سال دهم، شماره ۳۸، تابستان ۱۴۰۱، صفحات ۱۰۲–۶۷

ارزیابی سطح آستانه ساختار مالکیت و رابطه آن با اجتناب مالیاتی شرکت‌های فعال بورس: رویکرد غیرخطی آستانه‌ای انتقال ملایم

سمانه نورانی آزاد
استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
noraniazad@pnu.ac.ir

سیده وجیهه میکاییلی
دانشجوی دکتری گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران
Vmikaeeli@gmail.com

هدف محوری پژوهش حاضر تعیین سطح آستانه ساختار مالکیت و ارتباط سهم مالکان نهادی با اجتناب مالیاتی در شرکت‌های بورسی است. بدین منظور داده‌های ۱۱۰ شرکت بورس اوراق بهادار تهران به روش نمونه‌گیری هدفمند در بازه زمانی ۱۳۹۹–۱۳۹۰ انتخاب و آزمون فرضیات و ارتباط بین متغیرهای مذکور با استفاده از تکنیک رگرسیون انتقال ملایم پنلی (PSTR) انجام شده است. نتایج پژوهش بیانگر آن است که در سطوح مختلف سهم سهامداران نهادی رابطه خطی بین متغیرهای تحقیق تأیید نمی‌شود و با افزایش سهم سهامداران به عنوان متغیر انتقال تا سطح ۲۷/۵۴ میزان تمایل شرکت‌ها برای مشارکت در اجتناب مالیاتی افزایش یافته و با گذر از این مقدار کاهش می‌یابد. در مجموع، نتایج مربوط به ارزیابی رابطه ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی مؤید آن است که در شرکت‌های فعال بورس اوراق بهادار تهران رابطه U معکوس بین متغیرهای تحقیق تأیید می‌شود؛ به‌گونه‌ای که قبل از سطح آستانه تأثیر متغیر مستقل بر وابسته افزایشی و پس از آن کاهشی بوده است. ازاین‌رو پایش مداوم اندازه شرکت و سهم سهامداران نهادی جهت تعیین سطح مناسب ساختار مالکیت، ممانعت از تسلط مدیران و سهامداران دولتی و شبه‌دولتی بر بازار سرمایه و کاهش تضاد منافع مدیران و سهامداران پیشنهاد می‌شود.

طبقه‌بندی JEL: M41، L21، L25، L60
واژگان کلیدی: سطح آستانه، سهم مالکان نهادی، اجتناب مالیاتی، رگرسیون انتقال ملایم.

* تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۲/۰۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۵/۱۵

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

۱. مقدمه

مالیات یکی از مهم‌ترین منابع تأمین مالی درآمد دولت است که از دیرباز به دلیل نقش خاص و تأثیراتی که در اقتصاد هر کشور و کنترل سیاست‌های مالی دارد همواره مورد توجه صاحب‌نظران اقتصادی و مالی بوده است. تجربه کشورهای دنیا در خصوص مالیات بر درآمد نشان داده که سهم درآمد مالیاتی از درآمد ملی در کشورهای مختلف متفاوت و سطح آن بسته به توسعه و ساختار اقتصادی هر کشور تعیین می‌شود؛ علاوه بر این تفاوت‌های اقتصادی، اجتماعی و قانونی کشورها اختلاف فاحش و غیرمتجانسی را در ساختار مالکیت شرکت‌های فعال در بازارهای مالی نشان می‌دهند. در واقع مالیات بر درآمد یا بر سود سهام شرکت نوعی هزینه تلقی می‌شود که انتقال بخشی از درآمد و سود فعالیت‌های اقتصادی بنگاه به سوی دولت و سایر ذی‌نفعان را به دنبال دارد؛ با این حال مالکان و سهامداران شرکت‌ها همواره تلاش دارند برای افزایش ارزش شرکت تا حد ممکن در هزینه‌های خود صرفه‌جویی کنند. در این میان اجتناب مالیاتی نوعی فعالیت قانونی و ابزار صرفه‌جویی مالیاتی است که باعث کاهش مالیات بر درآمد و افزایش ارزش شرکت می‌شود.

نظر به اینکه مکانیزیم ساختار مالکیت شامل سهامداران عمده، جزء و مالکان نهادی می‌توانند با دستکاری سود میزان مالیات پرداختی توسط شرکت را تغییر دهند؛ بنابراین به‌عنوان یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر بر اجتناب مالیاتی شناخته می‌شود. در خصوص ساختار مالکیت می‌توان اذعان نمود که سهامداران عمده به دلیل توانایی اعمال نظارت بیشتر در مقایسه با سهامداران جزء و مالکان نهادی که نفوذ قابل ملاحظه در شرکت دارند قادرند با فشار بر سودآوری، در جهت افزایش ارزش و ثروت شرکت تلاش نموده و فعالیت اجتناب مالیاتی را تشویق کنند (کای و لیو[1]، ۲۰۰۹)؛ در حالی که اگر سهامداران عمده و سرمایه‌گذاران نهادی برخلاف وظیفه حرفه‌ای خود با مدیران برای رسیدن به منافعشان همکاری کنند با کاهش نظارت بر فعالیت مدیران می‌توانند انگیزه اجتناب مالیاتی را کاهش دهند (جیانگ و همکاران[2]، ۲۰۲۱). در حقیقت اهمیت مکانیزیم ساختار

1. Cai and Lui
2. Jiang, et.al

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

مالکیت و اثر آن بر اجتناب مالیاتی به حدی است که در فرایند خصوصی‌سازی، برنامه‌های توسعه اقتصادی و اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی نسبت به کوچک نمودن دولت، کاهش مالکیت دولت‌محور و تمرکز بر قوانین مالیاتی همواره مورد تأکید و اشاره بوده است.

از طرفی بررسی وضعیت بازار سرمایه ایران به‌ویژه بازار بورس نشان می‌دهد که به دلیل سیاست‌گذاری‌های ناکارآمد اقتصادی، عدم اجرای کامل سیاست کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و خصوصی‌سازی مصنوعی چشم‌بسته دولتمردان، شرکت‌های فعال در بازار سرمایه با چالش مالکیت خصولتی[۱] مواجه شده و اکثر شرکت‌های بورسی از ساختار مالکیت دولتی، شبه‌دولتی یا انحصار خصوصی محور برخوردارند. گزارش سازمان مدیریت صنعتی در مورد ساختار مالکیت این شرکت‌ها در سال ۱۳۹۹ نیز مؤید آن است که شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس با رتبه اول فروش، تنها چهار سهامدار نهادی[۲] مالک ۸۵/۵ درصد سهام و ۶ کرسی مدیریتی بوده و شرکت هلدینگ بانک ملت با ۶۰/۸ درصد سهام، شرکت هلدینگ فولاد مبارکه با ۶۱ درصد سهام و شرکت پالایش نفت بندرعباس با ۵۴ درصد سهام، بالاترین تملک سهام را به خود اختصاص داده‌اند؛ همچنین در شرکت سرمایه‌گذاری غدیر به‌عنوان ششمین شرکت سرمایه‌گذار بورس، سازمان تأمین اجتماعی نیروی مسلح به‌تنهایی مالکیت ۵۳ درصد سهام و ۳ کرسی مدیریتی را در اختیار دارد؛ به عبارتی دیگر اکثر شرکت‌ها در بازار مافیایی و رانت سالارانه که به‌شدت از انحصار دولتی برخوردارند فعالیت می‌کنند (گزارش آماری سازمان مدیریت صنعتی، ۱۳۹۹)[۳]. علاوه بر این بررسی‌های آمارهای مالیات بر سود سهام به‌عنوان منبع درآمدی برای ذی‌نفعان و سهامداران مؤید آن است که بر اساس قانون مالیات‌های مستقیم، شرکت‌های فعال در بورس موظفند با

۱. وضعیتی از اقتصاد که خصوصی‌سازی مصنوعی جایگزین خصوصی‌سازی واقعی شده و باعث گسترش مالکیت دولتی شرکت‌ها در بازار می‌شود

۲. سهامداران اصلی شامل شرکت ملی صنایع پتروشیمی، سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان صنعت نفت، گروه پتروشیمی تابان فردا و سهام عدالت هستند.

3. https://imi100.imi.ir/Ranking

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

تخفیف مالیاتی ۱۰ درصدی میزان ۲۲/۵ درصد سود سهام به دولت بپردازند (عسکری، ۱۳۹۳)؛ اما عدم تحقق مالیات ۲۲ درصدی به دلیل وقوع کرونا ویروس و تعطیلی اغلب شرکت‌ها، بازارهای تولیدی و صنعتی ایران را با چالش جدی مواجه کرده است.

با عنایت به آمار و توضیحات فوق ملاحظه می‌شود که بحث نرخ مؤثر مالیات و ساختار مالکیت از مباحث چالش‌برانگیزی است که توجه پژوهشگران بسیاری را به خود جلب کرده است. در این میان هرچند اقتصاددانان و صاحب‌نظران مالی رابطه بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی را می‌پذیرند اما در مورد چگونگی این ارتباط متفق‌القول نیستند و عموماً رابطه خطی بین متغیرها را در نظر می‌گیرند. حال ازآنجایی‌که مدل رگرسیون انتقال ملایم پنلی[1] (PSTR) مدلی با انعطاف‌پذیری بالا است که شکل تابعی خاص و محدودکننده خطی، بر رابطه میان متغیرها تحمیل نمی‌کند و بلکه با استفاده از تابع انتقال و مشاهدات متغیر آستانه‌ای رابطه غیرخطی محتمل میان متغیرها را مدنظر قرار می‌دهد می‌تواند جزء نخستین تلاش‌ها در حوزه بررسی تجربی رابطه غیرخطی ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی قلمداد شود؛ ضمناً مدل مذکور با تعیین چگونگی اثرگذاری متغیرها قبل و بعد از سطح آستانه، به غنای مبانی نظری و تجربی تحقیق می‌افزاید پس تحقیق حاضر از این نظر نوآور خواهد بود. در واقع، این پژوهش تلاش دارد با بهره‌گیری از داده‌های ۱۱۰ بنگاه بورسی و رویکرد غیرخطی انتقال ملایم پنلی طی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۹۰ به تعیین سطح آستانه ساختار مالکیت بپردازد و سپس به این سؤال محوری پاسخ دهد که تأثیر ساختار مالکیت بر اجتناب مالیاتی افزایشی است یا کاهشی؟

چارچوب کلی مقاله به‌گونه‌ای است که در بخش دوم ادبیات تحقیق شامل مبانی نظری و پیشینه تحقیق مرور می‌شود. در بخش سوم فرضیه‌های تحقیق ارائه می‌گردد. آنگاه در بخش روش‌شناسی تحقیق به ساختار مدل و رهیافت تخمین پرداخته می‌شود. در بخش پنجم نتایج برآورد مدل و یافته‌های تحقیق بیان خواهد شد و درنهایت، به بحث و نتیجه‌گیری پرداخته می‌شود.

