

بررسی رابطه بین اجتناب مالیات و حجم معاملات با ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

علی سردار انطیقه چی ۱ و محمد شالی ۲ و رضا شاکری ۳

۱. دانشجوی دکتری رشته ی حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نیشابور، نیشابور، ایران (عهده دار مکاتبات)

۲. دانشجوی دکتری رشته ی حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نیشابور، نیشابور، ایران

۳. کارشناسی ارشد رشته ی حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی، واحد نیشابور، نیشابور، ایران

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی رابطه بین اجتناب مالیات و حجم معاملات با ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد. در این پژوهش داده های لازم برای آزمون فرضیه های تحقیق از طریق مراجعه به صورت های مالی، پایگاه اینترنتی بورس اوراق بهادار و دیگر پایگاه های مرتبط و نیز از نرم افزار ره آورد نوین و بانک جامع اطلاعات بورس استخراج می شود. به منظور بررسی رابطه ی بین متغیرها از نرم افزار Eviews استفاده شده است. نتایج حاصل از این پژوهش بیانگر این موضوع است که بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. بین بدهی مالی و ارزش شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. بین سرمایه گذاری و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد، بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت رابطه مثبت معناداری وجود دارد و بین حجم معاملات و ارزش شرکت رابطه مثبت معناداری وجود دارد.

واژگان کلیدی: اجتناب مالیات؛ ارزش شرکت؛ سرمایه گذاری؛ مجموع اعتبار شرکت؛ شرکت‌های پذیرفته

شده در بورس اوراق بهادار تهران

مقدمه

اهمیت مالیات در مدیریت شرکت فراوان و رو به افزایش است. موضوع مالیات توسط مدیران مالی در بیش از ۹۲ درصد از تصمیمات کسب و کار جهانی، در نظر گرفته می شود (آلوارز و مارسال، ۲۰۱۲). اخیراً تلاش زیادی روی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت انجام گرفته است. با توجه به تحقیقات انجام گرفته "اجتناب مالیاتی شامل به حداقل رساندن به طور عمده مالیات بر درآمد به منظور به حداکثر رساندن نتیجه پس از مالیات" می باشد (کاپیز، ۱۹۹۴). به همین ترتیب برینت کوچر، گوآندر و جکسون (۲۰۱۲) نشان می دهند که مدیران علاقه مند به اجتناب مالیات برای کاهش بار مالیاتی و به حداکثر رساندن سود هستند. در این چارچوب، ما اجتناب مالیاتی را از لحاظ فعالیت های قانونی، از جمله به حداقل رساندن مبنای مالیاتی برای سرمایه گذاری و تامین مالی، شناسایی خواهیم کرد. علاقه به وضعیت مالیاتی شرکت و اختلافات مربوط به بار مالیاتی شرکت و رشد شرکت ما را به بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت سوق می دهد. ماهیت خاص نظام مالیاتی در کشور، با فرصت های زیادی که توسط قانونگذار ارائه شده، زمینه ای مناسب برای انجام این مطالعه را فراهم می کند. هدف اصلی اجتناب مالیاتی، ایجاد ارزش شرکت است و این به طور مستقیم به برنامه ریزی و کیفیت سازمان مدیریتی شرکت مربوط می شود. مدیر، استراتژی کاهش بار مالیاتی را برای تولید مزایای مالیاتی پس از بازپرداخت مالیات یا ثروت سهامداران را دنبال می کند (عبدالوهاب و هلند، ۲۰۱۲). بحث های بسیاری در مورد اقدام اجتناب مالیاتی و تأثیر آن بر ارزش شرکت وجود دارد. چاد فاکس و روزیگنول (۲۰۰۶) معتقد بودند که اجتناب مالیاتی یکی از عواملی است که به احتمال زیاد می تواند ارزش شرکت را از طریق به حداقل رساندن هزینه های مالیاتی یا از طریق افشای اطلاعات خوب افزایش دهد. عبدالوهاب و هلند (۲۰۱۲) یک تأثیر منفی را برای مدیران اجرایی در سطوح اجتناب مالیاتی نشان می دهند. با این وجود، برخی از محققان دریافته اند که فعالیت اجتناب مالیاتی تأثیر مخرب بر ارزش شرکت دارد. این به این دلیل بود که در حالی که اجتناب مالیاتی میزان مالیات شرکت را کاهش داد، این شرکت در معرض مشکلات مالی قرار گرفت، زیرا هزینه های غیرمالیاتی شرکت پرداخت نشد. در همین زمینه، آنها نشان دادند که بهینه سازی درآمد مشمول مالیات منافع سایر سهامداران را تحت تأثیر قرار داد (نانیک و راتنا، ۲۰۱۵). هانلون و هیتزمن (۲۰۱۰) نشان داد که رابطه بین فعالیت اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت هنوز مشخص نیست. اگر چه مطالعات متعددی به بررسی اشکال اجتناب مالیاتی در ارزش شرکت پرداخته اند، ما هنوز به طور کامل مکانیسم هایی را مبنی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت نمی دانیم. در تحقیق ما از مفهوم ارزش از دیدگاه سهامداران استفاده شده است. هدف ما بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و ایجاد ارزش سهامداران است. تحقیقات قبلی در مورد ارزیابی شرکت ها به طور واضح پیامدهای تجربی ارزش شرکت در فعالیت های اجتناب مالیاتی را مورد بررسی قرار نداد. بنابراین، هدف این مطالعه افزودن به مسئله در حال رشد در مورد پیامدهای بهینه سازی مالی شرکت ها بر ارزش شرکت در محیط یک کشور در حال توسعه مانند ایران است. از این رو در این تحقیق در جستجوی یافتن پاسخ برای این سوال هستیم که آیا بین اجتناب مالیاتی و حجم معاملات با ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود دارد؟

