

## تحلیل تأثیر اجتناب مالیاتی شرکت بر مازاد وجه نقد: با در نظر گرفتن نقش تعدیل گر شفافیت اطلاعاتی

لیلا قائم پناه

کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه دانش البرز، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول).  
ghaempanah9736@yahoo.com

امیرمحمد ناهری

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی شمس، گنبد، ایران.  
amirmn.8682@gmail.com

### چکیده

در سال‌های اخیر موضوع اجتناب مالیاتی شرکت‌ها به یکی از مباحث مهم در حوزه مالی و حسابداری تبدیل شده است، زیرا این رفتار می‌تواند بر تصمیمات مالی و ساختار منابع نقدی شرکت‌ها تأثیر قابل توجهی داشته باشد. از سوی دیگر، نگهداری مازاد وجه نقد به عنوان یکی از سیاست‌های مهم مالی شرکت‌ها مطرح است که تحت تأثیر عوامل مختلفی از جمله سیاست‌های مالیاتی و میزان شفافیت اطلاعاتی قرار می‌گیرد. در این راستا، شفافیت اطلاعاتی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی میان مدیران و ذی‌نفعان می‌تواند بر نحوه مدیریت وجوه نقد و پیامدهای ناشی از اجتناب مالیاتی اثرگذار باشد. اجتناب مالیاتی از یک سو می‌تواند با کاهش بار مالیاتی، منابع نقدی شرکت را افزایش دهد و از سوی دیگر به دلیل ریسک‌های نظارتی و امکان سوءاستفاده مدیران، پیامدهای متفاوتی بر سطح وجوه نقد باقی‌مانده ایجاد کند. شفافیت اطلاعاتی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و ارتقای کیفیت گزارشگری مالی، می‌تواند رفتارهای مدیریتی وجه نقد را تحت تأثیر قرار دهد. شفافیت اطلاعات مالی یکی از مهمترین دغدغه‌های سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی و یکی از مهمترین عوامل موثر برای سرمایه‌گذاری جهت تحصیل سهام شرکت‌هاست. سرمایه‌گذاران جهت خرید سهام یک شرکت همواره به دنبال اطلاعاتی شفاف هستند. در حالی که اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و نگهداری وجه نقد شرکتی هر دو توجه زیادی را در ادبیات دانشگاهی به خود جلب کرده‌اند، نحوه تأثیر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها بر نگهداری وجه نقد به طور محدود مورد مطالعه قرار گرفته است. به دلیل دخالت شرکت‌ها در اجتناب از مالیات تهاجمی، اگر مقامات مالیاتی ساختارهای مالیاتی آنها را نپذیرند، ممکن است هزینه‌های اضافی را متحمل شوند. از این هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا اجتناب مالیاتی شرکت بر ارزش مازاد وجه نقد با توجه به نقش تعدیلگری شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر دارد؟ که با استفاده از ۱۲۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۴ و همچنین با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره انجام پذیرفت. که نتایج آزمون فرضیه اول نشان داد اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معنادار و معکوسی دارند. همچنین با توجه به نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق مشاهده گردید که شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب از مالیات شرکتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معنادار و معکوسی دارد.

**واژگان کلیدی:** اجتناب از مالیات شرکتی، ارزش مازاد وجه نقد، شفافیت اطلاعاتی.

## مقدمه

طی دهه گذشته، افزایش چشمگیر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها بودجه عمومی را در بسیاری از کشورها کاهش داده است. در سطح بین‌المللی، میزان مالیات از دست رفته به دلیل اجتناب مالیاتی در هر سال بین ۵۰۰ تا ۶۵۰ میلیارد دلار آمریکا تخمین زده شده است که یک سوم آن در کشورهای کم درآمد و با درآمد متوسط پایین اتفاق می‌افتد. این شیوه‌های مالیاتی تأثیری نامتعادل بر درآمد دولت دارند. دیرنگ و همکاران (۲۰۱۷)، نشان داد که در ۲۵ سال گذشته کاهش منظمی در پرداخت‌های مالیاتی وجود داشته است و شرکت‌ها به شدت در فعالیتهای اجتناب از مالیات شرکت‌ها مشارکت دارند. به طور مشابه، تامسن و واترین (۲۰۱۸)، دریافتند که بیش از نیمی از شرکت‌های آمریکایی بین سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۶ نرخ‌های مالیاتی در محدوده ۳۰ تا ۴۰ درصد داشتند. به دنبال ادبیات قبلی، ما اجتناب از مالیات شرکت‌ها را به عنوان کلیه فعالیت‌هایی تعریف می‌کنیم که مالیات را نسبت به درآمد قبل از مالیات کاهش می‌دهد، از فعالیت‌های کاهش مالیات که مطابق با قوانین مالیاتی هستند تا استراتژی‌های تهاجمی که در یک منطقه خاکستری قرار می‌گیرند (دیرنگ و همکاران، ۲۰۰۸). تفاوت قابل توجهی در بین شرکت‌ها در مورد مقدار وجه نقد نگهداری شده وجود دارد. دیتمار و ماهر اسمیت (۲۰۰۷)، پیشنهاد کردند که شرکت‌ها در حال انباشت پول نقد بیشتر و بیشتری هستند و ارزش مبالغ نقد در حال تبدیل شدن به بخش مهمی از کل دارایی‌های آنها است. این امر باعث شده است که دانشگاهیان بر این موضوع تمرکز کنند که چرا برخی از شرکت‌ها نسبت به سایرین وجه نقد بیشتری در ترازنامه خود نگه می‌دارند (آروری و پیژورلت، ۲۰۱۷؛ دیتمار و ماهر اسمیت، ۲۰۰۷؛ فرا اسارد و سالوا، ۲۰۱۰). در حالی که اجتناب از مالیات شرکت‌ها و نگهداری وجه نقد شرکتی هر دو توجه زیادی را در ادبیات دانشگاهی به خود جلب کرده‌اند، نحوه تأثیر اجتناب از مالیات شرکت‌ها بر نگهداری وجه نقد به طور محدود مورد مطالعه قرار گرفته است. به دلیل دخالت شرکت‌ها در اجتناب از مالیات تهاجمی، اگر مقامات مالیاتی ساختارهای مالیاتی آنها را نپذیرند، ممکن است هزینه‌های اضافی را متحمل شوند. فولی و همکاران (۲۰۰۷)، استدلال کرد که بزرگی دارایی‌های نقدی چند ملیتی ایالات متحده به دلیل هزینه‌های مالیاتی مرتبط با بازگرداندن درآمد خارجی است (فغانی و همکاران، ۱۳۹۸).