1. Panel Smooth Transition Regression Model

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

۲. مبانی نظری تحقیق

از دیدگاه نظری ملاحظه می‌شود که نقطه شروع بحث ساختار مالکیت، از تئوری نمایندگی و مسائل نمایندگی نیز از مجزاسازی مالکیت از کنترل نشأت گرفته است؛ به‌طوری‌که قرن بیستم را سرآغاز این حوزه از مطالعات شناخته‌اند. در این خصوص برل و مینز[1] (۱۹۳۲) از پیشروان این مطالعات به پراکندگی سهامداران و تفویض اختیارات سهامداران به مدیران پرداختند و جنسن و مکلینگ[2] (۱۹۷۶) نیز از مفهوم نمایندگی برای توضیح تضاد منافع بین مالکان و سهامداران استفاده کردند؛ بر اساس این نظریه کنترل ولو با درجات متفاوت منفک از مالکیت است. در این راستا، فاما[3] (۱۹۸۰) بیان می‌کند که تفکیک مالکیت و کنترل به واسطه رقابت بین شرکت‌ها باعث نظارت مؤثرتری بر عملکرد افراد و سازمان می‌شود وی معتقد است در یک ساختار مدیریت پراکنده موقعیت سهامداران در مقابل مدیران ضعیف است؛ بنابراین سهامداران گوناگون منافع زیادی از بنگاه به دلیل ملاحظات هزینه‌ای نمی‌برند؛ در حالی که ساختارهای مالکیت متمرکز، موقعیت سهامداران در مقابل مدیران را از طریق کنترل مؤثر سهامداران بزرگ تقویت می‌کند. به اعتقاد دمستز[4] با انتقال مدیریت مؤسسات از مالکین نهادی[5] که عمدتاً به فکر افزایش ثروت خود هستند به مدیرانی که در جریان عملکرد کلی مؤسسه می‌باشند، کارایی مؤسسه افزایش خواهد یافت (دمستز، ۱۹۸۳). امروزه پراکندگی مالکان در شرکت‌ها باعث شده که رابطه آن‌ها با شرکت را به‌سختی بتوان در قالب مالکیت سنتی تجسم نمود سهامداران این شرکت‌ها به‌جز دریافت بخشی از درآمد و منافع شرکت مطابق با سهم خود، در سایر موارد از حقوق چندانی برخوردار نیستند. این موضوع تعارض بین مالکان و مدیران را نشان می‌دهد و ماحصل این تعارض چیزی جز خدشه‌دار شدن مالکیت سهامداران نیست. به این ترتیب، مشخص می‌شود که سهامداران

1. Berle and Means
2. Jensen & Meckling
3. Fama
4. Demsetz
5. Institutional Owners

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

شرکت‌های سهامی عام آنچنان پراکنده شده‌اند که فاقد قدرت و اشتیاق لازم برای اصلاح و محدود کردن سمت و سویی هستند که مدیران این شرکت‌ها در پیش می‌گیرند. در نتیجه، به علت دور افتادن مالکیت از کنترل در این شرکت‌ها منطقی به نظر می‌رسد عملکرد شرکتی که سهامداران عمده آن دارای سهام بیشتری هستند بهتر از شرکتی باشد که سهامداران عمده آن سهام کمتری در اختیار دارند (عبداللهی و مشایخ، ۱۳۹۰).

در یک دیدگاه کلی ساختار مالکیت[1] ترتیبات حقیقی، حقوقی و نهادی است که بر تصمیمات عملیاتی و استراتژیک یک شرکت تسلط داشته و سمت و سوی حرکت و عملکرد شرکت را تعیین می‌کند. در واقع ساختار مالکیت مشتمل بر دو جنبه اساسی میزان تمرکز[2] و ترکیب مالکیت[3] است و با معیارهای مالکیت دولتی، مالکیت خارجی، مالکیت شرکتی، مالکیت انفرادی و فامیلی، مالکیت مدیریتی و مالکیت نهادی مورد سنجش و ارزیابی قرار می‌گیرد. در خصوص تمرکز مالکیت می‌توان اذعان کرد که این عنصر از یک سو به سهامداران اجازه می‌دهد تا به‌طور مستقیم از منافع خود مراقبت کنند؛ در حقیقت با افزایش مالکیت سرمایه‌گذار، تمایل سرمایه‌گذاران برای کنترل و نظارت مدیران بیشتر می‌شود. از سوی دیگر وجود تمرکز و درصد مالکیت زیاد بعضی از سهامداران مزیت کاهش تعداد بازیگران فعال و بهبود در روابط مالی و تجاری که به نفع سهامداران اصلی است را به دنبال دارد. در غیر این صورت تمرکز، برخلاف منافع شرکتی است که آن را کنترل می‌کند. موضوع دیگری در حوزه ساختار مالکیت به‌عنوان سازوکار کنترل، ترکیب مالکیت سهامداران خواهد بود. در واقع تغییر در نوع مالکیت و یا انجام عملیات خصوصی‌سازی عملکرد مؤسسات را متحول ساخته به‌گونه‌ای که تفاوت در انگیزه‌های مدیریتی، نظارتی، اهداف سیاسی و تعهدات واحدهای اجتماعی خصوصی باعث عملکرد بالاتر واحدهای مزبور نسبت به مؤسسات دولتی مشابه خواهد شد. همچنین مؤسساتی که به واسطه

1. Ownership Structure
2. Concentration
3. Ownership Mix

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

بنیادهای خانوادگی اداره و کنترل می‌شوند به لحاظ اینکه هزینه نمایندگی کمتری دارند کاراتر از مؤسسات دولتی عمل می‌کنند (لیو و همکاران[1]، ۲۰۱۹). در این میان آنچه بیشتر جلب توجه می‌کند حضور روزافزون سهامداران نهادی[2] در دایره مالکین شرکت‌های فعال بورسی که به دلیل انگیزه قوی برای کسب سود و دسترسی به اطلاعات بیشتر ممکن است عملکرد بهتری داشته باشند. البته ساختار مالکیت در کشورهای مختلف متفاوت است؛ به‌گونه‌ای که در اقتصادهای نوظهور و کشورهای کمتر توسعه‌یافته سرمایه‌گذاران نهادی در نظارت بر عملکرد مؤثرتر از سهامداران دولتی و انفرادی عمل می‌کنند (اووسو و ویر[3]، ۲۰۱۸). در این کشورها مدیران و سرمایه‌گذاران بزرگ نهادی با توجه به درصد ساختار مالکیت افق برنامه‌ریزی بلندمدت دارند؛ در حالی که مطالعه در ایالت متحده و ژاپن به نتایج متضادی منتج شده است. زیرا در کشورهای توسعه‌یافته صنعتی هرچند بخش اعظم سهام این شرکت‌ها متعلق به مؤسسات مالی، دلالان سهام و سرمایه‌گذاران بزرگ است. اما افق زمانی این سرمایه‌گذاران در مورد نگه‌داری سهام به‌طور معناداری با یکدیگر متفاوت است و از افق کوتاه‌مدت برخوردارند (چیانگ و همکاران[4]، ۲۰۰۲).

از طرفی ادبیات نظری روابط بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی به‌عنوان عنصر عملکردی بازار مؤید آن است که این ارتباط مبهم و تا حدی پیچیده است و با بهره‌مندی از تئوری نمایندگی سهامداران[5]، تئوری کلاسیک نمایندگی مدیران[6]، تضاد نمایندگی قابل تفسیر است. بررسی‌های انجام‌شده نشان می‌دهد که روابط بین دو متغیر مذکور می‌تواند مثبت، منفی یا U معکوس باشد؛ به‌طوری که در دیدگاه اول، وجود رابطه منفی بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی بر مبنای تئوری تضاد نمایندگی[7] تأیید می‌شود. در این دیدگاه اعتقاد بر این است که کارگزاران و مدیران ممکن است سطوح متفاوت اجتناب مالیاتی را انتخاب کنند؛ یعنی مدیران ممکن است سطح بالایی

1. Liu, et al
2. Institutional Shareholders
3. Owusu & Weir
4. Cheang, et al
5. Stokeholder Agency Theory
6. Principal-Agency Theory
7. Agency Conflicts

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]
[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

از اجتناب مالیاتی که منجر به افزایش جریان نقد پس از کسر مالیات و یا سطح پایینی از اجتناب مالیاتی که منجر به ریسک سرمایه‌گذاری کمتر بنگاه می‌شود را انتخاب کنند. علاوه بر این، در تئوری کلاسیکی نمایندگی مدیران ملاحظه می‌شود مدیران ثروت خود را در پرتفوی با تنوع زیاد نگهداری می‌کنند و به دلیل آنکه سهامداران بزرگ معمولاً ثروتشان در دست تعداد اندکی بنگاه متمرکز است انتظار می‌رود به‌شدت ریسک‌گریز بوده و کمتر در فعالیت‌های پرریسک مانند اجتناب مالیاتی شرکت کنند ولی مالکان ریسک‌پذیر سطح بالای اجتناب مالیاتی را می‌پذیرند (کوورمن و ولت[1]، ۲۰۱۹). در این خصوص دسای و دارماپالا[2] (۲۰۰۶) معتقدند که بهره‌برداری از منافع مدیریتی و اجتناب مالیاتی می‌توانند مکمل یکدیگر باشند؛ به‌گونه‌ای که اگر شفافیت اطلاعاتی بنگاه کاهش یابد فرصت‌طلبی مدیران برای انحراف منافع سهامداران به سمت منافع شخصی افزایش می‌یابد. آن‌ها بحث می‌کنند که احتمالاً بنگاه‌های با حاکمیت خوب، سازوکار کنترل درونی را برای ممانعت از چنین انحرافاتی به کار می‌برند؛ ازاین‌رو رابطه منفی بین اجتناب مالیاتی و انگیزه هماهنگی مدیران و سهامداران وجود دارد. در مقابل بنگاه‌های با ساختار مالکیت ضعیف به دلیل فقدان سازوکار درونی برای جلوگیری از انحراف مدیران انگیزه هماهنگی بین مدیران و سهامداران را نخواهند داشت. بادراسچر و همکاران[3] بر این عقیده‌اند که بنگاه‌های با نرخ نرخ مالکیت مدیریتی بالاتر، اجتناب مالیاتی کمتری نسبت به بنگاه‌های دیگر دارند؛ به عبارتی دیگر تفکیک مالکیت و کنترل اجتناب مالیاتی را تشویق می‌کند و زمانی که مالکیت و کنترل با یکدیگر کاهش یابند تمایل در به‌کارگیری اجتناب مالیاتی کاهش خواهد یافت (بادراسچر و همکاران، ۲۰۱۳). چن و همکاران نیز نشان دادند که شرکت‌های خانوادگی به دلیل ریسک‌گریزی بالاتر و تمایل به حفظ شرکت برای نسل‌های آینده در مقایسه با سایر شرکت‌ها معمولاً سطوح پایین اجتناب مالیاتی را برمی‌گزینند (چن و همکاران[4]، ۲۰۱۰).

1. Kovermann & velte
2. Desai and Dharmapala
3. Badertscher, et al
4. Chen, et al

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

در مقایسه با دیدگاه اول برخی از محققین وجود رابطه مثبت بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی را می‌پذیرند آن‌ها معتقدند که بر اساس تئوری نمایندگی، اجتناب مالیاتی یکی از فرصت‌های سرمایه‌گذاری پرخطر در دسترس مدیران است و عدم حل مشکلات نمایندگی باعث می‌شود مدیران سطحی از اجتناب مالیاتی متفاوت از خواسته سهامداران را ترجیح دهند؛ بنابراین بنگاه‌هایی که مدیران آن‌ها انگیزه ریسک‌پذیری بالاتری دارند بیشتر فعالیت اجتناب مالیاتی را به کار می‌برند (آرمسترانگ و همکاران[1]، ۲۰۱۵). میلز و نیوبری[2] نیز پی بردند جدایی مالکیت و کنترل در شرکت‌های با مالکیت دولتی در مقایسه با شرکت‌های خصوصی متداول‌تر است و شرکت‌های با مالکیت دولتی با نرخ مؤثر مالیاتی بالا اجتناب مالیاتی بالاتری خواهند داشت (میلز و نیوبری، ۲۰۰۱). نتایج تحقیقات گایا و همکاران[3] (۲۰۱۷) مؤید آن است که در مالکیت‌های خانوادگی به دلیل آنکه مالکان خانوادگی اهداف مالی خصوصی و فرصت‌طلبانه را بر اهداف سهامداران اقلیت ترجیح می‌دهند سطح بالای اجتناب مالیاتی را برمی‌گزینند. علاوه بر این، مک‌گیر و همکاران[4] (۲۰۱۴) بیان نمودند که در دوگانگی ساختار مالکیت، به ازای هر سهم در طبقه پایین یک حق رأی و در طبقه برتر چند حق رأی وجود دارد. هرچند هر دو طبقه دارای جریان نقدی یکسانی هستند، اما در ساختار طبقاتی دوگانه مدیران کمتر در قبال سهامداران پاسخگو هستند؛ زیرا فقط سهامدارانی که به طبقه بالا تعلق دارند می‌توانند مدیران را از چرخه فعالیت حذف کنند. این امر ساختار طبقاتی دوگانه را به شکل افراطی جدایی مالکیت و کنترل تبدیل می‌کند؛ بنابراین اجتناب مالیاتی در شرکت‌های دوگانه از شرکت یک طبقه کمتر است. به اعتقاد مک‌گیر و همکاران اثر سنگربندی مدیریتی[5] به مدیران اجازه می‌دهد که بدون ترس از دست دادن شغل در سطح کمتر از سطح بهینه فعالیت کنند.