پیشینه ی تحقیق

- کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت با تأکید بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای شرکتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نمونه آماری این پژوهش شامل ۶۸ شرکت برای دوره زمانی ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۳ است. در این پژوهش برای آزمون فرضیه ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که بدون در نظر گرفتن هزینه های نمایندگی و کیفیت افشا، بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه معنی داری وجود ندارد. اجتناب مالیاتی شرکت تأثیری بر هزینه نمایندگی ندارد. همچنین که کیفیت افشای شرکت بر رابطه اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تأثیر دارد.

- فخاری و طهماسبی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی بر مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته است. در واقع اجتناب مالیاتی سبب میشود تا محیط اطلاعاتی مبهم شده و کاهش شفافیت محیط اطلاعاتی این امکان را فراهم می آورد تا مدیران دست به مدیریت سود بزنند. لذا اجتناب مالیاتی به طور بالقوه میتواند یکی از انگیزه های مدیریت سود تلقی شود. بر همین اساس تحقیق حاضر با محاسبه اجتناب مالیاتی از طریق تفاوت سود حسابداری و سود مشمول مالیات و همچنین مدیریت سود تعهدی از طریق مدل کازنیک به بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی بر مدیریت سود میپردازد. برای این منظور، تعداد ۱۰۴ نمونه از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی دوره ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۳ انتخاب شده و با استفاده از روش رگرسیون تحلیلی ترکیبی مورد بررسی قرار گرفته است. یافته ها نشان میدهد که اجتناب مالیاتی تاثیری مثبت و معناداری بر مدیریت سود شرکتهای بورسی دارد. این یافته ها میتواند برای مدیران اجرائی، مقامهای مالیاتی و سرمایه گذاران از جهت تبیین چگونگی ارتباط بین اجتناب مالیاتی و مدیریت سود مفید باشد

- عابدی و صفرگرایی (۱۳۹۵) به بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی با ارزش شرکت و مطالعه اثر تعدیل کنندگی شفافیت اطلاعاتی بر این رابطه پرداختند. بدین منظور، برای سنجش اجتناب مالیاتی از دو سنجح تفاوت دفتری مالیات و نرخ موثر مالیاتی و همچنین نسبت Q توبین به عنوان سنجح ارزش شرکت استفاده گردید. یافته های بدست آمده حاکی از آن است که اجتناب مالیاتی، سبب کاهش ارزش شرکت می گردد. علاوه بر این، نتایج نشان می دهد که شفافیت اطلاعاتی اثر منفی اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت را تعدیل می کند.

- خدای پور و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان نگره داشت وجه نقد با لحاظ شرایط محدودیت مالی پرداختند. نمونه آماری تحقیق شامل ۷۵ شرکت طی سالهای ۱۳۸۱ تا ۱۳۹۰ است. نتایج تحقیق نشان داد که شرکت هایی که از پرداخت مالیات اجتناب میکنند، میزان وجه نقد بیشتری دارند. همچنین در شرکت هایی که با محدودیت مالی روبرو هستند، این رابطه قوی تر است.

- مشایخی و علی پناه (۱۳۹۳) تاثیر راهبری شرکتی بر رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت را بررسی نمودند. برای انجام این تحقیق، داده های ۹۶ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار به عنوان نمونه تحقیق مورد بررسی قرار گرفت. نتایج تحقیق حاکی از وجود رابطه مثبت بین فعالیت های اجتناب از مالیات و ارزش شرکت است. در ادامه بعد از دسته بندی کردن سال- شرکت های نمونه به گروه راهبری شرکتی خوب و بد، با استفاده از رگرسیون بخشی، اثر راهبری شرکتی بررسی شد. نتایج نشان داد که با بهبود کیفیت ساختار راهبری شرکتی، تاثیر مثبت فعالیت های اجتناب از مالیات بر ارزش شرکت بیشتر می شود.

فرضیات تحقیق

به منظور بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی و حجم معاملات با ارزش شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فرضیه های زیر طراحی و تدوین شده است:

- بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- بین بدهی مالی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- بین سرمایه گذاری و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.
- بین حجم معاملات و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش شامل تمامی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ی زمانی ۱۳۹۰-۱۳۹۴ (دوره ی ۵ ساله) است. برای نمونه گیری از روش حذفی، با در نظر گرفتن محدودیت های زیر استفاده شده است :

۱. قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و طی دوره‌ی مورد بررسی در بورس اوراق بهادار تهران فعالیت داشته باشند.
۲. در طی دوره مالی فوق توقف یا حذف نماد نداشته باشند.
۳. جزء شرکت های سرمایه گذاری و واسطه گری مالی نباشند.
۴. دوره‌ی مالی آنها منتهی به پایان اسفند باشد و طی دوره‌ی مورد بررسی تغییر فعالیت یا تغییر دوره‌ی مالی نداده باشند. در این تحقیق از روش نمونه گیری تصادفی ساده سیستماتیک استفاده شده است.

