

تأثیر برنامه‌ریزی مالیاتی شرکتها بر عملکرد آنها در بازار

عسگر پاک‌مرام^۱

ابراهیم مددی زاده^۲

یعقوب بهنمون^۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۰۸/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۳/۱۲/۲۰

چکیده

برنامه‌ریزی مالیاتی، استفاده بهینه از ابزارهای قانونی و نیز مشوق‌ها و معافیت‌های ارائه شده توسط دولت به منظور کاهش میزان مالیات پرداختی و یا معاف شدن از پرداخت مالیات می‌باشد. هدف این مطالعه، بررسی تأثیر برنامه‌ریزی مالیاتی بر عملکرد بازار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. معیار سنجش برنامه‌ریزی مالیاتی، پس انداز مالیات و عملکرد بازار شرکت، نسبت کیوتوبین می‌باشد. بر این اساس، اطلاعات مورد نیاز پژوهش از ۶۵ شرکت پذیرفته شده در بورس طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۹۰ استخراج و مورد مطالعه و بررسی قرار گرفتند. در این پژوهش جهت آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین برنامه‌ریزی مالیاتی، رشد فروش و اندازه شرکت با عملکرد بازار شرکت رابطه معنی‌داری وجود ندارد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که بین عمر شرکت و اهرم مالی با عملکرد بازار شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

واژه‌های کلیدی: برنامه‌ریزی مالیاتی، عملکرد بازار شرکت، پس‌انداز مالیات

۱- عضو هیات علمی گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بناب (نویسنده مسئول) pakmaram@bonabiau.ac.ir

۲- عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد بم ebimadadzadeh@yahoo.com

۳- مدرس مدعو دانشگاه آزاد اسلامی واحد ارومیه y.behnamoon@yahoo.com

۱- مقدمه

سود به عنوان نتیجه نهایی فرآیند حسابداری و اصلی‌ترین منبع اطلاعاتی، مورد توجه و تأکید استفاده‌کنندگان از اطلاعات حسابداری است و ممکن است تحت تأثیر عوامل متعددی قرار گیرد. یکی از مواردی که می‌تواند تأثیر عمده‌ای بر میزان سود گزارش شده داشته باشد، نرخ مالیاتی شرکت‌ها می‌باشد. در واقع، یکی از ذینفعانی که خود را در سود شرکت‌ها سهیم می‌داند، دولت می‌باشد که این سهم را از طریق مالیات مطالبه می‌کند و از آنجا که این سهم خواهی از سود، در صورت سود و زیان ظاهر می‌شود، بنابراین، از جمله مواردی است که مورد توجه جدی قرار گرفته است (پورحیدری و سروستانی، ۱۳۹۲).

نرخ مالیات مورد مطالبه توسط دولت در اغلب کشورها و از جمله ایران نرخ ثابتی است، اما کلیه درآمدهای تحصیل شده توسط شرکت‌ها مشمول مالیات نیست و یا دارای نرخ‌های جداگانه‌ای می‌باشند که از جمله آنها می‌توان به درآمد ناشی از فعالیت‌های کشاورزی که معاف از مالیات می‌باشد، اشاره نمود. افزون بر این، برخی هزینه‌های لحاظ شده در صورت سود و زیان جهت محاسبه سود و زیان طبق استاندارد حسابداری، از منظر مالیاتی در زمره هزینه‌های قابل قبول قرار نمی‌گیرد. به دلیل تفاوت‌های ذکر شده، نرخ مالیاتی دیگری ایجاد می‌شود که به آن نرخ موثر مالیاتی^۱ گفته می‌شود (پورحیدری و سروستانی، ۱۳۹۲).

نتایج پژوهش‌های گذشته، آثار تغییرات در بار مالیاتی را از نظر ویژگی‌های شرکت‌ها نشان داده‌اند (گوپتا و نیوبری، ۱۹۹۷، هالند، ۱۹۹۸). درک انگیزه‌های اساسی برای این تغییرات و هر گونه عواقب احتمالی ارزش حقوق صاحبان سهام، به تازگی توجه بسیاری از پژوهشگران را به خود جلب نموده است (عبدالوهاب و هالند، ۲۰۱۲). برنامه‌ریزی مالیاتی به عنوان یکی از ابزارهای ایجاد انگیزه برای این تغییرات می‌باشد. مدیریت می‌تواند از طریق فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی، درآمد مشمول مالیات را کاهش دهد (فرانک و همکاران، ۲۰۰۹، چن و همکاران، ۲۰۱۰). برنامه‌ریزی مالیاتی هزینه‌های قابل توجهی را برای شرکت و سهامداران به همراه خواهد داشت. اگرچه، کاهش این نوع مالیات، افزایش سود پس از کسر مالیات را دنبال می‌کند. به حداکثر رساندن سود پس از کسر مالیات از طریق برنامه‌ریزی مالیاتی، مانع از رخ دادن هزینه‌های بالقوه و بالفعل برای شرکت خواهد شد. اگرچه، همراه با فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی، هزینه‌های غیرمالیاتی نیز رخ می‌دهد، به خصوص آن

1. Effective Tax Rate (ETR)

هزینه‌هایی که ناشی از مسائل نمایندگی می باشد. بدین ترتیب، سهامداران باید مدیران را در تصمیمات گرفته شده در ارتباط با موضوعات مالی کنترل کنند.

تفکر سنتی این است که شرکت‌هایی که بیشترین نفع را از برنامه‌ریزی مالیاتی می‌برند، عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌هایی دارند که برنامه‌ریزی مالیاتی را انجام نمی‌دهند (مورفی، ۲۰۰۷). از دیدگاه تجربی، برنامه‌ریزی مالیاتی رابطه مثبتی با عملکرد شرکت‌ها دارد.

