

بررسی رابطه اجتناب مالیاتی و ساختار سرمایه

ناصر حیدریان، حسابرس ارشد مالیاتی، سازمان امور مالیاتی کردستان، ایران

E-mail: n.hedrian1365@gmail.com

فیروز روزبه، رئیس گروه حسابرسی مالیاتی، سازمان امور مالیاتی کردستان، ایران

محمد عباس جویی، کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی سنندج، ایران

چکیده- تاثیر اجتناب مالیاتی بر ساختار سرمایه، دارای یک بنیان تئوریک در تئوری توازن است. شرکت‌های دارای تمرکز مداوم بر اجتناب مالیاتی ممکن است تمایل داشته باشند سطح بدهی به دارایی بالاتری داشته باشند و هزینه‌های بالاتری را در ارتباط با خطرات مالی برای داشتن مالیات‌های نقدی پایین‌تر بپذیرند. پژوهش‌های قبلی اساساً به بررسی نتایج ضمنی ساختار سرمایه در دوره اجتناب مالیاتی پرداخته‌اند. بر مبنای تئوری توازن، هدف این پژوهش ارائه شواهد مستدلی است که شرکت‌های دارای اجتناب مالیاتی، تمرکز بیشتری بر استفاده از بدهی‌ها در ساختار سرمایه خود دارند. به منظور دستیابی به اهداف پژوهش، یک دوره ۶ ساله در بازه زمانی ۱۳۸۶ الی ۱۳۹۲ با جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران که افزایش سرمایه داده‌اند انتخاب شده است. در نتایج حاصل از آزمون همبستگی و رگرسیون خطی و چندگانه رابطه مثبت و مستقیم بین متغیرهای نرخ موثر مالیات با اهرم مالی، سودآوری، اندازه شرکت، نسبت دارایی‌های ثابت و نمره Z مشاهده شد. بررسی ارتباط بین نرخ موثر مالیات با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری، هزینه تحقیق و توسعه، هزینه تحقیق و توسعه از دست رفته و تفاوت بین عملکردها و انحراف از هدف، نتایج معکوس و منفی حاصل شد.

واژه‌های کلیدی: اجتناب مالیاتی، ساختار سرمایه، اهرم مالی

۱. مقدمه

یکی از اقسام اطلاعاتی که در گزارش‌های مالی ارائه می‌شود، مالیات است که سهم و حق دولت از سود می‌باشد. طبق مفاد ماده ۱۰۵ اصلاحی قانون مالیات‌های مستقیم (ق.م.م) مصوب سال ۱۳۸۰، معادل ۲۵٪ از سود اشخاص حقوقی سهم دولت بوده و باید به عنوان مالیات در وجه دولت واريز شود. دولت یکی از اشخاصی است که خود را در سود شرکت‌ها سهیم می‌داند و این سهم‌خواهی از سود را به شکل مالیات مطالبه می‌نماید.

درآمد مالیات، یکی از مهمترین درآمدهای دولت می‌باشد و بخش عمده‌ای از این درآمد را مالیات اخذشده از اشخاص حقوقی تشکیل می‌دهد. از آنجایی که اشخاص حقوقی در قیاس با اشخاص حقیقی، دفاتر و اسناد معتبری برای تهیه صورت‌های مالی نگهداری می‌کنند، توجه به شیوه‌های محاسبه و تعیین و وصول مالیات آنان ضروری است.

یکی از مفاهیم مرتبط با حوزه‌ی مالیات، اجتناب مالیاتی می‌باشد، اجتناب از مالیات به معنی صرفه‌جویی مالیاتی ناشی از کاهش مالیات پرداختی عمومی است که گاهی اوقات قانونی بودن آن مورد تردید است و به مفهوم تعداد معاملات برای به حداقل رساندن بدهی‌های مالیاتی به شمار می‌آید (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶). اجتناب مالیاتی بعنوان کاهش قابل توجه در میزان سود قبل از مالیات نیز تعریف می‌شود، اگرچه تاکنون هیچ‌گونه تعریف جامع و قابل قبولی از اجتناب مالیاتی در ادبیات حسابداری صورت نگرفته است اما می‌توان گفت اجتناب مالیاتی بیانگر یک استراتژی مستمر و پایدار در زمینه برنامه‌ریزی مالی استراتژیک است که دربرگیرنده فعالیت‌های کاملاً قانونی است، مثل سرمایه‌گذاری در اوراق مشارکت دولتی که درآمد حاصل از آن معاف از مالیات است. فعالیت‌های اجتناب از مالیات اساساً تحت عنوان شیوه‌هایی برای جلوگیری از انتقال وجه نقد از سهامداران بسوی دولت شناخته می‌شود.