ادبیات اجتناب از مالیات شرکت‌ها دو دیدگاه متضاد در مورد پیامدهای اجتناب مالیاتی ارائه کرده است. از یک سو، طبق نظریه سنتی، اجتناب از مالیات شرکت‌ها به عنوان یک فعالیت ارزش آفرین در نظر گرفته می‌شود که منجر به انتقال ثروت از دولت به شرکت‌ها و سهامداران آنها می‌شود. به طور خاص، پس انداز مالیاتی را می‌توان مجدداً سرمایه‌گذاری کرد یا بین سهامداران توزیع کرد. در نگاه اول، به نظر می‌رسد که اجتناب از مالیات شرکت‌ها ممکن است مورد نظر سهامداران باشد، به ویژه به دلیل هزینه قابل توجه بار مالیاتی. از سوی دیگر، این دیدگاه سنتی ویژگی مدرن (چن و همکاران، ۲۰۱۰؛ دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶) را نادیده می‌گیرد که می‌تواند اثرات مثبت پس انداز مالیاتی را خنثی کند (کیم و همکاران، ۲۰۱۱). مطابق با این دیدگاه، فعالیت‌های اجتناب از مالیات با ساختارهای پیچیده و غیرشفافی مرتبط است که برای پنهان کردن هدف اساسی آن‌ها و اجتناب از شناسایی توسط مقامات مالیاتی طراحی شده‌اند (مرادیان، ۱۳۹۶). این باعث می‌شود مدیران فرصت‌هایی را برای استخراج رانت‌ها با نگهداری سطوح اضافی وجه نقد ایجاد کنند. ادبیات مستند نشان می‌دهد که وجه نقد یک دارایی قابل تعویض است که به راحتی برای مدیریت قابل دسترسی است و می‌تواند به سرعت توسط مدیران فرصت طلب برای منافع خود تبدیل شود (لشگری و همکاران، ۱۳۹۴). دیتمار و ماهر اسمیت (۲۰۰۷)، استدلال کردند که اگر مدیران از این منابع به طور ناکارآمد استفاده کنند، منابع نقدی اضافی ممکن است پیامدهای منفی داشته باشد. وجه نقد اضافی به عملیات یا سرمایه‌گذاری اختصاص نمی‌یابد و سپس به عنوان ابزاری قوی برای تبدیل شدن به امتیازات خصوصی در نظر گرفته می‌شود (سعیدی، ۱۳۹۴). ارزش مازاد وجه نقد بستگی به این دارد که سرمایه‌گذاران چگونه از پول نقد مورد استفاده برداشت می‌کنند. به طور دقیق‌تر، به دلیل

سهولت دسترسی مدیریت و ماهیت اختیاری وجوه نقد اضافی، ممکن است یک دلار برای سرمایه گذاران برابر با یک دلار نباشد. اگر مشکلات نمایندگی بر مقدار وجه نقد نگهداری شده تأثیر بگذارد، ارزشی که سرمایه گذاران به این وجه نقد اختصاص می دهند ممکن است به مشارکت شرکت در شیوه های اجتناب از مالیات بستگی داشته باشد. اجتناب از مالیات شرکت ها با مسائل عدم تقارن اطلاعات و هزینه های نمایندگی مرتبط است که ممکن است مدیران را به سوء استفاده از منابع شرکت و کاهش ارزش مرتبط با پول نقد اضافی سوق دهد (ایزدی نیا و طباطبایی، ۱۳۹۴). یکی از الزامات رقابت سالم دسترسی همه مشارکت کنندگان بازار به اطلاعات شفاف است. یکی از انواع مهم بازارها (در کنار بازار کالا، پول و کار) بازار سرمایه است، که اطلاعات شفاف بر عملکرد آن به شدت موثر است. نقصان اطلاعات در این بازار موجب افزایش هزینه مبادلات و ناتوانی بازار در تخصیص به این منابع می شود. اطلاعات که جزء جدایی ناپذیر فرایند تصمیم گیری است هرچه شفاف تر و قابل دسترس تر باشد می تواند به اتخاذ تصمیمات صحیح تری در زمینه تخصیص بهینه منابع منجر می گردد و در نهایت باعث کارهای تخصیصی و شفافیت بازار شود که هدف های نهایی بازار سرمایه است. صاحبان سرمایه، اعتبار دهندگان، دولت و دیگر استفاده کنندگان از گزارش های مالی شرکت ها برای تصمیم گیری در زمینه خرید، فروش و نگهداری سهام، اعطای وام، ارزیابی عملکرد مدیران و دیگر تصمیم های اقتصادی مهم به اطلاعات معتبر، مربوط و باکیفیت نیاز دارند. به طور کلی سرمایه گذاران زمانی در یک واحد اقتصادی سرمایه گذاری می کنند که نخست درباره آنها اطلاعات کافی (شامل اطلاعات مالی) داشته باشند و در ثانی به این اطلاعات اطمینان کنند. اعتبار دهندگان نیز بدون اطلاع از وضعیت مالی و عملکرد مالی یک واحد نمی توانند منابع مالی خود را در اختیار آن قرار دهند. شفافیت اطلاعات مالی یکی از مهمترین دغدغه های سرمایه گذاران در بازارهای مالی و یکی از مهمترین عوامل موثر برای سرمایه گذاری جهت تحصیل سهام شرکت هاست. سرمایه گذاران جهت خرید سهام یک شرکت همواره به دنبال اطلاعاتی شفاف هستند. علی رغم این حساسیت مدیران جهت بهتر نشان دادن عملکرد خود به دنبال تحریف اطلاعات می باشند. آنان با این تحریف از یک سو و وضعیت شرکت را مطلوب توصیف می کند و از سوی دیگر شفافیت اطلاعات را از بین می برند (وزیری، ۱۴۰۰). با توجه به مطالب فوق این تحقیق به دنبال بررسی این موضوع است که آیا اجتناب مالیاتی شرکت بر ارزش مازاد وجه نقد با نقش تعدیلگری شفافیت اطلاعاتی تأثیر دارد؟

## مبانی نظری

### شفافیت اطلاعاتی

در فرهنگ وبستر، شفافیت بدین صورت تعریف شده است: باز بودن یا گشودگی موسسه ها، آشکار بودن موسسه ها، صداقت و درک پذیری آسان. در این تعریف منظور از باز بودن یا گشودگی موسسه ها، دسترسی آسان به عملیات داخل شرکت و منظور از آشکار بودن موسسه ها، وضوح اطلاعات است (وزیری، ۱۴۰۰).

