

Research Article

The Impact of Investors' Behavior on Tax Management Approaches in Tehran Stock Exchange¹

Nāzanin Bashiri Manesh¹, Sa'id Mo'in Fard²

¹ Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Management, Economics and Accounting, Payam Nour University, Tehran, Iran. bashirimanesh@gmail.com

² M.A., Department of Accounting, Faculty of Humanities, Payam Nour University, Mashhad, Iran
(Corresponding author). saeedmoinfard@yahoo.com

Abstract

Purpose: The purpose of the present study is to review the effect of investors' behavior on tax management approaches.

Method: In this research, approaches to tax management including tax evasion, tax avoidance, and tax aggressiveness were studied. To this aim, panel data method based on the annual data obtained from accepted corporations in Tehran Stock Exchange during 2014-2021 were used. Finally, 127 corporations were chosen as the sample by systematic deletion technique and data analysis was done by Stata (version 16/with 95% confidence). To measure sentimental tendency and herding behavior of investors, EMSI index and Huang and Salmon Model (2006) were used.

Findings: The experimental evidence and results of the research indicate that investors' behavior has a significantly positive effect on tax management approaches. That is to say, with the increase of sentimental and herding behavior among the investors, the directors' tax management in corporations improves.

Conclusion: The research results showed that investors' behavioral variables (herding behavior and sentimental tendency) have a direct and positive effect on tax management approaches in corporations. It means that as investors' herding behavior and sentimental tendency increases, tax evasion, tax avoidance and tax aggression goes up, too. Therefore, investors' behavior is confirmed to be an important element to disturb order in financial markets. The results of this research can be effective to improve politicians and investors' decision-making for proper orientation towards the stock market and its consistent management.

Keywords: Investors' Behavior, Sentimental Tendencies, Herding Behavior, Tax Management, Tax Evasion, Tax Avoidance, Tax Aggressiveness.

<http://sebaa.journal.qom-iau.ac.ir/>

1. **Received:** 2022/09/30 ; **Revised:** 2022/11/08 ; **Accepted:** 2022/12/13 ; **Published online:** 2022/12/21

© the authors

Publisher: Qom Islamic Azad University



تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر رویکردهای مدیریت مالیات در بورس اوراق بهادار تهران^۱

نازنین بشیری منش^۱، سعید معین‌فرد^۲

^۱ استادیار، گروه حسابداری، دانشکده مدیریت، اقتصاد و حسابداری، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران. bashirimanesh@gmail.com

^۲ کارشناسی ارشد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه پیام نور، مشهد، ایران (نویسنده مسئول). saeedmoinfard@yahoo.com

چکیده

هدف: هدف پژوهش حاضر، بررسی تأثیر مولفه‌های رفتار سرمایه‌گذاران بر رویکردهای مدیریت مالیات بود.
روش: در این پژوهش رویکردهای مدیریت مالیات شامل فرار مالیاتی، اجتناب از مالیات و راهکار جسورانه مالیاتی مورد بررسی قرار گرفت. بدین منظور از روش داده‌های ترکیبی (پانل دیتا)، براساس داده‌های سالانه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۴۰۰ استفاده شده است. در نهایت تعداد ۱۲۷ شرکت از طریق تکنیک حذف نظام‌مند به عنوان نمونه انتخاب و تجزیه و تحلیل داده‌های مذکور با استفاده از نرم‌افزار استاتا نسخه ۱۶ در سطح اطمینان ۹۵ درصد اجرا شد. برای اندازه‌گیری گرایش احساسی سرمایه‌گذاران و توده‌واری، به ترتیب از شاخص EMSI و مدل هوانگ و سالمون (۲۰۰۶) استفاده شده است.
یافته‌ها: شواهد و یافته‌های تجربی پژوهش حاکی از آن است که رفتار سرمایه‌گذاران دارای اثر مثبت و معناداری بر رویکردهای مدیریت مالیات می‌باشد. به این معنی که با افزایش گرایش احساسی و رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران، میزان مدیریت مالیات مدیران شرکت‌ها نیز افزایش می‌یابد.
نتیجه‌گیری: نتایج پژوهش حاضر نشان داد که متغیرهای رفتاری سرمایه‌گذاران (رفتار توده‌وار و گرایش احساسی) دارای تأثیر مستقیم و معناداری بر رویکردهای مدیریت مالیات شرکت‌ها هستند. به این صورت که هرچه میزان رفتار توده‌وار و همچنین گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بیشتر باشد، میزان فرار، اجتناب و رویکرد جسورانه مالیاتی افزایش می‌یابد. لذا، رفتار سرمایه‌گذاران به عنوان یک عنصر مهم برهم‌زننده نظم بازارهای مالی تأیید شده است. نتایج این تحقیق می‌تواند در بهبود تصمیم‌گیری سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران برای جهت‌دهی صحیح بازار سهام و مدیریت یکپارچه آن مثمر‌تر باشد.
کلیدواژه‌ها: رفتار سرمایه‌گذاران، گرایش احساسی، رفتار توده‌وار، مدیریت مالیات، فرار مالیاتی، اجتناب مالیاتی، راهکار جسورانه مالیاتی.

۱. **استاد به این مقاله:** بشیری منش، نازنین؛ معین‌فرد، سعید (۱۴۰۱). تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر رویکردهای مدیریت مالیات در بورس اوراق بهادار تهران. *مطالعات اخلاق و رفتار در حسابداری و حسابرسی*، ۲(۲)، صص ۱۳۳-۱۶۰.

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۷/۰۸؛ **تاریخ اصلاح:** ۱۴۰۱/۰۸/۱۷؛ **تاریخ پذیرش:** ۱۴۰۱/۰۹/۲۲؛ **تاریخ انتشار آنلاین:** ۱۴۰۱/۰۹/۳۰

۱. مقدمه

در طول دهه‌های اخیر، حوزه مالی وارد دوران فکری جدیدی شده و برخی از مفروضات اقتصاد و مالی مدرن را مورد انتقاد قرار داده است. یکی از این مفروضات منطقی بودن سرمایه‌گذاران است. دانش مالی رفتاری بر مبنای فرضیات واقع‌گرایانه مانند رفتار غیرعقلایی و منافع محدود بنا شده است. درک رفتار سرمایه‌گذاران و نیازها و خواسته‌های آن‌ها می‌تواند بر تصمیمات سیاست‌گذاران بورس اوراق بهادار تأثیر بگذارد. بر مبنای دانش مالی رفتاری، دیگر انتظار نمی‌رود که تنها عواملی مانند اطلاعات حسابداری و متغیرهای کلان اقتصادی بر بازده سهام تأثیرگذار باشند، بلکه انواع متغیرهای رفتاری نیز می‌تواند بر قیمت و بازدهی سهام تأثیر داشته باشد (ستایش و شمس‌الدینی، ۱۳۹۵). از جمله متغیرهای رفتاری، رفتار توده‌وار^۱ سرمایه‌گذاران است که به عنوان یک پدیده رفتاری به تبیین رفتار معاملاتی یکسان سرمایه‌گذاران نسبت به خرید یا فروش سهام خاصی می‌پردازد. در کشورهای در حال توسعه نظیر کشور ایران که دارای بازارهای مالی نوظهور می‌باشند و از طرفی جریان اطلاعات شفاف نبوده و اطلاعات با کندی و با تأخیر انتشار پیدا می‌کند، انتظار می‌رود که بروز رفتار معاملاتی یکسان در بین سهامداران در این‌گونه بازارها شایع‌تر باشد. برخی مشاهده‌ها حاکی از آن است که رفتار توده‌وار توسط مشارکت‌کنندگان در بازار، شکنندگی سیستم مالی را نیز افزایش می‌دهد (سعیدی و فرهنگیان، ۱۳۹۰). از سوی دیگر، گرایش احساسی^۲ سرمایه‌گذاران که اغلب از باورهای ذهنی نگاه داشته شده یا اطلاعات غیرمرتبط با ارزش سهام سرچشمه می‌گیرد، می‌تواند موجب واکنش‌های افراطی یا واکنش‌های کم به اخبار خوب یا بد شود (عسکری و همکاران، ۱۳۹۴). پژوهش‌های اخیر نشان می‌دهد گرایش احساسی سرمایه‌گذاران نقش مهمی در تعیین قیمت‌ها و تبیین بازده‌های سری زمانی، به خصوص برای سهام‌هایی که از ارزیابی ذهنی بالاتری برخوردارند و محدودیت زیادی در آربیتراژ^۳ دارند، ایفا می‌کند (زنجیردار و لیتانی، ۱۳۹۷). درک درست ضعف‌های سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری به قدری مهم است که بدون توجه به آن توسعه بازار سهام غیرممکن خواهد بود. رفتارهای مختلف سرمایه‌گذاران می‌تواند عملکرد بازار و کارایی آن را تحت تأثیر قرار داده، بر این اساس سود، که به عنوان نتیجه نهایی فرایند حسابداری و اصلی‌ترین منبع اطلاعاتی، مورد توجه و تأکید استفاده‌کنندگان اطلاعات حسابداری است، تأثیر می‌پذیرد و به تبع آن نرخ مالیاتی شرکت‌ها

