدگی محاسبه می‌گردند.

#### آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

اصلی‌ترین شاخص مرکزی، میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها بوده و نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به هر متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد و مشخص می‌کند که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. همچنین به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه این ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد چولگی به چپ دارد. میزان کشیدگی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را کشیدگی می‌نامند. در جدول ۱، تمامی متغیرهای مورد استفاده در این پژوهش از نظر شاخص‌های مرکزی، شاخص‌های پراکندگی، انحراف از قرینگی و انحراف از کشیدگی مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

#### نتایج آزمون فرضیه اول

نتیجه آزمون فرضیه اول مبنی بر اینکه شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی، محدودیت مالی کمتری دارند، در جدول ۲، ارائه شده است. در جدول فوق احتمال آماره LR کم‌تر از سطح خطای مورد پذیرش (۰/۰۵) بوده و نشان‌دهنده این است که تمامی ضرایب رگرسیون به‌طور هم‌زمان صفر نیستند و مدل برازش شده مناسب و معنادار است. ضریب تعیین مک فادن معیاری است که میزان ارتباط بین متغیر توضیحی و متغیر وابسته را تشریح می‌کند. در این مدل ضرایب تعیین به ترتیب ۰/۰۲۳ و ۰/۰۵۶ است که نشان می‌دهد متغیرهای توضیحی مدل ۲/۳ و ۵/۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته را تبیین می‌کنند. با توجه به بالاتر بودن سطح احتمال آماره Z متغیر مالکیت دولتی در حالات اندازه‌گیری متغیر محدودیت مالی با شاخص‌های kZ و ww از سطح خطای مورد پذیرش نتایج آزمون نشان می‌دهد که بین شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی با محدودیت مالی رابطه معناداری وجود ندارد، بنابراین فرضیه اول پژوهش رد

مالکین می‌باشد. هرچه تعداد سهامداران کمتر باشد، مالکیت متمرکزتر است (حساس یگانه و همکاران، ۱۳۹۱).

– **نفوذ مدیرعامل**<sup>۲۳</sup>: در صورتی که مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره شرکت یک شخص باشد، مقدار صفر و در غیر این صورت مقدار یک تعلق می‌گیرد.

– **وجود سهامداران کنترلی**<sup>۲۴</sup>: وجود سهامدار کنترلی، از دیگر عوامل مؤثر بر حاکمیت شرکتی است. سهامدار کنترلی، سهامداری است که مالکیت بیش از ۵۰ درصد سهام دارای حق رأی شرکت را در اختیار داشته باشد.

– **کیفیت افشا**: جهت امتیازدهی و رتبه‌بندی کیفیت افشا از دو عامل سرعت اطلاع‌رسانی و دقت اطلاع‌رسانی طبق ماده پنجم آیین‌نامه سازمان بورس اوراق بهادار تهران استفاده می‌شود.

**تولید ناخالص داخلی (GDP<sub>i,t</sub>):** تولید ناخالص داخلی کشور در سال t که به‌عنوان معیار مختص کشور است.

#### روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

در این پژوهش به‌منظور تجزیه و تحلیل اطلاعات از آمار توصیفی و استنباطی استفاده شده است.

در آمار توصیفی اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی، شاخص‌های پراکندگی، انحراف از قرینگی و انحراف از کشیدگی در مورد شرکت‌های تولیدی نمونه محاسبه شد.

در آمار استنباطی از، آزمون هم‌خطی (عامل تورم واریانس)، آزمون مانایی متغیرها، آزمون چاو، آزمون هاسمن و آزمون همسانی واریانس بهره‌گرفته شد. همچنین از روش‌های رگرسیون حداقل مربعات معمولی و حداقل مربعات تعمیم‌یافته که شامل آزمون‌های معتبری نظیر تی استیودنت و F فیشر جهت آزمون معنی‌دار بودن ضرایب رگرسیون و آزمون معنی‌دار بودن معادله رگرسیون است استفاده شد.

برای توصیف تغییرات متغیرهای پژوهش نسبت به یکدیگر از ضریب تعیین و برای بررسی خودهمبستگی داده‌ها از آزمون دوربین-واتسون استفاده شد.