بررسی تأثیر پس‌انداز برنامه‌ریزی مالیاتی بر عملکرد بازار شرکت‌ها برای همه ذینفعان در بازارهای نوظهور مانند بورس اوراق بهادار تهران بسیار مهم است. در واقع هر رابطه ممکن است دارای یک مفهوم منحصر به فرد برای استفاده‌کنندگان باشد. به عنوان مثال، ارتباط مثبت به این معنی است که برنامه‌ریزی مالیاتی یک وضعیت برد-برد^۱ برای مدیریت و سهامداران (سرمایه‌گذاران) ایجاد می‌کند. ارتباط منفی دلالت بر این دارد که منافع حاصل از برنامه‌ریزی مالیاتی ممکن است در نهایت به جیب سهامداران نرود. در واقع، ارتباط منفی ممکن است نشان‌دهنده وجود مسئله نمایندگی باشد، که در آن مدیریت به دنبال برنامه‌ریزی مالیاتی به منظور منافع شخصی خود به جای پیشبرد منافع سرمایه‌گذار است. در صورتی که بین برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد بازار شرکت‌ها رابطه وجود نداشته باشد، یک انگیزه برای محقق به منظور بررسی عوامل احتمالی که ممکن است رابطه مثبت و یا منفی را تحت تأثیر قرار دهد، ایجاد می‌شود.

۲- مبانی نظری

در برخی پژوهش‌ها، برنامه‌ریزی مالیاتی از دو دیدگاه متفاوت مورد بررسی قرار گرفته است. نخست، از دیدگاه نظریه سنتی، برنامه ریزی مالیاتی (یا اجتناب از مالیات) به عنوان افزایش سود پس از کسر مالیات در نظر گرفته شده است و در نتیجه در جهت منافع سهامداران است، این است که به طور معمول در مدل ارزیابی یا ارزش شرکت، جای گرفته است (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹؛ وهاب و هلند، ۲۰۱۲ و دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶). به طور کلی، فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی که منابع انتقالی از سهامداران به دولت را کاهش می‌دهد، موجب افزایش ثروت سهامداران یا ارزش شرکت می‌شود. دوم، از دیدگاه تئوری نمایندگی، برنامه‌ریزی مالیاتی می‌تواند پیچیده و مبهم باشد و احتمالاً موجب رفتارهای فرصت طلبانه از سوی مدیریت شود. زمانی که مدیران هر دو فرصت یعنی کمتر از واقع نشان دادن سود حسابداری گزارش شده و انگیزه ای برای کاهش مالیات بر درآمد شرکت با کمتر از واقع نشان دادن درآمد مشمول مالیات و یا شفافیت کمتر را دارند، برنامه‌ریزی مالیاتی می‌تواند موجب کاهش ارزش شرکت شود (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹؛ وهاب و هلند، ۲۰۱۲، مینیک و نوگا، ۲۰۱۰ و دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹).

برای مبانی نظری پژوهش حاضر، تئوری برنامه‌ریزی مالیاتی هافمن^۱ (۱۹۶۱) مورد بررسی قرار می‌گیرد. بر این اساس سه تحقیق تجربی اصلی قابل بررسی است. این تحقیقات شامل، تحقیقات دسای و هاینز (۲۰۰۲)، دسای و دارماپالا (۲۰۰۹) و عبد الوهاب (۲۰۱۰) می‌باشد. بر طبق گفته هافمن (۱۹۶۱)، برنامه‌ریزی مالیاتی به دنبال دستکاری وجه نقدی است که به مقامات حقوقی و نیز اشخاص حقوقی پرداخت می‌شود. فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی در صورتی مطلوب خواهد بود که بدون به خطر انداختن سود حسابداری، سود مشمول مالیات را کاهش یا به حداقل برساند. این تئوری بر این واقعیت استوار است که بر اساس آن سود مشمول مالیات، جایگزین سود حسابداری شود. بنابراین، به فعالیت‌هایی که باعث کاهش سود مشمول مالیات خواهد شد، تاکید می‌شود. در نتیجه بر طبق این تئوری ارتباط مثبت بین فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد شرکت تأیید می‌شود.

هافمن (۱۹۶۱) نیز نقش هزینه مالیات را در فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی مورد توجه قرار می‌دهد. این تئوری، در نتیجه ارتباط مثبت بین برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد شرکت ارائه شده است و بر یک فرض اساسی استوار است که مزایای مالیات حاصل از برنامه‌ریزی مالیاتی بیش از هزینه

1. Hoffman's Tax Planning Theory

مالیات خواهد بود. البته دامنه تئوری برنامه‌ریزی مالیاتی هافمن، پویایی برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد بازار را به خوبی بیان نمی‌کند.

همانطور که بازار سرمایه به خوبی توسعه، تفکیک، کنترل و گسترش یافته است، نیاز به یک نظریه جامع برنامه‌ریزی مالیاتی نیز، برای این بازار ضروری است. می‌توان این نیاز را از دیدگاه نظری مورد بررسی قرار داد. دسای و هاینز (۲۰۰۲) شواهدی در رابطه با عملکرد شرکت و رفتار برنامه‌ریزی مالیاتی شرکتها ارائه نمودند. این تحقیق به بررسی ارتباط بین افزایش نرخ بهره از طریق برنامه‌ریزی مالیاتی و ارزش بازار شرکت پرداخته است. تحقیق بر روی ۸۵۰ شرکت در ایالات متحده انجام شد. نمونه پژوهش مبتنی بر این هدف انتخاب شد تا منعکس کننده ویژگی مورد نظر محققان باشد. جهت آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون ساده و آزمون T استفاده شد. آنها نشان دادند رابطه معناداری بین برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد شرکت وجود دارد. همچنین نتایج نشان داد، افزایش نرخ بهره از طریق برنامه‌ریزی مالیاتی با عملکرد بازار شرکت رابطه مثبت دارد. نتایج این تحقیق مشابه نتایج تحقیق انجام شده توسط چن و همکاران (۲۰۱۰) می‌باشد. دسای و داراماپالا (۲۰۰۷) طی تحقیقی جامع به بررسی رابطه بین برنامه‌ریزی مالیاتی، اداره امور شرکت و عملکرد شرکت پرداختند. در این تحقیق نمونه‌ای شامل ۸۶۲ شرکت برای سال‌های ۱۹۹۳-۲۰۰۱ انتخاب شدند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که بین برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد شرکت رابطه وجود ندارد. همچنین، نتایج نشان داد که بین پس‌انداز برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد شرکت رابطه مثبت وجود دارد. همچنین، آنها به این نتیجه رسیدند که اداره امور شرکت، لازمه برنامه‌ریزی صحیح مالیاتی در جهت عملکرد شرکت خواهد بود.

