

## محتوای اطلاعاتی جریان نقدی مالیات و مالیات ابرازی

رقیه محمدی

حسابرس ارشد دیوان محاسبات

### چکیده

هدف اصلی پژوهش حاضر بررسی محتوای اطلاعاتی جریان نقدی مالیات و مالیات ابرازی در پیش بینی بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده است. جامعه آماری این تحقیق شامل کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بوده و با استفاده از روش حذفی سیستماتیک ۱۳۲ شرکت به عنوان نمونه آماری انتخاب شده اند. روش آزمون فرضیه ها تحلیل رگرسیونی به روش داده های تابلویی با اثرات ثابت (تصادفی) است. در این راستا پس از بررسی توصیفی اولیه متغیرهای تحقیق، با کمک یک فرضیه اصلی و دو فرضیه فرعی، مدل های رگرسیونی آزمون فرضیه ها مورد ارزیابی قرار گرفته است. بررسی ها نشان داد که مالیات ابرازی جاری تاثیر معکوس بر بازدهی سهام شرکت ها داشته و جریان نقدی مالیاتی جاری بر بازده سهام رابطه مستقیم معنی دار دارد. سرانجام بررسی ها بیانگر آن است که بین جریان نقدی مالیاتی و مالیات ابرازی جاری در پیش بینی بازده سهام تفاوت معنی داری مشاهده نگردید.

**کلمات کلیدی:** جریان نقدی مالیات، مالیات ابرازی، بازده سهام، مالیات ابرازی، مالیات تشخیصی

## ۱-۱ مقدمه

به دلیل نقش خاص مالیات و تاثیر بدیهی آن بر جوامع و دولت‌ها؛ موضوع مالیات و قوانین و سازوکارهای مربوط به آن؛ از دیرباز مورد توجه صاحب نظران اقتصاد، مالیه عمومی، سیاسیون، تشکل ها و حتی عموم مردم قرار داشته است و امروزه با ظهور مفاهیمی چون مردم سالاری، دموکراسی و پاسخگویی رنگ و بوی ویژه‌ای به خود گرفته است. در نتیجه قوانین مالیاتی از جمله قوانین مادر در زمینه‌های اقتصادی و شاید یکی از مهمترین ارکان اعمال سیاستهای اقتصادی دولت است (سعیدی و کلامی، ۱۳۸۸). مالیات یکی از متغیرهای مهمی است که دولت‌ها به وسیله آن در متغیرهای کلان اقتصادی؛ از قبیل رشد اقتصادی، تورم و بیکاری؛ و تخصیص منابع اثر می‌گذارند. در واقع مالیات قسمتی از درآمد و دارایی افراد است که به منظور پرداخت مخارج عمومی و اجرای سیاست‌های مالی در راستای حفظ منافع اقتصادی، اجتماعی و سیاسی کشور، به موجب قوانین و به وسیله اهرم‌های اداری و اجرایی دولت از افراد و بنگاه‌ها وصول می‌شود. در گذشته؛ هدف از وضع و اخذ مالیات تامین مالی دولت‌ها بوده است. اما به تدریج و با آشکار شدن آثار اقدامات مالی دولت، مالیات به عنوان ابزاری برای رشد، ثبات و کاهش نابرابری تلقی و مورد توجه قرار می‌گیرد (پورزمانی و شمسی، ۱۳۸۸). به دلیل اهمیت مبحث مالیات در عملکرد شرکت‌ها، در این تحقیق سعی شده است موضوع محتوای اطلاعاتی مالیات در تعیین بازده سهام شرکت‌ها مورد بررسی قرار گیرد. با توجه به تاثیرگذار بودن مباحث مالیاتی شرکتها بر عملکرد آن‌ها و نقش تعیین کننده آن‌ها، در این تحقیق ضمن بررسی نقش جریان های نقدی مالیات و مالیات ابرازی جاری، توان این دو متغیر در جهت پیش بینی جریان های نقدی مالیاتی آتی و بازده سهام مورد بررسی قرار می‌گیرد.

## ۱-۲ بیان مسأله

بررسی عوامل مؤثر بر نوع سیاست‌های اتخاذ شده توسط شرکت‌ها از جایگاه ویژه‌ای برای سهامداران و دولت‌ها برخوردار است. تعیین درآمد مشمول مالیات شرکت‌ها برای محاسبه مالیات غالباً مشکل است. نوع هزینه‌ها و روش‌هایی که برای محاسبه مخارج انتخاب می‌شود و همچنین معافیت‌های مقرر در قوانین و مقررات مالیاتی متفاوت است و تعیین رویه واحدی جهت تشخیص درآمد مشمول مالیات شرکت‌ها تقریباً غیرممکن به نظر می‌رسد. بیشتر شرکت‌ها ترجیح می‌دهند سود بالاتر را به سهامداران و درآمد مشمول مالیات کمتری را به مسئولان مالیاتی گزارش کنند. بسیاری از تحلیل‌گران این شکاف رو به رشد را به‌عنوان افزایش رفتار گزارشگری مالیاتی جسورانه قلمداد می‌کنند. مطابق با همین دیدگاه افزایش قابل توجهی در اجتناب از پرداخت مالیات وجود دارد. گزارشگری مالیاتی جسورانه به‌عنوان دست‌کاری رو به پایین درآمد مشمول مالیات از طریق فعالیت‌های مالیاتی برای فرار مالیاتی متقلبانه یا تکنیک‌هایی شامل راه‌اندازی عملیات در کشورهایی با نرخ مالیاتی پایین و استفاده از نظام مالیاتی دارای مزایای مالیاتی شناخته می‌شود. از طرف دیگر گزارشگری مالی جسورانه به‌عنوان مدیریت سود<sup>۱</sup> شناخته می‌شود که می‌تواند در محدوده استانداردهای پذیرفته حسابداری باشد یا نباشد. سیدمن و همکاران (۲۰۱۷) به بررسی محتوای اطلاعاتی جریان نقدی و هزینه مالیات پرداختند. آن‌ها بررسی نمودند که چگونه جریان نقدی و هزینه مالیات به‌عنوان دو شاخص خلاصه عملکرد مالیات بر درآمد شرکت، جریان نقدی مالیاتی آتی و به‌طور هم‌زمان انحراف در بازده سهام را پیش‌بینی می‌کنند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان داد که توانایی جریان نقدی مالیاتی جاری برای پیش‌بینی جریان نقدی مالیاتی آتی به‌طور متوسط از هزینه‌های مالیاتی بیشتر است و این توانایی در طول زمان افزایش می‌یابد. همچنین به بیان آن‌ها جریان نقدی در توضیح بازده بر مالیات ابرازی غلبه دارد که این موضوع بیانگر محتوای اطلاعاتی جریان نقدی مالیاتی نسبت به هزینه مالیات است. نتایج آن‌ها شواهدی در مورد اینکه سرمایه‌گذاران چگونه مالیات بر درآمد شرکت‌ها را ارزیابی می‌کنند ارائه می‌دهد. با توجه به موضوع مهم مالیات شرکت‌های دو دوره کنونی در کشور، این سوال پیش می‌آید که آیا جریان نقدی و مالیات ابرازی از محتوای اطلاعاتی در جهت پیش‌بینی بازده