1. Herding Behavior
2. Sentiment Tendency
3. Arbitrage

دستخوش تغییر می‌گردد. در واقع، یکی از ذینفعانی که خود را در سود شرکت‌ها سهیم می‌داند، دولت می‌باشد که این سهم را از طریق مالیات مطالبه می‌کند. مالیات، بخشی از درآمدها یا سودهای حاصل از فعالیت‌های اقتصادی جامعه است که نصیب دولت می‌شود؛ زیرا ابزار و امکانات دستیابی به این درآمدها و سودها را دولت فراهم کرده است. یکی از منابع دولت، وصول مالیات از شرکت‌ها است. مالیات تأثیر مهمی در سیاست‌های عمومی و تصمیمات شرکت‌ها دارد. شرکت‌ها در تلاش هستند مالیات بر درآمد خود را کاهش دهند یا به تعویق بیندازند (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶). مدیریت مالیات از جمله تصمیمات مهم مدیریتی بوده که به منظور کاهش میزان مالیات شرکت صورت می‌گیرد. اگر مدیران با مجموعه اقدامات خود در بلندمدت، نرخ مؤثر مالیاتی را کاهش دهند، در واقع با دستیابی به هدف پرداخت کمتر مالیات، مدیریت مالیاتی انجام داده‌اند (پورحیدری و سروستانی، ۱۳۹۲). اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی و راهکار جسورانه مالیاتی سازه‌های اصلی چارچوب مدیریت مالیاتی محسوب می‌شوند. شرکت‌ها با توجه به وضعیت موجود ممکن است برای کاهش مالیات از عوامل مذکور استفاده کنند. مدیران از گرایش احساسی و هیجانی سرمایه‌گذاران به اخبار و اطلاعات مالی شرکت آگاهی داشته و تلاش می‌کنند تا رضایت آن‌ها را جلب کنند. لذا، در رویکردهای گزارشگری مالی و افشای اطلاعات سعی می‌کنند تصمیماتی اتخاذ کنند که منجر به افزایش میزان اخبار خوب شود. بر این اساس انتظار می‌رود در تصمیم‌گیری مدیریت مالیات، مدیران تمایلات سرمایه‌گذاران را نیز در نظر بگیرند. امروزه مطالعه و پژوهش درباره موضوع‌های رفتاری و روانی سرمایه‌گذاران اهمیت خاصی یافته است؛ چراکه به اعتقاد کارشناسان و صاحب‌نظران این حوزه، عامل اصلی بروز این قبیل ناهنجاری‌ها در بازار سرمایه، مسائل رفتاری و روانی سرمایه‌گذاران است. در این تحقیق تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران (رفتار توده‌وار و گرایش احساسی) بر رویکردهای مدیریت مالیات مورد آزمون قرار گرفته است. در واقع پژوهش حاضر به بررسی این موضوع می‌پردازد که آیا انگیزه مدیران برای مدیریت مالیات، به طور استراتژیک تحت تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران قرار دارد یا خیر؟ اهمیت پژوهش در این است که به دانشجویان، اساتید، سرمایه‌گذاران، مدیران شرکت‌ها و قانون‌گذاران بازار سرمایه نشان می‌دهد سهم عوامل رفتاری^۱ سرمایه‌گذاران (رفتار توده‌وار و گرایش احساسی) در مدیریت مالیات شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران چقدر است. در نتیجه، چنین پژوهشی به دلیل شناخت وضع موجود می‌تواند راهبردهایی برای مدیریت یکپارچه ارائه نموده و در بهبود تصمیم‌گیری

متصدیان امر، برای اصلاحات قانونی در حوزه مربوطه متمرکز باشد. افزون بر این از آنجا که تاکنون پژوهشی در ارتباط با این موضوع در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انجام نشده است، پاسخ به این سؤال می‌تواند برای پژوهشگران و استفاده‌کنندگان حائز اهمیت باشد.

۲. مبانی نظری

۲-۱. رویکردهای مالیاتی و معیارهای سنجش

مدیران شرکت‌ها تلاش می‌کنند با کاهش نرخ مؤثر مالیات در بلندمدت، مدیریت مالیاتی انجام دهند. اگر مدیران با مجموعه اقدامات خود در بلندمدت، نرخ مؤثر مالیاتی را کاهش دهند، در واقع با دستیابی به هدف پرداخت کمتر مالیات، مدیریت مالیاتی انجام داده‌اند (پورحیدری و سروستانی، ۱۳۹۲). مدیریت مالیاتی مؤثر در فرایند تصمیم‌گیری شرکتی که در راستای بیشینه‌سازی بازده پس از مالیات است، رویکرد چندجانبه دارد. اجتناب مالیاتی^۱، فرار مالیاتی^۲ و راهکار جسورانه مالیاتی^۳ سازه‌های اصلی چارچوب مدیریت مالیاتی محسوب می‌شوند. تمام سازه‌های مفهومی اصلی شامل اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی و راهکار جسورانه مالیاتی در راستای کاهش مالیات پرداختی هستند که البته از لحاظ التزام ظاهری به قوانین و انطباق با روح قوانین متفاوتند (اعتمادی، سپاسی و ساری، ۱۳۹۵). شرکت‌ها با توجه به وضعیت موجود ممکن است برای کاهش مالیات از اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی، راهکار جسورانه مالیاتی و غیره استفاده کنند. در این پژوهش از اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی و راهکار جسورانه مالیاتی به عنوان ابزارهای کاهش مالیات و معیارهای مدیریت مالیاتی استفاده می‌شود. از دیدگاه نظری منظور از اجتناب مالیاتی، تلاش برای کاهش مالیات‌های پرداختی است (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۶). فرار مالیاتی نوعی تخلف قانونی، اما اجتناب از مالیات، در واقع نوعی استفاده از خلأهای قانونی در قوانین مالیاتی برای کاهش مالیات است؛ بنابراین، از آنجا که اجتناب مالیاتی، فعالیتی به ظاهر قانونی است، به نظر می‌رسد بیشتر از فرار مالیاتی در معرض دید باشد و چون اجتناب مالیاتی در محدوده معینی برای استفاده از مزایای مالیاتی است، به طور عمده قوانین محدودکننده‌ای در زمینه کنترل آن وجود ندارد (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹). یکی دیگر از راه‌های مدیریت مالیاتی، راهکار جسورانه مالیاتی است. بارون و ماکتی (۲۰۱۱) بیان می‌کنند که راهکار جسورانه مالیاتی مجموعه‌ای از اقدامات شرکت‌ها برای کاهش بدهی‌های عمومی خود

1. Tax Avoidance
2. Tax Evasion
3. Tax Aggression

از طریق شکل‌دهی و تأثیرگذاری بر راهکار مالی است. راهکار جسورانه مالیاتی نشان‌دهنده فعالیت‌های مختلف مدیریتی برای کاهش مشمول مالیات است که ممکن است قانونی یا غیرقانونی باشد. در این مرحله بر این نکته تأکید می‌شود که راهکار جسورانه مالیاتی، راهکاری است که مدیران آن را به وجود می‌آورند و مجموعه‌ای از فرایندها، شیوه‌ها، منابع و انتخاب‌هایی است که هدف آن بیشینه‌سازی سود شرکت پس از تمام بدهی‌های شرکت به دولت و سهامداران دیگر است. به طور خاص راهکار جسورانه مالیاتی فقط کاهش بدهی مالیاتی نیست، بلکه پیاده‌سازی چنین راهکارهایی برای کاهش مالیات، هزینه‌های بالقوه غیرعملیاتی ناشی از تضاد نمایندگی را به وجود می‌آورد. بدین ترتیب، راهکار جسورانه مالیاتی فعالیت بسیار خاص و پیچیده‌ای است؛ زیرا همیشه با معاملات اقتصادی بی‌نظمی احاطه شده که ابتدا مدیران آن را سازماندهی کرده‌اند و هدف آن کاهش درآمد مالیات شرکت‌ها و در نتیجه افزایش سود خالص است. راهکار جسورانه مالیاتی نسبت به فرار مالیاتی، قانونی‌تر به نظر می‌رسد؛ در حالی که در مقایسه با اجتناب مالیاتی، التزام ظاهری آن به قوانین کمتر است. همچنین به لحاظ انطباق با روح قوانین، انطباق کمتری نسبت به اجتناب مالیاتی و انطباق بیشتری نسبت به فرار مالیاتی دارد (اعتمادی، سپاسی و ساری، ۱۳۹۵). مطالعاتی از جمله پژوهش دسای و دارماپالا (۲۰۰۶) نشان می‌دهند که پیچیدگی فعالیت‌های راهکار جسورانه مالیاتی در عمل کشف آن را با دشواری روبه‌رو می‌کند و در واقع مهم‌ترین هدف، افزایش سود خالص پس از مالیات است که یک سیگنال مثبت برای سرمایه‌گذاران بیرونی ایجاد می‌کند. این مفهوم بدین معنی است که راهکار جسورانه مالیاتی، اجتناب مالیات و پناهگاه‌های مالیاتی را در نظر می‌گیرد که از لحاظ قانونی و اخلاقی، مقامات مالیاتی آن‌ها را ایجاد کرده‌اند.

۲-۲. رفتار سرمایه‌گذاران و مولفه‌های آن

درک رفتار سرمایه‌گذاران و نیازها و خواسته‌های آن‌ها می‌تواند بر تصمیمات سیاست‌گذاران بورس اوراق بهادار تأثیر بگذارد. از طرفی ویژگی‌های روانشناسی افراد بر نحوه رفتار و تصمیمات سرمایه‌گذاری آن‌ها تأثیر قابل توجهی دارد. عوامل روانی افراد را از درون با یکدیگر متمایز می‌کند، ولی تاکنون این عوامل نسبت به عوامل بیرونی کمتر مورد توجه قرار گرفته است. در ادامه به مبانی نظری مربوط به هر یک از دو عامل، رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران و گرایش احساسی سرمایه‌گذاران به صورت جداگانه اشاره شده است:

۱. **رفتار توده‌وار:** موضوع رفتار توده‌وار حاکی از تمایل انسان به رفتار کردن شبیه دیگران است. وقتی توده جامعه کار خاصی انجام می‌دهند یا واکنش خاصی از خود بروز می‌دهند، از نظر ذهنی برای سایر افراد سخت است که رفتاری متفاوت از توده داشته باشند. به بیان دیگر توده‌واری به رفتار

مجموعه‌ای از افراد گفته می‌شود که شبیه هم عمل می‌کنند. تحقیقات نشان داده است که بسیاری از سرمایه‌گذاران که به معاملات سهام مبادرت می‌ورزند، از اطلاعات ردوبدل شده براساس ارتباطات موجود بین سرمایه‌گذاران استفاده می‌کنند. در این زمینه می‌توان به تأثیر گفتگوهای اینترنتی بر قیمت سهام اشاره کرد (هرشلیفر و تپو، ۲۰۰۳). رفتار توده‌وار به دو دسته توده‌واری آگاهانه و ناآگاهانه تقسیم می‌شود. در حالت توده‌واری آگاهانه افراد با قصد، شبیه دیگران عمل می‌کنند و با همان شدت نیز حرکت معکوسی از خود بروز می‌دهند. در حالت توده‌واری ناآگاهانه، به علت مواجه شدن با شرایط یکسان، گروهی از سرمایه‌گذاران شبیه هم عمل می‌کنند. توده‌واری آگاهانه خود به دو صورت عقلایی (براساس منافع) و غیرعقلایی بررسی می‌شود که در هر حالت به بروز مشکلات در بازار سرمایه می‌انجامد. توده‌واری غیرعقلایی تقلید کورکورانه سرمایه‌گذاران از یکدیگر است که بازار را از کارایی دور می‌کند و توده‌واری عقلایی تقلید از دیگران برای کسب منافع است. علل اصلی رفتار توده‌وار عقلایی عبارتند از: دغدغه شهرت^۱، سیستم جبران خدمات و استفاده از تکنیک‌های یکسان؛ و علل اصلی توده‌واری غیرعقلایی شامل: نبود شفافیت اطلاعاتی، توسعه نیافتگی نهادهای تخصصی، الگوی فرهنگی جامعه و کم عمق بودن بازار سهام است (سعیدی و فرهانیان، ۱۳۹۴).

