



تأثیر تقسیم سود سهام بر اجتناب مالیاتی شرکت با توجه به ارزش سهامداران در شرکتهای پذیرفته در بورس و اوراق بهادار تهران

اکرم اقدامی^۱

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی پرندک

دکتر ناهید برمکی^۲

مدرس موسسه آموزش عالی پرندک

نرگس محقق کیا^۳

کارشناس ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی پرندک

(تاریخ دریافت: ۴ شهریور ۱۳۹۸؛ تاریخ پذیرش: ۲ دی ۱۳۹۸)

هدف این پژوهش تعیین تأثیر تقسیم سود سهام بر اجتناب مالیاتی شرکت: با توجه به ارزش سهامداران می باشد. پژوهش حاضر با استفاده از رگرسیون چند متغیره و داده های ترکیبی برای بازه زمانی ۱۳۸۸-۱۳۹۶ شرکت های فعال و پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران صورت گرفته است. نتایج حاکی از این است که تقسیم سود بر اجتناب مالیاتی تأثیر منفی دارد، و همچنین یافته های پژوهش نشان می دهد حاکمیت شرکتی شامل: اعضای غیر موظف هیئت مدیره و استقلال هیات مدیره بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد و نهایتاً در این پژوهش مشخص گردید حاکمیت شرکتی بر رابطه تقسیم سود و اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

واژه های کلیدی: تقسیم سود، حاکمیت شرکتی، اجتناب مالیاتی.

¹ honor.ae2016@gmail.com

² nahidbarmaki@gmail.com

³ nargeskia@yahoo.com

مقدمه

مالیات متعلق به سود شرکت‌ها، هزینه قابل توجهی را به شرکت و سهامداران تحمیل می‌کند. شرکت‌های تجاری، به علت قوانین مالیاتی مقدار قابل توجهی از سود خود را باید به دولت پرداخت کنند که این موضوع باعث کاهش بازده مالکان و نیز کاهش رقابت سرمایه گذاری می‌شود. از این رو مدیریت برای کاهش انتقال منابع مالکان به دولت و تعدیل هزینه مالیات، اقدام به اجرای برنامه های اجتناب مالیاتی می‌کند که منجر به افزایش ثروت و بازده مالکان خواهد شد. در شرکت‌های بزرگتر در مقایسه با شرکت‌های کوچکتر، سطح افشاء و میزان اطلاعات در دسترس به مراتب بیشتر است همچنین قیمت سهام، اطلاعات شرکت‌های بزرگتر را زودتر از شرکت‌های کوچکتر منعکس می‌کند و نیز شرکت‌های کوچکتر به دلیل برخورداری از افراد درونی محرم کمتر، اطلاعات محرمانه بیشتری را برای خود حفظ می‌کنند.

بیان مسئله

مینیک و نوگا نشان دادند مدیریت مالیات، سهامداران را منتفع می‌سازد و رابطه مثبتی با افزایش بازده سهامداران دارد. این مطلب مبین آن بود که مدیریت مالیات و اجتناب مالیاتی به عنوان فعالیتهای ارزش افزا برای سهامداران می‌باشند. کرانا و موسر که شرکت‌هایی با سطح مالکیت نهادی عموماً از پرداخت مالیات، بیشتر اجتناب میکنند. این استدلال بیانگر آن است که اجتناب مالیاتی می‌تواند به ضرر منافع سهامداران یک شرکت باشد [۸]. همان طور که دسای و دارماپالا (۲۰۰۶) ذکر می‌کنند، "مدیران فرصت طلب می‌توانند از تکنیک‌های اجتناب مالیاتی (بیش از حد متهورانه یا محافظه کارانه) برای پیشبرد منافع خود، و ایجاد تنش بین مدیران و سهامداران در اجتناب از مالیات، استفاده کنند، اثر مالیاتی یکی از عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود و قیمت سهام شرکت‌ها می‌باشد [۷]. عموماً سودی که بین سهامداران شرکت توزیع می‌شود، سود سهام نامیده می‌شود که عموماً به صورت نقدی می‌باشد و سیاست شرکت در خصوص میزان و مدت توزیع سود سیاست تقسیم سود نام دارد. با جدایی مدیریت از مالکیت مبحث تقسیم سرمایه از سود بسیار حائز اهمیت گردیده و سیاست تقسیم سود نیز اهمیت چندانی به خود گرفته است [۱]. برخی محققین نشان دادند با افزایش نرخ مالیات مدیران شرکت‌ها تمایل دارند که سود پرداختی به سهامداران را به طور قابل توجهی کاهش دهند همچنین نرخ مالیات عایدات سرمایه ای بلندمدت به مراتب از مالیات سود سهام نقدی کمتر است، بنابراین سرمایه گذاران ممکن است ترجیح دهند که شرکت‌ها سود را تقسیم نمایند و مبلغ مذکور مجدداً در شرکت سرمایه‌گذاری گردد [۹]. رشد عایدات منجر به افزایش قیمت سهام می‌شود و نرخ مالیات کمتر عایدات سرمایه‌ای جایگزین نرخ مالیات بیشتر سود سهام نقدی می‌گردد. از آنجا که نرخ مالیات سود نقدی به مراتب بیشتر از مالیات عایدات سرمایه ای است این فرضیه مطرح می‌شود که با افزایش نرخ مؤثر مالیات، سود تقسیمی شرکت‌ها نیز کاهش می‌یابد. بر مبنای تئوری علامت دهی کاهش در سود تقسیمی می‌تواند مبین اخبار بد برای شرکت باشد و بازار، این پیامد را به عنوان خبر بد تفسیر نمایند، در نتیجه انتظار می‌رود سیاست تقسیم سود نیز بر ارزش شرکت

و بازده سهام شرکت اثر بگذارند [۱۰]. همچنین بیشتر سرمایه گذاران و تدوین کنندگان قوانین اعتقاد دارند که برخی ویژگی های حاکمیت شرکتی مانند وجود اعضای غیر موظف به حفظ منافع سهامداران کمک نموده [۶] از طرفی طبق تحقیقات انجام شده ترکیب هیئت مدیره با مدیریت سود رابطه مثبتی دارد که این دو می تواند منتهی به به کار گیری راهکارهای اجتناب مالیاتی جهت بهبود منافع سهامداران گردد [۲].

