

اجتناب مالیاتی و کارایی سرمایه‌گذاری با تاکید بر مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و رقابت در بازار محصول

فاطمه صراف^{۱*}

محمدامین علی اکبری^۲

علی عظیمی^۳

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۳۰ تاریخ چاپ: ۱۴۰۰/۰۹/۰۴

چکیده

هدف از این پژوهش بررسی اجتناب مالیاتی و کارایی سرمایه‌گذاری با تاکید بر مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و رقابت در بازار محصول است. با استفاده از نمونه‌ای شامل ۱۲۳ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در طول دوره زمانی ۱۳۸۹-۱۳۹۸ و استفاده از روش رگرسیون حداقل مربعات تعمیم یافته می‌باشد، همچنین داده‌های خام مرتبط با تحلیل‌های آماری، از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال استخراج شده و سپس در Excel طبقه‌بندی شده و در نهایت داده‌ها در نرم‌افزار EVIEWS مورد آزمون قرار گرفته است. در پژوهش حاضر برای تحلیل مدل از مجموعه داده‌های مقطعی و ترکیبی استفاده می‌شود. نتایج نشان داد که اجتناب از مالیات می‌تواند منجر به افزایش انحراف از سطح مورد انتظار سرمایه‌گذاری و بروز ناکارآمدی سرمایه‌گذاری شود و در صورت مداخله مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و رقابت در بازار محصول، این رابطه تعدیل خواهد شد. به طوریکه مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی این رابطه را تضعیف و رقابت در بازار محصول این رابطه را تشدید می‌کند.

واژگان کلیدی

اجتناب مالیاتی، کارایی سرمایه‌گذاری، مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی، رقابت در بازار محصول

^۱ استادیار گروه حسابداری و مالی، دانشکده اقتصاد و حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران، (* نویسنده مسئول):

(Aznyobe@yahoo.com)

^۲ کارشناسی ارشد مدیریت مالی، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. (Aliakbarimohammadamin1@gmail.com)

^۳ کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه رجاء، قزوین، ایران. (Aliazimi2a2@gmail.com)

۱. مقدمه

ارزش شرکت تا حد زیادی تحت تأثیر تصمیمات مدیران قرار دارد و تصمیمات مربوط به سرمایه گذاری بیانگر برخی از مهمترین تصمیمات برای یک شرکت و تعیین کننده توانایی شرکت برای دستیابی به اهداف استراتژیک و تجاری خود میباشد (هوبارد^۱، ۱۹۹۸)؛ بنابراین سهامداران، مدیران شرکت را ملزم به سرمایه گذاری محتاطانه می کنند تا شرکت قادر به افزایش ارزش خود و حداکثر کردن رفاه سهامداران باشد. علاوه بر این، اجتناب مالیاتی توسط شرکتها ممکن است توانایی آنها در دستیابی به اهداف سرمایه گذاری را از طریق افزایش پس انداز مالیاتی (آرمسترانگ و همکاران^۲، ۲۰۱۲؛ گراهام و همکاران^۳، ۲۰۱۴؛ لئون^۴، ۲۰۰۸) و همچنین در تأثیرگذاری بر سطح حاکمیت و کنترل تحت تأثیر قرار دهد (دایرننگ و همکاران^۵، ۲۰۰۸؛ هانلون و هیتزمن^۶، ۲۰۱۰). این مسئله منجر به افزایش خالص جریان نقد و سود پس از کسر مالیات خواهد شد که نهایتاً اثر مثبتی بر ارزش شرکت می گذارد (آسیری و همکاران^۷، ۲۰۲۰). ذخیره کردن وجه نقد، بیشترین منفعت حاصل از برنامه ریزی های مالیاتی است. جریان نقد ذخیره شده به واسطه اجتناب از پرداخت مالیات می تواند به عنوان جریان نقدی تلقی شود که به جای پرداخت به مأموران مالیاتی در شرکت استفاده می شود؛ به عبارت دیگر، وجوه حاصل از فعالیتهای اجتناب از پرداخت مالیات از یک سو می تواند در شرایط رونق اقتصادی باعث بالا بردن سطح سرمایه گذاری شده و از سویی در شرایطی که رکود بوده یا شرکت تحت فشارهای مالیاتی زیادی بوده است صرف تأمین سرمایه در گردش و هزینه های جاری شود. اگر چه وجوه نقد ذخیره شده به وسیله اجتناب مالیاتی می تواند یک منبع تأمین مالی داخلی محسوب شود، اما این مسئله مشکلات نمایندگی را نیز افزایش داده و بر سطح بهینه سرمایه گذاری اثر می گذارد. در چنین شرایطی، هدف اصلی مدیریت ممکن است حداقل کردن میزان مالیات باشد نه ارائه اطلاعات درست به استفاده کنندگان (میناب و متین فرد، ۱۳۹۷).

در این پژوهش ارتباط بین فعالیتهای اجتناب از مالیات شرکتها و کارآیی سرمایه گذاری مورد بررسی قرار می گیرد. انتظار می رود که مشارکت شرکتها در فعالیت های اجتناب از مالیات باعث ناکارآمدی سرمایه گذاری شود. سپس تأثیر مقایسه پذیری صورت های مالی و رقابت در بازار محصول بر این رابطه بررسی خواهد شد.

مقایسه پذیری صورت های مالی این امکان را می دهد تا اطلاعات مربوط به فعالیتهای شرکتها مشابه در اختیار سرمایه گذاران قرار گیرد و سرمایه گذاران را قادر می سازد تا اطلاعات صورت های مالی شرکت های مشابه را ارزیابی کنند (کیم و همکاران^۸، ۲۰۱۶). (فرانکو و همکاران^۹، ۲۰۱۱) استدلال می کنند که مقایسه پذیری صورت های مالی، هزینه کسب اطلاعات را کاهش می دهد و اطلاعات با کیفیت را در اختیار تصمیم گیرندگان قرار می دهد. لذا به مدیران شرکتها کمک میکند تا تصمیمات سرمایه گذاری بهتری بگیرند و در سرمایه گذاریهای تحقیق و توسعه کارآمدتر عمل کنند.

¹ Hubbard

² Armstrong et al.

³ Graham et al.

⁴ Leone

⁵ Dyreng et al.

⁶ Hanlon & Heitzman

⁷ Asiri et al.

⁸ Kim et al.

⁹ De Franco et al.

دسای و دیهارماپالا^۱ (۲۰۰۶)، با استناد بر تئوری نمایندگی عنوان کردند که عدم تقارن اطلاعاتی به مدیران فرصت بیشتری می‌دهد تا در فعالیت‌های اجتناب مالیات شرکت کنند و آرمسترانگ و همکاران^۲ (۲۰۱۰) استدلال کردند که اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می‌تواند عدم تقارن اطلاعات را کاهش داده و مشکلات نمایندگی را کاهش دهد. به طور کلی به نظر می‌رسد افزایش مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و به تبع آن افزایش کیفیت اطلاعات می‌تواند با کاهش مشکلات نمایندگی و تاثیرگذاری بر تصمیمات مدیریت، بر ارتباط بین فعالیتهای اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری تاثیرگذار باشد (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰).

از طرفی رقابت در بازار محصول نیز میتواند به عنوان یک مکانیسم حاکمیتی تلقی شود که عدم تقارن اطلاعاتی و مشکلات نمایندگی بین مدیران و سهامداران را محدود میکند. رقابت شدید در بازار محصول باعث می‌شود که مدیران از عمل به طریقی که با منافع سهامداران منافات دارد، پرهیزند (هارت^۳، ۱۹۸۳). لذا رقابت در بازار محصول ممکن است در رابطه بین ناکارآمدی سرمایه‌گذاری و اجتناب از مالیات تاثیر داشته باشد (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰).

سرمایه‌گذاری در سهام، داراییهای ثابت و پروژه‌های سرمایه‌گذاری امری اجتناب‌ناپذیر در تمامی شرکتها است. در واقع سرمایه‌گذاری در فرآیند ارزش‌آفرینی شرکت یکی از موضوعات مهم تلقی می‌گردد و می‌تواند به عنوان ابزاری مناسب در جهت بسط و توسعه شرکت و هم چنین جلوگیری از عقب ماندگی و رکود شرکت تلقی گردد، اما مسئله‌ای که در این سرمایه‌گذاری‌ها از اهمیت بسزایی برخوردار است، میزان سرمایه‌گذاری‌ها، نرخ بازده سرمایه‌گذاری و بطور کلی کارا بودن چنین سرمایه‌گذاری‌هایی است. یکی از ارکان شرکت که تأثیری عمده‌ای بر کارایی چنین تصمیماتی دارد، مدیر شرکت است. مدیر یک شرکت با توجه به جایگاه، نقش، نفوذ و قدرتی که دارد می‌تواند تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت الشعاع خودش قرار دهد (فروغی و ساکیانی، ۱۳۹۵). یکی از راهبردهای مدیریت برای افزایش وجوه داخلی، فعالیتهای اجتناب از مالیات یا به عبارتی کاهش مالیات پرداختی است که می‌تواند برای تامین منابع مورد نیاز سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار گیرد. با این وجود هیچ تضمینی وجود ندارد که تصمیمات سرمایه‌گذاری مدیران باعث کارایی استفاده از چنین منابعی شود. همین امر لزوم انجام تحقیقات در زمینه منابع حاصل از اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری و عوامل موثر بر این رابطه را نشان می‌دهد.