تحقیقات قبلی نشان داده است که اجتناب از مالیات وجود دارد، و ممکن است انگیزه برای آن وجود داشته باشد یا مداوم بکار گرفته شود، و نتایج آن در بازارها متفاوت است. تاثیر اجتناب از مالیات عمومی بر ساختار سرمایه یک پایه نظری در تئوری توازن است، اما نسبتاً ناشناخته است. شرکت‌هایی که تمرکز مداوم بر اجتناب از مالیات دارند به طور کلی ممکن است تمایل به داشتن اهرم مالی و قبول هزینه‌های مرتبط بیشتری باشند تا نرخ موثر مالیاتی نقدی پایین‌تری داشته باشند.

گسترش دامنه فعالیت‌های واحد تجاری نیازهای مالی جدیدی را به وجود می‌آورد که از منابع درونی و بیرونی امکان تأمین دارد. منابع مالی درونی شامل سود انباشته و اندوخته‌ها است و منابع مالی بیرونی شامل بدهی‌های بهره‌دار و حقوق صاحبان سهام است. استفاده از منابع بیرونی از نظر هزینه سرمایه و میزان بهره و سود تقسیمی آن، دارای منافع و مخاطراتی است و به تبع آن بر روی بازده و قیمت سهام و سود حسابداری تأثیر دارد. در این تحقیق بر تأمین مالی از طریق بدهی تمرکز کرده‌ایم، تأمین مالی از محل وام‌های بهره‌دار دارای چندین نقطه قوت و نقطه ضعف بدین شرح است: نخست آنکه بهره وام، هزینه قابل قبول مالیاتی است و همین امر باعث می‌شود که هزینه موثر وام کاهش یابد پس می‌توان گفت که سهامداران جهت استفاده از این مزیت

به تامین منابع مالی از بیرون تمایل داشته باشند، اما نقطه ضعف بدهی‌های بلندمدت این است که تعهدات مالی برای شرکت ایجاد می‌کنند و اتکاء بیش از حد به آن به افزایش اهرم مالی و به تبع آن به افزایش احتمال ورشکستگی و عدم پرداخت اصل و بهره وام منجر می‌شود، به تبع این وضعیت تقاضا برای سهام شرکت در بورس کاهش می‌یابد که این امر خود باعث کاهش قیمت سهام و در نتیجه کاهش بازده سهام می‌شود، دوم آنکه در برخی از کشورها هر اندازه نسبت وام بیشتر شود، ریسک بالاتر خواهد رفت و به تبع آن نرخ بازده مورد انتظار اعتباردهندگان و نرخ هزینه وام‌ها نیز افزایش می‌یابد که این امر می‌تواند مزیت ناشی از معافیت‌های مالیاتی را تحت الشعاع قرار دهد [۱]

دایرننگ و همکاران، (۲۰۰۹) اظهار کردند که شرکت‌ها با استفاده از نرخ موثر مالیاتی بلندمدت اقدام به اجتناب مالیاتی می‌کنند. طبق تئوری توازن اجتناب کنندگان مالیاتی در زمان رویداد تامین مالی مجدد نسبتاً اهرم مالی بالاتری نگهداری می‌کنند. این اظهارات نشان می‌دهد که اهرم مالی بخشی از یک استراتژی اجتناب از مالیات است. بر طبق مبانی نظری اجتناب از مالیات عمومی همچنین با صدور بدهی در جهت تامین مالی مجدد دارای رابطه‌ی مثبتی است. این تحقیق به ادبیات موجود در بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات عمومی و ساختار سرمایه کمک می‌کند [۲].

این مطالعه به بررسی مفاهیم ساختار سرمایه و ارتباط آن با اجتناب مالیاتی می‌پردازد و به طور کلی، تعریف اجتناب مالیاتی در اینجا به عنوان کاهش پرداخت مالیات به هر دلیلی است.

۲. ادبیات و پیشینه پژوهش

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 سود قبل از مالیات تعریف شده است. فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات به طور متداول به ابزارهای صرفه‌جوی مالیات که منابع را از دولت به سهامداران انتقال می‌دهد و ارزش بعد از مالیات شرکت را افزایش می‌دهد، اطلاق می‌شود. پانستراک و ریکو (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 [۳].

براساس تعریف اسلمرد (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 دارایی‌ها را مستهلک کنند، اما اصول پذیرفته شده حسابداری به شرکت اجازه می‌دهد هزینه استهلاک را به گونه‌ای محاسبه کنند که اطلاعات بهتری به استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی منتقل شود [۴].