جدول (۱). مراحل انتخاب شرکتهای عضو نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک

محدودیت	تعداد شرکتهای حذف شده	تعداد شرکت های باقیمانده
کل شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران	۵۲۹	۵۲۹
قبل از سال ۱۳۹۰ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند	۱۴۲	۳۸۷
بسته نبودن نماد شرکتها	۷۵	۳۱۲
فعال بودن در زمینه های تولیدی	۱۳۷	۱۷۵
دوره ی مالی آنها منتهی به پایان اسفند باشد	۱۲۲	۵۳

تعاریف نظری و اندازه گیری متغیرها

اجتناب مالیاتی: اجتناب مالیات شامل به حداقل رساندن به طور عمدۀ مالیات بر درآمد به منظور به حداکثر رساندن نتیجه پس از مالیات" (آلوارز و مارشال، ۲۰۱۲).

ارزش شرکت: ارزش شرکت، اعم از اینکه واقعی یا مالی باشد، بستگی به این دارد که تا چه حد بتواند خواسته‌ها و نیازهای اشخاص را ارضاء کند، ارزش یا مطلوبیت دارائی‌های یک شرکت در گرو توانائی آن در ایجاد جریانات نقدی در یک دوره معین زمانی است (ثقفی، ۱۳۸۹).

حجم معاملات: با توجه به دیدگاه بنرجی و همکاران، گردش معاملاتی سهام یک شرکت، از دیدگاه عملی و تجربی شاخص مناسبی برای سنجش نقدشوندگی سهام است. برای ورود این متغیر به مدل، به صورت نسبت سهام معامله شده به کل سهام منتشر شده در سال t در نظر گرفته شده است.

معرفی متغیرها و نحوه اندازه گیری:

متغیر وابسته:

ارزش شرکت: در این پژوهش برای بررسی ارزش شرکت از شاخص بازده داریی ها استفاده خواهیم کرد
بازده داریی ها (ROA):

میزان سود به ازای هر ریال از وجوه سرمایه گذاری شده در شرکت است (جهانخانی و پارسبیان، ۱۳۸۶). یک جزء کلیدی سوددهی شرکت، کارایی عملیات می باشد که تحت تاثیر هزینه بهره و مالیات یا میزان بدهی های مورد استفاده شرکت جهت تامین مالی دارایی هایش قرار نمی گیرد. برای تعیین کارایی عملیات اجزای آن (سود قبل از بهره و مالیات یا سود عملیاتی و گردش دارایی ها) مورد تجزیه و تحلیل قرار می گیرد (جونز، ترجمه تهرانی و نوربخش، ۱۳۸۹).

$$ROA = NI/TA$$

که در آن:

NI = سود پس از کسر مالیات

TA = کل دارایی ها

متغیرهای مستقل

نرخ مالیات موثر (ETR): درآمد مشمول مالیات تقسیم بر درآمد قبل از مالیات.

مجموع اعتبار (ACCT): برابر است با تفاوت درآمد شرکت و جریان نقدی

بدهی مالی (DEBT): بدهی مالی تقسیم بر سهام

سرمایه گذاری (INV): تغییر نزولی در دارایی های ملموس.

حجم معاملات (VOLit): با توجه به دیدگاه بنرجی و همکاران، گردش معاملاتی سهام یک شرکت، از دیدگاه عملی و تجربی شاخص مناسبی برای سنجش نقدشوندگی سهام است. برای ورود این متغیر به مدل، به صورت نسبت سهام معامله شده به کل سهام منتشر شده در سال t در نظر گرفته شده است. این شیوه را داتار، نیک و رادکلیف و کوردیا، سابراهمن و انشیومن در مطالعه‌ی خود به کار برده‌اند. با توجه به ویژگی‌های خاص بازار سهام در ایران، به نظر می‌رسد استفاده از سهام شناور آزاد، مناسب‌تر از کل سهام منتشره باشد. در نتیجه متغیر حجم گردش معاملات به صورت نسبت سهام معامله شده طی یک سال به سهام شناور آزاد محاسبه شده است. چنانچه طی سال‌های مختلف سازمان بورس و اوراق بهادار چند مرتبه سهام شناور آزاد شرکت‌ها را اعلام کرده باشد، برای محاسبه از میانگین آنها برای محاسبه‌ی سهام شناور آزاد سال استفاده شده است.

متغیرهای کنترل

BIG: اگر شرکت توسط سازمان حسابرسی، حسابرسی شده باشد عدد ۱ و در غیر اینصورت عدد صفر در نظر گرفته می‌شود.

SIZE: لگاریتم ارزش دفتری دارایی های کل.