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

عسگری و عظیمی به بررسی رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی، پاداش هیئت مدیره و اجتناب مالیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تعداد ۹۰ شرکت طی سالهای ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۴ پرداختند. نتایج نشان میدهد کیفیت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی رابطه منفی دارد و هرچه میزان کیفیت حاکمیت شرکتی بیشتر باشد اجتناب مالیاتی کمتری صورت میگیرد. همچنین، نتایج این پژوهش نشان داد که پاداش هیئت مدیره با اجتناب مالیاتی رابطه منفی و معناداری دارد، به عبارت دیگر هر چه میزان پاداش هیئت مدیره بیشتر باشد انگیزه مدیران برای کاهش و فرار از پرداخت مالیات کاهش می یابد [۵].

خدای پور و شیبانی تدریجی به بررسی تأثیر تمرکز مشتری بر اجتناب مالیاتی با در نظر گرفتن نقش تعدیلی مدیریت سود واقعی برای ۷۹ شرکت پذیرفته شده برای دوره ۱۳۸۵-۱۳۹۴ پرداختند. برای اندازه گیری اجتناب مالیاتی از تفاوت نرخ قانونی و واقعی مالیات شرکت استفاده شده است. یافته های پژوهش نشان می دهد که تمرکز مشتری شرکت دارای تأثیر مثبت و معناداری بر فعالیت های اجتناب مالیاتی آن است. علاوه بر این، یافته های پژوهش بیانگر این است که ارتباط مثبت بین تمرکز مشتری و اجتناب از مالیات، زمانی برجسته تر است که شرکت کمتر در مدیریت سود واقعی درگیر شود. به عبارت دیگر، شرکت های با مشتریان عمده که در مدیریت سود واقعی درگیر هستند، کمتر احتمال دارد در اجتناب مالیاتی درگیر شوند که این با اثر جایگزینی بین مدیریت سود واقعی و اجتناب از مالیات سازگار است [۴].

حسنی القار و شعری آناقیز به بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی طی سالهای ۱۳۸۶-۱۳۹۳ پرداختند. آنها بیان نمودند که اجتناب مالیاتی، نوعی استفاده از خلأهای قانونی در قوانین مالیاتی کاهش مالیات است که میتواند از طریق انتقال درآمد به یک منطقه با مالیات کم و یا قیمتگذاری انتقالی انجام شود. در اغلب پژوهش هایی که تاکنون با هدف تبیین عوامل مؤثر بر اجتناب مالیاتی صورت گرفته، تأکید بر ویژگیهای خاص شرکتها بوده است؛ این در حالی است که پژوهشهای اخیر، ویژگیهای شخصیتی مدیران را بعنوان یکی از مهمترین عوامل تعیین کننده اجتناب مالیاتی بررسی میکند. نتایج پژوهشهای پیشین نشان میدهد یکی از عوامل تعیین کننده اجتناب مالیاتی، مفهوم توانایی مدیریت است. نتایج حاصل از آزمون فرضیه های پژوهش نشان می دهد توانایی مدیریت، تأثیر مثبت معناداری بر اجتناب مالیاتی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. همچنین یافته ها نشان دهنده تأثیر غیرمستقیم اندازه شرکت و اهرم مالی هر اجتناب مالیاتی است [۳].

راس و همکاران به بررسی تأثیر تقسیم سود بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها با توجه به ارزش سهامداران پرداختند نتایج پژوهش آنها بیان می‌کند شرکت‌هایی که تقسیم سود سهام با توجه به اعتبار مالیاتی دارند، نسبت به شرکت‌هایی که فاقد سود تقسیمی یا تقسیم سود سهام بدون توجه به اعتبار مالیاتی دارند از اجتناب مالیاتی کمتری برخوردارند. و بین اعضای غیر موظف هیئت مدیره و میزان اجتناب مالیاتی ارتباط وجود دارد همچنین بین استقلال هیات مدیره و سطح اجتناب مالیاتی ارتباط مثبتی وجود دارد برای شرکت‌هایی که سود تقسیمی یا اعتبار مالیاتی ندارند و نهایتاً بین استقلال هیات مدیره و سطح اجتناب مالیاتی برای شرکت‌هایی که سود تقسیمی با توجه به اعتبار مالیاتی دارند ارتباط وجود دارد [۱۱]. مینیک و نوگا به بررسی تأثیر مدیریت مالیات بر ارزش سهامداران برای دوره زمانی ۱۹۹۹-۲۰۱۳ پرداختند، آنها نشان دادند مدیریت مالیات سهامداران را منتفع می‌سازد و رابطه مثبتی با افزایش بازده سهامداران دارد. این مطلب مبین آن بود که مدیریت مالیات و اجتناب مالیاتی فعالیت‌های ارزش افزا برای سهامداران می‌باشند.

کرانا و موسر به این موضوع پرداختند که آیا مالکیت نهادی بر اجتناب مالیاتی مؤثر است یا خیر؟ آنها برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی نرخ مؤثر مالیات نقدی ۵ ساله و BTD دائمی سالانه طی سال‌های ۱۹۹۵ الی ۲۰۰۸ استفاده کردند و به این نتیجه رسیدند که شرکت‌هایی با سطح مالکیت نهادی عموماً از پرداخت مالیات، بیشتر اجتناب میکنند [۸].