<sup>1</sup> Earnings management

<sup>2</sup> Sidman et al

سهام شرکت های برخوردار هستند؟ این تحقیق سعی بر آن دارد که به صورت تجربی به بررسی محتوای اطلاعاتی جریان نقدی مالیات و مالیات ابرازی در پیش بینی بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بپردازد و با بررسی تجربی این موضوع به گسترش مبانی نظری در زمینه مباحث مالیاتی شرکت ها کمک نماید. باقری و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی رابطه بین معافیت موضوع ماده ۱۴۳ قانون مالیات های مستقیم و بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج تحقیق آن ها نشان می دهد که بین میزان معافیت موضوع ماده ۱۴۳ ق.م.م و بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد. به عبارت دیگر در حال حاضر استفاده از معافیت مالیاتی ماده مذکور، انگیزه اصلی شرکت ها برای پیوستن به بورس اوراق بهادار تلقی نمی شود. ایزدی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیات بر بازدهی غیرعادی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج تحقیق آن ها نشان داد که رابطه معنی دار و معکوسی بین نرخ مؤثر مالیات بر بازدهی غیرعادی سهام شرکت ها وجود دارد. به عبارت دیگر هرچه نرخ مؤثر مالیات بر شرکت ها پایین باشد شرکت ها می توانند از این طریق نرخ بازدهی غیرعادی بیشتری کسب نمایند. همتی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی و تفاضلی ارزش افزوده اقتصادی، سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام پرداختند. نمونه مورد بررسی آن ها شامل ۱۵۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در قلمرو زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۷ بوده است. در این تحقیق برای آزمون محتوای اطلاعاتی نسبی ارزش افزوده اقتصادی و دیگر معیارهای حسابداری و همچنین آزمون محتوای اطلاعاتی تفاضلی (افزاینده) اجزای ارزش افزوده اقتصادی از رگرسیون تابلویی بهره گرفته شده است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق نشان می دهد سود حسابداری (سود خالص و سود خالص عملیاتی پس از مالیات) دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری در توضیح رفتار بازده سهام نسبت به ارزش افزوده اقتصادی و جریان های نقدی عملیاتی می باشد. باقری و همکاران (۱۳۹۳) به بررسی رابطه بین معافیت موضوع ماده ۱۴۳ قانون مالیات های مستقیم و بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار پرداختند. نتایج تحقیق آن ها نشان می دهد که بین میزان معافیت موضوع ماده ۱۴۳ ق.م.م و بازده سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معناداری وجود ندارد. به عبارت دیگر در حال حاضر استفاده از معافیت مالیاتی ماده مذکور، انگیزه اصلی شرکت ها برای پیوستن به بورس اوراق بهادار تلقی نمی شود. ایزدی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیات بر بازدهی غیرعادی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. در این تحقیق نرخ مؤثر مالیات به عنوان متغیر مستقل و بازدهی غیرعادی سهام شرکت ها به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. نتایج تحقیق آن ها نشان داد که رابطه معنی دار و معکوسی بین نرخ مؤثر مالیات بر بازدهی غیرعادی سهام شرکت ها وجود دارد. به عبارت دیگر هرچه نرخ مؤثر مالیات بر شرکت ها پایین باشد شرکت ها می توانند از این طریق نرخ بازدهی غیرعادی بیشتری کسب نمایند. همتی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی و تفاضلی ارزش افزوده اقتصادی، سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام پرداختند. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های تحقیق نشان می دهد سود حسابداری (سود خالص و سود خالص عملیاتی پس از مالیات) دارای محتوای اطلاعاتی بیشتری در توضیح رفتار بازده سهام نسبت به ارزش افزوده اقتصادی و جریان های نقدی عملیاتی می باشد. ولی پور (۱۳۸۹) به بررسی محتوای اطلاعاتی نوسانات جریان های نقدی برای پیش بینی بازده سهام پرداخته است. در تحقیق او درصد نوسانات سالانه جریان های نقدی هر سال نسبت به سال قبل به عنوان نوسانات کوتاه مدت جریان های نقد عملیاتی در کوتاه در نظر گرفته شده و محاسبه نوسانات بلندمدت از واریانس جریان های نقد عملیاتی استفاده شده است. نتایج تحقیق حاکی از آنست، که نوسانات کوتاه مدت جریان های نقد عملیاتی اطلاعات مربوطی برای پیش بینی بازده سهام بوده است، در حالی که نوسانات بلند مدت جریان های نقد عملیاتی، تأثیر معنی داری بر روی بازده سهام ندارد. دیگر یافته های تحقیق حاکی از آنست، که از بین متغیرهای کنترل بتا و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار بر روی بازده سهام تأثیر دارند. احمدی نیا و حسین زاده (۱۳۸۸) به بررسی میزان محتوای اطلاعاتی اجزای سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام پرداختند. در پژوهش آن ها محتوای اطلاعاتی اجزای

سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام در بازار سرمایه ایران بررسی شده است. نتایج پژوهش آن ها حاکی از آن است که سود عملیاتی، سود قبل از کسر مالیات و سود خالص، توان توضیح بازده سهام را دارند و اصطلاحاً با بازده سهام مربوط هستند اما سود خالص بیشترین توان توضیح بازده سهام را در بین آنها دارد به طوری که حدود 37% تغییرات بازده سهام را توضیح می دهد. همچنین نتایج نشان می دهد که اقلام تعهدی و جریان های نقدی عملیاتی برای توضیح بازده سهام مربوط نیستند. سیدمن و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۷) به بررسی محتوای اطلاعاتی جریان نقدی و هزینه مالیات پرداختند. آن ها بررسی نمودند که چگونه جریان نقدی و هزینه مالیات به عنوان دو شاخص خلاصه عملکرد مالیات بر درآمد شرکت، جریان نقدی مالیاتی آتی و به طور همزمان انحراف در بازده سهام را پیش بینی می کنند. نتایج تحقیق آن ها نشان داد که توانایی جریان نقدی مالیاتی جاری برای پیش بینی جریان نقدی مالیاتی آتی به طور متوسط از هزینه های مالیاتی بیشتر است و این توانایی در طول زمان افزایش می یابد. همچنین به بیان آن ها جریان نقدی در توضیح بازده بر مالیات ابرازی غلبه دارد که این موضوع بیانگر محتوای اطلاعاتی جریان نقدی مالیاتی نسبت به هزینه مالیات است. نتایج آن ها شواهدی در مورد اینکه سرمایه گذاران چگونه مالیات بر درآمد شرکت ها را ارزیابی می کنند ارائه می دهد. به عقیده آن ها افشای هر گونه اطلاعات اضافی در خصوص مالیات های پرداختی برای سرمایه گذاران مفید می باشد. با توجه به بیان مسئله و پیشینه تحقیق، فرضیه های تحقیق به شرح ذیل می باشند:

فرضیه اصلی

**رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام، قوی تر از رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام است.**

**فرضیه فرعی اول:** بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

**فرضیه فرعی دوم:** بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

#### روش تحقیق

این پژوهش از لحاظ طبقه بندی پژوهش بر مبنای هدف از نوع کاربردی است. پژوهش کاربردی پژوهشی است که نظریه ها، قانونمندی ها، اصول و فنون را برای حل مسائل اجرایی و واقعی به کار می گیرد. پژوهش حاضر از لحاظ طبقه بندی بر حسب روش، از نوع توصیفی است. از میان انواع پژوهش های توصیفی، از نوع همبستگی بوده؛ بنابراین حسب مورد از روش رگرسیون چند متغیره برای آزمون فرضیه ها استفاده شده است. همچنین جهت اطمینان از قابل اتکا بودن نتایج، از آزمون های پیش فرض استفاده از مدل رگرسیون استفاده شده است. از روش مطالعات کتابخانه ای برای مطالعه ادبیات موضوع و بررسی پیشینه پژوهش استفاده شده است.

#### ۴-۳ جامعه آماری، چگونگی نمونه گیری و نمونه (ها)

در وضعیت کنونی ایران تنها اطلاعات مربوط به شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود است؛ لذا کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس تهران به عنوان جامعه آماری انتخاب شده است.

با استفاده از نمونه گیری حذفی سیستماتیک و با توجه به محدودیت های زیر اقدام به نمونه گیری شده است:

۱- جزو شرکت های سرمایه گذاری و بانک و بیمه نباشند،

۲- پایان سال مالی آن ها پایان اسفندماه باشد،

۳- داده های آن ها در دسترس باشد،

۴- در طول سال های مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشند.

با توجه به اعمال محدودیت های فوق الذکر، در نهایت تعداد ۱۳۲ شرکت به عنوان نمونه آماری تحقیق انتخاب شده اند.

<sup>3</sup> Sidman et al

جدول ۳-۱، انتخاب نمونه آماری

تعداد شرکت (باقیمانده)	توضیحات
۴۳۰	شرکت های پذیرفته شده در بورس تا سال ۱۴۰۱
۳۳۶	حذف شرکت های مالی و بانک ها و ...
۳۲۳	حذف شرکت هایی که بعد از سال ۱۳۹۵ وارد بورس شده اند
۲۴۳	حذف شرکت هایی که پایان سال مالی آن ها آخر اسفند نبوده
۲۲۱	حذف شرکت هایی که در دوره ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۱ تغییر سال مالی داشته اند
۱۳۲	عدم دسترسی به اطلاعات و سایر موارد

۸-۳ روش های آماری آزمون فرضیه ها

مدل های آزمون فرضیه ها تحقیق بر اساس تحقیق سیدمن و استومبرگ (۲۰۱۷) استخراج و به شرح ذیل تبیین شده است:

مدل آزمون فرضیه اصلی:

$$\begin{aligned} Returns_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 PT\_Earn_{it} + \alpha_2 PT\_Loss_{it} + \alpha_3 \Delta PT\_Earn_{it} + \alpha_4 PT\_CFO_{it} + \\ & \alpha_5 PT\_Outflow_{it} + \alpha_6 \Delta PT\_CFO_{it} + \beta_1 TaxExpense_{it} + \beta_2 \Delta TaxExpense_{it} + \gamma_1 TaxPaid_{it} \\ & + \gamma_2 \Delta TaxPaid_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

مدل آزمون فرضیه فرعی اول:

$$\begin{aligned} Returns_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 PT\_Earn_{it} + \alpha_2 PT\_Loss_{it} + \alpha_3 \Delta PT\_Earn_{it} + \alpha_4 PT\_CFO_{it} + \\ & \alpha_5 PT\_Outflow_{it} + \alpha_6 \Delta PT\_CFO_{it} + \gamma_1 TaxPaid_{it} + \gamma_2 \Delta TaxPaid_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

مدل آزمون فرضیه فرعی دوم:

$$\begin{aligned} Returns_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 PT\_Earn_{it} + \alpha_2 PT\_Loss_{it} + \alpha_3 \Delta PT\_Earn_{it} + \alpha_4 PT\_CFO_{it} + \\ & \alpha_5 PT\_Outflow_{it} + \alpha_6 \Delta PT\_CFO_{it} + \beta_1 TaxExpense_{it} + \beta_2 \Delta TaxExpense_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

که در آن ها:

Tax paid: مالیات پرداختی شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛Tax expense: هزینه مالیات شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛PT\_Earn: سود خالص قبل از کسر مالیات شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛PT\_Loss: متغیر مجازی زیان شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛ $\Delta PT\_Earn$ : تغییرات در سود خالص قبل از کسر مالیات شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛PT\_CFO: جریان نقدی عملیاتی شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛ $\Delta PT\_CFO$ : تغییرات جریان نقدی عملیاتی شرکت  $t$  در سال  $t$ ؛

4 Sidman &amp; Stomberg

PT\_Outflow: جریان نقدی عملیاتی خروجی شرکت  $t$  در سال  $t$

۳-۹ متغیرهای تحقیق و روش محاسبه آنها

متغیرهای وابسته:

مالیات پرداختی (جریان نقدی مالیات):

عبارت است از مالیات پرداخت شده شرکت در سال جاری صرف نظر از هزینه مالیات

بازده سهام؟

معمولاً بازده در یک دوره معین شامل هرگونه وجوه نقدی دریافتی به اضافه تغییرات قیمت دارایی در طول دوره تقسیم بر قیمت اوراق یا دارایی در زمان خرید است. معادله محاسبه بازده سهام به صورت زیر است (حقیقت و موسوی، ۱۳۸۶).