عبد الوهاب (۲۰۱۰) در تحقیقی که به بررسی رابطه بین برنامه‌ریزی مالیاتی و حاکمیت شرکتی از منظر تأثیر آن بر ارزش شرکت پرداخت، به نتیجه‌ای متفاوت از یافته‌های دسای و هاینز (۲۰۰۲)، دسای و داراماپالا (۲۰۰۹)، چن و همکاران (۲۰۱۰) و شلوین (۲۰۱۰) دست یافت. نمونه این پژوهش شامل ۲۴۰ شرکت در بورس اوراق بهادار لندن طی سال‌های ۲۰۰۵-۲۰۰۷ بود. نتایج نشان داد بین فعالیت‌های برنامه‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه منفی وجود دارد.

۳- پیشینه پژوهش

تحقیقات مربوط به برنامه‌ریزی مالیاتی^۱ به تدریج در حال رشد بوده است، چون همواره جنبه‌های جدیدی با توجه به چند رشته‌ای بودن این موضوع اضافه می‌شود. این جنبه‌ها را می‌توان به سه جریان عمده با توجه به ادبیات آن طبقه‌بندی کرد. اولین زمینه تحقیق، تمرکز بر بررسی رابطه بین برنامه‌ریزی مالیاتی و ویژگی‌های شرکت دارد (استیکی و مک‌جی، ۱۹۸۲، زیمرمن، ۱۹۸۳، شلوپین، ۱۹۹۰، رگو، ۲۰۰۳). تحقیق حاضر در زمره این تحقیقات قرار می‌گیرد. بر اساس مبانی نظری، اخیراً دیرنگ و همکاران (۲۰۱۰) و خوالا و محمد علی (۲۰۱۲) در زمینه دوم تحقیقات، یعنی بررسی تأثیر ویژگی‌های هیأت مدیره بر برنامه‌ریزی مالیاتی تمرکز کرده‌اند. سومین زمینه پژوهش به بررسی حاکمیت شرکتی و برنامه‌ریزی مالیاتی می‌پردازد. پژوهشگران در تحقیقاتی تعامل بین حاکمیت شرکتی و برنامه‌ریزی مالیاتی را مورد بحث قرار داده‌اند (سابلی و نور، ۲۰۱۲، سارتوری،^۲ ۲۰۰۹). سارتوری (۲۰۰۹)، در تحقیقی نشان داد که واکنش‌های بین حاکمیت شرکتی و مالیات به صورت متقابل بوده، در حقیقت، از یک سو، قواعد حاکمیت شرکتی تأثیرات ساختاری در برآورده کردن تعهدات مالیاتی شرکت‌ها دارد و از سوی دیگر، طرح‌های مالیاتی (از دیدگاه دولت) و ارتباط دادن آنها به استراتژی‌های مالیاتی (از دیدگاه شرکت) می‌تواند تأثیر بسزایی در ایجاد یک حاکمیت شرکتی پویا داشته باشد.

سابلی و نور (۲۰۱۲) در تحقیقی به بررسی رابطه بین برنامه‌ریزی مالیاتی و حاکمیت شرکتی در کشور مالزی پرداختند. آنها نمونه‌ای شامل ۳۷۱ شرکت را برای دوره زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۰ مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق آنها نشان داد که مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی (داخلی و خارجی) بر برنامه‌ریزی مالیاتی تأثیری ندارند. همچنین نتایج تحقیق آنها نشان داد که شرکتهای نمونه بیشتر متکی به مشاوران مالیاتی حرفه‌ای هستند.

خوالا و محمد علی (۲۰۱۲) در تحقیقی به بررسی رابطه بین ویژگی‌های هیأت مدیره به عنوان مکانیزم حاکمیت شرکتی و برنامه‌ریزی مالیاتی در بورس کشور تونس پرداختند. آنها در این تحقیق از نرخ موثر مالیاتی به عنوان پروکسی برای برنامه‌ریزی مالیاتی استفاده کردند. این پژوهشگران نمونه‌ای شامل ۳۲ شرکت را برای دوره زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۷ مورد بررسی قرار دادند. نتایج تحقیق

1. Tax Planning

2. Sartori

آنها حاکی از آن بود که جدایی نقش مدیر عامل از رییس هیأت مدیره و ترکیب جنسیتی تأثیر معناداری بر برنامه‌ریزی مالیاتی دارد، و رابطه جدایی نقش مدیر عامل از رییس هیأت مدیره با برنامه ریزی مالیاتی یک رابطه منفی و نیز ترکیب جنسیتی یک رابطه مثبت را نشان می‌داد. همچنین نتایج تحقیق آنها حاکی از این بود که بین استقلال هیأت مدیره و اندازه هیأت مدیره با برنامه ریزی مالیاتی رابطه وجود ندارد.

