

بررسی رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان نگاه‌داشت وجه نقد با لحاظ شرایط محدودیت مالی

احمد خدای پور*

دانشیار بخش حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان

میثم امینی نیا

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان

محمد حسن فدوی

کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه شهید باهنر کرمان

چکیده

وجوه نقد از عوامل مهم و حیاتی هر واحد اقتصادی است. عوامل متعددی بر میزان نگاه‌داشت وجه نقد تاثیرگذار است. یکی از این عوامل اجتناب از پرداخت مالیات است. بنابراین هدف اصلی این تحقیق بررسی ارتباط بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان نگاه‌داشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. همچنین به این موضوع پرداخته شده است که آیا در شرکت‌هایی که با محدودیت مالی روبرو هستند رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان نگاه‌داشت وجه نقد قوی‌تر است؟ معیار مورد استفاده جهت سنجش اجتناب از پرداخت مالیات، تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات می‌باشد. نمونه آماری تحقیق شامل ۷۵ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ است و برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از روش رگرسیون حداقل مربعات معمولی و داده‌های تابلویی استفاده شده است. نتایج تحقیق نشان داد که بین اجتناب از پرداخت مالیات و نگاه‌داشت وجه نقد رابطه مثبت و معنادار وجود دارد. به عبارت دیگر نتایج تحقیق نشان داد شرکت‌هایی که از پرداخت مالیات اجتناب می‌کنند، میزان وجه نقد بیشتری دارند. همچنین در شرکت‌هایی که با محدودیت مالی روبرو هستند، این رابطه قوی‌تر است.

واژگان کلیدی: اجتناب از پرداخت مالیات، نگاه‌داشت وجه نقد، محدودیت مالی.

* تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۱۰/۲۰ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۴/۲/۱۲

نویسنده عهده‌دار مکاتبات: Khodamipour@uk.ac.ir

۱. مقدمه

یکی از عوامل موثر بر میزان وجه نقد شرکت، فعالیت‌های مربوط به اجتناب مالیاتی می‌باشد. فعالیت‌های اجتناب مالیاتی به فعالیت‌هایی گفته می‌شود که شرکت‌ها برای کاهش دادن هزینه مالیات بر درآمد خود انجام می‌دهند. دیرنگ^۱ و همکاران (۲۰۰۹)، اجتناب مالیاتی را به عنوان توانایی پرداخت مقدار پایین وجه نقد مربوط به هزینه مالیات بر درآمد شرکت، تعریف نموده‌اند. بنابراین وقتی که شرکت‌ها از پرداخت مالیات اجتناب می‌کنند میزان خروجی شرکت از بابت مالیات کاهش می‌یابد، در نتیجه انتظار می‌رود میزان وجه نقد بیشتری داشته باشند. زمانی که شرکت‌ها در محدودیت مالی قرار دارند میزان دسترسی به منابع مالی خارجی کاهش می‌یابد، در نتیجه انتظار می‌رود بیشتر از پرداخت مالیات اجتناب می‌کنند. ادوارد^۲ و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی ارتباط بین انگیزه‌های برنامه‌ریزی مالیاتی و محدودیت مالی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که شرکت‌های دارای محدودیت مالی، نرخ موثر مالیاتی نقدی کمتری دارند. بنابراین انتظار می‌رود که رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد در شرکت‌های با محدودیت مالی قوی‌تر باشد. بنابراین در تحقیق حاضر به این موضوع پرداخته می‌شود که آیا در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌داری بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها وجود دارد و آیا این رابطه در شرکت‌های دارای محدودیت مالی، قوی‌تر می‌شود؟

۲. مبانی نظری تحقیق و پیشینه تحقیق

نگهداشت وجه نقد، به عنوان وجه نقدی که برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌هایی فیزیکی و یا توزیع بین سهامداران، در دسترس است، تعریف می‌شود (گیل و شاه^۳، ۲۰۱۲). بنابراین، نگه‌داشت وجه نقد به عنوان وجه نقد یا معادل نقدی که می‌تواند به آسانی به نقد تبدیل شود، در نظر گرفته می‌شود. مطابق با تئوری سلسله مراتبی، سطح نگهداشت وجه نقد شرکت به توازن بین هزینه‌ها و منافع نهایی سطح وجه نقد شرکت مربوط می‌شود. مهم‌ترین مزیت‌های نگه‌داشت وجه نقد شامل کاهش احتمال بحران مالی و دنبال کردن سیاست‌های سرمایه‌گذاری بهینه وقتی که شرکت‌ها با محدودیت مالی روبرو می‌شوند، می‌باشد.

عوامل مختلفی می‌تواند بر میزان وجه نقد شرکت موثر باشد. دروبیتز و گرونینگر^۴ (۲۰۰۷) به بررسی عوامل تعیین‌کننده وجه نقد پرداختند. نتایج تحقیق آنها حاکی از این بود که بین مشهود بودن دارایی‌ها و اندازه شرکت با وجه نقد رابطه معکوس و معنادار وجود دارد و بین

اهرم مالی با وجه نقد نیز رابطه غیر خطی وجود دارد. همچنین تقسیم سود و جریان‌های نقدی رابطه مثبتی با وجه نقد دارند، اما آنها نتوانستند رابطه معناداری بین وجه نقد و فرصت‌های رشد پیدا مشاهده کنند. همچنین نتایج تحقیق بیانگر این بود که در شرکت‌هایی که در آنها مدیر عامل شرکت و رئیس هیئت مدیره هر دو یک شخص هستند، به صورت معناداری وجه نقد بیشتری نگه‌داری می‌کنند.

