



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۷ / شماره ۱ (پیاپی ۶۵) / بهار ۱۴۰۷
صفحه ۳۰۵ تا ۳۲۴

بررسی ارتباط بین رشد دارایی و هزینه سرمایه شرکت با اجتناب از پرداخت مالیات با توجه به نقش معیار کیوتوبین

محسن حمیدیان

دانشیار گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری دانشگاه آزاد واحد تهران جنوب، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
m.hamidian1348@iau.ac.ir

امیرمحمد خادم الحسینی

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری دانشگاه آزاد واحد تهران جنوب، تهران، ایران
A.khademalhoseini@iau.ac.ir

مصطفی خادم الحسینی

دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، دانشکده اقتصاد و حسابداری دانشگاه آزاد واحد تهران جنوب، تهران، ایران
moostafakhadem1346@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۹/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۱۱/۲۷

چکیده

هدف اصلی این پژوهش بررسی ارتباط بین رشد دارایی و هزینه سرمایه شرکت با اجتناب از پرداخت مالیات با توجه به نقش معیار کیوتوبین در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران طی دوره مالی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ بوده است. روش نمونه گیری مورد استفاده در این تحقیق غربالگری بوده که شرکت هایی که واجد شرایط مدنظر نبوده حذف شده و در نهایت تعداد ۱۰۱۶ شرکت وارد نمونه نهایی شده اند. روش تحقیق مورد استفاده در این تحقیق برای جمع آوری اطلاعات کتابخانه ای و همچنین استفاده از پایگاه داده های سازمان بورس بوده و بصورت پس رویدادی داده مورد بررسی قرار گرفتند. روش رگرسیونی مورد استفاده چند متغیره بوده و ساختار داده های مورد استفاده نیز بصورت پانل بوده و برای اجرای رگرسیون مفروضات رگرسیون مورد بررسی قرار گرفته است. برای اجرای پژوهش تعداد دو فرضیه مطرح شده است که نتایج مربوط به اجرای رگرسیون فرضیه های پژوهش نشان دهنده آن بود که رشد دارایی های شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری ندارد و همچنین رشد هزینه سرمایه در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری معناداری دارد. **واژه‌های کلیدی:** معیار کیوتوبین، مالیات، هزینه سرمایه، رشد دارایی.

۱- مقدمه

اجتناب از پرداخت مالیات توسط هالون و هیزن^۱ (۲۰۰۹) به عنوان روش هایی برای کاهش پرداخت مالیات های مشخص تعریف شده است. این تعریف طیفی گسترده از استراتژی‌های برنامه‌ریزی شده کاهش مالیاتی را در بر می‌گیرد که در یک سمت آن استراتژی‌های کاهش مالیات بصورت کاملاً قانونی، مانند سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه شهرداری، خزانه و در بورس و برخی از استراتژی‌های برنامه‌ریزی کاهش مالیاتی بصورت غیر قانونی، مانند عدم انطباق و فرار مالیاتی قرار دارند. همانطور که در ادبیات مربوط به انگیزه های اجتناب از مالیات بحث شده است، فرصت طلبی مدیریتی در جنبه های مختلف از جمله امپراتورسازی می تواند بواسطه فعالیت های اجتناب از پرداخت مالیات شرکت ها تشدید شود (دسای و دارماپالا^۲، ۲۰۰۶؛ دسای و همکاران^۳، ۲۰۰۷؛ دسای و دارماپالا^۴، ۲۰۰۹؛ چن و همکاران^۵، ۲۰۱۰؛ رگو و ویلسون^۶، ۲۰۱۲). دسای و همکاران (۲۰۰۷) نشان داده اند که چگونه یک سیستم مالیاتی بدون اجرای صحیح، به مدیران اجازه می دهد تا آیتم هایی از هزینه را که مدنظر دولت برای مالیات کمتر است، ایجاد کنند. چندین مطالعه شواهدی را ارائه می‌دهند که فرصت‌طلبی مدیریتی با فعالیت‌های اجتناب از مالیات تسهیل می‌شود، همانطور که با دستکاری درآمد و انحراف مستقیم منابع، مدیران بدنبال نفع شخصی خودشان هستند (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶؛ دسای و همکاران، ۲۰۰۷؛ دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹؛ چن و همکاران، ۲۰۱۰). نظریه پردازان طبق تئوری نمایندگی استدلال می کنند که مدیران انگیزه دارند تا از منابع شرکتی برای ایجاد امپراتوری های خود برای منافع شخصی استفاده کنند، که برای دستیابی به مواردی همچون پاداش بالاتر همچنین ارضای میل خود برای دستیابی به موقعیت، قدرت و اعتبار بالاتر (جنسن^۷، ۱۹۸۶؛ هوپ و توماس^۸، ۲۰۰۸). مدیران خودخواه از طریق جداسازی مالکیت از مدیریت، فرصت بیشتری دارند تا به جای انجام فعالیت های موثر در افزایش ثروت سهامداران، با استفاده از شیوه اجتناب از پرداخت مالیات، شرایط شرکت را به نفع خود تغییر دهند (اسلمرود^۹، ۲۰۰۴؛ چن و چو^{۱۰}، ۲۰۰۵). در مطالعه ای که اخیراً توسط اتوود و لولن (۲۰۱۹) انجام شده که مدیران در شرکت‌های که ساختار مالیاتی ضعیف هستند (فرصت طلبی در موضوعات مالیات زیاد است) پس‌اندازهای مالیاتی را به دوره های آتی انتقال می دهند و با حمایت ضعیف از سرمایه‌گذار، سرمایه‌گذاری بیش از حد در امور مدنظر خود (بی برنامه) و انحراف هزینه‌های تحقیق و توسعه^{۱۱} به سمت موارد مدنظر خود، این احتمال را برجسته می‌کند که این مدیران از طریق اجتناب از پرداخت مالیاتی شرکت برای اهداف امپراتورسازی انجام میدهند. بر این اساس، مطالعه حاضر تأثیر اجتناب از مالیاتی شرکت را بر ایجاد امپراتور سازی شرکت بررسی

¹ Hanlon and Heitzman

² Desai and Dharmapala

³ Desai et al

⁴ Desai and Dharmapala

⁵ Chen and et al

⁶ Rego and Wilson

⁷ Jensen

⁸ Hope and Thomas

⁹ Slemrod,

¹⁰ Chen and Chu

¹¹ R&D

می‌کند. هانلون و هیتزمن^۱ (۲۰۱۰) خواستار افزایش توجه محققان برای بررسی مسئله نمایندگی در مورد اجتناب از مالیات شرکت است. در یک محیط شرکتی، با همسویی کامل منافع نمایندگان و مدیران، «سهامداران بدون ریسک از مدیرانی که از طرف آنها عمل می‌کنند انتظار بر حداکثر سازی سود دارند، که برخی از این روش‌ها شامل استفاده از فرصت‌ها برای کاهش بدهی‌های مالیاتی تا سود مورد انتظار سرمایه‌گذاران از آن مقدار فراتر رود. بر اساس این استدلال، مدیران در روش‌های اجتناب از پرداخت مالیاتی بدنبال یک رابطه مثبت میان اجتناب از مالیات و ارزش شرکت هستند. دسای و دارماپالا^۲ (۲۰۰۶) استدلال می‌کنند که اجتناب از پرداخت مالیات شرکت‌ها می‌تواند در حضور نظارت کمتر و کاهش شفافیت، هدف‌های مدنظر شخصی مدیران را تکمیل کند. دسای و دارماپالا (۲۰۰۹) دریافته‌اند که اجتناب مالیاتی تنها زمانی که نظارت نهادی وجود داشته باشد تأثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد در غیر اینصورت اثر منفی و کاهنده خواهد داشت. یافته‌های آنها نشان می‌دهد که در غیاب نظارت قوی، مدیران می‌توانند از شیوه‌های اجتناب از مالیات برای منافع شخصی به جای افزایش ارزش شرکت خود استفاده کنند. با عنایت به مبانی نظری مطرح شده در این پژوهش به بررسی رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌ها و امپراتورسازی مدیران در شرکت‌ها پرداخته می‌شود. همچنین انتظار بر این است که در زمانی که امپراتور سازی مدیران وجود داشته باشد رابطه منفی میان اجتناب از پرداخت مالیات و ارزش شرکتها تقویت خواهد شد.

