

The Effect of Aggressive Tax Strategy on Stock Price Synchronicity with Emphasis on the Moderating Role of Media Coverage and Audit Dimensions

Faramarz Karami Taleghani¹ and Sina Kheradyar²

1. **Corresponding Author**, Department of Accounting, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran.

Email: faramarz.karami@phd.iaurasht.ac.ir

2. Department of Accounting, Rasht Branch, Islamic Azad University, Rasht, Iran. **Email:** kheradyar@iaurasht.ac.ir

Article Info

Article Type:

Research Article.

Article History:

Received: 26 October 2023

Revised in revised form: 22 March 2024

Accepted: 15 May 2024

Accepted online: 29 January 2025

Keywords:

Aggressive Tax Strategy,
Stock Price Synchronicity,
Media Coverage,
Audit Dimensions.

JEL Classification:

M42, M41, G34.

A B S T R A C T

Objective: According to the theory of managerial opportunism, adopting an aggressive tax strategy increases the rent-seeking of opportunistic managers, and they try to reduce the transparency of financial information to hide their rent-seeking. Reducing the transparency of financial information can lead to a decrease in the disclosure of specific and fundamental information about the company in stock prices and, as a result, an increase in stock price synchronicity. On this basis, understanding the impact of adopting an aggressive tax strategy on stock price synchronicity from the perspective of media coverage and audit dimensions as two effective mechanisms for improving the company's information environment seems essential. Therefore, the present study aims to investigate the effect of an aggressive tax strategy on stock price synchronicity by considering media coverage and audit dimensions.

Method: To measure the aggressive tax strategy, four variables of effective tax rate were used based on accounting standards: effective cash tax rate, long-term effective tax rate and book-tax difference. The statistical sample of the research includes 128 companies listed on the Tehran Stock Exchange from 2015 to 2022. The hypothesis of this research was tested using multi-variable regression and the implementation of the panel data.

Results: Findings show that the aggressive tax strategy positively and significantly affects the Stock price synchronicity. Also, media coverage and audit dimensions weaken the relationship between bold tax strategy and stock price synchronicity.

Conclusion: According to the research results, aggressive tax policies create more incentives for opportunistic managers to hide rent-seeking activities, which leads to increased financial reporting opacity, reduced disclosure of company-specific and fundamental information in stock prices, and, ultimately, increased stock price synchronicity. Therefore, the present study provides a new approach to understanding the quality of financial reporting transparency from a tax perspective and provides empirical evidence to support the agency's view regarding the impact of aggressive tax strategy on stock price synchronicity.

Cite this article: Karami Taleghani, F., & Kheradyar, S. (2025). The effect of aggressive tax strategy on stock price synchronicity with emphasis on the moderating role of media coverage and audit dimensions. *Journal of Accounting Knowledge*, 16(1), 105-130 [In Persian].

DOI: <https://doi.org/10.22103/jak.2024.22410.3974>



Publisher: Shahid Bahonar University of Kerman.

© Karami Taleghani & Kheradyar.

2/ The effect of aggressive tax strategy on stock price synchronicity with emphasis on the moderating...

Introduction

In recent years, some research results show that the agency problem is an important determining factor for aggressive tax planning. Although adopting an aggressive tax strategy through the transfer of wealth from the government to shareholders helps preserve the company's cash and is viewed as a value maximization strategy, it can have consequences such as reducing stock price awareness. In this sense, instead of following the specific information of the companies, the stock price follows the market index, which reflects the general and general information. This issue is important because in this situation, the company's stock price is not a reliable criterion for investors to choose the appropriate investment option, and the capital market cannot function effectively. As a result, resources will not be directed to better investments. Therefore, considering the importance of how to allocate resources due to the existence of the fundamental and inevitable phenomenon of lack and limitation of resources in the economy, it seems that dealing with influential factors such as the aggressive tax strategy on the stock price synchronicity in terms of its role in directing resources, is necessary and important.

In fact, examining the factors that influence it, including the aggressive tax strategy on stock price synchronicity, can be considered important from several perspectives. First, the possible impact of stock price synchronicity on the stock market. In this regard, [Tareq Mahmud \(2009\)](#) states that the high synchronicity of the stock price may move the value of the stock away from its fundamental value. Because with the occurrence of synchronicity, investors will buy and sell according to the collective trend of the market, and stock evaluation becomes less necessary, and this may affect the stock market. The second is the effect of synchronicity on stock liquidity. In this regard, [Davallou \(2014\)](#) states that due to a lack of access to final information, investors prefer to buy stocks whose price fluctuations coincide with the market fluctuations because such stocks will have the same systematic risk as the market, making stocks more liquid. Third, the role of synchronicity stock price in capital asset pricing. Systematic risk is a major factor in capital asset pricing (as defined by the covariance between stock returns and market returns). The greater the synchronicity of the stock price in the market, the more stock price changes are aligned with the market return changes, and as a result, there will be a higher systematic risk. Therefore, taking into account the mentioned cases as an answer to why the importance and necessity of Hadaz's research, an effort was made to provide evidence from the perspective of agency theory for the effect of the aggressive tax strategy on the synchronicity of stock prices and the understanding of the quality of financial reporting transparency from a tax point of view.

Method

To measure the aggressive tax strategy, four variables of effective tax rate were used based on accounting standards: effective cash tax rate, long-term effective tax rate and book-tax difference. The statistical sample of the research includes 128 companies listed on the Tehran Stock Exchange from 2015 to 2022. The hypothesis of this research was tested by using multi-variable regression and implementing panel data.

Results

Findings show that the aggressive tax strategy positively and significantly affects stock price synchronicity. Also, media coverage and audit dimensions weaken the relationship between bold tax strategy and stock price synchronicity.

Conclusions

Based on the results and managerial opportunism theory, aggressive tax policies incentivize opportunistic managers to conceal rent-seeking activities, resulting in more financial reporting

opacity, reduced disclosure of company-specific information, and ultimately increased Stock Price Synchronicity. Also, the joint effects related to media coverage (including improving corporate governance and improving information transparency, reducing information asymmetry and direct and indirect costs of reckless tax policies) and reducing managers' opportunistic behaviors facilitate the combination of company-specific information. It helps with the stock price and reduces stock price synchronicity.

In addition, the higher the level of audit dimensions, the more limited the aggressive tax behavior of managers, and it can be expected that in addition to improving the transparency of financial information in companies, this will reduce the synchronicity of stock prices. In other words, audit dimensions, in addition to reducing the agency problems and the information opacity of companies, increase the possibility of reflecting the company's specific information along with more details and quality in the financial reports. Therefore, the higher the quality and accuracy of the audit dimensions, the more the reflection of the company's specific information in the stock price will increase. As a result, the stock price will decrease synchronicity. Therefore, it can be said that the current research provides a new approach to understanding the quality of financial reporting transparency from a tax perspective and provides empirical evidence to support the agent's point of view regarding the effect of the aggressive tax strategy on stock price synchronicities.