فرضیه های پژوهش

فرضیه‌های این پژوهش به شرح زیر می‌باشند:

فرضیه اصلی

فرضیه اول: تقسیم سود بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی:

فرضیه فرعی اول: حاکمیت شرکتی (اعضای غیر موظف هیئت مدیره، استقلال هیئت مدیره) بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

فرضیه فرعی دوم: حاکمیت شرکتی بر رابطه تقسیم سود و اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

روش شناسی پژوهش

جامعه و نمونه آماری و دوره زمانی پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شامل تمام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. در این پژوهش به منظور نمونه‌گیری از روش غربالگری استفاده شده است. بدین منظور کلیه شرکت‌های جامعه آماری که دارای شرایط زیر بوده‌اند به عنوان نمونه انتخاب و بقیه حذف شده‌اند:

در انتخاب نمونه از جامعه فوق محدودیت‌های زیر را مد نظر قرار گرفته است:

۱. شرکت‌هایی که تاریخ پذیرش آنها قبل از ۱۳۸۷ باشد.

۲. شرکت‌هایی که پایان دوره مالی آنها ۱۲/۲۹ است.

۳. شرکت‌هایی که طی دوره مورد تحقیق فعالیت مستمر داشته و جزء شرکت‌های تولیدی باشد.
۴. شرکت‌هایی که داده‌های آنها برای دوره زمانی تحقیق در دسترس باشد.

داده‌ها و متغیرهای پژوهش

متغیر وابسته

Cashetr: نرخ موثر مالیاتی: مالیات پرداختی تقسیم بر نرخ مالیات

متغیرهای مستقل

DivTC: اگر سود تقسیمی با توجه به اعتبار مالیاتی وجود داشته باشد عدد یک در غیر اینصورت عدد صفر.

DivNTC: اگر سود تقسیمی بدون توجه به اعتبار مالیاتی وجود داشته باشد عدد یک در غیر اینصورت عدد صفر.

Outside: نسبت اعضای غیر موظف به کل اعضای هیات مدیره (در مقاله بیس به حاکمیت شرکتی اشاره می‌کند که میتوان درصد سهامداران نهادی را در نظر گرفت)

این متغیر نشان دهنده نسبت اعضاء غیر مؤلف هیئت مدیره به کل اعضای هیئت مدیره می‌باشد. مدیر غیر موظف؛ عضو پاره وقت هیات مدیره است که فاقد مسئولیت اجرایی در شرکت می‌باشد.

استقلال هیأت مدیره شرکت: این متغیر نسبی در واقع بیان می‌دارد که آیا در شرکت مورد بررسی، شخص مدیر عامل از شخص رئیس هیئت مدیره و یا اعضاء هیئت مدیره جدا می‌باشد یا خیر. برای نشان دادن آنها از متغیرهای اسمی (۰ و ۱) استفاده گردید. این متغیر با نماد Ceo-is-top-dir نشان داده شده است.

متغیرهای کنترلی

Size: اندازه شرکت که از طریق لگاریتم کل دارایی‌ها اندازه‌گیری می‌شود.

Roa: سود قبل از مالیات تقسیم بر کل دارایی‌ها

Lev: کل بدهی‌ها تقسیم بر کل دارایی‌ها

Intan: دارایی‌های ثابت مشهود تقسیم بر کل دارایی‌ها.

Rdint: هزینه تحقیق و توسعه

Cash: خالص افزایش در جریان وجوه نقد تقسیم بر سود خالص.

روشهای آزمون فرضیه

جهت آزمون فرضیه اول پژوهش مبنی بر تقسیم سود بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد. از مدل زیر استفاده می‌شود:

$$\text{Cashetr } j,t = \beta_0 + \beta_1 \text{DivTC } i,t + \beta_2 \text{DivNTC } i,t + \beta_4 \text{Size},t + \beta_4 \text{Roa } i,t \\ + \beta_5 \text{Lev } i,t + \beta_6 \text{Intan } i,t + \beta_7 \text{Rdint } i,t + \beta_8 \text{Cash } i,t \\ + \epsilon_{i,t}$$

جهت آزمون فرضیه دوم پژوهش مبنی بر حاکمیت شرکتی (اعضای غیر موظف هیئت مدیره، استقلال هیات مدیره)، بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد از مدلهای زیر استفاده می‌شود:

$$\text{Cashetr } j,t = \beta_0 + \beta_1 \text{Outside } i,t + \beta_2 \text{Size},t + \beta_3 \text{Roa } i,t + \beta_4 \text{Lev } i,t \\ + \beta_5 \text{Intan } i,t + \beta_6 \text{Rdint } i,t + \beta_7 \text{Cash } i,t + \epsilon_{i,t}$$

$$\text{Cashetr } j,t = \beta_0 + \beta_1 \text{Ceo } i,t + \beta_2 \text{Size},t + \beta_3 \text{Roa } i,t + \beta_4 \text{Lev } i,t \\ + \beta_5 \text{Intan } i,t + \beta_6 \text{Rdint } i,t + \beta_7 \text{Cashi},t + \epsilon_{i,t}$$

فرضیه سوم: حاکمیت شرکتی بر رابطه تقسیم سود و اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

$$\text{Cashetr } j,t = \beta_0 + \beta_1 \text{DivTC } i,t + \beta_2 \text{DivTC } i,t * \text{Outside } i,t + \beta_3 \text{Outside } i,t \\ + \beta_4 \text{Size},t + \beta_5 \text{Roa } i,t + \beta_6 \text{Lev } i,t + \beta_7 \text{Intan } i,t + \beta_8 \text{Rdint } i,t \\ + \beta_{11} \text{Cash } i,t + \epsilon_{i,t}$$

یافته های پژوهش

در این بخش، صرفاً به توصیف نمونه مورد بررسی پرداخته می‌شود. جدول (۱) نمایی کلی از آمارهای توصیفی شرکت‌های مورد مطالعه را نشان می‌دهد. این آمارها مربوط به ۱۵۳ شرکت طی دوره فروردین ۱۳۸۸ تا اسفند ۱۳۹۶ است که دربردارنده ۱۳۷۷ سال شرکت می‌باشد. مهمترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌ها است. برای مثال میانگین متغیر استقلال هیأت مدیره (Ceo) برابر با ۰,۰۸۷ می‌باشد که نشان می‌دهد بیشتر داده‌های مربوط به این متغیر حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی است که وضعیت جامعه را نشان می‌دهد.