#### یافته‌های پژوهش

برای ورود به مرحله تجزیه و تحلیل اطلاعات، آمار توصیفی

23. Chief Executive Officer Dominance

24. Despite Controlling Shareholders



نشان می‌دهد که بین متغیرهای تعاملی مالکیت دولتی با نرخ مؤثر هزینه مالیات (ERT)، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی (Cash ETR) و تفاوت دفتری مالیات (BTD) با محدودیت مالی (شاخص‌های kZ و WW) رابطه معناداری وجود ندارد، بنابراین فرضیه دوم پژوهش رد می‌گردد.

### بحث و نتیجه‌گیری

پرداخت مالیات به کاهش سود و وجه نقد باقیمانده برای سایر ذینفعان شرکت از جمله سهامداران می‌انجامد. اجتناب از مالیات، فعالیتی ارزش‌زا می‌باشد و یک جریان نقدی را به

می‌شود.

### آزمون فرضیه دوم

اجتناب مالیاتی بر ارتباط بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی تأثیر معناداری دارد.

در جدول ۳ و ۴ ضرایب تعیین مک فادن مدل برابر ۰/۰۳۰ و ۰/۰۵۴ است که بیان می‌کند ۳ و ۵/۴ درصد محدودیت مالی توسط متغیرهای توضیحی توضیح داده می‌شود. به‌علاوه احتمال آماره LR، نشان می‌دهد که مدل معنادار است. باتوجه به بالاتر بودن سطح احتمال آماره Z متغیرهای تعاملی از سطح خطای مورد پذیرش نتایج آزمون

جدول ۱. آمار توصیفی داده‌های پژوهش

متغیرهای پژوهش	اجتناب مالیاتی			رقابت در بازار	اندازه شرکت	سن شرکت	رتبه حاکمیت شرکتی	تولید ناخالص داخلی
	نرخ مؤثر هزینه مالیات	نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی	تفاوت دفتری مالیات					
میانگین	۰/۱۲۰۱	۰/۳۱۷۷	۰/۰۶۴۷	۰/۱۳۱۱	۱۳/۴۴۸۶	۲/۶۰۰۹	۳/۲۲۷۳	۰/۰۱۶۴
میانه	۰/۱۳۴۰	۰/۱۳۰۹	۰/۰۳۷۵	۰/۰۰۶۴	۱۳/۳۷۴۰	۲/۶۳۹۰	۳/۲۴۶۴	۰/۰۰۰۰۵
انحراف معیار	۰/۰۸۵۰	۱/۴۲۵۸	۰/۰۸۳۵	۰/۲۸۷۶	۱/۵۳۰۹	۰/۴۹۳۸	۰/۶۷۴۶	۰/۰۵۲۴
چولگی	-۰/۲۰۰۷	۱۳/۵۴۵۰	۲/۵۹۸۵	۲/۳۸۶۴	۰/۵۴۷۵	-۰/۳۱۰۳	-۰/۲۴۰۲	۰/۳۷۷۲
کشیدگی	۱/۶۳۳۴	۲۲۱/۶۳۵۱	۱۱/۵۲۱۲	۷/۱۹۳۳	۴/۲۱۵۴	۳/۲۸۹۶	۳/۰۰۴۲	۳/۲۵۸۳
تعداد مشاهدات	۹۱۴		۱۰۲۶					

جدول ۲. ضرایب مدل رگرسیونی با استفاده از شاخص WW و kZ

متغیر	عنوان	ضریب		آماره Z		سطح معناداری	
		kz	ww	kz	ww	kz	Ww
مالکیت دولتی	GovOwn	۰/۲۴۲	-۰/۱۰۰	۱/۸۶۷	-۰/۷۵۷	۰/۰۶۱	۰/۴۴۸
رقابت در بازار	Comp	-۰/۰۵۹	۰/۰۱۰	-۰/۲۶۵	۰/۰۴۴	۰/۷۹۰	۰/۹۶۴
اندازه شرکت	Size	۰/۲۱۴	-۰/۳۱۴	۴/۵۹۲	-۶/۹۰۲	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
سن شرکت	Age	۰/۱۰۷	-۰/۱۸۷	۰/۸۳۴	-۱/۴۰۶	۰/۴۰۳	۰/۱۵۹
رتبه حاکمیت شرکتی	CG	-۰/۰۶۸	-۰/۲۲۱	-۰/۶۹۳	-۲/۱۳۶	۰/۴۸۸	۰/۰۳۲
تولید ناخالص داخلی	GDP	۱/۸۱۴	۵/۶۰۶	۱/۴۴۰	۴/۴۴۹	۰/۱۴۹	۰/۰۰۰
ضریب تعیین مک فادن		۰/۰۲۳	۰/۰۵۶				
آماره LR				۳۳/۸۴۷	۸۰/۵۲۱		
احتمال آماره LR						۰/۰۰۰	۰/۰۰۰