Author Contributions

All authors contributed equally to the conceptualization of the article and the writing of the original and subsequent drafts.

Acknowledgements

We would like to thank all those who contributed to the design and completion of the questionnaire by providing advice and participation.

Ethical Considerations

The authors avoided data fabrication, falsification, plagiarism, and misconduct.

Funding

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

Conflict of Interest

The authors declare no conflict of interest.

تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام با تأکید بر نقش تعدیلی پوشش رسانه‌ای و ابعاد حسابرسی

فرامرز کرمی طالقانی^۱ و سینا خردیار^۲

۱. نویسنده مسئول، گروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. رایانامه: faramarz.karami@phd.iaurasht.ac.ir

۲. گروه حسابداری، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران. رایانامه: kheradyar@iaurasht.ac.ir

چکیده

اطلاعات مقاله

هدف: مطابق نظریه فرصت‌طلبی مدیریتی، اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه موجب افزایش رانت‌خواهی مدیران فرصت‌طلب می‌شود و آنان برای پنهان‌سازی رانت‌خواهی خود، تلاش می‌کنند تا شفافیت اطلاعات مالی را کاهش دهند. کاهش شفافیت اطلاعات مالی می‌تواند به کاهش افشای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام و در نتیجه افزایش همزمانی قیمت سهام منجر گردد. بر همین مبنا درک اثرگذاری اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام از منظر پوشش رسانه‌ای و ابعاد حسابرسی به عنوان دو سازوکار مؤثر بر بهبود محیط اطلاعاتی شرکت ضروری به نظر می‌رسد. از این‌رو، هدف پژوهش حاضر بررسی تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام با در نظر گرفتن پوشش رسانه‌ای و ابعاد حسابرسی است.

روش: برای اندازه‌گیری راهبرد مالیاتی متهورانه از چهار سنجه شامل نرخ مؤثر مالیات بر اساس استانداردهای حسابداری، نرخ مؤثر مالیات نقدی، نرخ مؤثر مالیات بلندمدت و تفاوت دفتری مالیات استفاده گردید. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۲۸ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ است. همچنین با استفاده از مدل‌های رگرسیون خطی چندگانه مبتنی بر داده‌های تابلویی، فرضیه‌های پژوهش مورد آزمون قرار گرفت.

یافته‌ها: یافته‌ها نشان می‌دهد راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام اثر مثبت و معناداری دارد. همچنین، پوشش رسانه‌ای و ابعاد حسابرسی موجب تضعیف رابطه بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام می‌شوند.

نتیجه‌گیری: بر اساس نتایج پژوهش، سیاست‌های مالیاتی متهورانه، انگیزه بیشتری در مدیران فرصت‌طلب برای پنهان‌سازی فعالیت‌های رانت‌خواهی ایجاد می‌کند و در نتیجه به افزایش عدم شفافیت اطلاعات مالی، کاهش افشای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام و در نهایت، افزایش همزمانی قیمت سهام منجر شود. از این‌رو، پژوهش حاضر رویکرد جدیدی برای درک کیفیت شفافیت گزارشگری مالی از دیدگاه مالیاتی فراهم نموده و شواهد تجربی برای حمایت از دیدگاه نمایندگی در خصوص تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام ارائه می‌نماید.

نوع مقاله: مقاله پژوهشی.

تاریخ‌ها:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۸/۴

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۳/۱/۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۲/۲۶

تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۳/۱۰/۱۰

واژه‌های کلیدی:

راهبرد مالیاتی متهورانه، همزمانی قیمت سهام، پوشش رسانه‌ای، ابعاد حسابرسی.

طبقه‌بندی JEL:

M42, M41, G34.

استناد: کرمی طالقانی، فرامرز و خردیار، سینا (۱۴۰۴). تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام با تأکید بر نقش تعدیلی پوشش رسانه‌ای و ابعاد حسابرسی.

مجله دانش حسابداری، ۱۶(۱)، ۱۳۰-۱۰۵. <https://doi.org/10.22103/jak.2024.22410.3974>



ناشر: دانشگاه شهید باهنر کرمان.

© کرمی طالقانی و خردیار.

۱- مقدمه

اصطلاح همزمانی قیمت سهام^۱ که به سنجش میزان حرکت قیمت سهام با یکدیگر اشاره دارد و معیاری برای نشان دادن میزان انعکاس نسبی اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام است، نخستین بار توسط رول^۲ (۱۹۸۸) در مالی و حسابداری معرفی و بعدها توسط مورک^۳ و همکاران (۲۰۰۰) توسعه یافت. رول (۱۹۸۸) معتقد بود بخش قابل ملاحظه‌ای از حرکت قیمت سهام مربوط به اخبار و اطلاعات خاص شرکت‌ها (عوامل غیرسیستماتیک) است. به نحوی که هر اندازه انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام بیشتر (کمتر) باشد، همزمانی قیمت سهام کمتر (بیشتر) و واکنش بازار سهام، منفی (مثبت) خواهد بود (خانداکر^۴، ۲۰۰۸ و چان^۵ و همکاران، ۲۰۱۳). بر مبنای فرضیه اطلاعاتی، همزمانی قیمت سهام به عنوان یک معیار معکوس از محتوای اطلاعاتی قیمت سهام است. مورک و همکاران (۲۰۰۰)، جین و مایرز^۶ (۲۰۰۶) و پتروسکی و رولستون^۷ (۲۰۰۴) از حامیان نظریه همزمانی قیمت سهام به عنوان معیار معکوس از محتوای اطلاعاتی قیمت سهام بیان می‌دارند که همزمانی بالاتر قیمت سهام نشان‌دهنده بالاتر بودن تأثیر اطلاعات گسترده بازار در تعیین قیمت سهام بوده و بالعکس همزمانی پایین‌تر قیمت سهام نشان‌دهنده بالاتر بودن تأثیر گذاری اطلاعات خاص شرکت در تعیین قیمت سهام بوده و می‌تواند از ارزش این گونه سهام خبر دهد. در این وضعیت، سرمایه‌گذاران هنگام انتخاب گزینه مناسب برای سرمایه‌گذاری می‌تواند به قیمت سهام اتکا کنند و سرمایه به سمت سرمایه‌گذاری بهتر هدایت خواهد شد (فنگ^۸ و همکاران، ۲۰۱۹). یکی از عوامل اثرگذار بر همزمانی قیمت سهام اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه توسط شرکت است (فنگ و همکاران، ۲۰۱۹). بر اساس تئوری سنتی، مالیات به عنوان یک هزینه برای شرکت و سهامداران تلقی می‌شود. بنابراین، انتقال ثروت از دولت‌ها به سهامداران از طریق برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه به عنوان یک استراتژی به حداکثر رساندن ارزش از طریق صرفه‌جویی مالیاتی نگریسته می‌شود (فیلیس^۹، ۲۰۰۳: ۸۵۱). با این حال، چنانچه این برنامه‌ریزی بیش از حد متهورانه باشد، ممکن است پیامدهای نامطلوبی از قبیل پیچیدگی سازمان، پنهان کردن حقایق و معامله‌های پیچیده و کاهش شفافیت گزارشگری مالی را به همراه داشته باشد (هانلون و هیتzman^{۱۰}، ۲۰۱۰). کاهش شفافیت گزارشگری مالی می‌تواند به کاهش افشای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام و متعاقباً افزایش همزمانی قیمت سهام (کاهش آگاهی‌دهندگی قیمت سهام) شرکت بیانجامد. در چنین شرایطی، احتمال می‌رود که افزایش همزمانی قیمت سهام فرایند تخصیص مناسب منابع به فرصت‌های سرمایه‌گذاری مطلوب را با مشکل مواجه کند.