۲. گرایش احساسی: گرایش‌های احساسی را می‌توان تمایلات سرمایه‌گذاران به سفته‌بازی تعریف نمود. از این منظر گرایش‌های احساسی منجر به ایجاد تقاضای نسبی برای سرمایه‌گذاری‌های سفته‌بازانه گردیده و این امر اثرات مقطعی در قیمت سهام را در پی خواهد داشت (بیکر و ورگلر، ۲۰۰۶). از طرف دیگر، اگر یک سهام معامله‌گرهای اختلال‌زای بیشتر و یا معامله‌گرهای منطقی کم‌تری داشته باشد، نوسانات قیمتی آن چشمگیر است. بر اثر این استدلال، سهام‌هایی که نسبت به گرایش احساسی آسیب‌پذیرتر هستند، نوسانات قیمتی بالاتری به همراه دارند (لین، ۲۰۱۰). اخبار اوج و حسیض‌های هیجانی قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران، به طور ضمنی شواهدی را فراهم می‌کند. در واقع صف‌های خرید و فروش در بورس تهران سبب می‌شوند معامله‌گران فارغ از ارزنده بودن یا نبودن قیمت یک سهم، به تبعیت از رفتار سایر فعالان بازار، اقدام به قرار گرفتن در این صف‌ها کنند که این موضوع خود عاملی برای تحریک و تشدید هیجان در زمان رونق و رکود بازار است. این‌گونه رفتارهای غیرعقلایی، باعث ناکارایی بازار و همچنین قیمت‌گذاری نادرست اوراق بهادار خواهد شد و در صورت تشدید و تداوم آن، موجبات بی‌اطمینانی و فرار سرمایه‌گذاران را از بازار فراهم خواهد نمود.

۳. پیشینه پژوهش

احمد و وو^۱ (۲۰۲۲) در مطالعه‌ای به بررسی تاثیر رفتار توده‌وار بر کارایی بازار، تصمیمات سرمایه‌گذاری و عملکرد سرمایه‌گذاران فردی که فعالانه در بورس اوراق بهادار معامله می‌کنند، پرداختند. در این پژوهش که در بستر بورس اوراق بهادار پاکستان انجام شده از رویکرد قیاسی استفاده شده است. برای جمع‌آوری داده‌ها از نمونه ۳۰۹ سرمایه‌گذار که در PSX^۲ معامله می‌کردند، از پرسشنامه و طرح مقطعی استفاده شد. نتایج نشان می‌دهد که رفتار توده‌وار تاثیر منفی قابل توجهی بر کارایی بازار و عملکرد سرمایه‌گذاری درک شده دارد، در حالی که تاثیر مثبتی بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران فردی می‌گذارد.

کورائونی و همکاران^۳ (۲۰۲۱) در پژوهشی به مطالعه اهمیت تاثیر استانداردهای گزارش‌گری مالی بین‌المللی، حسابرسی و اجرای قانونی بر فرار مالیاتی براساس شواهدی از گروهی متشکل از ۳۷ کشور آفریقایی طی دوره ۲۰۰۸-۲۰۱۷ پرداختند. این کشورها متعاقباً در زیرنمونه‌های چهار خوشه‌ای تجزیه شدند. برای تجزیه و تحلیل از رگرسیون سه مرحله‌ای حداقل مربع استفاده شد. نتایج نشان می‌دهد که بین IFRS و فرار مالیاتی در برخی از خوشه‌ها (یعنی پذیرندگان اولیه IFRS و مجریان قانونی قوی)، رابطه منفی و معناداری وجود دارد. سایر خوشه‌ها (پذیرندگان دیرنگام IFRS و مجریان ضعیف قانونی) دارای علامت مشابهی از ضریب هرچند از نظر آماری ناچیز هستند. علاوه بر این، شواهد حاکی از آن است که تصویب و استفاده از IFRS منجر به بهبود کیفیت گزارش‌گری مالی و کاهش فرار مالیاتی در برخی حوزه‌های قضایی آفریقا می‌شود.

اوده^۴ (۲۰۲۱) با استفاده از یک نمونه جمع‌آوری شده از ۹۵۶ معامله اوراق بهادار با ریسک اعتباری صادر شده توسط ۶۴ بانک اروپایی دارای فهرست سهام در سراسر اتحادیه اروپا، به علاوه سوئیس در بازه زمانی ۱۹۹۷ تا ۲۰۱۰، به بررسی تاثیر اوراق بهادارسازی بر صدور نرخ‌های مالیاتی بانک‌ها پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که بانک‌ها ممکن است هزینه‌های مالیاتی خود را به وسیله اوراق بهادار از طریق یک کانال مستقیم و غیرمستقیم کاهش دهند و نشان می‌دهد که اجتناب از مالیات می‌تواند انگیزه دیگری برای مشارکت بانک‌ها در تجارت اوراق بهادار باشد.

1. Maqsood Ahmad & Qiang Wu
2. Pakistan Stock Exchange
3. Kuraoune
4. Uhde

لی و همکاران^۱ (۲۰۲۱) در مطالعه‌ای به بررسی اینکه آیا نظارت ضعیف از سوی سرمایه‌گذاران نهادی، بر تصمیمات برنامه‌ریزی مالیاتی شرکت تأثیر می‌گذارد یا خیر، پرداختند. بدین منظور شوک به بخش‌های نامرتب پرتفوی سرمایه‌گذاران نهادی مورد بررسی قرار گرفته و تأثیر این تغییرات بر نظارت سرمایه‌گذاران مذکور بر سطح اجتناب مالیاتی شرکت بررسی شد. نتایج نشان می‌دهد که شرکت‌های سرمایه‌پذیر به طور قابل توجهی اجتناب مالیاتی موقت خود را زمانی که کاهش موقتی در توجه سرمایه‌گذاران نهادی وجود دارد، افزایش می‌دهند.

گال و همکاران^۲ (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی اینکه آیا مدیران شرکت‌هایی که اکتساب مدیریتی دارند، در اجتناب از مالیات شرکتی نیز مشارکت دارند یا خیر، پرداختند. نمونه‌ای از مشاهدات ایالات متحده، حاکی از آن است که ارتباط آماری معنی‌داری بین تصمیمات تصاحب و خرید شرکت و اجتناب از مالیات شرکت‌ها وجود دارد. این یافته در مجموعه‌ای از تست‌های حساسیت، از جمله کنترل دخالت مدیرعامل در سهام‌های تبلیغاتی، قوی باقی می‌ماند.

ون و همکاران^۳ (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی رابطه مدیران با تجربه خارجی و اجتناب از مالیات شرکتی پرداختند. ایشان با استفاده از نمونه بزرگی از داده‌های تجربیات خارجی مدیران جمع‌آوری شده برای شرکت‌های پذیرفته شده در چین از سال ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۶، به این نتیجه رسیدند که ارتباط منفی قابل توجهی بین مدیران با تجربه خارجی و اجتناب از مالیات وجود دارد و نشان می‌دهد که این مدیران می‌توانند به محدود کردن تجاوز مالیاتی شرکت‌های خود کمک کنند. همچنین نگرانی‌های شهرت و آگاهی از مسئولیت اجتماعی^۴ کانال‌های بالقوه‌ای است که از طریق آن‌ها مدیران با تجربه خارجی بر اجتناب از مالیات شرکت‌ها تأثیر می‌گذارند.

خلیل و سیدانی^۵ (۲۰۲۰) در پژوهشی به بررسی نگرش‌های فرار مالیاتی و ارتباط آن‌ها با دینداری در لبنان پرداختند. این مطالعه با مقایسه مسیحیان و مسلمانان و بررسی انگیزه‌های فرار مالیاتی، ارتباط بین نگرش‌های فرار مالیاتی و سطوح دینداری را از زاویه‌ای جدید بررسی می‌کند. نتایج نشان می‌دهد که دینداری متغیر توضیحی عمده‌ای نیست که بر نگرش‌های فرار مالیاتی تأثیر بگذارد. به نظر می‌رسد برخی متغیرهای جمعیت‌شناختی مانند درآمد و تحصیلات تأثیر بیشتری بر

1. Li
2. Gul
3. Wen
4. Corporate Social Responsibility
5. Khalil & Sidani

فرار مالیاتی دارند. لذا مشخص شد که درآمد پیش‌بینی‌کننده بسیار مهمی برای فرار مالیاتی است؛ زیرا با انواع فرار مالیاتی ارتباط منفی دارد. آموزش و پرورش نیز تنها با نگرش‌های فرار مالیاتی ناشی از درک بی‌عدالتی‌ها در سیستم مالیاتی رابطه منفی دارد، اما نه با نگرش‌های فرار مالیاتی که از منافع شخصی ناشی می‌شود.