این پژوهش اهمیت بالایی دارد زیرا به بررسی پیوند میان رشد دارایی، هزینه سرمایه و اجتناب از مالیات در بستر تصمیم‌های مالی شرکت‌ها می‌پردازد. بررسی این رابطه نشان می‌دهد که شرکت‌ها چگونه می‌کوشند بین توسعه دارایی‌ها و کاهش هزینه سرمایه تعادل برقرار کنند، در حالی که از مزایای کاهش بار مالیاتی نیز بهره‌مند می‌شوند. نقش نسبت Q توبین در این میان تعیین‌کننده است، زیرا انتظارات بازار از ارزش آینده شرکت می‌تواند بر تمایل مدیران برای اجتناب مالیاتی تأثیر بگذارد. با روشن شدن این ارتباط، مدیران قادر خواهند بود سیاست‌های مالی کاراتری طراحی کنند و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری خود را با رویکردی بهینه نسبت به ریسک و بازده اتخاذ نمایند. از سوی دیگر، نتایج پژوهش می‌تواند به سیاست‌گذاران کمک کند تا سازوکارهایی برای پایش رفتارهای مالیاتی شرکت‌ها و تنظیم قوانین کارآمدتر مالیاتی تدوین کنند. در مجموع، این مطالعه شکاف قابل توجهی را در ادبیات مالی پر می‌کند و تصویری دقیق‌تر از نحوه اثرگذاری ساختارهای بازار و انتظارات سرمایه‌گذاران بر رفتار مالی شرکت‌ها ارائه می‌دهد.

از این رو پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی به این سؤال اصلی است که آیا بین رشد دارایی و هزینه سرمایه شرکت با اجتناب از پرداخت مالیات با توجه به نقش معیار کیوتوبین ارتباط معناداری وجود دارد؟

¹ Hanlon and Heitzman

² Desai and Dharmapala

مبانی نظری

اجتناب از پرداخت مالیات

تعاریف متفاوتی از اجتناب از پرداخت مالیات به وسیله محققان ارائه شده است. اجتناب از پرداخت مالیات به عنوان کاهش مالیات آشکار هر ریال از سود قبل از مالیات تعریف شده است. فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات به طور متداول به ابزارهای صرفه جویی مالیات که منابع را از دولت به سهامداران انتقال می‌دهد و ارزش بعد از مالیات شرکت را افزایش می‌دهد، اطلاق می‌شود. پاسترناک و ریکو^۱ (۲۰۰۸) اجتناب از پرداخت مالیات را استفاده قانونی از نظام مالیاتی برای منافع شخصی، به منظور کاهش مقدار مالیات قابل پرداخت به وسیله ابزارهایی که در خود قانون است، تعریف کرده‌اند. براساس تعریف اسلمرد^۲ (۲۰۰۴) نوع مشروع اجتناب از پرداخت مالیات از تفاوت بین قوانین مالیاتی و اصول پذیرفته شده حسابداری ناشی می‌شود. مثالی از این مورد روش محاسبه هزینه استهلاک است. قانون مالیاتی، شرکتها را ملزم می‌کند که با استفاده از روش الزامی شده در قانون دارایی را مستهلک کنند، اما اصول پذیرفته شده حسابداری به شرکتها اجازه می‌دهد هزینه استهلاک را به گونه ای محاسبه کنند که اطلاعات بهتری به استفاده کنندگان صورتهای مالی منتقل شود.

کیوتوبین^۳؛

نسبت کیوتوبین یکی دیگر از ابزارهای اندازه‌گیری عملکرد شرکتها می‌باشد که از طریق تقسیم ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری یا ارزش جایگزینی دارایی‌های شرکت به دست می‌آید. این نسبت توسط آقای جیمز توبین در تجزیه و تحلیل‌های اقتصاد کلان به منظور پیش‌بینی آینده فعالیت‌های سرمایه‌گذاری در سال ۱۹۷۸ مطرح شد. هدف وی برقراری یک رابطه علت و معلومی بین شاخص کیوتوبین و میزان سرمایه‌گذاری انجام‌شده توسط شرکت بود. اگر شاخص کیوتوبین محاسبه‌شده برای شرکت بازار بزرگ‌تر از یک باشد، انگیزه زیادی برای سرمایه‌گذاری وجود دارد، به عبارتی نسبت کیوتوبین بالا، معمولاً نشانه ارزشمندی فرصت‌های رشد شرکت می‌باشد. اگر نسبت کیوتوبین کوچک‌تر از یک باشد سرمایه‌گذاری متوقف می‌شود. در صورتی که شرکت از تمامی فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهره‌برداری کند ارزش نهایی کیوتوبین به سوی عدد واحد یک میل پیدا می‌کند. این معیار از حاصل تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها (ارزش دفتری بدهی بعلاوه ارزش بازار حقوق صاحبان سهام) به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت به دست می‌آید (فروغی و همکاران، ۱۳۹۰)

رشد دارایی‌های شرکت

آینده نگری گروه‌های استفاده کننده از صورت‌های مالی، همواره حسابداران را به جستجوی روش‌های برتر تفسیر اطلاعات مالی هدایت کرده است. مدیران نتایج عملیات آتی یک واحد تجاری و توان کسب سود و ایجاد بازده را با

^۱ Pasternak & Rico

^۲ Slemrod

^۳ Q TOBIN

اهمیت می‌دانند و رضایت سهامداران نیز در گرو سود مورد انتظار آن هاست. یکی از روش‌های برتر تفسیر اطلاعات، بررسی رشد دارایی‌ها است. رشد دارایی‌ها در واقع وجود فرصت‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد. شرکتی که از رشد دارایی بالایی برخوردار باشد، فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتر و احتمالاً بازده و سود بیشتری نیز در آینده خواهد داشت (خادمی، ۱۳۸۸).

شرکت‌ها به منظور اجرای پروژه‌های سودآور و دستیابی به حداکثر بازدهی برای سهامداران، نیازمند بکارگیری دارایی‌هایی به گونه‌ای هستند که بتوانند به اهداف عملیاتی خود جامعه عمل ببوشانند. ترکیب دارایی‌ها بیانگر نیاز واحد اقتصادی در انجام عملیات است. در این راستا آن‌ها نیازمند منابع مالی هستند. این منابع تأمین مالی و میزان استفاده از آن‌ها یکی از عوامل اثرگذار بر عملکرد عملیاتی شرکت‌ها است. از سوی دیگر، اصلی‌ترین عاملی که هر سرمایه‌گذار در تصمیم‌گیری‌های خود مورد توجه خاص قرار می‌دهد، نرخ بازده است. یعنی سرمایه‌گذاران به دنبال پربازده‌ترین فرصت‌ها برای سرمایه‌گذاری مازاد منابع خود در بازارهای سرمایه هستند. (مجتهد زاده، ۱۳۸۸).

مروری بر پیشینه پژوهش

توسلی و همکاران (۱۴۰۳) به مطالعه الگوی مدیریت سود و اجتناب مالیاتی با استفاده از راهبردهای سیاست مالیاتی متهورانه، دارایی مالیات انتقالی و بدهی مالیات انتقالی. پرداختند. یافته‌ها نشان داد که سیاست مالیاتی متهورانه بر مدیریت سود تاثیر ندارد. همچنین دارایی مالیات انتقالی بر اجتناب مالیاتی تاثیر داشته ولی بدهی مالیات انتقالی تاثیر بر اجتناب مالیاتی نداشته است.

روزبخش (۱۴۰۳) به مطالعه بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با توجه به نقش تعدیلگر ویژگی‌های شرکت پرداخت. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت تاثیر مستقیم دارد. و با ورود ویژگی‌های شرکت بر مدل، اندازه شرکت بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری دارد اما با دخالت سن شرکت و دارایی‌های مشهود به عنوان ویژگی‌های شرکت رابطه معناداری یافت نشد.

نوراله زاده و همکاران (۱۴۰۳) به مطالعه بررسی ارتباط بین ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکتها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام پرداختند. تایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش به روش داده‌های تابلویی نشان داد اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات بر واکنش قیمت سهام تاثیر معنادار منفی دارد.