بنابراین، با توجه به مطالب پیش گفته، پژوهش حاضر تلاش دارد به این سؤال اساسی پاسخ دهد که آیا راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام تأثیرگذار است؟ پاسخ به سؤال اساسی پژوهش را می‌توان از دو منظر حائز اهمیت دانست. اول اینکه، با توجه به شواهد موجود مبنی بر عدم بررسی مسئله پژوهش حاضر در مطالعات پیشین و بالتبع خلاء پژوهشی در این زمینه، به نظر می‌رسد که انجام پژوهش در این راستا می‌تواند علاوه بر کاهش شکاف موجود در ادبیات پژوهشی، به انجام تحقیقات آتی در این زمینه کمک نماید. دوم، اهمیت چگونگی تخصیص منابع به جهت وجود پدیده بنیادی و اجتناب‌ناپذیر کمبود و محدودیت منابع در اقتصاد و نقشی که همزمانی قیمت سهام می‌تواند در تخصیص منابع داشته باشد سبب شده است تا علاوه بر طرح سؤال

¹ Stock Price Synchronicity² Roll³ Morck⁴ Khandaker⁵ Chan⁶ Jin & Myers⁷ Piotroski & Roulstone⁸ Feng⁹ Phillips¹⁰ Hanlon & Heitzman

فوق در پژوهش حاضر، پاسخ به آن بتواند شواهدی سودمند از پیامدهای نامطلوب راهبرد مالیاتی متهورانه (از قبیل همزمانی قیمت سهام) ارائه کرده و به سرمایه‌گذاران در انتخاب فرصت‌های سرمایه‌گذاری مناسب کمک نماید. بنابراین، با در نظر گرفتن موارد اشاره شده به عنوان پاسخ به ضرورت و چرایی انجام پژوهش، انتظار می‌رود که یافته‌های این پژوهش در ارتباط با مواردی که در ادامه بیان شده است دانش‌افزایی داشته باشد. نخست اینکه، پرداختن به پیامدهای اقتصادی راهبرد مالیاتی متهورانه از جمله پدیده همزمانی قیمت سهام به جهت نقش این پدیده در تخصیص منابع، می‌تواند به سرمایه‌گذاران در انتخاب فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری و تخصیص مناسب منابع کمک نماید. دوم اینکه، شواهدی برای درک کیفیت شفافیت اطلاعات مالی و تفسیر اثرگذاری آن بر همزمانی قیمت سهام از دیدگاه مالیاتی ارائه می‌کند. سوم اینکه، انتظار بر این است که یافته‌های پژوهش بتواند به نهادهای قانون‌گذار در جهت تصویب قوانین برای کاهش اجتناب مالیاتی شرکت‌ها کمک نماید؛ زیرا کاهش اجتناب مالیاتی شرکت‌ها که سهم قابل ملاحظه‌ای در مالیات پرداختنی دارند، توانایی خدمت‌رسانی اجتماعی دولت را تقویت نموده و به تحقق اهداف دولت‌ها کمک فراوانی می‌کند. چهارم اینکه، طی دهه‌های اخیر رسانه‌ها به عنوان ابزار اطلاعاتی مهم و در دسترس جامعه نقش برجسته‌ای در اطلاع‌رسانی و آگاهی‌بخشی به ذینفعان داشته‌اند. این موضوع به ویژه در اقتصادهایی که از درجه شفافیت و منابع اطلاعاتی کمتر برخوردار هستند، با اهمیت‌تر است. از این رو، با توجه به شکاف موجود بین وضعیت فعلی شفافیت اطلاعاتی و نقطه مطلوب آن در اقتصاد ایران، به نظر می‌رسد که پرداختن به نقش پوشش رسانه‌ای به عنوان یکی از سازوکارهای تأثیرگذار بر بهبود محیط اطلاعاتی بتواند شواهدی از سودمندی آن در کاهش سیاست‌های مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام ارائه نماید و از این طریق برای سرمایه‌گذاران در هدایت منابع به فرصت‌های سرمایه‌گذاری مطلوب، سودمند واقع شود.

در ادامه، ابتدا مبانی نظری و تجربی پژوهش و فرضیه‌ها بیان می‌گردد، سپس روش‌شناسی و یافته‌های پژوهش تشریح شده و در نهایت نتیجه‌گیری و پیشنهادهای برگرفته از پژوهش بیان خواهد شد.

۲- مبانی نظری و تبیین فرضیه‌ها

۲-۱- راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام

در تعریف عینی تهور مالیاتی، یک نقطه تفکیک‌کننده است که در آن، رفتارهای اجتناب مالیاتی زیربنایی به دو گروه متهورانه و غیرمتهورانه تقسیم‌بندی می‌شود (اعتمادی و همکاران، ۱۳۹۵). مطابق چارچوب معرفی شده در پژوهش لایتر (۲۰۱۳) و یو و ژانگ^۱ (۲۰۰۹)، نقطه مرجع تمایز متهورانه یا غیرمتهورانه بودن اجتناب مالیاتی، آستانه «عدم تأیید» برای معاملات مرتبط با مالیات در یک حسابرسی مالیاتی است. شرکت‌هایی که وضعیت مالیاتی آنها از سوی ممیزان مالیاتی (هر نهاد دیگر) با ابهام روبرو شود، متهورانه تلقی می‌شوند.