به طور کلی وبا توجه به مطالب فوق، یافته‌های این پژوهش به چند دلیل اهمیت دارد. اولاً پژوهش حاضر با بررسی عواقب اجتناب از مالیات شرکتها منجر به بهبود ادبیات داخلی موجود در این زمینه می‌شود. ادواردز و همکاران^۴ (۲۰۱۶) دریافتند که مبالغ حاصل از برنامه ریزی مالیاتی، در واقع منابع مهمی برای شرکت‌ها فراهم می‌آورند و شرکت‌هایی که محدودیت‌های مالی دارند بیشتر احتمال دارد که درگیر فعالیتهای اجتناب از مالیات شوند.

۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

اجتناب مالیاتی: از دیدگاه نظری، منظور از اجتناب مالیاتی، تلاش برای کاهش مالیات‌های پرداختی است. در مقابل فرار مالیاتی که نوعی تخلف قانونی است، اجتناب مالیاتی در واقع نوعی استفاده از خلأهای قانونی در قوانین مالیاتی برای

¹ Desai and Dharmapala

² Armstrong et al.

³ Hart

⁴ Edwards et al.

کاهش مالیات است؛ بنابراین، از آنجا که اجتناب مالیاتی فعالیتی به ظاهر قانونی است، به نظر می رسد که بیشتر از فرار مالیاتی در معرض دید باشد و چون اجتناب مالیاتی در محدوده ای معین برای استفاده از مزایای مالیاتی است و به طور عمده قوانین محدود کننده ای در زمینه کنترل اجتناب مالیاتی وجود ندارد، به نظر می رسد بسیاری از شرکتها درگیر اجتناب مالیاتی باشند (میناب و متین فرد، ۱۳۹۷).

کارایی سرمایه گذاری: زمانی واحد تجاری در سرمایه گذاری کارا تعریف می شود که همه پروژه هایی را که خالص ارزش فعلی مثبت داشته باشند، انتخاب نماید. صرف نظر کردن از فرصت های سرمایه گذاری که خالص ارزش فعلی مثبت دارند، سرمایه گذاری کمتر از حد و همچنین انتخاب پروژه هایی با خالص ارزش فعلی منفی به معنای سرمایه گذاری بیشتر از حد می باشد که هر دو حالت بیانگر عدم کارایی سرمایه گذاری است (خدایی و یحیایی، ۱۳۸۵).

مقایسه پذیری صورت های مالی: بر اساس چارچوب مفهومی مشترک هیئت استانداردهای حسابداری مالی و هیئت استانداردهای حسابداری بین المللی (۲۰۰۸)، مقایسه پذیری این گونه تعریف می شود؛ ویژگی کیفی اطلاعات است که استفاده کنندگان را قادر به شناسایی شباهت ها و تفاوت های بین دو مجموعه از پدیده های اقتصادی می کند. اهمیت مقایسه پذیری صورت های مالی تا آن جا است که در بیانیه مفهومی شماره ۸ هیئت استانداردهای حسابداری مالی، یکی از مهم ترین دلایل نیاز به استانداردهای گزارشگری مالی، افزایش مقایسه پذیری اطلاعات مالی گزارش شده، عنوان شده است و در مفاهیم نظری گزارشگری مالی ایران (۱۳۹۰) نیز بیان شده است که اگر اطلاعات مربوط و قابل اتکا باشد، مفید بودن آن در صورت قابل مقایسه نبودن و قابل فهم نبودن دچار محدودیت خواهد بود (کیا و گرایلی، ۱۳۹۶).

رقابت بازار محصول: رقابت پذیری بعنوان توانایی اقتصادی بنگاه برای ثابت نگهداشتن سهم خود در بازارهای بین المللی یا افزایش سهم خود در بازار تعریف می شود. سهم بازار (مقدار فروش شرکت) دربردارنده موقعیت بازار شرکت و نیز اندازه نسبی شرکت می باشد. به عبارت دیگر، مقدار فروش شرکت میتواند نشان دهنده میزان نفوذ شرکت در بازار باشد و می تواند به طور غیرمستقیم دلالت بر شهرت، تشخیص، قابلیت های توزیع یا حتی کیفیت واقعی شرکت داشته باشد (خدادادی و همکاران، ۱۳۹۳).

۲.۱. پیشینه پژوهش های داخلی

خدایی پور و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهشی تحت عنوان، "بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و کارایی سرمایه گذاری" نمونه ای متشکل از ۱۵۲ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ را بررسی نمودند. یافته های حاصل از پژوهش نشان می دهد که با افزایش اجتناب مالیاتی، در سطح توانایی مدیریتی پائین، کارایی سرمایه گذاری کاهش نمی یابد، در حالی که در سطح توانایی مدیریتی بالا، تأثیرپذیری مثبت کارایی سرمایه گذاری از افزایش اجتناب مالیاتی تایید می شود.

رحیمی و فروغی (۱۳۹۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر کارایی سرمایه گذاری" به این نتیجه رسیدند که هرچند فعالیت های اجتناب از پرداخت مالیات مستلزم پنهان کردن حقایق و انجام معاملات پیچیده است که منجر به رفتارهای فرصت طلبانه مدیریت و کاهش کارایی سرمایه گذاری شرکت می شود؛ اما در شرایط ایران اجتناب از پرداخت مالیات رویه ای است که نه لزوماً به قصد ایجاد کارایی بیشتر بلکه به طور معمول توسط شرکتها دنبال می شود.

حسینی و فلاح (۱۳۹۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی، توان مدیریت و کارایی سرمایه‌گذاری"، به این نتیجه رسیدند که با افزایش اجتناب مالیاتی، شرکت‌های با توان مدیریتی پایین‌تر مقادیر کمی از کارایی سرمایه‌گذاری را از خود نشان می‌دهند، در صورتیکه شرکت‌های با توان مدیریت بالاتر مقادیر بیشتری از کارایی سرمایه‌گذاری را از خود نشان می‌دهند. همچنین با افزایش اجتناب مالیاتی، شرکت‌های با حاکمیت شرکتی ضعیف کارایی سرمایه‌گذاری پایین‌تری را از خود نشان می‌دهند، در صورتیکه شرکت‌های با حاکمیت شرکتی قوی کارایی سرمایه‌گذاری بالاتری را از خود نشان می‌دهند.

تقی زاده خانقاه و همکاران (۱۳۹۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "ارائه مدل سنجش کارایی سرمایه‌گذاری شرکت در بورس اوراق بهادار تهران" دریافتند که پنج متغیر رشد فروش، فرصت‌های رشد، بازده سالانه سهام سال قبل، سود تقسیمی و سرمایه‌گذاری سال قبل توانستند تغییرات سرمایه‌گذاری سال جاری را بیان کنند و قابلیت استفاده برای ارائه مدل سنجش کارایی سرمایه‌گذاری را داشتند.

میناب و متین فرد (۱۳۹۷)، در پژوهشی تحت عنوان، "بررسی رابطه میان اجتناب مالیاتی و ناکارایی سرمایه‌گذاری"، از روش رگرسیون پانل دیتا استفاده نموده و به این نتیجه رسیدند که رابطه معنادار و منفی میان اجتناب مالیاتی با سطح سرمایه‌گذاری و ناکارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد. با توجه به منفی بودن این ارتباط، افزایش اجتناب از پرداخت مالیات با کاهش در سطح سرمایه‌گذاری و کاهش در میزان ناکارایی سرمایه‌گذاری روبه‌رو خواهد بود.

آقایی و حسن زاده (۱۳۹۷)، در پژوهشی تحت عنوان، "مقایسه‌پذیری حسابداری و تأثیر آن بر کارایی سرمایه‌گذاری" دریافتند که رابط مثبت و معنادار بین مقایسه‌پذیری حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد. به عبارتی، مقایسه‌پذیری حسابداری، میزان دسترسی به اطلاعات با کیفیت حسابداری در مورد پروژه‌های سرمایه‌گذاری را افزایش داده، منجر به بهبود تصمیمات سرمایه‌گذاری می‌شود.