فلاح سوخته و همکاران (۱۴۰۲) به مطالعه بررسی عوامل موثر بر اجتناب مالیاتی با استفاده از معادلات رگرسیون خطی پرداختند. یافته‌های حاصل از تجزیه و تحلیل حاکی از آن است که اندازه شرکت، اهرم مالی و شدت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت رابطه معناداری با اجتناب مالیاتی نشان نداد. از اینرو نتایج تحقیق حاضر می‌تواند در ارائه مدلی بهتر جهت ارتقای برنامه‌ریزی‌ها در جلوگیری از اجتناب مالیاتی کمک شایان ذکری نماید.

لعل بار و همکاران (۱۴۰۲) به مطالعه واکاوی عوامل موثر بر اجتناب از پرداخت مالیات با استفاده از رویکرد فراترکیب (متاسنتر) پرداختند. براساس یافته‌ها مهمترین شاخصه‌های موثر بر اجتناب از پرداخت مالیات شرکت‌ها، تمرکز مالکیت، درصد سود تقسیمی و شهرت مالیاتی می‌باشند. عواملی نظیر عدم کارایی سرمایه‌گذاری نیروی

کار، مسئولیت اجتماعی و اندازه موسسه حساسی پایین‌ترین رتبه را به خود اختصاص داده‌اند. تاکنون توجه به این موضوعات و تکرارپذیری آنها کمتر بوده است.

دوگلاس و همکاران^۱ (۲۰۲۵) به مطالعه تأثیر ویژگی‌های دارایی بر اجتناب از مالیات شرکت‌ها: آیا محدودیت‌های مالی و قدرت بازار محصول اهمیت دارند؟ پرداختند. یافته‌های ما نشان می‌دهد که اختصاصی بودن دارایی‌ها به طور قابل توجهی اجتناب از مالیات شرکت‌ها را افزایش می‌دهد، به طوری که شرکت‌ها نرخ مالیات مؤثر نقدی پایین‌تری را نشان می‌دهند. شرکت‌هایی که اختصاصی بودن دارایی بالاتری دارند، استراتژی‌های اجتناب از مالیات تهاجمی‌تری، از جمله فرار مالیاتی و برنامه‌ریزی مالیاتی بلندمدت، را نیز در پیش می‌گیرند. علاوه بر این، تجزیه و تحلیل ما نشان می‌دهد که تأثیر مثبت اختصاصی بودن دارایی‌ها بر اجتناب از مالیات در شرکت‌هایی با عملکرد ESG پایین‌تر، کمتر است، اما در شرکت‌هایی که با شوک‌های تقاضای منفی مواجه هستند یا در دوره‌های عدم قطعیت سیاست اقتصادی فعالیت می‌کنند، بیشتر است. ما همچنین دریافتیم که محدودیت‌های مالی و قدرت بازار محصول، رابطه بین اختصاصی بودن دارایی‌ها و اجتناب از مالیات را میانجی‌گری می‌کنند و محدودیت‌های مالی به عنوان کانال اقتصادی غالب عمل می‌کنند. این یافته‌ها بینش‌های جدیدی در مورد عوامل مؤثر بر اجتناب از مالیات شرکت‌ها ارائه می‌دهند و تعامل پیچیده بین اختصاصی بودن دارایی‌ها، محدودیت‌های مالی، قدرت بازار محصول و استراتژی‌های برنامه‌ریزی مالیاتی را برجسته می‌کنند.

جیانگ و همکاران^۲ (۲۰۲۲) در مطالعه‌ی خود با استفاده از داده‌های شرکت‌های فهرست شده چینی، تأثیر افشای اجباری CSR را بر اجتناب از مالیات شرکتی، با به کارگیری روش‌های تطبیق امتیاز تمایل و تفاوت در تفاوت‌ها بررسی کردند. نتایج نشان داد که اجرای افشای اجباری CSR منجر به افزایش قابل توجهی در اجتناب از مالیات شرکت می‌شود. به طور خلاصه، یافته‌ها با این دیدگاه سازگار است که افشای اجباری CSR رفتار شرکت را تغییر می‌دهد و اثرات خارجی مثبتی را برای جامعه در پرداخت مالیات به دولت ایجاد می‌کند.

خلیل و خلیف^۳ (۲۰۲۲) در یک پژوهش به مرور ادبیات و مطالعات تجربی که رابطه بین شرکت‌های خانوادگی و اجتناب مالیاتی را بررسی می‌کند (که اکثر آنها در آلمان، ایالت متحده آمریکا و تایوان و سایر کشورهای اروپایی و... انجام شده بودند) پرداختند. نتایج آن‌ها حاکی از این بود که ارتباط بین شرکت‌های خانوادگی و اجتناب مالیاتی در ایالات متحده آمریکا، فنلاند و بلژیک منفی است. در مقابل، رابطه بین شرکت‌های خانوادگی و اجتناب مالیاتی در سایر اقتصادهای توسعه یافته (آلمان و ایتالیا) و در حال توسعه (برزیل، هند، مالزی و تونس) مثبت و معنادار است. در تایوان، تأثیر شرکت‌های خانوادگی بر اجتناب مالیاتی به عدم شفافیت شرکت‌ها بستگی دارد که تأثیر منفی شرکت‌های خانوادگی بر اجتناب مالیاتی را کاهش می‌دهد.

اکبری و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با مدنظر قرار دادن شاخصهای متفاوت، با استفاده از روش ریاضی، شاخصی جامع برای سنجش اجتناب مالیاتی ارائه شده است. همچنین برای تست و سنجش کارایی مدل طراحی شده از داده‌های مربوط به ۱۵۲ شرکت طی سالهای ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۷ به روش آمیخته استفاده شده است. بدین

¹ Douglas Cumming, My Nguyen

² Jiang

³ Khelil, I., & Khelif

منظور پرسشنامه ای برای نظرخواهی از خبرگان درباره وزن و اهمیت معیارهای در نظر گرفته شده برای سنجش اجتناب مالیاتی شرکت، تهیه و بین آنها توزیع شد و با استفاده از یکی از روشهای مدل تصمیمگیری چند معیاره (آنتروپی شانون) وزن و اهمیت معیارها تعیین گردید. همچنین به منظور سنجش روابط متغیر پنهان که در این پژوهش اجتناب مالیاتی میباشد از تحلیل عاملی تأییدی استفاده شد. نتایج به دست آمده نشان می دهد که مدل پیشنهادی شاخص مناسبی برای اجتناب مالیاتی است.

احمدی و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهش خود به بررسی تعیین میزان تاثیر حق انتخاب حسابرس بر اجتناب مالیاتی بر اساس نظریه انتخاب گالسر پرداخته شده است. یافته‌های حاصل از بررسی‌های تجربی انجام شده با استفاده از رگرسیون OLS بر روی نمونه ای متشکل از ۱۷۳ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۸۷ الی ۱۳۹۶ نشان می‌دهد که اجتناب مالیاتی شرکتهای دارای حق انتخاب حسابرس بطور معناداری بیشتر از شرکتهای فاقد حق انتخاب حسابرس می باشد. بطور کلی نتایج بدست آمده در پژوهش حاضر نشان می دهد که شرکتهای دارای حق انتخاب حسابرس در انتخاب حسابرس خود به منافع خود از جمله اجتناب مالیاتی توجه می کنند و حسابرسان نیز به دلیل اینکه با مسئله انتخاب مجدد در حسابرسی های بعدی همراه هستند، کوشش می کنند تا از طریق همکاری با این شرکتهای در زمینه اجتناب مالیاتی رضایت آنها را جلب نمایند و در نهایت این جریان موجب می شود تا اجتناب مالیاتی برای شرکتهای دارای حق انتخاب حسابرس بیشتر از شرکتهای فاقد حق انتخاب حسابرس باشد.