همچنین ام.آرجیلس بوش، سوموزا و راوند (۲۰۲۰) در تحقیقی به بررسی تجربی تأثیر تجارت الکترونیکی بر جلوگیری از مالیات در اروپا پرداختند. با استفاده از نمونه‌ای از شرکت‌های مادر اروپایی در صنعت تجارت خرده‌فروشی از ۲۲ کشور مختلف، شواهدی تجربی یافت گردید مبنی بر اینکه شرکت‌های تجارت الکترونیک به طور قابل توجهی بیشتر از شرکت‌های سنتی از مالیات اجتناب می‌کنند.

صالحی کلانپایی (۱۳۹۶) نیز نشان داد که هر مقدار نسبت اجتناب مالیات کاهش یابد، به همان میزان شرکت مالیات را کمتر پرداخت می‌کند و از پرداخت مالیات اجتناب می‌کند.

شمس‌الدینی، دانشی و سیدی (۱۳۹۷) در پژوهشی به بررسی تأثیر متغیرهای رفتاری اطمینان بیش از حد مدیریت، رفتار توده‌وار و گرایش احساسی سرمایه‌گذاران بر بازده سهام پرداختند. نتایج نشان داد که متغیرهای رفتاری مورد بررسی در پژوهش، تأثیر معکوس و معناداری بر بازده سهام شرکت‌ها دارند. به این صورت که با افزایش میزان اطمینان بیش از حد مدیران، رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران و همچنین گرایش احساسی سرمایه‌گذاران، بازدهی سهام کاهش می‌یابد.

بشیری‌منش و اورادی (۱۳۹۸) نیز در تحقیقی دریافتند که بین متغیرهای اثر مومنتوم^۱ و صرف ارزش از دیدگاه نسبت قیمت به سود هر سهم با مدیریت سود حسابداری، رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین یافته‌ها نشان داد، بین رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود واقعی، رابطه معناداری وجود ندارد.

نصیری، کعب عمیر و درسه (۱۳۹۹) نشان دادند که عدم اطمینان محیطی تأثیر مثبت و معناداری بر اجتناب از مالیات دارد. همچنین نتایج عدم اطمینان محیطی تأثیر مثبت و معناداری بر فرار مالیاتی دارد.

در راستای اهداف تحقیق فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر تدوین و بررسی گردید:

(۱) رفتار توده‌وار بر فرار مالیاتی تأثیر معناداری دارد.

- ۲) گرایش احساسی بر فرار مالیاتی تأثیر معناداری دارد.
- ۳) رفتار توده‌وار بر اجتناب از مالیات تأثیر معناداری دارد.
- ۴) گرایش احساسی بر اجتناب از مالیات تأثیر معناداری دارد.
- ۵) رفتار توده‌وار بر راهکار جسورانه مالیاتی تأثیر معناداری دارد.
- ۶) گرایش احساسی بر راهکار جسورانه مالیاتی تأثیر معناداری دارد.

۴. روش پژوهش

پژوهش حاضر از نوع پژوهش‌های شبه تجربی و روش آن از نوع پس‌رویدادی است. به لحاظ هدف، این پژوهش از نوع پژوهش‌های کاربردی است که نتایج حاصل از آن می‌تواند برای طیف گسترده‌ای از جمله حسابرسان، سرمایه‌گذاران، سهامداران، قانون‌گذاران و محققان مفید واقع شود. برای آزمون فرضیه‌ها از رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است.

۴-۱. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش شامل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه آماری پژوهش با استفاده از روش حذف نظام‌مند و براساس معیارهای زیر گزینش شده است:

۱) به منظور همگن شدن نمونه آماری در سال‌های مورد بررسی، شرکت‌ها قبل از سال ۱۳۹۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند و تا پایان سال ۱۴۰۰ از بورس اوراق بهادار تهران خارج نشده باشند.

۲) به لحاظ افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آنها منتهی به پایان اسفند ماه باشد.

۳) در طی دوره پژوهش، تغییر سال مالی نداده باشد.

۴) جزو شرکت‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌گری مالی نباشند.

۵) اطلاعات موردنیاز پژوهش برای دوره مورد بررسی در دسترس باشد.

پس از اعمال محدودیت‌های فوق، ۱۲۷ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

۴-۲. مدل‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های مرتبط با فرار مالیاتی (فرضیه اول و دوم) از مدل زیر استفاده می‌شود:
رابطه (۱)

$$TAV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 H_{i,t} + \beta_2 SENT_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LIQUID_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 BM_{i,t} + \beta_8 GR_{i,t} + \varepsilon$$

برای آزمون فرضیه‌های مرتبط با اجتناب از مالیات (فرضیه سوم و چهارم) از مدل زیر استفاده می‌شود:

رابطه (۲)

$$\text{TAXAvoidance}_{i,t} =$$

$$\beta_0 + \beta_1 H_{i,t} + \beta_2 \text{SENT}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{BM}_{i,t} + \beta_8 \text{GR}_{i,t} + \varepsilon$$

برای آزمون فرضیه‌های مرتبط با فرار مالیاتی (فرضیه اول و دوم) از مدل زیر استفاده می‌شود:

رابطه (۳)

$$\text{TAXAGGR}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 H_{i,t} + \beta_2 \text{SENT}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{BM}_{i,t} + \beta_8 \text{GR}_{i,t} + \varepsilon$$

۵. یافته‌های پژوهش

۵-۱. متغیرهای وابسته

۵-۱-۱. فرار مالیاتی^۱

یکی از متغیرهای وابسته این پژوهش، فرار مالیاتی است که به منظور اندازه‌گیری آن از معیار نسبت تفاوت بین درآمد مشمول مالیات قطعی شده و سود مشمول مالیات ابرازی به مجموع دارایی‌ها استفاده خواهد شد (کاوایانی فرد، خواجوی و عوض‌زاده فتح، ۱۳۹۹).

$$\text{BTD}_{i,t} = \frac{(\text{ACCINC}_{i,t} - \text{TAXINC}_{i,t})}{\text{ASS}_{i,t}} \quad \text{رابطه (۴)}$$

$\text{BTD}_{i,t}$: میانگین فرار مالیاتی سال اخیر شرکت i در پایان سال مالی t ؛

$\text{ACCINC}_{i,t}$: سود مشمول مالیات قطعی شده شرکت i در پایان سال مالی t ؛

$\text{TAXINC}_{i,t}$: سود مشمول مالیات ابرازی شرکت i در پایان سال مالی t ؛

$\text{ASS}_{i,t}$: مجموع دارایی‌های شرکت i در پایان سال مالی t ؛

۵-۱-۲. اجتناب از مالیات^۲

مطابق مطالعات گذشته مانند بهار مقدم و امینی‌نیا (۱۳۹۳) و دایرننگ، هانلون و میدیو (۲۰۰۸)،

1. Tax evasion
2. Tax avoidance

برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی از نرخ مؤثر مالیات^۱ استفاده می‌شود که به صورت زیر محاسبه شده است:

$$ETR = \frac{\text{total tax expense}_{i,t}}{\text{pre tax income}_{i,t}} \quad \text{رابطه (۵)}$$

در رابطه (۵) $\text{total tax expense}_{i,t}$ نشان‌دهنده کل هزینه مالیات ابرازی شرکت i در سال t و pre tax income نشان‌دهنده سود قبل از مالیات شرکت i در سال است.

نرخ مؤثر مالیاتی به پیروی از دایرنگ، هانلون و میدیو (۲۰۰۸) معیار مناسب اجتناب مالیاتی در نظر گرفته می‌شود. بر این اساس، پایین بودن نرخ مؤثر مالیات به صورت توانایی پرداخت مبلغ مالیات کمتر، به ازای هر ریال سود مشمول مالیات توصیف می‌شود. نرخ مؤثر مالیاتی به این دلیل معیاری از اجتناب مالیاتی است که با ثابت نگه داشتن درآمد، شرکت‌هایی که اجتناب از مالیات بیشتری دارند، پرداخت خواهند کرد (رهنمای رودپشتی، دیانتی دیلمی و فخاری، ۱۳۹۰). این معیار معکوس اجتناب از مالیات است. نرخ مؤثر کمتر نشان‌دهنده این است که یک شرکت در سطح نسبتاً بالایی درگیر اجتناب مالیاتی است. شرکت‌های درگیر در اجتناب مالیات، شرکت‌هایی هستند که هدف آن‌ها به دست آوردن مزایای نقدی مالیاتی است.

۳-۱-۵. راهکار جسورانه مالیاتی^۲

مانزون و پلسکو (۲۰۰۱) تفاوت مالیاتی را به عنوان معیار راهکار جسورانه مالیاتی پیشنهاد کردند. معیار تفاوت دفتری مالیات به صورت رابطه (۶) تعریف می‌شود:

$$BTD_{MP} = \frac{EBT_t - CTE_t / ATR_t}{TA_{t-1}} \quad \text{رابطه (۶)}$$

BTD_{MP} : تفاوت دفتری مالیات برای شرکت i در سال t تعریف شده توسط مانزون و پلسکو (MP)؛

EBT_t : سود قبل از مالیات شرکت i در سال t ؛

CTE_t : مالیات بر درآمد در سال t ؛

ATR_t : نرخ مالیات طی سال t ؛

TA_{t-1} : مجموع دارایی‌های کل سال مالی $t-1$ که به دلیل تعدیل اثر مقیاس استفاده شده است.

1. ETR

2. TAX_AGGR

۲-۵. متغیرهای مستقل

۱-۲-۵. رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران

رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران ($H_{m,t}$): با استفاده از الگوی هوانگ و سالمون (۲۰۰۶)، از رابطه (۷) برای اندازه‌گیری رفتار توده‌وار استفاده شده است:

رابطه (۷)

$$H_{m,t}^* = 1/N \sum_{i=1}^{N_t} (b_{\text{eit}}^s - 1) / \sigma_{\text{mt}}^s$$

که در آن، $H_{m,t}^*$ ، مقدار رفتار توده‌وار در زمان t ؛ σ_{eit} ، انحراف معیار پسماندهای معادلات رگرسیون برای سهام i ؛ σ_{mt} ، انحراف معیار بازده سهام که به صورت ماهانه به دست می‌آید؛ N ، تعداد شرکت‌های پرتفوی^۱ مورد نظر است.