### اهمیت شفافیت در بازار های مالی

امروزه تقاضا برای شفافیت فعالیت نهادها و بازارها به شدت افزایش یافته است. بسیاری از استدلال هایی که درباره ایجاد یک نظام مالی جدید جهانی مطرح می شود، پیش از هرچیز بر درخواست افزایش شفافیت متمرکز است درخواستهای فزاینده برای شفافیت در مباحث اقتصادی، مالی و تجاری، بیانگر گرایش جهانی به سمت شفافیت بیشتر در زمینه های حساس است. پژوهشگران، سیاستگذاران و مجریان امور، همگان را به شفافیت در مقوله های مختلفی از قبیل بانکداری، معیارهای حسابداری و حسابرسی، رویه های که با افزایش شفافیت اطلاعات، بازار مالی از ثبات نسبی برخوردار شود و احتمال وقوع بحران کاهش یابد، اعتماد سرمایه گذاران افزایش می یابد، افراد بیشتری وارد بازار می شوند، نقدشوندگی

بازار افزایش و امکان تامین منابع مالی برای شرکتها افزایش می یابد و سرمایه گذار با در دست داشتن اطلاعات شفاف منابع مالی خود را در اختیار شرکت هایی قرار می دهد که توان استفاده کارا از آن را دارند. این به معنای بهبود کارایی تخصیصی در بازار است و منجر به خروج شرکت هایی با عملکرد ضعیف از بازار می شود. هر قدر تبادل اطلاعات در جوامع بیشتر باشد امکان گرفتن تصمیم های آگاهانه و پاسخگویی بخش خصوصی و دولتی در مورد چگونگی تحصیل و مصرف منابع بیشتر می شود (حاجیان، ۱۳۹۳).

### پاسخگویی و مسئولیت پذیری

در واقع دسترسی بهنگام به اطلاعات مناسب مایه حیات پاسخگویی است. شفافیت و صداقت در ارائه برای اعتماد و کاهش فساد حیاتی است. امروزه افزایش شفافیت و پاسخگویی منجر به افزایش مسئولیت پذیری نیز می شود. با افزایش مسئولیت پذیری، عملکرد شرکتها بهبود می یابد.

### کارایی

کارایی بازار سرمایه منوط به شفافیت اطلاعات است. هر قدر این شفافیت ارتقا یابد کارایی بازار سرمایه نیز افزایش پیدا می کند. جو عمومی اعتماد در بازار مبنی بر شفافیت اطلاعات ارائه شده و عبور از فیلترهای رسمی که در مورد شفافیت آنها اطمینان نسبی دهد در افزایش و بهبود کارایی بازار مالی نقش بسزایی خواهد داشت. در صورتی که افزایش شفافیت اطلاعات بازار مالی از ثبات برخوردار شود و احتمال وقوع بحران کاهش یابد، اعتماد سرمایه گذاران افزایش می یابد. افراد بیشتری وارد بازار می شوند و سرمایه گذار با در دست داشتن اطلاعات شفاف منابع مالی خود را در اختیار شرکت هایی قرار می دهد که توان استفاده کارا از آن را دارند.

### کشف قیمت

یکی از عوامل موثر در دستیابی به کشف قیمت واقعی، لزوم شفافیت در اطلاعات ارائه شده است. هر چه اطلاعات افشا شده بیشتر و صحیحتر باشند فرایند کشف قیمت آسانتر و دقیقتر خواهد بود.

### تخصیص سرمایه

اصولا سرمایه گذاران به دنبال مکانی برای سرمایه گذاری هستند که بیشترین بازدهی و کمترین ریسک را برای آنها به همراه داشته باشد. از این رو شرکت هایی که در نشان دادن عملکرد خود شفاف عمل نمی کنند ریسک سرمایه گذاری خود را بالا برده و جذابیت خود را از دید سرمایه گذاران از دست می دهد. این ارقام ممکن است با وجود سودده بودن شرکت، سرمایه را به سمت آن سوق نداده و باعث تخصیص نیافتن بهینه منابع گردد.

### سرمایه گذاری خارجی

دیدگاه سرمایه گذاری خارجی بر این اساس است که منابع مازاد بتوانند بسته به میزان رشد و توسعه یافتگی یا امکانات به محیط های دیگری حرکت کند و در آن محیط اثر بخشی داشته باشد. شفافیت در سیاست های اقتصادی برای سرمایه گذاران خارجی دارای اهمیت زیادی است.

### نامتقارن بودن اطلاعات:

با حرکت از جامعه سنتی به مدرن، میزان نامتقارن بودن اطلاعات افزایش می یابد، چرا که باتقسیم کار بیشتر و تخصصی شدن کارها، هر فرد تنها در مواردی محدودی از فعالیت ها اطلاع دارد. نامتقارن بودن دارای پیامدهای نامطلوب متفاوتی از قبیل افزایش هزینه های افراد و شرکتها، ضعف عملکرد شرکتها و بازار کاهش نقدشوندگی در بازارها و از دست دادن کارایی بازارها خواهد شد. افزایش شفافیت باعث از بین رفتن نامتقارن بودن و در نهایت حذف رانت های اطلاعاتی می شود.

## اجتناب مالیاتی شرکت

منظور از اجتناب مالیاتی شرکت، 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 هیتزمن، ۲۰۱۰). 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 هیتزمن<sup>۱</sup>، ۲۰۱۰). به طور متداول به ابزارهای صرفه‌جویی مالیاتی که منابع را از دولت به سهامداران انتقال میدهد، اطلاق میشود و منجر به افزایش ارزش بعد از مالیات شرکت می‌شود (دسای و دارماپالا<sup>۲</sup>، ۲۰۰۹). اجتناب از مالیات یک فعالیت گریز از مالیات بدون شکستن خطوط قوانین و درون چارچوب قوانین مالیات است (اگراوال، ۲۰۰۷). تفاوت‌های اجتناب مالیاتی با برنامه‌ریزی مالیاتی و فرار از مالیات در جدول (۱) به صورت خلاصه ارائه شده است.

### جدول (۱): تفاوت‌های اجتناب مالیاتی با برنامه‌ریزی مالیاتی و فرار از مالیات (اگراوال، ۲۰۰۷)

تفاوت بین برنامه‌ریزی مالیاتی و اجتناب از مالیات	
هدف برنامه‌ریزی مالیاتی کاهش بدهی مالیاتی طبق قوانین در شکل و محتوا است.	هدف اجتناب از مالیات و کاهش بدهی مالیاتی طبق قوانین در شکل است ولی در محتوا نیست.
برنامه‌ریزی مالیاتی به وسیله بکارگیری مزایای ماده‌های مفید در قوانین انجام می‌شود.	اجتناب از مالیات به وسیله بکارگیری مزایای روزنه و خلأهای موجود در قوانین انجام می‌شود.
در برنامه‌ریزی مالیاتی حسن‌نیت وجود دارد.	در اجتناب از مالیات سوءنیت وجود دارد.
تفاوت بین فرار از مالیات و اجتناب از مالیات	
فرار از مالیات از یک روش غیرقانونی برای کاهش مالیات استفاده می‌کند.	اجتناب از مالیات از یک روش قانونی برای کاهش مالیات استفاده می‌کند.
فرار از مالیات به وسیله بکارگیری روش‌های غیرمنصفانه انجام می‌شود.	اجتناب از مالیات به وسیله بکارگیری مزایای روزنه و خلأهای موجود در قوانین انجام می‌شود.
فرار از مالیات یک روش غیرقانونی است و ممکن است منجر به مجازات شود.	اجتناب از مالیات با سوءنیت همراه است، اما طبق قوانین انجام می‌شود و مجازاتی به دنبال ندارد.
فرار از مالیات یک تقلب آشکار است و بعد از اینکه بدهی مالیاتی افزایش یابد انجام می‌شود.	اجتناب از مالیات مشابه برنامه‌ریزی مالیاتی است و قبل از افزایش بدهی مالیاتی انجام می‌شود.