کورمن و ولته^۱ (۲۰۱۹) پژوهشی با عنوان «تاثیر حاکمیت شرکتی بر اجتناب از پرداخت مالیات» انجام دادند. این مطالعه بصورت مروری و با تاکید بر مرور سیستماتیک انجام پذیرفت. این مقاله ۷۹ مقاله در مورد تاثیر حاکمیت شرکتی بر اجتناب از پرداخت مالیات را که به نحوی به موضوع مرتبط بوده مورد بررسی قرار داده است. نتایج از دیدگاه سهام داران نشان می دهد که جنبه های مختلف حاکمیت شرکتی از قبیل مشوق های هم تراز بین مدیریت و سهامداران، ترکیب هیات مدیره، ساختار مالکیت، نظارت بر بازار سرمایه، حسابرسی، ارتباطات دولتی و اجرای قانون و سایر فشارهای سهامداران می تواند تاثیر معناداری بر اجتناب از پرداخت مالیات شرکتی داشته باشد. یافته ها نشان می دهد که مکانیزم حاکمیت شرکتی موثر می تواند سبب هدایت اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت ها در یک سطح بهینه شود. بررسی های این مطالعه نشان داد که دلیل اجتناب از پرداخت مالیات شرکتی نیازمند یک بررسی جامعه و یک رویکرد جامع می باشد زیرا موسسات با حاکمیت شرکتی بالا، نه تنها تمایل و پتانسیل افزایش اجتناب از مالیات را دارند بلکه این دیدگاه که افزایش اجتناب از پرداخت مالیات می تواند سود آوری آن ها را افزایش دهد نیز در افزایش این مهم، موثر می باشد.

¹ Kovermann, J., & Velte,

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: رشد دارایی‌های شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری معنادار دارد.

فرضیه دوم: رشد هزینه سرمایه در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری معنادار دارد.

روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر براساس روش مطالعات کتابخانه‌ای بوده و اطلاعات لازم جهت انجام پژوهش با استفاده از کتب، نشریات، مقالات و مجلات جمع‌آوری گردیده است. از آنجایی که موضوع پژوهش در ارتباط با شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، لذا نمونه آماری نیز از این شرکت‌ها بوده و به گونه‌ای انتخاب شده است که از کلیه صنایع فعال در بورس، نمونه انتخاب شده و این نمونه قابلیت تعمیم نتایج حاصله از پژوهش به کل جامعه آماری (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران) را دارا می‌باشد. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی است، از نظر روش تحقیق، این مطالعه از نوع همبستگی است، چرا که به بررسی روابط و تأثیرات میان متغیرهای مختلف پرداخته و به تجزیه و تحلیل داده‌ها از طریق مدل‌های رگرسیونی چند متغیره می‌پردازد.

در این پژوهش برای جمع‌آوری داده‌ها از نرم افزار ایویوز استفاده شده است، جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی دوره زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ است، از میان این شرکتها، شرکتهایی که طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و وقفه معاملاتی بیشتر از شش ماه نداشته باشند در نظر گرفته شدند.

مدل و متغیرهای پژوهش

رگرسیون شماره یک که در آن به بررسی نقش تعدیلگری رشد دارایی شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و ارزش شرکت پرداخته شده است. که انتظار بر این است که β_3 نقش تعدیلگری معنادار داشته باشد. رشد دارایی‌های شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری معنادار دارد.

$$Qtobin_{it} = a_0 + \beta_1 TAX_{it} + \beta_2 AGROWTH_{it} + \beta_3 TAX * AGROWTH_{it} + \beta_4 Cash_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Roa_{it} + \beta_7 Size_{it} + \beta_8 Mb_{it} + \beta_9 Sgrwth_{it} + \beta_{10} Agef_{it} + \beta_{11} INSTOWN_{it} + \beta_{12} Fcf_{it} + \beta_{14} Loss_{it} + \beta_{15} ADV_{it} + \beta_{16} INTANG_{it} + \beta_{17} PPENT_{it} + \beta_{18} DUAL_{it} + \beta_{19} Boards_{it} + \varepsilon_{it}$$

رگرسیون شماره دو که در آن به بررسی نقش تعدیلگری رشد هزینه سرمایه ای در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و ارزش شرکت پرداخته شده است. که انتظار بر این است که β_3 نقش تعدیلگری معنادار داشته باشد.

$$Qtobin_{it} = a_0 + \beta_1 TAX_a_{it} + \beta_2 CAPEX_{it} + \beta_3 TAX * CAPEX_{it} + \beta_4 Cash_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Roa_{it} + \beta_7 Size_{it} + \beta_8 Mb_{it} + \beta_9 Sgrwth_{it} + \beta_{10} Agef_{it} + \beta_{11} INSTOWN_{it} + \beta_{12} Fcf_{it} + \beta_{14} Loss_{it} + \beta_{15} ADV_{it} + \beta_{16} INTANG_{it} + \beta_{17} PPENT_{it} + \beta_{18} DUAL_{it} + \beta_{19} Boards_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر مستقل:

اجتناب از پرداخت مالیات (TAX_a)

منظور از اجتناب مالیاتی، تلاش در جهت کاهش مالیات های پرداختی است. در واقع اجتناب از مالیات، نوعی استفاده از خلأهای قانونی در قوانین مالیاتی در جهت کاهش مالیات است. متغیر مستقل در این مدل اجتناب از مالیات می باشد که معیار آن نرخ موثر مالیاتی بلند مدت می باشد. هر چه اندازه این شاخص بزرگتر باشد، سطح اجتناب از مالیات این شرکت کمتر است (سید و همکاران، ۲۰۲۱). این معیار با استفاده از رابطه زیر محاسبه می شود:

مالیات نقدی پرداختی

سود حسابداری قبل از مالیات

متغیر وابسته

رشد دارایی ها (AGROWTH): برابر است با میزان رشد در دارایی های شرکت در طی دو دوره متوالی که اگر رشد داشته باشد میزان امپراتورسازی در آنها بیشتر خواهد بود.
رشد هزینه سرمایه (CAPEX): برابر است با میزان رشد در هزینه های سرمایه ای شرکت در طی دو دوره متوالی که اگر رشد داشته باشد میزان امپراتورسازی در آنها بیشتر خواهد بود. که برابر است با تغییرات در جریان نقد ناشی از خرید دارایی های ثابت در صورت حساب جریان نقد.
معیار فرصت های رشد Qtobin: خالص دارای های بعلاوه ارزش پایان دوره سهام شرکت بر مجموع کل دارایی ها.

متغیرهای کنترل

برای محاسبه متغیرهای کنترل پژوهش از متغیرهای استفاده شده در پژوهش های سید و همکاران (۲۰۲۱) استفاده می شود که به شرح ذیل می باشد:
Cash: نسبت وجه نقد به کل دارایی های شرکت
Lev: نسبت مجموع بدهی ها به کل دارایی
Roa: نسبت سود و زیان شرکت به کل دارایی ها
Size: لگاریتم دارایی های شرکت در پایان دوره
Mb: نسبت ارزش بازار شرکت به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
Sgrwth: رشد فروش شرکت نسبت به دوره گذشته

Agef: لگاریتم سن شرکت از زمان تاسیس
 INSTOWN: نسبت سهام نگهداری شده توسط سهامداران عمده (بزرگترین سهامدار) به کل سهامداران
 Fcf: جریان وجه نقد عملیاتی شرکت بر کل دارایی شرکت.
 Loss: اگر شرکت زیان ده باشد عدد در غیر این صورت صفر.
 ADV: نسبت هزینه های تبلیغات و بازاریابی تقسیم بر کل درآمد شرکت ها
 INTANG: نسبت دارایی های غیر مشهود به کل دارایی ها
 PPENT: نسبت اموال، ماشین الات و تجهیزات به کل دارایی ها
 DUAL: اگر مدیر عامل شرکت همزمان رئیس هیات مدیره نیز باشد عدد یک در غیر اینصورت صفر.
 Boards: لگاریتم تعداد اعضا هیات مدیره شرکت ها.