زمزم و فتوحی (۲۰۱۳) در تحقیقی به بررسی تأثیر ویژگیهای هیأت مدیره بر استراتژی مالیاتی جسورانه در شرکتهای فرانسه برای دوره زمانی ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۰ پرداختند. آنها در این تحقیق برای تحلیل نتایج از رگرسیون استفاده کردند. نتایج تحقیق آنها حاکی از این بود که اندازه و درصد حضور زنان در هیأت مدیره بر استراتژی مالیاتی جسورانه تأثیر دارد. همچنین نتایج تحقیق آنها حاکی از این بود که اندازه شرکت و بازده دارایی بر استراتژی مالیاتی جسورانه تأثیر مثبت و معناداری دارد.

با وجود پژوهش‌های انجام‌شده در کشورهای دیگر، تاکنون در ایران پژوهش مشابهی انجام نشده است؛ البته باباجانی و عبدی (۱۳۸۹) در تحقیقی رابطه بین حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را مورد بررسی قرار دادند. در این پژوهش، رابطه بین حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات ارزیابی شد. نمونه پژوهش شامل پرونده‌های مالیاتی ۸۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بود.

حساس یگانه و گل‌محمدی شورکی (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگیهای شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. جامعه آماری تحقیق، متشکل از شرکتهایی بوده است که از سال ۱۳۸۰ تا سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار تهران حضور داشتند. هدف اصلی این پژوهش، سنجش نرخ مؤثر مالیات در وهله اول و بررسی رابطه آن با صنعت مربوطه، اندازه شرکت، سودآوری، اهرم مالی، شدت سرمایه‌گذاری و ساختار مالکیت به عنوان ویژگیهای شرکت در مرحله بعدی بوده است. نتایج تحقیق آنها نشان داد که میانگین نرخ مؤثر مالیاتی با در نظر گرفتن تمام شرکتهای تحقیق، به نرخ قانونی مالیات بر درآمد نزدیک است. لیکن، نتایج تحقیق با در نظر گرفتن صنعتی که شرکت در آن فعالیت می‌کند نشان داد که تقریباً هر صنعت دارای نرخ مؤثر مالیاتی مخصوص به خود است. همچنین، نتایج حاکی از آن است که بین نرخ مؤثر مالیات با اندازه شرکت و سودآوری رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد و با اهرم مالی، رابطه مثبت و معنی‌داری برقرار است.

۴- روش پژوهش

این تحقیق از حیث هدف تحقیق، از جمله تحقیقات کاربردی است. از لحاظ روش و ماهیت تحقیق حاضر از نوع تحقیقات همبستگی است.

در این تحقیق به منظور توان توضیح دهندگی یک متغیر نسبت به تعدادی دیگر از متغیرها بایستی رابطه و همبستگی بین آنها مورد بررسی قرار گیرد تا در صورت وجود همبستگی جهت و میزان تغییر در متغیری بواسطه تغییر در متغیرهای دیگر مشخص گردد. روش این پژوهش سنجش همبستگی و رگرسیون چند متغیره می باشد. در این پژوهش، مدل رگرسیونی زیر به پیروی از پژوهش کاوور و کی پورتورگی (۲۰۱۴) برای آزمون فرضیه‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد:

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha_0 + \beta_1(\text{Tax savings}_{it}) + \beta_2(\text{Sgrowth}_{it}) + \beta_3(\text{Fsize}_{it}) + \beta_4(\text{Flev}_{it}) + \beta_5(\text{Age}_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Tobin's Q_{it} : نسبت کیوتوبین شرکت i در سال t

Tax savings $_{it}$: پس‌انداز مالیات شرکت i در سال t

Sgrowth $_{it}$: رشد فروش شرکت i در سال t

Fsize $_{it}$: اندازه شرکت i در سال t

Flev $_{it}$: اهرم مالی شرکت i در سال t

Age $_{it}$: عمر شرکت i در سال t

ε_{it} : خطای استاندارد

۴-۱- فرضیه‌های پژوهش

بر اساس مبانی نظری و اهداف تحقیق فرضیه‌های زیر مطرح می‌شود:

۱. بین برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد بازار شرکت رابطه وجود دارد.
۲. بین رشد فروش و عملکرد بازار شرکت رابطه مثبت دارد.
۳. بین اندازه شرکت و عملکرد بازار شرکت رابطه مثبت دارد.
۴. بین عمر شرکت و عملکرد بازار شرکت رابطه منفی وجود دارد.
۵. بین اهرم مالی شرکت و عملکرد بازار شرکت رابطه منفی وجود دارد.

۴-۲- متغیرهای پژوهش

در این پژوهش متغیر وابسته، عملکرد بازار شرکت و متغیرهای مستقل برنامه‌ریزی مالیاتی، رشد فروش شرکت، اندازه شرکت، عمر شرکت و اهرم مالی شرکت می‌باشند.

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش به شرح زیر است:

متغیر وابسته :

عملکرد بازار شرکت: نسبت ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی به ارزش دفتری دارایی (کاوور و کی پورتورگی، ۲۰۱۴).

متغیرهای مستقل:

برنامه‌ریزی مالیاتی: برای اندازه‌گیری برنامه‌ریزی مالیاتی از پروکسی پس‌انداز مالیات استفاده می‌گردد. پس اندازه مالیات نیز برابر است با اختلاف بین نرخ قانونی مالیات و نرخ موثر مالیاتی (کاوور و کی پورتورگی، ۲۰۱۴). نرخ قانونی مالیات همان نرخ اعلام شده توسط سازمان امور مالیاتی کشور یعنی نرخ مقطوع ۲۵ درصد می‌باشد. همچنین نرخ موثر مالیاتی عبارت است از:

سود قبل از کسر مالیات / (مالیات سال جاری + مالیات معوق) = نرخ موثر مالیاتی

اندازه شرکت: در این پژوهش لگاریتم دارایی‌های شرکت به عنوان اندازه شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد (کاوور و کی پورتورگی، ۲۰۱۴).

اهرم مالی: نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها که در بیشتر پژوهش‌ها به کار می‌رود در این پژوهش نیز به عنوان ابزاری برای اندازه‌گیری اهرم مالی به کار می‌رود (کاوور و کی پورتورگی، ۲۰۱۴).