تغییر قیمت سهام نسبت به ابتدای دوره = سود نقدی سهام + مزایای ناشی از حق تقدم + سهام جایزه

قیمت ابتدای دوره سهام

متغیرهای مستقل:

هزینه مالیات:<sup>۵</sup>

عبارت است از هزینه مالیات در نظر گرفته شده شرکت در سال جاری

مالیات پرداختی (جریان نقدی مالیات):

عبارت است از مالیات پرداخت شده شرکت در سال جاری صرف نظر از هزینه مالیات

متغیرهای کنترلی:

سود خالص<sup>۸</sup>

عبارت است از سود خالص شرکت قبل از کسر مالیات

زیان<sup>۹</sup>

متغیر مجازی زیان شرکت (اگر شرکت در سال جاری زیان ده بوده عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر می گیرد)

تغییرات در سود خالص<sup>۱۰</sup>

عبارت است از تغییرات در سود خالص شرکت قبل از کسر مالیات

سود خالص قبل از مالیات دوره قبل - سود خالص قبل از مالیات جاری = تغییرات سود خالص

جریان نقدی عملیاتی<sup>۱۱</sup>

عبارت است از جریان نقدی عملیاتی شرکت که از طبقه اول صورت جریان وجوه نقد شرکت بدست می آید.

<sup>5</sup> Tax Paid

<sup>6</sup> Returns

<sup>7</sup> Tax Expense

<sup>8</sup> Pre Tax\_Earn

<sup>9</sup> Pre Tax\_Loss

<sup>1</sup> ΔPre Tax\_Earn 0

<sup>1</sup> Pre Tax\_Operating cash flow 1

جریان نقدی عملیاتی خروجی<sup>۱۲</sup>

عبارت است از جریان نقدی عملیاتی خروجی شرکت

تغییرات جریان نقدی عملیاتی<sup>۱۳</sup>

عبارت است از تغییرات در جریان نقدی عملیاتی سال جاری نسبت به جریان نقدی عملیاتی سال قبل

جریان نقدی عملیاتی دوره قبل - جریان نقدی عملیاتی جاری = تغییرات جریان نقدی عملیاتی

جدول ۲، آمار توصیفی داده ها

متغیر	نماد	بیشترین مقدار	کمترین مقدار	میانگین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
مالیات پرداختی	tax paid	4524652.00	-1938108.00	76883.24	414005.62	6.52	63.16
هزینه مالیات	tax Expense	2987002.00	0.00	90803.42	292311.85	6.85	56.85
بازده سهام	Returns	8.59	-0.64	0.61	1.22	2.95	12.02
سود خالص	PT_Earn	22657227.00	-3975928.00	887904.72	2510421.75	4.98	30.28
تغییرات سود خالص	$\Delta$ PT_Earn	11849877.00	-15068388.00	43151.29	1610085.90	-0.66	35.16
جریان نقدی عملیاتی	PT_CFO	24566244.00	-24893942.00	752874.93	2747803.64	3.20	38.43
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	$\Delta$ PT_CFO	13111250.00	-49460186.00	43861.83	2589781.77	-11.41	218.07
تغییرات هزینه مالیات	$\Delta$ tax Expense	1414830.00	-2209204.00	3623.44	201466.34	-1.62	44.92
تغییرات مالیات پرداختی	$\Delta$ tax paid	3667799.00	-5270095.00	20393.17	444981.29	-0.34	50.40

#### ۴-۳ بررسی فرضیه‌های پژوهش

در این قسمت بودن توزیع متغیرهای وابسته مورد آزمون قرار گیرد در این مطالعه، با کمک آماره کولموگروف-

اسمیرنوف (K-S) نرمال بودن مشاهدات ارزیابی می گردد. فرض صفر و فرض مقابل در این آزمون به صورت زیر می باشد:

$$\begin{cases} H_0: \text{متغیر وابسته (بازده سهام) دارای توزیع نرمال اند;} \\ H_1: \text{متغیر وابسته (بازده سهام) دارای توزیع نرمال نمی باشند;} \end{cases}$$

خلاصه نتایج آزمون فوق در جدول شماره (۲) ارائه شده است.

جدول ۳. خلاصه نتایج آزمون کولموگروف - اسمیرنوف

<sup>1</sup>  $\text{Pre Tax\_Outflow Operating cash flow}$

<sup>1</sup>  $\Delta \text{Pre Tax\_Operating cash flow}^3$

<sup>1</sup> Kolmogorov-Smirnov 4

بازده سهام	
3.690	آماره آزمون Kolmogorov – Smirnov Z
۰/۰۰۰	سطح معناداری
نرمال نیست	نتیجه آزمون

یافته‌های جدول (۳) نشان می‌دهد که داده‌های مربوط به هر دو متغیر برای شرکت های مورد مطالعه دارای توزیع نرمال نمی باشند و در حقیقت سطح معناداری در آزمون فوق برای متغیر مذکور کمتر از ۰/۰۵ است (۰/۰۵ < p-value = ۰/۰۰۰) لذا فرضیه نرمال بودن مشاهدات برای اطلاعات اولیه تأیید نمی گردد لذا بعد از تبدیل لگاریتمی بدون اینکه اطلاعاتی از بین برود مشاهدات نرمال شده اند و هیچ مشاهده دور افتاده ای وجود ندارد، البته برای بررسی دقیق تر برای مشاهدات تبدیل یافته، نتایج آزمون کولموگوروف – اسمیرنوف را در جدول (۴) زیر ارائه نموده ایم.

جدول ۴. خلاصه نتایج آزمون کولموگوروف – اسمیرنوف

بازده سهام	
.458	آماره آزمون Kolmogorov – Smirnov Z
.985	سطح معناداری
نرمال است	نتیجه آزمون

یافته‌های جدول (۴) نشان می‌دهد که سطح معناداری آزمون مذکور برای متغیره وابسته بعد از تبدیل لگاریتمی متغیرها، بیش از ۰/۰۵ می باشد لذا تبدیل لگاریتمی متغیرهای وابسته نرمال می باشند و منعی برای برازش مدل های رگرسیونی وجود ندارد. پس از بررسی توصیفی مشاهدات و با برقراری فرض نرمالیتی برای متغیر وابسته تحقیق در بخش آتی به بررسی فرضیه های پژوهش می پردازیم.