کیم و ژانگ (۱۹۹۴) در تحقیق خود بر پس‌اندازهای مالیاتی ناشی از افزایش اهرم تمرکز می‌کند و تاثیر تغییرات نرخ مالیات بر ساختار سرمایه شرکت‌های آمریکایی را بررسی می‌کند. اصلاح ساختار مالیاتی در آمریکا در سال ۱۹۸۶ شرایط عملی را برای آزمون اثر مالیات بر تصمیمات اهرمی شرکت‌ها فراهم آورد. بخش اصلی مربوط به اصلاح ساختار مالیاتی، کاهش بالاترین نرخ مالیاتی از ۴۶ درصد به ۳۴ درصد به همراه تغییراتی گسترده در مبنای مالیاتی شرکت‌ها بود. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که اصلاح ساختار مالیاتی در سال ۱۹۸۶ به‌طور متوسط باعث کاهش ۵ درصدی نرخ مالیات شده و پراکندگی مالیاتی بین صنایع مختلف را کاهش می‌دهد و بر تصمیمات تامین مالی شرکت‌ها تاثیر می‌گذارد. شواهد حاکی از وجود رابطه مثبت بین نرخ مالیات و اهرم می‌باشد. یعنی اصلاح ساختار مالیاتی منجر به کاهش نرخ اهرمی شرکت‌ها شده است [۵].

ایزدی‌نیا و رسائیان (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین ساختار سرمایه و مالیات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های تحقیق به صورت مقطعی و ترکیبی بیانگر عدم وجود رابطه معنی‌دار بین ساختار سرمایه و مالیات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون فرضیه تحقیق با استفاده از مدل با وقفه توزیعی به روش رگرسیون ترکیبی نیز بیانگر وجود رابطه معنی‌دار بسیار کم اهمیت بین ساختار سرمایه و مالیات شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد [۱].

۳. فرضیات پژوهش

فرضیات اصلی:

- ✓ شرکت‌هایی که بعنوان اجتناب‌کنندگان مالیاتی شناخته می‌شوند در ساختار سرمایه خود از اهرم مالی بیشتری استفاده می‌نمایند. (با فرض ثبات سایر عوامل)
- ✓ در زمان تامین مالی، شرکت‌هایی که بعنوان اجتناب‌کنندگان مالیاتی شناخته می‌شوند از بدهی در تامین مالی خود استفاده می‌نمایند. (با فرض ثبات سایر عوامل)
- ✓ در راستای اهداف تامین مالی مجدد، شرکت‌هایی که بعنوان اجتناب‌کنندگان مالیاتی شناخته می‌شوند اهرم مالی بالاتری دارند. (با فرض ثبات سایر عوامل)

فرضیات فرعی:

- ۱- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی رابطه معنادار وجود دارد.
- ۲- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به سودآوری شرکت رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۳- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به اندازه شرکت رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۴- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به نسبت ارزش بازار به دفتری رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۵- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به هزینه تحقیق و توسعه رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۶- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به هزینه تحقیق و توسعه از دست رفته رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۷- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به ساختار دارایی‌های ثابت رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۸- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به نمره- Z رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۹- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به گسترش بازده (تفاوت بین عملکردها) رابطه معنادار آماری وجود دارد.
- ۱۰- بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به انحراف از هدف رابطه معنادار آماری وجود دارد.

۴- روش پژوهش

روش پژوهش بکار رفته در این پژوهش توصیفی (همبستگی) است زیرا هدف بیان رابطه بین اجتناب از مالیات و ساختار سرمایه سازمانی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. پژوهش حاضر از نوع کاربردی می‌باشد. این پژوهش از نظر ارتباط بین متغیرها از نوع پژوهش‌های همبستگی می‌باشد. زیرا می-

خواهد روابط بین متغیرهای مستقل و وابسته را بررسی نماید. جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، از ابتدای سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ را شامل می‌شود.