اجتناب از پرداخت مالیات مفهوم پیچیده‌ای است که موضوع بسیاری از تحقیقات حقوقی بوده است. اجتناب از پرداخت مالیات شامل استفاده از روش‌های قانونی است، که به وسیله‌ی مالیات دهندگان به منظور حداقل کردن یا نپرداختن مالیات مورد استفاده قرار می‌گیرد. اما این فعالیت‌ها تماماً به میزان مالیاتی افشا می‌شود. فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات به طور متداول به ابزارهای صرفه‌جویی مالیات که منابع را از دولت به سهامداران انتقال می‌دهد و بنابراین ارزش بعد از مالیات شرکت را افزایش می‌دهد، اطلاق می‌شود (دسایبی و دارماپالا^۵، ۲۰۰۶).

قوانین و مقررات مالیاتی، انواع درآمدهای مشمول مالیات یا معاف از مالیات را تعریف می‌کند. برای یک واحد تجاری ممکن است درآمدهایی ارائه کند که متفاوت از درآمدهای گزارش شده برای مقاصد مالیاتی باشد. مثلاً سود اوراق مشارکت که از مالیات معاف است و در درآمد مشمول مالیات منظور نمی‌گردد، در حالی که در صورت حساب سود و زیان منعکس می‌شود. از طرفی دیگر، برخی از هزینه‌های واحد تجاری ممکن است از لحاظ محاسبه سود مشمول مالیات مورد قبول واقع نگردد. مثلاً در اکثر کشورها، استهلاک سرقفلی یا جرایم پرداختی واحد تجاری به سبب تخلف از قوانین، از لحاظ محاسبه سود مشمول مالیات، قابل قبول نیست. این گونه هزینه‌ها به نحو دائمی از محاسبه سود مشمول مالیات خارج می‌شوند، در حالی که جزء هزینه‌های منظور شده در محاسبه سود حسابداری است. به سبب این گونه اختلافات دائمی در اندازه‌گیری سود مشمول مالیات و سود حسابداری، این امکان وجود دارد که در یک دوره مالی بین این دو سود اختلاف وجود داشته باشد. در ایران معافیت‌های موضوع مواد ۱۳۲ تا ۱۴۵ قانون مالیات‌های مستقیم از جمله معافیت‌هایی است که موجب تفاوت دائمی بین سود حسابداری و مشمول مالیات می‌شود. برای نمونه، طبق ماده ۱۴۱، ۱۰۰٪ درآمد حاصل از صادرات کالاهای صنعتی و یا طبق ماده ۱۴۵، سود حاصل از سپرده‌های بانکی از مالیات معاف است. این مواد مربوط به درآمدهاست و در مورد هزینه‌های قابل پذیرش در ماده ۱۴۸، هزینه‌های مازاد بر معافیت‌های تعیین شده از این دست است. بنابراین شرکت‌ها می‌توانند از روزه‌ها و معافیت‌های مالیاتی استفاده کنند و مالیات کمتری پرداخت کنند.

عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران سبب می‌شود که هزینه تامین مالی داخلی و خارجی متفاوت باشد. به طوری که تامین مالی خارجی هزینه بیشتری را برای شرکت

به بار خواهد داشت. به عبارت دیگر، عدم تقارن اطلاعاتی تامین منابع خارجی را مشکل تر می‌سازد. زیرا افراد خارج از شرکت می‌خواهند مطمئن باشند که اوراق بیش از اندازه قیمت گذاری نشده باشند (اپلر^۶ و همکاران، ۱۹۹۹). بنابراین می‌توان گفت که عدم تقارن اطلاعاتی بر هزینه تامین مالی تاثیر خواهد گذاشت. یکی از نظریه‌ها پیرامون نگهداری وجه نقد، نظریه سلسله مراتبی می‌باشد. این نظریه بیان می‌کند که شرکت، سرمایه‌گذاری را ابتدا با سود انباشته، بعد از آن با بدهی‌ها و سپس با انتشار سهام تامین مالی می‌کند. هدف از رعایت این ترتیب، کاهش هزینه‌های عدم تقارن اطلاعاتی و سایر هزینه‌های تامین مالی است (فریرا و ویلا^۷، ۲۰۰۴).

طبق دیدگاه سلسله مراتبی، در صورت عدم تقارن اطلاعاتی، شرکت‌ها تمایلی به پیروی از سیاست‌های سلسله مراتبی در تامین مالی از خود نشان می‌دهند (برون شوفد و همکاران، ۲۰۰۲). در نتیجه چون مدیریت، منابع تامین مالی داخلی را بر منابع خارجی ترجیح می‌دهد، تمایل به انباشت وجه نقد دارد تا بتواند در مرحله اول از داخل شرکت تامین مالی را انجام دهد و به خارج از شرکت مراجعه نکند.