فرهادی صدر و قنبری (۱۳۹۶)، در پژوهشی تحت عنوان، "مطالعه تأثیر کارایی سرمایه‌گذاری بر رابطه بین نگهداشت وجه نقد و اجتناب مالیاتی" از روش رگرسیونی و داده‌های تابلویی و همچنین مدل اثرات ثابت استفاده نمودند. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که کارایی سرمایه‌گذاری بر رابطه بین نگهداشت وجه نقد و اجتناب مالیاتی تأثیر منفی و معناداری دارد، به مدیران پیشنهاد می‌شود که به سیاست‌های اجتناب مالیاتی در شرکت‌ها توجه شایانی نمایند و از وجوه حاصل از فعالیت‌های اجتناب از پرداخت مالیات در تولید یا سرمایه‌گذاری استفاده نمایند که این امر موجب افزایش جریان نقدی مورد انتظار و کاهش هزینه سرمایه‌گذاری می‌شود. اگر سرمایه‌گذاران اجتناب از پرداخت مالیات را به عنوان فعالیت‌های خطرجویی که ارزش فعلی خالص مثبت دارد، تشخیص دهند آنگاه می‌تواند باعث افزایش جریان نقد مورد انتظار آتی شود و از این جهت هزینه سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

برادران حسن زاده و تقی زاده خانقاه (۱۳۹۵)، در پژوهش تحت عنوان، "تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رفتار سرمایه‌گذاری" دریافتند که هزینه‌های نمایندگی موجب انحراف از رفتار سرمایه‌گذاری مطلوب می‌شوند. بدین ترتیب با افزایش هزینه‌های نمایندگی مشکلات مربوط به سرمایه‌گذاری بیشتر از حد و کمتر از حد تشدید می‌شود و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت تحت تأثیر قرار می‌گیرد.

۲.۲. پیشینه پژوهش‌های خارجی

آسیری و همکاران (۲۰۲۰)، در پژوهشی تحت عنوان، "آیا اجتناب از مالیات با کارایی سرمایه گذاری مرتبط است؟" طی دوره زمانی ۱۹۹۳-۲۰۱۶، به این نتیجه رسیدند که بین فعالیت‌های اجتناب از مالیات شرکت‌ها و ناکارآمدی سرمایه گذاری رابطه مثبت وجود دارد. علاوه بر این، مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و رقابت در بازار محصول بر رابطه بین فعالیت‌های اجتناب از مالیات شرکت‌ها و ناکارآمدی سرمایه گذاری تأثیر گذار هستند.

ژنگ^۱ (۲۰۱۹)، در پژوهشی تحت عنوان، "فعالیت‌های اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه گذاری"، عنوان کردند که فعالیت‌های اجتناب از مالیات تمایل به تشدید میزان عدم تقارن اطلاعات در داخل و خارج از شرکت دارد و باعث ایجاد مشکلات نمایندگی خواهد شد. عدم تقارن اطلاعات و مشکلات نمایندگی دلایل مهم سرمایه گذاری ناکارآمد هستند؛ بنابراین، استدلال کردند که هرچه میزان اجتناب مالیاتی بالاتر باشد، کارایی سرمایه گذاری پایین تر است.

خورانا و همکاران^۲ (۲۰۱۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "اجتناب از مالیات، توانایی مدیریتی و کارایی سرمایه گذاری"، به این نتیجه رسیدند که با افزایش اجتناب مالیاتی، شرکت‌هایی که توانایی مدیریتی بالا (پایین) دارند، بازده سرمایه گذاری آن‌ها افزایش (کاهش) می‌یابد.

بیلینگ و روی^۳ (۲۰۱۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "تأثیر اجتناب مالیاتی بر کارایی سرمایه گذاری شرکت"، با تمرکز بر پیامدهای اقتصادی فرار مالیاتی، بر اساس شرایط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار شانگهای و شنژن، به این نتیجه رسیدند که سطح بالاتر از فرار مالیاتی با حساسیت سرمایه گذاری جریان نقدی بالاتر و همچنین تمایل به بیش سرمایه گذاری در ارتباط است.

جینگو و هونگلیانگ^۴ (۲۰۱۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "بررسی ارتباط رقابت بازار محصول و کارایی سرمایه گذاری" به این نتیجه رسیدند که بهبود رقابت در بازار محصول برای بهبود راندمان سرمایه گذاری سازمانی مفید است. همچنین رقابت در بازار خارجی می‌تواند با مهار مشکلات نمایندگی و بهبود اثربخشی انگیزه، بازده سرمایه گذاری را بهبود بخشد. در عین حال، برای شرکت‌های دولتی، بهبود رقابت در بازار محصول نقش بیشتری در بهبود بهره‌وری سرمایه گذاری ایفا می‌کند.

کینگیان و لومنگ^۵ (۲۰۱۸)، در پژوهشی تحت عنوان، "قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و اجتناب مالیاتی"، دریافتند که هرچه قابلیت مقایسه اطلاعات حسابداری بالاتر باشد، میزان اجتناب از مالیات شرکت‌ها پایین تر است. اثر بازدارندگی قابل مقایسه بودن در جلوگیری از اجتناب مالیاتی برای شرکتی با فضای اطلاعاتی مبهم و رقابت شدید در بازار محصول قابل توجه تر است.

حبیب و حسن^۶ (۲۰۱۷)، در پژوهشی تحت عنوان، "توانایی مدیریتی، کارایی سرمایه گذاری و ریسک سقوط قیمت سهام"، به این نتیجه رسیدند که مدیران توانا تر در مقایسه با هم‌تایان نه چندان توانای خود، حتی پس از کنترل تأثیر

¹ Zheng

² Khurana

³ Bailing & Rui

⁴ Jingyu & Hongliang

⁵ Qingyuan & Lumeng

⁶ Habib & Hassan

کیفیت گزارشگری مالی و سایر متغیرهای مرتبط با کارایی سرمایه‌گذاری، اقدام به بیش سرمایه‌گذاری می‌کنند. همچنین ریسک سقوط قیمت سهام در شرکت‌هایی که مدیران توانمندتری دارند، در درجه اول از طریق کانال ناکارآمدی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد.

استوگتن و همکاران^۱ (۲۰۱۶)، در پژوهشی تحت عنوان "کارایی سرمایه‌گذاری و رقابت در بازار محصول" به این نتیجه رسیدند که رقابت باعث می‌شود که شرکت‌ها اطلاعات کمتری کسب کنند و سرمایه‌گذاری‌ها نسبت به اولین مورد خوب با همان ساختار بازار، ناکارآمد تر شوند. از طرفی سرمایه‌گذاری در صنایع متمرکز، پس از کنترل ویژگی‌های مرتبط با شرکت و معیارهای متفاوت برای ارزیابی تمرکز، کارایی بیشتری دارد.

۳. روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر به لحاظ هدف کاربردی بوده و روش تحلیل داده‌ها، از نوع همبستگی می‌باشد با کمک تحلیل رگرسیون صورت می‌گیرد. در نهایت این پژوهش توصیفی است که در آن درصدد توصیف روابط بین متغیرها (وابسته و مستقل) با استفاده از آزمون‌های آماری می‌باشیم. روش گردآوری مبنای نظری و پیشینه در پژوهش حاضر به صورت کتابخانه‌ای می‌باشد. داده‌های خام مرتبط با تحلیل‌های آماری، از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال استخراج شده و سپس در Excel طبقه‌بندی شده و در نهایت داده‌ها در نرم‌افزار EViews مورد آزمون قرار خواهند گرفت. در پژوهش حاضر برای تحلیل مدل از مجموعه داده‌های مقطعی و ترکیبی استفاده می‌شود. بدین مفهوم که شرکت‌های بورسی که نمونه آماری را تشکیل می‌دهند در طی دوره زمانی پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرند. قلمرو این پژوهش از نظر زمانی ده سال یعنی بین سال‌های ۱۳۸۹ تا سال ۱۳۹۸ می‌باشد.

۴. یافته‌های پژوهش

۴.۱. تعاریف عملیاتی متغیرها:

متغیر وابسته:

INVEFF: کارایی سرمایه‌گذاری بر اساس قدر مطلق با قیمانده مدل زیر اندازه‌گیری می‌شود (بیدل، هیلاری و وردی، ۲۰۰۹):

$$INVESTMENT_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SALE_GROWTH_{i,t-1} + u_{i,t}$$

INVESTMENT_{i,t}: شاخص سرمایه‌گذاری شرکت است و با استفاده از مخارج سرمایه‌ای (CAPEX) اندازه‌گیری می‌شود.

مخارج سرمایه‌ای (CAPEX): عبارت است از مخارج صرف شده برای خرید دارایی‌های مولد و جدید که جهت محاسبه آن از نسبت خالص جریان نقد سرمایه‌گذاری به میانگین کل دارایی‌ها استفاده می‌شود. خالص جریان نقد سرمایه‌گذاری برابر است با مخارج تحصیل و تعمیرات اساسی دارایی‌های ثابت منهای وجوه دریافتی حاصل از فروش اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات که از بخش فعالیت‌های سرمایه‌گذاری صورت جریان وجوه نقد استخراج می‌شود. SALE_GROWTH: درصد تغییر در فروش از سال t-2 تا t-1 است.

¹ Stoughton et al.