مدل آماری تحقیق

برای آزمون فرضیه تحقیق به پیروی از آسیدی (۲۰۱۶) از مدل رگرسیونی چند متغیره زیر استفاده می‌شود. مدل زیر برای ارائه رابطه بین اجتناب مالیات و حجم معاملات با ارزش شرکت مورد بررسی قرار می‌گیرد:

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 ACCT_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 \Delta INV_{it} + \beta_5 \Delta VOL_{it} + \beta_6 BIG_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها، همچنین برآورد مدل و تجزیه و تحلیل دقیق آنها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. آمار توصیفی به محاسبه پارامترهای جامعه می‌پردازد و شامل شاخص‌های مرکزی و پراکندگی جامعه و ... می‌باشد. در جدول شماره (۲) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش شامل میانگین، میانه، بیشینه، کمینه و انحراف معیار آورده شده است. به عنوان مثال برای متغیر اندازه شرکت (SIZE) میانگین، میانه، بیشترین، کمترین و انحراف معیار به ترتیب ۳,۰۴۲، ۶,۰۲۰۰، ۸,۲۲۰۰ و ۴,۴۴۰۰ می‌باشد.

جدول (۲) آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

مشاهدات	انحراف معیار	کمترین	بیشترین	میانگین	متغیر
۲۶۵	۰,۱۲۶۶۰	-۰,۴۵	۰,۶۲	۰,۱۱۷۵	ROA (نرخ بازده دارایی)
۲۶۵	۱,۴۹	۰,۰۰	۶,۳۱	۰,۱۳۶	ETR (نرخ موثر مالیات)

۲۶۵	۰,۵۰	-۵,۰	۱۰,۰	۲,۵۰	ACCT (مجموع اعتبار)
۲۶۵	۰,۱۲	۱,۸۰	۱,۱۷	۱,۴۸	DEBT (بدهی مالی)
۲۶۵	۱۱۷۷,۶	-۲۷۶۵۷,۰	۱۶۰۳۸,۰	۱۰۳,۱۷	INV (سرمایه گذاری)
۲۶۵	۱,۵۴۱	۰,۹۹۳	۱۱,۰۳۹	۱۰۳,۱۷	VOL (حجم معاملات)
۲۶۵	۰,۵۰	۰,۰۰۰۰	۱,۰۰۰۰	۰,۵۷	BIG (کیفیت حسابرسی)
۲۶۵	۰,۶۴۰۳	۴,۴۴۰۰	۸,۲۲۰۰	۳,۰۴۲	SIZE (اندازه شرکت)

نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش

نتایج حاصل از برآورد مدل پژوهش به شرح جدول (۴) می‌باشد.

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 ACCT_{it} + \beta_3 DEBT_{it} + \beta_4 \Delta INV_{it} + \beta_5 \Delta VOL_{it} + \beta_6 BIG_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

جدول (۴) خلاصه نتایج آماری آزمون مدل پژوهش

متغیر	ضرایب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری P-) (VALUE	آزمون VIF
β_0 (عرض از مبدا)	۰/۵۱۶۵	۰/۰۷۸۴	۶/۵۸۶۱	۰/۰۰۰۰
ETR (نرخ موثر مالیات)	-۰/۵۴۰۹	۰/۱۶۸۵	-۳/۲۰۸۷	۰/۰۰۱۴	۱/۶۶
ACCT (مجموع اعتبار)	-۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۰۳	-۲/۱۱۹۶	۰/۰۳۴۴	۱/۶۴
DEBT (بدهی مالی)	-۰/۲۸۴۴	۰/۰۳۹۸	-۷/۱۴۴۹	۰/۰۰۰۰
INV (سرمایه گذاری)	۰/۴۸۳۸	۰/۰۲۲۳	-۲۱/۶۶۹۹	۰/۰۰۰۰	۱/۰۶
VOL (حجم معاملات)	۰/۰۲۵۵	۰/۰۱۰۹	۲/۳۳۹۴	۰/۰۰۱۲	۱/۰۹
SIZE (اندازه شرکت)	۱,۹۵۲۶	۰,۱۷۹۳	۱۰/۸۸۹۳	۰,۰۰۰۴	۱/۲۴
BIG (کیفیت حسابرسی)	۰/۱۳۹۷	۰/۰۴۰۹	۳/۴۱۰۴	۰/۰۰۰۷	۱/۱۲
آماره F فیشر	۴۰/۰۲۲۷	سطح معنی داری آماره F		۰/۰۰۰۰	
ضریب تعیین	۰/۸۱۴۲	آماره دوربین واتسن			۲/۰۵۲۵

تعیین وجود چند هم خطی^۱ (آزمون VIF):

هم خطی وضعیتی است که نشان می‌دهد یک متغیر مستقل تابعی خطی از سایر متغیرهای مستقل است. اگر هم خطی در یک معادله رگرسیون بالا باشد بدین معنی است که بین متغیرهای مستقل همبستگی بالایی وجود دارد و ممکن است با وجود بالا بودن R^2 ، مدل از اعتبار بالایی برخوردار نباشد. با توجه به ستون آخر جدول شماره (۴) مقدار VIF برای کلیه متغیرهای مستقل کمتر از ۵ ($VIF < 5$) می‌باشد. بنابراین بین متغیرهای مستقل هم خطی وجود ندارد و مدل برازش شده دارای اعتبار می‌باشد.