یکی از راه‌هایی که شرکت‌ها می‌توانند میزان وجه نقد خود را بدون نیاز به منابع خارجی افزایش دهند، فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی می‌باشد. شرکت‌ها می‌توانند از طریق فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات میزان خروجی عایدات شرکت از طریق مالیات را کاهش دهند و به نوعی یک جریان نقدی را به درون شرکت ایجاد کنند. صرفه‌جویی ناشی از فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات می‌تواند منبع مالی ارزشمند برای ضعف مالی شرکت باشد و تامین مالی از طریق بدهی یا وجه نقد را کاهش دهد (کیم^۸ و همکاران، ۲۰۰۵).

زمانی که بین هزینه تامین مالی داخلی و خارجی اختلاف زیادی وجود داشته باشد، آن شرکت از نظر مالی محدودیت بیشتری دارد. از دلایل عمده اختلاف بین هزینه تامین مالی داخلی و خارجی، عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی را می‌توان نام برد. در حالت کلی شرکت‌های بدون محدودیت مالی آنهایی هستند که به طور نسبی از دارایی‌های با قابلیت تقدشوندگی بالا برخوردارند و خالص دارایی‌های آنها بالاست. شرکت‌هایی که با محدودیت مالی بیشتری روبرو می‌شوند نسبت به سایر شرکت‌هایی که دسترسی بهتری به بازار سرمایه دارند، انگیزه‌ی بیشتری دارند که برای تامین منابع مالی از پرداخت مالیات اجتناب کنند. با بکارگیری رفتار جسورانه‌ی مالیاتی، شرکت‌هایی که از نظر مالی در محدودیت قرار دارند می‌توانند وجه نقد بیشتری را صرفه جویی کنند و این شرکت‌ها تمایل دارند که از وجه نقد صرفه جویی شده برای رفع مشکل سرمایه‌گذاری استفاده کنند (چن و لای^۹، ۲۰۱۱). از طرف دیگر آلمیدا^{۱۰} و همکاران (۲۰۰۴) استدلال می‌کنند شرکت‌های دارای محدودیت مالی، به منظور بهره‌برداری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور آتی و جلوگیری از هدر رفتن چنین فرصت-

هایی، قسمت زیادی از جریان نقدی خود را ذخیره می‌کنند. بنابراین انتظار می‌رود بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد در شرکت‌هایی که با محدودیت مالی روبرو هستند، رابطه قوی‌تری وجود داشته باشد.

ملکیان و همکاران (۱۳۹۰) به بررسی رابطه بین وجه نقد نگه‌داری شده و عوامل تعیین‌کننده آن در بورس تهران طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۷ پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان دهنده وجود رابطه منفی بین اندازه شرکت، دارایی‌های ثابت شرکت و اهرم با وجه نقد نگه‌داری شده می‌باشد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که جریان نقدی، سودآوری و فرصت‌های رشد رابطه مثبتی با وجه نقد نگه‌داری شده دارند.

خدامی پور و امینی نیا (۱۳۹۲) به بررسی ارتباط بین اجتناب مالیاتی و هزینه بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران طی دوره زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۹ پرداختند و همچنین این موضوع را مورد بررسی قرار دادند که آیا مالکیت نهادی این رابطه را تعدیل می‌کند یا خیر. نتیجه تحقیق نشان داد که بین اجتناب مالیاتی و هزینه بدهی شرکت رابطه منفی وجود دارد. به این معنی که صرفه جویی مالیاتی ناشی از اجتناب مالیاتی می‌تواند به عنوان جانشین بدهی بکار رود و هزینه بدهی شرکت را کاهش دهد. همچنین نتایج نشان داد که مالکیت نهادی رابطه بین اجتناب مالیاتی و هزینه بدهی را تعدیل نمی‌کند، که احتمالاً بیانگر این است که مالکان نهادی کارایی نظارتی مناسبی را ندارند.

پورحیدری و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر هزینه سرمایه سهام عادی با لحاظ فرصت‌های رشد و مالکیت نهادی پرداختند. معیار مورد استفاده برای سنجش اجتناب مالیاتی در این تحقیق نرخ موثر مالیاتی بود. یافته‌های پژوهش نشان داد که اجتناب مالیاتی باعث کاهش هزینه سرمایه می‌شود. به عبارت دیگر شرکت‌ها با سرمایه‌گذاری وجوه حاصل از اجتناب مالیاتی، جریانانات نقدی آینده خود را افزایش می‌دهند و در نتیجه هزینه سرمایه شرکت کاهش می‌یابد. انتظار بر این بود که این رابطه منفی در شرکت‌های با نظارت خارجی قوی و فرصت‌های رشد بالا، قوی‌تر باشد. اما نتایج پژوهش نشان داد که فرصت رشد و مالکیت نهادی تاثیر معناداری بر رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و هزینه سرمایه ندارد.

گو و همکاران (۲۰۱۳) به بررسی تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر هزینه سرمایه شرکت‌ها پرداختند. و از سه معیار تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات، تفاوت دائمی سود حسابداری و سود مشمول مالیات و نرخ موثر مالیاتی نقدی بلند مدت به عنوان معیار اجتناب از پرداخت مالیات استفاده کردند. نتایج تحقیق حاکی از آن بود که هرچه شرکت‌ها در پرداخت مالیات کمتر جسورانه عمل کنند، هزینه سرمایه کمتری خواهند داشت. بررسی بیشتر

نشان داد که این تاثیر در شرکت‌های با نظارت خارجی بهتر، شرکت‌هایی که منفعت نهایی آنها از صرفه‌جویی مالیاتی بالاتر است و شرکت‌های با کیفیت اطلاعاتی بهتر، قوی‌تر است.