جدول (۱): نتایج آمار توصیفی متغیرهای مورد استفاده در مدل

Observations	Probability	Jarque - Bera	Kurtosis	Skewness	Std. Dev.	Minimum	Maximum	Median	Mean	
1377	0.089375	1.81564	1.256033	-0.151580	0.967798	0.12369	0.288100	0.002350	0.045667	Outside
1377	0.193678	1.49982	2.05228	-0.168872	0.156748	0.0000	1.0000	0.0000	0.087672	Ceo
1377	0.097398	1.906339	3.832534	0.738442	1.566068	10.03122	19.10620	13.62416	13.77994	SIZE
1377	0.397268	1.333976	2.547481	3.818788	0.164094	-0.184598	0.769100	0.114089	0.128798	ROA
1377	0.083297	1.919738	3.398048	1.010984	0.190492	0.109735	0.870729	0.211377	0.264648	Intan
1377	0.273942	1.211555	1.194160	-0.209508	0.107643	-0.491557	0.516291	0.041253	0.041195	Cash
1377	0.256972	1.221729	242749.1	2.01746	0.995112	0.060816	0.31865	0.036691	0.184211	Cashetr
1377	0.251347	1.2868844	1.07603	-6.894926	0.269566	-4.155266	1.095916	0.087392	0.056816	Rdint
1377	0.294617	1.1702813	1.120376	0.346952	0.492884	0.000000	1.000000	0.000000	0.414538	DivNTC
1377	0.168764	1.5860806	2.19072	1.798610	0.230276	0.096415	0.856422	0.606576	0.607878	LEV
1377	0.3017824	1.1785283	1.457077	0.676075	0.473902	0.000000	1.000000	0.000000	0.339882	DivTC

همانگونه که در جدول (۱) مشاهده می‌شود میانه متغیر اجتناب مالیاتی (Cashetr) برابر یا ۰,۰۳۶۶ می‌باشد که نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از این مقدار هستند. به طور کلی پارامترهای پراکندگی معیاری برای تعیین میزان پراکندگی داده‌ها از یکدیگر یا میزان پراکندگی آنها نسبت به میانگین است. در بین متغیرهای پژوهش، SIZE و Cash به ترتیب دارای بیشترین و کمترین میزان پراکندگی می‌باشند. میزان عدم تقارن منحنی فراوانی را چولگی می‌نامند. اگر ضریب چولگی صفر باشد، جامعه کاملاً متقارن است و چنانچه ضریب مثبت باشد، چولگی به راست و اگر منفی باشد، چولگی به چپ وجود خواهد داشت. به عنوان مثال ضریب چولگی متغیر بدهی شرکت (LEV) برابر ۲,۱۹۰ می‌باشد، یعنی این متغیر چولگی به راست دارد و به این اندازه از مرکز تقارن انحراف دارد. میزان کشیدگی منحنی فراوانی نسبت به منحنی نرمال استاندارد را برجستگی یا کشیدگی می‌نامند. اگر کشیدگی حدود صفر باشد، منحنی فراوانی از لحاظ کشیدگی وضعیت متعادل و نرمالی خواهد داشت، اگر این مقدار مثبت باشد منحنی برجسته و اگر منفی باشد منحنی پهن می‌باشد. کشیدگی تمامی متغیرهای این مدل مثبت می‌باشد (جدول ۱).

در جدول فوق بابت نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آماره جاک برا استفاده شده است که همانطور مشاهده می‌شود همه ی متغیرهای پژوهش دارای توزیع نرمال می‌باشند (در آماره جاک برا H_0 نرمال بودن متغیر را نشان می‌دهد، بنابراین از آنجا که سطح خطای کلیه متغیرها از ۵٪ بیشتر است لذا فرضیه H_0 رد نمی‌شود).

آزمون فرضیه های پژوهش

همان‌طور که قبلاً اشاره شد، فرضیه های پژوهش بر مبنای اهداف پژوهش در قالب دو فرضیه طرح گردیده است. لذا با استفاده از داده‌های گردآوری شده و در نظر گرفتن مدل پیشنهادی برای هر یک از فرضیه‌ها و برازش مدل‌ها با استفاده از روش‌های مشروح در فصل قبل، به آزمون فرضیه‌های پژوهش می‌پردازد. این مطالعه از مدل داده‌های ترکیبی جهت تحلیل مدل استفاده نموده است. قبل از برآورد مدل رگرسیون، لازم است مانایی تک تک متغیرها بررسی شود. بدین منظور از آزمون فیشر-ADF استفاده شده است. نتایج این آزمون نشان می‌دهد که تمامی متغیرهای پژوهش مانا هستند (جدول ۲).

جدول ۲: نتایج آزمون دیکی - فولر تعمیم یافته

متغیر	آماره آزمون ADF	مقدار بحرانی	مانایی
Outside	-11.3720	0.0000	مانا
Ceo	-25.7539	0.0000	مانا
SIZE	-39.8289	0.0000	مانا
Cashetr	-30.8276	0.0000	مانا
Rdint	-110.827	0.0000	مانا
DivNTC	-23.9899	0.0000	مانا
LEV	-43.0380	0.0000	مانا
DivTC	-106.266	0.0000	مانا
ROA	-9.99364	0.0000	مانا
Intan	-25.4005	0.0000	مانا

پس از انتخاب روش برآورد، به بررسی فرض ناهمسانی واریانس پرداخته می‌شود. به منظور بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون براش-پاگان استفاده شده که خلاصه نتایج آن در جدول (۳) ارائه گردیده است. این آزمون نشان می‌دهد که مقدار احتمال به دست آمده برابر با ۰,۴۱۸ است و بنابراین فرض H_0 مبنی بر همسانی واریانس رد نشده و مشکل ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

جدول ۳: خلاصه نتایج آزمون براش - پاگان جهت بررسی همسانی واریانس مدل رگرسیونی (۴-۱)

آزمون	آماره آزمون	$p - value$	نتیجه
براش - پاگان	۱,۶۹۷۳	۰,۴۱۸۳	همسانی واریانس

منبع: یافته‌های پژوهش

فرضیه اول: تقسیم سود بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

برای تعیین روش برآورد هر یک از مدل‌های پژوهش آزمون F لیمر جهت انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی و آزمون براش-پاگان به منظور بررسی ناهمسانی واریانس استفاده شده است. نتایج رگرسیونی حاصله با استفاده از آماره های Z و χ^2 و احتمال آن مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. در ادامه نتایج آزمون هر یک از فرضیه‌های به تفکیک تشریح می‌گردد.