## ارزش مازاد وجه نقد

بر اساس تعریف گیل و شاه (۲۰۱۲)، وجوه نقد مازاد به‌عنوان پول نقد در دست و یا پولی که به‌راحتی در دسترس برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی است و برای توزیع به سرمایه‌گذاران تعریف شده است. در تئوری جریان نقد مازاد از وجوه مازاد به‌عنوان معیار ارزیابی قدرت بازپرداخت بدهی یاد شده است.

## پیشینه تحقیقات

رجبی و همکاران (۱۴۰۴)، در پژوهش خود به بررسی اثر رقابت در بازار محصول بر رابطه بین شفافیت اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی با ارزش شرکت پرداختند. رقابتی شدن بازارها، مدیریت را بیش از گذشته برای شناسایی معیارهایی که ارزش شرکت را به درستی اندازه‌گیری می‌کنند، تحت فشار قرار داده است. لذا هدف این مطالعه بررسی اثر رقابت در بازار محصول بر رابطه بین شفافیت اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی با ارزش شرکت است. برای این منظور نمونه‌ای

<sup>1</sup> Hanlon, M., and S. Heitzman

<sup>2</sup> Desai, M., Dyck, I., and, L. Zingales

مشمول بر ۱۳۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از سال ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۱ به روش حذف سیستماتیک انتخاب و بر اساس رگرسیون چندگانه آزمون شده است. نتایج نشان داد که شفافیت اطلاعاتی شرکت منجر به افزایش ارزش شرکت می شود. علاوه بر این حاکمیت شرکتی با ارزش شرکت رابطه مثبت و معنادار دارد و رقابت در بازار محصول، رابطه بین شفافیت اطلاعاتی با ارزش شرکت و همچنین رابطه بین حاکمیت شرکتی با ارزش شرکت اثر ندارد. بنابراین با افزایش شفافیت اطلاعاتی شرکت و کیفیت حاکمیت شرکتی، ارزش آتی شرکت افزایش پیدا می کند. همچنین رقابت در بازار محصول، رابطه شفافیت اطلاعاتی با ارزش شرکت و رابطه حاکمیت شرکتی با ارزش شرکت را تعدیل نمی کند.

اسلامی و همکاران (۱۴۰۳)، در پژوهش خود به بررسی ارتباط بین اجتناب مالیاتی و ارزش نهایی وجه نقد: نقش تعدیلی عدم اطمینان سیاست های اقتصادی پرداختند. این پژوهش از لحاظ هدف، کاربردی بوده و از بعد روش شناسی همبستگی از نوع علی (پس رویدادی) میباشد. جامعه آماری پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش نمونه گیری حذف سیستماتیک، ۱۲۸ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شده در دوره ی زمانی ۸ ساله بین سال های ۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفتند. روش مورد استفاده جهت جمع آوری اطلاعات، کتابخانه ای بوده و داده های مربوط برای اندازه گیری متغیرها از سایت کدال و صورتهای مالی شرکت ها جمع آوری شده و در اکسل محاسبات اولیه صورت گرفته سپس برای آزمون فرضیه های پژوهش از نرم افزار استاتا استفاده شده است. نتایج حاصل از پژوهش نشان می دهد که عدم اطمینان سیاست های اقتصادی بر ارزش وجه نقد مازاد تاثیر مستقیم دارد. اجتناب مالیاتی بر ارزش وجه نقد مازاد تاثیر مستقیم دارد. عدم اطمینان سیاست های اقتصادی بر ارزش وجه نقد مازاد در مرحله بلوغ تاثیر مستقیم دارد. اجتناب مالیاتی بر ارزش وجه نقد مازاد در مرحله بلوغ تاثیر مستقیم دارد.

ژیان لشگریا و حیدری (۱۴۰۳)، در پژوهش خود به بررسی هموارسازی سود شرکت : بررسی نقش نگهداشت وجه نقد، اجتناب مالیاتی و ساختار مالکیت پرداختند. تداوم فعالیت یک شرکت معلول عوامل مختلفی است. از جمله می توان به ساختار مالکیت شرکتها و هموارسازی سود اشاره نمود. پژوهش حاضر به بررسی تاثیر نگهداشت وجه نقد، اجتناب مالیاتی و ساختار مالکیت بر هموارسازی سود شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد. این پژوهش از کاربردی بوده و از نوع توصیفی و همبستگی است. در این تحقیق عملکرد ۱۱۵ شرکت در طی ۷ سال به عنوان استفاده شده EVEIWS داده در نظر گرفته شده است. برای بررسی روابط از رگرسیون چندمتغیره در نرم افزاراست. نتایج نشان می دهد ساختار مالکیت بر احتمال هموارسازی سود، تاثیر مثبت و معناداری دارد. در همین راستا مالکیت نهادی و مالکیت مدیریتی به عنوان مولفه های ساختار مالکیت بر هموارسازی سود اثرگذار هستند. همچنین نگهداشت وجه نقد و اجتناب مالیاتی بر احتمال هموارسازی سود تاثیر مثبت و معناداری دارد. در این تحقیق نقش تعدیلگری اجتناب مالیاتی بر رابطه بین ساختار مالکیت و هموارسازی سود تایید نگردید.

کرباسی یزدی و استرآبادی (۱۴۰۰)، تاثیر شفافیت اطلاعاتی بر تصمیم گیری سرمایه گذاران نهادی بر اساس مدل رویکردی سود اقتصادی در بازار های شبه پولی را مورد بررسی قرار دادند. نتایج نشان می دهد که اندازه حسابهای تعهدی اختیاری این شرکتها با شاخص هزینه های دعاوی قضایی مورد انتظار، یعنی احتمال وجود دعاوی مربوط به ۵b.۱۰ و یا مقادیر خسارات احتمالی تعیین شود برای شاکیان، در ارتباط است. هم چنین تحلیل ها نشان می دهد که حسابهای تعهدی مثبت اختیاری شرکت هایی که مدیران آنها سود را بیش از حد برآورد کرده اند، منعکس کننده تاثیر انگیزه های مختلف مدیریت سود و تاثیر همزمانی احتمالی بین تصمیمات مدیریتی انتشار پیش بینی سود و مدیریت سود گزارش شده نیست.

آگوزیه و کایا<sup>۱</sup> (۲۰۲۱)، در تحقیقی به بررسی تأثیر شفافیت اطلاعات حریم خصوصی بر خستگی حریم خصوصی در دولت الکترونیک پرداختند که یافته‌ها نشان می‌دهد که؛ (۱) جمع‌آوری داده‌های کاربر و جنبه‌های اطلاعاتی استفاده از داده‌ها در حریم خصوصی آنلاین به طور قابل توجهی بر شفافیت اطلاعات حریم خصوصی تأثیر می‌گذارد. و (۲) شفافیت اطلاعات حریم خصوصی بر رفتار بدبینانه و خستگی عاطفی تأثیر مثبت دارد. این مطالعه مفهوم خستگی حریم خصوصی را به دولت الکترونیکی گسترش می‌دهد و به ارزیابی تجربی رابطه آن با شفافیت اطلاعات حریم خصوصی کمک می‌کند.