¹ -Multicollinearity

آزمون دوربین واتسون:

یکی از مشکلات معمول در یک الگوی رگرسیون، وجود همبستگی بین جملات پسماند است. خودهمبستگی نقض یکی از فرض-های استاندارد الگوی رگرسیون می‌باشد. به این ترتیب ویژگی‌های بهترین برآوردکننده خطی بدون تورش خدشه‌دار می‌شود و در نتیجه استنباط آماری قابل اعتماد نخواهد بود. آماره دوربین واتسون برای بررسی خطای تصریح در مدل استفاده می‌شود. به عبارت دیگر، اگر باقیمانده‌های رگرسیون، الگوی سیستماتیک و قابل توجهی از خود نشان دهند، خطای تصریح وجود خواهد داشت. به طور ساده، این همبستگی منعکس کننده این واقعیت است که بعضی از متغیرها که متعلق به مدل واقعی هستند، در اخلاص قرار گرفته‌اند که باید از آن خارج شده و به عنوان یک متغیر توضیحی صحیح وارد مدل شوند. بطور کلی اگر این آماره در بازه ۱٫۵-۲٫۵ قرار داشته باشد می‌توان گفت مشکل خودهمبستگی بین جملات پسماند (خطا) مشاهده نمی‌شود. آماره دوربین واتسون پس از برآورد ضرایب، مقدار $2/0.525$ را نشان می‌دهد که به معنی عدم وجود همبستگی پیاپی در جزء اخلاص می‌باشد. نتیجتاً مشکل خودهمبستگی سریالی در این فرضیه مشاهده نمی‌شود.

آماره F فیشر:

قبل از آزمون فرضیه پژوهش براساس نتایج به دست آمده، باید از صحت نتایج اطمینان حاصل نمود. بدین منظور برای بررسی معناداری کل مدل از آزمون F استفاده گردید. با توجه به سطح معنی‌داری آماره F محاسبه شده (۰/۰۰۰)، می‌توان ادعا نمود که مدل رگرسیونی برازش شده معنادار است.

ضریب تعیین (R^2):

با توجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا نمود، حدود ۸۱ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (ارزش شرکت)، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود.

نتایج فرضیات تحقیق:**فرضیه اول:**

H_0 : بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.

H_1 : بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل نرخ موثر مالیات ETR در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه منفی و معنی‌دار میان نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. لذا فرض H_0 رد و فرض H_1 تایید می‌شود. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه دوم:

H_0 : بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.

H_1 : بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل مجموع اعتبار شرکت ACCT در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت و معنی‌دار میان مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل

تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. لذا فرض H_0 رد و فرض H_1 تایید می‌شود. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه سوم:

H_0 : بین بدهی مالی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.
 H_1 : بین بدهی مالی و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل بدهی مالی DEBT در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه منفی و معنی‌دار میان بدهی مالی و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. لذا فرض H_0 رد و فرض H_1 تایید می‌شود. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین بدهی مالی و ارزش شرکت رابطه منفی و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه چهارم:

H_0 : بین سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.
 H_1 : بین سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل سرمایه‌گذاری INV در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت و معنی‌دار میان سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. لذا فرض H_0 رد و فرض H_1 تایید می‌شود. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین سرمایه‌گذاری و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

فرضیه پنجم:

H_0 : بین حجم معاملات و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود ندارد.
 H_1 : بین حجم معاملات و ارزش شرکت رابطه معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل سرمایه‌گذاری VOL در جدول بالا نشان‌دهنده رابطه مثبت و معنی‌دار میان حجم معاملات و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. لذا فرض H_0 رد و فرض H_1 تایید می‌شود. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین حجم معاملات و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد.

نتایج متغیرهای کنترلی تحقیق:

ضریب برآوردی متغیر مستقل SIZE در جدول بالا نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت و معنادار میان اندازه شرکت و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵٪ بین اندازه شرکت و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر مستقل BIG در جدول بالا نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت و معنادار میان کیفیت حسابداری و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است. زیرا میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر مستقل تحقیق، کمتر از ۰/۰۵ بدست آمده است. بنابراین می‌توان گفت در سطح اطمینان ۹۵٪ بین کیفیت حسابداری و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

نتیجه گیری و بررسی تطبیق یافته ها

در این بخش بر اساس مبانی نظری پژوهش و تحقیقات پیشین و همچنین مدلها و متغیرهای به کار گرفته شده در این تحقیق، به تفسیر نتایج حاصل از آزمون فرضیه ها پرداخته می شود:

فرضیه اول این تحقیق، رابطه بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت را آزمون نموده است. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه بیانگر آن است که بین نرخ موثر مالیات و ارزش شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. تایید فرضیه مذکور مبین این مطلب است که نرخ موثر مالیات، ارزش شرکتها را پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را کاهش می دهد. نتیجه به دست آمده از آزمون این فرضیه، با یافته های پژوهش آسیدی (۲۰۱۶) همخوانی دارد. چرا که در پژوهش های مورد اشاره نیز رابطه منفی بین نرخ موثر مالیات با ارزش شرکت مورد تأیید قرار گرفته است.