جدول ۳. ضرایب مدل رگرسیونی با استفاده از شاخص kZ و اجتناب مالیاتی

متغیر	نماد ضریب	محدودیت مالی-اجتناب مالیاتی		
		مدل اول	مدل دوم	مدل سوم
مالکیت دولتی (GonOwn)	$\beta_1$	۰/۴۱۳	۰/۲۱۳	۰/۴۳۲
	(آماره Z)	۱/۶۹۴	۱/۴۴۲	۲/۰۵۱
	سطح معناداری	۰/۰۹۰	۰/۱۴۹	۰/۰۴۰
اجتناب مالیاتی (Tax_A)	$\beta_1$	۱/۶۸۵	۰/۲۴۳	-۱۳/۳۲۷
	(آماره Z)	۱/۵۰۸	۱/۲۶۷	-۶/۲۵۲
	سطح معناداری	۰/۱۳۱	۰/۲۰۵	۰/۰۰۰
اثر مالکیت دولتی بر اجتناب مالیاتی (Tax_A*GovOwn)	$\beta_1$	-۱/۶۹۸	-۰/۰۸۵	-۰/۶۵۲
	(آماره Z)	-۱/۰۵۳	-۰/۳۶۹	-۰/۱۹۰
	سطح معناداری	۰/۲۹۲	۰/۷۱۱	۰/۸۴۹
رقابت در بازار (Comp)	$\beta_1$	-۰/۰۶۸	-۰/۰۲۶	۰/۱۵۶
	(آماره Z)	-۰/۲۸۴	-۰/۱۱۳	۰/۶۱۱
	سطح معناداری	۰/۷۷۵	۰/۹۰۹	۰/۵۴۱
اندازه شرکت (Size)	$\beta_1$	۰/۲۵۱	۰/۲۵۱	۰/۳۰۴
	(آماره Z)	۴/۸۰۳	۴/۸۰۱	۵/۹۵۱
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
سن شرکت (Age)	$\beta_1$	۰/۱۵۸	۰/۱۴۹	۰/۰۶۳
	(آماره Z)	۱/۱۳۹	۱/۰۸۰	۰/۴۵۲
	سطح معناداری	۰/۲۵۴	۰/۲۸۰	۰/۶۵۱
رتبه حاکمیت شرکتی (CG)	$\beta_1$	۰/۰۱۱	۰/۰۳۹	۰/۰۴۶
	(آماره Z)	۰/۱۰۰	۰/۳۴۹	۰/۴۴۸
	سطح معناداری	۰/۹۲۰	۰/۷۲۶	۰/۶۵۳
تولید ناخالص داخلی (GDP)	$\beta_1$	۱/۵۴۶	۱/۶۹۴	۱/۷۸۶
	(آماره Z)	۱/۱۸۵	۱/۲۹۸	۱/۳۶۱
	سطح معناداری	۰/۲۳۵	۰/۱۹۴	۰/۱۷۳
نتایج کلی مدلی	ضریب تعیین مک فادن	۰/۰۳۰	۰/۰۳۴	۰/۱۳۴
	آماره LR	۳۸/۶۰۶	۴۳/۴۵۰	۱۹۱/۹۲۵
	احتمال آماره LR	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰

جدول ۴. ضرایب مدل رگرسیونی با استفاده از شاخص WW و اجتناب مالیاتی

متغیر	نماد ضریب	محدودیت مالی-اجتناب مالیاتی		
		مدل اول	مدل دوم	مدل سوم
مالکیت دولتی (GovOwn)	$\beta_1$	۰/۰۹۲	-۰/۱۳۳	-۰/۲۱۰
	(آماره Z)	۰/۳۸۰	-۰/۹۲۳	-۱/۲۲۸
	سطح معناداری	۰/۷۰۳	۰/۳۵۵	۰/۲۱۹
اجتناب مالیاتی (Tax_A)	$\beta_1$	۱/۴۱۳	۰/۱۵۷	-۴/۹۱۰
	(آماره Z)	۱/۲۴۴	۱/۰۵۹	-۳/۶۳۹
	سطح معناداری	۰/۲۱۳	۰/۲۸۹	۰/۰۰۰
اثر مالکیت دولتی بر اجتناب مالیاتی (Tax_A*GovOwn)	$\beta_1$	-۲/۰۲۳	-۰/۱۱۴	۲/۴۲۰
	(آماره Z)	-۱/۲۳۸	-۰/۷۱۱	۱/۳۵۷
	سطح معناداری	۰/۲۱۵	۰/۴۷۶	۰/۱۷۴
رقابت در بازار (Comp)	$\beta_1$	-۰/۰۳۱	۰/۰۱۱	۰/۰۸۶
	(آماره Z)	-۰/۱۲۷	۰/۰۴۵	۰/۳۶۳
	سطح معناداری	۰/۸۹۸	۰/۹۶۳	۰/۷۱۶
اندازه شرکت (Size)	$\beta_1$	-۰/۳۰۴	-۰/۳۰۴	-۰/۳۰۳
	(آماره Z)	-۵/۹۷۸	-۶/۰۱۶	-۶/۶۹۴
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
سن شرکت (Age)	$\beta_1$	-۰/۱۲۵	-۰/۱۳۳	-۰/۲۱۲
	(آماره Z)	-۰/۸۸۲	-۰/۹۴۳	-۱/۵۸۳
	سطح معناداری	۰/۳۷۷	۰/۳۴۵	۰/۱۱۳
رتبه حاکمیت شرکتی (CG)	$\beta_1$	-۰/۱۷۱	-۰/۱۵۱	-۰/۱۹۳
	(آماره Z)	-۱/۵۰۱	-۱/۳۲۹	-۱/۸۴۵
	سطح معناداری	۰/۱۳۳	۰/۱۸۳	۰/۰۶۵
تولید ناخالص داخلی (GDP)	$\beta_1$	۵/۶۳۲	۵/۷۷۷	۵/۴۵۳
	(آماره Z)	۴/۳۰۲	۴/۴۲۶	۴/۲۴۵
	سطح معناداری	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰
نتایج کلی مدلی	ضریب تعیین مک فادن	۰/۰۵۳	۰/۰۵۴	۰/۰۷۰
	آماره LR	۶۸/۱۵۵	۶۸/۵۱۳	۱۰۰/۲۹۲
	احتمال آماره LR	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰

از این امر باشد که دولت به عنوان سهامدار عمده در اغلب موارد می‌تواند در مجامع عمومی تصمیماتی بدون توافق سایر سهامداران اتخاذ و ترکیب اعضای هیئت‌مدیره را تعیین کند. اگرچه این موارد حق قانونی مالکیت است، اما ممکن است از آن سوءاستفاده شود. باتوجه به این که اقتصاد دولتی ایران از سابقه طولانی برخوردار بوده و در این مدت بخش دولتی همواره گرایش به فربه شدن داشته است. مدیران بخش دولتی به‌ویژه در برخی زیر بخش‌ها دارای قدرت فوق‌العاده‌ای شده و در کنار گرایش روانی به حفظ قدرت موجود، برخی افراد این وضعیت را زمینه مناسبی جهت تأمین منافع شخصی و حزبی خود دانسته و به‌سادگی به سهامداران جزئی اجازه نفوذ نمی‌دهند. تأثیر ساختار سرمایه به نفع سهامداران کنترل‌کننده، معاملات با اشخاص وابسته و تصمیمات تجاری جانبدارانه، همگی نمونه‌هایی از سوءاستفاده از این حق هستند. بنابراین پیشنهاد می‌شود که در شرکت‌های دارای ساختار مالکیت دولتی به سیاست‌های اجتناب از مالیات توجه شایانی نمایند، چون از دید سرمایه‌گذاران، اجتناب از پرداخت مالیات افزایش‌دهنده ارزش شرکت است و می‌تواند منابع مالی ارزشمندی برای ضعف مالی شرکت باشد که مالکان دولتی به این مقوله توجه کمتری می‌کنند. همچنین امروزه ناکارایی بخش دولتی که ناشی از عدم رقابت و فقدان انگیزه لازم و برخی عوامل دیگر بوده است سبب شده که این بخش دارای سود قابل توجهی نبوده و بنابراین در واگذاری به بخش خصوصی با اقبال خوبی روبه‌رو نشود.