دالیوال^{۱۱} و همکاران (۲۰۱۱) به بررسی رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و سطح نگهداری وجه نقد و همچنین ارزش شرکت نگاه‌دارنده وجه نقد پرداختند. نتایج تحقیق آنها حاکی از وجود یک رابطه منفی بین اجتناب از پرداخت مالیات و نگهداری وجه نقد بود. همچنین بیان کردند که در شرکت‌های با ساختار حاکمیت قوی این رابطه ضعیف‌تر است. همچنین دریافته‌اند که ارزیابی سرمایه‌گذاران از نگهداشت وجه نقد شرکت برای شرکت‌هایی که اجتناب از پرداخت مالیاتی بالاتری دارند، کمتر است. یافته‌های آنها اشاره بر این دارد که اجتناب از پرداخت مالیات مانند یک شمشیر دو لبه است که می‌تواند نسبت به خوبی‌هایش، آسیب‌پذیری بیشتری برای سهامداران در پی داشته باشد.

ادوارد و همکاران (۲۰۱۳)، به بررسی ارتباط بین محدودیت مالی و یک منبع بالقوه وجوه داخلی برای شرکت، یعنی صرفه‌جویی ایجاد شده از طریق برنامه ریزی مالیاتی پرداختند. نتایج تحقیق نشان داد که شرکت‌هایی که با محدودیت مالی روبرو می‌شوند، نرخ موثر مالیاتی نقدی کمتری نشان می‌دهند.

فرضیه‌های تحقیق

با توجه به مبانی نظری تحقیق و تحقیقات انجام شده، فرضیه‌های تحقیق به صورت زیر مطرح می‌شود:

۱. بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد شرکت‌ها رابطه‌ی معناداری وجود دارد.
۲. در شرکت‌هایی که با محدودیت مالی روبرو هستند، بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد، رابطه‌ی مثبت قوی‌تری وجود دارد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از ابتدای فروردین ۱۳۸۱ تا پایان اسفند ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران فعال بوده‌اند. نمونه آماری با استفاده از روش نمونه‌گیری حذفی و با اعمال شرایط زیر انتخاب شده است. شرکت‌هایی که دارای ویژگی‌های مذکور در ذیل بودند، انتخاب شده‌اند:

- ۱- شرکت‌هایی که تا پایان سال ۱۳۸۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
- ۲- در زمره شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی به دلیل متفاوت بودن ماهیت فعالیت آنها قرار نگرفته باشد.

۳- سال مالی آنها منتهی به ۲۹ اسفند ماه باشد و در دوره‌ی مورد نظر تغییر سال مالی نداده باشند.

۴- اطلاعات مورد نیاز جهت انجام این پژوهش در دسترس باشد.
با اعمال شرایط مذکور تعداد ۷۵ شرکت به عنوان نمونه انتخاب شدند که با توجه به ماهیت ترکیبی داده‌ها تعداد مشاهدات این پژوهش ۷۵۰ سال-شرکت می‌باشد.

۰.۳ روش تحقیق

این تحقیق از نوع تحقیقات تجربی است. با توجه به عدم امکان کنترل کلیه متغیرهای نامربوط، تحقیق نمی‌تواند از نوع تجربی محض باشد، لذا از نوع شبه تجربی است. و با توجه به اینکه داده‌های مورد استفاده در این پژوهش، اطلاعات واقعی و تاریخی است، روش شناسی تحقیق نیز از نوع پس رویدادی است. داده‌های مورد نیاز برای انجام این تحقیق، از پایگاه داده تدبیرپرداز و صورت‌های مالی شرکت‌ها بدست آمده است. این داده‌ها با استفاده از نرم افزار-های Eviews6 و SPSS20 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

مدلها و متغیرهای تحقیق

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از دو مدل رگرسیون چند متغیره به شرح زیر استفاده شده است:

مدل شماره (۱) برای آزمون فرضیه اول

$$CASH_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTD_{it} + \beta_2 Q_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 NWC_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 CFO_{it}$$

مدل شماره (۲) برای آزمون فرضیه دوم

$$CASH_{it} = \beta_0 + \beta_1 BTD * FC_{it} + \beta_2 FC_{it} + \beta_3 BTD_{it} + \beta_4 Q_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 NWC_{it} + \beta_7 CFO_{it} + \beta_8 LEV_{it}$$

متغیر وابسته

وجه نقد (CASH): به پیروی از اپلر و همکاران (۱۹۹۹)، این متغیر از تقسیم مجموع وجه نقد و اوراق بهادار قابل معامله به خالص دارایی‌ها محاسبه شده است. خالص دارایی‌ها به صورت کل دارایی‌ها منهای وجه نقد و اوراق بهادار قابل معامله محاسبه شده است.