عمر شرکت: برابر است با لگاریتم اختلاف بین سال تأسیس شرکت و سالی که پژوهش در آن انجام می‌گیرد (کاوور و کی پورتورگی، ۲۰۱۴).

رشد فروش شرکت : فروش سال قبل / (اختلاف بین فروش سال قبل و فروش سال جاری) (کاوور و کی پورتورگی، ۲۰۱۴).

۴-۳- روش جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات

در این پژوهش برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات، ابتدا از روش کتابخانه‌ای استفاده شده است. در بخش کتابخانه‌ای، مبانی نظری پژوهش از کتب و مجله‌های تخصصی فارسی و لاتین جمع‌آوری شد. در ادامه داده‌های شرکت‌های منتخب با مراجعه به صورت‌های مالی حسابرسی شده، ماهنامه بورس اوراق بهادار و سایت کدال و با استفاده از نرم‌افزار ره‌آورد نوین گردآوری گردید.

۴-۴- جامعه آماری و انتخاب شرکت‌ها

جامعه آماری متشکل از تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۹۰ می‌باشد. روش نمونه‌گیری حذف سیستماتیک می‌باشد که با اعمال شرایط زیر نمونه آماری مشخص گردید:

- ۱- شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه‌ها با توجه به ویژگی‌های خاص از جامعه آماری پژوهش حذف شده‌اند.
 - ۲- دوره مالی شرکت باید منتهی به ماه اسفند باشند و در طی دوره پژوهش سال مالی خود را تغییر نداده باشند.
 - ۳- وقفه معاملاتی بیش‌تر از ۳ ماه نباشد.
 - ۱- داده‌های مربوط به متغیرهای پژوهش حاضر در دسترس باشد.
- با اعمال شرایط فوق تعداد ۶۵ شرکت به عنوان نمونه آماری مشخص گردیدند.

۴-۵- روش تحلیل داده‌ها

در این پژوهش، به دو روش توصیفی و استنباطی به تحلیل داده‌های بدست آمده، پرداخته می‌شود. در سطح توصیفی، با استفاده از مشخصه‌های آماری نظیر فراوانی، میانگین، انحراف معیار به توصیف ویژگی‌های عمومی جامعه پرداخته شده و در سطح استنباطی هم به منظور پاسخ به فرضیه‌های تحقیق و هم به منظور یافتن روابط خاص میان متغیرهای جامعه از آزمون‌های تحلیل رگرسیون، آزمون معناداری t و آزمون معناداری F استفاده شده است. برای تحلیل و انجام آزمون‌های فوق از نرم‌افزار SPSS نسخه ۲۰ استفاده شده است.

۵- یافته‌های پژوهش

جدول ۱ نتایج آمار توصیفی را ارائه می‌کند که نشان می‌دهد میانگین عملکرد شرکت ۱،۶۲، میانگین پس‌انداز مالیات ۰،۳۴، میانگین اندازه شرکت (لگاریتم طبیعی دارایی) ۵،۵۶، میانگین اهرم مالی شرکت ۰،۶۵، میانگین عمر شرکت ۳۱،۱۹ و میانگین رشد شرکت ۰،۲۳ می‌باشد. از طرفی بیشترین پراکندگی مربوط به متغیر عمر شرکت با انحراف معیار ۱۴،۰۴ و کمترین پراکندگی مربوط به متغیر پس‌انداز مالیات با انحراف معیار ۰،۰۸ می‌باشد.

جدول (۱) - نتایج آمار توصیفی

متغیرها	تعداد مشاهدات	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
عملکرد شرکت	۵۲۰	۰،۷۱	۹،۲۰	۱،۶۲	۱،۰۶
پس‌انداز مالیات	۵۲۰	۰،۲۵	۰،۵۴	۰،۳۴	۰،۰۸
اندازه شرکت	۵۲۰	۳،۹۷	۶،۸۸	۵،۵۶	۰،۴۷
اهرم مالی شرکت	۵۲۰	۰،۱۱	۱،۶۰	۰،۶۵	۰،۲۲
عمر شرکت	۵۲۰	۲	۸۳	۳۱،۱۹	۱۴،۰۴
رشد شرکت	۵۲۰	-۱	۱۰،۸۷	۰،۲۳	۰،۸۴

جدول (۲) نتایج حاصل از مدل پژوهش و نیز نتایج حاصل از مدل کلی رگرسیون را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج تحلیل رگرسیونی در جدول، ضریب تعیین تعدیل شده ۰،۳۴، حاکی از این است که با فرض ثابت بودن سایر عوامل ۳،۴ درصد از تغییرات متغیر وابسته عملکرد بازار شرکت، توسط متغیرهای مستقل (پس‌انداز مالیات شرکت، اندازه شرکت، اهرم مالی شرکت، عمر شرکت و رشد شرکت) تبیین می‌شود. همچنین، آماره دوربین واتسون (۲،۱۰۵) نشان می‌دهد که جملات خطا فاقد خودهمبستگی می‌باشد. سطح معناداری آماره F ($\text{sig}=0.000$) نیز نشان می‌دهد که مدل کلی رگرسیون معنادار می‌باشد.