جدول ۱- نحوه محاسبه متغیرهای مستقل و وابسته

متغیر	نام متغیر	نماد	نحوه محاسبه و گردآوری اطلاعات
مستقل:	نرخ موثر مالیات نقدی بلندمدت	LCETR	مالیات پرداختنی در طی ۳ سال درآمد قبل از پرداخت مالیات در طی ۳ سال
وابسته:	اهرم مالی	LEV	کل بدهی کل دارایی‌ها
کنترلی:	سودآوری شرکت	ROA	سود قبل از بهره، مالیات، استهلاک کل دارایی‌ها
	اندازه شرکت	LN(ASSETS)	لگاریتم طبیعی جمع دارایی‌ها
	نسبت ارزش بازار به دفتری	MARKET- TO-BOOK	ارزش بازار دارایی‌ها ارزش دفتری دارایی‌ها
	هزینه تحقیق و توسعه	R&D	هزینه تحقیق و توسعه تشریح
	هزینه تحقیق و توسعه از دست رفته	MISSING R&D	شاخص هزینه‌های تحقیق و توسعه بر کل مجموعه برابر با یک است و شرکت‌هایی که آن را گزارش نکرده‌اند برابر با صفر است
	ساختار دارایی‌های ثابت	PPE	خالص دارایی‌های مشهود جمع دارایی‌ها
	نمره Z	Z-SCORE	(جمع دارایی‌ها / ارزش بازار حقوق صاحبان سهام*۰.۶) + (جمع دارایی‌ها / فروش)*۱.۰ + سود قبل از بهره و مالیات*۳.۳ + سود انباشته*۱.۴ + سرمایه در گردش*۱.۲))
گسترش بازده (تفاوت بین عملکردها)	YIELD SPREAD	اختلاف بین بازده اسمی بدهی Aaa و Bbb شرکتی	
انحراف از هدف		اهرم بازار - متوسط اهرم بازار در بلندمدت	

۵- تجزیه و تحلیل داده‌ها

برای تحلیل داده‌های کمی روش‌های آماری، به خوبی توسعه یافته‌اند. آمارهای توصیفی از جمله میانگین، میانه، واریانس، چولگی، کشیدگی و ... برای متغیرها محاسبه شده است. این شاخص‌ها توزیع آماری این متغیرها را به خوبی نشان می‌دهد. روش برآورد مدل حاضر، براساس داده‌های تلفیقی (پانل) می‌باشد. این روش ترکیبی از اطلاعات سری زمانی و داده‌های مقطعی برای ۱۰۷ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۲ می‌باشد. در هر یک از مدل‌های سری زمانی و داده‌های مقطعی، نارسایی‌هایی وجود دارد که در مدل تلفیقی می‌توان آنها را کاهش داد. در روش تلفیقی ابتدا دو آزمون انجام می‌شود: برای تعیین حالت برابری عرض از مبدا شرکت‌ها با حالت تفاوت در عرض از مبدا شرکت‌ها از آزمون F همچنین فرضیات رگرسیونی از جمله وجود نقاط پرت، توزیع نرمال برای متغیر وابسته، همسانی واریانس و عدم خودهمبستگی با استفاده از آزمون‌های مناسب کنترل شده است. برای محاسبات آماری و برآورد از نرم‌افزارهای SPSS21، Eviews7 استفاده شده است.

جدول ۲- آمارهای توصیفی برای متغیرهای وابسته و مستقل به صورت انباشته شش سال

متغیرها	میانگین	انحراف معیار	واریانس	ضریب چولگی	ضریب کشیدگی
نرخ موثر مالیات نقدی بلندمدت	۰.۰۶۱۲۱۷	۰.۶۲۳۵	۰.۰۰۴	۶.۸۶۰۳۷۸	۵۵.۳۶۲۰۸
اهرم مالی	۰.۶۰۲۵۹۰	۰.۱۵۳۰۸	۰.۰۲۳	-۰.۳۰۷۴۳۶	۲.۶۷۳۰۷۸

جدول ۳- بررسی وضعیت نرمال یا غیرنرمال بودن متغیر وابسته و مستقل با استفاده از آزمون K-S

آزمون	نرخ موثر مالیات نقدی بلندمدت	اهرم مالی
کلموگروف اسمیرونوف	.568	.750
سطح معناداری	.904	.627

جدول ۴- ضریب همبستگی نرخ مؤثر مالیات و اهرم مالی

همبستگی		اهرم مالی
نرخ مؤثر مالیات		
انباشتگی ۶ سال	به تفکیک سال	
-.324*	همبستگی پیرسون	
.017	سطح معناداری دوسویه	
٪۹۵	سطح اطمینان	

جدول ۵-آزمون های آماری لازم جهت تحلیل رگرسیون

نوع آزمون	نوع آماره مورد استفاده
آزمون معنی داری کل معادله رگرسیون	آزمون آماره F-آزمون ANOVA
آزمون معنی داری ضرایب تکی	آماره t
آزمون خودهمبستگی	آماره دوربین واتسون

جدول ۶- آزمون رگرسیون بین نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (C)	0.578075	108.6877	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.06220	-2.609826	.0422
ضریب تعیین (R^2)		0.3258	
ضریب تعدیل شده		0.30982	
آماره F		3.37188	
احتمال آماره F		0.0421	
دوربین واتسون		1.768532	