در این رابطه b_{imt}^s یا تخمین‌زننده بتای گروهی به صورت زیر محاسبه می‌شود:

رابطه (۸)

$$b_{\text{imt}}^s = \frac{\sigma_{\text{imt}}^2}{\sigma_{\text{mt}}^2} = \frac{\text{cov}(r_{\text{it}}, r_{\text{mt}})}{\text{var}(r_{\text{mt}})}$$

$$\text{var}(b_{\text{imt}}^s) = \frac{\sigma_{\text{eit}}^2}{\sigma_{\text{mt}}^2}$$

$$\text{COV}(r_{\text{it}}, r_{\text{mt}}) = E[(r_{\text{it}} - E[r_{\text{it}}])(r_{\text{mt}} - E[r_{\text{mt}}])] = E[r_{\text{it}} * r_{\text{mt}}] - E[r_{\text{it}}]E[r_{\text{mt}}]$$

$$R_{\text{mt}} = 1/n \sum_{i=1}^N R_{\text{it}}$$

$$R_{\text{it}} = \beta R_{\text{mt}} + \varepsilon$$

در این رابطه σ_{imt}^s کواریانس r_{it} و r_{mt} است، σ_{mt}^s عبارت است از واریانس r_{mt} ؛ σ_{eit}^2 واریانس پسماندهای نمونه‌ای که براساس آن رگرسیون اجرا شده است. واریانس پسماندها براساس معادله رگرسیون براساس داده‌های ۵ سال (هر سال و چهار سال قبل آن) به صورت ذیل به دست می‌آید:

رابطه (۹)

$$R_{\text{it}} = \beta R_{\text{mt}} + \varepsilon$$

r_{it} و r_{mt} به ترتیب بازده سهم i در زمان t و بازده بازار برای همان دوره است.

در این الگو اگر $H_{m,t}^*$ در معادله بالا معادل صفر شود، بتای سهم‌های مختلف همسان بازار تغییر کرده که نشان‌دهنده رفتار گروهی کامل است و هرچه مقدار $H_{m,t}^*$ افزایش یابد، از مقدار رفتار گروهی کسر می‌شود.

۲-۲-۵. گرایش احساسی سرمایه‌گذاران

در این مطالعه برای اندازه‌گیری گرایش احساسی سرمایه‌گذاران از شاخص گرایش احساسی بازار سرمایه^۱ استفاده شده است. گرایش احساسی سرمایه‌گذاران با استفاده از رابطه (۱۰) که در ایران توسط حیدرپور، تری وردی و محرابی (۱۳۹۲) بکار گرفته شده، قابل محاسبه است.

رابطه (۱۰)

$$SENT_{pt} = \frac{\sum(R_{it} - \bar{R}_t)(R_{iv} - \bar{R}_v)}{[\sum(R_{it} - \bar{R}_t)^2 \sum(R_{iv} - \bar{R}_v)^2]^{1/2}} \times 100, -100 \leq EMSI \leq +100$$

که در آن، R_{it} ، رتبه بازده ماهانه سهام شرکت i در ماه t ، R_{iv} ، رتبه نوسان‌پذیری تاریخی شرکت i در ماه t برای محاسبه نوسان‌پذیری تاریخی از میانگین انحراف معیار بازده سهام پنج ماه قبل استفاده شد؛ \bar{R}_t ، میانگین رتبه بازده ماهانه سهام شرکت‌های پرتفوی؛ و \bar{R}_v ، میانگین رتبه نوسان‌پذیری تاریخی سهام شرکت‌های پرتفوی است.

۳-۲-۵. متغیرهای کنترلی

اندازه شرکت:^۲ اندازه شرکت برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش بازار سهام شرکت.

نقدینگی:^۳ برابر است با نسبت وجه نقد و معادل وجه نقد به مجموع دارایی‌های شرکت.

بازده دارایی‌ها:^۴ برابر است با نسبت سود خالص پس از کسر مالیات بر جمع کل دارایی‌ها.

اهرم مالی:^۵ نسبت کل بدهی‌ها به کل دارایی‌ها.

نسبت ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش بازار حقوق صاحبان سهام.^۶

رشد فروش:^۷ به منظور محاسبه این متغیر، از تغییرات فروش شرکت بر فروش شرکت در سال قبل

استفاده شده است.

۴-۲-۵. آزمون نرمال بودن داده‌ها

نرمال بودن متغیرها (به‌خصوص متغیر وابسته در مدل‌های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه

آزمون‌های پارامتریک می‌باشد. به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون شاپیرو

1. EMSI
2. SIZE
3. LIQUID
4. ROA
5. LEV
6. BM
7. GR

ویلیک^۱ استفاده شده است. در این آزمون‌ها هرگاه سطح معنی داری کمتر از ۵٪ باشد، ($\text{Sig} < 0.05$)، فرض صفر در سطح اطمینان ۹۵٪ رد می‌شود.

مفروضات آزمون به این قرار است: H_0 : توزیع داده‌ها نرمال است. H_1 : توزیع داده‌ها نرمال نیست. نتایج آزمون تشخیص توزیع نرمال در جدول (۱) زیر ارائه شده است:

جدول ۱ - آزمون شاپیرو ویلیک

متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
فرار مالیاتی	Tax Evasion	۱۲,۸۳۳	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اجتناب از مالیات	Tax Avoidance	۹,۰۰۳	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
راهکار جسورانه مالیاتی	Tax AGGR	۱۰,۳۰۴	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
رفتار احساسی سرمایه‌گذاران	SENT	۱۲,۳۰۸	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
رفتار توده‌وار	H	۱۴,۶۱۴	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اندازه شرکت	SIZE	۷,۶۸۰	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
نقدینگی	LIQUID	۱۳,۴۹۸	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
بازده دارایی‌ها	ROA	۷,۸۰۳	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اهرم مالی	LEV	۲,۸۰	۰,۰۰۲۵	توزیع نرمال ندارد
نسبت ارزش دفتری به بازار	BM	۹,۷۱۰	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
رشد فروش	GR	۱۲,۹۴۲	۰,۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

با توجه به نتایج بدست آمده در جدول (۱)، طبق آزمون تشخیص توزیع نرمال شاپیرو ویلیک، همه متغیرها دارای سطح معنی داری کمتر از ۵ درصد می‌باشند. لذا، داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. با استفاده از روش وزن‌دهی به نرمال‌سازی متغیرهای پژوهش کمک شده است که در این روش متغیر مورد نظر را با استفاده از رتبه‌بندی نرمال می‌کنند به طوری که میانگین و انحراف معیار متغیر هیچ تغییری نمی‌کند.

جدول ۲ - آزمون جارکو-برا

متغیر	نماد	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
فرار مالیاتی	Tax Evasion	۰,۶۹	۰,۷۰۶۸	توزیع نرمال ندارد
اجتناب از مالیات	Tax Avoidance	۱,۸۳	۰,۴۰۰۳	توزیع نرمال ندارد
راهکار جسورانه مالیاتی	Tax AGGR	۱,۴۶	۰,۴۸۲۷	توزیع نرمال ندارد

سطح معناداری آزمون جارکو برا، برای متغیرهای وابسته بعد از نرمال‌سازی، بیش از ۵ درصد است که نشان می‌دهد داده‌ها دارای توزیع نرمال است.

۳-۵. آمار توصیفی

به منظور بررسی مشخصات عمومی متغیرها و تجزیه و تحلیل دقیق آن‌ها، آشنایی با آمار توصیفی مربوط به متغیرها لازم است. جدول (۳)، آمار توصیفی مربوط به ۱۲۷ شرکت نمونه طی دوره زمانی ۸ ساله (۱۳۹۳ تا ۱۴۰۰) را نشان می‌دهد.

جدول ۳- آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

نام متغیر	نماد	تعداد	میانگین	انحراف معیار	کمینه	بیشینه
فرار مالیاتی	Tax Evasion	۱۰۱۶	۰,۰۲۶۷	۰,۰۵۶	۰	۰,۳۹۷
اجتناب از مالیات	Tax Avoidance	۱۰۱۶	-۰,۱۱	۰,۰۹۶	-۰,۵۹۳	۰
راهکار جسورانه مالیاتی	Tax AGGR	۱۰۱۶	۰,۲۲۲	۰,۲۵۳	-۰,۲۱۴	۱,۲۹
رفتار توده‌وار	H	۱۰۱۶	۰,۰۹۷۴	۰,۲۵۲	۰,۰۰۰۰۵	۰,۹۸۱
گرایش احساسی	SENT	۱۰۱۶	۳۶,۵۹۴	۱۱,۹۹۲	۱۶,۶۶۱	۷۰,۵۲۷
اندازه شرکت	SIZE	۱۰۱۶	۱۴,۸۹۹	۱,۶۹۶	۱۱,۲۸۳	۲۱,۸۷
نقدینگی	LIQUID	۱۰۱۶	۰,۰۴۶	۰,۰۵۹	۰,۰۰۰۱۷	۰,۶۸
بازده دارایی‌ها	ROA	۱۰۱۶	-۰,۱۳۸	۰,۱۵۲	-۰,۵۸	۰,۵۹
اهرم مالی	LEV	۱۰۱۶	۰,۵۵۷	۰,۲۰۴	۰,۰۳۱	۱,۱۳۲
نسبت ارزش دفتری به بازار	BM	۱۰۱۶	۰,۳۸۲	۰,۲۴۸	۰,۰۳	۱,۵۹
رشد فروش	GR	۱۰۱۶	۰,۳۴	۰,۶۱۱	-۰,۹۰	۶,۵۹۴

مقدار میانگین برای متغیر اهرم مالی برابر با (۰/۵۵) می‌باشد که نشان می‌دهد در شرکت‌های عضو نمونه به طور میانگین ۵۵ درصد از کل دارایی‌ها از تأمین مالی از طریق بدهی‌ها تشکیل یافته است. به طور کلی پارامترهای پراکندگی، معیاری برای تعیین میزان پراکندگی از یکدیگر یا میزان پراکندگی آن‌ها نسبت به میانگین است. از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی، انحراف معیار است. مقدار این پارامتر برای گرایش احساسی سرمایه‌گذاران برابر با ۱۱/۹۹۲ و برای فرار مالیاتی برابر با ۰/۰۵۶ است که نشان می‌دهد این دو متغیر به ترتیب دارای بیشترین و کمترین انحراف معیار هستند. کمینه و بیشینه نیز کمترین و بیشترین را در هر متغیر نشان می‌دهد. به عنوان مثال بزرگ‌ترین مقدار اهرم مالی

۱/۱۳۲ است؛ یعنی در شرکت‌های عضو نمونه، شرکتی وجود دارد که کل بدهی آن بیشتر از کل دارایی‌ها بوده و حقوق صاحبان سهام آن منفی می‌باشد.