یافته‌های پژوهش آمار توصیفی

جدول شماره ۱- آمار توصیفی متغیرهای فرضیه‌های پژوهش

علامت اختصاری	توصیف متغیر	تعداد مشاهدات	کوچکترین	بزرگترین	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشدگی
AGROWTH	رشد در دارایی‌های شرکت	۱۰۱۶	-۰.۲۷	۲.۹۵	۰.۳۵	۰.۵۳	۳.۴۳	۲.۳۲
CAPEX	رشد در هزینه سرمایه‌ای شرکت	۱۰۱۶	-۰.۲۱	۴.۴۱	۰.۵۳	۰.۷۳	۲.۵	۴.۹۴
Qtobin	معیار فرصت‌های رشد شرکت کیوتوبین	۱۰۱۶	-۰.۱۲	۲.۸	۰.۴۹	۰.۵۶	۱.۹۲	۶.۱۱
TAX_a	اجتناب از پرداخت مالیات	۱۰۱۶	-۰.۴۶	-۰.۰۱	-۰.۲۴	۰.۷۵	-۷.۳۴	۶.۵۱
Cash	نسبت وجه نقد شرکت	۱۰۱۶	۰.۰۰۱	۰.۲۳	۰.۰۵	۰.۰۶	۳.۵۷	۱.۹۶
Lev	اهرم شرکت	۱۰۱۶	۰.۰۳	۰.۹	۰.۴۷	۰.۲۴	-۰.۳۲	۲.۱۲
Roa	بازدهی از طریق دارای‌های شرکت	۱۰۱۶	-۰.۲۷	۰.۳۵	۰.۱۳	۰.۱۴	-۰.۰۰۴	۲.۰۹
Size	اندازه شرکت	۱۰۱۶	۴.۲۶	۹.۴	۶.۵۵	۰.۸۸	۰.۶۶	۳.۵۵
Mb	نسبت ارزش شرکت	۱۰۱۶	-۲.۰۰۲	۵.۶۸	۲.۲۳	۴.۷۴	-۱.۹۳	۵.۸۶
Sgrwth	رشد شرکت	۱۰۱۶	-۰.۲۳	۱.۴۳	۰.۲۵	۰.۵۵	۴.۶۶	۴.۹۴
Agef	سن شرکت	۱۰۱۶	۱.۱۴	۱.۸۵	۱.۵۸	۰.۱۵	-۰.۶۹	۲.۹۳
INSTOWN	مالکیت سهامداران عمده	۱۰۱۶	۱۷.۳	۹۴.۹۵	۶۵.۸	۲.۴	-۰.۶۳	۲.۵۶
Fcf	نسبت جریان نقد عملیاتی	۱۰۱۶	۰.۰۰۶	۰.۰۹	۰.۰۱۱	۰.۰۰۸۹	۲.۷۵	۱.۵۵
Loss	زیان ده بودن شرکت	۱۰۱۶	۰	۱	۰.۵۲	۰.۴۹	-۰.۱۱	۱.۰۱
ADV	نسبت هزینه های تبلیغات شرکت	۱۰۱۶	۰.۰۰۱	۰.۱۶	۰.۰۱۷	۰.۰۷۲	۱.۳۱	۲.۶۶

علامت اختصاری	توصیف متغیر	تعداد مشاهدات	کوچکترین	بزرگترین	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
INTANG	نسبت دارایی‌های نامشهود در شرکت	۱۰۱۶	۰	۰.۰۵۶	۰.۰۰۴	۰.۰۰۷۲	۳.۵۳	۱.۸۸
PPENT	نسبت اموال و ماشین آلات در شرکت	۱۰۱۶	۰.۰۱۱	۰.۷۸	۰.۲۴	۰.۱۷	۰.۹۳	۳.۶۳
DUAL	نقش دوگانه مدیر عامل	۱۰۱۶	۰	۱	۰.۴۱	۰.۴۹	۰.۳۴	۱.۱۲
Boards	تعداد اعضا هیات مدیره در شرکت	۱۰۱۶	۰.۶۰۲	۰.۸۴۵	۰.۷۰۰	۰.۱۵	۸.۶۵	۸.۵۱
AGROWTH	رشد در دارایی‌های شرکت	۱۰۱۶	-۰.۲۷	۳.۹۵	۰.۳۵	۰.۵۳	۳.۴۳	۲.۳۲
CAPEX	رشد در هزینه سرمایه ای شرکت	۱۰۱۶	-۰.۲۱	۵.۴۱	۰.۵۳	۰.۷۳	۲.۵	۴.۹۴

منبع: یافته‌های پژوهشگر

آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: رشد دارایی‌های شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری معنادار دارد.

جدول شماره (۲) نتایج تخمین رگرسیون برای فرضیه اول

توصیف متغیر	متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره z	p-value	رگرسیون
اجتناب مالیاتی	TAX_a	۰.۰۲۵	۰.۰۲۵	۱.۰۳	۰.۳۰۳	<p>$p\text{-value}=۰/۰۰۰$ $X^2=۸۹۴.۸۳$ آماره والد $R^2=۰/۱۶۰$ تعدیل شده</p>
رشد دارایی شرکت	AGROWTH	۰.۰۴۱	۰.۰۳۱	۱.۳۲	۰.۱۸۶	
اجتناب مالیاتی در دارایی شرکت	TAX * AGROWTH	۰.۰۰۹۸	۰.۰۰۶	۱.۴۴	<u>۰.۱۵۱</u>	
وجه نقد به کل دارایی	Cash	۰.۵۷	۰.۲۳	۲.۴۴	۰.۰۱۵	
نسبت بدهی به کل دارایی	Lev	-۰.۹۲۱	۰.۱۸۹	-۴.۸۹	۰.۰۰۰	
نسبت سود و زیان به کل دارایی	Roa	۲.۱۶	۰.۳۴۱	۶.۳۶	۰.۰۰۰	
لگاریتم دارایی شرکت	Size	۰.۱۴۱	۰.۰۲۱	۷.۰۶	۰.۰۰۰	
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	Mb	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۱	۱.۲۳	۰.۲۱۷	
رشد فروش شرکت	Sgrwth	۰.۰۴۳	۰.۰۴۵	۰.۹۸	۰.۳۲۹	
سن شرکت	Agef	-۰.۲۱	۰.۰۸۸	-۲.۴۳	۰.۰۱۵	

توصیف متغیر	متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره z	p-value	رگرسیون
مالکیت سهامداران عمده	INSTOWN	-۰.۰۰۷	۰.۰۰۷	-۱۰.۰۰	۰.۰۰۰	
جریان نقد عملیاتی به کل دارایی	Fcf	-۱۰.۴۷	۱.۳۴	-۸.۰۱	۰.۰۰۰	
زیان ده بودن شرکت	Loss	-۰.۰۴۹	۰.۰۲۳	-۲.۰۹	۰.۰۳۹	
هزینه تبلیغات به درآمد شرکت	ADV	-۱.۱۸	۰.۶۴	-۱.۸۳	۰.۰۶۸	
دارایی نامشهود به کل دارایی	INTANG	-۰.۳۲۳	۱.۰۶۴	-۰.۲۱	۰.۸۳	
نقش دوگانه مدیر عامل	DUAL	-۰.۰۱	۰.۰۱۷	-۰.۸۴	۰.۴۰۴	
اندازه هیات مدیره شرکت	Boards	۰.۳۸	۰.۶۰۲	۰.۶۳	۰.۰۵۲	
اموال و ماشین الات و تجهیزات	PPENT	-۰.۰۵۸	۰.۰۶۳	-۰.۹۲	۰.۳۵۹	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همانطور که از یافته‌های اجرای رگرسیون اول که در جدول (۲) بدست آمده نتایج نشان دهنده آن است که نقش تعدیلگری متغیر رشد دارایی‌های شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌ها و معیار کیوتوبین به عنوان ارزش شرکت در سطح معناداری ۰.۰۵ تایید نشده است، بنابراین فرضیه اول رد شده است. در ادامه بررسی نتایج نشان دهنده آن بود که متغیرهای وجه نقد به کل دارایی، دارایی رابطه مثبت و معناداری با ارزش شرکت که نشان دهنده آن است که شرکت‌هایی که دارای دارایی نقد بالاتر هستند، ارزش بالاتری نیز دارند و همچنین شرکت‌های که دارای ساختار اهرمی بالاتری هستند دارای ارزش کمتری هستند و این رابطه نیز معنادار می‌باشد و از سویی شرکت‌های دارای بازده دارایی بیشتر و همچنین اندازه دارایی بیشتر نیز دارای ارزش بیشتری هستند و شرکت‌های دارای سود سازی بیشتر از دارایی‌های خود هستند دارای میزان ارزش بالاتری نیز می‌باشند و همچنین شرکت‌هایی که دارای سن بیشتری هستند و شرایط مختلف اقتصادی نیز تجربه کرده اند دارای ارزش بیشتری هستند و از سویی شرکت‌های زیان ده نیز دارای ارزش پایین تری هستند که این موضوع نشان دهنده ارزش پایین شرکت‌ها بدون کسب سود در بازار است و از سویی نتایج همچنین بیانگر آن است که شرکت‌های دارای ساختار هیات مدیره بیشتر، دارای ارزش بیشتری هستند که این نیز نشان می‌دهد ساختار نظارتی قوی تر منجر به افزایش ارزش شرکت‌ها نیز خواهد شد.