جدول ۷- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود سودآوری شرکت

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.577	10.237	0.000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.117955	2.467910	0.0141
سودآوری شرکت* نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	.0047	0.55136	0.0000
ضریب تعیین (R^2)	0.4078		
ضریب تعدیل شده	0.3978		
آماره F	14.627		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.767		

جدول ۸- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود اندازه شرکت

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.577070	63.49741	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-3.328730	-3.681287	0.0003
اندازه شرکت* نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	0.384522	3.665763	0.0003
ضریب تعیین (R^2)	0.41776		
ضریب تعدیل شده	0.4057		
آماره F	6.7789		
احتمال آماره F	0.0012		
دوربین واتسون	1.464		

جدول ۹- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.578402	106.8833	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.034021	-0.323107	0.067
ارزش بازار* نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.028909	-0.335268	0.036
ضریب تعیین (R^2)	0.397810		
ضریب تعدیل شده	0.395978		
آماره F	14.6204		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.7678		

جدول ۱۰- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود تحقیق و توسعه

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.577895	108.0133	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.015024	-2.214534	0.0302
تحقیق و توسعه* نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.022109	-2.334260	0.0383
ضریب تعیین (R^2)	0.35653		
ضریب تعدیل شده	0.34597		
آماره F	14.6204		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.7678		

جدول ۱۱- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود تحقیق و توسعه ازدست رفته

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (C)	0.578818	103.9629	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.049314	-0.429536	0.0377
تحقیق و توسعه ازدست رفته* نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.062970	-0.454989	0.0493
ضریب تعیین (R^2)	0.22785		
ضریب تعدیل شده	0.216031		
آماره F	14.6204		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.7714		

جدول ۱۲- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود ساختار دارایی‌های ثابت

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (C)	0.578350	108.3250	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.013366	-0.051768	0.۰۴۸۷
دارای ثابت* نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	0.016427	0.638239	0.۰۲۳۶
ضریب تعیین (R^2)	0.2579		
ضریب تعدیل شده	0.22614		
آماره F	14.6312		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.770		

جدول ۱۳- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود نمره-Z

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.578350	108.3250	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.015366	-0.051768	0.421
نمره-Z * نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	0.019567	0.638239	0.124
ضریب تعیین (R^2)	0.18547		
ضریب تعدیل شده	0.17986		
آماره F	14.6312		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.669		

جدول ۱۴- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود گسترش بازده

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.578350	103.3250	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.015366	-3.051768	0.021
گسترش * نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.021457	-3.638239	0.024
ضریب تعیین (R^2)	0.23456		
ضریب تعدیل شده	0.22456		
آماره F	14.6312		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.770		

جدول ۱۵- آزمون رگرسیون بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با وجود انحراف از هدف

متغیر وابسته: اهرم مالی			
متغیرها	ضرایب	آماره t	احتمال آماره t (prob)
عرض از مبدأ (c)	0.578350	103.3250	0.0000
نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.015366	-3.051768	0.0021
انحراف از هدف * نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت	-0.021457	-3.638239	0.0024
ضریب تعیین (R^2)	0.21453		
ضریب تعدیل شده	0.20453		
آماره F	14.6312		
احتمال آماره F	0.0000		
دوربین واتسون	1.770		

این رگرسیون‌ها برای هر سه فرضیه با استفاده از ETR فعلی به عنوان یک روش جایگزین در شناسایی اجتناب مالیاتی به کار می‌رود و نتایج جداول تاییدکننده‌ی روش جایگزین‌اند. نتیجه اجتناب مالیاتی یک تاثیر ضعیف و قابل توجهی بر احتمال اعلام بدهی در نقطه‌ی افزایش اعتبار دارد (تخمین ضریب = ۰.۰۶ و مقدار $P=0.0421$).

به طور خلاصه، اجتناب مالیاتی برنامه‌مند یک متغیر توضیح دهنده‌ی مناسب برای سطح بدهی در سطح مقطعی از شرکت‌هاست که ممکن است لحظه‌ی افزایش اعتبار داشته باشند و یا نداشته باشند ($H1$) و برای بدهی بعد از افزایش اعتبار هم صادق است ($H3$). اگرچه اجتناب کننده‌ی مالیاتی برنامه‌مند از نظر آماری برای بدهی قابل توجه است، تاثیر حاشیه‌ای آن کم است. اهمیت تاثیر اجتناب مالیاتی برنامه‌مند بر احتمال اعلام بدهی در لحظه‌ی افزایش اعتبار کم است ($H2$).