جدول (۲) - مدل پژوهشی و نتایج پژوهشی

Tobin's $q_{it} = \alpha_0 + \beta_1(\text{Tax savings}_{it}) + \beta_2(\text{Sgrowth}_{it}) + \beta_3(\text{Fsize}_{it}) + \beta_4(\text{flev}_{it}) + \beta_5(\text{Age}_{it}) + \epsilon_{it}$				
P value	T	خطای استاندارد	ضریب بتا	نام متغیر
۰.۰۰۰	۵.۵۸	۰.۶۰۴		ضریب ثابت (C)
۰.۹۳۳	-۰.۰۸۴	۰.۵۳۸	-۰.۰۰۴	پس انداز مالیات شرکت
۰.۰۷۹	-۱.۷۶۱	۰.۰۹۹	-۰.۰۷۷	اندازه شرکت
۰.۰۰۱	-۳.۲۷۶	۰.۲۱۰	-۰.۱۴۵	اهرم مالی شرکت
۰.۰۰۲	-۳.۰۶۹	۰.۰۰۳	-۰.۱۳۵	عمر شرکت
۰.۸۱۵	۰.۲۳۴	۰.۰۵۴	۰.۰۱	رشد شرکت
آماره دوربین واتسون	معناداری آماره F	آماره F	ضریب تعیین تعدیل شده	ضریب تعیین
۲.۱۰۵	۰.۰۰۰	۴.۶۵۸	۰.۰۳۴	۰.۰۴۳

فرضیه اول مبنی بر این است که رابطه معنی داری بین برنامه ریزی مالیاتی و عملکرد بازار شرکت وجود دارد. با توجه به نتایج جدول ۲ مشاهده می گردد که ضریب برنامه ریزی مالیاتی (پس انداز مالیات شرکت) منفی بوده و از لحاظ آماری (سطح اطمینان ۹۵ درصد) معنی دار نیست ($P=0.933$). این نتیجه حاکی از آن است که برنامه ریزی مالیاتی یکی از فاکتورهای با اهمیت تأثیرگذار بر عملکرد بازار شرکت نیست. نتیجه این فرضیه در راستای پشتیبانی از تئوری نمایندگی است که تمام اعمال مدیریت کمک به دستیابی به هدف حداکثر کردن ثروت مدیریت نیست. این نتیجه بدین معناست که گرچه هدف مدیریت، بهینه کردن ثروت مالکان شرکت است اما مدیریت برای دستیابی به این هدف باید نیازهای ذی نفعان مختلف شرکت شامل سهامداران، اعتباردهندگان، مشتریان، عرضه کنندگان، کارکنان و دولت را نیز برآورده کند.

فرضیه دوم مبنی بر این است که بین رشد فروش شرکت و عملکرد بازار شرکت رابطه مثبت وجود دارد. نتایج جدول ۲ نشان می دهد که ضریب رشد فروش مثبت و از لحاظ آماری (سطح اطمینان ۹۵ درصد) معنی دار نیست ($P=0.815$). این نتیجه بیانگر این است که رشد فروش شرکت از عوامل اصلی موثر بر عملکرد بازار شرکت نمی باشد. اگرچه ضریب آماره t مثبت و قابل قبول است

اما از لحاظ آماری معنی‌دار نیست. این نتیجه بیانگر این است که رشد فروش شرکت از عوامل اصلی موثر بر عملکرد بازار شرکت نمی‌باشد و برخلاف انتظار، این فرض که شرکت‌های بزرگ‌تر دارای عملکرد بهتری نسبت به شرکت‌های کوچک‌تر هستند، رد شده است.

فرضیه سوم بیان می‌دارد که بین عملکرد بازار شرکت و اندازه شرکت رابطه مثبت دارد. با توجه به جدول ۲ مشاهده می‌شود که ضریب اندازه شرکت منفی بوده و از لحاظ آماری (سطح اطمینان ۹۵ درصد) معنی‌دار نیست ($P=0.079$). با توجه به این نتیجه مشخص می‌گردد که اندازه شرکت یکی از عوامل اصلی موثر بر عملکرد بازار شرکت نیست. گرچه ضریب آماره t منفی و برخلاف انتظار قابل قبول نیست اما از لحاظ آماری (سطح اطمینان ۹۰ درصد) معنی‌دار است. از طرفی با توجه به فرضیه هزینه‌های سیاسی (فرضیه اندازه)، شرکت‌ها مورد حملات سیاسی قرار می‌گیرند. این موضع به شکل بحث در مورد مسئولیت اجتماعی بیشتر شرکت‌ها و الزام بعضی از آنها به پرداخت مبالغی جهت موارد اجتماعی (سیل، زلزله، جنگ و ...)، تحمیل نرخ‌های مالیات بالاتر به آنها، یا محروم کردن آنها از بعضی از مزایا و حقوق صورت می‌گیرد. هزینه‌های تحمیل شده به شرکت‌ها تابعی از اندازه آنها هستند، چرا که شرکت‌های کوچک‌تر کمتر قابل مشاهده هستند. بنابر این می‌توان بیان کرد که بزرگ شدن شرکت‌ها باعث می‌شود بیشتر در معرض دید دولت قرار گیرند و همچنین شرکت متحمل هزینه‌های بیشتر شود و در نهایت بر عملکرد شرکت تأثیر منفی بگذارد.

فرضیه چهارم حاکی از این است که بین عمر شرکت و عملکرد بازار شرکت رابطه منفی وجود دارد. با توجه به جدول ۲ مشخص می‌گردد که ضریب متغیر عمر شرکت منفی بوده و از لحاظ آماری (سطح اطمینان ۹۵ درصد) معنی‌دار است. با توجه به نتیجه این فرضیه، علاوه بر اینکه ضریب آماره t منفی و قابل قبول است، از لحاظ آماری نیز معنی‌دار است ($P=0.002$). با توجه به این نتیجه مشخص می‌گردد که افزایش یا کاهش عمر شرکت تأثیری منفی بر عملکرد شرکت دارد و با افزایش عمر شرکت، عملکرد شرکت کاهش می‌یابد و بالعکس.