به طور کلی و با قبول نظریه قراردادهای، فعالیت‌های مالیاتی متهورانه در دو حالت عدم وجود و وجود تضاد نمایندگی قابل بررسی است. با فرض عدم وجود تضاد نمایندگی، اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه ابزاری برای حداکثرسازی ثروت سهامداران و ایجاد یک محیط اطلاعاتی شفاف است. در این حالت، مدیران برای به کار بستن چنین فعالیت‌هایی باید تشویق شوند و پاداش بگیرند. در این راستا، فیلیپس (۲۰۰۳) معتقد است که اعطای پاداش به مدیران واحدهای تجاری بر مبنای سود پس از کسر مالیات، کاهش دهنده نرخ مؤثر مالیاتی شرکت‌ها است. به طور کلی، مطابق این دیدگاه، مدیران با

¹ You & Zhang

هدف کاهش تعهدات مالی شرکت و صرفه‌جویی وجه نقد، فعالیت‌های مالیاتی متهورانه را انجام می‌دهند. حالت دوم، راهبرد مالیاتی متهورانه را در صورت وجود تضاد نمایندگی مورد بررسی قرار می‌دهد که بر اساس آن، اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه منجر به عدم شفافیت اطلاعات ارائه شده توسط مدیریت و ایجاد ابهام در محیط اطلاعاتی می‌شود (چن^۱ و همکاران، ۲۰۱۰) و مقامات مالیاتی را در کشف پیچیدگی‌ها گمراه می‌کند (مهدوی تیله‌نویی و ذبیحی، ۱۳۹۷). بر این اساس و مطابق نظریه فرصت‌طلبی مدیریتی، اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه توسط مدیران به دلیل تلاش آنان برای پنهان‌سازی فعالیت‌های رانت‌خواهی موجب کاهش شفافیت گزارشگری مالی، کاهش احتمال انعکاس اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام و در نهایت موجب افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود؛ به این مفهوم که قیمت سهام از تغییرات شاخص بازار پیروی می‌کند و اطلاعات شرکت در تعیین قیمت سهام تأثیر کمتری دارند. بنابراین، تفسیر بنیان اثرگذاری راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام بر مبنای نظریه فرصت‌طلبی مدیران مبتنی بر این مفهوم است که هدف از اتخاذ استراتژی مالیاتی متهورانه، پنهان‌سازی فعالیت‌های رانت‌خواهی مدیران فرصت‌طلب است و اتخاذ چنین راهبردی به کاهش افشای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام و در نهایت موجب افزایش همزمانی قیمت سهام خواهد شد (فنگ و همکاران، ۲۰۱۹).

در پژوهشی که توسط فنگ و همکاران (۲۰۱۹) با هدف بررسی تأثیر برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام انجام گرفت، یافته‌های پژوهش نشان داد برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه تأثیر مثبت و معناداری بر همزمانی قیمت سهام دارد. به علاوه، آنها استدلال می‌کنند استفاده از برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه موجب کاهش شفافیت اطلاعاتی و شکل‌گیری عدم تقارن اطلاعاتی می‌شود که پیامد آن، افزایش همزمانی قیمت سهام است. علاوه بر پژوهش فنگ و همکاران (۲۰۱۹)، مطالعه‌های انجام گرفته پیرامون عوامل اثرگذار بر همزمانی قیمت سهام نیز نشان می‌دهند که در اقتصادهای توسعه یافته و دارای حمایت قوی از سرمایه‌گذاران (مورک و همکاران، ۲۰۰۰)، اقتصادهای دارای سیستم‌های حقوقی کارآمد، سطح پایین فساد و تورم، اندازه جغرافیایی کمتر، سازوکارهای حاکمیت شرکتی قوی (لایتر^۲، ۲۰۱۳)، ارزش‌های فرهنگی فردگرایانه^۳ (نگوئن و ترانگ^۴، ۲۰۱۳) و توسعه نهادی (حسن^۵ و همکاران، ۲۰۱۴)، همزمانی قیمت سهام کاهش می‌یابد. همچنین، مطابق مطالعات انجام گرفته در سطح شرکت‌ها، عواملی از قبیل مالکیت بلوکی بالا (بروکن و یان^۶، ۲۰۰۹)، سطح پائین مالکیت دولتی و سطح بالای مالکیت خارجی و کیفیت حسابرسی (گول^۷ و همکاران، ۲۰۱۰) و بهبود کیفیت حاکمیت شرکتی موجب کاهش همزمانی قیمت سهام، و عواملی از قبیل فعالیت‌های پنهان شرکت‌ها که ناشی از کیفیت پائین تصدی‌گری دولت است (لین^۸ و همکاران، ۲۰۱۵) و عدم شفافیت گزارشگری مالی (هاتون^۹ و همکاران، ۲۰۰۹)، موجب افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

در برخی از پژوهش‌ها نیز به پیامدهای راهبرد مالیاتی متهورانه اشاره شده است. برای نمونه، بالاکریشن^{۱۰} و همکاران (۲۰۱۸) به شواهدی دست یافتند که برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه موجب کاهش شفافیت اطلاعاتی می‌شود. حبیب^{۱۱} و همکاران (۲۰۱۸) با ارائه شواهد قابل اتکا از ارتباط مثبت برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه و ریسک سقوط قیمت سهام استدلال

¹ Chen² Lietz³ Individualistic Cultural Value⁴ Nguyen & Truong⁵ Hasan⁶ Brockman & Yan⁷ Gul⁸ Lin⁹ Hutton¹⁰ Balakrishnan¹¹ Habib

می‌کنند که مدیران فعالیت‌های اجتناب مالیاتی را از طریق تأخیر در افشای اخبار بد پوشش می‌دهند، و هنگامی که اخبار بد افشاء نشده انتشار می‌یابد به سقوط قیمت سهام منجر می‌شود. **عامری و همکاران (۱۴۰۰)** با ارائه شواهدی از رابطه مثبت بین سیاست‌های مالیاتی متهورانه و عدم تقارن اطلاعاتی استدلال می‌کنند که برنامه‌ریزی مالیاتی از طریق صرفه‌جویی مالیاتی، ارزش شرکت را افزایش می‌دهد اما اگر این برنامه‌ریزی بیش از حد متهورانه باشد ممکن است به کاهش ارزش شرکت منجر شود.

اگرچه مرور پژوهش‌های داخلی حاکی از عدم بررسی تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام است، اما در برخی از این پژوهش‌ها به بررسی عوامل اثرگذار بر همزمانی قیمت سهام پرداخته شده است. برای نمونه، می‌توان به پژوهش **فلاح‌زاده و همکاران (۱۳۹۸)** اشاره کرد که نشان می‌دهد رابطه بین افشای اطلاعات و همزمانی قیمت سهام، رابطه دو سویه و متقابل سازگار با نظریه‌های نمایندگی و علامت‌دهی است. استدلال آنان این گونه است که بر اساس تئوری نمایندگی افزایش سطح افشای اطلاعات باعث افزایش سطح انعکاس اطلاعات خاص و بنیادی در قیمت سهام و در نتیجه کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. مطابق نظریه علامت‌دهی، همزمانی قیمت سهام برای شرکت‌هایی که دارای عملکرد خوب گذشته هستند، منجر به افشای بیشتر اطلاعات به سرمایه‌گذاران می‌شود. لذا، با توجه به ادبیات بیان شده، فرضیه اول پژوهش به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه اول: راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام تأثیر مثبت دارد.