#### فرضیه اصلی:

رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام، قوی تر از رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام است. در صورتی که بخواهیم فرضیه فوق را به صورت آماری بیان نمائیم، خواهیم داشت:

$H_0$ : رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام قوی تر از رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام نیست.

$H_1$ : رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام قوی تر از رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام است.

برای ارزیابی آزمون فرضیه مذکور مدل زیر را به مشاهدات جمع آوری شده برازش می دهیم.

$$\begin{aligned} Returns_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 PT\_Earn_{it} + \alpha_2 PT\_Loss_{it} + \alpha_3 \Delta PT\_Earn_{it} + \alpha_4 PT\_CFO_{it} + \\ & \alpha_5 PT\_Outflow + \alpha_6 \Delta PT\_CFO_{it} + \beta_1 TaxExpense_{it} + \beta_2 \Delta TaxExpense_{it} + \gamma_1 TaxPaid_{it} \\ & + \gamma_2 \Delta TaxPaid_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

با توجه به استفاده از داده های ترکیبی در فرضیه مذکور ابتدای برای تعیین نوع برازش مدل رگرسیونی از آزمون F لیمر استفاده می نمائیم که نتایج آن در جدول (۱۳) زیر ارائه شده است. چنانچه فرضیه صفر رد شود، فرضیه مقابل آن مبتنی بر وجود ناهمگنی بین مقاطع (پانل دیتا بودن داده‌های آماری) پذیرفته می‌شود. اگر F لیمر محاسبه شده از F لیمر جدول کوچکتر باشد از داده‌های تلفیقی و در غیر این صورت از داده‌های تابلویی استفاده می‌شود.

جدول ۵، آزمون F لیمر برای تعیین روش پانل یا پولینگ

سطح معناداری	آماره آزمون
0.0000	6.464035

نتایج آزمون F لیمر در جدول (۵) نشان می دهد که آماره آزمون  $6/464$  و سطح معناداری متناظر با آن  $0/00$  لذا فرضیه صفر آزمون فوق رد می شود و در واقع بیانگر مناسب بودن روش پانل دیتا برای برآورد مدل می باشد. بنابراین برای تعیین اثرات ثابت یا اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده نموده ایم.

جدول ۶، آزمون هاسمن برای تعیین اثرات ثابت یا تصادفی

سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون
0.1497	8	12.032954

نتایج جدول (۶) بیانگر آن است که در آزمون هاسمن فرضیه صفر پذیرفته شده و اثرات تصادفی برای برآورد مدل مناسب است. در جدول (۷) برآورد ضرایب رگرسیونی برای هر یک از متغیرهای پیش بین مدل رگرسیونی ارائه شده است.

جدول ۷، خلاصه نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیرها	نماد ضریب	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
ضریب ثابت	$\beta_0$	-20136835	2930863.	-6.870615	0.0000	
مالیات ابرازی جاری	Tax Expense	-151920.2	365898.7	-۵-415197	0.۰۰81	معکوس و معنادار
جریان نقدی مالیاتی جاری	Tax Paid	0.061497	0.03222	2.163038	0.0153	مستقیم و معنادار
سود خالص	PT_Earn	667454.0	328279.2	2.033190	0.0424	مستقیم و معنادار
زیان	PT_Loss	-237678.0	399519.9	-0.594909	0.5521	
تغییرات در سود خالص	$\Delta$ PT_Earn	-234826.2	591499.7	-0.397001	0.6915	
جریان نقدی عملیاتی	PT_CFO	736636.4	681504.5	3.080897	0.0201	مستقیم و معنادار
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	$\Delta$ PT_CFO	-91643.09	65746.99	-1.393875	0.1638	
جریان نقدی عملیاتی خروجی	PT_Outflow	1626154.	244390.4	6.653919	0.0000	مستقیم و معنادار
تغییرات مالیات ابرازی	$\Delta$ Tax Expense	-2557.851	12072.01	-0.211883	0.8323	

تغییرات جریان نقدی مالیاتی	$\Delta Tax Paid$	-6۲۱۳5۹.0	32۲۳۱9.۵	-4.03۸۷۶0	0.0۳۳4	معکوس و معنادار
نتایج کلی مدل	ضریب تعیین	0.56691		آماره F		6.678309
	آماره دوربین واتسون	1.983690		سطح معناداری		0.000000

نتایج جدول (۷) فوق نشان می دهد که آماره فیشر ( $F_{df_1, df_2} = ۶/۶۷۸$ ) و بیشتر از آماره متناظر در جدول فیشر می باشد لذا مدل برازش داده شده معنادار بوده و از کارایی قابل قبول برخوردار می باشد. ( $p - value = ۰/۰۰۰ < ۰/۰۵$ ). ضریب تعیین در مدل رگرسیونی نشان می دهد که ۵۶/۶۹٪ تغییرات شاخص بازده سهام بر اثر تغییرات متغیر وابسته به همراه متغیرهای کنترل می باشد.

با توجه به سطح معناداری متناظر با ضرایب مدل فرضیه دوم اصلی پژوهش مبنی بر این که " رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام قوی تر از رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام است." پذیرفته نمی گردد. فرضیه اول فرعی:

بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

در صورتی که بخواهیم فرضیه فوق را به صورت آماری بیان نمائیم، خواهیم داشت:

$H_0$ : بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود ندارد.

$H_1$ : بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

برای ارزیابی آزمون فرضیه مذکور مدل زیر را به مشاهدات جمع آوری شده برازش می دهیم.

$$Returns_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PT\_Earn_{it} + \alpha_2 PT\_Loss_{it} + \alpha_3 \Delta PT\_Earn_{it} + \alpha_4 PT\_CFO_{it} + \alpha_5 PT\_Outflow + \alpha_6 \Delta PT\_CFO_{it} + \gamma_1 TaxPaid_{it} + \gamma_2 \Delta TaxPaid_{it} + \varepsilon_{it}$$

با توجه به استفاده از داده های ترکیبی در فرضیه مذکور ابتدای برای تعیین نوع برازش مدل رگرسیونی از آزمون F لیمر استفاده می نمائیم که نتایج آن در جدول (۸) ارائه شده است. چنانچه فرضیه صفر رد شود، فرضیه مقابل آن مبتنی بر وجود ناهمگنی بین مقاطع (پانل دیتا بودن داده های آماری) پذیرفته می شود. اگر F لیمر محاسبه شده از F لیمر جدول کوچکتر باشد از داده های تلفیقی و در غیر این صورت از داده های تابلویی استفاده می شود.