اما و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۲۱)، به بررسی تأثیر بیش اطمینانی مدیران بر اجتناب مالیاتی با توجه به نقش تعدیلی کمیته حسابرسی با استفاده از شرکت‌های اسپانیایی و نمونه مشتمل بر ۱۳۰۳ مشاهدات سال شرکت از دوره ۲۰۰۸-۲۰۱۷، انجام دادند. یافته‌ها نشان دادند که بیش اطمینانی مدیران ارتباط مثبتی با اجتناب مالیاتی دارد. همچنین در دیگر نتایج یافته‌ها مشاهده شد که کمیته حسابرسی تأثیر معکوسی بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی دارد.

شیاومی هان و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۱)، به بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی شرکت‌های چینی بر سطح دستمزد کارکنان و شکاف داخلی دستمزد بین مدیران اجرایی و کارکنان عادی بر اساس دیدگاه توزیع حقوق پرداختند. نتایج نشان داد که اجتناب مالیاتی شرکت‌ها می‌تواند به طور قابل توجهی میانگین سطح دستمزد همه کارکنان را بهبود بخشد، اما منفعت «شامل» بر پاداش کارکنان ناشی از اجتناب مالیاتی به طور مساوی توزیع نشده است. بیشتر از افزایش دستمزدها به مدیریت ارشد تخصیص داده می‌شود و شکاف دستمزد مدیران و کارکنان عادی را بیشتر می‌کند.

یونتسنگ<sup>۴</sup> (۲۰۲۱)، در تحقیقی به بررسی تأثیر سیاست مدیریت گزارش مسئولیت اجتماعی شرکت تایوان بر شفافیت اطلاعاتی بازار سرمایه آن پرداخت. نتایج نشان داد که حساسیت سرمایه‌گذاری به جریان نقدی پس از افشای اجباری و تضمین اجباری کاهش یافته است. این نشان می‌دهد که افشای اجباری جزئی و سیاست‌های تضمین اجباری جزئی برای گزارش‌های CSR تأثیر مثبتی بر کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی دارد که توسط شرکت‌ها تجربه می‌شود. همچنین نشان می‌دهد که افشای اجباری جزئی و سیاست‌های تضمین اجباری جزئی تایوان برای گزارش‌های CSR به افزایش شفافیت اطلاعاتی بازار سرمایه آن کمک می‌کند.

سونگجامون و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۲۰)، در بررسی تأثیر سوابق تحصیلی مدیرعامل بر نگهداشت وجه نقد و ارزش مازاد وجوه نقد شرکت‌های موجود در کره بین سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۶ نمونه نهایی ۶۴۳ شرکت با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره و پانل دیتا مورد بررسی قرار گرفت. که نتایج نشان داد سوابق تحصیلی مدیرعامل که در رشته‌های بازرگانی و مالی تحصیل کرده‌اند تأثیر معناداری بر نگهداشت وجه نقد و ارزش مازاد وجه نقد دارد.

## روش تحقیق

این تحقیق به‌طور خلاصه از لحاظ شیوه جمع‌آوری داده‌ها تحقیقی توصیفی، به لحاظ هدف تحقیقی کاربردی، از حیث مکان انجام پژوهش، تحقیقی کتابخانه‌ای، به لحاظ نوع تحقیق، نیمه تجربی با استفاده از رویکرد پس‌رویدادی است. رابطه مورد آزمون در این تحقیق از نوع همبستگی است. این تحقیق از لحاظ قلمرو مکانی در بورس اوراق بهادار تهران هست. به دلیل گستردگی بالای جامعه و نمونه آماری و نامتجانس بودن برخی اعضای آن، از روش غربالگری برای انتخاب نمونه استفاده شده است. جامعه آماری تحقیق حاضر شرکت‌های بورس اوراق بهادار در بازه زمانی سال ۱۳۹۵-۱۳۹۵

<sup>1</sup> Agoziera and Kaya

<sup>2</sup> Emma García-Meca et al.

<sup>3</sup> Xiaomei Han, Jie Wang, Hanxiu Cheng

<sup>4</sup> YunTseng

<sup>5</sup> Seongjae Mun, Seung Hun Han, Dongwook Seo

۱۴۰۴ می باشد. نمونه انتخابی شامل شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده که شرایط زیر را دارا باشند:  
سهام شرکت‌ها از سال ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۴ در بورس اوراق بهادار تهران معامله‌شده، فعال بوده و وقفه معاملاتی نداشته باشند.

شرکت‌ها نباید عضو صنایع واسطه‌گری مالی، سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه‌ها باشند.  
سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفندماه باشد و سال مالی خود را تغییر نداده باشند.  
قبل از سال ۱۳۹۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته‌شده باشند.  
شرکت‌ها تا انتهای ۱۴۰۴ از بورس اوراق بهادار تهران حذف نشده باشند.

### جدول (۲): جدول نمونه آماری تحقیق

ردیف	محدودیت‌ها و شرایط جامعه	تعداد موجود	تعداد باقیمانده
۱	تعداد شرکت‌های موجود در پایان سال ۱۴۰۴	۵۵۷	
۲	تعداد شرکت‌هایی که سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه نمی باشد.	(۷۰)	۴۸۷
۳	شرکت‌هایی که اطلاعات آن‌ها در دسترس نیست و یا در دوره‌ی شش‌ساله در بورس تهران عضویت نداشته‌اند.	(۱۰۸)	۳۷۹
۴	شرکت‌هایی که بیش از ۶ ماه وقفه عملیاتی داشتند.	(۷۲)	۳۰۷
۵	تعداد شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ، بانک‌ها و بیمه‌ها	(۱۸۷)	۱۲۰
۶	تعداد شرکت‌هایی که داده‌های آنها جمع‌آوری شده است (نمونه نهایی).		۱۲۰

روش‌های مربوط به گردآوری اطلاعات در این تحقیق شامل مبانی نظری بر اساس تحقیقات انجام‌شده داخلی و خارجی و جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل اطلاعات واقعی مربوط به متغیرهای موردنظر از طریق گزارش‌های سازمان بورس اوراق بهادار، سایت‌های معتبر در این زمینه، مشاهده اسناد و مدارک و همچنین با مراجعه به منابع کتابخانه‌ای شامل کتب، ماهنامه‌ها، انتشارات مراکز تحقیقاتی و پژوهشی، مقالات و پایان‌نامه‌های تحصیلی است. مطالب و اطلاعات در ابتدا با استفاده از جستجوی کتابخانه‌ای و اینترنت جمع‌آوری می‌شوند. در مرحله بعد داده‌های مربوط به جامعه آماری با استفاده از صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار به صورت میدانی جمع‌آوری می‌گردد. تجزیه و تحلیل داده‌ها در دو بخش آمار توصیفی و استنباطی انجام می‌شود در بخش آمار توصیفی از شاخص‌های مرکزی میانگین و میانه و شاخص پراکندگی انحراف معیار استفاده شده است. و در بخش آمار استنباطی از رگرسیون چند متغیره با استفاده از داده‌های ترکیبی استفاده می‌شود.