1. Armestrong, et al
2. Mills & Newberry
3. Gayya, et.al
4. McGuier, et al
5. Manegerial Entrenchment Effect

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

در خصوص چندوچون تأثیر سرمایه‌گذاران نهادی بر عملکرد شرکت دیدگاه‌های مختلفی وجود دارد که با دو فرضیه نظریه کارآمد[1]، فرضیه همگرایی منافع[2] قابل تفسیر است. از منظر نظارت کارآمد وجود سهامداران نهادی از هزینه نمایندگی می‌کاهد. از آنجا که مالکیت بیشتر سهام یکی از عوامل نظارت مؤثرتر سرمایه‌گذاران نهادی بر عملکرد شرکت است. سرمایه‌گذاران نهادی با مالکیت سهام بیشتر، از انگیزه، منابع، فرصت و توانایی لازم برای نظارت بر مدیران برخوردار می‌شوند؛ زیرا آن‌ها هم می‌توانند بر مدیریت شرکت نفوذ چشمگیری داشته باشند و هم می‌توانند منافع گروه سهامداران را همسو کنند. در حالی که در فرضیه همگرایی منافع، اختلاف عقیده و مشاجرات نمایندگی برطرف می‌شود بنابراین سهامداران نهادی بزرگ اتحاد و پیوستگی استراتژیکی با مدیریت دارند. در این راستا شلیفر و ویشنی[3] (۱۹۸۶) معتقدند که مالکان نهادی ممکن است روی عملکرد بنگاه و اجتناب مالیاتی تأثیر مثبت یا منفی داشته باشند؛ به‌گونه‌ای که اگر سرمایه‌گذاران نهادی[4] نسبت به سرمایه‌گذاران فردی به‌عنوان ناظران مؤثرتری در مقابل عملکرد مدیران عمل کنند؛ به علت نفع مالی زیاد ناشی از سرمایه‌گذاری در بنگاه نه‌تنها انگیزه بیشتری برای نظارت دارند بلکه تخصص بالا در جهت افزایش ارزش شرکت و کاهش هزینه سهام خواهد داشت؛ بنابراین انگیزه برای اجتناب از مالیات افزایش می‌یابد. از طرفی زمانی که شرکت‌ها تحت مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی بلندمدت‌گرا هستند و برخلاف وظیفه حرفه‌ای خود با مدیران برای رسیدن به منافعشان همکاری می‌کنند به دلیل آن‌که انگیزه مدیران در جهت تأمین منافع شخصی است این امر منجر به کاهش نظارت بر فعالیت مدیران شده و انگیزه اجتناب مالیاتی نیز کاهش می‌یابد (جیانگ و همکاران، ۲۰۲۱). در برخی کشورها جدای از سرمایه‌گذاران نهادی و خانواده‌ها معمولاً صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تحت کنترل دولت بوده و یا خود دولت به عنوان

1. Efficient Monitoring Hypothesis
2. Congervence of Intrest Hypothesis
3. Shleifer and Vishny
۴. Institutional investors؛ سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق بازنشستگی و ... هستند که در هر بنگاه مالک بیش از ۵٪ سهام آن بنگاه باشند.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]
[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

سهامدار بلندمدت در بازار فعالیت می‌کند؛ اما چون دولت عامل ذی‌نفع از پرداخت مالیات است تمایلی برای مشارکت در اجتناب مالیاتی نخواهد داشت (کورمن و ولت، ۲۰۱۹)؛ در تأیید این نظریه چان و همکاران[1] (۲۰۱۳) دریافتند که بنگاه‌های با سهامداران دولتی اجتناب مالیاتی کمتری دارند و با تغییر مالکیت دولتی به خصوصی تمایل برای اجتناب مالیات افزایش می‌یابد.

از طرفی وجود شواهد متناقض در رابطه با تفکیک مالکیت و کنترل و اثرات مثبت یا منفی ساختار مالکیت بر اجتناب مالیاتی منجر به شکل‌گیری دیدگاه سومی در این خصوص شده است. در این دیدگاه، ریچاردسون و همکاران[2] (۲۰۱۶) با ترکیب دو فرضیه همگرایی منافع و سنگربندی به وجود رابطه U معکوس بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی پی بردند. در فرضیه همگرایی منافع بیان می‌شود که وقتی مدیر، مالک درصد پایینی از سهام شرکت است تحت تأثیر نیروی بازار و اعمال نظارت کارآمد، در جهت حداکثرسازی ارزش شرکت حرکت می‌کند. در حالی که در فرضیه سنگربندی، مدیر کنترل بخش قابل توجهی از سهام مؤسسه را در دست دارد و بدون ترس از دست دادن شغل در سطح کمتر از سطح بهینه فعالیت می‌کند و رفتارهایی نظیر تعیین پاداش و حقوق بالا برای خود، استخدام خویشاوندان و نزدیکان با مزایای قابل توجه و فراهم کردن یک زندگی مجلل را از خود نشان می‌دهد که این موارد لطمه جدی به شرکت وارد می‌کند. در واقع بروز این رفتارها مغایر با هدف حداکثرسازی ارزش شرکت خواهد بود و تمایل برای مشارکت در فعالیت اجتناب مالیاتی را به‌شدت کاهش می‌دهد (شان[3]، ۲۰۱۹). در مجموع ملاحظه می‌شود که در سطوح پایین سهم سهامداران نهادی، پراکندگی سهامداران و تعارض بین مدیران و مالکان منجر به خدشه‌دار شدن منافع سهامداران شده و مدیران به دنبال منافع شخصی خود رفتارهایی از خود نشان می‌دهند که مغایر با هدف حداکثرسازی ارزش شرکت بوده و میزان اجتناب مالیاتی کاهش می‌یابد؛ اما به‌تدریج با افزایش سهم سهامداران نهادی، سرمایه‌گذاران با جمع‌آوری

1. Chan, et al
2. Richardson, et.al
3. Shan

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

اطلاعات دقیق بر فعالیت مدیران نظارت نموده و این نظارت کارآمد احتمال اتخاذ تصمیمات غیربهینه مدیران را کاهش می‌دهد. لذا مدیران در جهت افزایش ارزش شرکت به اجتناب مالیاتی بالاتر می‌پردازند؛ به‌طوری که در سطوح میانی سهم سهامداران نهادی تعارض میان مدیران و مالکان کاهش یافته و سهامداران نهادی به‌عنوان ناظران مؤثرتری در مقابل عملکرد مدیران عمل می کنند که این امر ضمن تأمین منافع مالکان و دستیابی به حداکثرسازی ارزش بنگاه اجتناب مالیاتی را در بالاترین حد قرار می‌دهد. در حالی که در سطوح بسیار بالای تملک سهام، مالکیت متمرکز سهامداران نهادی باعث کاهش شفافیت اطلاعاتی بنگاه و نظارت بر مدیران شده که این امر فرصت‌طلبی مدیران در جهت تأمین منافع شخصی را در پی خواهد داشت. علاوه بر این سهامداران بزرگ مسلط بر بازار با قرار گرفتن در حاشیه امن و زندگی آرام نگران تهدید رقبا نخواهند بود و از آنجا که ثروتشان در دست تعداد اندکی بنگاه متمرکز است انتظار می‌رود به‌شدت ریسک‌گریز بوده و کمتر در فعالیت‌های پرریسک مانند اجتناب مالیاتی شرکت کنند.

۳. پیشینه تحقیق

مطالعات تجربی زیادی در رابطه با تأثیر شیوه ساختار مالکیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی در داخل و خارج از کشور انجام شده که نتایج متفاوتی را نشان می‌دهند و در ادامه به‌طور اجمالی مرور می‌شود.

سانارتو و همکاران[1] (۲۰۲۱) به بررسی تأثیر مالکیت نهادی، هیئت مستقل کمیسیون‌ها، کمیته حسابرسی و سودآوری بر اجتناب مالیاتی ۲۰۹ بانک فعال در بورس اندونزی طی دوره ۲۰۱۸-۲۰۱۴ پرداختند. آن‌ها در مطالعه خود از روش نمونه‌گیری خوشه‌ای برای انتخاب نمونه و تکنیک رگرسیون چند متغیره تلفیقی جهت برآورد مدل استفاده کردند. نتایج این پژوهش گویای آن است که مالکیت نهادی و هیئت‌مدیره مستقل تأثیری بر سودآوری و اجتناب مالیاتی نداشته است. علاوه بر این مالکیت نهادی و کمیته حسابرسی بر اجتناب مالیاتی تأثیر مثبت و معناداری داشته‌اند.

1. Sunarto, et.al

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

نتایج آزمون سوبل گویای آن است که سودآوری نمی‌تواند تأثیر مالکیت نهادی، هیئت‌مدیره مستقل و کمیته حسابرسی را بر اجتناب مالیاتی تعدیل کند.

کر و همکاران[1] (۲۰۲۱) در مطالعه‌ای با استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت و تصادفی مقاطع به بررسی ساختار مالکیت شرکتی و اجتناب مالیاتی برای ۹۲۸ مشاهده بنگاه – سال در مکزیک پرداختند. آن‌ها در مطالعه خود دریافتند که شرکت‌های با ساختار مالکیت قوی‌تر درگیر اجتناب مالیاتی کمتری هستند. تحلیل‌های تکمیلی نشان می‌دهد که ارتباط بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی شرکت‌های خانوادگی نسبت به هزینه مالیاتی حساس و در شرکت‌های غیربورسی ساختار مالکیت ضعیف‌تر است. همچنین افزایش ۱٪ انحراف معیار در ساختار مالکیت شرکت با افزایش ۱ تا ۳٪ نرخ مؤثر مالیاتی مطابقت دارد. علاوه بر این استقلال هیئت‌مدیره و کمیته‌های حسابرسی به عنوان کانال‌های کاهش اجتناب مالیاتی شناسایی شدند.

صالحی و همکاران[2] (۲۰۲۰) در مقاله خود نقش تعدیل‌گر مسئولیت‌پذیری اجتماعی بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی را بررسی نمودند و سپس با استفاده از روش معادلات ساختاری به مقایسه تطبیقی نتایج در ۲۰۰ شرکت آمریکایی و ۳۰۰ شرکت فرانسوی طی سال‌های ۲۰۱۷-۲۰۰۵ پرداختند. نتایج مطالعه آن‌ها گویای آن است که مسئولیت‌پذیری اجتماعی در کشور انگلستان نقش تعدیل‌گر کامل در رابطه حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی دارد اما در کشور انگلستان نقش تعدیل‌گر جزئی را بازی می‌کند.

چیتیس و همکاران[3] (۲۰۱۹) در مقاله‌ای به بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی، ویژگی شرکت و ساختار مالکیت شرکتی در کشور یونان پرداختند. در این مطالعه آن‌ها از داده‌های ۵۶ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار آتن در بازه زمانی ۲۰۱۱- ۲۰۱۵ و تکنیک رگرسیون با اثرات تصادفی استفاده نمودند. نتایج تحقیق آن‌ها مؤید آن است که نرخ مالیات مؤثر نقدی با اندازه

1. Kerr, et al
2. Salhi, et al
3. Chytis, et al

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

شرکت رابطه مثبت و با بازده سرمایه رابطه منفی معناداری دارند. در مجموع نتایج تحقیق نشان داد که شرکت‌های بزرگ یونانی اجتناب مالیاتی کمتری دارند، در حالی که در شرکت‌های با بازده سرمایه بالا، اجتناب مالیاتی بیشتر است. همچنین شاخص‌های ساختار مالکیت شرکتی از نظر آماری تأثیر معناداری بر اجتناب مالیاتی نداشتند.