۲-۲- پوشش رسانه‌ای، راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام

بررسی تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام از مجرای پوشش رسانه‌ای را می‌توان از منظر اثرات مشترک مربوط به پوشش رسانه‌ای در بهبود راهبری شرکتی، بهبود شفافیت اطلاعاتی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، و هزینه‌های مستقیم و غیر مستقیم اتخاذ سیاست‌های مالیاتی متهورانه تبیین کرد.

از منظر راهبری شرکتی و شفافیت اطلاعاتی، پوشش رسانه‌ای می‌تواند با بهبود راهبری شرکتی نقش مؤثری در افزایش نظارت بر رفتار مدیران ایفا نماید. طبق این دیدگاه، اثرات سودمند رسانه به عنوان سازوکاری است که از طریق آن، شفافیت اطلاعاتی شرکت افزایش می‌یابد و موجب بهبود راهبری شرکتی می‌شود (**دانگ^۱ و همکاران، ۲۰۲۰**). در همین راستا و بر اساس تئوری هنجارهای اجتماعی، اجتناب از مالیات شرکت‌ها از دیدگاه عمومی درست و عادلانه تلقی نمی‌شود زیرا هزینه‌هایی را بر دولت و جامعه در کل تحمیل می‌کند (**دانگ و همکاران، ۲۰۲۱**). در چنین شرایطی، رسانه‌ها می‌توانند با تحت فشار قرار دادن مدیران شرکت‌ها برای عمل به روش‌هایی که از نظر اجتماعی قابل قبول است، نقش حاکمیتی ایفا کنند (**دایک و زینگالس^۲، ۲۰۰۶**). علاوه بر این، مطابق با تئوری علامت‌دهی، هنگامی که محیط اطلاعاتی با ابهام و عدم اطمینان مواجه است، پوشش رسانه‌ای می‌تواند ابزاری جایگزین برای افشای اطلاعات باشد و به بهبود شفافیت اطلاعاتی کمک نماید (**نگوین، ۲۰۱۳**). بنابراین، با توجه به نقش پوشش رسانه‌ای در بهبود راهبری شرکتی و شفافیت اطلاعاتی می‌توان انتظار داشت که سیاست‌های مالیاتی متهورانه با احتمال کمتری توسط مدیران دنبال شود و از این طریق علاوه بر افزایش احتمال انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام، به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر گردد.

از منظر عدم تقارن اطلاعاتی، مطالعات قبلی (برای نمونه، **فانگ و پرس^۳، ۲۰۰۹**؛ **تتلاک^۴، ۲۰۰۷** و **پرس، ۲۰۱۴**) نشان داده‌اند رسانه‌ها به دلیل توانایی در یکپارچه‌سازی، جمع‌آوری و انتشار گسترده اطلاعات، نقش مهمی در گسترش ادراک

¹ Dang

² Dyck & Zingales

³ Fang & Peress

⁴ Tetlock

سرمایه‌گذاران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ایفا می‌کند و عملکرد بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این شواهد حاکی از آن است که پوشش رسانه‌ای می‌تواند به واسطه علامت به بازار، منجر به بهبود محیط اطلاعاتی شود (دانگ و همکاران، ۲۰۲۱). بهبود محیط اطلاعاتی، حفاظت از سرمایه‌گذار را افزایش می‌دهد و در نتیجه سرمایه‌گذاران را تشویق می‌کند تا اطلاعات خصوصی را جمع‌آوری و با استفاده از این اطلاعات به خرید و فروش سهام اقدام نمایند. در چنین شرایطی، آگاهی مدیران از واکنش منفی بازار به انتشار اخبار مربوط به راهبرد مالیاتی متهورانه شرکت توسط رسانه‌ها موجب می‌شود در شرکت‌هایی که سیاست‌های مالیاتی متهورانه استفاده می‌کنند، استفاده از این سیاست‌ها را کاهش دهند. صرفه‌جویی ناشی از سیاست‌های مالیاتی متهورانه می‌تواند به بهبود شفافیت مالی شرکت و در نتیجه افزایش احتمال انعکاس اطلاعات خاص شرکت، و در نتیجه به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر شود (لی^۱ و همکاران، ۲۰۱۹).

در این راستا، مطالعات قبلی نیز شواهدی از توانایی پوشش رسانه‌ای در انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام از طریق بهبود راهبری شرکتی، بهبود شفافیت اطلاعاتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی ارائه کرده‌اند. به عنوان مثال، دانگ و همکاران (۲۰۲۰) بیان می‌دارند که رسانه‌ها با بهبود راهبری شرکتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی، ترکیب اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام را تسهیل می‌کنند و از این طریق موجب کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شوند. کیم^۲ و همکاران (۲۰۱۴) دریافتند که همزمانی قیمت سهام در کشورهایی که آزادی مطبوعات کمتری دارند، بیشتر است، و این نشان می‌دهد فقدان آزادی مطبوعات می‌تواند محیط اطلاعاتی شرکت‌ها را تضعیف کند و توانایی قیمت سهام برای ترکیب اطلاعات خاص شرکت را کاهش دهد. به‌طور مشابه، فانگ و پرس (۲۰۰۹) و دای^۳ و همکاران (۲۰۱۵) نیز شواهدی از نقش رسانه‌ها در افزایش شفافیت شرکت و بهبود راهبری شرکتی ارائه کرده و بیان می‌دارند که پوشش رسانه‌ای در شرکت‌هایی که شفافیت کمتری دارند یا در شرکت‌هایی که کیفیت راهبری شرکتی ضعیف‌تری دارند، مؤثرتر عمل می‌کند. بنابراین، چنانچه رابطه منفی بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام توسط نقش رسانه در بهبود راهبری شرکتی، بهبود شفافیت اطلاعاتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی هدایت شود، آنگاه انتظار می‌رود که اثرات مشترک مربوط به پوشش رسانه‌ای (شامل بهبود راهبری شرکتی، بهبود شفافیت اطلاعاتی و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی) علاوه بر کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران (اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه در راستای منافع شخصی) بتواند به تسهیل ترکیب اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام کمک نماید و موجب کاهش همزمانی قیمت سهام شود (هوانگ^۴ و همکاران، ۲۰۲۲).