فرضیه پنجم نیز حاکی از این است که بین عملکرد بازار شرکت و اهرم مالی رابطه منفی وجود دارد. با توجه به جدول ۲ مشخص می‌گردد که ضریب متغیر اهرم مالی شرکت منفی بوده و از لحاظ آماری (سطح اطمینان ۹۵ درصد) معنی‌دار است ($P=0.001$). از این رو، مشخص می‌گردد که افزایش یا کاهش اهرم مالی، تأثیری منفی بر عملکرد شرکت دارد و با افزایش اهرم مالی، عملکرد شرکت کاهش می‌یابد و بالعکس. با توجه به نتیجه این فرضیه، علاوه بر اینکه ضریب آماره t منفی

و قابل قبول است، از لحاظ آماری نیز معنی‌دار است. از این رو، مطابق انتظار، افزایش یا کاهش اهرم مالی تأثیری منفی بر عملکرد شرکت دارد و با افزایش اهرم مالی، عملکرد شرکت کاهش می‌یابد و بالعکس. تأمین مالی از طریق ایجاد بدهی و تعهد به بازپرداخت به موقع اصل و فرع آن در سر رسید، تشویش و نگرانی مدیران را در پی خواهد داشت و با محدود ساختن دامنه انتخاب ایشان در گزینش راهکارهای اجرایی مطلوب، از توانایی آنان در مدیریت مؤثر شرکت خواهد کاست. میزان اهرم مالی به کار گرفته شده در ساختار سرمایه شرکت، عملکرد شرکت یا همان ارزش جاری بازار آن را دستخوش تغییر قرار خواهد داد. بنابراین، اهرم مالی عاملی مهم در جهت کاهش عملکرد شرکتها می‌باشد.

۶- نتیجه‌گیری

در این پژوهش، رابطه بین برنامه‌ریزی مالیاتی و عملکرد بازار شرکت در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل رگرسیون مورد بررسی قرار گرفت. البته بیان این موضوع که برنامه‌ریزی مالیاتی تنها عامل تعیین‌کننده عملکرد شرکت می‌باشد، کمی غیرمنطقی به نظر می‌رسد. متغیرهای دیگری از قبیل رشد فروش، اهرم مالی، اندازه شرکت و عمر شرکت نیز در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفت.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها وجود رابطه بین برخی از متغیرها را تأیید و برخی دیگر را تأیید نمی‌کند. به طوری که نتیجه فرضیه اول حاکی از آن است که برنامه ریزی مالیاتی یکی از فاکتورهای با اهمیت تأثیرگذار بر عملکرد بازار شرکت نیست، و نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش دسای و داراماپالا (۲۰۰۷) همسو و با نتایج تحقیق کاوور و کی پورتورگی (۲۰۱۴) مغایرت دارد. همچنین، رشد فروش شرکت نیز از عوامل اصلی مؤثر بر عملکرد بازار شرکت نمی‌باشد، و نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش کاوور و کی پورتورگی (۲۰۱۴)، دسای و داراماپالا (۲۰۰۷)، عبد الوهاب (۲۰۱۰) مغایرت دارد. در ادامه نتایج فرضیه سوم نشان می‌دهد اندازه شرکت یکی از عوامل اصلی مؤثر بر عملکرد بازار شرکت نیست و نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش کاوور و کی پورتورگی (۲۰۱۴)، دسای و دهرامپا (۲۰۰۷)، عبد الوهاب (۲۰۱۰) مغایرت دارد. در ارتباط با فرضیه چهارم، بین عمر شرکت و عملکرد بازار شرکت رابطه منفی وجود دارد، بدین معنا که افزایش یا کاهش عمر شرکت، تأثیری منفی بر عملکرد شرکت دارد و با افزایش عمر شرکت، عملکرد شرکت کاهش می‌یابد و بالعکس، و نتایج این پژوهش با نتایج پژوهش کاوور و کی پورتورگی (۲۰۱۴)، دسای و

داراماپالا (۲۰۰۷)، عبد الوهاب (۲۰۱۰) همسو می‌باشد. در آخر بین اهرم مالی و عملکرد بازار شرکت رابطه منفی وجود دارد بدین معنا که افزایش یا کاهش اهرم مالی تأثیری منفی بر عملکرد شرکت دارد و با افزایش اهرم مالی، عملکرد شرکت کاهش می‌یابد و بالعکس، نتایج این پژوهش با پژوهش کاوور و کی پورتورگی (۲۰۱۴) همسو می‌باشد و با نتایج پژوهش دسای و هاینز (۲۰۰۲)، دسای و داراماپالا (۲۰۰۷)، عبد الوهاب (۲۰۱۰) که نشان می‌دهند رابطه این دو متغیر مثبت می‌باشد، مغایرت دارد.

در تئوری حسابداری فرض بر این است که حسابداران سود حسابداری را به ازای اختلافات دایمی تعدیل و مشکلات ناشی از اختلافات موقت را با تخصیص بین دوره ای مالیات مرتفع می‌نمایند.

در تئوری‌های حسابداری و قوانین مالیاتی اکثر کشورها وجود اختلاف بین استانداردهای حسابداری به عنوان مبنای محاسبه سود حسابداری با قوانین مالیاتی حاکم بر تعیین سود مشمول مالیات طبیعی است. هر قدر هم در راستای رفع این اختلافات قدم‌هایی برداشته شود، امکان انطباق و تعامل کامل بین این دو وجود ندارد. این‌گونه به نظر می‌رسد که سیستم دوگانه گزارشگری مالی و مالیاتی باعث کاهش اهمیت این متغیر و توجه استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی به متغیر مالیات به عنوان یکی از اقلام صورت‌های مالی و نهایتاً تأثیر آن بر قیمت‌های سهام و در نهایت ارزش بازار شرکت می‌گردد؛ آنچه را که بتوان به عنوان یک راه حل برای حل این مساله مطرح نمود این است که حسابداران جهت مقاصد مالیاتی علاوه بر تهیه صورتهای مالی برای مقاصد گزارشگری مالی برون‌سازمانی، تهیه صورتهای مالی با مقاصد مالیاتی را نیز در دستور کار خود قرار دهند. وجه بارز صورتهای مالی با مقاصد گزارشگری مالیاتی این است که سود حسابداری به ازای اختلافات دایمی تعدیل و جهت اختلافات موقت نیز از تخصیص مالیات میان دوره ای استفاده می‌گردد. از این رو، می‌توان توجه سرمایه‌گذاران را به موضوع مالیات و برنامه ریزی مالیاتی جمع نموده و به تئوری برد - برد پیش گفته دست یافت. از طرف دیگر با توجه به نتایج جانبی پژوهش، پیشنهادهای زیر ارائه می‌گردد:

۱. به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود در زمان سرمایه‌گذاری به اهرم مالی و عمر شرکت به عنوان دو عامل تأثیرگذار بر عملکرد شرکت توجه نمایند.