✓ فرضیه اصلی اول: اجتناب مالیاتی شرکت بر ارزش مازاد وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

✓ فرضیه اصلی دوم: شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی شرکت و ارزش مازاد وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

### مدل آزمون فرضیه‌ها

مدل آماری برای بررسی فرضیه اصلی اول

$$cash_{it} = \beta_0 + \beta_1 Tax\ avoidance_{it} + \beta_2 MB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 lev_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل آماری برای بررسی فرضیه اصلی دوم

$$\text{cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tax avoidance}_{it} + \beta_2 \text{TRANS}_{it} + \beta_3 (\text{Tax avoidance}_{it} \times \text{TRANS}_{it}) + \beta_4 \text{MB}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{lev}_{it} + \beta_7 \text{GROW}_{it} + \varepsilon_{it}$$

### متغیر های تحقیق و نحوه اندازه گیری آنها

#### متغیر مستقل: اجتناب مالیاتی

برای سنجش اجتناب مالیاتی (Tax avoidance) مطابق با پژوهش کارومن<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) از رابطه زیر استفاده می‌شود.

$$\text{نرخ مؤثر مالیاتی} = \frac{\text{هزینه مالیات}}{\text{سود قبل از مالیات}}$$

از آنجاکه هر چه نرخ مؤثر مالیاتی شرکت کمتر باشد، میزان اجتناب مالیاتی آن شرکت بیشتر است، لذا نرخ‌های مالیاتی محاسبه شده، در عدد منفی یک (-۱) ضرب می‌شود.

#### متغیر وابسته: ارزش مازاد وجه نقد

مطابق تحقیق اپلر و همکاران<sup>۲</sup> (۱۹۹۹) مازاد وجه نقد از طریق محاسبه باقیمانده مدل رگرسیون مقطعی به شرح زیر به دست می‌آید (ایزدی‌نیا و طباطبایی، ۱۳۹۴).

$$\text{CASH}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{MB}_{i,t} + \alpha_2 \text{LOGTA}_{i,t} + \alpha_3 \text{CFO}_{i,t} + \alpha_4 \text{WC}_{i,t} + \alpha_5 \text{SIGMA}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

که در این رابطه:

$\text{CASH}_{i,t}$ : وجه نقد در ابتدای سال  $t$  تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای سال  $t$

$\text{MB}_{i,t}$ : ارزش بازار حقوق صاحبان سهام در ابتدا سال  $t$  تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال  $t$

$\text{LOGTA}_{i,t}$ : لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها در ابتدای سال  $t$

$\text{CFO}_{i,t}$ : خالص جریان نقد عملیاتی در ابتدای سال  $t$

$\text{WC}_{i,t}$ : سرمایه در گردش منهای وجه نقد در ابتدای سال  $t$  تقسیم بر کل دارایی‌ها در ابتدای سال  $t$

$\text{SIGMA}_{i,t}$ : میانگین انحراف معیار CFO طی ۳ سال قبل راه، برای شرکت‌های موجود در یک صنعت یکسان برای هر سال در نظر می‌گیریم.

$\varepsilon_{i,t}$ : اثرات نامشخص عوامل تصادفی

بعد از محاسبه این مدل باقیمانده این مدل مقدار عددی را برای هر شرکت نشان می‌دهد که این عدد برای هر شرکت نشان‌دهنده ارزش مازاد وجه نقد آن شرکت در آن سال است و نهایتاً این مقدار در مدل رگرسیونی فرضیه دوم به‌عنوان ارزش مازاد وجه نقد آورد می‌شود.

#### متغیر تعدیلی: شفافیت اطلاعاتی

متغیر تعدیلی مورد استفاده در این پژوهش، شفافیت اطلاعاتی است که جهت محاسبه آن از امتیازهای سالیانه کیفیت افشای شرکتی که توسط سازمان بورس اوراق بهادار منتشر گردیده، استفاده شده است. امتیازهای کیفیت افشاء شرکت‌ها بر مبنای وضعیت اطلاع رسانی آن‌ها از نظر به موقع بودن و قابلیت اتکا اطلاعات افشا شده محاسبه می‌شود. این شیوه اندازه گیری در مطالعات کردستانی و قاسمی (۱۳۹۱)، و چن و همکاران (۲۰۱۴)، نیز بکار گرفته شده است.

#### متغیرهای کنترلی

ارزش بازار به ارزش دفتری (MB): این نسبت از تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بر روی ارزش دفتری آنها بدست می‌آید.

<sup>1</sup> Kovermann

<sup>2</sup> Opler, T. Pinkowitz, L., Stulz, R, Williamson, R

بازده دارایی‌ها (ROA): نسبت سود خالص بر مجموع دارایی‌های پایان سال مالی بدست می‌آید.  
اهرم مالی (lev): از تقسیم کل بدهی در پایان سال مالی بر کل دارایی در پایان همان سال مالی به دست می‌آید  
رشد فروش (GROW): نرخ رشد فروش سالیانه که از فروش خالص سال جاری منهای فروش خالص سال قبل تقسیم بر فروش سال قبل محاسبه می‌گردد.

### یافته های تحقیق

✓ فرضیه اصلی اول: اجتناب مالیاتی شرکت بر ارزش مازاد وجه نقد تاثیر معناداری دارد.

جدول (۳): نتایج تخمین فرضیه اول تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	همخطی
عرض از مبدا	-۰.۰۰۶۵۹۳	۰.۰۰۴۴۴۸	-۱.۴۸۲۱۴۶	۰.۱۳۸۶	-
اجتناب مالیاتی	-۰.۳۰۱۸۹۳	۰.۱۰۲۶۰۶	-۲.۹۴۲۲۷۳	۰.۰۰۳۳	۱.۰۲۸۱۲۹
رشد فروش	۰.۰۰۷۵۴۷	۰.۰۰۲۰۷۲	۳.۶۴۲۸۰۲	۰.۰۰۰۳	۱.۲۳۰۵۱۳
اهرم مالی	۰.۰۰۱۷۴۸	۰.۰۰۶۶۵۹	۰.۲۶۲۵۷۳	۰.۷۹۲۹	۱.۷۹۹۵۳۲
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۰۰۳۸۷	۰.۰۰۰۱۳۰	۲.۹۷۰۵۳۱	۰.۰۰۳۰	۱.۱۴۱۶۷۸
بازده دارایی	-۰.۰۰۳۱۹۳	۰.۰۰۷۷۰۹	-۰.۴۱۴۱۴۸	۰.۶۷۸۸	۱.۹۹۲۸۳۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
ضریب تعیین	۰/۴۷				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۱				
آماره F	۷/۶۸				
سطح معناداری F	۰/۰۰				
دوربین واتسون	۱/۵۵				

ماخذ: یافته‌های تحقیق

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۴۷ درصد متغیر ارزش مازاد وجه نقد توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۴۱ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۵۵ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون همخطی مشاهده می‌شود همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد از این رو مشکل همخطی در این مدل وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر اجتناب مالیاتی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد است لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است پس اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معکوسی دارد. پس فرضیه اصلی اول تحقیق مبنی بر اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی رشد فروش و ارزش بازار به ارزش دفتری با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ارزش مازاد وجه نقد دارند. اما اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با ارزش مازاد وجه نقد ندارد.