#### منابع

- اکبرنژاد، جمال؛ عظیمی، جواد؛ محمدزاده سالطه، حیدر و روشن‌ضمیر، علیرضا. (۱۳۹۳). مالکیت دولتی و آثار و پیامدهای آن بر سرمایه‌فکری. *پژوهش‌های حسابداری*، ۲، ۴۴-۴۷.
- امامی، مریم‌السادات و فرید، داریوش. (۱۳۹۵). سرمایه در گردش، عملکرد شرکت و محدودیت‌های مالی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱(۴)، ۱-۶۲.
- بادآورنده‌دی، یونس و درخور، سعید. (۱۳۹۲). بررسی رابطه بین محدودیت مالی، ارزش وجه نقد و خالص سرمایه‌گذاری. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۲(۸)، ۱۸۹-۱۶۷.
- پورحیدری، امید؛ فدوی، محمدحسن و امینی‌نیا، میثم. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر شفافیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق

درون شرکت ایجاد می‌کند. در نتیجه به‌طور طبیعی این انگیزه وجود دارد که شرکت و سهامداران اقداماتی را برای اجتناب از پرداخت مالیات انجام دهند. اقدامات انجام شده در رابطه با عدم خروج وجه نقد با استفاده از شیوه‌های اجتناب از مالیات باعث بهبود محدودیت مالی شرکت‌ها از طریق کاهش هزینه‌های تأمین مالی شده و دسترسی به تأمین مالی خارجی را آسان‌تر می‌کند. به‌علاوه در صورتی که مالکان دولتی حقوق تمامی سهامداران را به رسمیت بشناسند و ضمن رفتار عادلانه به آن‌ها اجازه دسترسی برابر به اطلاعات شرکت را بدهند، این رویکرد در جهت منافع دولت خواهد بود، زیرا حسن شهرت ناشی از این رفتار، ظرفیت‌های جذب منابع بیرونی و ارزش شرکت را تحت تأثیر قرار خواهد داد. در این پژوهش تأثیر اجتناب از مالیات بر رابطه بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی شرکت‌ها بررسی شد. به‌علاوه تشریح و بررسی رابطه محدودیت مالی شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی و بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ارتباط بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی به‌عنوان اهداف پژوهش پرداخته شد. همچنین تصمیم‌گیری درباره جلوگیری از خروج منابع از طریق اجتناب مالیاتی و تمرکز و نظارت بر کارایی مدیریت از طریق نوع ساختار مالکیت و به تبع آن کاهش محدودیت مالی شرکت مورد بررسی قرار گرفت. بنابراین در این مطالعه فرضیه‌های پژوهش با استفاده از الگوی رگرسیون چند متغیره و روش داده‌های ترکیبی که شامل ۱۱۴ شرکت تولیدی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۶ تا ۱۳۹۵ بودند، مورد آزمون قرار گرفتند.

نتایج آزمون فرضیه اول بیان می‌کند که شرکت‌هایی با مالکیت دولتی نسبت به شرکت‌هایی بدون مالکیت دولتی، محدودیت مالی کمتری ندارند. همچنین در بررسی فرضیه دوم نتایج نشان داد که اجتناب مالیاتی بر ارتباط بین مالکیت دولتی و محدودیت مالی تأثیر معناداری ندارد. نتایج فرضیه اول و دوم پژوهش معایر با نتایج ریچاردسون و همکاران (۲۰۱۶) و نتایج جهان‌شاد و شعبانی (۱۳۹۴)، می‌باشد. باتوجه به رد فرضیه‌های پژوهش انتظار می‌رود که اجرای برنامه‌های اجتناب مالیاتی بر محیط اطلاعاتی شرکت تأثیر گذاشته و همچنین ابهام و عدم شفافیت اطلاعات شرکت را به همراه دارد که امکان سوءاستفاده از منابع و حیف و میل آن در شرایط غیرشفاف برای مدیران فرصت طلب را ایجاد کرده و هزینه‌های نمایندگی را افزایش می‌دهد و گاهی هزینه‌های حاصل از اجرای برنامه‌های اجتناب مالیاتی بیشتر از منافع آن است. همچنین دلایل رد فرضیه‌های پژوهش می‌تواند ناشی