۲. اگرچه میزان رشد فروش یک شرکت از مهمترین معیارهای ارزیابی شرکتها توسط استفاده کنندگان از صورتهای مالی برای سرمایه‌گذاری می‌باشد، اما با توجه به نتایج این پژوهش به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود در زمان سرمایه‌گذاری سایر فاکتورهای شرکت را در نظر بگیرند و اتکای کمتری به میزان رشد فروش داشته باشند.

فهرست منابع

- ۱- باباجانی، جعفر؛ عبدی، مجید (۱۳۸۹). "رابطه حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکت‌ها". مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره سوم: ص ۶۵-۸۶.
- ۲- بحری‌ثالث، جمال؛ بهنمون، یعقوب و ابراهیم مددی‌زاده (۱۳۹۳). "ویژگیهای هیأت مدیره و استراتژی مالیاتی جسورانه". فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال هفتم، شماره بیست و دوم، ص ۵۳-۶۷.
- ۳- پورچیدی، امید؛ سروستانی، امیر (۱۳۹۲). "شناسایی و تبیین عوامل موثر بر مدیریت مالیات"، مجله دانش حسابداری، سال چهارم، شماره دوازدهم، ص ۸۹-۱۱۰.
- ۴- حساس یگانه، یحیی؛ گل‌محمدی شورکی، مجتبی (۱۳۹۰). "رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگی‌های شرکت‌ها". پژوهشنامه مالیات، شماره دوازدهم، ص ۲۴۰-۲۶۳.
- ۵- خدای پور، احمد؛ هوشمند زعفرانیه، رحمت‌اله و مصطفی دلدار (۱۳۹۲). "بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" پژوهشنامه مالیات، شماره هفدهم، ص ۳۱-۵۵.
6. Abdul-Wahab, N. S. (2010). "Tax planning and corporate governance: Effects on shareholders' valuation". Unpublished PhD thesis, University of Southampton, UK. Retrieved from <http://eprints.soton.ac.uk>.
7. Abdul Wahab, N. S. & Holland, K. (2012). "Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value", *The British Accounting Review* 44, 1-14.
8. Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. J. (2010). "Are family firms more tax aggressive than non-family firms?" *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41-61. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>.
9. Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2007). "Corporate tax avoidance and firm value". University of Connecticut and University of Michigan, 1-27.

10. Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). "Corporate tax avoidance and firm value". *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <http://dx.doi.org/10.1162/rest.91.3.537>.
11. Desai, M. A., & Hines, J. R. Jr. (2002). "Expectations and expatriations: Tracing the causes and consequences of corporate inversions". *National Tax Journal*, 55, 409–441.
12. Frank, M. M., Lynch, L.J. & Rego, S.O. (2009). "Tax Reporting Aggressiveness and its Relation to Aggressive Financial Reporting", *The Accounting Review* 84(2), 467-496.
13. Gupta, S. & Newberry, K. (1997). "Determinants of the Variability in Corporate Effective Tax Rate: Evidence from Longitudinal Data", *Journal of Accounting and Public Policy* 16, 1-39.
14. Hoffman, W. H. (1961). "The theory of tax planning". *The Accounting Review*, 36(2), 274–281.
15. Holland, K. (1998). "Accounting Policy Choice: The Relationship between Corporate Tax Burden and Company Size", *Journal of Business Finance and Accounting* 25, 265-288.
16. Kawor, S., Kwabla., H.(2014). "Effect of Tax Planning on Firms Market Performance: Evidence from Listed Firms in Ghana" *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 6, No. 3, PP.162-168.
17. Khaoula, A. & Mohamed Ali, Z.(2012). "The board of directors and the corporate tax planning: Empirical Evidence from Tunisia". *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 2, No. 2. Pp.142-157.
18. Murphy, K. (2004). "Aggressive tax planning: Differentiating those playing the game from those who don't". *Journal of Economic Psychology*, 25, 307–329. [http://dx.doi.org/10.1016/S0167-4870\(03\)00011-4](http://dx.doi.org/10.1016/S0167-4870(03)00011-4).

19. Rego, S. (2003). "Tax-Avoidance activities of U.S. multinational Corporations". *Contemporary Accounting Research* , 20, 805-833.
20. Sabli, Nurshamimi & Md. Noor, R. (2012). "tax planning and corporate governance". 3rd International Conference on business and economic research (3rd ICBER 2012) Proceedings.
21. Sartori, Nicola (2009). "Corporate Governance Dynamics and Tax Compliance". *International Trade and Business Law Review*; University of Michigan Law & Economics, SJD Working Paper No.1361895. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1361895>.
22. Shevlin, T. (1990). "Estimating corporate marginal tax rates with asymmetric tax treatment of gains and losses". *Journal of the American taxation*, 11, 1-67.
23. Stickney, C. & McGee V. (1982). "Effective Corporate Tax Rates, the Effect of Size, Capital Intensity, Leverage and Other Factors". *Journal of Accounting and Public Policy*, 1 (2), 125-152.
24. Zemzem, A and Ftouhi, K. (2013). "The Effects of Board of Directors' Characteristics on Tax Aggressiveness", *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.4, No.4. pp. 140-147.
25. Zimmerman, J. (1983). "Taxes and Firm Size". *Journal of Accounting and Economics* 5 (1): 119-149.