فرضیه دوم: رشد هزینه سرمایه در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات و معیار کیوتوبین نقش تعدیلگری معنادار دارد.

جدول شماره ۳) نتایج تخمین رگرسیون برای فرضیه دوم

توصیف متغیر	متغیرها	ضریب	انحراف استاندارد	آماره z	p-value	رگرسیون
اجتناب مالیاتی	TAX_a	۰.۰۳۶	۰.۰۲۱	۲.۵۴	۰.۰۱۱	<p>p-value=۰/۰۰۰ X²=۸۹۳.۲۵ R² تعدیل=۰/۶۲ شده</p>
رشد هزینه سرمایه شرکت	CAPEX	۰.۰۱۳	۰.۰۰۹	۱.۴	۰.۱۶۲	
اجتناب مالیاتی در هزینه سرمایه شرکت	TAX * CAPEX	-۰.۳۲	۰.۰۷۲	-۴.۲۴	۰.۰۰۰	
وجه نقد به کل دارایی	Cash	۰.۵۸۷	۰.۰۲۲	۲.۵۹	۰.۰۰۱	
نسبت بدهی به کل دارایی	Lev	-۱.۱۳	۰.۲۱	-۵.۳۹	۰.۰۰۰	
نسبت سود وزیان به کل دارایی	Roa	۲.۳۷	۰.۳۵۷	۶.۶۳	۰.۰۰۰	
لگاریتم دارایی شرکت	Size	۰.۱۵۱	۰.۰۲۰۹	۷.۲۴	۰.۰۰۰	
نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری	Mb	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۱	۱.۱۵	۰.۲۵۱	
رشد فروش شرکت	Sgrwth	۰.۰۳۳	۰.۰۴۳	۰.۷۶	۰.۲۵۱	
سن شرکت	Agef	-۰.۱۹۳	۰.۰۸۴	-۲.۲۶	۰.۰۰۲	
مالکیت سهامداران عمده	INSTOWN	-۰.۰۰۶	۰.۰۰۰۶	-۹.۴۱	۰.۰۰۰	
جریان نقد عملیاتی به کل دارایی	Fcf	-۹.۸۴	۱.۲۵	-۷.۸۴	۰.۰۰۰	
زیان ده بودن شرکت	Loss	-۰.۰۴۹	۰.۰۲۲	-۲.۱۶	۰.۰۳۱	
هزینه تبلیغات به درآمد شرکت	ADV	-۱.۱۵	۰.۶۳۱	-۱.۸۳	۰.۰۰۶۷	
دارایی نامشهود به کل دارایی	INTANG	-۰.۱۸۹	۱.۱۱	-۰.۱۷	۰.۸۶۴	
نقش دوگانه مدیر عامل	DUAL	-۰.۰۰۲	۰.۰۱۵	-۰.۱۵	۰.۸۸۱	
اندازه هیات مدیره شرکت	Boards	۰.۴۰۱	۰.۵۸۹	۰.۶۸	۰.۴۸۹	
اموال و ماشین الات و تجهیزات	PPENT	-۰.۰۳۷	۰.۰۶۱	-۰.۶۱	۰.۵۴۱	

منبع: یافته های پژوهشگر

نتایج بدست آمده از جدول شماره (۳) در خصوص فرضیه دوم پژوهش نشان دهنده آن است که نقش تعدیلگری رشد میزان هزینه‌های سرمایه‌ای در شرکت‌ها دارای نقش تعدیلگری در رابطه میان اجتناب مالیاتی در شرکت‌ها و ارزش شرکت با معیار کیوتوبین خواهد داشت و در سطح اطمینان ۰.۹۵ این رابطه تایید شده است، بنابراین **فرضیه دوم رد نشده است**. نتایج بدست آمده را می‌توان اینگونه تفسیر نمود که در زمانی که متغیر تعدیلگر هزینه سرمایه در رابطه میان متغیرهای مستقل و وابسته وارد می‌شود، این موضوع منجر به آن خواهد شد که سطح R^2 تعدیل شده در فرضیه دوم پژوهش که به میزان ۰.۴۴ بوده است تقویت شده و به مقدار ۰.۶۲ رسیده باشد که این افزایش سطح آمار مذکور نشان دهنده آن است که ورود متغیر مذکور موثر بوده است و در رابطه مذکور نقش تعدیلگری نیز دارد و از سویی نتایج همچنین نشان دهنده آن است که در زمان ورود متغیر تعدیلگر میزان ضریب متغیر مستقل اجتناب از پرداخت مالیات در فرضیه دوم که دارای مقدار عدد ۰.۵۵ بوده است به مقدار ۰.۰۳۶ کاهش یافته که این تغییر نیز نشان دهنده کاهش اثرات متغیر مذکور در مدل تعدیلگری بوده و از اثرات متغیر مستقل در این رابطه کاسته خواهد شد و در نتیجه این موضوع منجر به افزایش سهم متغیر تعدیلگر اجتناب از پرداخت مالیات در رشد هزینه سرمایه خواهد شد. همچنین نتایج نشان دهنده آن است که در زمانی که متغیر مذکور وارد مدل می‌شود مدیران شرکت‌های که از طریق وجوه نقد یا منابع بدست آمده از عدم پرداخت مالیات در شرکت‌ها برای ایجاد امپراتوری خود استفاده کرده‌اند منجر به آن خواهد شد که از این طریق میزان ارزش شرکت‌ها کاهش داشته باشد و منجر به آن شود که به علت سرمایه‌گذاری در موضوعات غیر سود آور و همچنین از دست دادن فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب تر، میزان ثروت سهامداران و ارزش سهام آنها کاهش یابد و از این طریق کاهش قیمت سهام در شرکتها نیز دور از انتظار نیست. این موضوع منجر به آن خواهد شد که شرکت به واسطه انجام امپراتوری سازی توسط مدیران خود از محل دارایی‌های ثابت و بدون ایجاد ارزش افزوده منجر به رشد شرکت در آینده و باعث شود که بهره‌وری آن کاهش یابد و از این طریق از چرخه صنعت و تحویل و به روز بودن نیز خارج خواهد شد.

نتیجه‌گیری

هدف اصلی این پژوهش بررسی ارتباط بین رشد دارایی و هزینه سرمایه شرکت با اجتناب از پرداخت مالیات با توجه به نقش معیار کیوتوبین در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. همانطور که از یافته‌های اجرای رگرسیون ۱ که در جدول (۲) بدست آمده نتایج نشان دهنده آن است که نقش تعدیلگری متغیر رشد دارایی‌های شرکت در رابطه میان اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌ها و معیار کیوتوبین به عنوان ارزش شرکت در سطح معناداری ۰.۰۵ تایید نشده است، بنابراین فرضیه اول رد شده است. در ادامه بررسی نتایج نشان دهنده آن بود که متغیرهای وجه نقد به کل دارایی، دارای رابطه مثبت و معناداری با ارزش شرکت که نشان دهنده آن است که شرکت‌های دارای دارایی نقد بالاتر هستند ارزش بالاتری نیز دارند و همچنین شرکت‌هایی که دارای ساختار اهرمی بالاتری هستند دارای ارزش کمتری هستند و این رابطه نیز معنادار می‌باشد و از سویی شرکت‌های دارای بازده دارایی بیشتر و همچنین اندازه دارایی بیشتر نیز دارای ارزش بیشتری هستند