علاوه بر موارد پیشگفته، تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام از مجرای پوشش رسانه‌ای را می‌توان از منظر هزینه‌های مستقیم (هزینه‌های دادرسی، جریمه، قرار گرفتن در لیست سیاه مالیاتی و سایر هزینه‌ها متحمل) و غیرمستقیم (هزینه‌های سیاسی، آسیب به شهرت شرکت و هزینه‌های نمایندگی) راهبرد مالیاتی متهورانه نیز تبیین کرد. به‌طور خاص، افشای فعالیت‌های مالیاتی متهورانه توسط رسانه‌ها می‌تواند نظارت مقامات مالیاتی و نظارتی را به خود جلب نماید، که این امر احتمال کشف راهبرد مالیاتی متهورانه را افزایش می‌دهد و متعاقباً می‌تواند هزینه سیاست‌های مالیاتی متهورانه را از طریق تشدید نظارت‌ها یا اقدامات قانونی افزایش دهد (کاناگارتنام^۵ و همکاران، ۲۰۱۸). برای نمونه، دراگر^۶ (۲۰۱۰، ۲۰۱۱) اشاره می‌کند که یک سال پس از انتشار مقاله‌ای در ارتباط با استفاده شرکت گوگل از سیاست‌های مالیاتی متهورانه، این شرکت با

¹ Li² Kim³ Dai⁴ Huang⁵ Kanagaretnam⁶ Drucker

نظارت‌های بیش‌تر از معمول توسط مقامات مالیاتی مواجه شد. علاوه بر این، کافمن^۱ (۲۰۱۴) بیان می‌دارد که شرکت خرده‌فروشی آمریکایی والگرنیز پس از اینکه با پوشش رسانه‌ای منفی مرتبط با اجتناب مالیاتی و واکنش عمومی مواجه شد، سیاست‌های مالیاتی متهورانه خود را تعدیل نمود. علاوه بر این، افشای رسانه‌های اجتناب مالیاتی، می‌تواند به هزینه‌های غیرمستقیم (مانند آسیب به شهرت شرکت و مدیران) منجر شود. برخی شواهد نشان دهنده تأثیر منفی شهرت مرتبط با سیاست‌های مالیاتی متهورانه وجود دارد. گراهام^۲ و همکاران (۲۰۱۴) در مطالعه خود بر اساس نظرسنجی خود از مدیران مالیاتی شرکت‌ها نشان می‌دهند که پتانسیل تأثیر نامطلوب بر شهرت شرکت به طور قابل توجهی انگیزه شرکت‌ها را برای مشارکت در فعالیت‌های مالیاتی متهورانه محدود می‌کند، به طوری که ۶۹ درصد از پاسخ دهندگان به نظرسنجی، بیان داشتند که نگرانی‌های مربوط به شهرت از اهمیت بالایی برخوردار است. بانکمن^۳ (۲۰۰۴) بیان می‌دارد رفتار مالیاتی متهورانه موجب آسیب به شهرت شرکت می‌شود و این امر ممکن است بر عملکرد بازار محصول شرکت تأثیر منفی داشته باشد. در چنین شرایطی، مدیران برای پرهیز از آسیب‌ها، با احتمال کمتری تصمیم به اتخاذ رفتارهای مالیاتی متهورانه می‌گیرند.

با توجه به شرایط فوق انتظار می‌رود در شرکت‌هایی که پوشش رسانه‌ای در حد بالایی دارند، مدیران برای اجتناب (کاهش) هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم ناشی از سیاست‌های مالیاتی متهورانه، استفاده از این سیاست‌ها را کاهش دهند. این امر می‌تواند شرایط را برای بهبود محیط اطلاعاتی شرکت و افزایش احتمال انعکاس اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام را فراهم نماید و از این طریق موجب کاهش همزمانی قیمت سهام شود. لذا، با توجه به ادبیات مطرح شده، فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه دوم: پوشش رسانه‌ای، تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام را تضعیف می‌کند.

۲-۳- ابعاد حسابرسی، راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام

نقش اصلی حساب‌برسان اظهار نظر در این مورد است که آیا صورت‌های مالی و اطلاعات مربوط به آن، در تمام موارد بااهمیت، وضعیت مالی شرکت را مطابق با اصول پذیرفته شده حسابداری به طور منصفانه نشان می‌دهد. در راستای ایفای این نقش، بخشی از فعالیت‌های حسابرسی شامل بررسی و ارزیابی موارد مربوط به مالیات و افشای آنها در صورت‌های مالی است (داناو و کنچل^۴، ۲۰۱۴). نتایج برخی از پژوهش‌ها (به عنوان نمونه، کاناکارتنام^۵ و همکاران، ۲۰۱۶ و ریچاردسون^۶ و همکاران، ۲۰۱۳) ضمن تأیید اثرگذاری کیفیت حسابرسی بر برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه، مطرح می‌کنند که حساب‌برسان به دلایل مختلف، انگیزه برای محدود نمودن فعالیت‌های مالیاتی متهورانه صاحبکاران خود را دارند. یکی از دلایل مطرح شده مربوط به ریسک حسابرسی است. در شرکت‌های دارای رفتارهای مالیاتی متهورانه، احتمال بیشتری برای تحریف و تجدید ارائه صورت‌های مالی و در نتیجه افزایش ریسک حسابرسی وجود دارد (کاناکارتنام و همکاران، ۲۰۱۶). بنابراین، حساب‌برسان برای کاهش ریسک حسابرسی تلاش می‌نمایند تا با اجرای حسابرسی باکیفیت، رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت از قبیل فعالیت‌های مالیاتی متهورانه را کاهش دهند. علاوه بر این، مطالعات اخیر نشان می‌دهد که اخبار مربوط به مشارکت یک شرکت در برنامه‌ریزی مالیاتی متهورانه، قیمت سهام را کاهش و ریسک سقوط قیمت سهام را افزایش می‌دهد (هانلون و هیتزمن، ۲۰۱۰). از این‌رو، زیان سهامداران می‌تواند به شکایت آنان علیه شرکت و حساب‌برس مستقل در مراجع قضایی منجر

¹ Kaufman

² Graham

³ Bankman

⁴ Donohoe & Knechel

⁵ Kanagaretnam

⁶ Richardson

شود (فرانسیس^۱ و همکاران، ۱۹۹۴). بنابراین، حسابرسانی که حسابرسی شرکت‌های دارای رفتار مالیاتی متهورانه را بر عهده دارند، با ریسک دادخواهی بیشتری مواجه خواهند بود (کاناکارتمن و همکاران، ۲۰۱۶). در چنین شرایطی انتظار می‌رود که حسابرسان برای کاهش ریسک دادخواهی سعی نمایند تا حسابرسی را با کیفیت بالاتری انجام دهند. از این رو، پیش‌بینی می‌شود در شرکت‌هایی که حسابرسی صورت‌های مالی آنها از کیفیت بالاتری برخوردار است، میزان اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه توسط مدیران کاهش یابد. به بیان دیگر، افزایش کیفیت حسابرسی علاوه بر محدود نمودن رفتارهای مالیاتی متهورانه موجب افزایش کیفیت افشاء و شفافیت گزارشگری مالی شرکت‌ها شده و از این طریق احتمال افشای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام افزایش می‌یابد و در نتیجه به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر می‌شود. علاوه بر این، کیفیت بالای حسابرسی، موجب افزایش اطمینان سرمایه‌گذاران به صورت‌های مالی حسابرسی شده به عنوان یک منبع قابل اتکای اطلاعات خاص شرکت می‌شود و ضمن آگاهی‌بخشی بیشتر قیمت سهام باعث کاهش همزمانی قیمت سهام خواهد شد (فنگ و همکاران، ۲۰۱۹).