² Biddle, Hilary, & Verdi

باقیمانده‌های مدل فوق (U_{it})، میزان غیرطبیعی سرمایه‌گذاری یا به عبارتی انحراف از سطح مورد انتظار سرمایه‌گذاری را اندازه‌گیری می‌کنند. مقدار کم قدر مطلق باقیمانده مدل فوق، نشان‌دهنده انحراف کوچک از سطح مورد انتظار سرمایه‌گذاری است (هارجوتو و همکاران^۱، ۲۰۱۸).

متغیرهای مستقل:

$GAAP_ETR$: جهت محاسبه اجتناب از مالیات از معیار نرخ موثر مالیاتی استفاده می‌شود. اندازه‌گیری نرخ موثر مالیاتی، طیف گسترده‌ای از استراتژی‌های مالیاتی با نتایج مشخص و نامشخص را شامل می‌شود. جهت محاسبه نرخ موثر مالیاتی از حاصل تقسیم کل هزینه مالیات (شامل هزینه‌های مالیاتی جاری و معوق) بر سود قبل از مالیات استفاده خواهد شد. این روش محاسبه، تأثیرات اجتناب مالیاتی را بر سود خالص شرکت‌ها در نظر می‌گیرد و برای ارزیابی بار مالیاتی کلی شرکت و سطح اجتناب مالیاتی استفاده می‌شود. مقادیر کمتر این معیار، به مفهوم اجتناب از مالیات بیشتر است (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰).

متغیرهای تعدیل‌گر:

MV : نشان‌دهنده متغیرهای تعدیل‌گر PMC و $COMP$ می‌باشد که به شرح زیر قابل برآورد هستند (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰).

PMC : برای اندازه‌گیری مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی از مدل دی فرانکو و همکاران (۲۰۱۱) استفاده شده است. بر اساس این مدل، سیستم حسابداری یک شرکت به عنوان تابعی در نظر گرفته می‌شود که رویدادهای اقتصادی (بازده سهام) را به گزارش‌های مالی (سود حسابداری) تبدیل می‌کند. به طوریکه، هر چه تابع حسابداری دو شرکت شباهت بیشتری با هم داشته باشد، مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی آن‌ها بیشتر خواهد بود. با استفاده از این معیار برای محاسبه قابلیت مقایسه بین دو شرکت i و j ، ابتدا مدل رگرسیونی زیر برای هر شرکت - سال و با استفاده از داده‌های سری زمانی دوره سه ساله (۱۲) فصل اخیر برآورد می‌شود (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰)؛

$$Earning_{it} = \alpha_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن؛ $Earning$ ؛ سود خالص تقسیم بر ارزش بازار ابتدای دوره سهام شرکت و $Return$ ؛ بازده سهام شرکت است. ضرایب برآورد شده از رابطه فوق معرف تابع حسابداری شرکت است که رویدادهای اقتصادی (بازده) را به گزارش حسابداری (سود) تبدیل می‌کند؛ یعنی $\hat{\alpha}_i$ و $\hat{\beta}_i$ نشان‌دهنده تابع حسابداری شرکت i و ضرایب $\hat{\alpha}_j$ و $\hat{\beta}_j$ معرف تابع حسابداری شرکت j است. شباهت بین تابع حسابداری دو شرکت، میزان قابلیت مقایسه بین دو شرکت را نشان می‌دهد. لذا برای برآورد تفاوت بین تابع و عملیات حسابداری دو شرکت i و j ، در هر سال از طریق رابطه‌های زیر سود شرکت i به طور جداگانه یکبار با استفاده از تابع حسابداری خود شرکت i و یکبار و با استفاده از تابع حسابداری شرکت j اما با بازده خود شرکت i (رویداد مشابه)، برای دوره زمانی مشابه با دوره زمانی رابطه قبل پیش‌بینی می‌شود؛

$$E(Earning)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,t}$$

$$E(Earning)_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{i,t}$$

در رابطه فوق؛

$E(Earning)_{iit}$ سود پیش‌بینی شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت i و $E(Earning)_{ijt}$ سود پیش‌بینی شده شرکت i در دوره t با استفاده از تابع حسابداری شرکت j می‌باشد.

¹ Harjoto et al.

پس از محاسبه مقادیر فوق، میانگین تفاوت در مقادیر سود پیش بینی شده بیانگر تفاوت در تابع حسابداری دو شرکت است. لذا قرینه آن، میزان شباهت و قابلیت مقایسه بین دو شرکت را به شرح رابطه زیر نشان می‌دهد؛

$$\text{ComAcc}_{ijt} = \frac{-1}{4} \sum_{t=3}^t |E(\text{Earning})_{ii.t} - E(\text{Earning})_{ij.t}|$$

که در مدل فوق، CompAcc_{ijt} مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی بین دو شرکت i و j در سال t است. به طریق مشابه، برای هر سال و برای هر جفت شرکت i با شرکت‌های j عضو یک صنعت، معیار CompAcc_{it} محاسبه شده و سپس میانه مقادیر محاسبه شده برای شرکت i در سال t به عنوان معیار قابلیت مقایسه خاص شرکت i یعنی COM_{it} تعریف می‌شود.

COMP: برای اندازه‌گیری رقابت در بازار محصول همانند پژوهش‌های لی^۱ (۲۰۱۰)، چن و همکاران^۲ (۲۰۱۲) و چنگ و همکاران^۳ (۲۰۱۳) از شاخص هرفیندال - هیرشمن استفاده می‌شود. این شاخص به وسیله مجذور نسبت فروش شرکت به کل فروش صنعتی که شرکت مربوط به آن است، به دست می‌آید. هرچه نسبت به دست آمده برای یک شرکت بزرگ‌تر باشد بیانگر این است که آن شرکت دارای قدرت رقابت بزرگ‌تری است. باید توجه داشت که بین درجه رقابت بازار و قدرت رقابت شرکت یک رابطه معکوس وجود دارد؛ بنابراین هرچه شاخص هرفیندال - هیرشمن بیشتر باشد، نشان دهنده قدرت رقابت بیش‌تر شرکت و از سوی دیگر کمتر بودن درجه رقابت بازار است (سپاسی و همکاران، ۱۳۹۵).

متغیرهای کنترلی:

SIZE: برابر است با لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌ها در پایان سال (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰).

MTB: برابر است با حاصل تقسیم ارزش بازار حقوق صاحبان سهام بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰).

ZSCORE: شاخص بحران مالی با استفاده از مدل آلتمن^۴ (۱۹۶۸) که به شرح زیر است (آسیری و همکاران، ۲۰۲۰):

$$Z' = 0.717 x_1 + 0.847 x_2 + 3.107 x_3 + 0.420 x_4 + 0.998 x_5$$

که در آن:

$$Z' = \text{شاخص کل}$$

$$x_1 = \text{نسبت سرمایه در گردش به کل دارایی‌ها}$$

$$x_2 = \text{نسبت سود انباشته به کل دارایی‌ها}$$

$$x_3 = \text{نسبت سود قبل از بهره و مالیات به کل دارایی‌ها}$$

$$x_4 = \text{نسبت ارزش دفتری سهام شرکت به ارزش دفتری کل بدهی‌ها}$$

$$x_5 = \text{نسبت فروش به کل دارایی‌ها}$$

در این مدل هرچه Z' کمتر باشد، درجه بحران مالی شرکت بیشتر است.

¹ Li

² Chen et al.

³ Cheng et al.

⁴ Altman

۴.۲. آمار توصیفی

۴.۳. آزمون فرضیه اول

فرضیه اول و مدل مربوط به آزمون فرضیه به شرح زیر است:

فرضیه (۱): بین اجتناب از مالیات شرکت‌ها و کارایی سرمایه گذاری رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

جدول ۱. نتایج آمار توصیفی پژوهش

[illegible]

جدول ۲. آزمون فرضیه اول پژوهش

$$INVEFF_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 GAAP_ETR_{it} + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 MTB + \alpha_4 ZSCORE + \alpha_5 Tangible + \alpha_6 K + \alpha_7 K_IND + \alpha_8 OCFO SALE + \alpha_9 SLACK + \alpha_{10} DIV + \alpha_{11} AGE + \alpha_{12} LOSS + \alpha_{13} CF05SD + \alpha_{14} SALESSD + \alpha_{15} INV5SD + \alpha_{16} CASH + \alpha_{17} OPCY + \varepsilon$$