به واسطه استفاده از داده‌های ترکیبی، برای آزمون فرضیه مورد نظر ابتدا باید آزمون F لیمر جهت انتخاب بین روش داده‌های تابلویی و تلفیقی انجام شود. براساس نتایج این آزمون، در صورتی که احتمال آماره F بیشتر از ۰/۰۵ باشد، باید از روش داده‌های تلفیقی و در غیر این صورت از روش داده‌های تابلویی استفاده شود. نتایج آزمون F لیمر برای این مدل رگرسیونی نشان می‌دهد که مقدار احتمال آماره F، ۰/6382 است و چون این مقدار بیشتر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض H_0 مبنی بر استفاده از روش داده‌های

تلفیقی رد نمی‌شود. بنابراین از روش داده‌های تلفیقی برای برآورد مدل (۱) استفاده می‌شود. خلاصه نتایج آزمون F لیمر برای مدل در جدول (۴) نشان داده شده است.

جدول ۴: خلاصه نتایج آزمون F لیمر جهت بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۱)

نتیجه	<i>p</i> - value	آماره آزمون	آزمون
روش داده‌های تلفیقی	۶۳۸۲.۰	۰,۳۲۱۴۸۶۱	F لیمر

جدول ۵: نتایج برآورد مدل - فرضیه اول

Cash _{it} = β ₀ + β ₁ DivTC _{it} + β ₂ DivNTC _{it} + β ₃ Size _{it} + β ₄ Roa _{it} + β ₅ Lev _{it} + β ₆ Intan _{it} + β ₇ Rdint _{it} + β ₈ Cash _{it} + ε _{it}				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	t آماره	سطح معناداری
C	-0.204797	0.109759	-1.865880	0.0624
DivTC	-0.018608	0.007478	-5.151030	0.00000
DivNTC	-0.096198	0.049392	-4.506410	0.0027
Size	-0.002157	0.005283	-0.408276	0.6832
Roa	0.129025	0.078132	6.724323	0.0000
Lev	0.052903	0.021526	2.457652	0.0142
Intan	0.073377	0.000405	2.930422	0.0024
Rdint	-0.000280	0.000369	-0.759159	0.4480
Cash	0.483472	0.153921	3.141037	0.0017
آماره دوربین-واتسون		1.913400	R^2 ضریب تعیین	
آماره F		80.17681	تعدیل شده R^2	
F معناداری آماره		0.000000		

از آنجا که مقدار آماره دوربین واتسن تقریباً نزدیک به ۲ بهترین حالت ممکن می‌باشد نشان از عدم خودهمبستگی بین اجزا اخلاص می‌باشد. همچنین آماره F نشان دهنده اعتبار بالای مدل می‌باشد. همانطور که در جدول (۵) نشان داده شده است مقدار ضریب تعیین، در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی رابطه (۱) برابر با $R^2=0.60$ می‌باشد. مقدار ضریب تعیین برآورد شده، گویای این مطلب است که حدود ۶۰٪ رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود؛ که این امر بیانگر ارتباط بالای متغیرهای مستقل با متغیر وابسته می‌باشد. همانطور که در جداول فوق مشاهده می‌شود، احتمال رد ضریب برآورد شده برای متغیر تقسیم سود در شرکت‌های نمونه برای مدل برابر ۰,۰۰۰۰ می‌باشد. از آنجایی که این مقدار، کمتر از ۰,۰۱ است، لذا ضریب مذکور در سطح خطای یک درصد معنادار می‌باشد. بنابراین می‌توان گفت که با فرض ثابت در نظر گرفتن سایر عوامل تاثیرگذار بر اجتناب مالیاتی شرکت با یک واحد تغییر در تقسیم سود، اجتناب مالیاتی به میزان ۰,۱۸۶۰۸- تغییر می‌کند. لذا فرضیه اول پژوهش تایید می‌شود.

فرضیه دوم: حاکمیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

فرضیه: اعضای غیر موظف هیئت مدیره بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

به واسطه استفاده از داده های ترکیبی، برای آزمون فرضیه مورد نظر ابتدا باید آزمون F لیمر جهت انتخاب بین روش داده های تابلویی و تلفیقی انجام شود. براساس نتایج این آزمون، در صورتی که احتمال آماره F بیشتر از $0/05$ باشد، باید از روش داده های تلفیقی و در غیر این صورت از روش داده های تابلویی استفاده شود. نتایج آزمون F لیمر برای این مدل رگرسیونی نشان می دهد که مقدار احتمال آماره F ، $0/0000$ است و چون این مقدار کمتر از $0/05$ می باشد، فرض H_0 مبنی بر استفاده از روش داده های تلفیقی رد می شود. بنابراین از روش داده های تابلویی برای برآورد مدل (۲) استفاده می شود. خلاصه نتایج آزمون F لیمر برای مدل در جدول (۶) نشان داده شده است.