ویدوری و همکاران[1] (۲۰۱۹) با استفاده از روش رگرسیون چند متغیری و داده‌های ۲۳۸ شرکت فعال بورس اوراق بهادار اندونزی طی سال‌های ۲۰۱۷-۲۰۱۵ به بررسی اثر مالکیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی شرکت‌های بورسی این کشور پرداختند. نتایج این مطالعه گویای آن است که پاداش مدیران اجرایی، مالکیت نهادی، کمیته حسابرسی و کیفیت حسابرسی بر اجتناب مالیاتی تأثیرگذارند. علاوه بر این، اندازه شرکت و استقلال هیئت‌مدیره بر اجتناب مالیاتی تأثیری نخواهد داشت.

شین و پارک[2] (۲۰۱۹) در مقاله‌ای به بررسی عوامل سطح صنعت مانند رقابت در بازار تولید و اجتناب مالیاتی با توجه به نقش تعدیل‌گر ساختار مالکیت شرکتی می‌پردازند. آن‌ها از مدل رگرسیون تابلویی با اثر ثابت دوطرفه و ۷۹۱۸ داده بنگاه- سال مربوط به شرکت‌های سهامی عام فعال در بورس کشور کره طی سال‌های ۲۰۱۶-۲۰۰۱ استفاده نمودند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان داد که رقابت در بازار تولید رابطه منفی با اجتناب مالیاتی دارد. علاوه بر این رابطه منفی بین رقابت و اجتناب مالیاتی برای بنگاه‌های با هیئت‌مدیره مستقل و بنگاه‌هایی که کمیته حسابرسی آن از مدیران خارجی تشکیل شده بیشتر است. این یافته‌ها حاکی از آن است که رقابت زمانی مؤثرتر عمل می‌کند که در شرکت استقلال هیئت‌مدیره و استقلال کمیته حسابرسی قوی باشد. شواهد موجود رابطه مکمل بین سیستم ساختار مالکیت داخلی و رقابت در بازار را تأیید می‌کند.

1. Widuri, et al
2. Shin & Park

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

ویدی‌استیوتی[1] (۲۰۱۸) در مطالعه خود به بررسی اثر سازوکار ساختار مالکیت شرکت بر اجتناب مالیاتی در صنایع تولیدی بورس اوراق بهادار اندونزی در سال‌های ۲۰۱۶- ۲۰۱۲ می‌پردازند. آن‌ها از نمونه‌ای شامل ۸۷ صنعت، ۴۳۵ بنگاه و تکنیک علیت دمتریسکو هارلین[2] برای دستیابی به این هدف استفاده کردند. نتایج مطالعه گویای آن است که تأثیر شاخص هیئت‌مدیره و مالکیت نهادی بر اجتناب مالیاتی منفی و معنادار است.

بایار و همکاران[3] (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی ساختار مالکیت شرکتی، اجتناب مالیاتی و محدودیت‌های مالی کشور کانادا در بازه زمانی ۲۰۱۵- ۱۹۹۰ پرداختند. آن‌ها در مطالعه خود از داده‌های ۱۳۴۶ بنگاه - شرکت و تکنیک حداقل مربعات دومرحله‌ای 2SLS استفاده کردند. نتایج مطالعه گویای آن است که در شرایط ساختار مالکیت ضعیف، اجتناب مالیاتی با محدودیت و مشکلات مالی بیشتر همراه است اما در شرکت‌های با ساختار مالکیت قوی اجتناب مالیاتی باعث کاهش محدودیت مالی نشده است. علاوه بر این، زمانی که بنگاه‌ها با مشکلات هزینه نمایندگی بالقوه و عدم شفافیت اطلاعاتی مواجه‌اند، مکانیسم‌های ساختار مالکیت شرکتی قوی‌تر می‌تواند به شرکت‌ها کمک کند تا نتایج منفی اجتناب مالیاتی را کاهش دهند.

شایسته و همکاران (۱۴۰۰) در مطالعه‌ای به بررسی تأثیر روش‌های گریز از مالیات بر کیفیت سود با تأکید بر نوع مالیات می‌پردازند. در این مطالعه از داده ۱۹۰ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۷-۱۳۸۸ و روش آماری داده‌های ترکیبی با اثرات ثابت جهت برآورد مدل استفاده شد. لازم به ذکر است که در این پژوهش برای روش‌های گریز از مالیات از معیارهای اجتناب مالیاتی، فرار مالیاتی و پایداری سود مالیاتی و برای اندازه‌گیری کیفیت سود، از معیار هموارسازی سود استفاده شد. نتایج پژوهش نشان داد که فرار مالیاتی، اجتناب مالیاتی و پایداری

1. Widyastuti
2. Dumitrescu & Hurlin
3. Bayar, et al.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

سود مالیاتی بر کیفیت سود تأثیر منفی و معناداری دارد و متغیر تعدیل‌گر مالکیت دولتی، این رابطه منفی را تضعیف می‌کند.

امیری و همکاران (۱۴۰۰) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین سود نقدی و استقلال هیئت‌مدیره بر اجتناب مالیاتی شرکت در چارچوب نظام مالیاتی کشور پرداختند. بدین منظور از داده‌های ۱۰۲ شرکت فعال در بورس اوراق بهادار تهران و روش اقتصادسنجی پنل با اثرات تصادفی طی سال‌های ۱۳۹۷-۱۳۹۲ استفاده شد. یافته‌های پژوهشی آن‌ها نشان می‌دهد که پرداخت سود نقدی و درصد مدیران غیرموظف بر اجتناب مالیاتی تأثیر معنی‌داری دارد؛ اما درصد مدیران غیرموظف به عنوان متغیر واسطه‌ای بر رابطه بین پرداخت سود نقدی و اجتناب مالیاتی تأثیر معنی‌داری ندارد.

اسدیان اوغانی و همکاران (۱۳۹۹) در مطالعه‌ای به شناسایی تأثیر ساختار مالکیت بر ارتباط بین اجتناب مالیاتی و هزینه‌ی بدهی در ۱۱۱ شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۶- ۱۳۹۰ پرداختند. در واقع آن‌ها با بهره‌گیری از روش رگرسیون چند متغیره خطی با اثرات ثابت به دنبال پاسخ به این سؤال بودند که آیا سطح مالکیت نهادی به عنوان نوعی از مالکیت، این رابطه را تعدیل می‌کند یا نه؟ آن‌ها در مطالعه خود با بهره‌گیری از روش رگرسیون خطی چند متغیره دریافتند که بین اجتناب مالیاتی و هزینه بدهی رابطه معنادار و مستقیمی برقرار بوده و تأثیر تمرکز مالکیت و مالکیت نهادی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و هزینه بدهی به لحاظ آماری تأیید نمی‌شود.

جلالی و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر متغیرهای عدم اطمینان محیطی و مالکیت نهادی بر اجتناب مالیاتی می‌پردازند. در مطالعه آن‌ها با استفاده از روش رگرسیون چند متغیره خطی با اثرات ثابت و داده‌های مربوط به ۱۰۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۸۹، شاخص عدم اطمینان محیطی و مالکیت نهادی محاسبه شده و تأثیر آن‌ها بر اجتناب مالیاتی مورد بررسی قرار گرفت. در این پژوهش برای سنجش اجتناب مالیاتی از سنجه نرخ مؤثر مالیاتی نقدی بلندمدت استفاده شد. آن‌ها در مطالعه خود دریافتند که عدم اطمینان محیطی دارای

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

تأثیر مستقیم و معناداری بر اجتناب مالیاتی و متغیر مالکیت نهادی تأثیر منفی بر اجتناب مالیاتی دارد.

عباس‌زاده و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و بیش‌اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها در مراحل چرخه عمر می‌پردازند. آن‌ها برای دستیابی به اهداف پژوهش از روش پنل با اثرات ثابت و داده ۱۰۴ شرکت فعال بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۴-۱۳۹۰ استفاده نمودند. از طرفی برای حاکمیت شرکتی از مکانیزم‌های مالکیت نهادی و استقلال هیئت‌مدیره و برای اندازه‌گیری بیش‌اطمینانی مدیریت از معیار مازاد سرمایه‌گذاری شراند و زچمن (۲۰۱۲) و برای اجتناب مالیاتی از نرخ مؤثر مالیاتی استفاده کردند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان داد بین تأثیر مالکیت نهادی و بیش‌اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی تفاوت معناداری در مراحل رشد، بلوغ و افول وجود دارد که این ارتباط بین استقلال هیئت‌مدیره و اجتناب مالیاتی یافت نشد.

قرنجیک و گرکز (۱۳۹۷) در مطالعه خود به بررسی رابطه بین برخی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی ۱۱۰ شرکت پذیرفته‌شده بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۸۷ پرداختند. آن‌ها برای تجزیه‌وتحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌های تحقیق خود از الگوی رگرسیون چند متغیره با اثرات ثابت استفاده نمودند. در این مطالعه از متغیرهای درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره، دوگانگی وظایف مدیرعامل و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی به‌عنوان مکانیزیم حاکمیت شرکتی و از سه متغیر نرخ مؤثر مالیات، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی و تفاوت دفتری مالیات برای اندازه‌گیری اجتناب مالیاتی استفاده نمودند. نتایج پژوهش بیانگر آن است که بین درصد اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی با نرخ مؤثر مالیات، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی و تفاوت دفتری مالیات رابطه معناداری وجود دارد؛ اما بین دوگانگی وظایف مدیرعامل با نرخ مؤثر مالیات، نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی و تفاوت دفتری مالیات رابطه معناداری مشاهده نشد.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

حمیدیان (۱۳۹۷) در مقاله‌ای به بررسی ابعاد مختلف ساختار مالکیت شرکتی و اجتناب مالیاتی ۱۳۶ بنگاه فعال بورسی در سال‌های ۱۳۸۴- ۱۳۹۲ پرداختند. آن‌ها در مطالعه خود با استفاده از مدل رگرسیون چند متغیری تلفیقی دریافتند که بین نسبت اعضای غیرموظف هیئت‌مدیره و اجتناب مالیاتی و همچنین بین میزان مالکیت و نفوذ دولت در بنگاه و اجتناب مالیاتی رابطه معنی‌داری وجود ندارد. در حالی که رابطه مثبت بین نوسان‌پذیری بازده، ریسک تجاری بالا، پاداش هیئت‌مدیره، سهام تحت تملک اعضای هیئت‌مدیره و درصد سهام شناور آزاد با اجتناب مالیاتی تأیید شد. علاوه بر این بین ریسک تجاری پایین، تفکیک مدیرعامل از اعضا و مالکیت سهامداران نهادی با اجتناب مالیاتی رابطه منفی و معنادار وجود دارد.

مشایخی و سیدی (۱۳۹۴) در مقاله‌ای با استفاده از تکنیک پنل نامتوازن به بررسی راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی ۱۴۶ شرکت بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۸۱ می‌پردازند. در این مطالعه از معیارهای مهم راهبری شرکتی؛ شامل درصد مالکیت نهادی، استقلال هیئت‌مدیره و اندازه هیئت‌مدیره استفاده شد. نتایج پژوهش آن‌ها گویای آن است که رابطه معناداری بین راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی وجود ندارد. علاوه بر این رابطه منفی و معناداری بین سود شرکت و اندازه شرکت و رابطه مثبت و معنی‌دار بین حسابرسی مالیاتی و اجتناب مالیاتی وجود دارد.

٤. فرضیه‌های تحقیق

با جمع‌بندی دیدگاه‌های تئوریکی و مطالعات تجربی ملاحظه می‌شود اتفاق‌نظر در خصوص رابطه و چگونگی اثرگذاری ساختار مالکیت (سهم سهامداران نهادی) و اجتناب مالیاتی وجود ندارد. بنابراین فرضیه‌های تحقیق را می‌توان به صورت زیر مطرح کرد.