مدل ۱

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
اجتناب از مالیات	-۰/۰۶۶۱۸۷	۰/۰۰۸۸۴۰	-۷/۴۸۷۵۸۴	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۲۱۴۷۸	۰/۰۰۸۴۰۴	۲/۵۵۵۶۹۲	۰/۰۱۰۷
ارزش بازار بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۰۰۴۹۴۸	۰/۰۰۵۰۷۳	۰/۹۷۵۳۶۵	۰/۳۲۹۶
بحران مالی	۰/۰۰۲۵۷۱	۰/۰۰۱۹۸۸	۱/۲۹۳۴۱۴	۰/۱۹۶۱
نسبت اموال، ماشین آلات و تجهیزات بر مجموع داراییها	۰/۰۰۱۹۴۶	۰/۰۰۳۹۷۶	۰/۴۸۹۵۲۸	۰/۶۲۴۶
نسبت بدهیهای بلندمدت	۰/۰۴۱۷۲۶	۰/۰۱۶۸۲۵	۲/۴۸۰۰۵۲	۰/۰۱۳۳
میانگین نسبت بدهیهای بلند مدت در صنعت	-۰/۰۴۶۴۳۵	۰/۰۲۲۲۳۸	-۲/۰۸۸۰۳۷	۰/۰۳۷۰
نسبت جریان نقد عملیاتی بر فروش	-۰/۰۲۹۰۰۲	۰/۰۱۷۰۳۶	-۱/۷۰۲۴۲۷	۰/۰۸۹۰
نسبت موجودی نقد بر اموال، ماشین آلات و تجهیزات	-۰/۰۱۵۲۷۷	۰/۰۰۸۳۸۹	-۱/۸۲۱۰۷۵	۰/۰۶۸۹
پرداخت سود سهام	-۰/۰۰۵۸۷۷	۰/۰۰۶۶۵۷	-۰/۸۸۲۷۵۴	۰/۳۷۷۶
سن شرکت	۰/۰۰۳۲۱۴	۰/۰۰۲۰۶۳	۱/۵۵۷۶۲۵	۰/۱۱۹۶
شرکت زیان ده	-۰/۰۲۹۰۳۷	۰/۰۰۷۶۲۲	-۳/۸۰۹۴۸۵	۰/۰۰۰۱
C	-۰/۳۷۶۱۹۲	۰/۱۲۰۸۸۴	-۳/۱۱۲۰۰۵	۰/۰۰۱۹
آماره های مدل				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۵۶۰۶۲	آمار دوربین واتسون	۱/۸۸۳۷۰۹	
آماره F	۳/۴۸۰۷۶۹	احتمال آماره F	۰/۰۰۰۰	

نتایج حاصل از برآورد مدل مرتبط با فرضیه اول، نشان می‌دهد که مدل در مجموع برازش خوبی داشته است؛ زیرا همانطور که در جدول گزارش شده، احتمال مربوط به آماره F کمتر از سطح خطای ۰,۰۵ بدست آمده و مدل به طور کلی معنادار است. علاوه بر این آماره دوربین واتسون که مربوط به عدم وجود خود همبستگی مرتبه اول در اجزای اخلال یا باقیمانده‌ها می‌باشد، در بازه مجاز ۱,۵ تا ۲,۵ قرار گرفته و نشان می‌دهد که مشکل خودهمبستگی در باقیمانده‌های مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعیین تعدیل شده نیز برابر ۰,۵۵ بدست آمده که نشان می‌دهد برازش مدل خوب است و متغیرهای مستقل و کنترلی می‌توانند حدود ۵۵ درصد از تغییرات متغیر کارایی سرمایه‌گذاری را پیش‌بینی نمایند.

در خصوص فرضیه پژوهش، نتایج مرتبط با معناداری یا احتمال آماره t مربوط به متغیر اجتناب مالیاتی که بوسیله نرخ موثر مالیاتی اندازه‌گیری شده، نشان می‌دهد که این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰,۰۵ با متغیر کارایی سرمایه

گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه گذاری است و لذا فرضیه اول پژوهش رد نمی شود.

۴. ۴. آزمون فرضیه دوم

فرضیه دوم و مدل مربوط به آزمون فرضیه به شرح زیر است:

فرضیه (۲): مقایسه پذیری صورت های مالی بر ارتباط بین اجتناب از مالیات شرکتها و کارایی سرمایه گذاری تاثیر دارد.

$$\text{INVEFF}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{MV}_{it} + \alpha_2 \text{GAAP_ETR}_{it} + \alpha_3 \text{MV}_{it} * \text{GAAP_ETR}_{it} + \sum_{j=2}^m \alpha_j \text{Control variables } it + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل ۲}$$

به منظور آزمون فرضیه فوق، متغیر MV با متغیر COMP یا همان مقایسه پذیری صورت های مالی جایگزین می شود. براساس داده های پانلی و روش اثرات ثابت و با در نظر گرفتن ناهمسانی واریانس، نتایج حاصل از برآورد مدل فوق به شرح جدول زیر است:

جدول ۳. آزمون فرضیه دوم پژوهش

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
مقایسه پذیری صورت های مالی	-۰/۰۵۰۱۶۴	۰/۰۰۶۹۶۶	-۷/۲۰۱۰۹۵	۰/۰۰۰۰
اجتناب از مالیات	-۰/۰۴۹۳۳۵	۰/۰۱۷۲۹۵	-۲/۸۵۲۵۲۲	۰/۰۰۴۵
اجتناب از مالیات * مقایسه پذیری صورت های مالی	-۰/۰۳۴۵۴۸	-۰/۰۰۰۷۴۶	۰/۰۰۰۰۴۶	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۲۱۷۶۶	۰/۰۰۸۴۲۹	۲/۵۸۲۴۲۱	۰/۰۰۹۹
ارزش بازار بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۰۰۴۶۶۰	۰/۰۰۴۸۱۸	۰/۹۶۷۲۰۳	۰/۳۳۳۷
بحران مالی	۰/۰۰۲۶۹۰	۰/۰۰۱۹۲۹	۱/۳۹۴۰۴۵	۰/۱۶۳۶
نسبت اموال، ماشین آلات و تجهیزات بر مجموع داراییها	۰/۰۰۲۱۰۰	۰/۰۰۳۹۳۹	۰/۵۳۳۱۳۵	۰/۵۹۴۰
نسبت بدهیهای بلندمدت	۰/۰۴۲۷۶۸	۰/۰۱۷۶۳۹	۲/۴۲۴۶۰۷	۰/۰۱۵۵
میانگین نسبت بدهیهای بلند مدت در صنعت	-۰/۰۴۸۳۹۸	۰/۰۲۲۱۹۴	-۲/۱۸۰۶۷۹	۰/۰۲۹۴
نسبت جریان نقد عملیاتی بر فروش	-۰/۰۲۸۹۲۹	۰/۰۱۶۹۱۶	-۱/۷۱۰۱۲۸	۰/۰۸۷۵
نسبت موجودی نقد بر اموال، ماشین آلات و تجهیزات	-۰/۰۱۵۸۰۰	۰/۰۰۸۲۴۲	-۱/۹۱۶۹۹۵	۰/۰۵۵۵
پرداخت سود سهام	-۰/۰۰۶۳۳۱	۰/۰۰۶۶۹۷	-۰/۹۴۵۳۴۹	۰/۳۴۴۷
سن شرکت	۰/۰۰۳۱۸۲	۰/۰۰۲۰۴۰	۱/۵۶۰۳۰۷	۰/۱۱۹۰
شرکت زیان ده	-۰/۰۳۰۱۰۳	۰/۰۰۷۶۷۸	-۳/۹۲۰۸۵۵	۰/۰۰۰۱
C	-۰/۳۸۴۴۰۶	۰/۱۲۵۲۳۹	-۳/۰۶۹۳۸۸	۰/۰۰۲۲
آماره های مدل				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۱۸۸۰۵	آمار دورین واتسون	۱/۸۸۵۷۷۳	
آماره F	۳/۴۴۱۳۵۹	احتمال آماره F	۰/۰۰۰۰	

نتایج حاصل از برآورد مدل مرتبط با فرضیه اول، نشان می‌دهد که مدل در مجموع برازش خوبی داشته است؛ زیرا همانطور که در جدول گزارش شده، احتمال مربوط به آماره F کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ بدست آمده و مدل به طور کلی معنادار است. علاوه بر این آماره دوربین واتسون که مربوط به عدم وجود خود همبستگی مرتبه اول در اجزای اخلال یا باقیمانده‌ها می‌باشد، در بازه مجاز ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته و نشان می‌دهد که مشکل خودهمبستگی در باقیمانده‌های مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعیین تعدیل شده نیز برابر ۰/۵۱ بدست آمده که نشان می‌دهد برازش مدل خوب است و متغیرهای مستقل و کنترلی می‌توانند حدود ۵۱ درصد از تغییرات متغیر کارایی سرمایه‌گذاری را پیش‌بینی نمایند.

در خصوص فرضیه پژوهش، نتایج مرتبط با معناداری یا احتمال آماره t مربوط به متغیر اجتناب مالیاتی که بوسیله نرخ موثر مالیاتی اندازه‌گیری شده، نشان می‌دهد که این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰/۰۵ با متغیر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری است؛ یعنی هرچه اجتناب از مالیات افزایش یابد، انحراف از سطح مورد انتظار سرمایه‌گذاری نیز افزایش می‌یابد. نتایج مرتبط با معناداری یا احتمال آماره t مربوط به متغیر مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی، نشان می‌دهد که این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰/۰۵ با متغیر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین قابلیت مقایسه و کارایی سرمایه‌گذاری است؛ یعنی هرچه مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی افزایش یابد، انحراف از سطح مورد انتظار سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. در نهایت متغیر حاصلضرب اجتناب از مالیات و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی که برای نتیجه‌گیری در خصوص فرضیه دوم، مورد نظر است، نشان می‌دهد که معناداری یا احتمال آماره t مربوط به این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰/۰۵ با متغیر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین حاصلضرب اجتناب از مالیات و مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری است و باتوجه به مقدار قدر مطلق ضریب این متغیر که با مداخله مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی نسبت به قدر مطلق ضریب اجتناب از مالیات کوچکتر شده، لذا فرضیه دوم پژوهش نیز رد نمی‌شود و مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی ارتباط اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری را تعدیل و تضعیف می‌کند.