جدول ۸، آزمون F لیمر برای تعیین روش پانل یا پولینگ

سطح معناداری	آماره آزمون
0.5846	0.969414

نتایج آزمون F لیمر در جدول (۸) فوق بیانگر پذیرش فرضیه صفر و عدم وجود ناهمگنی بین مقاطع در سطح ۵ درصد می باشد. در واقع بیانگر مناسب بودن روش رگرسیونی چند متغیره کمترین مربعات OLS برای برآورد مدل می باشد؛ لذا نیازی به انجام آزمون هاسمن نیست. در جدول (۹) برآورد ضرایب رگرسیونی برای هر یک از متغیرهای پیش بین مدل رگرسیونی ارائه شده است.

جدول ۹، خلاصه نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیرها	نماد ضریب	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
ضریب ثابت		-۰.1367732	462289.8	-2.958602	0.0032	

جریان نقدی مالیاتی جاری	Tax Paid	0.061497	0.03222	2.163038	0.0153	مستقیم و معنادار
سود خالص	PT_Earn	0.092166	0.001361	67.71149	0.0000	مستقیم و معنادار
زیان	PT_Loss	0.554513	0.272731	2.033184	0.0432	مستقیم و معنادار
تغییرات در سود خالص	$\Delta$ PT_Earn	-61346.64	137829.9	-	0.445089	0.6564
جریان نقدی عملیاتی	PT_CFO	-77655.54	123519.8	-	0.628689	0.5297
تغییرات جریان نقدی عملیاتی	$\Delta$ PT_CFO	11420.28	20956.42	0.544954	0.5859	
جریان نقدی عملیاتی خروجی	PT_Outflow	118287.0	38618.41	3.062970	0.0023	مستقیم و معنادار
تغییرات جریان نقدی مالیاتی	$\Delta$ Tax Paid	1016.422	3564.155	0.285179	0.7756	
نتایج کلی مدل	ضریب تعیین	0.618291		آماره F	2.035117	
	آماره دوربین واتسون	1.975462		سطح معناداری	0.006897	

نتایج جدول (۹) فوق نشان می‌دهد که آماره فیشر (  $F_{df_1, df_2} = 2/0.35$  ) و بیشتر از آماره متناظر در جدول فیشر می‌باشد لذا مدل برازش داده شده معنادار بوده و از کارایی قابل قبول برخوردار می‌باشد. (  $p - value = 0/0.68 < 0/0.5$  ). ضریب تعیین در مدل رگرسیونی نشان می‌دهد که ۶۲/۸۲٪ تغییرات شاخص بازده سهام بر اثر تغییرات متغیر مستقل به همراه متغیرهای کنترل می‌باشد. بر اساس مبانی بیان شده با عنایت به اینکه ضریب رگرسیونی متناظر با جریان نقدی مالیاتی جاری 0.061497 و سطح معناداری متناظر با آن ۰/۰۱۵۳ می‌باشد این گونه استنباط می‌گردد که با افزایش جریان نقدی مالیاتی جاری، بازده سهام نیز افزایش می‌یابد و رابطه بین دو متغیر مستقیم و معنادار است.

با عنایت به مطالب مذکور فرضیه چهارم پژوهش مبنی بر اینکه « بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد » با اطمینان ۰/۹۵ تأیید می‌گردد.

فرضیه دوم فرعی:

بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

در صورتی که بخواهیم فرضیه فوق را به صورت آماری بیان نمائیم، خواهیم داشت:

$H_0$  : بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود ندارد.

$H_1$  : بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد.

برای ارزیابی آزمون فرضیه مذکور مدل زیر را به مشاهدات جمع آوری شده برازش می‌دهیم.

$$Returns_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PT\_Earn_{it} + \alpha_2 PT\_Loss_{it} + \alpha_3 \Delta PT\_Earn_{it} + \alpha_4 PT\_CFO_{it} + \alpha_5 PT\_Outflow + \alpha_6 \Delta PT\_CFO_{it} + \beta_1 TaxExpense_{it} + \beta_2 \Delta TaxExpense_{it} + \varepsilon_{it}$$

با توجه به استفاده از داده های ترکیبی در فرضیه مذکور ابتدای برای تعیین نوع برازش مدل رگرسیونی از آزمون F لیمر استفاده می نمایم که نتایج آن در جدول (۱۰) ارائه شده است. چنانچه فرضیه صفر رد شود، فرضیه مقابل آن مبتنی بر وجود ناهمگنی بین مقاطع (پانل دیتا بودن داده های آماری) پذیرفته می شود. اگر F لیمر محاسبه شده از F لیمر جدول کوچکتر باشد از داده های تلفیقی و در غیر این صورت از داده های تابلویی استفاده می شود.

جدول ۱۰، آزمون F لیمر برای تعیین روش پانل یا پولینگ

سطح معناداری	آماره آزمون
0.0000	6.042176

نتایج آزمون F لیمر در جدول (۱۰) فوق بیانگر فرضیه صفر و وجود ناهمگنی بین مقاطع در سطح ۵ درصد می باشد. در واقع بیانگر مناسب بودن روش پانل دیتا برای برآورد مدل می باشد. بنابراین برای تعیین اثرات ثابت یا اثرات تصادفی از آزمون هاسمن استفاده نموده ایم.

جدول ۱۱، آزمون هاسمن برای تعیین اثرات ثابت یا تصادفی

سطح معناداری	درجه آزادی	آماره آزمون
0.1690	8	11.620012

نتایج جدول (۱۱) فوق بیانگر آن است که در آزمون هاسمن فرضیه صفر پذیرفته شده و اثرات تصادفی برای برآورد مدل مناسب است. در جدول (۱۲) برآورد ضرایب رگرسیونی برای هر یک از متغیرهای پیش بین مدل رگرسیونی ارائه شده است.