فرضیه دوم این تحقیق، رابطه بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت را آزمون نموده است. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه بیانگر آن است که بین مجموع اعتبار شرکت و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. تایید فرضیه مذکور مبین این مطلب است که مجموع اعتبار شرکت، ارزش شرکتها را پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را افزایش می دهد. نتیجه به دست آمده از آزمون این فرضیه، با یافته های پژوهش آسیدی (۲۰۱۶) همخوانی دارد. چرا که در پژوهش های مورد اشاره نیز رابطه مثبت بین مجموع اعتبار شرکت با ارزش شرکت مورد تأیید قرار گرفته است.

فرضیه سوم این تحقیق، رابطه بین بدهی مالی و ارزش شرکت را آزمون نموده است. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه بیانگر آن است که بین بدهی مالی و ارزش شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد. تایید فرضیه مذکور مبین این مطلب است که بدهی مالی، ارزش شرکتها را پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را کاهش می دهد. نتیجه به دست آمده از آزمون این فرضیه، با یافته های پژوهش گالمور و لاپرو (۲۰۱۵) همخوانی دارد. چرا که در پژوهش های مورد اشاره نیز رابطه منفی بین بدهی مالی با ارزش شرکت مورد تأیید قرار گرفته است.

فرضیه چهارم این تحقیق، رابطه بین سرمایه گذاری و ارزش شرکت را آزمون نموده است. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه بیانگر آن است که بین سرمایه گذاری و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. تایید فرضیه مذکور مبین این مطلب است که سرمایه گذاری، ارزش شرکتها را پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را کاهش می دهد.

نتیجه به دست آمده از آزمون این فرضیه، با یافته های پژوهش نجفی (۱۳۹۶) همخوانی دارد. چرا که در پژوهش های مورد اشاره نیز رابطه مثبت بین سرمایه گذاری با ارزش شرکت مورد تأیید قرار گرفته است.

فرضیه پنجم این تحقیق، رابطه بین حجم معاملات و ارزش شرکت را آزمون نموده است. نتیجه حاصل از آزمون فرضیه بیانگر آن است که بین حجم معاملات و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. تایید فرضیه مذکور مبین این مطلب است که حجم معاملات، ارزش شرکتها را پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را افزایش می دهد. نتیجه به دست آمده از آزمون این فرضیه، با یافته های پژوهش گالمور و لاپرو (۲۰۱۵) همخوانی دارد. چرا که در پژوهش های مورد اشاره نیز رابطه مثبت بین حجم معاملات با ارزش شرکت مورد تأیید قرار گرفته است.

پیشنهادات**الف) پیشنهادات حاصل از نتایج تحقیق**

با توجه به نتایج و دستاوردهای تحقیق، می توان محورهای زیر را در ارتباط با زمینه های کاربردی مشخص نمود:

- در این تحقیق طبق یافته ها نرخ موثر مالیات تاثیر منفی بر ارزش شرکت دارد. بنابراین بایستی در ارزشگذاری شرکت توجه شود که نرخ موثر مالیات منفی بر ارزش شرکت دارد و با افزایش مالیات ارزش شرکت کاهش می یابد. و برای افزایش ارزش میزان نرخ موثر مالیات بایستی کاهش یابد.

- برای افزایش ارزش شرکت می توان مجموع اقلام تعهدی را افزایش داد.

سود حسابداری از دو قسمت عمده تشکیل یافته است: قسمتی از آن نقدی است یعنی وجه نقد به دست آمده طی یک دوره در داخل این سود قرار دارد و قسمتی دیگر از آن را اقلام تعهدی تشکیل می دهد. بخش تعهدی سود به مراتب از بخش نقدی آن اهمیت بیشتری در ارزیابی عملکرد شرکت دارد.

- همچنین بدهی به عنوان یک عامل موجب کاهش ارزش شرکت می شود.

- مالیات بر ارزش افزوده به دلایلی چون ممانعت از مالیات های مضاعف در فرآیند تولید و فروش، امکان پوشش کلیه فعالیت های بنگاه های اقتصادی از طریق مالیات بر ارزش افزوده آنها و در نتیجه توانایی گسترش پایه مالیاتی و به عنوان یک کنترل داخلی از نظر اجرایی در جهت کاهش فرار مالیاتی مورد توجه سیاستگذاران مالیاتی واقع شده است. در حال حاضر، قانون مالیات بر ارزش افزوده به تصویب رسیده است و زمینه های استفاده از این نوع مالیات فراهم آمده است. لذا پیشنهاد می شود مسئولین مالیاتی جهت شناساندن این نوع مالیات به عموم مردم اقدام نمایند.

- همچنین سرمایه گذاری تاثیر مثبتی بر ارزش شرکت دارد و با افزایش آن میزان سرمایه گذاری افزایش می یابد.

- پیشنهاد می شود اداره کل امور مالیاتی استان در راستای افزایش سرمایه گذاری در استان نسبت به اطلاع رسانی اقدام نماید.