متغیر مستقل برای مدل اول

تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات (BTD): در پژوهش‌های صورت گرفته پیرامون اجتناب از پرداخت مالیات از معیارهای متفاوتی برای سنجش اجتناب از پرداخت مالیات استفاده شده است. در این تحقیق از تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات استفاده شده است (دسایی و دارماپالا، ۲۰۰۶). سود مشمول مالیات از تقسیم هزینه مالیات بر نرخ مالیات قانونی بدست آمده است (خدای پور و امینی نیا، ۱۳۹۲). به منظور همگن کردن، این متغیر بر دارایی‌های اول دوره تقسیم شده است.

متغیر مستقل برای مدل دوم

اثر متقابل اجتناب از پرداخت مالیات و معیار محدودیت مالی (BTD*FC): در این تحقیق از اهرم مالی به عنوان معیار محدودیت مالی استفاده شده است. انتظار می‌رود شرکت‌های با اهرم مالی بالا، مشکلات بیشتری در تامین مالی وجوه خارجی داشته باشند و نسبت به شرکت‌های با اهرم مالی پایین‌تر، با محدودیت مالی بیشتری مواجه باشند (گتورگ^{۱۲} و همکاران، ۲۰۱۱). برای بررسی اجتناب از پرداخت مالیات در شرکت‌های دارای محدودیت مالی، از اثر متقابل متغیر موهومی محدودیت مالی (اهرم مالی) و تفاوت سود حسابداری و مشمول مالیات استفاده شده است.

متغیرهای کنترلی

کیوتوبین (Q): از تقسیم مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها بر کل دارایی‌ها بدست می‌آید و به عنوان معیار فرصت‌های رشد به کار می‌رود. انتظار می‌رود شرکت‌های رشدی وجه نقد بیشتری داشته باشند. به این دلیل که شرکت‌های دارای وجه نقد ناکافی باید از فرصت‌های رشد سودآور چشم‌پوشی کنند (اپلر و همکاران، ۱۹۹۹).

اندازه (SIZE): از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌های شرکت بدست می‌آید. شرکت‌های بزرگتر به دلیل دسترسی بهتر به منابع مالی خارجی وجه نقد کمتری دارند (اپلر و همکاران، ۱۹۹۹).

سرمایه در گردش خالص (NWC): از تقسیم سرمایه در گردش منهای وجه نقد و اوراق بهادار قابل معامله بر خالص دارایی‌ها بدست می‌آید. اپلر و همکاران (۱۹۹۹)، نشان دادند که شرکت‌ها ممکن است از خودشان در مقابل زیان‌های آینده از طریق داشتن دارایی‌های نقدشونده غیرنقدی محافظت کنند، بنابراین اگر شرکتی دارایی نقدشونده نگاه‌داری کند، وجه نقد کمتری خواهد داشت.

نسبت بدهی (LEV): از تقسیم کل بدهی‌ها بر دارایی‌های شرکت بدست می‌آید. شرکت‌ها ممکن است از وجه نقد برای کاهش محدودیت‌های بدهی استفاده کنند، بنابراین ممکن است اثر منفی بر بدهی شرکت داشته باشد (اپلر و همکاران، ۱۹۹۹).

جریان نقدی عملیاتی (CFO): شرکت‌هایی که جریان نقدی عملیاتی بیشتری تولید می‌کنند احتمالاً وجه نقد بیشتری نگه‌داری می‌کنند. به منظور همگن کردن، این متغیر بر خالص دارایی‌ها تقسیم می‌شود (اپلر و همکاران، ۱۹۹۹).

محدودیت مالی (FC): شرکت‌هایی که اهرم مالی آنها بیشتر از مقادیر میانه‌ی اهرم مالی تمام شرکت‌های موجود در نمونه باشند، در گروه شرکت‌های با محدودیت مالی است و یک می‌پذیرد و در غیر این صورت در گروه شرکت‌های بدون محدودیت مالی طبقه بندی خواهد شد که صفر می‌پذیرد.

۴. یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی در جدول (۱) ارائه شده است. میانگین نسبت وجه نقد و معادل وجه نقد به خالص دارایی شرکت‌ها، ۰,۰۸۷ می‌باشد. میانگین نسبت تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات به دارایی، ۰,۰۹۲ می‌باشد که به این معنی است که به طور میانگین سود قبل از مالیات بیشتر از سود مشمول مالیات می‌باشد. میانگین کیوتوبین بیشتر از یک می‌باشد که بیانگر فرصت رشد بالای شرکت‌های نمونه می‌باشد. سایر شاخص‌های آمار توصیفی در جدول ارائه شده است.

جدول (۱): نتایج آمار توصیفی

متغیر	نماد	میانگین	میانه	حداقل	حداکثر	انحراف معیار
وجه نقد	CASH	۰,۰۸۷	۰,۰۴۲	۰,۰۰۰	۱,۰۶۵	۰,۱۳۵
تفاوت سود حسابداری و مشمول مالیات	BTD	۰,۰۹۲	۰,۰۵۲	-۰,۳۱۸	۱,۰۲۹	۰,۱۱۷
اثر متقابل تفاوت سود حسابداری و مشمول مالیات با محدودیت مالی	BTD*FC	۰,۰۲۱	۰,۰۰۰	-۰,۳۱۸	۱,۰۲۹	۰,۰۷۹
کیوتوبین	Q	۱,۸۰	۱,۳۲	۰,۵۶	۱۱,۸۰	۱,۴۰
اندازه	Size	۱۲,۷۱	۱۲,۵۹	۹,۰۳	۱۷,۲۰	۱,۵۰
سرمایه در گردش خالص	NWC	۰,۰۶۴	۰,۰۵۴	-۰,۷۲	۱,۱۵	۰,۲۲