۴.۵. آزمون فرضیه سوم

فرضیه سوم و مدل مربوط به آزمون فرضیه به شرح زیر است:

فرضیه (۳): رقابت بازار محصول بر ارتباط بین اجتناب از مالیات شرکتها و کارایی سرمایه‌گذاری تاثیر دارد.

$$\text{INEFF}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{MV}_{it} + \alpha_2 \text{GAAP_ETR}_{it} + \alpha_3 \text{MV}_{it} * \text{GAAP_ETR}_{it} + \sum_{j=2}^m \alpha_j \text{Control variables } it + \varepsilon_{it} \quad \text{مدل ۳}$$

به منظور آزمون فرضیه فوق، متغیر MV با متغیر PMC یا همان رقابت بازار محصول جایگزین می‌شود.

براساس داده‌های پانلی و روش اثرات ثابت و با در نظر گرفتن ناهمسانی واریانس، نتایج حاصل از برآورد مدل فوق به شرح جدول زیر است:

جدول ۴. آزمون فرضیه سوم پژوهش

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد	آماره t	احتمال
رقابت در بازار محصول	۰/۲۰۰۰۹۱	۰/۳۲۸۹۸۹	۰/۰۰۰۲۵۷	۰/۰۰۰۰
اجتناب از مالیات	-۰/۰۲۲۵۱۹	۰/۰۰۱۶۱۲	-۱۳/۹۶۸۷۰	۰/۰۰۰۰
اجتناب از مالیات* رقابت در بازار محصول	-۰/۰۵۳۷۴۳	۰/۰۱۳۰۶۶	-۴/۱۱۳۱۰۴	۰/۰۰۰۰
اندازه شرکت	۰/۰۲۱۳۳۵	۰/۰۰۸۵۲۹	۲/۵۰۱۴۱۸	۰/۰۱۲۵
ارزش بازار بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۰/۰۰۴۹۳۹	۰/۰۰۵۰۵۳	۰/۹۷۷۵۵۰	۰/۳۲۸۵
بحران مالی	۰/۰۰۲۴۷۶	۰/۰۰۲۰۱۰	۱/۲۳۱۸۲۵	۰/۲۱۸۳
نسبت اموال، ماشین آلات و تجهیزات بر مجموع داراییها	۰/۰۰۲۱۲۷	۰/۰۰۳۹۸۸	۰/۵۳۳۱۹۳	۰/۵۹۴۰
نسبت بدهیهای بلندمدت	۰/۳۹۴۶۰۳	۰/۰۲۸۱۵۶	۱۴/۰۱۴۶۹	۰/۰۰۰۰
میانگین نسبت بدهیهای بلند مدت در صنعت	-۰/۰۴۴۵۱۹	۰/۰۲۱۶۸۰	-۲/۰۵۳۴۶۸	۰/۰۴۰۳
نسبت جریان نقد عملیاتی بر فروش	-۰/۰۲۸۹۷۳	۰/۰۱۶۸۸۲	-۱/۷۱۶۱۴۹	۰/۰۸۶۴
نسبت موجودی نقد بر اموال، ماشین آلات و تجهیزات	-۰/۰۱۵۳۶۳	۰/۰۰۸۳۶۳	-۱/۸۳۷۰۱۱	۰/۰۶۶۵
پرداخت سود سهام	-۰/۰۰۶۱۴۳	۰/۰۰۶۶۳۳	-۰/۹۲۶۰۸۴	۰/۳۵۴۶
سن شرکت	۰/۰۰۳۳۲۵	۰/۰۰۲۰۷۲	۱/۶۰۴۳۷۰	۰/۱۰۸۹
شرکت زیان ده	-۰/۰۲۹۱۵۰	۰/۰۰۷۵۷۸	-۳/۸۴۶۶۳۳	۰/۰۰۰۱
C	-۰/۳۷۸۹۱۱	۰/۱۱۹۴۰۰	-۳/۱۷۳۴۴۸	۰/۰۰۱۵
آماره های مدل				
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۱۹۴۸۲	آمار دوربین واتسون	۱/۸۸۴۰۱۲	
آماره F	۳/۴۵۱۰۲۵	احتمال آماره F	۰/۰۰۰۰	

نتایج حاصل از برآورد مدل مرتبط با فرضیه اول، نشان می دهد که مدل در مجموع برازش خوبی داشته است؛ زیرا همانطور که در جدول گزارش شده، احتمال مربوط به آماره F کمتر از سطح خطای ۰/۰۵ بدست آمده و مدل به طور کلی معنادار است. علاوه بر این آماره دوربین واتسون که مربوط به عدم وجود خود همبستگی مرتبه اول در اجزای اخلال یا باقیمانده ها می باشد، در بازه مجاز ۱/۵ تا ۲/۵ قرار گرفته و نشان می دهد که مشکل خودهمبستگی در باقیمانده های مدل وجود ندارد. در نهایت ضریب تعیین تعدیل شده نیز برابر ۰/۵۱ بدست آمده که نشان میدهد برازش مدل خوب است و متغیرهای مستقل و کنترلی می توانند حدود ۵۱ درصد از تغییرات متغیر کارایی سرمایه گذاری را پیش بینی نمایند.

در خصوص فرضیه پژوهش، نتایج مرتبط با معناداری یا احتمال آماره t مربوط به متغیر اجتناب مالیاتی که بوسیله نرخ موثر مالیاتی اندازه گیری شده، نشان می دهد که این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰/۰۵ با متغیر کارایی سرمایه گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه گذاری است؛ یعنی هرچه اجتناب از مالیات افزایش یابد، انحراف از سطح مورد انتظار سرمایه گذاری نیز افزایش

می‌آید. نتایج مرتبط با معناداری یا احتمال آماره t مربوط به متغیر رقابت در بازار محصول، نشان می‌دهد که این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰,۰۵ با متغیر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت مثبت دارد که حاکی از ارتباط مستقیم بین رقابت در بازار محصول و کارایی سرمایه‌گذاری است؛ یعنی هرچه رقابت در بازار محصول افزایش یابد، انحراف از سطح مورد انتظار سرمایه‌گذاری نیز افزایش می‌آید. در نهایت متغیر حاصلضرب اجتناب از مالیات و رقابت در بازار محصول که برای نتیجه‌گیری در خصوص فرضیه سوم، مورد نظر است، نشان می‌دهد که معناداری یا احتمال آماره t مربوط به این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰,۰۵ با متغیر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین حاصلضرب اجتناب از مالیات و رقابت در بازار محصول و کارایی سرمایه‌گذاری است و باتوجه به مقدار قدر مطلق ضریب این متغیر که با مداخله رقابت در بازار محصول نسبت به قدرمطلق ضریب اجتناب از مالیات بزرگتر شده، لذا فرضیه سوم پژوهش نیز رد نمی‌شود و رقابت در بازار محصول ارتباط اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری را تعدیل و تشدید می‌کند.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

۵.۱. نتایج ناشی از فرضیه اول

بین اجتناب از مالیات شرکتها و کارایی سرمایه‌گذاری رابطه منفی و معنادار وجود دارد. نتایج مرتبط با معناداری یا احتمال آماره t مربوط به متغیر اجتناب مالیاتی که بوسیله نرخ موثر مالیاتی اندازه‌گیری شده، نشان می‌دهد که این متغیر رابطه معنادار در سطح خطای ۰,۰۵ با متغیر کارایی سرمایه‌گذاری دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری است و لذا فرضیه اول پژوهش رد نمی‌شود.

با توجه به تئوری نمایندگی و در صورتی که نظارت کافی وجود نداشته باشد، به نظر می‌رسد مدیرانی که بوسیله فعالیتهای اجتناب از مالیات، وجه نقد بدست آورده‌اند، تمایل به سرمایه‌گذاری این وجوه در راستای منافع شخصی خود دارند و از آزادی انتخاب خود در تصمیم‌گیری‌هایی که به سود خودشان است، استفاده می‌کنند. از این رو، مدیرانی که پس انداز اضافی حاصل از اجتناب مالیاتی دارند، می‌توانند به طور بالقوه در پروژه‌های با NPV منفی سرمایه‌گذاری کنند که نهایتاً منجر به سرمایه‌گذاری بیش از حد می‌شود. این مدیران تمایل دارند تا با بیش سرمایه‌گذاری این مبالغی که در واقع هیچ نظارتی بر آن نیست، شرکت‌های خود را فراتر از اندازه بهینه گسترش دهند تا قدرت و مزایای بیشتری را برای خود کسب کنند. به خصوص مدیرانی که براساس سود شرکت پاداش دریافت میکنند، ممکن است از بیش سرمایه‌گذاری مبالغ حاصل از اجتناب از مالیات، در پروژه‌های پرخطر برای بهبود پاداش فعلی استفاده نمایند.