بزرگ‌ترین مقدار اندازه شرکت ۲۰/۸۷ بوده که مربوط به شرکت فولاد مبارکه اصفهان در سال ۱۴۰۰ است. کمترین مقدار آن برابر با ۱۱/۲۸۳ است که مربوط به شرکت صنایع ریخته‌گری در سال ۱۳۹۳ می‌باشد.

بزرگ‌ترین مقدار رشد فروش برابر با ۲/۸۹ است که مربوط به شرکت معادن بافق در سال ۱۳۹۸ می‌باشد. کمترین مقدار آن برابر با ۰/۹۰- است که مربوط به شرکت معادن بافق در سال ۱۳۹۹ می‌باشد.

۴-۵. آزمون فرضیه‌های پژوهش

فرضیه اول: رفتار توده‌وار بر فرار مالیاتی تاثیر معناداری دارد.

فرضیه دوم: گرایش احساسی بر فرار مالیاتی تاثیر معناداری دارد.

مدل رگرسیونی به شرح زیر است:

$$TAVevasion_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 H_{i,t} + \beta_2 SENT_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LIQUID_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 BM_{i,t} + \beta_8 GR_{i,t} + \varepsilon$$

جدول ۴- نتیجه آزمون مدل اول

متغیر وابسته: فرار مالیاتی					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
رفتار توده‌وار	H	۰,۰۱۹۸	۰,۰۰۶۶۳	۲,۹۸	۰,۰۰۳
گرایش احساسی	SENT	۰,۰۰۰۶۴	۰,۰۰۰۱۷	۳,۷۲	۰,۰۰۰
اندازه شرکت	SIZE	-۰,۰۰۹۲	۰,۰۰۱۹۱	-۴,۸۱	۰,۰۰۰
نقدینگی	LIQUID	۰,۰۰۹۲	۰,۰۲۵۵۳	۰,۳۶	۰,۷۱۷
بازده دارایی‌ها	ROA	-۰,۰۶۵۲	۰,۰۲۱۴۳	-۳,۰۴	۰,۰۰۲
اهرم مالی	LEV	۰,۰۰۴۳	۰,۰۱۶۵۰	۰,۲۶	۰,۷۹۱
نسبت ارزش دفتری به بازار	BM	-۰,۰۲۲۳	۰,۰۰۸۹۳	-۲,۵۰	۰,۰۱۳
رشد فروش	GR	۰,۰۰۱۲	۰,۰۰۳۵۵	۰,۳۴	۰,۷۳۲
عرض از مبدأ		۰,۱۶۰۷	۰,۰۳۴۸۹	۴,۶۱	۰,۰۰۰
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
آماره والد	۹۱,۵۰				
سطح معنی‌داری آماره والد	۰,۰۰۰۰				
ضریب تعیین	۲۰ درصد				

نتایج جدول (۴)، نشان می‌دهد که متغیر رفتار توده‌وار دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد و ضریب آن عددی مثبت است بنابراین فرض مقابل پذیرفته می‌شود. یعنی، رفتار توده‌وار بر فرار مالیاتی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و فرضیه اول پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد. متغیر گرایش احساسی دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد و ضریب آن عددی مثبت است بنابراین فرض مقابل پذیرفته می‌شود. یعنی، گرایش احساسی نیز بر فرار مالیاتی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و فرضیه دوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد. متغیرهای اندازه شرکت، بازده دارایی‌ها و نسبت ارزش دفتری به بازار، دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشند. از این‌رو تأثیر معکوس و معناداری بر متغیر وابسته دارند. ضریب تعیین برابر با ۲۰ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۰ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۹۱/۵۰ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

۵-۴-۱. نتیجه آزمون مدل دوم

فرضیه سوم: رفتار توده‌وار بر اجتناب از مالیات تأثیر معناداری دارد.

فرضیه چهارم: گرایش احساسی بر اجتناب از مالیات تأثیر معناداری دارد.

مدل رگرسیونی به شرح زیر است:

$$\text{TAXAvoidance}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 H_{i,t} + \beta_2 \text{SENT}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{BM}_{i,t} + \beta_8 \text{GR}_{i,t} + \varepsilon$$

جدول ۵- نتیجه آزمون مدل دوم

متغیر وابسته: اجتناب مالیاتی					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
رفتار توده‌وار	H	۰,۰۲۳۳	۰,۰۰۹۴۱	۲,۴۷	۰,۰۱۴
گرایش احساسی	SENT	۰,۰۰۰۶۳	۰,۰۰۰۲۵	۲,۴۹	۰,۰۱۳
اندازه شرکت	SIZE	۰,۰۰۱۲۱	۰,۰۰۲۸۹	۰,۴۲	۰,۶۷۵
نقدینگی	LIQUID	-۰,۰۹۲۶	۰,۰۳۹۳	-۲,۳۵	۰,۰۱۹
بازده دارایی‌ها	ROA	۰,۰۱۷۰	۰,۰۳۷۰	-۰,۴۶	۰,۶۴۶
اهرم مالی	LEV	-۰,۰۱۰۸	۰,۰۲۳۴	-۰,۴۸	۰,۶۳۰
نسبت ارزش دفتری به بازار	BM	۰,۰۳۴۰	۰,۰۱۳۹	۲,۴۴	۰,۰۱۵
رشد فروش	GR	۰,۰۱۰۰۷	۰,۰۰۳۵	-۲,۸۵	۰,۰۰۴
عرض از مبدأ		-۰,۱۵۰۵	۰,۰۴۸۲	-۳,۱۲	۰,۰۰۲

سایر آماره‌های اطلاعاتی	
آماره والد	۵۰,۵۹
سطح معنی‌داری آماره والد	۰,۰۰۰۰
ضریب تعیین	۲۲ درصد

نتایج جدول (۵)، نشان می‌دهد که متغیر رفتار توده‌وار دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد و ضریب مثبت است بنابراین فرض مقابل پذیرفته می‌شود. یعنی، رفتار توده‌وار بر اجتناب مالیاتی تاثیر مستقیم و معناداری دارد و فرضیه سوم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

متغیر گرایش احساسی دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد و ضریب آن عددی مثبت است بنابراین فرض مقابل پذیرفته می‌شود. یعنی، گرایش احساسی هم دارای تاثیر مستقیم و معناداری بر اجتناب مالیاتی می‌باشد و فرضیه چهارم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد.

متغیر رشد فروش دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این رو تاثیر معکوس و معناداری بر متغیر وابسته می‌گذارد.

متغیر نسبت ارزش دفتری به بازار دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد. بنابراین، تاثیر مستقیم و معناداری بر متغیر وابسته دارد.

ضریب تعیین برابر با ۲۲ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۲ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با ۵۰/۵۹ و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

۲-۴-۵. نتیجه آزمون مدل سوم

فرضیه پنجم: رفتار توده‌وار بر راهکار جسورانه مالیاتی تاثیر معناداری دارد.

فرضیه ششم: گرایش احساسی بر راهکار جسورانه مالیاتی تاثیر معناداری دارد.

مدل رگرسیونی به شرح زیر است:

$$\text{TAXAGGR}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 H_{i,t} + \beta_2 \text{SENT}_{i,t} + \beta_3 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_4 \text{LIQUID}_{i,t} + \beta_5 \text{ROA}_{i,t} + \beta_6 \text{LEV}_{i,t} + \beta_7 \text{BM}_{i,t} + \beta_8 \text{GR}_{i,t} + \varepsilon$$

جدول ۶- نتیجه آزمون مدل سوم

متغیر وابسته: راهکار جسورانه مالیاتی					
متغیر	نماد	ضرایب	خطای استاندارد	آماره z	سطح معناداری
رفتار توده‌وار	H	۰,۰۶۷۱۴	۰,۰۱۱۵۶	۵,۸۱	۰,۰۰۰
گرایش احساسی	SENT	۰,۰۰۰۹۶	۰,۰۰۰۲۸	۳,۳۸	۰,۰۰۱
اندازه شرکت	SIZE	۰,۰۰۱۴۰	۰,۰۰۲۴۸	۰,۵۷	۰,۵۷۱
نقدینگی	LIQUID	-۰,۰۰۰۹۹	۰,۰۶۰۷۲	-۰,۱۶	۰,۸۷۰
بازده دارایی‌ها	ROA	۱,۴۳۰۱	۰,۰۳۵۹۹	۳۹,۷۳	۰,۰۰۰
اهرم مالی	LEV	-۰,۰۰۱۴۴	۰,۰۲۱۶۴	-۰,۰۷	۰,۹۴۷
نسبت ارزش دفتری به بازار	BM	-۰,۰۳۴۱۲	۰,۰۱۲۵۵	-۲,۷۲	۰,۰۰۷
رشد فروش	GR	۰,۰۳۶۵۶	۰,۰۰۶۱۷	۵,۹۲	۰,۰۰۰
عرض از مبدأ		۰,۰۳۵۰۶	۰,۰۴۶۲۸	۰,۷۶	۰,۴۴۹
سایر آماره‌های اطلاعاتی					
آماره والد		۴۴۳۰,۶۲			
سطح معنی‌داری آماره والد		۰,۰۰۰۰			
ضریب تعیین		۲۶ درصد			