جدول ۶: خلاصه نتایج آزمون F لیمر جهت بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۲)

آزمون	آماره آزمون	$p - value$	نتیجه
F لیمر	۶۳۸۰۷۲.۳	۰۰۰۰.۰	روش داده های تابلویی

جدول ۷: خلاصه نتایج آزمون هاسمن جهت بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۲)

آزمون	آماره آزمون	$p - value$	نتیجه
هاسمن	۰۴۹۹۰۴.۹۶	۰۰۰۰.۰	روش اثرات ثابت

جدول ۸: نتایج برآورد مدل - فرضیه دوم

$\text{Cash}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{out-ratio}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Roa}_{i,t} + \beta_4 \text{Lev}_{i,t} + \beta_5 \text{Intan}_{i,t} + \beta_6 \text{Rdint}_{i,t} + \beta_7 \text{Cash}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
C	4.856966	1.120708	4.333837	0.0000
out-ratio	-0.014846	0.010556	-2.459124	0.0063
Size	-0.001549	0.006701	-0.231215	0.8172
Roa	0.217524	0.234948	0.925836	0.3548
Lev	0.063054	0.025011	2.521057	0.0119
Intan	0.000230	0.000428	0.536217	0.5920
Rdint	-0.000371	0.000465	-0.797231	0.4256
Cash	0.554868	0.218222	2.542678	0.0112
آماره دوربین-واتسون	1.962648	ضریب تعیین (R^2)	0.537191	
آماره F	6.058793	R^2 تعدیل شده	0.448528	
معناداری آماره F	0.000000			

در این پژوهش برای بررسی برقرار بودن فرض عدم خود همبستگی در نتایج حاصل از معادله رگرسیونی رابطه (۲-۴)، از آزمون دوربین - واتسون استفاده می شود. برای اطمینان از برقرار بودن عدم خود همبستگی بین باقی مانده ها، از مقدار دوربین - واتسون برآورد شده در جدول (۸) استفاده می شود. از آنجا که مقدار آماره دوربین واتسن ۱,۹۶ تقریباً نزدیک به ۲ بهترین حالت ممکن می باشد نشان از عدم خودهمبستگی بین اجزا اخلاص می باشد.

برای بررسی وجود همسانی واریانس بین جز باقی مانده از آزمون براش پاگان استفاده می گردد. در این آزمون، H_0 بیانگر همسانی واریانس و H_1 بیانگر ناهمسانی واریانس می باشد. خلاصه نتایج حاصل از آزمون براش پاگان، برای داده های پژوهش، در جدول (۷) آورده شده است.

جدول ۹: نتایج آزمون براش پاگان

آماره F	۱,۲۲۱۲
معناداری آماره F	۰,۲۸۶۱

همانطور که در جدول (۹-۴) نشان داده شده است مقدار احتمال آماره F تقریباً برابر با $p = ۰,۲۹$ می باشد که در سطح خطای $\alpha = ۰,۰۵$ فرضیه H_0 پذیرفته می گردد؛ بنابراین بین داده ها ناهمسانی واریانس وجود ندارد. برای بررسی معناداری کل مدل از آماره F استفاده می گردد. که نتایج جدول ۹ حاکی از اعتبار و معناداری مدل است.

ضریب تعیین، مناسب بودن خط رگرسیون برازش شده بر اساس مجموعه ای از داده ها را مورد بررسی قرار می دهد. هر چه مقدار این ضریب بالاتر باشد نشان دهنده این مطلب است که متغیرهای مستقل توان بیشتری در تبیین رفتار متغیر وابسته دارند. همانطور که در جدول (۸) نشان داده شده است مقدار ضریب تعیین، در نتایج برآورد شده برابر با $R^2 = 0.44$ می باشد. مقدار ضریب تعیین برآورد شده، گویای این مطلب است که حدود ۴/۴ رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود؛ که این امر بیانگر ارتباط بالای متغیرهای مستقل با متغیر وابسته می باشد.

همانطور که در جدول (۸) آمده است مقدار احتمال محاسبه شده برای اعضای غیرموظف هیئت مدیره (out-ratio) $p = ۰.000$ می باشد که در سطح خطای مشخص شده، فرضیه H_0 رد می شود ($۰.۰۵ < ۰.000$)؛ بنابراین اعضای غیرموظف هیئت مدیره تأثیر منفی بر اجتناب مالیاتی دارد، به عبارتی با فرض ثابت در نظر گرفت سایر عوامل، با یک واحد تغییر در میزان اعضای غیرموظف هیئت مدیره، اجتناب مالیاتی را به میزان $۰,۱۴۸$ - کاهش می دهد. لذا فرضیه دوم پژوهش تایید می شود.

فرضیه: استقلال هیات مدیره بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

براساس نتایج این آزمون، در صورتی که احتمال آماره F بیشتر از $۰/۰۵$ باشد، باید از روش داده های تلفیقی و در غیر این صورت از روش داده های تابلویی استفاده شود. نتایج آزمون F لیمر برای این مدل رگرسیونی نشان می دهد که مقدار احتمال آماره F ، $۰/۰۰۰۰$ است و چون این مقدار کمتر از $۰/۰۵$ می باشد، فرض H_0 مبنی بر استفاده از روش داده های تلفیقی رد می شود. بنابراین از روش داده های

تابلویی برای برآورد مدل (۳) استفاده می‌شود. خلاصه نتایج آزمون F لیمر برای مدل در جدول (۱۰) نشان داده شده است.

جدول ۱۰: خلاصه نتایج آزمون F لیمر جهت بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۳-۴)

نتیجه	<i>p</i> - value	آماره آزمون	آزمون
روش داده های تابلویی	۰,۰۰۰	۸۷۷۴۴۳.۳	F لیمر

جدول ۱۱: خلاصه نتایج آزمون هاسمن جهت بررسی روش اثرات ثابت یا تصادفی

نتیجه	<i>p</i> - value	آماره آزمون	آزمون
روش اثرات ثابت	۰,۰۰۰	۶۶۸۲۸.۲۷	هاسمن

پس از انتخاب روش برآورد، به بررسی فرض ناهمسانی واریانس پرداخته می‌شود. به منظور بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون براش-پاگان استفاده شده که خلاصه نتایج آن در جدول (۱۲) ارائه گردیده است. این آزمون نشان می‌دهد که مقدار احتمال به دست آمده برابر با ۰/۴۹۱ است و بنابراین فرض H_0 مبنی بر همسانی واریانس رد نشده و مشکل ناهمسانی واریانس وجود ندارد.