۵.۲. نتایج ناشی از فرضیه دوم

مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی بر ارتباط بین اجتناب از مالیات شرکتها و کارایی سرمایه‌گذاری تاثیر دارد. نتایج نشان داد که رابطه معناداری بین اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری با مداخله مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی وجود دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین حاصلضرب اجتناب از مالیات و قابلیت مقایسه صورت‌های مالی و کارایی سرمایه‌گذاری است و باتوجه به مقدار قدر مطلق ضریب این متغیر که با مداخله مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی نسبت به قدرمطلق ضریب اجتناب از مالیات کوچکتر شده، لذا فرضیه دوم

پژوهش نیز رد نمی شود و مقایسه پذیری صورت های مالی ارتباط اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه گذاری را تعدیل و تضعیف می کند.

مدیران انگیزه و توانایی لازم برای پنهان کردن اطلاعات بسیار مهم را از سرمایه گذاران دارند. قابلیت مقایسه این امکان را می دهد تا اطلاعات مربوط به همتایان مشابه در اختیار سرمایه گذاران خارجی قرار گیرد و از این رو، سرمایه گذاران را قادر می سازد تا اطلاعات صورت های مالی شرکت های مشابه را ارزیابی کنند. بدین ترتیب قابلیت مقایسه حسابداری هزینه های دستیابی به اطلاعات را کاهش می دهد و اطلاعات با کیفیت را در اختیار تصمیم گیرندگان قرار می دهد.

در چارچوب نظریه نمایندگی، عدم تقارن اطلاعاتی به مدیران فرصت بیشتری می دهد تا در فعالیت های اجتناب مالیاتی بیشتر شرکت کنند؛ اما اطلاعات حسابداری با کیفیت بالا می تواند عدم تقارن اطلاعات را کاهش داده و مشکلات نمایندگی را کاهش دهد. محدود کردن هزینه های نمایندگی به طور همزمان میزان اجتناب از مالیات شرکت ها را کاهش می دهد زیرا کشف فعالیتهای اجتناب مالیاتی در یک محیط اطلاعاتی شفاف، آسان تر است. قابلیت مقایسه بالاتر صورتهای مالی منجر به کاهش هزینه های کسب و پردازش اطلاعات می شود و باعث افزایش کیفیت و کمیت اطلاعات موجود درباره شرکت می شود؛ بنابراین، قابلیت مقایسه بالاتر صورتهای مالی با شفافیت بیشتر گزارشگری مالی و عدم تقارن اطلاعاتی کمتر همراه است که به نوبه خود هزینه نمایندگی و اجتناب مالیاتی را پایین می آورد؛ بنابراین با کاهش وجه نقد ناشی از فعالیتهای اجتناب از مالیات، مدیران دیگر توانایی سرمایه گذاری بیش از حد وجوه مربوطه را در راستای منافع خود نخواهند داشت.

۳.۵. نتایج ناشی از فرضیه سوم

رقابت بازار محصول بر ارتباط بین اجتناب از مالیات شرکتها و کارایی سرمایه گذاری تاثیر دارد.

نتایج نشان داد که رابطه معناداری بین اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه گذاری با مداخله رقابت بازار محصول وجود دارد و ضریب این متغیر نیز علامت منفی دارد که حاکی از ارتباط معکوس بین حاصلضرب اجتناب از مالیات و رقابت در بازار محصول و کارایی سرمایه گذاری است و باتوجه به مقدار قدر مطلق ضریب این متغیر که با مداخله رقابت در بازار محصول نسبت به قدر مطلق ضریب اجتناب از مالیات بزرگتر شده، لذا فرضیه سوم پژوهش نیز رد نمی شود و رقابت در بازار محصول ارتباط اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه گذاری را تعدیل و تشدید می کند.

تفکیک مالکیت و کنترل، مدیران را به سمت منحرف کردن منابع شرکتها در جهت حفظ منافع خود سوق می دهد. افزایش رقابت ممکن است باعث شود که شرکت در جهت تامین مالی فعالیت های سرمایه گذاری برای بهبود عملکرد و یا حفظ بقا، بیشتر درگیر اجتناب از مالیات شود. هنگامی که رقابت در بازار محصول شدید است، هزینه استقراض برای بنگاه های تولیدی سهامی عام، بالا می رود. در نتیجه، رقابت ممکن است مدیران را وادار کند تا از جریانهای نقدی ناشی از اجتناب مالیات برای تامین مالی فعالیتهای سرمایه گذاری استفاده نمایند. رقابت ممکن است باعث شود که مدیران، سرمایه گذاری های غیر سود ده انجام دهند تا اندازه شرکت را برای منافع شخصی خود افزایش دهند. لذا با توجه به نتایج بدست آمده رقابت نمی تواند به عنوان یک مکانیسم نظارتی بر ارتباط اجتناب مالیاتی و ناکارآمدی سرمایه گذاری تاثیر بگذارد، به نظر می رسد افزایش رقابت بازار مدیران را وادار به استفاده از وجوه نقد اجتناب مالیاتی برای تامین مالی سرمایه گذاری هایی می نماید که صرفا در جهت بهبود وضعیتی رقابتی شرکت است و در بلند مدت ناکارآمدی سرمایه گذاری رابه همراه دارد.

۵.۴. پیشنهادهای مبتنی بر پژوهش

با توجه به ارتباط اجتناب از مالیات و ناکارآمدی سرمایه‌گذاری، به سرمایه‌گذاران بالقوه و سایر ذینفعان پیشنهاد می‌شود که هنگام انجام تحلیل‌های مرتبط با تصمیمات سرمایه‌گذاری و بررسی وضعیت شرکتها، نرخ موثر مالیاتی شرکت را نیز مدنظر قرار دهند تا رویکرد شرکت در فعالیت‌های اجتناب مالیاتی تاحدودی برایشان روشن شود؛ زیرا همانطور که نتایج نشان داد، در صورتیکه شرکتها در فعالیتهای اجتناب مالیاتی درگیر باشند، احتمالاً با مشکل ناکارآمدی سرمایه‌گذاری روبه‌رو هستند.

علاوه بر این به سازمان امور مالیاتی نیز پیشنهاد می‌شود با توجه به اینکه اجرای برنامه‌های اجتناب از پرداخت مالیات منجر به کارایی سرمایه‌گذاری نمی‌شود، با آگاهی دادن به شرکت‌ها در این خصوص و استفاده از این موضوع به‌عنوان مشوق، شرکت‌ها را ترغیب به پرداخت مالیات و دوری از برنامه‌های اجتناب از مالیات نماید.

مدیران نیز لازم است در مشارکت در برنامه‌های اجتناب از مالیات، دقت بسیاری مبذول دارند زیرا ممکن است ناکارآمدی سرمایه‌گذاری را برایشان به همراه داشته باشد و قانون‌گذاران نیز باید شرکت‌ها را ملزم به شفاف‌سازی در خصوص طرح‌های مالیاتی خود نمایند. به‌عنوان مثال گزارشی به‌منظور تطبیق سود حسابداری با سود مشمول مالیات تهیه نمایند.

بر اساس نتایج فرضیه دوم پژوهش مبنی بر تأثیر تعدیلی مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی، می‌توان افزایش قابلیت مقایسه را به‌عنوان مکانیسم نظارتی جهت کاهش اجتناب از مالیات و بهبود کارایی سرمایه‌گذاری دانست، لذا لازم است تا نهادهای مرتبط در حوزه گزارشگری شرکتها مثل بورس اوراق بهادار، هرچه بیشتر در امر نظارت بر مقایسه‌پذیری صورت‌های مالی و تدوین الزامات مرتبط با رعایت آن توسط شرکتها، در بهبود این مهم، تلاش نمایند.

براساس نتایج حاصل از فرضیه سوم و همچنین نتایج حاصل از آمار توصیفی که نشان داد قدرت رقابت شرکتها در بورس اوراق بهادار به طور میانگین، پایین است، اولاً لازم است تا تدابیری در جهت حمایت از شرکتهایی که توان رقابت کمی دارند و ممکن است درگیر فعالیتهای اجتناب از مالیات جهت حفظ بقا و بهبود رقابت‌پذیری شوند، توسط نهادهای مربوطه اندیشیده شود. ثانیاً به منظور جلوگیری از اقدامات اجتناب از مالیات در این شرکتها، لازم است تا رقابت‌پذیری نیز در بررسی‌های حسابرسان و همچنین ممیزین مالیاتی برای برآورد ریسک شرکت و رسیدگی به وضعیت مالی و عملیاتی شرکت، مدنظر قرار گیرد.