۰,۱۶	۱,۷۱	۰,۱۶	۰,۶۶	۰,۶۶	LEV	نسبت بدهی
۰,۱۹	۱,۲۷	-۰,۳۱	۰,۱۲	۰,۱۶	CFO	جریان نقدی عملیاتی
۰,۵	۱	۰	۰,۵	۰,۵	FC	محدودیت مالی

نتایج آزمون همبستگی پیرسون در جدول شماره (۲) ارائه شده است. بین نسبت وجه نقد با همه متغیرها به جز اندازه شرکت و محدودیت مالی همبستگی معنی داری وجود دارد.

جدول (۲): نتایج آزمون همبستگی پیرسون

F	CFO	LEV	NWC	Size	Q	BTDF	BTD	CASH	
C						C		H	CASH
								۱	
							۱	۰,۲۸**	BTD
						۱	۰,۲۷**	۰,۰۶**	BTDF
					۱	۰,۱۳**	۰,۴۷**	۰,۲۹**	Q
				۱	۰,۱۹**	۰,۰۹*	۰,۱۲**	۰,۰۷	Size
				-					
			۱	۰,۲۲**	-۰,۰۳	۰,۲۵**	۰,۱۰**	۰,۱۶**	NWC
			-						
		۱	-۰,۵۴**	۰,۰۷*	۰,۰۴۱	۰,۴۱**	-۰,۴۰**	۰,۱۹**	LEV
			-						
	۱	۰,۳۰**	۰,۰۶	۰,۰۶*	۰,۴۴**	۰,۰۰	۰,۳۵**	۰,۴۵**	CFO
۱	۰,۱۷۴**		۰,۴۶۴**	۰,۱۰**	۰,۰۲۹		۰,۲۱۶**	۰,۰۳۳	FC
	-	۰,۷۶۴	-	-		۰,۲۷۵	-	-	

*** به ترتیب معناداری در سطح اطمینان ۹۹ و ۹۵ درصد.

انتخاب الگوی تحقیق

برای برآورد مدل ابتدا باید مشخص شود که آیا باید از روش داده‌های تلفیقی استفاده شود یا از روش داده‌های تابلویی. بدین منظور از آزمون چاو برای بررسی ترکیب پذیری و از آزمون هاسمن برای آزمون اثر ثابت یا تصادفی استفاده شده است. همانطور که در جدول شماره (۳) مشخص شده، سطح معناداری هر دو مدل زیر ۰/۰۵ است و بنابراین برای برآورد هر دو مدل از روش داده‌های تابلویی استفاده شده است. همچنین براساس نتایج مندرج در جدول شماره (۴) سطح معناداری آزمون هاسمن برای هر دو مدل زیر ۰/۰۵ است و بنابراین از روش اثر ثابت استفاده شده است.

جدول (۳): نتایج آزمون چاو

آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی-داری	نتیجه	روش تایید شده
مدل اول	۷۴,۶۶	۰,۰۰۰	رد H_0	روش تابلویی
مدل دوم	۷۴,۶۶	۰,۰۰۰	رد H_0	روش تابلویی

جدول (۴): نتایج آزمون هاسمن

آماره آزمون	درجه آزادی	سطح معنی داری	نتیجه	روش تایید شده
مدل اول	۶	۰,۰۰۲	رد H_0	اثر ثابت
مدل دوم	۶	۰,۰۰۱	رد H_0	اثر ثابت

نتایج آزمون همخطی

نتایج آزمون همخطی در جدول شماره (۵) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می شود کلیه عوامل تورم واریانس کمتر از ۵ می باشد که بیانگر عدم وجود همخطی شدید بین متغیرهای تحقیق می باشد.

جدول (۵): نتایج آزمون همخطی

متغیر	BTD	BTD*FC	Q	SIZE	NWC	LEV	CFO
عامل تورم واریانس	۲,۳۸۶	۱,۶۵۰	۲,۰۶۴	۱,۱۶۲	۱,۷۵۱	۲,۱۱۹	۱,۶۷۷
تلورانس	۰,۴۱۹	۰,۶۰۶	۰,۴۸۵	۰,۸۶۱	۰,۵۷۱	۰,۴۷۲	۰,۵۹۶

نتایج آزمون فرضیه های تحقیق

در فرضیه اول تحقیق به این موضوع پرداخته شده است که آیا بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد شرکت رابطه معنادار وجود دارد یا خیر. نتایج برآورد مدل در جدول شماره (۶) ارائه شده است. ذکر این نکته ضروری است که آماره ی دوربین واتسون در هر دو مدل پایین بود که بیانگر وجود خودهمبستگی بین اجزای اخلاص رگرسیون بود. و با استفاده از خود رگرسیون مرتبه اول $AR(1)$ این مشکل برطرف شد. همانطور که در جدول (۶) مشخص است آماره F بدست آمده از مدل در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار است، بنابراین کل مدل از لحاظ آماری معنادار است. ضریب تعیین تعدیل شده ۰,۷۳ است که نشانگر این است، مدل به

خوبی برآزش شده است. ضریب تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات، مثبت و در سطح ۹۹ درصد معنادار است. به این معنی که هرچه تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات بیشتر باشد، شرکت بیشتر از پرداخت مالیات اجتناب می‌کند و وجه نقد بیشتری را ایجاد می‌کند. در نتیجه فرضیه اول تحقیق تایید می‌شود. این نتیجه با یافته‌های تحقیق دالیوال و همکاران (۲۰۱۱) مطابقت ندارد.