- بهادار تهران. *فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی*، ۱۴ (۵۲)، ۶۹-۸۵.
- جبارزاده کنگرلویی، سعید؛ بهنمون، یعقوب؛ بهزادی، نهاد و شکوری، سمیرا. (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت با تأکید بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای شرکتی. *راهبرد مدیریت مالی*، ۴ (۱۴)، ۲۵-۴۸.
  - جهانشاد، آریتا و شعبانی، داود. (۱۳۹۴). تأثیر محدودیت در تأمین مالی بر رابطه سرمایه‌گذاران نهادی و حساسیت جریان نقدی سرمایه‌گذاری. *پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی*، ۷ (۲۷)، ۳۹-۵۶.
  - حساس یگانه، یحیی؛ معزز، الهه؛ خان حسینی، داود و نیکونستی، محمد. (۱۳۹۱). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی بر عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بازار اوراق بهادار تهران. *دهمین همایش ملی حسابداری ایران*، ۲۰-۳۹.
  - خانی، عبدالله؛ ایمانی، کریم و یوسفی، امین. (۱۳۹۳). اجتناب از مالیات، نحوه اندازه‌گیری و عوامل مؤثر بر آن. *پژوهش حسابداری*، ۱۵، ۱۴۲-۱۲۱.
  - خورشید زاده حقیقی، شیرین. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بین محدودیت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات مدیریت و حسابداری*، ۳ (۱)، ۴۲۰-۴۲۸.
  - عابدی، نیلوفر و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۵). تأثیر شفافیت اطلاعاتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت. *فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت*، ۹ (۳۱)، ۶۵-۸۰.
  - عباس‌زاده، محمدرضا؛ فدائی، مرتضی؛ مفتونیان، محسن و بابایی کلاریجانی، مائده. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط شفافیت مالی و اجتناب مالیاتی باتوجه به مالکیت نهادی شرکت‌ها (مطالعه موردی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران).
  - Agrawal, K.K. (2007). *Corporate Tax Planning*. Sixth edition, (1), 3-11.
  - Almeida, H., Campello, M. & Weisbach, M.S. (2004). The Cash Flow Sensitivity of Cash. *The Journal of Finance*, (59)4, 1777-1804.
  - Ben Ali, C. & Lesage, C. (2012). Audit Pricing and Nature of Controlling Shareholders: *Evidence from France, China Journal of Accounting Research*, (1)6, 21-34.
  - Borisova, G., Fotak, V., Holland, K. & William L.M. (2015, October). Government Ownership and the Cost of Debt: Evidence from Government Investments in Publicly Traded Firms. *Journal of Financial Economics*, (118)1, 168-191.
  - Boubakri, N., El Ghouli, S., Guedhami, O. & William L.M. (2017, 27 December). The Market Value of Government Ownership. *Journal of Corporate*
- فصلنامه *اقتصاد مالی*، ۱۰ (۳۵)، ۷۴-۴۵.
- غیوری مقدم، علی؛ حاجب، حمیدرضا و پارسا، حجت. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر رقابت در بازار محصول بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پژوهش حسابداری*، ۴ (۳)، ۳۴-۱۹.
  - فخاری، حسین؛ کاشانی‌پور، محمد و رجب‌بیگی، محمدعلی. (۱۳۹۳). بررسی نقش نظارتی ساختار مالکیت و خطمشی بدهی بر کنترل مشکلات نمایندگی ناشی از جریان‌های نقدی آزاد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *پیشرفت‌های حسابداری و حسابرسی*، ۶ (۱)، ۶۳-۹۰.
  - فخری، علیرضا و جلیلیان، امید. (۱۳۹۶). مطالعه رابطه اجتناب مالیاتی و شفافیت گزارشگری مالی. *اولین کنفرانس علمی بین‌المللی مدیریت، اقتصاد کاربردی و تجارت*، ۶۴۲-۶۳۸.
  - قوی‌پنجه، رامین و غریب، حجت. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین محدودیت در تأمین مالی و اجتناب مالیاتی. *سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۲۱، ۲۰-۱.
  - ملکیان، اسفندیار؛ سلمانی، رسول و شهسواری، معصومه. (۱۳۹۵). مطالعه رابطه بین مالکیت دولتی و نهادی با مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت‌ها (شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران). *فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، ۵ (۱۷)، ۷۴-۵۵.
  - نبی، الهام و کامیابی، یحیی. (۱۳۹۴). بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات و معیارهای ارزیابی عملکرد آتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *دومین همایش بین‌المللی مدیریت و حسابداری ایران*، ۹-۱.
  - نیکومرام، هاشم و محمدزاده سالطه، حیدر. (۱۳۸۹). ارائه الگویی برای تبیین ارتباط بین حاکمیت شرکتی و کیفیت سود. *مجله حسابداری مدیریت*، ۳ (۴)، ۸۰-۵۸.