۶- یافته‌های پژوهش

الف- در آزمون رگرسیون خطی که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی انجام شد وجود رابطه معنادار مستقیم در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید شد. یعنی هرگاه اهرم مالی شرکت که سطح بدهی را نشان می‌دهد افزایش یابد نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت را افزایش می‌دهد.

ب- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به سودآوری انجام شد وجود رابطه معنادار مثبت در سطح اطمینان ۹۹ درصد تایید شد. شرکت‌های سودآورتر تقاضای بیشتری را برای پوشش‌های مالیاتی سودهای حاصله برای مدیریت پرداخت‌های مالیاتی خواهند داشت. از شرکت انتظار می‌رود میزان بدهی‌اش را در پاسخ به سود بالاتر افزایش دهد.

ت- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به اندازه شرکت انجام شد وجود رابطه معنادار مثبت در سطح اطمینان ۹۹ درصد تایید شد. اندازه‌ی شرکت براساس کل دارایی‌های سال T-1 یا AT اندازه‌گیری می‌شود. اندازه‌ی شرکت به میزان اصطکاک سرمایه‌ی شرکتی نزدیک می‌شود. وقتی که هزینه‌های مبادلات برای شرکت‌های بزرگ نسبتاً کم باشد. نتایج تجربی مقاله‌ی آلتینکیلیک و هانسون (۲۰۰۰) نشان می‌دهد که با افزایش اندازه‌ی نسبی میزان توسعه شرکت نیز افزایش می‌یابد که این تاییدکننده‌ی این مفهوم است که شرکت‌های بزرگ دارای هزینه‌های تبادلاتی نسبتاً کمتری هستند. فالکندر و پیترسن (۲۰۰۶) این امر را ثابت کرده‌اند که شرکت‌هایی که در بازارها بدهی عمومی بالاتری دارند (تخمین با استفاده از درجه‌بندی میزان بدهی‌ها) بزرگ‌ترند و بدهی بیشتر از سطح متوسط دارند. به این دلایل، سنجش اندازه شرکت انتظار می‌رود رابطه‌ی مثبتی با بدهی در سطح مقطع داشته و در این پژوهش نیز وجود رابطه مثبت و معنادار نیز تاییدکننده همین مطلب می‌باشد.

پ- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به نسبت ارزش بازار به دفتری انجام شد وجود رابطه معنادار منفی در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید شد. فرصت‌های رشد براساس رابطه‌ی دارایی‌های بازاری به دفتری سال قبل اندازه‌گیری می‌شوند فرصت‌های توسعه‌ی بیشتر ممکن است مرتبط با هزینه‌های انعقاد قرارداد بالاتر باشد که ممکن است سبب کاهش سرمایه-گذاری و سطح بدهی‌های کمتر شود. شواهد ارایه شده در مقاله‌های باکر و وارگلر (۲۰۰۲) نشان می‌دهد که نسبت دارایی‌های بازاری به دفتری ممکن است مرتبط‌تر با زمان‌بندی اعلام دارایی‌ها و بدهی‌ها نسبت به فرصت‌های توسعه باشد. در این حالت، یک رابطه‌ی منفی و بالعکس بین سطح بدهی و میزان دارایی بازاری به دفتری وجود دارد که تصادفی نیست. برای هر نوع تفسیری، این انتظار می‌رود که نسبت بدهی‌ها با دارایی‌های بازاری - دفتری رابطه‌ی منفی داشته باشد. به طرز مشابهی احتمال اعلام بدهی در نقطه‌ی افزایش اعتبار رابطه‌ی بالعکسی با نسبت دارایی‌های بازاری به دفتری دارد.

پ- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به هزینه تحقیق و توسعه انجام شد وجود رابطه معنادار منفی در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید شد. فرصت‌های توسعه بوسیله‌ی نسبت هزینه‌ها تحقیق و توسعه به فروش‌های سال T-1 (XRD/SALE) به طور تقریبی تعیین می‌شوند. نسبت هزینه‌های تحقیق و توسعه ممکن است دارایی‌های غیرمنقول را هم شامل شود (مانند فرانک و گویال، ۱۹۸۸) که همگی آن برای افراد خارج از شرکت غیرقابل ارزیابی‌اند و ممکن است به هزینه‌های انعقاد قرارداد بالاتری نیاز داشته باشد. همراستا با تفسیر هزینه‌های انعقاد قرارداد، انتظار می‌رود که سطح بدهی رابطه‌ی منفی‌ای با رابطه‌ی هزینه تحقیق و توسعه به نسبت فروش دارد. شرکت‌هایی که دارای نسبت‌های بالاتر هزینه‌ی تحقیق و توسعه به فروش احتمال کمتری دارد بدهی‌هایشان را در زمان افزایش اعتبار اعلام کنند.