- بین ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی رابطه خطی و معناداری وجود دارد.
- در سطوح مختلف تملک سهام، تأثیر سهم مالکان نهادی بر اجتناب مالیاتی مثبت و معنادار است.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

۵. روش‌شناسی پژوهش

۵-۱. جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری تحقیق حاضر کلیه شرکت‌های فعال در بزرگ‌ترین بازار مالی ایران (بورس اوراق بهادار تهران) است[1]. به منظور دسترسی به اطلاعات مورد نیاز، بازه زمانی پژوهش سال‌های مالی ۱۳۹۹-۱۳۹۰ انتخاب شده که دلیل آن وجود اطلاعات جامع و کامل برای متغیرها و شرکت‌های مورد مطالعه بوده است. علاوه بر این برای انتخاب نمونه ابتدا شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌های مالی، بانک‌ها و لیزینگ به علت اینکه محصولی را به فروش نمی‌رسانند و سپس شرکت‌های که داده‌های آن‌ها در دسترس نبوده و یا سال مال منتهی به ۲۹ اسفند نباشند، حذف شده است؛ به عبارت دیگر ۱۱۰ شرکت که فعالیت آن‌ها تولیدی است و داده‌های آن‌ها در دسترس است نمونه آماری ما را تشکیل می‌دهد.

۵-۲. معرفی ساختار الگو

به منظور مدل‌سازی رابطه سهم سهامداران نهادی به عنوان مکانیزیم ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی با الهام از تئوری‌های موجود در بخش قبلی به تبیین رویکرد اقتصادسنجی رگرسیون انتقال ملایم پنلی (PSTR) پرداخته می‌شود. این مدل یکی از برجسته‌ترین مدل‌های تغییر رژیمی[2] است که ویژگی‌های قابل توجهی دارد؛ در واقع، این مدل از انعطاف‌پذیری بالایی برخوردار بوده و نه‌تنها شکل تابعی خاص و محدودکننده را بر رابطه میان متغیرها تحمیل نمی‌کند، بلکه رابطه غیرخطی محتمل میان متغیرها را با استفاده از تابع انتقال و بر مبنای مشاهدات متغیر آستانه‌ای به شیوه‌های پیوسته مدل‌سازی می‌کند. از ویژگی‌های دیگر این مدل آن است که به ضرایب تخمینی اجازه می‌دهد تا در طول زمان و برای مقاطع مختلف تغییر کند که این ویژگی راه‌حل مناسبی برای فائق آمدن بر مشکل ناهمگنی در پارامترهای تخمینی است. بدین منظور به پیروی از فوک و

1. www.seo.ir & www.codal.ir
2. Regime- Switching

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

همکاران[1] (۲۰۰۵)، گونزالز و همکاران[2] (۲۰۱۷)، کولیتاز و هارلین[3] (۲۰۰۶) فرم کلی یک مدل PSTR با دو رژیم حدی و یک تابع انتقال به‌صورت زیر است.

$$y_{it} = \mu_i + B_0 X_{it} + B_1 X_{it}\, G(q_{it}; \gamma, c) + U_{it} \qquad (۱)$$
$$i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T$$

در رابطه (۱) y_{it} متغیر وابسته، X_{it} برداری از متغیرهای برون‌زا، μ_i اثرات ثابت مقاطع، U_{it} نیز جمله خطا است و $G(q_{it}; \gamma, c)$ تابع انتقال که یک تابع پیوسته و کراندار بین صفر و یک است و به صورت زیر تعریف می‌شود.

$$G(q_{it}; \gamma, c) = \begin{cases} 1 & \text{if } q_{it} \geq c \\ 0 & \text{othrwis} \end{cases} \qquad (۲)$$

از طرفی این تابع انتقال توسط متغیر آستانه‌ای تعیین می‌شود و به صورت تابع لاجیستیکی زیر تصحیح می‌گردد.

$$G(q_{it}; \gamma, c) = \left\{ 1 + \exp\left[-\gamma \prod_{j=1}^{m} (q_{it} - c_j) \right] \right\}^{-1} \qquad (۳)$$
$$\gamma > 0, c_1 \leq c_2, \dots, \leq c_m$$

در رابطه (۳) γ پارامتر شیب و بیانگر میزان تعدیل یا سرعتی است که رابطه دو متغیر از یک وضعیت خاص به وضعیت دیگر تغییر می‌یابد و q_{it} متغیر انتقال یا آستانه‌ای است که بر اساس مطالعه کولیتاز و هارولین می‌تواند از بین متغیرهای توضیحی، وقفه متغیر وابسته، یا هر متغیر دیگر خارج از مدل که از حیث مبانی تئوریکی در ارتباط با مدل مورد مطالعه بوده و عامل ایجاد رابطه غیرخطی باشد، انتخاب گردد. همچنین $c = (c_1, .., c_m)$ یک بردار از پارامترهای حد آستانه‌ای است و به اندازه معینی از متغیر انتقال اشاره دارد که در آن، نحوه ارتباط دو متغیر از یک وضعیت به وضعیت دیگر تغییر می‌کند (کولیتاز و هارلین، ۲۰۰۶). البته شکل تعمیم‌یافته این مدل با بیش از یک تابع انتقال نیز به صورت رابطه زیر تصریح می‌شود.

1. Fok et.al
2. Gonzalez, et.al
3. Colletaz & Hurlin

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

$$y_{it} = \mu_i + B_0 X_{it} + \sum_{j=1}^{r} [B_j X_{it}]\, G_j(q_{it}^{j}; \gamma_j, c_j) + U_{it} \quad (۴)$$

که در آن r بیانگر تعداد توابع انتقال جهت تصریح رفتار غیرخطی است. با عنایت بر اینکه گونزالز و همکاران (۲۰۱۷) بیان می‌کنند که تابع انتقال به‌طور معمول دارای یک یا دو حد آستانه‌ای است (m=۱ و m=۲) ویژگی پیوسته و کراندار بودن تابع انتقال بین صفر و یک مورد بحث قرار می‌گیرد. با فرض m=۱ یک تابع انتقال با دو رژیم حدی وجود دارد؛ به این معنا که با میل کردن شیب به سمت بی‌نهایت در صورتی که $q_{it} > c$ باشد تابع انتقال مقدار یک و چنانچه $q_{it} < c$ تابع انتقال مقدار صفر اختیار می‌کند. با فرض m=۲ در صورت میل کردن پارامتر شیب به سمت بی‌نهایت تابع انتقال سه رژیمی خواهد بود که دو رژیم بیرونی مشابه با یکدیگر و متفاوت از رژیم میانی است. شایان ذکر است که در صورتی که پارامتر شیب یا سرعت انتقال رژیم میانی به صفر میل کند، مدل PSTR به یک مدل رگرسیون خطی با اثرهای ثابت تبدیل خواهد شد.

۵-۳. مراحل تخمین

بر اساس مطالعه انجام‌شده گونزالز و همکاران (۲۰۱۷)، کولیتاز و هارولین (۲۰۰۶) و تهانه[1] (۲۰۱۵) مراحل تخمین مدل PSTR بدین ترتیب است که در ابتدا آزمون خطی در مقابل غیرخطی بودن مدل انجام می‌شود که در صورت رد فرضیه صفر آزمون، مدل غیرخطی بوده و بایستی توابع انتقال جهت تصریح کامل رفتار غیرخطی موجود میان متغیرها انتخاب گردد. برای انجام آزمون این فرضیه از آماره‌های ضریب لاگرانژ والد[2] (LM_W)، ضریب لاگرانژ فیشر[3] (LM_F) و نسبت راست‌نمایی[4] (LR) استفاده می‌شود که توسط روابط زیر محاسبه می‌گردند.

1. Thanh
2. Wald Lagrange Multipliyer
3. Fischer Lagrange Multipliyer
4. Likelihood Ratio

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

$$LM_w = \frac{TN(SSR_0 - SSR_1)}{SSR_0} \qquad LR = -2[\log(SSR_1) - \log(SSR_0)]$$
$$LM_F = \frac{[(ESSR_0 - SSR_1)/Km]}{[SSR_0/(TN - N - mK)]} \qquad (۵)$$

که در آن SSR_0 مجموع باقیمانده‌ها در مدل پنل خطی و SSR_1 مجموع مربعات باقیمانده غیرخطی PSTR است. همچنین T دوره زمانی، N تعداد مقاطع، K تعداد متغیرهای توضیحی لحاظ شده در مدل و m تعداد حدهای آستانه‌ای هستند. در شرایطی که نتایج به وجود مدل غیرخطی PSTR دلالت داشته باشد، در مرحله بعدی باید تعداد توابع انتقال جهت تصریح کامل رفتار غیرخطی انتخاب گردد. برای این منظور فرضیه صفر وجود یک تابع انتقال در مقابل فرضیه وجود حداقل دو تابع انتقال آزمون می‌شود. فرآیند این آزمون نیز مشابه خطی بودن است، اگر فرضیه صفر رد نشود، لحاظ کردن یک تابع انتقال جهت بررسی رابطه غیرخطی میان متغیرهای تحت بررسی کفایت می‌کند. اما در صورتی که فرضیه صفر این آزمون رد شود، حداقل دو تابع انتقال در مدل PSTR وجود خواهد داشت و در ادامه باید فرضیه صفر وجود دو تابع انتقال در مقابل فرضیه وجود حداقل سه تابع انتقال آزمون شود؛ این فرآیند تا زمانی که فرضیه صفر پذیرفته شود ادامه خواهد یافت. از طرفی، مدل‌های تجربی این تحقیق جهت آزمون فرضیه‌های تحقیق برگرفته از مطالعات کولیتاز و هارلین (۲۰۰۶) است که قابلیت آزمون وجود رابطه خطی در مقابل غیرخطی (PSTR) بین متغیرهای مذکور را دارد. ازاین‌رو در ادامه با الهام از تئوری‌های نظری و مطالعات تجربی برگرفته از مدل عبدالفاتح و عبود[1] (۲۰۲۰) و کوبیک و همکاران[2] (۲۰۱۵) معادله رگرسیونی تحقیق به‌صورت زیر تبیین شده تا بتواند اثر سهم سهامداران نهادی به عنوان عامل تعیین کننده ساختار مالکیت شرکتی در کنار سایر متغیرهای کنترلی بر اجتناب مالیاتی ارزیابی نماید. الگوی مورد استفاده این تحقیق به‌صورت زیر تصریح می‌شود.

1. Abdelfattah & Aboud
2. Kubick, et.al

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]
[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

$$Txavid_{it} = \mu_i + a_1 Crh_{it} + a_2 Roa_{it} + a_3 Lev_{it} + a_4 Size_{it} + a_5 ppe_{it} + a_6 Rd_{it} + a_7 Pcm_{it} + \sum_{j=1}^{r} [B_1 Crh_{it} + B_2 Roa_{it} + B_3 Lev_{it} + B_4 Size_{it} + B_5 ppe_{it} + B_6 Rd_{it} + B_7 Pcm_{it}] G_j(q_{it}^j; \gamma_j, c_j) + \varepsilon_{it} \quad (۶)$$

در روابط فوق، i و t بیانگر بنگاه و زمان، $Txavid_{it}$ اجتناب مالیاتی به‌عنوان متغیر وابسته، Crh_{it} سهم سهامداران نهادی به‌عنوان متغیر مستقل، Pcm_{it} معیار رقابت، Roa_{it} بازده دارایی، $Size_{it}$ اندازه بنگاه، Ppe_{it} موجودی دارایی سرمایه‌ای، Lev_{it} اهرم مالی، RD_{it} مخارج تحقیق و توسعه به‌عنوان متغیرهای کنترلی و ε_{it} جمله اخلال است. شایان ذکر است که در رابطه (۶) درصد سهامداران نهادی به‌عنوان متغیر انتقال انتخاب شده یعنی فرض می‌شود که در سطوح مختلف سهم سهامداران نهادی رابطه ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی از یک الگوی لجستیک غیرخطی و نامتقارن تبعیت می‌کند.