المحارمه^۲ و همکاران (۲۰۲۱) با توجه به یافته‌های پژوهش خود در ارتباط با تأثیر کیفیت حسابرسی بر همزمانی قیمت سهام استدلال می‌کنند که کیفیت بالای حسابرسی موجب بهبود حاکمیت شرکتی می‌شود و عدم تقارن اطلاعاتی بین شرکت و سرمایه‌گذاران را کاهش می‌دهد؛ به گونه‌ای که انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام افزایش می‌یابد و این امر به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر می‌شود. سو^۳ و همکاران (۲۰۱۶) نشان می‌دهند دوره تصدی حسابرسان به عنوان یکی از ویژگی‌های مهم حسابرسی اثربخش بر درک سرمایه‌گذاران از میزان اطلاعات خاص مندرج در قیمت سهام شرکت تأثیرگذار است. این پژوهشگران استدلال می‌کنند که درک سرمایه‌گذاران از رابطه‌های طولانی‌مدت حسابرسان - صاحبکار این چنین است که با طولانی شدن دوره تصدی حسابرسان احتمال خدشه‌دار شدن استقلال حسابرسان افزایش می‌یابد، و در نهایت قابلیت اتکای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت کاهش یافته و موجب آگاهی‌دهندگی کمتر قیمت سهام شده و در نهایت به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌انجامد. گول و همکاران (۲۰۱۰) با اشاره به نقش اعتباردهی حسابرسان به گزارش‌های حسابرسی و اطلاعات مندرج در آن نشان می‌دهند که حسابرسان با کیفیت به دلیل برخورداری از تخصص و مهارت کافی، موجب انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام می‌شوند و از این طریق به کاهش همزمانی قیمت سهام کمک می‌کنند. ابراهیمی کردلر و قلندری (۱۳۹۵) با استفاده از تخصص حسابرسان به عنوان جانشینی برای کیفیت حسابرسی به شواهدی دست یافتند که نشان می‌دهد تخصص حسابرسان در صنعت موجب انعکاس بیشتر اطلاعات خاص شرکت در مقایسه با اطلاعات بازار و صنعت مربوط به آن در قیمت سهام می‌شود و کاهش همزمانی یا هم‌حرکتی قیمت سهام را به دنبال دارد. لذا، با توجه به ادبیات ذکر شده، فرضیه سوم پژوهش به شرح زیر تدوین گردید:

فرضیه سوم: ابعاد حسابرسی، تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام را تضعیف می‌کند.

۳- روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش از نوع کاربردی است، زیرا نتایج آن برای اخذ تصمیم‌های اقتصادی و مالی توسط مسئولین شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران، بانک‌ها و بسیاری از فعالان بازار سرمایه قابل استفاده است. از نظر نحوه گردآوری داده‌ها از نوع اسناد کاوی / کتابخانه‌ای و بر حسب ماهیت و روش انجام کار از نوع مطالعات توصیفی / همبستگی است، زیرا رابطه بین

¹ Francis

³ Su

² Almaharmeh

متغیرهای مستقل و وابسته را بررسی می‌کند و با استفاده از اطلاعات و داده‌های مربوط به گذشته، آنچه موجود است را توصیف و تفسیر می‌کند؛ بنابراین، پس‌رویدادی است. در این پژوهش، نمونه پس از غربالگری شرکت‌ها بر اساس شروط زیر انتخاب شده‌اند:

۱. از آغاز دوره پژوهش یعنی سال ۱۳۹۴ در بورس اوراق بهادار تهران و همچنین فرابورس ایران پذیرفته شده باشد؛ ۲. شرکت‌های منتخب جزو شرکت‌های صنعت املاک و مستغلات و صنعت مالی و واسطه‌گری مالی نباشد. لازم به ذکر است که این دو صنعت با توجه به ماهیت فعالیت‌هایشان دارای قوانین مالیاتی خاص خود هستند. اگرچه قانون مالیات‌های مستقیم در سال ۱۳۹۴ (اجرایی از ابتدای سال ۱۳۹۵) مشمول اصلاحاتی شده است؛ با این حال، هم در قانون جدید و هم در قانون قبلی، صنعت املاک و مستغلات مشمول مواد ۵۹ و ۷۷ بوده‌اند و به این دلیل از نمونه حذف خواهند شد. به علاوه، صنعت واسطه‌گری مالی نیز عمدتاً شامل شرکت‌های سرمایه‌گذاری هستند که عمده سود آنها از محل سود سهام شرکت‌هاست که طبق ماده ۱۳۲ و ماده ۱۴۱ مکرر قانون مالیات‌های مستقیم از پرداخت مالیات معاف هستند. بنابراین، شرکت‌های موجود در این صنعت نیز از نمونه حذف شده‌اند؛ ۳. برای رعایت قابلیت مقایسه‌پذیری آن‌ها، سال مالی شرکت‌ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد؛ ۴. در طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشد؛ ۵. دارای وقفه معاملاتی بیش از سه ماه نباشد؛ ۶. داده‌های مورد نیاز برای محاسبه متغیرهای پژوهش در دسترس باشد. به این ترتیب، ۱۲۸ شرکت در بازه زمانی ۷ سال (۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰) از ویژگی‌های یاد شده برخوردار بودند و به عنوان نمونه آماری در دسترس برای اجرای پژوهش از آنها استفاده شده است که مطابق با جدول ۱ است.

جدول ۱. جامعه آماری و نمونه پژوهش

شرایط	تعداد شرکت‌ها
جامعه آماری (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران)	۶۵۲
تعداد واحدهایی که بعد از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا پایان سال ۱۴۰۰ مستمراً در بورس یا فرابورس حضور نداشته‌اند.	(۵۴)
تعداد واحدهایی که جز هلدینگ، سرمایه‌گذاری‌ها، لیزینگ‌ها، بانک‌ها، واسطه‌گری‌های مالی و بیمه بوده‌اند.	(۱۱۲)
تعداد واحدهایی که جزو صنعت انبوه‌سازی، املاک و مستغلات بوده‌اند.	(۱۵)
تعداد واحدهایی که در قلمرو زمانی پژوهش تغییر سال مالی داده و یا سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند نیست.	(۱۳۸)
تعداد واحدهایی که طی سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ بیشتر از سه ماه وقفه معاملاتی داشته‌اند.	(۱۰۸)
تعداد واحدهایی که تمامی اطلاعات مورد نیازشان برای سنجش متغیرهای پژوهش در دسترس نبوده است.	(۹۷)
تعداد واحدهای باقی‌مانده به عنوان نمونه	۱۲۸