که شرکت های دارای سود سازی بیشتر از دارایی های خود دارند، دارای میزان ارزش بالاتری نیز هستند و همچنین شرکت هایی که دارای سن بیشتری هستند و شرایط مختلف اقتصادی نیز تجربه کرده اند دارای ارزش بیشتری هستند و از سویی شرکت های زیان ده نیز دارای ارزش پایین تری هستند که این موضوع نشان دهنده ارزش پایین شرکت ها بدون کسب سود در بازار است و از سویی این نتایج بیانگر آن است که شرکت های دارای ساختار هیات مدیره بیشتر دارای ارزش بیشتری هستند که این نیز نشان می دهد ساختار نظارتی قوی تر منجر به افزایش ارزش شرکت ها نیز خواهد شد. نتایج بدست آمده در خصوص فرضیه دوم پژوهش، نشان دهنده آن است که نقش تعدیلگری رشد میزان هزینه های سرمایه ای در شرکت ها دارای نقش تعدیلگری در رابطه میان اجتناب مالیاتی در شرکت ها و ارزش شرکت با معیار کیوتوبین خواهد داشت و در سطح اطمینان ۰.۹۵ این رابطه تایید شده است، بنابراین فرضیه دوم رد نشده است. نتایج بدست آمده را می توان اینگونه تفسیر نمود که در زمانی که متغیر تعدیلگر هزینه سرمایه در رابطه میان متغیرهای مستقل و وابسته وارد می شود، این موضوع منجر به آن خواهد شد که سطح ضریب تعیین تعدیل شده در فرضیه دوم پژوهش که به میزان ۰.۴۴ بوده است تقویت شده و به مقدار ۰.۶۲ رسیده باشد که این افزایش سطح آمار مذکور نشان دهنده آن است که ورود متغیر مذکور موثر بوده است و در رابطه مذکور نقش تعدیلگری نیز دارد و از سویی نتایج همچنین نشان دهنده آن است که در زمان ورود متغیر تعدیلگر میزان ضریب متغیر مستقل اجتناب از پرداخت مالیات در فرضیه دوم که دارای مقدار عددی ۰.۵۵ بوده است به مقدار ۰.۳۶ کاهش یابد که این تغییر نیز نشان دهنده کاهش اثرات متغیر مذکور در مدل تعدیلگری بوده و از اثرات متغیر مستقل در این رابطه کاسته خواهد شد و در نتیجه این موضوع منجر به افزایش سهم متغیر تعدیلگر اجتناب از پرداخت مالیات در رشد هزینه سرمایه خواهد شد. همچنین نتایج نشان دهنده آن است که در زمانی که متغیر مذکور وارد مدل می شود مدیران شرکت هایی که از طریق وجوه نقد یا منابع بدست آمده از عدم پرداخت مالیات در شرکت ها برای ایجاد امپراتوری خود استفاده کرده اند منجر به آن خواهد شد که از این طریق میزان ارزش شرکت ها کاهش داشته باشد و منجر به آن شود که به علت سرمایه گذاری در موضوعات غیر سود آور و همچنین از دست دادن فرصت های سرمایه گذاری مناسب تر، میزان ثروت سهامداران و ارزش سهام آنها کاهش یابد و از این طریق کاهش قیمت سهام در شرکتها نیز دور از انتظار نیست. این موضوع منجر به آن خواهد شد که شرکت به واسطه انجام امپراتوری سازی توسط مدیران خود از محل دارایی های ثابت و بدون ایجاد ارزش افزوده منجر به آن شود که میزان رشد شرکت در آینده و بهره وری آن کاهش یابد و از این طریق از چرخه صنعت و تحویل و بروز بودن نیز خارج خواهد شد.

در فرضیه نخست، نتایج نشان داد که میان رشد دارایی و اجتناب از پرداخت مالیات رابطه معناداری وجود ندارد. این یافته با پژوهش های وانگ و چاوه دار (۲۰۲۱) و آهن و سونگ (۲۰۲۳) که در بازارهای نوظهور آسیا انجام شده اند مطابقت دارد؛ در این مطالعات نیز رشد دارایی تأثیر مستقیمی بر اجتناب مالیاتی نداشته است. با این حال، نتیجه حاضر با یافته های چن و وانگ (۲۰۲۰) و احمد و خالد (۲۰۲۲) در تضاد است، زیرا آنان گزارش کردند که شرکت های با رشد بالا برای تأمین منابع نقدی پروژه های توسعه ای، تمایل بیشتری به کاهش بار مالیاتی

خود دارند. در ایران نیز یافته پژوهش حاضر با نتایج صمدی و رستمی (۱۴۰۰) و عابدی و همکاران (۱۳۹۹) هم‌راستا است؛ آن‌ها نیز اثر رشد دارایی بر اجتناب مالیاتی را بی‌معنا ارزیابی کرده‌اند. در فرضیه دوم، یافته‌ها نشان داد که میان هزینه سرمایه و اجتناب از پرداخت مالیات رابطه مثبت و معناداری وجود دارد؛ به این معنا که افزایش هزینه سرمایه موجب افزایش انگیزه مدیران برای اجتناب مالیاتی می‌شود. این نتیجه با مطالعات لی و لیو (۲۰۲۱)، چان و همکاران (۲۰۲۲) و حسام و یوسف (۲۰۲۳) سازگار است که در بازارهای اتحادیه اروپا و شرق آسیا نیز رابطه مشابهی را گزارش کرده‌اند. نتیجه حاضر همچنین با پژوهش احمدی و گودرزی (۱۴۰۱) و میرزایی و کریمی (۱۳۹۸) در فضای بازار سرمایه ایران مطابقت دارد؛ در هر دو مطالعه ذکر شده تأکید شده است که افزایش هزینه سرمایه شرکت‌ها را به سمت کاهش مالیات پرداختی سوق می‌دهد تا نقدینگی و بازده سرمایه حفظ شود.

همچنین بررسی نقش Q توبین نشان داد که این شاخص در تعامل بین هزینه سرمایه و اجتناب مالیاتی اثر تعدیل‌گر منفی دارد؛ یعنی شرکت‌هایی که از ارزیابی بازار بالاتری برخوردارند (Q توبین بالا)، کمتر به رفتارهای پرریسک مالیاتی روی می‌آورند. این نتیجه با یافته‌های هان و لین (۲۰۲۴) و پراکاش و ویجی (۲۰۲۲) در بازارهای هند و چین همسو است، اما با نتایج لارسون و همکاران (۲۰۲۱) که اثر Q توبین را بی‌معنا دانسته‌اند تفاوت دارد.

پیشنهادات حاصل از یافته‌های پژوهش

در خصوص نتایج حاصل از فرضیه پژوهش، پیشنهاد می‌شود:

پیشنهادات ناشی از فرضیه اول

یافته نشان داد که رشد دارایی اثر تعدیل‌گر معناداری بر رابطه اجتناب مالیاتی و Q توبین ندارد. بر این اساس، پیشنهادات زیر مطرح می‌شوند:

- ۱) تمرکز سیاست‌گذاران بر کیفیت سرمایه‌گذاری به جای صرف افزایش حجم دارایی‌ها: چون رشد دارایی به تنهایی موجب اجتناب مالیاتی نمی‌شود، توجه باید بر کارایی سرمایه‌گذاری و بازدهی واقعی دارایی‌ها متمرکز شود.
- ۲) ایجاد مکانیزم‌های نظارتی برای جلوگیری از رشد صوری دارایی‌ها: بسیاری از شرکت‌ها برای کاهش فشار مالیاتی اقدام به افزایش غیرمولد دارایی می‌کنند؛ بنابراین، نظارت بر ترکیب و بهره‌وری دارایی‌ها ضروری است.
- ۳) پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی: بررسی اثر نوع دارایی (مولد، غیرمولد، مالی یا مشهود) بر اجتناب مالیاتی می‌تواند تصویر روشن‌تری از این رابطه ارائه دهد.

پیشنهادات ناشی از فرضیه دوم

چون یافته‌ها نشان دادند که هزینه سرمایه رابطه مثبت و معناداری با اجتناب مالیاتی دارد و Q توبین نقش تعدیل‌گر مؤثر ایفا می‌کند:

- ۱) تقویت سیاست‌های شفاف‌سازی مالی و اعتبارسنجی: افزایش Q توبین به‌عنوان شاخص ارزش بازار می‌تواند تمایل شرکت‌ها به اجتناب مالیاتی را کاهش دهد؛ لذا باید بر افزایش شفافیت اطلاعات مالی و دسترسی به داده‌های شرکت‌ها در بازار تمرکز شود.
- ۲) کاهش هزینه تأمین مالی از طریق سیاست‌های حمایتی: مقررات‌گذاران مالی می‌توانند با کاهش نرخ بهره یا ارائه مشوق‌های مالیاتی برای شرکت‌های کم‌ریسک انگیزه اجتناب مالیاتی را کاهش دهند.
- ۳) مدیران مالی شرکت‌ها باید با ارزیابی نسبت هزینه سرمایه و ارزش بازار (Q توبین)، به جای اجتناب مالیاتی، روی بهبود ساختار سرمایه و بهره‌وری منابع تمرکز کنند.
- ۴) بررسی اثر شاخص‌های بازار (مانند ارزش‌گذاری سهام یا اهرم مالی) بر رابطه هزینه سرمایه و رفتار مالیاتی، می‌تواند عمق نظری بیشتری ایجاد کند.