۵-٤. تعریف عملیاتی متغیرها

تعریف عملیاتی متغیرهای پژوهش حاضر که داده‌های خام آن‌ها از پایگاه اطلاعات آماری بورس اوراق بهادار تهران مستخرج شده و ضمناً با شاخص تورم‌زدای تولیدات صنعتی واقعی شده‌اند به شرح زیر است.

متغیر وابسته

اجتناب مالیاتی: در این پژوهش برای محاسبه اجتناب مالیاتی از تفاضل نرخ مؤثر مالیاتی و نرخ رایج مالیات بنگاه‌های بورسی که بر اساس قانون مالیات مستقیم ۲۲/۵ درصد است، استفاده شده است. لازم به ذکر است که نرخ مؤثر مالیاتی و اجتناب مالیاتی از نسبت زیر محاسبه می‌شود (کورمن و ولت، ۲۰۱۹؛ کوبیک و همکاران، ۲۰۱۵).

$$ERT = \frac{Tax\ Expense}{pretax\ book\ incom} \quad (۷)$$
$$Taxavoid = ERT - 0.225$$

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

به‌طوری‌که در رابطه فوق Tax Expense بیانگر هزینه مالیاتی پایان سال و Pertax book incom درآمد دفتری قبل از مالیات است.

متغیرهای مستقل

ساختار مالکیت شرکتی: به چگونگی اداره بنگاه توسط مدیران در جهت منافع سهامداران اشاره دارد. سهامداران نهادی یکی از معیارهای تعیین شیوه ساختار مالکیت شرکتی است که مؤید تعداد سهام عادی هر بنگاه که در اختیار بانک‌ها، بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، مؤسسات سرمایه‌گذاری و سایر شرکت‌های تجاری قرار دارد. این معیار از درصد نسبت تعداد سهام سهامداران نهادی (n) بر کل سهام عادی بنگاه (m) در ابتدای دوره محاسبه می‌شود (مدرس و همکاران، ۱۳۸۸).

$$CRH = \frac{n}{m} \quad (۸)$$

متغیرهای کنترلی

معیار رقابت: به توانایی بنگاه در تعیین قیمت برابر هزینه نهایی اشاره دارد و می‌توان با بهره‌گیری از این شاخص درجات متفاوتی از رفتارهای رقابتی، انحصاری و انحصار چندجانبه را اندازه گرفت؛ این شاخص از نسبت سود عملیاتی (فروش $(Sale)$ منهای بهای تمام‌شده کالای فروش رفته $(CoGs)$ منهای هزینه عمومی، اداری و فروش (SGA)) به فروش بر اساس رابطه زیر محاسبه می‌گردد (شارما[1]، ۲۰۱۱).

$$PCM = LI = \frac{Sale - CoGs - SGA}{Sale} \quad (۹)$$

اندازه شرکت: از لگاریتم طبیعی ارزش دفتری کل دارایی‌های شرکت i در سال t به دست می‌آید.

$$Size=Log(Asset\ Book\ Value) \quad (۱۰)$$

موجودی سرمایه: مجموع ابزار، ماشین‌آلات و تشکیلات تولیدی یا به عبارتی مجموع دارایی‌های ثابت تقسیم بر کل دارایی‌ها است (کوبیک و همکاران، ۲۰۱۵).

1. Sharma

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

اهرم مالی: از نسبت کل بدهی بلندمدت به دارایی‌های بلندمدت به دست می‌آید (کوبیک و همکاران، ۲۰۱۵).

مخارج تحقیق و توسعه: مخارج مربوط به بخش تحقیقات و آزمایشگاهی بنگاه‌ها تقسیم بر کل دارایی‌ها را شامل می‌شود (کوبیک و همکاران، ۲۰۱۵).

نرخ بازده دارایی: از نسبت درآمد دفتری پس از کسر مالیات بر دارایی کل به دست می‌آید (کوبیک و همکاران، ۲۰۱۵).

٦. یافته‌های پژوهش

همان‌طوری که بیان شد تحقیق حاضر تلاش دارد که رابطه ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی را بررسی نماید. بدین منظور به مدل مستدلی نیاز است که بتواند ضمن تعیین سطح آستانه ساختار مالکیت به آزمون خطی یا غیرخطی متغیر مذکور و اجتناب مالیاتی بپردازد؛ بنابراین با بهره‌گیری از داده‌های ۱۱۰ شرکت تولیدی طی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۹۰ و الهام از نظریه‌های بنگاه و بازار و تکنیک اقتصادسنجی رگرسیون انتقال ملایم پنلی ارتباط بین متغیرهای مذکور مورد بررسی قرار می‌گیرد. شایان ذکر است که برای انجام آزمون‌ها و برآورد مدل از نرم‌افزارهای Eviews 12.0 و Matlab 9.7 استفاده شده است. البته قبل از برآورد مدل لازم است به‌منظور جلوگیری از رگرسیون ساختگی آزمون مانایی متغیرها بررسی شود. در این راستا پسران[1] (۲۰۱۲) عکس‌العمل مناسب متغیرها برای جلوگیری از رگرسیون ساختگی را به اندازه نسبی N , T نسبت می‌دهد و بیان می‌کند که در مدل‌های پانل ناهمگن[2] با N بزرگ ($N > 30, T < 10$) بررسی درجه هم‌انباشتگی و انجام آزمون مانایی متغیرها لازم نیست و می‌توان بدون بررسی مانایی نسبت به برآورد مدل اقدام نمود. از آنجا که مطالعه حاضر تعداد مقاطع N=۱۱۰ و بازه زمانی ۱۰ ساله است

1. Pesaran
2. Heterogeneous Panel Data Models

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

در ابتدا آزمون مانایی نسل اول لوین، لین و چو[1] (LLC) انجام و سپس آزمون وابستگی مقطعی پسران مورد بررسی قرار گرفت که نتایج مربوط در جدول (۱) ارائه شده است.

جدول (۱). آزمون مانایی و وابستگی مقطعی متغیرها

متغیرهای تحقیق	آزمون مانایی متغیرها		درجه انباشتگی	آزمون وابستگی مقطعی پسران	
	آماره لوین، لین و چو LLC	سطح معناداری		آماره CD	سطح معناداری
اجتناب مالیاتی Taxavid	-۱۱/۵۷	(۰/۰۰۰)	I(0)	۱۳/۶۷	(۰/۰۰۰)
سهم سهامداران نهادی Crh	-۲۷/۷۰	(۰/۰۰۰)	I(0)	۲۴/۶۳	(۰/۰۰۰)
بازده دارایی Roa	-۲۴/۸۴	(۰/۰۰۰)	I(0)	۳۲/۳۶	(۰/۰۰۰)
اندازه بنگاه Size	-۱۳/۸۳	(۰/۰۰۰)	I(0)	۱۷۵/۳۵	(۰/۰۰۰)
موجودی دارایی سرمایه ppe	-۱۱/۵۸	(۰/۰۰۰)	I(0)	۱۳/۳۵	(۰/۰۰۰)
اهرم مالی Lev	-۱۷/۴۲	(۰/۰۰۰)	I(0)	۵/۰۶	(۰/۰۰۰)
مخارج تحقیق و توسعه Rd	-۳۰/۳۳	(۰/۰۰۰)	I(0)	۱۲/۷۱	(۰/۰۰۰)
درجه رقابتPcm	-۲۳/۲۰	(۰/۰۰۰)	I(0)	۱۲۱/۴۴	(۰/۰۰۰)

فرضیه صفر آزمون CD عدم وابستگی بین متغیرها در هر مقطع را نشان می‌دهد.

مأخذ: محاسبات جاری پژوهش

با توجه به آزمون ایستایی متغیرها در جدول (۱) ملاحظه می‌شود که متغیرها در سطح ایستا و انباشته از مرتبه صفر هستند یعنی در برآورد مدل احتمال بروز رگرسیون کاذب وجود نداشته و نتایج برآوردی قابل اعتماد است؛ علاوه بر این آزمون وابستگی مقطعی پسران، وجود وابستگی مقطعی متغیرهای تحقیق را تأیید می‌کند؛ بنابراین مجدداً آزمون ایستایی نسل دوم دیکی فولر تعمیم‌یافته مقطعی پسران (۲۰۰۶) نیز انجام شد که نتایج این آزمون همانند آزمون ایستایی نسل اول ساکن بودن متغیرها در سطح را تأیید نمود. حال می‌توان بدون نگرانی و تنها با انجام آزمون‌های تشخیصی به برآورد مدل نهایی پرداخت. در ادامه، بر اساس توضیحات قبلی به منظور برآورد مدل

1. Levin-Lin-Chu

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

و تعیین سطح آستانه سهم سهامداران نهادی به عنوان شاخص ساختار مالکیت و رابطه آن با اجتناب مالیاتی ابتدا لازم است با بهره‌گیری از معادله اجتناب مالیاتی (رابطه ۶)، فرضیه صفر خطی بودن در مقابل فرضیه وجود الگوی PSTR با در نظر گرفتن متغیر ساختار مالکیت به‌عنوان متغیر انتقال، آزمون شود؛ علاوه بر این در ادامه، فرض وجود رابطه غیرخطی باقیمانده به منظور تعیین تعداد توابع انتقال نیز مورد بررسی گرفت که نتایج آن در جدول (۲) ارائه شده است.

جدول (۲). آزمون تعداد مکان آستانه رابطه خطی در مقابل PSTR و تعیین تعداد توابع انتقال در معادله اجتناب مالیاتی

	فرض وجود یک حد آستانه‌ای		
	ضریب لاگرانژ والد	ضریب لاگرانژ فیشر	نسبت راست‌نمایی
فرضیه صفر خطی بودن در مقابل فرضیه غیرخطی بودن	۱۹/۰۹۱ (۰/۰۰۸)	۲/۴۵۵ (۰/۰۱۷)	۱۹/۲۹۶ (۰/۰۰۷)
فرض وجود یک تابع انتقال در مقابل دو تابع انتقال	۴/۲۴۴ (۰/۷۵۱)	۰/۵۲۷ (۰/۸۱۴)	۴/۲۴۵ (۰/۷۵۰)

مأخذ: محاسبات جاری پژوهش

سپس برای انتخاب حالت بهینه میان تابع انتقال با یک یا دو حد آستانه‌ای، مدل PSTR متناظر با هر یک از حالت‌ها برآورد شده و از میان آن‌ها بر اساس معیارهای مجموع مجذور باقیمانده‌ها، آکاییک و شوارتز مدل بهینه انتخاب می‌گردد که نتایج آن در جدول (۳) آورده شده است.

جدول (۳). تعیین تعداد مکان‌های آستانه‌ای بهینه در توابع انتقال

		متغیر انتقال سهم بازاری سهامداران نهادی (ساختار مالکیت شرکت)	
		فرض وجود یک آستانه‌ای M=۱	فرض وجود دو حد آستانه‌ای M =۲
تعیین بهینه توابع انتقال	$r^*(m)$	۱	۱
حداقل مربعات خطا	RSS	۴/۰۰۵	۴/۰۴۲
آماره آکاییک	AIC	-۵/۳۵۷	-۵/۳۵۱
آماره شواتز بیزین	BIC	-۵/۲۶۶	-۵/۲۶۶

مأخذ: محاسبات جاری پژوهش

بر اساس نتایج موجود در جدول (۳) و بر اساس هر سه معیار، مدل PSTR با یک حد آستانه‌ای و یک تابع انتقال برای معادله اجتناب مالیاتی حالت بهینه است. ازاین‌رو پس از انتخاب

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]
[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

مدل PSTR با یک تابع انتقال و حد آستانه‌ای که بیانگر مدل دو رژیمی است، رفتار غیرخطی متغیرها به صورت زیر در جداول (۴) تصریح می‌شود.