- از طرفی نیز کیفیت حسابرسی خاطر جدید کار موجب افزایش ارزش شرکت دارد.

کیفیت حسابرسی را میزان صحت و درستی اطلاعاتی که پس از حسابرسی در اختیار سرمایه گذاران قرار می گیرد، تعریف کرده اند. کیفیت حسابرسی را توانایی حسابرس در کشف و گزارش تحریفات با اهمیت و نیز کشف دستکاری انجام شده در سود خالص می دانند که با افزایش آن ارزش شرکت زیاد می شود.

ب) پیشنهادات پژوهشی

برخی از موضوعات دیگری که می توان در تحقیقات بعدی مد نظر قرار داد عبارتند:

- ۱- بررسی تاثیر معیارهای بهینه سازی مالیاتی و حجم معاملات بر عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.
- ۲- بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی و ساختار مالکیت بر عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران؛
- ۳- این پژوهش در سطح صنایع خاصی در بورس اوراق بهادار تهران آزمون گردد و نتایج حاصل با این تحقیق مقایسه و مورد تجزیه و تحلیل قرار گیرد.

منابع فارسی

- افلاطونی، عباس. نیکبخت، لیلی (۱۳۸۹). کاربرد اقتصادسنجی در تحقیقات حسابداری، مدیریت مالی و علوم اقتصادی، چاپ اول، تهران: انتشارات ترمه.
- باباجانی، جعفر. عبدی، مجید (۱۳۸۹). "رابطه حاکمیت شرکتی و سود مشمول مالیات شرکتها"، پژوهش های حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۳: ۶۵-۸۶.
- بهار مقدم، مهدی. امینی نیا، میثم (۱۳۹۳). "بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و جسورانه بودن مالیات"، پژوهش های حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۴: ۲۳-۳۶.
- پورحیدری، امید. سروستانی، امید (۱۳۹۲). "شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر مدیریت مالیات"، دانش حسابداری، سال چهارم، شماره ۱۲: ۸۹-۱۱۰.
- پورحیدری، امید. فدوی، محمدحسن. امینی نیا، میثم (۱۳۹۳). "بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر شفافیت گزارشگری مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، فصلنامه پژوهشنامه اقتصاد، سال چهاردهم، شماره ۵۲: ۶۹-۸۵.
- جبارزاده کنگرلویی، سعید. بهنمون، یعقوب. بهزادی، نهاد. شکوری، سمیرا (۱۳۹۵). "بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت با تاکید بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای شرکتی"، راهبرد مدیریت مالی، سال چهارم، شماره چهاردهم: ۲۶-۴۸.

- حساس یگانه، یحیی. گل محمدی شورکی، مجتبی (۱۳۹۲). "رابطه بین نرخ مؤثر مالیات و ویژگی‌های شرکت"، فصلنامه پژوهشنامه مالیات، سال نوزدهم، شماره ۱۲: ۲۶۴-۲۳۹.
- خدای پور، احمد. امینی نیا، میثم (۱۳۹۳). "بررسی ارتباط بین اجتناب از پرداخت مالیات و هزینه بدهی و تاثیر مالکیت نهادی بر این رابطه"، پژوهشنامه مالیات، شماره ۱۹، مسلسل ۶۷: ۱۳۵-۱۵۵.
- خدای پور، احمد. امینی نیا، میثم. فدوی، محمد حسن (۱۳۹۴). "بررسی رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و میزان نگر داشت وجه نقد با لحاظ شرایط محدودیت مالی"، پژوهش دانش حسابداری مالی، دوره دوم، شماره ۱: ۶۷-۸۲.
- دیدار، حمزه. منصورفر، غلامرضا. کفعمی، مهدی (۱۳۹۳). "بررسی تاثیر سازوکارهای حاکمیت شرکتی بر شکاف مالیاتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، بررسی های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۱، شماره ۴: ۴۰۹-۴۳۰.
- رضایی، فرزین. مشیری، حسین (۱۳۹۳). "بررسی رابطه ساختار مالکیت با اجتناب مالیاتی شرکت ها"، کنفرانس بین المللی حسابداری، اقتصاد و مدیریت مالی.
- عابدی، نیلوفر. صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۵). "تاثیر شفافیت اطلاعاتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت"، فصلنامه علمی پژوهشی حسابداری مدیریت، سال نهم، شماره سی و یکم: ۶۵-۸۰.
- عبدالخلیق، رشاد. کیا، بییناجین (۱۳۷۹). پژوهش های تجربی در حسابداری: دیدگاه روش شناختی، چاپ اول، ترجمه محمد نمازی، شیراز: انتشارات دانشگاه شیراز.
- فخاری، حسین. طهماسبی، سعید (۱۳۹۵). "بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی بر مدیریت سود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران"، کنفرانس بین المللی مدیریت و حسابداری، تهران، موسسه آموزش عالی نیکان.
- مشایخی، بیتا. علی پناه، صبری (۱۳۹۳). "تاثیر راهبری شرکتی بر رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت"، پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی، سال هفتم، شماره ۲۵: ۴۹-۶۴.
- نجفی، علیرضا (۱۳۹۶). "رابطه ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی شرکت ها"، پژوهش های حسابداری مالی، سال پنجم، شماره ۵: ۷۵-۵۵.