جدول ۱۲: خلاصه نتایج آزمون براش-پاگان جهت بررسی همسانی واریانس مدل رگرسیونی (۳-۴)

نتیجه	<i>p</i> - value	آماره آزمون	آزمون
همسانی واریانس	۰/۳۶۷	۱/۵۱۲	براش-پاگان

جدول ۱۳: نتایج برآورد مدل

Cash _{it} = β ₀ + β ₁ Ceo _{it} + β ₂ Size _{it} + β ₃ Roa _{it} + β ₄ Lev _{it} + β ₅ Intan _{it} + β ₆ Rdint _{it} + β ₇ Cash _{it} + ε _{it}				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	t آماره	سطح معناداری
C	0.264877	0.039053	6.782576	0.0000
Ceo	-0.571937	0.020659	-27.68402	0.0000
Size	-0.093468	0.028042	-3.333137	0.0009
Roa	0.008387	0.020988	0.399601	0.6895
Lev	-0.057430	0.004725	-12.15401	0.0000
Intan	1.618520	0.099756	16.22483	0.0000
Rdint	-0.004170	0.002597	-1.605699	0.1086
Cash	-0.230180	0.098235	-2.346546	0.0000
آماره دوربین-واتسون	1.648166	ضریب تعیین (R ²)	0.817925	
F آماره	636.9527	تعدیل شده R ²	0.816656	
F معناداری آماره	0.000000			

از آنجا که مقدار آماره دوربین واتسن تقریباً نزدیک به ۲ بهترین حالت ممکن می باشد نشان از عدم خودهمبستگی بین اجزا اخلاص می باشد. همچنین آماره F نشان دهنده اعتبار بالای مدل می باشد. همانطور که در جدول (۱۳) نشان داده شده است مقدار ضریب تعیین، در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی رابطه (۳) برابر با $R^2=0.82$ می باشد. مقدار ضریب تعیین برآورد شده، گویای این مطلب است که حدود ۸۲٪ رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود؛ که این امر بیانگر ارتباط بالای متغیرهای مستقل با متغیر وابسته می باشد.

همانطور که در جدول (۱۳) مشاهده می شود، احتمال رد ضریب برآورد شده برای متغیر استقلال هیئت مدیره (Ceo) در شرکت های نمونه برابر ۰,۰۰۰۰ می باشد. از آنجایی که این مقدار، کمتر از ۰,۰۱ است، لذا ضریب مذکور در سطح خطای یک درصد معنادار می باشد. بنابراین می توان گفت که با فرض ثابت در نظر گرفتن سایر عوامل تاثیرگذار بر اجتناب مالیاتی با یک واحد تغییر در استقلال هیئت مدیره ۰.۵۷۱- اجتناب مالیاتی تغییر منفی پیدا می کند. لذا فرضیه دوم پژوهش رد نمی شود.

فرضیه سوم: حاکمیت شرکتی بر رابطه تقسیم سود و اجتناب مالیاتی تأثیر دارد (جدول ۱۶). نتایج آزمون F لیمر برای این مدل رگرسیونی نشان می دهد که مقدار احتمال آماره F ، ۰/۰۰۰۰ است و چون این مقدار کمتر از ۰/۰۵ می باشد، فرض H_0 مبنی بر استفاده از روش داده های تلفیقی رد می شود. بنابراین از روش داده های تابلویی برای برآورد مدل (۴) استفاده می شود. خلاصه نتایج آزمون F لیمر برای مدل در جدول (۱۴) نشان داده شده است.

جدول ۱۴: خلاصه نتایج آزمون F لیمر جهت بررسی روش برآورد مدل رگرسیونی (۴-۴)

آزمون	آماره آزمون	$p - value$	نتیجه
F لیمر	۱۱۴۱۷۳.۲	۰,۰۰۰	روش داده های تابلویی

جدول ۱۵: خلاصه نتایج آزمون هاسمن جهت بررسی روش اثرات ثابت یا تصادفی

آزمون	آماره آزمون	$p - value$	نتیجه
هاسمن	۵۶۲۳۷.۶۷	۰,۰۰۰	روش اثرات ثابت

از آنجا که مقدار آماره دوربین واتسن تقریباً نزدیک به ۲ بهترین حالت ممکن می باشد نشان از عدم خودهمبستگی بین اجزا اخلاص می باشد. همچنین آماره F نشان دهنده اعتبار بالای مدل می باشد. همانطور که در جدول (۱۶) نشان داده شده است مقدار ضریب تعیین، در نتایج برآورد شده مدل رگرسیونی رابطه (۴) برابر با $R^2=0.86$ می باشد. مقدار ضریب تعیین برآورد شده، گویای این مطلب است که حدود ۸۶٪ رفتار متغیر وابسته توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می شود؛ که این امر بیانگر ارتباط بالای متغیرهای مستقل با متغیر وابسته می باشد.

جدول ۱۶: نتایج برآورد مدل

Cashetr j,t = $\beta_0 + \beta_1 \text{DivTC}_{i,t} + \beta_2 \text{DivTC}_{i,t} * \text{Outside}_{i,t} + \beta_3 \text{Outside}_{i,t}$ $+ \beta_4 \text{Size}_{i,t} + \beta_5 \text{Roa}_{i,t} + \beta_6 \text{Lev}_{i,t} + \beta_7 \text{Intan}_{i,t} + \beta_8 \text{Rdint}_{i,t}$ $+ \beta_{11} \text{Cash}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$				
متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	سطح معناداری
C	0.166644	0.046055	3.618394	0.0003
DivTC	0.482849	0.027393	21.11861	0.0000
Outside*DivTC	-0.244521	0.017346	-5.628056	0.0001
Outside	-0.113248	0.023749	-3.557810	0.0000
Size	-0.042816	0.005260	-8.139756	0.0000
Roa	1.659865	0.153933	10.78302	0.0000
Lev	-0.001077	0.002976	-0.361840	0.7176
Intan	0.161077	0.012976	4.7732	0.0000
Rdint	-0.015120	0.004049	-3.734031	0.0002
Cash	0.135120	0.001179	6.1672	0.0000
آماره دوربین- واتسون	1.746105	ضریب تعیین (R^2)	0.855578	
آماره F	518.3654	R^2 تعدیل شده	0.853928	
معناداری آماره F	0.000000			