جدول ۱۲، خلاصه نتایج برازش مدل رگرسیونی

متغیرها	نماد ضریب	ضرایب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری	نتیجه
ضریب ثابت	$\beta_0$	-12487204	4974794.	-2.510095	0.0123	
مالیات ابرازی جاری	Tax Expense	-156357.1	400218.4	-3.390679	0.0262	معکوس و معنادار
سود خالص	PT_Earn	772344.0	369294.1	2.091407	0.0369	مستقیم و معنادار
زیان	PT_Loss	-243703.1	434381.1	0.561035	0.5750	
تغییرات در سود خالص	$\Delta PT\_Earn$	-645899.1	697852.8	0.925552	0.3551	
جریان نقدی عملیاتی	PT_CFO	1335694.	951840.6	1.403275	0.1611	
تغییرات جریان	$\Delta PT\_CFO$	-56420.20	70470.42	-	0.237	معکوس و معنادار

معنادار		۳.800623				نقدی عملیاتی
مستقیم و معنادار	0.0194	2.344728	415497.8	974229.5	PT_Outflow	جریان نقدی عملیاتی خروجی
	0.6570	-0.444305	13092.01	-5816.851	$\Delta$ Tax Expense	تغییرات مالیات ابرازی
7.857274	آماره F	0.676005		ضریب تعیین		نتایج کلی مدل
0.000000	سطح معناداری	1.927750		آماره دوربین واتسون		

نتایج جدول (۱۲) فوق نشان می‌دهد که آماره فیشر ( $F_{df_1, df_2} = 7/857$ ) و بیشتر از آماره متناظر در جدول فیشر می‌باشد لذا مدل برازش داده شده معنادار بوده و از کارایی قابل قبول برخوردار می‌باشد. ( $p - value = 0/000 < 0/05$ ). ضریب تعیین در مدل رگرسیونی نشان می‌دهد که  $67/60\%$  تغییرات شاخص بازده سهام بر اثر تغییرات متغیر مستقل به همراه متغیرهای کنترل می‌باشد.

با توجه به سطح معناداری متناظر با ضرایب مدل، تاثیر شاخص مالیات ابرازی جاری بر بازده سهام معنادار نمی‌باشد؛ همانطور که در جدول مشخص است افزایش این متغیر باعث کاهش شاخص بازده سهام می‌شود و با توجه به سطح معنی داری این رابطه از لحاظ آماری معنی دار است. بنابراین فرضیه فرعی چهارم پژوهش مبنی بر این که "بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام رابطه معنی دار وجود دارد" پذیرفته می‌گردد.

#### ۴-۵ پیشنهادهای کاربردی

- با توجه به عدم پذیرش فرضیه اصلی مبنی بر این که رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام قوی تر از رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام نیست، به استفاده کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد نمی‌توان تنها با تکیه بر اطلاعات جریان نقدی و یا مالیات ابرازی شرکت‌ها عملکرد و سودآوری آن‌ها و در نتیجه تداوم فعالیت شرکت را مورد بررسی قرار داد.
- با توجه به تایید فرضیه فرعی اول فرعی تحقیق مبنی بر وجود رابطه بین مالیات ابرازی جاری و بازده سهام، به استفاده کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد، در کنار سایر عوامل تاثیر گذار بر بازده شرکت‌ها، هزینه های مالیاتی را نیز مدنظر قرار دهند.
- با توجه به تایید فرضیه فرعی دوم تحقیق مبنی بر وجود رابطه بین جریان نقدی مالیاتی جاری و بازده سهام، به استفاده کنندگان از اطلاعات مالی شرکت‌ها پیشنهاد می‌گردد، علاوه بر توجه به هزینه های ثابت شده مطابق با سیستم تعهدی حسابداری، توجه ویژه ای به جریان های نقدی خروجی شرکت سوای شناسایی و یا عدم شناسایی هزینه داشته باشند.

#### ۵-۵ پیشنهادهای برای تحقیقات آتی

با توجه به تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی بر نتایج تحقیق، پیشنهاد می‌شود اثر شاخص‌های کلان اقتصادی مانند تورم و ... نیز در مدل‌ها نظر گرفته شود. پیشنهاد می‌شود این تحقیق به تفکیک صنایع مختلف انجام شود تا بتوان تأثیر نوع صنعت را نیز از نتایج حذف نمود. می‌توان موضوع تحقیق را در دو دوره متفاوت که تأثیر بسزایی در گزارشگری شرکت‌ها داشته مورد بررسی قرار داد و به مقایسه آن‌ها پرداخت.

می‌توان طی تحقیقی به بررسی محتوای اطلاعاتی جریان های نقدی مالیاتی در تعیین جریان های نقدی عملیاتی شرکت ها پرداخت

#### ۵-۶ محدودیت‌های تحقیق

در انجام این پژوهش، محدودیت‌هایی وجود داشته که ممکن است بر نتایج و یافته‌های پژوهش تأثیرگذار باشد:

۱- تعداد فراوانی از شرکت ها در حداقل یک سال مالی طی دوره زمان تحقیق مواجه با زیان شده بودند که با توجه به این که مالیات ابرازی به عنوان رکن اصلی متغیرهای تحقیق محسوب می شود از نمونه آماری حذف شده اند که این موضوع می تواند قدرت تعمیم نتایج به سایر شرکت ها را با چالش مواجه نماید.

۲- قابلیت استفاده از معافیت های مالیاتی بدون برنامه ریزی دقیق و علمی در قوانین مالیاتی کشور عملاً دست بسیاری از شرکت ها را برای فرار مالیاتی و به عبارت ساده تر دور زدن قوانین و مقررات باز گذاشته است که می تواند بر نتایج تحقیق حاضر تاثیر سوء داشته باشد.