فرضیه اصلی دوم: شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب از مالیات شرکتی و ارزش مازاد وجه نقد تاثیر معناداری دارد.  
مدل: معادله رگرسیون مورد تخمین در این تحقیق به صورت زیر می‌باشد:

$$cash_{it} = \beta_0 + \beta_1 Tax\ avoidance_{it} + \beta_2 TRANS_{it} + \beta_3 (Tax\ avoidance_{it} \times TRANS_{it}) + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 lev_{it} + \beta_7 GROW_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۴): نتایج تخمین فرضیه دوم تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری	همخطی
عرض از مبدا	-۰.۰۰۷۷۱۸	۰.۰۰۴۵۳۰	-۱.۷۰۳۶۸۰	۰.۰۸۸۷	-
اجتناب مالیاتی	-۶.۸۵۰۲۰۷	۰.۹۵۱۹۲۶	-۷.۱۹۶۱۵۵	۰.۰۰۰۰	۱.۶۶۶۰۲۳
شفافیت مالی	۰.۹۲۶۰۸۷	۰.۱۳۷۹۵۸	۶.۷۱۲۸۳۰	۰.۰۰۰۰	۲.۸۴۰۶۷۲
شفافیت مالی * اجتناب مالیاتی	-۰.۸۸۵۷۴۸	۰.۴۱۴۵۰۹	-۲.۱۳۶۸۶۳	۰.۰۳۲۶	۳.۰۰۱۲۸۹
رشد فروش	۰.۰۰۶۳۷۱	۰.۰۰۲۰۹۶	۳.۰۳۹۱۸۶	۰.۰۰۲۴	۱.۲۳۸۷۸۶
اهرم مالی	۰.۰۰۱۵۳۳	۰.۰۰۶۷۵۴	۰.۲۲۷۰۳۴	۰.۸۲۰۴	۱.۸۱۲۹۸۶
ارزش بازار به ارزش دفتری	۰.۰۰۰۴۰۸	۰.۰۰۰۱۳۳	۳.۰۶۴۹۹۹	۰.۰۰۲۲	۱.۱۵۵۳۷۲
بازده دارایی	-۰.۰۱۰۱۷۸	۰.۰۰۸۱۳۲	-۱.۲۵۱۵۹۸	۰.۲۱۱۰	۲.۲۱۷۳۶۳
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
ضریب تعیین	۰/۴۸				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۲				
آماره F	۷/۹۵				
سطح معناداری F	۰/۰۰				
دوربین واتسون	۱/۵۷				

ماخذ: یافته‌های تحقیق

در بررسی معنی‌دار بودن کل مدل با توجه به این که سطح معناداری آماره F از ۵ درصد کوچک‌تر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی‌دار بوده و فرضیه H<sub>1</sub> آزمون F در سطح اطمینان ۹۵ درصد پذیرفته می‌شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۴۸ درصد متغیر ارزش مازاد وجه نقد توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌گردد. همچنین ضریب تعیین تعدیل شده برابر با ۰/۴۲ درصد به دست آمده است. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود چون مقدار آن ۱/۵۷ بین بازه قابل قبول قرار دارد فرض همبستگی جملات خطا رد می‌شود. با توجه به نتایج بدست آمده از آزمون همخطی مشاهده می‌شود همه متغیرها کمتر از ۱۰ می‌باشد از این رو مشکل همخطی در این مدل وجود ندارد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر تعاملی (شفافیت مالی \* اجتناب مالیاتی) با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد است لذا فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است پس شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب از مالیات شرکتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معکوسی دارد. پس فرضیه اصلی دوم تحقیق مبنی بر شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب از مالیات شرکتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. همچنین متغیرهای کنترلی رشد فروش و ارزش بازار به ارزش دفتری با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با ارزش مازاد وجه نقد دارند. اما اهرم مالی و بازده دارایی با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با ارزش مازاد وجه نقد ندارند.

## بحث و نتیجه‌گیری

برای بررسی موضوع تحقیق با استفاده از داده‌های ۱۲۰ شرکت بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۴ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره بررسی شد. با توجه به نتایج آزمون فرضیه اول متغیر اجتناب مالیاتی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد است لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است پس اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معکوسی دارد. پس فرضیه اصلی اول تحقیق مبنی بر اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود که نتایج این فرضیه با نتایج تحقیق رمزی و همکاران (۲۰۲۲)، مطابقت دارد. همچنین با توجه به نتایج آزمون فرضیه متغیر تعاملی (شفافیت مالی \* اجتناب مالیاتی) با توجه به اینکه سطح معناداری آن کوچکتر از ۵ درصد هستند که نشان دهنده رابطه معنادار با ارزش مازاد وجه نقد است لذا فرضیه دوم تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می‌شود. و از آنجایی که ضریب این متغیر منفی است پس شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی شرکت و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معکوسی دارد. پس فرضیه اصلی دوم تحقیق مبنی بر شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی شرکت و ارزش مازاد وجه نقد رابطه معناداری دارد پذیرفته می‌شود. که نتایج این فرضیه با نتایج تحقیق رمزی و همکاران (۲۰۲۲)، مطابقت دارد.

### پیشنهادهایی مبتنی بر فرضیه

با توجه به تأثیر معکوس و معنادار اجتناب مالیاتی شرکت بر ارزش مازاد وجه نقد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد می‌توان بیان کرد که فعالیت‌های اجتناب از مالیات با ساختارهای پیچیده و غیرشفافی مرتبط است که برای پنهان کردن هدف اساسی آنها و اجتناب از شناسایی توسط مقامات مالیاتی طراحی شده‌اند. این باعث می‌شود مدیران فرصت‌هایی را برای استخراج رانت‌ها با نگهداری سطوح اضافی وجه نقد ایجاد کنند. ادبیات گذشته نشان می‌دهد که وجه نقد یک دارایی قابل تعویض است که به راحتی برای مدیریت قابل دسترسی است و می‌تواند به سرعت توسط مدیران فرصت طلب برای منافع خود تبدیل شود. و اگر مدیران از این منابع به طور ناکارآمد استفاده کنند، منابع نقدی اضافی ممکن است پیامدهای منفی داشته باشد. وجه نقد اضافی به عملیات یا سرمایه گذاری اختصاص نمی‌یابد و سپس به عنوان ابزاری قوی برای تبدیل شدن به امتیازات خصوصی در نظر گرفته می‌شود از این رو پیشنهاد می‌گردد شرکت در خصوص اعمال برنامه های مالیاتی بخصوص اجتناب از مالیات تدابیر ویژه ای در خصوص عدم اجتناب مالیاتی اتخاذ گردد. همچنین با توجه به نتایج فرضیه دیگر تحقیق که مشاهده گردید شفافیت اطلاعاتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و مازاد ارزش وجه نقد تاثیر معناداری دارد در این خصوص پیشنهاد می‌گردد که شرکت ها برای کاهش اثرات رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد از شفافیت اطلاعاتی بالایی برخوردار باشند.