همانطور که در جدول (۱۶) مشاهده می شود، احتمال رد ضریب برآورد شده برای حاکمیت شرکتی و تأثیر حاکمیت شرکتی بر تقسیم سود و اجتناب مالیاتی (Outside*DivTC) برابر ۰,۰۰۰۰ می باشد. از آنجایی که این مقدار، کمتر از ۰,۰۱ است، لذا ضریب مذکور در سطح خطای یک درصد معنادار می باشد. بنابراین می توان گفت که با فرض ثابت در نظر گرفتن سایر عوامل تأثیرگذار بر اجتناب حاکمیت شرکتی بر رابطه تقسیم سود و اجتناب مالیاتی داری تأثیر منفی با ضریب ۰,۲۴۴- می باشد، لذا فرضیه سوم پژوهش رد نمی شود.

نتیجه گیری

تقسیم سود بر اجتناب مالیاتی تأثیر منفی دارد و همچنین یافته های پژوهش نشان می دهد حاکمیت شرکتی شامل: اعضای غیر موظف هیئت مدیره و استقلال هیات مدیره بر اجتناب مالیاتی تأثیر دارد و نهایتاً در این پژوهش مشخص گردید حاکمیت شرکتی بر رابطه تقسیم سود و اجتناب مالیاتی تأثیر دارد.

پیشنهادتی برای تحقیقات آینده

پیشنهاد می‌شود پژوهشی با عنوان سرعت تعدیلات ساختار سرمایه با در نظر گرفتن اجتناب مالیاتی و حاکمیت شرکتی صورت گیرد.

فهرست منابع

۱. پورحیدری، امید، مصطفی، دلدار (۱۳۹۱). "بررسی گروه‌های تجاری بر سیاست تقسیم سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و اوراق بهادار تهران"، **حسابداری مدیریت**، شماره ۱۴، صص ۶۷-۹۴.
۲. رجب‌لو، حسین، عبدلی، محمدرضا. ۱۳۹۵. "تاثیر مکانیزم حاکمیت شرکتی بر رابطه بین معاملات با اشخاص وابسته و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران". **دانش و پژوهش حسابداری**، شماره ۵۱، صص ۶۶-۸۷.
۳. حسنی القار، مسعود، شعری آناقیز، صابر. (۱۳۹۶). بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی، **مجله دانش حسابداری**، دوره هشتم، شماره ۱، صص ۱۰۷-۱۳۴.
۴. خدای پور، احمد، شیبانی تدرجی، احمد. (۱۳۹۷). بررسی نقش تعدیلی سود واقعی بر ارتباط بین تمرکز مشتری و اجتناب مالیاتی، **مجله دانش حسابداری**، دوره نهم شماره ۲، صص ۱۰۳-۱۲۹.
۵. عسگری، محمدرضا، عظیمی، نرگس. (۱۳۹۷). رابطه بین کیفیت حاکمیت شرکتی پاداش هیئت مدیره و اجتناب مالیاتی، **مجله مطالعات مدیریت و حسابداری**، دوره چهارم شماره ۱، صص ۱۹۱-۱۷۹.
۶. کاظمی، حسین، سعادت‌نژاد، زهره. (۱۳۹۵). "بررسی ارتباط بین ساختار مالکیت و حاکمیت شرکتی به بهره‌وری". **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۳۲.
7. Desai, M.A., and D.Dharmapala (2009). "Corporate tax avoidance and high-powered incentives". **Journal of Financial Economics** 79: 145-179.
8. Khurana, K. & Moser, J. (2009). **Institutional Ownership and Tax aggressiveness**. Available at: www.ssrn.com.

9. Martin Holmen, John D. Knopf & Stefan Peterson (2008), "Inside Shareholders Effective Tax rates Dividends", **Journal of Banking & Finance**, Vol. 32, PP. 1860–1869
10. Ronny Manos, Victor Murinde, Christopher J. Green. (2012). "Dividend policy and business groups: Evidence from Indian firms". **International Review of Economics and Finance**, Vol 21, Pp 42–56.
11. Ross McClure, Roman Lanis(2018), "The impact of dividend imputation on corporate tax avoidance:The case of shareholder value", **Journal of Corporate Finance** 48 (2018) 492–514.

تهران، میرداماد، نرسیده به میدان محسنی، خیابان حساری، نبش کوچه دهم پلاک ۳۴

کدپستی: ۱۵۴۷۷۳۳۹۱۱

تلفن: ۲۲۲۲۷۲۲۱

فکس: ۲۲۹۰۷۶۷۲

وبسایت

www.iaaaas.com

ایمیل

iranianiaa@yahoo.com



Effect of Dividend Dividends on Company Tax Exclusion: Considering the Shareholder Value

Akram Eghdami¹ ©

Master of Accounting, Parandak Institute of Higher Education

Nahid Barmaki (PhD)²

Faculty member, Parandak Institute of Higher Education

Narges Mohagheghkia³

Master of Accounting, Parandak Institute of Higher Education

(Received: 26 August 2019; Accepted: 23 December 2019)

Therefore, the purpose of this study is to determine the effect of dividend dividend on company tax avoidance: based on the value of shareholders. The present study was carried out using multi-variable regression and combined data for the period of 2009-2017 of active companies listed in Tehran Stock Exchange.

The results indicate that profit sharing has a negative impact on tax evasion. Research findings also show that corporate governance, including non-executive directors and the independence of the board of directors, has an impact on tax avoidance, and ultimately, corporate governance has been identified as affecting the relationship between profit sharing and tax evasion.

Keywords: Dividend, Corporate Governance, Tax Avoidance.

¹ honor.ae2016@gmail.com ©(Corresponding Author)

² nahidbarmaki@gmail.com

³ nargeskia@yahoo.com