۶. منابع و مآخذ

- (۱) برادران حسنزاده، رسول؛ تقی‌زاده خانقاه، وحید. (۱۳۹۵). تأثیر هزینه‌های نمایندگی بر رفتار سرمایه‌گذاری. پژوهش‌های حسابداری. ۱۷۰-۱۳۹، (۳۲) مالی و حسابرسی، ۸.
- (۲) پورحیدری، امید و فدوی، محمدحسن و امینی‌نیا، میثم. (۱۳۹۳). بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر شفافیت گزارشگری مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس. پژوهشنامه اقتصادی ۵۲. ۶۹.
- (۳) تقی‌زاده، وحید و بادآور، یونس و متقی، علی اصغر و تقی‌زاده، هوشنگ. (۱۳۹۸). ارائه مدل سنجش کارایی سرمایه‌گذاری شرکت در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی. ۲۳۷-۲۶۴.

- ۴) حاجیها، زهره و چناری بوکت، حسن. (۱۳۹۷). قابلیت مقایسه صورت های مالی و خطر سقوط مورد انتظار قیمت سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار. ۴۸-۳۷.
- ۵) خانی، عبدالله و ایمانی، کریم و یوسفی، امین. (۱۳۹۳). اجتناب از مالیات، نحوه اندازه گیری و عوامل موثر بر آن. پژوهش حسابداری، شماره ۱۵.
- ۶) خدادادی، ولی و نیک کار، جواد و رشیدی باغی، محسن. (۱۳۹۳). تاثیر رقابت بازار محصول بر سیاست تقسیم سود. پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی. ۵۲-۳۳.
- ۷) خدائی ولهزاقرد، محمد و یحیایی، منیره. (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت. ۱۵-۱.
- ۸) خدای پور، احمد، رحیمی، علیرضا، فروغی، عارف. (۱۳۹۹). بررسی تأثیر توانایی مدیریتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و کارایی سرمایه گذاری. راهبرد مدیریت مالی.
- ۹) خواجهی، شکراله و سروستانی، امیر. (۱۳۹۶). اجتناب مالیاتی و نظریه نمایندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. حسابداری مدیریت. ۲۸-۱۵.
- ۱۰) حسینی، عبدالله و فلاح، رضا. (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی، توان مدیریت و کارایی سرمایه گذاری. پایان نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه آزاد اسلامی سبزوار.
- ۱۱) رحیمی، علیرضا، فروغی، عارف. (۱۳۹۸). بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات بر کارایی سرمایه گذاری. مجله علمی-پژوهشی دانش حسابداری.
- ۱۲) زلّقی، حسن و افلاطونی، عباس و خزائی، مهدی. (۱۳۹۶). بررسی عوامل موثر بر قابلیت مقایسه صورت های مالی. حسابداری مالی. ۲۵-۱.
- ۱۳) ساکیانی، امین و فروغی، داریوش. (۱۳۹۵). تاثیر توانایی مدیریتی بر کارایی سرمایه گذاری. پژوهش حسابداری. ۹۷-۱۲۶
- ۱۴) سامنی، روح الله. (۱۳۹۸). بررسی رابطه رقابت در بازار محصول و انگیزه های مدیریت با نقش تعدیلی ساختار مالکیت شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری. ۷۲-۵۷.
- ۱۵) عباس زاده، محمدرضا و فدایی، مرتضی و مفتونیان، محسن و بابایی کلاریجانی، مانده. (۱۳۹۵). بررسی ارتباط شفافیت مالی و اجتناب مالیاتی با توجه به مالکیت نهادی شرکت ها (مطالعه موردی شرکت های بورس اوراق بهادار تهران). اقتصاد مالی. ۷۴-۴۵.
- ۱۶) علی آقایی، محمد و حسن زاده، بهروز. (۱۳۹۷). مقایسه پذیری حسابداری و تاثیر آن بر کارایی سرمایه گذاری. دانش حسابداری. ۳۴-۷.
- ۱۷) فرهادی صدر، ناهید و مهرداد قنبری، (۱۳۹۶)، مطالعه تاثیر کارایی سرمایه گذاری بر رابطه بین نگهداشت وجه نقد و اجتناب مالیاتی، کنفرانس پارادایم های نوین مدیریت و علوم رفتاری، تهران، دبیرخانه دایمی کنفرانس
- ۱۸) فرید، داریوش و قدک فروشان، مریم. (۱۳۹۷). بررسی تاثیر نوع تامین مالی بر کارایی سرمایه گذاری با تاکید بر ارزش شرکت. دانش سرمایه گذاری. ۱۲۶-۱۰۳.

- ۱۹) قادری، بهمن و پیری، پرویز و آخوندی، مجید. (۱۳۹۶). نظریه نمایندگی و تمکین مالیاتی شرکتی: شواهدی تجربی از بورس اوراق بهادار تهران. پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی، ۱(۴)، ۷۵-۹۸.
- ۲۰) کیا، علی و صفری گرایلی، مهدی. (۱۳۹۶). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، مدیریت سود تعهدی و مدیریت واقعی سود. دانش حسابداری مالی. ۱۱۵-۱۳۷.
- ۲۱) میناب، مریم و متین فرد، مهران. (۱۳۹۷). بررسی رابطه میان اجتناب مالیاتی و ناکارایی سرمایه‌گذاری. فصلنامه پژوهش‌های نوین در حسابداری و حسابرسی. دوره ۲. شماره ۱.
- ۲۲) نبات دوست باغمیشه، محمدحسین و محمدزاده ساطه، حیدر. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر قابلیت مقایسه صورت‌های مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران. دانش حسابرسی. ۱۵۹-۱۷۶.
- 23) Asiri, M., Al-Hadi, A., Taylor, G., & Duong, L. (2020). Is Corporate tax avoidance associated with Investment efficiency?. *The North American Journal of Economics and Finance*, 101143.
- 24) Bailing, J., & Rui, J. (2018). The impact of tax avoidance on enterprise investment efficiency. *Journal of Discrete Mathematical Sciences and Cryptography*, 21(6), 1293-1298.
- 25) Biddle, G., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131.
- 26) Biddle, G., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131.
- 27) Edwards, A., Schwab, C., and Shevlin, T. (2016). Financial constraints and cash tax savings. *The Accounting Review*, 91(3), 859-881.
- 28) Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 42, 262-274.
- 29) Harjoto, M. A., Laksmana, I., & Yang, Y. W. (2018) Board diversity and corporate investment oversight. *Journal of Business Research*, 90, 40-47.
- 30) Jingyu, W., & Hongliang, Z. (2019). An Empirical Research on the Relationship between Product Market Competition and Investment Efficiency. *Journal of Finance and Economics*, 45(10), 125-137.
- 31) Khurana, I. K., Moser, W. J., & Raman, K. K. (2018). Tax avoidance, managerial ability, and investment efficiency. *Abacus*, 54(4), 547-575.
- 32) Qingyuan, L., & Lumeng, W. (2018). Financial statement comparability and corporate tax avoidance. *China Journal of Accounting Studies*, 6(4), 448-473.
- 33) Stoughton, Neal M. and Wong, Keith Kit Pong and Yi, Long, Investment Efficiency and Product Market Competition (January 1, 2016). *Journal of Financial and Quantitative Analysis (JFQA)*, Forthcoming, Available at SSRN.
- 34) Zheng, M. (2019, July). Tax Avoidance Activities and Investment Efficiency. In 4th International Conference on Humanities Science, Management and Education Technology (HSMET 2019). AtlantisPress.

Tax avoidance and investment efficiency with emphasis on comparability of financial statements and product market competition

Fatemeh Saraf^{* 1}

Mohammadamin Aliakbari²

Ali Azimi³

Date of Receipt: 2021/10/22 Date of Issue: 2021/11/25

Abstract

The purpose of this study is to investigate tax avoidance and investment efficiency by emphasizing the ability to compare financial statements and competition in the product market. Using a sample of 123 companies listed on the Tehran Stock Exchange during the period 2010-2019 and using the least squares regression method is generalized, then classified in Excel and finally the data is tested in EVIEWS software. In the present study, cross-sectional and composite data sets are used to analyze the model. The results showed that tax avoidance can lead to increased deviation from the expected level of investment and investment inefficiency, and in case of intervention, the ability to compare financial statements and competition. In the product market, this relationship will be adjusted. Thus, the comparability of financial statements weakens this relationship and intensifies competition in the product market.

Keyword

Investment efficiency, Tax avoidance, Product market competition, Financial statement comparability.

1. Assistant Prof., Faculty of Economics and Accounting, Islamic Azad University, South Tehran Branch, Tehran, Iran (Corresponding Author: Aznyobe@yahoo.com)
2. MSc. In Financial Management, Faculty of Economics and Accounting, Islamic Azad University, South Tehran Branch, Tehran, Iran (Aliakbarimohammadamin1@gmail.com)
3. MSc. In Accounting, Faculty of Economics and Accounting, Raja University, Qazvin, Iran (Aliazimi2a2@gmail.com).