جدول (۴). نتایج برآورد پارامترهای مدل PSTR در معادله اجتناب مالیاتی

متغیرهای تحقیق	قسمت خطی مدل		قسمت غیرخطی مدل	
سهم سهامداران نهادی	Crh_0	۰/۰۰۱۶**	Crh_1	-۰/۰۰۲۶**
بازده دارایی	Roa_0	۰/۰۵۸۷*	Roa_1	-۰/۰۲۵۳*
اندازه بنگاه	$Size_0$	۰/۰۰۵۴*	$Size_1$	۰/۰۰۵۰*
موجودی دارایی سرمایه‌ای	Ppe_0	-۰/۰۱۷۰	Ppe_1	۰/۰۳۹۰
اهرم مالی	Lev_0	۰/۱۱۸۵**	Lev_1	-۰/۱۶۴۴**
مخارج تحقیق و توسعه	RD_0	-۰/۳۶۳۲	RD_1	۰/۷۵۴۸
درجه رقابت	Pcm_0	-۰/۰۵۶۲**	Pcm_1	۰/۰۶۹۰**
رژیم حدی اول: $G_j(q_{it}^j;\gamma_j,c_j)=0$				
$Txavid_{it}=\mu_i+0.002Crh_{it}+0.059Roa_{it}+0.005Size_{it}-0.017Ppe_{it}+0.119Lev_{it}-0.363RD_{it}-0.056Pcm_{it}$				
رژیم حدی دوم: $G_j(q_{it}^j;\gamma_j,c_j)=1$				
$Txavid_{it}=\mu_i-0.001Crh_{it}+0.034Roa_{it}+0.010Size_{it}+0.022Ppe_{it}-0.045Lev_{it}+0.392RD_{it}+0.013Pcm_{it}$				
ضریب پارامتر آستانه c =۲۷/۵۴		ضریب پارامتر شیب تابع انتقال γ=۱۳۷/۵۲		
علامت* و ** به ترتیب معنی‌داری ضرایب در سطح احتمال ۱۰٪ و ۵٪ را نشان می‌دهند				

مأخذ: محاسبات جاری پژوهش

با توجه به نتایج جدول (۴) مدل PSTR برای بررسی ارتباط بین سهم سهامداران نهادی و اجتناب مالیاتی به‌صورت زیر تصریح می‌شود.

$$\begin{aligned} Txavid_{it} &= \mu_i + 0.002Crh_{it} + 0.059Roa_{it} + 0.005Size_{it} - 0.017Ppe_{it} \\ &+ 0.119Lev_{it} - 0.363RD_{it} - 0.056Pcm_{it} \\ &+ [-0.003Crh_{it} - 0.025Roa_{it} + 0.005Size_{it} \\ &+ 0.039Ppe_{it} - 0.164Lev_{it} + 0.755RD_{it} \\ &+ 0.069Pcm_{it}]G_j(q_{it}^j;\gamma_j,c_j) \end{aligned} \quad (۸)$$

چون ضرایب تمامی متغیرها با توجه به متغیر انتقال و پارامتر شیب تغییر می‌یابند. نمی‌توان مقدار عددی ضرایب ارائه‌شده در جدول بالا را به‌طور مستقیم تفسیر کرد و فقط باید به تجزیه‌وتحلیل علامت‌ها پرداخت. از آنجا که انتظار می‌رود ساختار مالکیت بر اجتناب مالیاتی

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

تأثیرگذار باشد پس متغیر سهم سهامداران نهادی به عنوان عامل ایجاد رابطه غیرخطی (متغیر انتقال) مدنظر قرار گرفته است. در واقع جدول (۴) خروجی نرم‌افزار متلب (Matlab) را نشان می‌دهد که در آن یک تابع انتقال با دو رژیم حدی انتخاب شده است. مقدار حد انتقال ۲۷/۵۴ درصد و سرعت انتقال ۱۳۷/۵۲ به دست آمده که نشان‌دهنده جهش در انتقال از رژیم اول به رژیم حدی دوم است. منظور از رژیم حدی اول همان رژیم خطی مدل و رژیم حدی دوم، به قسمت غیرخطی مدل اشاره دارد. به عبارت دیگر نتایج حاصل از برآورد و آزمون غیرخطی آستانه‌ای ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی نشان می‌دهد که علامت ضریب ساختار مالکیت (سهم سهامداران نهادی) در رژیم حدی اول مثبت و معنی‌دار و در رژیم حدی دوم تأثیر منفی بر اجتناب مالیاتی داشته است؛ یعنی تا قبل از حد آستانه‌ای ۲۷/۵۴ درصد، سهامداران نهادی در بازار سهم اندکی داشته و بخش کوچکی از بازار را در سیطره خود قرار داده‌اند. بنابراین ضمن تبعیت از رژیم حدی اول با افزایش سهم سهامداران نهادی میزان اجتناب مالیاتی افزایش می‌یابد زیرا در سطوح پایین‌تر از سطح آستانه ۲۷/۵۴ درصد با افزایش سهم سهامداران نهادی، آن‌ها به‌عنوان ناظران مؤثرتری در مقابل عملکرد مدیران عمل می‌کنند و به علت نفع مالی زیاد ناشی از سرمایه‌گذاری در بنگاه نه‌تنها انگیزه بیشتری برای نظارت دارند بلکه تخصص و انگیزه بالاتری در جهت افزایش ارزش شرکت و کاهش هزینه سهام خواهد داشت بنابراین اجتناب از مالیات افزایش می‌یابد. در حالی که پس از سطح آستانه‌ای ۲۷/۵۴ درصد، سهم سهامداران نهادی بالاست و بازار در دست تعداد محدودی از سهامداران متمرکز شده و میزان اجتناب مالیاتی به‌شدت کاهش می‌یابد یعنی رفتار متغیرها مطابق با رژیم حدی غیرخطی خواهد بود؛ دلیل آن است که با گذر از سطح آستانه‌ای ۲۷/۵۴ درصد با تمرکز ثروت و تسلط سهامداران بزرگ که به‌شدت ریسک‌گریز هستند انتظار می‌رود کمتر در فعالیت‌های پرریسک مانند اجتناب مالیاتی شرکت کنند. علاوه بر این با توجه به اینکه سرمایه‌گذاران نهادی معمولاً تحت کنترل و مالکیت دولتی یا شبه‌دولتی هستند چون دولت عامل ذی‌نفع از پرداخت مالیات است، تمایلی برای اجتناب مالیاتی ندارد؛ بنابراین در سطوحی که سهم سهامداران نهادی بالاتر از سطح آستانه است میزان اجتناب مالیاتی به‌شدت

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

کاهش می‌یابد که با مبانی نظری و تئوریکی سازگار است. همچنین در سطح پایین سهم سهامداران نهادی، متغیرهای بازده دارایی، اندازه بنگاه و اهرم مالی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر اجتناب مالیاتی دارند؛ اما ساختار رقابتی بازار تأثیر منفی بر اجتناب مالیاتی داشته و با انحصاری شدن بازار این تأثیر مثبت و معنی‌دار شده است. در خصوص تأثیر مخارج تحقیق و توسعه بر اجتناب مالیاتی می‌توان اذعان کرد که هرچند این ارتباط در سطوح کمتر از حد آستانه‌ای منفی و در رژیم حدی دوم با ساختار مالکیت غیررقابتی مثبت و معنی‌دار است اما به دلیل آن‌که در بنگاه‌های تولیدی سهم اندکی از فروش به تحقیق و توسعه اختصاص می‌یابد از نظر آماری معنی‌دار نیست یعنی کارایی برتر ناشی از مشارکت در فعالیت نوآورانه محقق نشده است.

۷. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

در این تحقیق تعیین سطح آستانه سهم سهامداران نهادی به‌عنوان معیار سنجش ساختار مالکیت و اثر آن بر اجتناب مالیاتی مدنظر بوده است. با توجه به اینکه در ادبیات اقتصادی و مالی در مورد ارتباط ساختار مالکیت و اجتناب مالیاتی اتفاق‌نظر بین پژوهشگران و محققین وجود ندارد، لازم است موضوع به‌صورت تجربی بررسی شود. بنابراین از داده‌های ۱۱۰ بنگاه تولیدی فعال در بورس ایران طی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۹۰ استفاده شد. نتایج پژوهش ضمن رد فرضیه اول تحقیق نشان می‌دهد که وجود رابطه غیرخطی بین دو متغیر مذکور تأیید می‌شود. علاوه بر این مقدار ۲۷/۵۴ درصد سهم سهامداران نهادی، سطح آستانه‌ای را برای متغیر ساختار مالکیت نشان می‌دهد؛ به عبارت دیگر در سطوح پایین‌تر از سطح آستانه‌ای با افزایش سهم سهامداران نهادی میزان اجتناب مالیاتی افزایش و در سطوح میانی بالاترین میزان اجتناب مالیاتی وجود دارد آنگاه با تداوم افزایش سهم سهامداران نهادی و تمرکز بازار در دست تعداد محدود بازیگران و سهامداران فعال میزان اجتناب مالیاتی کاهش می‌یابد. البته اجتناب مالیاتی بالا در سطوح میانی سطح آستانه‌ای ریشه در بازده دارایی، اهرم مالی، دوری از رقابت و انحصاری شدن بازار و یا اندازه بنگاه‌های بزرگ و شکوفا دارد زیرا این بنگاه‌ها عموماً تحت سیطره سهامداران دولتی یا شبه‌دولتی هستند و معمولاً قربانی فعالیت دولتمردان می شوند اما در سطوح بالاتر از سطح آستانه سهم سهامداران نهادی،

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

متغیرهای مذکور مطابق انتظار تغییر جهت می‌دهند؛ یعنی تا قبل از سطح آستانه‌ای ساختار مالکیت فرضیه دوم تحقیق تأیید می‌شود اما در سطوح بالاتر از حد آستانه این فرضیه رد می‌شود. به دیگر سخن در سطوح بالای سهم سهامداران نهادی، سهامداران مسلط بر بازار با قرار گرفتن در حاشیه امن و شرایط زندگی آرام از تهدید رقبا مصونند که این امر میزان کنترل و نظارت سهامداران بر فعالیت مدیران را کاهش می‌دهد. از آنجا که مدیران معمولاً به دنبال منافع شخصی خود هستند از خود رفتارهایی را نشان می‌دهد که مغایر با هدف حداکثرسازی ارزش شرکت باشد و میزان اجتناب مالیاتی کاهش می‌یابد. بر این اساس یافته‌های تحقیق با دیدگاه شلیفر و ویشنی (۱۹۹۷)، چان و همکاران (۲۰۱۳)، ریچاردسون و همکاران (۲۰۱۶) و شان (۲۰۱۹) سازگار است.

این یافته‌ها با واقعیت‌های شرکت‌های بورسی ایران نیز سازگار است؛ زیرا در سطوح پایین مالکیت و سهم اندک سهامداران نهادی، عدم حل مشکلات نمایندگی باعث می‌شود مدیران سطحی از اجتناب مالیاتی متفاوت از خواسته سهامداران را ترجیح دهند. بنابراین بنگاه‌هایی که مدیران آن‌ها انگیزه ریسک‌پذیری بالاتری دارند بیشتر فعالیت اجتناب مالیاتی را به کار می‌برند. از طرفی با افزایش سهم مالکان نهادی، این سرمایه‌گذاران با جمع‌آوری اطلاعات دقیق، قیمت‌گذاری تصمیمات مدیریت به‌طور ضمنی و اداره شرکت بر فعالیت مدیران نظارت نموده و این نظارت کارآمد احتمال اتخاذ تصمیمات غیر بهینه از سوی مدیران را کاهش می‌دهد. بنابراین مدیران در جهت افزایش ارزش شرکت به اجتناب مالیاتی بالاتری می‌پردازند. در سطوح میانی ساختار مالکیت که سهامداران نهادی سهم بالایی از مالکیت سهام را در اختیار دارند اکثر مالکان، افراد حرفه‌ای، دارای تمرکز بلندمدت، ریسک‌پذیر و بیشترین نظارت را بر مدیران دارند. این موضوع باعث تمرکز مالکان بر اهداف حداکثرسازی ارزش بنگاه برخلاف اهداف کوتاه‌مدت سودآوری شده بنابراین میزان مشارکت در فعالیت پرریسک اجتناب مالیاتی در بالاترین حد قرار می‌گیرد. در حالی که در سطوح بسیار بالای تملک سهام، مالکیت متمرکز سهامداران نهادی می‌تواند با کاهش نظارت بر مدیران، پیوستگی و اتحاد منافع استراتژیکی نهادها و مدیران را در پی داشته باشد. این امر سبب می‌شود سیاست‌های شرکت به سوی منافع مشترک ایشان نه شرکت سوق یابد و از آنجا

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

که سهامداران بزرگ ثروتشان در دست تعداد اندکی بنگاه متمرکز است انتظار می‌رود به‌شدت ریسک‌گریز بوده و کمتر در فعالیت‌های پرریسک مانند اجتناب مالیاتی شرکت کنند.