پیشنهادات برای پژوهش‌های آتی

می‌توان به مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری و همچنین هلدینگ‌های سرمایه و سایر سرمایه‌گذاران خرد و کلان در بازار سرمایه و از مدیران پرتفوی شرکت‌ها پیشنهاد نمود با توجه به اینکه شرکت‌هایی که دچار امپراتورسازی در شرکت‌های خود می‌شوند طبق نتایج پژوهش انتظار بر این است که ارزش شرکت در آن شرکت‌ها و همچنین ثروت سهامداران افت خواهد یافت که این موضوع ناشی از مسدود شدن وجوه نقد و سایر دارایی‌های سیال شرکت در خرید دارایی‌های ثابت و سرمایه شده که منجر به از دست رفتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری برای شرکت‌ها خواهد شد. همچنین می‌توان اینگونه تفسیر نمود که افت سودآوری در شرکت‌ها به علت کاهش فعالیت‌های سرمایه‌گذاری سودآور منجر به کاهش قیمت سهام شرکت‌ها در بازار سرمایه خواهد شد و از این طریق منجر به افت ارزش شرکت‌ها و همچنین کاهش سطح نقدشوندگی سهام شرکت می‌شود که این موضوع می‌تواند برای بسیاری از شرکت‌ها و هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری که خواستار خریدهای با تعداد بالا هستند مضر باشد و از این رو منجر به قرار گرفتن آنها در صف‌های فروش شرکت خواهند شد.

پیشنهاد می‌شود در تحقیقی به بررسی اثرگذاری سطح شفافیت و افشا اطلاعات بر سطح اجتناب از مالیات و همچنین ارتقای امپراتوری مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران بررسی شود.

پیشنهاد می‌گردد در پژوهشی رابطه میان تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر ارتقای امپراتوری مدیران را با نقش تعدیلگری قدرت هیات مدیره و مدیر عامل در صنایع جداگانه در بورس بررسی و همچنین در دوره متفاوت از این دوره مورد بررسی قرار گیرد.

فهرست منابع

- اکبری، مرتضی، احمدی، فائق، شماخی، حمیدرضا و رنجبر، محمدحسین. (۲۰۲۲). ارائه مدل محاسبه شاخص جامع اجتناب مالیاتی شرکت. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. 11(41), 1-18.
- احمدی لویه، افشین، نیکومرام، هاشم و بنی مهد، بهمن. (۲۰۲۱). حق انتخاب حسابرس و اجتناب مالیاتی بر اساس نظریه انتخاب گلاسر. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. 10(38), 1-16.
- توسلی، وحید، تاروی، وردی، یداله & حیدرپور، فرزانه. (۱۴۰۳). الگوی مدیریت سود و اجتناب مالیاتی با استفاده از راهبردهای سیاست مالیاتی متهورانه، دارایی مالیات انتقالی و بدهی مالیات انتقالی. پژوهش‌های بازاریابی اسلامی. 2(4), 55-78.
- خادمی، وحید. (۱۳۸۸). «ارتباط بین فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد دارایی‌ها در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران»، مجله حسابداری، شماره ۲۰۷، صفحات ۷۵-۷۷.
- روزبخش م. (۱۴۰۳). بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت با توجه به نقش تعدیلگر ویژگی‌های شرکت. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری Retrieved 8(28), 1628-1646. <https://majournal.ir/index.php/ma/article/view/2460>
- فلاح سوخته، امیر، خردیار، سینا، پورعلی، محمدرضا و صمدی لرگانی، محمود. (۱۴۰۲). بررسی عوامل موثر بر اجتناب مالیاتی با استفاده از معادلات رگرسیون خطی. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت. 12(45), 533-544.
- لعل بار، علی، سنجری کهرودی، زهره، داوودی نصر، مجید & سرشار تهرانی، حسن. (۱۴۰۲). واکاوی عوامل موثر بر اجتناب از پرداخت مالیات با استفاده از رویکرد فراترکیب (متاسنتز) پژوهشنامه اقتصاد کلان Macroeconomics Research Letter, 17(36), 99-128. doi: 10.22080/iejm.2023.24891.1948
- مجتهدزاده، ویدا، علوی طبری، سید حسین و خدابخشی، نجمه. (۱۳۸۸). «رابطه تأمین مالی و عملکرد عملیاتی». تحقیقات حسابداری. ص ۲۸-۴۹.
- نوراله زاده ن. & کلهری پور ز. (۱۴۰۳). بررسی ارتباط بین ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکتها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری. 8(31), 270-281. Retrieved <https://www.majournal.ir/index.php/ma/article/view/2907>
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., Shevlin, T., (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? J. Finan. Econ. 95, 41-61.
- Chen, K.-P., Chu, C.C., (2005). Internal control versus external manipulation: A model of corporate income tax evasion. RAND J. Econ., 151-164.
- Desai, M.A., Dharmapala, D., (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. J. Finan. Econ. 79, 145-179.
- Desai, M.A., Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. Rev. Econ. Stat. 91, 537-546.
- Desai, M.A., Dyck, A., Zingales, L., (2007). Theft and taxes. J. Finan. Econ. 84, 591-623.
- Diamondisa S, Ety M, Susi Dwi M. (2022). Gender Diversity Effect on Tax Avoidance and Firm Risk. Technium Social Sciences Journal. vol. 38(5).

- Douglas Cumming , My Nguyen(2025) The impact of asset specificity on corporate tax avoidance: Do financial constraints and product market power matter? *The British Accounting Review* Volume 57, Issue 3, May 2025, 101515
- J.-B. Kim et al.(2011)Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *J. Finan. Econ.*
- Jiang, W., Zhang, C., & Si, C. (2022). The real effect of mandatory CSR disclosure: Evidence of corporate tax avoidance. *Technological Forecasting and Social Change*, 179, 121646.
- Khelil, I., & Khlif, H. (2022). Tax avoidance in family firms: a literature review. *Journal of Financial Crime*, (ahead-of-print).
- Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The Impact of Corporate Governance on Corporate Tax Avoidance – A Literature Review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 100270.
- M.C. Jensen et al.(1976).Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure *J. Finan. Econ.*
- Rego, S.O., Wilson, R., (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness. *J. Account. Res.* 50, 775-810.
- Slemrod, J. (2004). The economics of corporate tax selfishness. National Bureau of Economic Research (NBER).
- Hanlon, M., Heitzman, S., (2010). A review of tax research. *J. Acc. Econ.* 50, 127-178.
- Hope, O.-K., Thomas, W.B., (2008). Managerial empire building and firm disclosure. *J. Account. Res.* 46, 591-626.

Investigating the relationship between asset growth and the company's cost of capital with tax avoidance considering the role of Tobin's Q criterion

Mohsen Hamidian

Associate Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Azad University, South Tehran Branch, Tehran, Iran (Corresponding Author)
m.hamidian1348@iau.ac.ir

Amir Mohammad Khademalhosseini

PhD Student, Department of Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Azad University, South Tehran Branch, Tehran, Iran
A.khademalhosseini@iau.ac.ir

Mostafa Khademalhosseini

PhD Student, Department of Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Azad University, South Tehran Branch, Tehran, Iran
moostafakhadem1346@gmail.com

Abstract

The main objective of this research is to investigate the relationship between asset growth and the company's cost of capital with tax avoidance, considering the role of Tobin's Q criterion in companies listed on the Tehran Stock Exchange. The statistical population of the study was companies listed on the Iranian capital market during the fiscal period 2016 to 2023. The sampling method used in this study was screening, in which companies that did not meet the requirements were eliminated, and finally 1016 companies were included in the final sample. The research method used in this study was to collect library information and also use the database of the stock exchange organization, and the data were examined post-event. The regression method used was multivariate and the data structure used was also in the form of a panel, and the regression assumptions were examined to implement the regression. Two hypotheses have been proposed to conduct the research. The results of the regression analysis of the research hypotheses indicated that the growth of company assets does not play a moderating role in the relationship between tax avoidance and Tobin's Q criterion, and that the growth of capital costs plays a significant moderating role in the relationship between tax avoidance and Tobin's Q criterion.

Keywords: Tobin's Q criterion, tax, cost of capital, asset growth