ث- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به هزینه تحقیق و توسعه از دست رفته انجام شد وجود رابطه معنادار منفی در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید شد. یک متغیر شاخص برای هزینه‌های گزارش نشده‌ی تحقیق و توسعه وجود دارد (مساوی با صفر، در غیر این صورت ۱). مشاهدات احتمالاً نشان‌دهنده‌ی یک مقدار صفر یا تعیین نشده‌ی هزینه‌های تحقیق و توسعه هستند با این حال این مولفه گاهی با هزینه‌های دیگر تلفیق می‌شود که منجر به رابطه‌ی بالعکس با سطح بدهی و اعلام بدهی‌هاست.

ج- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به ساختار دارایی‌های ثابت انجام شد وجود رابطه معنادار مثبت در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید شد. همراستا با تئوری توازن، فرضیه به آزمون کنترل‌ها برای هزینه‌های موردانتظار متناسب با شوک‌ها مالی می‌پردازد. منقول بودن دارایی‌ها برای این هدف است و به عنوان مجموع کلی دارایی‌ها، تجهیزات و ابزارهای موجود T-1 تقسیم بر کل دارایی‌های T-1 اندازه‌گیری شد. دارایی‌های منقول راحت‌تر ارزش‌گذاری می‌شوند و سبب کاهش هزینه‌های مورد انتظار استرس مالی می‌شود. در دسترس بودن وجه‌الضمان برای وام‌ها به شکل دارایی‌های منقول ممکن است تاثیر مثبتی بر ظرفیت افزایش بدهی داشته باشد. این بحث‌ها نشان می‌دهد که منقول بودن دارایی‌ها تاثیر مثبتی بر نسبت بدهی‌ها در سطح مقطع کلی دارد.

چ- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به نمره Z انجام شد وجود رابطه معنادار مثبت در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید شد.

به عنوان شاخص ورشکستگی، عدد Z اصلی (آلتنن، ۲۰۰۰) در نظر گرفته می‌شود تا هزینه‌های مرتبط با شوک مالی را کنترل کنند. عدد Z به عنوان یک متغیر پیوسته تعریف می‌شود که در آن اعداد Z بالاتر مرتبط با احتمالات کمتر ورشکستگی‌اند. شرکت‌های دارای هزینه‌های ورشکستگی کمتر ممکن است سطح بدهی را افزایش دهند. پس یک عدد Z بالاتر انتظار می‌رود تاثیر مثبتی بر سطح بدهی در سطح مقطع داشته باشد.

ح- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به گسترش بازده (تفاوت بین عملکردها) انجام شد وجود رابطه معنادار منفی در سطح اطمینان ۹۹ درصد تایید شد.

فرانک و گویال (۲۰۰۹) نشان داده‌اند که تورم مورد انتظار یک متغیر توضیح دهنده‌ی کلیدی برای سطح بدهی است. نقش کلیدی تورم مورد انتظار برای ثبت شرایط خرده اقتصادی است که ممکن است بر سطح بدهی و اعلام بدهی تاثیر بگذارد. در نقطه‌ی افزایش اعتبار، یک توزیع سود بالاتر، منجر به اعلام بدهی‌های کمتری می‌شود. در این حالت احتمال اعلام بدهی‌ها رابطه‌ی بالعکسی با شیوه‌ی توزیع سود Baa-Aaa دارد.

خ- در آزمون رگرسیون چندگانه که بین متغیر نرخ مؤثر مالیات نقدی بلندمدت و اهرم مالی با توجه به انحراف از هدف انجام شد وجود رابطه معنادار منفی در سطح اطمینان ۹۹ درصد تایید شد.

اگر میزان بدهی هدف فاکتوری در تصمیم‌گیری شرکت برای افزایش اعتبار باشد، در این حالت انحراف از میزان بدهی هدف رابطه‌ی منفی و بالعکسی با احتمال اعلام بدهی‌ها خواهد داشت. تاثیر انحراف سال $T-1$ از یک بدهی هدف در بدهی سال T در سطح مقطع کلی نامشخص است. شرکتی که در نقطه‌ی افزایش اعتبار در سطح مقطع کلی است ممکن است باعث شود که بدهی‌ها از هدف انتخابی منحرف شود و این بواسطه‌ی هزینه‌های تعیین مقادیر است. انتظار این است که سطح بدهی رابطه‌ی بالعکسی با انحراف از بدهی هدف داشته باشد اگر انطباق کامل با هدف صورت گیرد. اگر انطباق کامل در زمان افزایش اعتبار صورت نگیرد در این حالت شرکت بدهی کمتر یا بیشتری بعد از زمان افزایش اعتبار خواهد داشت که سبب ایجاد رابطه مثبت بین بدهی و انحراف از بدهی هدف می‌شود.