جدول (۶): نتایج آزمون فرضیه اول

متغیر	ضریب	آماره t	معناداری
مقدار ثابت	-۰,۰۹	-۱,۶۲	۰,۱۰۴
BTD	۰,۱۱۵	۳,۵۴	۰,۰۰۴
Q	۰,۰۱۳	۲,۰۲	۰,۰۴۳
Size	-۰,۰۱۰	-۲,۱۸	۰,۰۲۹
NWC	۰,۳۴۶	۷,۰۴	۰,۰۰۰
LEV	۰,۳۳۰	۵,۶۷	۰,۰۰۰
CFO	۰,۲۶۳	۱۰,۴۳	۰,۰۰۰
AR(1)	۰,۳۶۴	۵,۷۶	۰,۰۰۰
	F آماره		۲۴,۵۲
	سطح معناداری F		۰,۰۰۰
	ضریب تعیین تعدیل شده		۰,۷۳
	آماره دوربین واتسون		۱,۹۷

در فرضیه دوم این موضوع بررسی شده است، در شرایطی که شرکت‌ها در محدودیت مالی قرار دارند دسترسی به منابع مالی خارج شرکت دشوارتر است و به منابع داخلی شرکت نیاز بیشتری دارند در نتیجه با برنامه‌ریزی مالیاتی سعی می‌کنند مالیات کمتری پرداخت کنند. از طرف دیگر شرکت‌های دارای محدودیت مالی تمایل بالایی به انباشت وجه نقد حاصل از جریان نقدی دارند، بنابراین انتظار می‌رود بین اجتناب مالیاتی و میزان انباشت وجه نقد رابطه قوی‌تری وجود داشته باشد. همانطور که در جدول شماره (۷) مشاهده می‌شود، ضریب اثر متقابل تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات با معیار محدودیت مالی، (۰,۱۲۸) و در سطح ۹۹ درصد معنادار است و مقدار آن بیشتر از ضریب تفاوت سود حسابداری (۰,۱۱۵) در آزمون فرضیه اول می‌باشد. این موضوع نشان دهنده این امر می‌باشد که در شرایط محدودیت مالی رابطه اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد شرکت قوی‌تر است. در نتیجه فرضیه

دوم تحقیق تایید می‌شود. در ضمن معناداری ضریب متغیر وقفه در هر دو مدل بدین معنی است که خود همبستگی بین اجزای اخلاص رگرسیون، از فرآیند مرتبه اول پیروی می‌کند.

جدول (۷): نتایج آزمون فرضیه دوم

$$CASH_{it} = \beta_0 + \beta_1BTD * FC_{it} + \beta_2FC_{it} + \beta_3BTD_{it} + \beta_4Q_{it} + \beta_5SIZE_{it} + \beta_6NWC_{it} + \beta_7CFO_{it}$$

معناداری	ضریب	متغیر
۰,۱۴۶	-۱,۴۵۵	مقدار ثابت
۰,۰۰۶	۲,۷۴۷	BTD*FC
۰,۱۷۰	۱,۳۵۱	FC
۰,۰۴۶	۱,۹۹	Q
۰,۰۷۵	-۱,۷۸	SIZE
۰,۰۰۰	۶,۷۳	NWC
۰,۰۰۰	۵,۲۵	BTD
۰,۰۰۰	۴,۳۵	LEV
۰,۰۰۰	۱۰,۰۲	CFO
۰,۰۰۰	۵,۶۰	AR(1)
۲۴,۵۲	F آماره	
۰,۰۰۰	سطح معناداری F	
۰,۷۴	ضریب تعیین تعدیل شده	
۲,۰۰	آماره دوربین واتسون	

۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادها

به طور کلی فعالیت‌ها و تلاش‌هایی که برای کاهش هزینه مالیات شرکت‌ها انجام می‌شود، به عنوان اجتناب از پرداخت مالیات یا مدیریت مالیات، جسورانه بودن مالیات و برنامه‌ریزی مالیاتی شناخته می‌شوند. این فعالیت‌ها می‌توانند خروجی عایدات شرکت از بابت مالیات را کاهش دهند و در نتیجه در وجه نقد شرکت صرفه‌جویی می‌شود. بنابراین اجتناب از پرداخت مالیات می‌تواند بر میزان وجه نقد شرکت اثر بگذارد. حال اگر شرکت در محدودیت مالی قرار گرفته باشد به دلیل اینکه دسترسی به منابع مالی خارجی پرهزینه می‌باشد، سعی می‌کنند بیشتر از پرداخت مالیات اجتناب کنند و از منافع حاصل از اجتناب مالیاتی برای حل مشکل نقدینگی استفاده کنند. و همچنین سعی می‌کنند وجوه حاصل از اجتناب مالیاتی را ذخیره کنند. در این

تحقیق از تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات به عنوان معیار اجتناب از پرداخت مالیات استفاده شده است.