### پیشنهاد برای تحقیق‌های آتی

- ✓ در پژوهش‌های آتی می‌توان با انتخاب بازه زمانی طولانی این تحقیق رو انجام و نتایج آن را به تفکیک صنایع بررسی کرد.
- ✓ تأثیر پتانسیل هیئت مدیره بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- ✓ تأثیر عدم قطعیت سیاست اقتصادی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش مازاد وجه نقد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

## منابع

- ✓ اسلامی، ماریا، سعیدی، پرویز، خلیل زاده، سیدمحمدرضا، (۱۴۰۳)، بررسی ارتباط بین اجتناب مالیاتی و ارزش نهایی وجه نقد: نقش تعدیلی عدم اطمینان سیاست های اقتصادی، دومین همایش ملی رویکردهای نوین در حسابداری، حسابرسی و مالی، علی آباد.
- ✓ امیری قولقاسم، فیروزه، بابایی، قادر، (۱۴۰۱)، تاثیر عدم اطمینان سیاست های اقتصادی و اجتناب مالیاتی بر ارزش وجه نقد مازاد با تاکید بر مراحل مختلف چرخه عمر شرکت، چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۵، شماره ۷۷، صص ۱-۲۲.
- ✓ ایزدی نیا، ناصر، سیده زهرا، طباطبایی، (۱۳۹۴)، تأثیر وجه نقد مازاد بر اثرگذاری محافظه کاری حسابداری بر پرداخت سود سهام، پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۷، شماره ۳، صص ۱۷-۳۶.
- ✓ حاجیان، نجمه، (۱۳۹۳)، ارائه مدل رتبه بندی شفافیت اطلاعاتی شرکتها در ایران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- ✓ رجبی، فاطمه، ابراهیمی، سید کاظم، امری اسرمی، محمد، (۱۴۰۴)، اثر رقابت در بازار محصول بر رابطه بین شفافیت اطلاعاتی و حاکمیت شرکتی با ارزش شرکت.
- ✓ ژیان لشگرنیا، مهدی، حیدری، محمد، (۱۴۰۳)، هموارسازی سود شرکت: بررسی نقش نگهداشت وجه نقد، اجتناب مالیاتی و ساختار مالکیت، یازدهمین کنفرانس بین المللی و ملی مطالعات مدیریت، حسابداری و حقوق، تهران.
- ✓ سعیدی، رقیه، (۱۳۹۴)، بررسی رابطه واکنش بازار و تئوری وجه نقد مازاد در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس.
- ✓ فغانی، مهدی، زارعی، حمید، سعیدی گراغانی، مسلم، دارسنج، سکینه، (۱۳۹۸)، تأثیر سرمایه فکری بر رابطه بین نظام حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی، پژوهش های تجربی حسابداری، دوره ۸، شماره ۴.
- ✓ لشگری، زهرا، یونس احمدزاده، مریم، طحان، (۱۳۹۴)، تأثیر مازاد و کسری وجه نقد بر بازده سهام در شرایط تورمی، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، شماره ۲۵، صص ۶۵-۷۸.
- ✓ وزیری، نیلوفر، (۱۴۰۰)، تاثیر تحصیلات هیئت مدیره بر عملکرد زیست محیطی را با تاکید بر شفافیت اطلاعاتی، فصلنامه چشم انداز حسابداری و مدیریت، دوره ۴، شماره ۳۸، صص ۱۳۵-۱۴۸.
- ✓ Agozie, D., Kaya, T. (2021). Discerning the effect of privacy information transparency on privacy fatigue in e-government, *Government Information Quarterly*, 38 (4). <https://doi.org/10.1016/j.giq.2021.101601>.
- ✓ Aroui, M., Pijourlet, G., 2017. CSR performance and the value of cash holdings: international evidence. *J. Bus. Ethics* 140 (2), 263–284. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2658-5>.
- ✓ Desai, M.A., Dharmapala, D., 2009. Corporate tax avoidance and firm value. *Rev. Econ. Stat.* 91 (3), 537–546.
- ✓ Desai, M. and Dharmapala, D. (2009), “Tax and corporate governance: an economic approach”, *Tax and Corporate Governance*, Vol. 3, pp. 13-30.
- ✓ Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., 2007. Corporate governance and the value of cash holdings. *J. Financ. Econ.* 83 (3), 599–634. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.12.006>.
- ✓ Dyreng, S., Hanlon, M. and Maydew, E. (2008), “Long-run corporate tax avoidance”, *The Accounting Review*, Vol. 83 No. 1, pp. 61-82.
- ✓ Dyreng, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., 2008. Long-run CTA. *Account. Rev.* 83 (1), 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>.

- ✓ Dyreng, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L., Thornock, J.R., 2017. Changes in corporate effective tax rates over the past 25 years. *J. Financ. Econ.* 124 (3), 441–463. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.001>
- ✓ Emma García-Meca, Maria-Camino Ramón-Llorens, Jennifer Martínez-Ferrero, (2021). Are narcissistic CEOs more tax aggressive? The moderating role of internal audit committees, *Journal of Business Research*, Volume 129, Pages 223-235, ISSN 0148-2963, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.02.043>.
- ✓ Ferreira, M. A., and A. Vilela, (2014). Why Do Firms Hold Cash? Evidence from EMU Countries, *European Financial Management*, Vol. 10, No. 2, 295–319.
- ✓ Foley, C.F., Hartzell, J.C., Titman, S., Twite, G., 2007. Why do firms hold so much cash? A tax-based explanation. *J. Financ. Econ.* 86 (3), 579–607. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.11.006>.
- ✓ Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- ✓ Kim, J.-B., Li, Y., Zhang, L., 2011. CTA and stock price crash risk: firm-level analysis. *J. Financ. Econ.* 100 (3), 639–662. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>.
- ✓ Seongjae Mun, Seung Hun Han, Dongwook Seo (2020). The impact of CEO educational background on corporate cash holdings and value of excess cash, *Pacific-Basin Finance Journal* Volume 61, June 2020, 101339
- ✓ Yun Tseng, T. (2021). Influences of Taiwan's corporate social responsibility report management policy on the information transparency of its capital market, *Borsa Istanbul Review*, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.015>