۷- نتیجه‌گیری

در این پژوهش به دنبال پاسخ این سوال هستیم که چطور تمرکز بر اجتناب مالیاتی کلی بر انتخاب‌های موجود در مورد بدهی تاثیر می‌گذارد تا به درک ساختار سرمایه کمک کند. تست‌های تجربی تاییدکننده‌ی این ایده است که شرکت‌هایی که تمرکز خود را بر استراتژی کلی اجتناب مالیاتی می‌گذارند برای کسر سود از بدهی-

ها ارزش فائل‌اند و تمایل دارند بدهی بیشتری داشته باشند که این همراستا با تئوری توازن است. اجتناب مالیاتی کلی ممکن است شامل اقدامات مضر و مثبت هم باشد. روش اصلی شناسایی شرکت‌های دارای اجتناب مالی در این پژوهش براساس ETR نقدی طولانی مدت است که سنجشی مرتبط‌تر با اجتناب مالی کلی است تا حالت غیرقانونی. اجتناب مالیاتی غیرقانونی و مضر به شکل پوشش‌های مالیاتی جایگزین فواید مالیاتی بدهی در مطالعات قبلی شده است. (مثلا گراهام و تاکر، ۲۰۰۶). اگرچه هیچ تلاشی برای متمایز کردن اجتناب مالیاتی قانونی صورت نگرفته است، شامل کردن اجتناب‌کنندگان مالیاتی غیرقانونی ممکن است یک جهت-گیری رو به پایین را در نتایج حاصل آورد. نتایج تجربی مربوط به تاثیر اجتناب مالیاتی برنامه‌مند بر سطح بدهی به شدت مستدل‌اند البته با استفاده از روش‌های جایگزین برای شناسایی اجتناب‌کننده‌های مالیاتی، این مطالعه شواهد مستدلی را برای این مفهوم نمی‌یابد که اجتناب‌کنندگان مالیاتی برنامه‌مند و شرکت‌های این چنینی احتمال بیشتری دارد بدهی‌شان را در لحظه‌ی افزایش اعتبار در قیاس با شرکت‌های دیگر اعلام کنند. با این حال، اجتناب‌کننده‌های مالیاتی به طور کلی سطح بدهی بالاتری قبل از افزایش اعتبار دارند، درصد بالاتر اعلام بدهی در لحظه‌ی افزایش اعتبار و متوسط بدهی بالاتری را بعد از افزایش اعتبار دارند. به طور کلی نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که شرکت‌های دارای اجتناب مالیاتی برنامه‌مند به نسبت از بدهی بیشتری در ساختارهای سرمایه‌شان بهره می‌برند.

مراجع

۱. ایزدی‌نیا، ن، رسائیان، ا، ساختار سرمایه و مالیات بر درآمد شرکت‌ها در ایران، فصلنامه تخصصی مالیات، ۱۳۸۸
۲. باقرزاده. س، تعیین الگوی ساختار سرمایه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه تحقیقات مالی، ۱۳۸۲
۳. باقری تودشکی، م، احکام، مجازات و آثار دنیوی و اخروی فرار و اجتناب از مالیات زکات، فصلنامه اقتصاد و بانکداری، ۱۳۹۲
۴. پورحیدری، ا، بررسی تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر شفافیت گزارشگری مالی شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های اقتصادی، ۱۳۹۲
۵. خالقی مقدم، ح، باغومیان، ر، مروری بر نظریه‌های ساختار سرمایه، پیک نور، ۱۳۸۶
6. Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., 2009 The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance. Working Paper

7. Dyreng, S. D., Hanlon, M., Maydew, E. L., 2009The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance. Working Paper.
8. IzadiNia, N. &Rasaeian, A., 2009The Capital Structure and income Tax of Companies in Iran, Specialized Quarterly of Tax,
9. Kim, J.B., Li, Y. & Zhang, L., ۱۹۹۴Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis, Journal of Financial Economics, 100.
- 10.Pasternak, M. & Rico, C, 2008Tax Interpretation, Planning, and Avoidance: Some Linguistic Analysis, Akron Tax Journal.
- 11.Pour Heydari, A., 2013Investigating the Impact of Tax Avoidance on the Clarity of the Financial Announcing of the Listed Companies in Tehran Stock Exchange, Economic Researches.