منابع انگلیسی

- Asidi, C.S., Blouin, J.L., Larcker, D.F. (2016). The Incentives for Tax Planning. Journal of Accounting and Economics, Vol. 53, No. 1-2, Pp. 391-411.
- Balakrishnan, K., Blouin, J.L., Guay, W. (2012). Does Tax Aggressiveness Reduce Financial Reporting Transparency? Working Paper. <http://ssrn.com/abstract=1792783>.
- Beck, P.J., Davis, J.S., Jung, W.-O. (1996). Tax Advice and Reporting under Uncertainty: Theory and Experimental Evidence. Contemporary Accounting Research, Vol. 13, No. 1, Pp. 49-80.
- Brazel, J.F., Dang, L. (2008). The Effect of ERP System Implementations on the Management of Earnings and Earnings Release Dates. Journal of Information Systems, Vol. 22, No. 2, Pp. 1-21.
- Chen, Y., Huang, S.H., Pereira, R. & Wang, J. (2009) Corporate Tax Avoidance and Firm Opacity, Discussion Paper.
- Chenhall, R.H., Morris, D. (1986) The Impact of Structure, Environment, and Inter Dependence on the Perceived Usefulness of Management Accounting Systems. The Accounting Review, Vol. 61, No. 1, Pp. 16-35.
- Cranford, S., Murias, F., Schutzman, M. (2012) Elevating Tax Department Productivity with an "Efficiency Dividend". Corporate Tax Management.

- Christensen, J. A., and Demski, J. S. (2003). *Accounting Theory, an Information Content Perspective*. Irwin: McGraw-Hill.
- Davenport, T. H. (2000). The Future of Enterprise System-enabled Organizations. *Information Systems Frontiers*, Vol. 2, No. 2, Pp. 163-180.
- Desai, M.A., Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 91, No. 3, Pp. 537-546.
- Dorantes, C.-A., Li, C., Peters, G.F., Richardson, V.J. (2013). The Effect of Enterprise System Simple Implementations on the Firm Information Environment. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 30, No. 4, Pp. 1427-1461.
- Dyreng, S.D., Hanlon, M., Maydew, E.L. (2008). Long-run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 1, Pp. 61-82.
- Galbraith, J.R. (1974). Organization Design: An Information Processing View. *Interfaces*, Vol. 4, No. 3, Pp. 28-36.
- Gallemore, J., Labro, E. (2015). The Importance of the Internal Information Environment for Tax Avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, No. 1, Pp. 149-167.
- Gong, G., Li, L.Y., Xie, H. (2009). The Association between Management Earnings Forecast Errors and Accruals. *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 2, Pp. 497-530.
- Graham, J. R., Harvey, C., Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 40, No. 1-3, Pp. 3-73.
- Hanlon, M., Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, No. 2-3, Pp. 127-178.
- Hitt, L. M., D. J. Wu, and X. Zhou. (2002). Investment in Enterprise Resource Planning: Business Impact and Productivity Measures. *Journal of Management Information Systems*, Vol. 19, No. 1, Pp. 71-98.
- Hodge, F.D., Kennedy, J.J., Mains, L.A. (2004). Does Search-Facilitating Technology Improve the Transparency of Financial Reporting? *The Accounting Review*, Vol. 79, No. 3, Pp. 687-703.
- Horngren, C.T., Datar, S.M., Foster, G., Rajan, M., Ittner, C.D. (2012). *Cost Accounting: a Managerial Emphasis*. Prentice Hall, Pearson.
- Jennings, J., Stoumbos, R., Tanlu, L. (2012). The Effect of Organizational Complexity on Earnings Forecasting Behavior. Working Paper, ssrn.com/abstract=2130119.
- Mills, L.F., Erickson, M.M., Maydew, E.L. (1998). Investments in Tax Planning. *Journal of the American Taxation Association*, Vol. 20, No. 1, Pp. 1-20.
- Pasternak, M. & Rico, C. (2008). Tax Interpretation, Planning, and Avoidance: Some Linguistic Analysis. *Akron Tax Journal*.
- Phillips, J.D. (2003). Corporate Tax-Planning Effectiveness: the Role of Compensation-Based Incentives. *The Accounting Review*, Vol. 78, No. 3, Pp. 847-874.
- Rego, S. (2003). Tax Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporations. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, No. 4, Pp. 805-833.
- Rego, S., Wilson, R. (2012). Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness. *Journal of Accounting Research*, Vol. 50, No. 3, Pp. 775-810.
- Robinson, J.R., Sikes, S.A., Weaver, C.D. (2010). Performance Measurement of Corporate Tax Departments. *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 3, Pp. 1035-1064.

- Williams, P. (1996). The Relation between Prior Earnings Forecast by Management and Analyst Response to a Current Management Forecast. *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 1, Pp. 103-115.
- Wilson, R. (2009). An Examination of Corporate Tax Shelter Participants. *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 3, Pp. 969-999.