لازم به توضیح است که در ایران با وجود تأکید بر خصوصی‌سازی فعالیت‌های تولیدی همچنان ملاحظه می‌شود که در بازار بورس ایران اکثر شرکت‌ها دارای مالکیت دولتی یا شبه‌دولتی هستند و آن دسته از شرکت‌هایی که به بخش خصوصی و عمومی غیردولتی واگذار شده‌اند از قبیل شرکت‌های تولیدی محصولات شیمیایی و دارویی، فلزات اساسی، فولاد، سیمان، خودروسازی و تولید مواد غذایی و قندی تحت تملک مالکان نهادی بزرگ نظیر هلدینگ‌ها، صندوق‌های مختلف سرمایه‌گذاری، بانک‌ها، سازمان تأمین اجتماعی و بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی قرار دارند یا توسط مدیران دولتی اداره شده و تحت حمایت قانونی هستند. ازاین‌رو با استناد به یافته‌های تحقیق و واقعیت‌های مشهود در ایران می‌توان بیان نمود که در بازار بورس ایران در سطوح مختلف ساختار مالکیت (سهم مالکان نهادی)، علاوه بر رفتار و تأثیر نامتقارن متغیرها وجود رابطه U معکوس بین سهم مالکان نهادی و اجتناب مالیاتی تأیید می‌شود. با توجه به مراتب فوق توصیه می‌شود با تعیین مناسب سهم سهامداران نهادی نسبت به کاهش تضاد منافع مدیران و سهامداران به‌منظور افزایش ارزش و ثروت بنگاه اقدام گردد. در جهت کاهش میزان اجتناب مالیاتی گسترش تخصص مدیران مالی و اجرایی بنگاه‌ها، کاهش هزینه اضافی ناشی از به‌کارگیری عوامل تولید و توسعه سهم بازاری مالکان نهادی توصیه می‌شود. پایش مداوم اندازه بنگاه‌ها جهت ممانعت از تسلط مدیران و سهامداران دولتی و شبه‌دولتی بر بازار پیشنهاد می‌شود. برای بنگاه‌های فعال در بازار بورس، توسعه کارایی برتر و مشارکت در فعالیت فناورانه توصیه می‌گردد.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

منابع

اسدیان اوغانی، اصغر، آبریز مختاری، یحیی، رحمانی نوجه ده، حسین (۱۳۹۹). تأثیر ساختار مالکیت بر ارتباط بین اجتناب مالیاتی و هزینه بدهی. *چشم‌انداز حسابداری و مدیریت*، سال ۳۴، شماره ۳، ۱۴۲-۱۲۷.

امیری، کیومرث، انواری رستمی، علی‌اصغر، قنبری، مهرداد، جمشیدی نوید، بابک (۱۴۰۰). بررسی رابطه بین سود نقدی و استقلال هیئت‌مدیره بر اجتناب مالیاتی شرکت در چارچوب نظام مالیاتی کشور. *فصلنامه مدیریت توسعه و تحول*، سال ۱۰، شماره ۴۴، ۲۰-۱۱.

جلالی، فاطمه، هشی، عباس، دانشی، وحید، کامرانی، هدی (۱۳۹۹). بررسی ارتباط بین عدم اطمینان محیطی، مالکیت نهادی و اجتناب مالیاتی، *نشریه تحقیقات حسابداری و حسابرسی*، سال ۱۲، شماره ۴۶، ۱۴۶-۱۳۳.

حمیدیان، محسن (۱۳۹۷). بررسی ابعاد مختلف راهبری شرکتی با اجتناب مالیاتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *فصلنامه دانش سرمایه‌گذاری*، سال ۶، شماره ۲۳، ۲۴۳-۲۲۹.

شایسته، هادی، صالحی، اله کرم، نصیری، سعید، خدامرادی، محمد (۱۴۰۰). تأثیر روش‌های گریز از مالیات بر کیفیت سود با تأکید بر مالکیت دولتی، *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، سال ۱۱، شماره ۳، ۲۱۴-۱۹۱.

عباس‌زاده، محمدرضا، مفتونیان، محسن، فدایی، مرتضی،؛ بابائی کلاریجانی، مائده (۱۳۹۹). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و بیش اطمینانی مدیریت بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها در مراحل چرخه عمر، *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، سال ۴، شماره ۱۰، ۸۱-۴۹.

عبدالهی، مهین، مشایخ، شهناز (۱۳۹۰). بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت، عملکرد شرکت و سیاست تقسیم سود در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پژوهش‌های حسابداری مالی*، سال ۳، شماره ۴، ۸۶-۷۱.

عسکری، احسان (۱۳۹۳). *بررسی انواع مالیات در بورس، نخستین ماهنامه بازار سرمایه ایران*، ۱ (۱۰۸)، ۴۲-۳۸.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

قرنجیک، آرزو، گرکز، منصور (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین برخی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *دانش حسابرسی*، سال ۱۸، شماره ۷۰، ۱۹۳-۱۷۵.

گزارش آماری سازمان مدیریت صنعتی (۱۳۹۹). *لیست و رتبه‌بندی صد شرکت برتر ایران طی سال‌های ۱۳۹۹-۱۳۸۶*، سازمان مدیریت صنعتی مشاوره آموزش و تحقیق، https://imi100.imi.ir/Ranking

مدرس، احمد، حسینی، سیدمجتبی، رئیسی، زهره (۱۳۸۸). بررسی اثر سهامداران نهادی به عنوان یکی از معیارهای حاکمیت شرکتی بر بازده سهامداران شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، *پژوهشنامه اقتصادی*، سال ۵، ۲۵۰-۲۲۳.

مشایخی، بیتا، سیدی، سیدجلال (۱۳۹۴). راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی، *مجله دانش حسابداری*، سال ۶، شماره ۲۰، ۱۰۳-۸۳.

Abdelfattah, T., & Aboud, A. (2020). Tax avoidance, corporate governance, and corporate social responsibility: The case of the Egyptian capital market. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 38*, 100304.

Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of accounting and Economics, 60*(1), 1-17.

Badertscher, B. A., Katz, S. P., & Rego, S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of accounting and Economics, 56*(2-3), 228-250.

Bayar, O., Huseynov, F., & Sardarli, S. (2018). Corporate governance, Tax avoidance, and financial constraints. *Financial Management, 47*(3), 651-677.

Cai, H., & Liu, Q. (2009). Competition and corporate tax avoidance: Evidence from Chinese industrial firms. *The Economic Journal, 119*(537), 764-795.

Chan, K. H., Mo, P. L., & Zhou, A. Y. (2013). Government ownership, corporate governance and tax aggressiveness: evidence from China. *Accounting & Finance, 53*(4), 1029-1051.

Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of financial economics, 95*(1), 41-61.

Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2002). Institutional monitoring and opportunistic earnings management. *Journal of corporate finance, 8*(1), 29-48.

Chytis, E., Tasios, S., Georgopoulos, I., & Hortis, Z. (2019). The relationship between tax avoidance, company characteristics and corporate governance: Evidence from Greece. *Corporate Ownership and Control, 16*(4), 77-86.

Colletaz, G., & Hurlin, C. (2006). Threshold effects of the public capital productivity: an international panel smooth transition approach.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

Demsetz, H. (1983). The structure of ownership and the theory of the firm. *The Journal of law and economics*, *26*(2), 375-390.
Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of corporate finance*, *7*(3), 209-233.
Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of financial economics*, *79*(1), 145-179.
Ezejiofor, R. A., & Ezenwafor, E. C. (2020). Corporate Governance and Tax Avoidance: Evidence from Nigerian Quoted Food and Beverage Companies. *Macro Management & Public Policies*, *2*(4).
Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of political economy*, *88*(2), 288-307.
Fok, D., Van Dijk, D., & Franses, P. H. (2005). A multi-level panel STAR model for US manufacturing sectors. *Journal of Applied Econometrics*, *20*(6), 811-827.
Gaaya, S., Lakhal, N., & Lakhal, F. (2017). Does family ownership reduce corporate tax avoidance? The moderating effect of audit quality. *Managerial Auditing Journal*.
Gonzalez, A., Teräsvirta, T., Van Dijk, D., & Yang, Y. (2017). *Panel smooth transition regression models*.
Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, *3*(4), 305-360.
Jiang, Y., Zheng, H., & Wang, R. (2021). The effect of institutional ownership on listed companies' tax avoidance strategies. *Applied Economics*, *53*(8), 880-896.
Kerr, J. N., Price, R. A., Román, F. J., & Romney, M. A. (2021). Corporate governance and tax avoidance: Evidence from governance reform. *Available at SSRN 3861965*.
Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance: A literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, *36*, 100270.
Kubick, T. R., Lynch, D. P., Mayberry, M. A., & Omer, T. C. (2015). Product market power and tax avoidance: Market leaders, mimicking strategies, and stock returns. *The Accounting Review*, *90*(2), 675-702.
Liu, Y., Brahma, S., & Boateng, A. (2019). Impact of ownership structure and ownership concentration on credit risk of Chinese commercial banks. *International Journal of Managerial Finance*.
McGuire, S. T., Wang, D., & Wilson, R. J. (2014). Dual class ownership and tax avoidance. *The Accounting Review*, *89*(4), 1487-1516.
Mills, L. F., & Newberry, K. J. (2001). The influence of tax and nontax costs on book-tax reporting differences: Public and private firms. *Journal of the American Taxation Association*, *23*(1), 1-19.
Owusu, A., & Weir, C. (2018). Agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms in Ghana. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, *14*(1), 63-84.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]
[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

Pesaran, M. H. (2012). On the interpretation of panel unit root tests. *Economics Letters, 116*(3), 545-546.

Richardson, G., Wang, B., & Zhang, X. (2016). Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from publicly listed private firms in China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics, 12*(2), 141-158.

Salhi, B., Riguen, R., Kachouri, M., & Jarboui, A. (2020). The mediating role of corporate social responsibility on the relationship between governance and tax avoidance: UK common law versus French civil law. *Social Responsibility Journal*.

Shan, Y. G. (2019). Managerial ownership, board independence and firm performance. *Accounting Research Journal*.

Sharma, V. (2011). Stock returns and product market competition: Beyond industry concentration. *Review of Quantitative Finance and Accounting, 37*(3), 283-299.

Shin, I., & Park, S. (2019). The relation between product market competition and corporate tax avoidance: evidence from Korea. *Investment Management and Financial Innovations, 16*(2), 313-325.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of political economy, 94*(3, Part 1), 461-488.

SUNARTO, S., WIDJAJA, B., & OKTAVIANI, R. M. (2021). The effect of corporate governance on tax avoidance: The role of profitability as a mediating variable. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8*(3), 217-227.

Thanh, S. D. (2015). Threshold effects of inflation on growth in the ASEAN-5 countries: A Panel Smooth Transition Regression approach. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science, 20*(38), 41-48.

Widuri, R., Wijaya, W., Effendi, J., & Cikita, E. (2019). The effect of good corporate governance on tax avoidance of listed companies in Indonesian stock exchange in 2015-2017. *Journal of Economics and Business, 2*(1), 120-126.

Widyastuti, T. (2018). The effect of corporate governance mechanism on tax avoidance: Evidence from manufacturing industries listed in the Indonesian stock exchange. *The International Journal of Social Sciences and Humanities Invention, 5*(10), 5003-5007.

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]

[Downloaded from qjfep.ir on 2026-11-18]

[DOI: 10.52547/qjfep.10.38.67]