نتایج جدول (۶)، نشان می‌دهد که متغیر رفتار توده‌وار دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد و ضریب آن عددی مثبت است بنابراین فرض مقابل پذیرفته می‌شود. یعنی، رفتار توده‌وار بر راهکار جسورانه مالیاتی تأثیر مستقیم و معناداری دارد و فرضیه پنجم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد. و در نهایت متغیر گرایش احساسی دارای سطح معنی‌داری کمتر از ۵ درصد و ضریب آن عددی مثبت است بنابراین فرض مقابل پذیرفته می‌شود. یعنی، گرایش احساسی دارای اثر مستقیم و معناداری بر راهکار جسورانه مالیاتی می‌باشد و فرضیه ششم پژوهش در سطح اطمینان ۹۵ درصد مورد پذیرش قرار می‌گیرد. متغیر نسبت ارزش دفتری به بازار دارای ضریب منفی و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشد. از این‌رو تأثیر معکوس و معناداری بر متغیر وابسته دارد. متغیرهای بازده دارایی‌ها و رشد فروش دارای ضریب مثبت و سطح معناداری کمتر از ۵ درصد می‌باشند. بنابراین، تأثیر مستقیم و معناداری بر متغیر وابسته دارند. ضریب تعیین برابر با ۲۶ درصد می‌باشد که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل و کنترلی موجود در مدل توانسته‌اند ۲۶ درصد از تغییرات متغیر وابسته را توضیح دهند. آماره والد برابر با 4430.62 و سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد می‌باشد از این رو می‌توان گفت که مدل برازش شده از اعتبار کافی برخوردار است.

۶. نتیجه‌گیری

نتایج پژوهش حاضر نشان داد که متغیرهای رفتاری سرمایه‌گذاران (رفتار توده‌وار و گرایش احساسی) دارای تأثیر مستقیم و معناداری بر رویکردهای مدیریت مالیات شرکت‌ها هستند. به این صورت که هرچه میزان رفتار توده‌وار و همچنین گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بیشتر باشد، میزان فرار، اجتناب و رویکرد جسورانه مالیاتی افزایش می‌یابد. در توجیه تأثیر مثبت رفتار سرمایه‌گذاران بر فرار مالیاتی، باید گفت که به طور معمول تجزیه و تحلیل فرار مالیاتی براساس تئوری مطلوبیت انتظاری می‌باشد که طبق آن، در نظریه تصمیم‌گیری، ارزش انتظاری یک تصمیم برای یک فرد برابر با جمع مطلوبیت حاصل از رخ دادن هرکدام از نتایج تصمیم، ضرب در احتمال رخداد آن است و این امر منجر به بسیاری از مسائل کمی و کیفی شده است. در ادبیات فرار مالیاتی این اعتقاد وجود دارد که با افزایش نرخ مالیات، میزان فرار مالیاتی نیز افزایش می‌یابد. از طرفی، سرمایه‌گذاران در برخی از مواقع تحت تأثیر احساسات، تمایلات و رفتارهای هیجانی قرار می‌گیرند. رفتار هیجانی آن‌ها می‌تواند به عنوان باور بالقوه اشتباهی که سرمایه‌گذاران در مورد یک متغیر اقتصادی کل مانند قیمت سهام دارند، در نظر گرفته شود. بنابراین، رفتارهای هیجانی سرمایه‌گذار شامل رفتار توده‌وار و گرایش‌های احساسی، به‌طور قابل توجهی ممکن است نتایج بازار را تحریف و تغییر دهد و در نتیجه در حالت تعادل، قیمت سهام، رشد عایدات مورد انتظار و نرخ بازده مورد توقع را تحت تأثیر قرار داده و همچنین می‌تواند رفتار و تصمیمات مدیران را نیز از جمله تصمیم‌گیری در زمینه مالیات و مدیریت آن را تحت تأثیر قرار دهد که در نتیجه آن برخی از شرکت‌ها با توجه به پیش‌بینی‌های تئوری مطلوبیت انتظاری و وجود افرادی که به دنبال حداکثر کردن مطلوبیت انتظاری خود هستند، اقدام به فرار مالیاتی می‌کنند.

همچنین، طبق تئوری چشم‌انداز، که تمایلات افراد را با توجه به یک درآمد مرجع توصیف می‌کند، نتایج حاکی از آن است که با وجود نرخ پایین جرایم و احتمال کم کشف فرار مالیاتی در عمل، بزرگی جرایم مالیاتی که از طریق تئوری چشم‌انداز پیش‌بینی می‌شود، نسبت به عواید این کار بسیار کوچک‌تر است. بنابراین، انتظار بر این است که با افزایش رفتار توده‌وار و گرایش احساسی سرمایه‌گذاران، فرار مالیاتی شرکت‌ها نیز افزایش یابد. نتایج حاصل از آزمون فرضیات اول و دوم مرتبط با نتیجه پژوهش‌های نصیری، کعب عمیر و درسه (۱۳۹۹)، کروسیلی، روسکونی و ویلوال (۲۰۱۴)، بشیری‌منش و اورادی (۱۳۹۸) و مسی جوسکی، شوارتز‌نبرگر و کرچلر (۲۰۱۱) بوده، ولی مخالف با پژوهش شمس‌الدینی، دانشی و سیدی (۱۳۹۷) است.

در توجیه رابطه بین رفتار سرمایه‌گذاران بر رویکردهای مدیریت مالیات، باید گفت که ارب‌های

رفتاری همیشه بد نبوده و باعث کاهش بازدهی سهام نخواهد شد و ممکن است به نفع سرمایه‌گذاران نیز تمام شود؛ زیرا طبق دیدگاه مالی رفتاری، برخی از تغییرات قیمت سهام هیچ دلیل بنیادی نداشته و احساسات سرمایه‌گذاران نقش مهمی بر قیمت سهام بازی می‌کند. به عبارتی، طبق دیدگاه لین (۲۰۱۰)، فعل و انفعال پویای بین معامله‌گران اختلال‌زا و آربیتراژگران منطقی، قیمت‌ها را شکل می‌دهد و اگر یک سهم، معامله‌گران اختلال‌زای بیشتر یا معامله‌گرهای منطقی کمتری داشته باشد، نوسان قیمتی آن بیشتر است؛ زیرا این سرمایه‌گذاران در برگرداندن سطح قیمت‌ها به سطح بنیادی پرتکاپو نبوده و قیمت‌گذاری نادرست اصلاح نخواهد شد. از طرفی، اساس و جوهر حباب قیمت‌ها براساس واکنشی است که نسبت به افزایش قیمت‌ها صورت می‌گیرد. به این ترتیب که بالا رفتن قیمت‌ها منجر به افزایش اشتیاق و تقاضای سرمایه‌گذاران و در نتیجه افزایش دوباره قیمت‌ها می‌شود. افزایش تقاضا برای دارایی‌ها، نتیجه ذهنیت مردم از بازدهی بالای اوراق در گذشته و خوش‌بینی آن‌ها نسبت به دریافت بازده بالا در آینده است. همین بازخورد افزایش قیمت‌ها است که باعث بالا رفتن مجدد قیمت‌ها بیش از میزان طبیعی می‌شود. بنابراین جهت کنترل پیام‌های رویکردهای احساسی سرمایه‌گذاران، مدیران نیز اقدام به مدیریت سود کرده، لذا در حوزه مالیات هم طبق تئوری‌های مطلوبیت انتظاری و چشم‌انداز که در بالا ذکر گردید، اقدام به مدیریت مالیات می‌کنند و بنابراین، کاربرد اجتناب و راهکار جسورانه مالیاتی توسط مدیریت افزایش می‌یابد که عمدتاً از روش اجتناب مالیاتی استفاده می‌شود؛ زیرا در چارچوب قانون بوده و ریسکی را به شرکت تحمیل نمی‌کند. در مقایسه با پژوهش‌های همسو که تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر مدیریت سود را بررسی کرده‌اند، نتایج حاصل از فرضیات سوم تا ششم پژوهش مرتبط با نتیجه صالحی کلانپایی (۱۳۹۶)، نصیری، کعب عمیر و درسه (۱۳۹۹)، کروسیلی، روسکونی و ویلوال (۲۰۱۴)، بشیری منش و اورادی (۱۳۹۸) و مسی جوسکی، شوارتزبرگر و کرچلر (۲۰۱۱) بوده، ولی مخالف با پژوهش شمس‌الدینی، دانشی و سیدی (۱۳۹۷) است.

در راستای نتایج بدست آمده، پیشنهادهایی براساس فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر ارائه می‌شود:

الف) طبق فرضیات یک تا شش

- ۱) به سازمان بورس و نهادهای زیربیط پیشنهاد می‌شود با زمینه‌سازی‌های مناسب در جهت آموزش‌های لازم به سرمایه‌گذاران و سهامداران، موجبات کاهش رفتار احساسی و توده‌وار سرمایه‌گذاران گردند تا از این طریق رویکردهای مدیریت مالیات شرکت‌ها به حداقل برسد.
- ۲) به سازمان بورس و نهادهای زیربیط پیشنهاد می‌شود با اذعان به اینکه هدف اصلی مدیریت سازمان بورس اوراق بهادار در جهت حفظ منافع سرمایه‌گذاران و سهامداران می‌باشد، سازمان

فوق‌الذکر می‌تواند سیاست‌هایی را در جهت اصلاح مکانیزم‌های بازار از جمله مهم‌ترین آن‌ها اصلاح دامنه نوسان قیمت که عامل ایجاد صف‌نشینی که خود تشدیدکننده گرایش‌های احساسی و به تبع آن افزایش توده‌واری است را به مناسه اجرا بگذارد تا منافع عمومی گروه‌های ذینفع، از جمله سهامداران، تضییع نگردد.