نتایج آزمون فرضیه اول تحقیق نشان می‌دهد که هرچه تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات بیشتر باشد، میزان وجه نقد شرکت بیشتر می‌باشد به عبارت دیگر هرچه سود مشمول مالیات کمتر از سود قبل از مالیات باشد شرکت بیشتر از پرداخت مالیات اجتناب می‌کند و صرفه‌جویی نقدی بیشتری خواهد داشت. نتایج آزمون فرضیه دوم تحقیق نشان می‌دهد که وقتی شرکت‌ها در محدودیت مالی قرار دارند بیشتر از پرداخت مالیات اجتناب می‌کنند تا مشکل نقدینگی خود را حل کنند و وجوه حاصل از اجتناب مالیاتی را ذخیره می‌کنند. بنابراین ارتباط قوی‌تری بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان وجه نقد وجود دارد. با توجه به نتایج تحقیق پیشنهاد می‌شود مدیران هر چه بیشتر در طرح‌های مالیات‌کاه سرمایه‌گذاری کنند و از معافیت‌ها و طرح‌های تشویقی مالیاتی استفاده کنند تا سود مشمول مالیات خود را کاهش دهند و باعث کاهش خروج عایدات شرکت از بابت مالیات شوند و از این طریق بتوانند میزان وجه نقد شرکت را افزایش دهند. همچنین پیشنهاد می‌شود ممیزان مالیاتی در بررسی صورت‌های مالی شرکت‌هایی که با محدودیت مالی روبرو هستند دقت بیشتری به خرج دهند.

۱. پیشنهاد می‌شود محققان آتی تحقیق حاضر را با استفاده از سایر معیارهای اجتناب مالیاتی مانند نرخ موثر مالیاتی انجام دهند.
۲. برای سنجش محدودیت مالی از معیار اهرم مالی در این تحقیق استفاده شده است. پیشنهاد می‌شود از معیارهایی مانند نسبت سود تقسیمی یا نسبت وجه نقد شرکت در تحقیقات آینده استفاده شود.
۳. در این تحقیق ارتباط بین اجتناب مالیاتی و میزان وجه نقد شرکت در شرکت‌های دارای محدودیت مالی سنجیده شد، پیشنهاد می‌شود ارتباط مذکور در شرکت‌های با فرصت‌های رشد بالا نیز در آینده مورد بررسی قرار بگیرد.

یادداشت‌ها

1. Dyreng
2. Edwards
3. Gill & Shah
4. Drobetz & Grüninger
5. Desai & Dharmapala

6. Opler
7. Ferreira & Vilela
8. Kim
9. Chen & Lai
10. Almeida
11. Dhaliwal
12. George

کتابنامه

۱. یورحیدری، امید؛ امینی نیا، میثم و فدوی، محمدحسن (۱۳۹۳). بررسی تاثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر هزینه سرمایه سهام عادی، با لحاظ فرصت‌های رشد و مالکیت نهادی، فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه، ۱۹ (۳): ۱۷۳-۱۹۰.
۲. خدای‌پور، احمد و امینی نیا، میثم (۱۳۹۲). بررسی ارتباط بین اجتناب از پرداخت مالیات و هزینه بدهی و تاثیر مالکیت نهادی بر این رابطه، فصلنامه پژوهشنامه مالیات، ۱۹ (۳): ۱۳۵-۱۵۵.
۳. ملکیان، اسفندیار؛ احمدپور، احمد و محمدی، منصور (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین وجه نقد نگهداری شده و عوامل تعیین کننده آن در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه تحقیقات حسابداری و حسابرسی، ۱۱: ۹۶-۱۰۹.
4. Almeida, H., Compello, M & Weisbach, M. (2004). The cash flow sensitivity of cash, *Journal of finance*, 4: 1777-1804.
5. Chen, C & Lai, sh. (2011). Financial constraint and tax aggressiveness, Working paper.
6. Desai, M.A., Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high powered incentives, *Journal of Financial Economics*, 79, 145-179.
7. Drobtz, W & Grüniger, M.C. (2007). Corporate cash holdings: Evidence from Switzerland, *Swiss Society for Financial Market Research*.
8. Dyreng, S. D., Hanlon, M & Maydew, E. L. (2009). The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance, Working Paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1158060>.
9. Edwards, A., Schwab, C & Shevlin, T. (2013). Financial constraint and incentive for tax planning, Working paper, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2216875>.
10. Ferreira, M.A & Vilela, A.S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries, *European Financial Management*, 10(2):295-319.

11. George, R., Kabir, R. & Jing, Q. (2011), Investment – Cash Flow Sensitivity and Financing Constraints: An Analysis of Indian Business Group Firms, *Journal of Multinational Financial Management*, 69-88.
12. Gill, A. & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holding. Evidence from Canada, *International Journal of Economics and Finance*, 4(1): 70-79.
13. Goh, B. W., Lee, J., Lim, Ch & Shevlin, T. (2013). The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2237742>.
14. Kim B., Jung K & Kim, I. (2005). Internal funds allocation and the ownership structure: evidence from Korean business groups, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 25: 33–53.
15. Opler, T., Pinkowitz, L., Stultz, R & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings, *Journal of Financial Economics*, 52: 3-46.