#### منابع

- احمدی نیا و همکاران (۱۳۸۸). بررسی میزان محتوای اطلاعاتی اجزای سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام، دوره ۱، شماره ۲، صص ۱۷۰-۱۳۰.
- ایزدی و همکاران (۱۳۹۲). بررسی تاثیر نرخ موثر مالیات بر بازدهی غیر عادی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، اولین کنفرانس بین المللی حماسه سیاسی (با رویکردی بر تحولات خاورمیانه) و حماسه اقتصادی (با رویکردی بر مدیریت و حسابداری).
- باقری و همکاران (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین معافیت موضوع ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم و بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، فصلنامه پژوهش مدیریت، سال ۲۲، شماره ۲۳، صص ۳۵-۹.
- پور زمانی و همکاران (۱۳۸۸). بررسی دلایل اختلاف بین درآمد مشمول مالیات ابرازی شرکتهای بازرگانی و درآمد مشمول مالیات تشخیصی توسط واحدهای مالیاتی، فصلنامه تخصصی مالیات، شماره ۵، صص ۲۶-۹.
- حسین زاده و همکاران (۱۳۸۸). بررسی میزان محتوای اطلاعاتی اجزای سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام، حسابداری مالی، دوره ۱، شماره ۳، صص ۱۳۰-۱۰۷.
- حقیقت و همکاران (۱۳۸۶). بررسی نقش عوامل رشد فروش و شاخص بحران مالی در پیش بینی بازده سهام. دوره ۱۴، شماره ۴۷، صص ۸۲-۶۳.
- خدای پور و همکاران (۱۳۹۰). مالیات و محافظه کاری در گزارشگری مالی و محتوای اطلاعاتی اطلاعات حسابداری، دوره ۳، شماره ۹، صص ۱۴۵-۱۲۷.
- دوانی، غلامحسین (۱۳۸۲)، حسابداری مالیاتی، تهران، انتشارات کیومرث، چاپ دوم.
- رزاقی، ابراهیم (۱۳۷۱)، ضرورت تحول در مدیریت توسعه اقتصادی کشور، اطلاعات سیاسی - اقتصادی، شماره ۵۶-۵۵.
- رضایی، محمدقاسم (۱۳۸۵)، ناکارآمدی نظام مالیاتی ایران علل و زمینه‌ها، روزنامه سرمایه، شماره ۲۴۸.
- زهی و همکاران (۱۳۸۹). بررسی عوامل موثر بر فرار مالیاتی (مطالعه موردی استان آذربایجان شرقی)، پژوهش نامه مالیات، شماره ۹، صص ۶۰-۲۵.
- سعیدی و همکاران (۱۳۸۸). تاثیر تغییر قانون مالیات بر درآمد شرکت‌ها بر سرمایه‌گذاری شرکت‌های تولیدی، مجله مدیریت صنعتی دانشکده علوم انسانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد سنندج، شماره ۷، صص ۱۱۲-۹۳.
- شبهانگ، رضا (۱۳۸۸). تئوری حسابداری، تهران: انتشارات سازمان حسابرسی.

عرب مازار و همکاران (۱۳۸۹)، محاسبه کار آیی و کوشش مالیاتی کشور به روش تحلیل پوشش داده‌ها، پژوهشنامه اقتصادی، شماره دوم. صص ۵۶-۸۱.

عرب‌مازار، علی اکبر (۱۳۷۲)، درس‌هایی از اصلاح سیستم مالیاتی، تهران، دانشکده علوم اقتصادی دانشگاه تهران.  
کردستانی و همکاران (۱۳۹۵). تأثیر اجتناب مالیاتی بر رابطه قدرت بازار محصول با بازدهی و آگاهی‌دهندگی قیمت سهام، پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۸، شماره ۱، صص ۳۸-۱۹.

گلستانی و همکاران (۱۳۹۳). رابطه نرخ موثر مالیاتی با سیاست تقسیم سود و بازده سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش ها و سیاست های اقتصادی، دوره ۲۲، شماره ۷۰، صص ۲۰۴-۱۸۱.

مرادی و همکاران (۱۳۹۵). ارتباط بین گریز مالیاتی و ریسک سقوط آتی قیمت سهام در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه گذاری، دوره ۵، شماره ۱۷، صص ۱۴۶-۱۲۷.

مهرانی و همکاران (۱۳۹۳). بررسی تاثیر مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه‌کارانه بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، دوره ۳، شماره ۱۰، صص ۳۴-۱۳.

هاشم پور، ولی (۱۳۸۹). محتوای اطلاعاتی نوسانات جریان های نقدی برای پیش بینی بازده سهام، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار (مدیریت پرتفوی)، دوره ۱، شماره ۲، صص ۶۵-۴۳.

همتی و همکاران (۱۳۹۲). بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی و تفاضلی ارزش افزوده اقتصادی، سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام. پژوهش های نوین در حسابداری، دوره ۱، شماره ۲، زمستان ۱۳۹۲، صفحه ۴۹-۵۷.

همتی و همکاران (۱۳۹۲). بررسی محتوای اطلاعاتی نسبی و تفاضلی ارزش افزوده اقتصادی، سود حسابداری و جریان های نقدی عملیاتی با بازده سهام، پژوهش های نوین در حسابداری، دوره ۱، شماره ۲، صص ۵۷-۴۹.

ولی پور، هاشم (۱۳۸۹). محتوای اطلاعاتی نوسانات جریان های نقدی برای پیش بینی بازده سهام، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار (مدیریت پرتفوی)، دوره ۱، شماره ۲، صص ۶۵-۴۳.

Amromin, G and etc (2005), "How Did the 2003 Dividend Tax Cut Affect Stock Prices & Corporate Payout Policy?", Finance & Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics & Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C, Available in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

Benjamin, C and etc (2011). Does Tax Deferral Enhance Firm Value? Working Paper 10301, Available in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

Blouin, J and etc (2004), "Did Dividends Increase Immediately After The 2003 Reduction In Tax Rate?", Working Paper 10301, Available in [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

Bonsall, S and etc (2017). Deciphering tax avoidance: Evidence from credit rating disagreements. Forthcoming, Contemporary Accounting Research.

Chen, S and etc (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? Journal of Financial Economics 95: 41-61.

Frank, M and etc (2009); "Tax Reporting Aggressiveness and its Relation to Aggressive Financial Reporting"; Accounting Review, Vol. 84, No. 2, 2009. 467-496

Heitzman, C and etc (2017). Corporate Tax Planning and Stock Returns. Working paper.

Lennox, C and etc (2012); "Tax Aggressiveness and Accounting Fraud". <http://ssrn.com/abstract=2016166>: 1-53.

Lintner, J. (1965). The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. Review of Economics and Statistics, 47, 13-37.

Musgrave, R. (2009). Tax Reform in the 21st Century, Netherland, Kluwer Law International.

- Richardson, G and etc (2007). Determinants of the variability in corporate effective tax rates and tax reform: evidence from Australia. *Journal of Accounting and Public Policy* 26 (6), 689–704.
- Seidman, J and etc (2017). *The Relevance of Tax Cash Flow and Tax Expense*. University of Virginia [jseidman@virginia.edu](mailto:jseidman@virginia.edu)
- Sharp, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, 19, 42-425.
- Thomas, J and etc (2014). Valuation of tax expense. *Review of Accounting Studies* 19: 1436-1467.
- Watts, R. (2003) .Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications .*Accounting Horizons* 17 (3) : 207-222.