۳) به سرمایه‌گذاران بالقوه پیشنهاد می‌شود قبل از ورود به بازار بورس، آموزش‌های لازم و کافی در این زمینه دیده باشند تا در تصمیمات خود به دور از احساسات تصمیم گرفته و موجبات تشدید رفتار احساسی و توده‌وار سهامداران نشده و با اتکاء به اطلاعات مالی، اقدام به فروش یا خرید سهام یک شرکت کنند تا رفتار فرصت‌طلبانه مدیران در جهت فرار و اجتناب مالیاتی به حداقل برسد.

ب) طبق فرضیات یک و دو

به شرکت‌ها و مدیران آن‌ها پیشنهاد می‌شود برای حفظ وجهه اجتماعی و ارزش شرکت و کمک به کارایی بازار سرمایه و جلوگیری از جریمه‌های احتمالی ناشی از فرار مالیاتی، تدابیری در جهت کنترل فرار مالیاتی اتخاذ کنند.

ج) مستقل از فرضیات پژوهش

سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود در انتخاب شرکت‌ها به عوامل رفتاری مدیریت از منظر مدیریت مالیات توجه خاصی بنمایند؛ زیرا این خصیصه‌های مدیریتی در راستای منافع جامعه نبوده و در بلندمدت در راستای منافع سرمایه‌گذاران نیز نخواهد بود و موجبات ضرر و زیان برای آن‌ها و جامعه می‌شود.

با انجام هر پژوهش، راه به سوی مسیری جدید باز می‌شود و ادامه راه مستلزم انجام پژوهش‌های دیگری است. بنابراین، انجام پژوهش‌هایی به شرح زیر پیشنهاد می‌شود:

۱) پیشنهاد می‌گردد به بررسی تاثیر قدرت مدیرعامل بر ارتباط بین رفتار سرمایه‌گذاران و رویکردهای مدیریت مالیات پرداخته شود.

۲) پیشنهاد می‌گردد به بررسی تاثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر رویکردهای مدیریت مالیات به صورت پیمایشی پرداخته شود.

۳) پیشنهاد می‌گردد تاثیر سوگیری رفتاری مدیران بر رویکردهای مدیریت مالیات بررسی گردد.

۴) پیشنهاد می‌گردد تاثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر رویکردهای مدیریت مالیات با تاکید بر کیفیت حسابرسی بررسی گردد.

منابع

- اعتمادی، حسین؛ سیاسی، سحر؛ ساری، محمدعلی (۱۳۹۵). چارچوب مفهومی طرح‌ریزی مالیات شرکتی. پژوهش حسابداری، ۲۰(۵)، ص ۶۱-۸۰.
- بشیری منش، نازنین؛ اورادی، جواد (۱۳۹۸). رفتار احساسی سرمایه‌گذاران و مدیریت سود حسابداری. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۳۳(۹)، ص ۷۷-۹۹. DOI: 10.22051/JERA.2018.18787.1911
- بهارمقدم، مهدی؛ امینی‌نیا، میثم (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و جسورانه بودن مالیات. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۴(۴)، ص ۲۱-۱۳۹.
- پورحیدری، امید؛ سروستانی، امیر (۱۳۹۲). شناسایی و تبیین عوامل مؤثر بر مدیریت مالیات. دانش حسابداری، ۴(۱۲)، ص ۸۹-۱۱۰.
- حیدرپور، فرزانه؛ تاری وردی، یداله؛ محرابی، مریم (۱۳۹۲). تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر بازده سهام. دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، ۶(۱۷)، ص ۱-۱۳.
- رهنمای رودبشتی، فریدون؛ دیبانی دیلمی، زهرا؛ فخاری، فاطمه سادات (۱۳۹۰). نرخ مؤثر مالیاتی نقدی معیار سنجش اجتناب مالیاتی یا مدیریت سود افزایشی؟. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۲۹(۷)، ص ۹۳-۱۱۵.
- زنجیردار، مجید؛ لیتانی، مجتبی (۱۳۹۷). تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران و میزان استقراض شرکت بر انحراف سرمایه‌گذاری مورد انتظار. دانش سرمایه‌گذاری، ۷(۲۷)، ص ۵۸-۳۹.
- ستایش، محمدحسین؛ شمس‌الدینی، کاظم (۱۳۹۵). بررسی رابطه بین گرایش احساسی سرمایه‌گذاران و قیمت سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفت‌های حسابداری، ۱۸(۱)، ص ۱۲۵-۱۰۳.
- سعیدی، علی؛ فرهانیان، سید محمدجواد (۱۳۹۰). رفتار توده‌وار سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران. بورس اوراق بهادار، ۴(۱۶)، ص ۱۹۸-۱۷۵.
- سعیدی، علی؛ فرهانیان، سید محمدجواد (۱۳۹۴). مبانی اقتصاد و مالی رفتاری. انتشارات بورس.
- شمس‌الدینی، کاظم؛ دانشی، وحید؛ سیدی، فاطمه (۱۳۹۷). تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران و مدیریت بر بازدهی سهام. دانش حسابداری، ۳۳(۹)، ص ۱۸۹-۱۶۳.
- صالحی کلانپایی، سعیده (۱۳۹۶). بررسی تأثیر رفتار سرمایه‌گذاران بر اجتناب مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. در: تبریز: اولین کنفرانس ملی نقش حسابداری، اقتصاد و مدیریت.
- عسکری، مهدی؛ حاجی حسن معمار، احسان؛ متین مطلق، مریم (۱۳۹۴). تأثیر گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران بر جریان نقد آزاد، اقلام تعهدی اختیاری و بازده سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. در: دومین کنفرانس بین‌المللی پژوهش‌های نوین در مدیریت، اقتصاد و حسابداری.
- کاوایانی فرد، هاشم؛ خواجوی، شکرالله؛ عوض‌زاده فتح، فریبرز (۱۳۹۹). تأثیر مؤلفه‌های قدرت مدیرعامل بر سیاست‌های کاهش مالیات. پژوهش‌های حسابداری مالی، ۱۲(۴۴)، ص ۴۷-۷۰.
- نصیری، سعید؛ کعب عمیر، امیر؛ درسه، سید صابر (۱۳۹۹). تأثیر عدم اطمینان محیطی بر اجتناب از مالیات و فرار مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، ۹(۳۶)، ص ۴۱-۵۲.
- Ahmad, M. & Wu, Q. (2022). Does Herding Behavior Matter in Investment Management and Perceived Market Efficiency? Evidence From an Emerging Market. *Management Decision*, 60(8), p.2148-2173. DOI: <https://doi.org/10.1108/MD-07-2020-0867>

- Baker, M. & Wurgler, J. (2006). Investor Sentiment and the Cross Section of Stock Returns. *Journal of Finance*, 61(4), p.1645-1680. **DOI:** <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00885.x>
- Baron, G. & Mocetti S. (2011). Tax Morale and Public Spending Inefficiency. *International Taxation Public Finance*, 18(6), p.724-749. **DOI:** <https://doi.org/10.1007/s10797-011-9174-z>
- Coricelli, G., Rusconi, E. & Villeval, M.C. (2014). Tax Evasion and Emotions: An Empirical Test of Reintegrative Shaming Theory. *Journal of Economic Psychology*, Vol. 40, p.49–61. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.joep.2012.12.002>
- Desai, M.A. & Dharmapala, D. (2006). Corporate Tax Avoidance and HighPowered Incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), p.145-179. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Desai, M.A. & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), p.537-546. **DOI:** <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Dyregang, S., Hanlon, M. & Maydew, E. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), p.61–82. **DOI:** <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Gul, F.A., Khedmati, M. & Shams, S. M.M. (2020). Managerial Acquisitiveness and Corporate Tax Avoidance. *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 64. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.08.010>
- Hirshleifer, D. & Teoh, S.H. (2003). Herd Behaviour and Cascading in Capital Markets: A Review and Synthesis. *European Financial Management*, 9(1), p.25-66. **DOI:** <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00207>
- Hwang, S. & Salmon, M. (2006). *Sentiment and Beta Herding*. Financial Econometrics Research Center. Warwick Business School.
- Khalil, S. & Sidani, Y. (2020). The Influence of Religiosity on Tax Evasion Attitudes in Lebanon. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol.40. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100335>
- Kurauone, O., Kong, Y., Sun, H., Muzamhindo, S., Famba, T. & Taghizadeh-Hesary, F. (2021). The Effects of International Financial Reporting Standards, Auditing and Legal Enforcement on Tax Evasion: Evidence from 37 African Countries. *Global Finance Journal*, Vol.4. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100561>
- Li, B., Liu, Z. & Wang, R. (2021). When Dedicated Investors Are Distracted: The Effect of Institutional Monitoring on Corporate Tax Avoidance. *Journal of Accounting and Public Policy*, 40(6). **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106873>
- Lin, M.C. (2010). The Effects of Investor Sentiment on Returns and Idiosyncratic Risk in The Japanese Stock Market. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol.60, p.29-43.
- M.Argilés-Bosch, J., Somoza, A., Ravend, D. & García-Blandón, J. (2020). An Empirical Examination of The Influence of E-commerce on Tax avoidance in Europe. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol.41. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100339>
- Maciejovsky, B., Schwarzenberger, H. & Kirchler, E. (2011). Rationality vs. Emotions: The Case of Tax Ethics and Compliance. *Journal of Business Ethics*, No.109, p.339–350.
- Manzon, G.B. & Plesko, G.A. (2001). The Relation Between Financial and Tax Reporting Measures

- of Income. *Tax Law Review*, Vol.55, p.175-214. **DOI:** <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.264112>
- Richardson, G. (2008). The Relationship Between Culture and Tax Evasion Across Countries: Additional Evidence and Extensions. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(2), p.67-78. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.07.002>
- Uhde, A. (2021). Tax Avoidance Through Securitization. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol.79, p.411-421. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.07.008>
- Wen, W., Cui, H. & Ke, Y. (2020). Directors with Foreign Experience and Corporate Tax Avoidance. *Journal of Corporate Finance*, Vol.62. **DOI:** <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101624>