- Finance*, Available online.
- Campbell, K. & Helleloid, D. (2016). Starbucks: Social Responsibility and Tax Avoidance. *Journal of Accounting Education*, (37), 38-60.
  - Chen, X., Hu, N., Wang, X. & Tang, X. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, (5)1, 25-42.
  - Chyz, J.A., Ching Leung, W.S., Zhen Li, O. & Meng Rui, O. (2014). Labor Unions and Tax Aggressiveness. *Journal of Financial Economics*, (3)108, 675-698.
  - Desai, M.A. & Dharmapal, D. (2009). A Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives. *Journal of Financial Economics*, (1)79: 145-179.
  - Duana, T., Dingd, R., Houa, W. & Ziyang, Z.J. (2018, June). The Burden of Attention: CEO Publicity and Tax Avoidance. *Journal of Business Research*, (87), 90-10.
  - Dyreng, S.D., Hanlon, M. & Maydew, E.L. (2008). Long-run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, (1)83, 61-82.
  - Fosu, S. (2013). Capital Structure, Product Market Competition and Firm Performance: Evidence from South Africa. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 53, 140-151.
  - George, R., Kabir, R. & Jing, Q. (2008). Investment-Cash Flow Sensitivity and Financing Constraints: An Analysis of Indian. *Business Group Firms*, Available at [ssrn.com](http://ssrn.com), id=683725.
  - Gomes Cabello, O., Luiz, E.G. & Christoph, W. (2019) Tax Avoidance in Management Owned Firms: Evidence from Brazil. *International Journal of Managerial Finance*, <https://doi.org/10.1108.IJMF-04-2018-0117>.
  - Guney, Y., Li, L. & Fairchild, R. (2011). The Relationship between Product Market Competition and Capital Structure in Chinese Listed Firms. *International Review of Financial Analysis*, 20, 5-41
  - Hamid Uddin, Md. (2015). Effect of Government Share Ownership on Corporate Risk Taking: Case of the United Arab Emirates. *Research in International Business and Finance*, (36), 322-339.
  - Hanlon, M. & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, (2-3)50, 127-178.
  - Kaplan, S.N. & Zingales, L. (1997). Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints?. *The Quarterly Journal of Economics*, (112)1, 169-215.
  - Pasternak, M. & Rico, C. (2008). Tax Interpretation, Planning and Avoidance: *Some Linguistic Analysis*, *Akron Tax Journal*.
  - Richardson, G., Wang, B., & Zhang, X. (2016). Ownership Structure and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Publicly Listed Private Firms in China. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, (2)12, 141-158.
  - Wolk, H.I., Dodd J. & Rozycki, J. (2013). *Theory accounting, conceptual issues in a political and economic environment*. Eddition 8, United Stated of American: Sega Publications.
  - Ylönen, M. & Laine, M. (2015, December). For Logistical Reasons Only? A Case Study of Tax Planning and Corporate Social Responsibility Reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, (33), 5-23.