۱-۳- مدل‌های پژوهش

برای آزمون فرضیه‌های اول، دوم و سوم پژوهش، به ترتیب از مدل‌های رگرسیونی (۱)، (۲) و (۳) و به شرح زیر استفاده شده است:

$$\begin{aligned} \text{SYNCH}_{it} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{TAXAGG}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{VOLAT}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} \\ & + \beta_6 \text{BETA}_{it} + \beta_7 \text{VOL}_{it} + \beta_8 \text{MB}_{it} + \beta_9 \text{CO}_{it} + \beta_{10} \text{INS}_{it} \\ & + \beta_{11} \sum \text{YEAR}_{it} + \beta_{12} \sum \text{IND}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{SYNCH}_{it} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{TAXAGG}_{it} + \beta_2 \text{NewsCov}_{it} + \beta_3 \text{TAXAGG}_{it} \times \text{NewsCov}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} \\ & + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{VOLAT}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{BETA}_{it} + \beta_9 \text{VOL}_{it} + \beta_{10} \text{MB}_{it} \\ & + \beta_{11} \text{CO}_{it} + \beta_{12} \text{INS}_{it} + \beta_{13} \sum \text{YEAR}_{it} + \beta_{14} \sum \text{IND}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \text{SYNCH}_{it} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{TAXAGG}_{it} + \beta_2 \text{AUDIT}_{it} + \beta_3 \text{TAXAGG}_{it} \times \text{AUDIT}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} \\ & + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{VOLAT}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{BETA}_{it} + \beta_9 \text{VOL}_{it} + \beta_{10} \text{MB}_{it} + \beta_{11} \text{CO}_{it} + \\ & \beta_{12} \text{INS}_{it} + \beta_{13} \sum \text{YEAR}_{it} + \beta_{14} \sum \text{IND}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (3)$$

در مدل‌های بالا؛ SYNCH: همزمانی قیمت سهام، TAXAGG: راهبرد مالیاتی متهورانه، NewsCov: پوشش رسانه‌ای، AUDIT: ابعاد حسابرسی، SIZE: اندازه شرکت، LEV: اهرم مالی، ROA: بازده دارایی‌ها، VOLAT: نوسان‌پذیری بازده سهام، VOL: حجم معاملات سهام، BETA: بتای سهام، MB: رشد شرکت، CO: تمرکز مالکیت، INS: سهامداران نهادی، YEAR: نماد سال، IND: نوع صنعت، i: نماد شرکت مورد نظر و t: سال مورد نظر تعریف شده است. از آنجا که در این پژوهش برای سنجش راهبرد مالیاتی متهورانه از چهار سنجه نرخ مؤثر مالیات بر اساس استانداردهای حسابداری (ETR_GAAP)، نرخ مؤثر مالیاتی نقدی (CETR)، نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت (LETR) و تفاوت دفتری مالیات (BTD) استفاده شده است، لذا مدل‌های فوق، برای هریک از معیارهای راهبرد مالیاتی متهورانه چهار بار به صورت جداگانه برآورد شده است.

۳-۲- سنجش متغیرهای پژوهش

۳-۲-۱- همزمانی قیمت سهام (SYNCH)

برای اندازه‌گیری همزمانی قیمت سهام به عنوان متغیر وابسته پژوهش، با پیروی از پژوهش **فلاح‌زاده و همکاران (۱۳۹۸)** از الگوی رگرسیون بازار به شرح مدل (۴) استفاده شده است. ضریب تعیین تعدیل شده معادله رگرسیونی (R^2) به عنوان معیاری جهت سنجش همزمانی قیمت سهام استفاده می‌شود. **مورک و همکاران (۲۰۰۰)** استدلال نمودند بالاتر بودن اطلاعات خاص شرکت به پایین بودن ضریب تعیین می‌انجامد.

$$R_{itd} = \alpha_0 + \beta_1 R_{mtd} + \beta_2 R_{mtd-1} + \beta_3 R_{jtd} + \beta_4 R_{jtd-1} + \varepsilon_{itd} \quad (4)$$

R_{itd} : بازده روزانه شرکت در سال t، R_{mtd} : بازده روزانه بازار در سال t، R_{mtd-1} : بازده بازار یک روز قبل در سال t، R_{jtd} : بازده روزانه صنعت در سال t، R_{jtd-1} : بازده روزانه صنعت یک روز قبل در سال t. بازده روزانه بازار و صنعت به ترتیب به شرح روابط (۵) و (۶) محاسبه شد:

$$R_{mt} = \frac{I_{j2t} - I_{j1t}}{I_{j1t}} \quad (5)$$

$$R_{jt} = \frac{I_{m2t} - I_{m1t}}{I_{m1t}} \quad (6)$$

R_{mt} : بازده روزانه بازار، I_{m1t} : شاخص بازار در ابتدای روز t، I_{m2t} : شاخص بازار در انتهای روز t، R_{jt} : بازده روزانه صنعت، I_{j1t} : شاخص صنعت در ابتدای روز t، I_{j2t} : شاخص صنعت در انتهای روز t.

R^2 که از مدل (۴) به دست می‌آید، بیانگر ضریب تعیین تعدیل شده به دست آمده از تغییرات بازده روزانه بازار و بازده روزانه صنعت و تأثیر آن بر بازده روزانه شرکت است. در نهایت، متغیر همزمانی قیمت سهام شرکت i در سال مالی t با استفاده از رابطه (۷) محاسبه شد.

$$\text{SYNCH} = \text{LOG}\left(\frac{R_{it}^2}{1 - R_{it}^2}\right) \quad (7)$$

۳-۲-۲- راهبرد مالیاتی متهورانه (TAXAGG)

متغیر مستقل در این پژوهش، راهبرد مالیاتی متهورانه شرکت‌ها است. تهور مالیاتی، در واقع نوعی استفاده از خلأهای قانونی در قوانین مالیاتی برای کاهش مالیات یا به تعبیر دیگر، سوء استفاده رسمی از قوانین و معافیت‌ها و مشوق‌های قانونی

است. موارد متعددی می‌توان برشمرد که طی آن، قانون شرایط ویژه‌ای برای مؤدیان در نظر گرفته و مؤدیان نیز می‌توانند از شرایط در نظر گرفته شده یا ضعف قانون و مصوبات مربوط به نفع خود استفاده کنند. در ایران نیز مانند سایر کشورها، به موجب قانون، تخفیف‌ها و معافیت‌های مالیاتی برای برخی صنایع، مناطق و افراد در نظر گرفته شده است. برای مثال به موجب ماده ۱۳۳ قانون مالیات مستقیم (ق.م.م)، فعالیت‌های کشاورزی از مالیات معاف هستند. یا براساس ماده ۱۴۵ ق.م.م، به درآمدهای سود سپرده‌های بانکی و سود سهام و اوراق مشارکت، مالیات تعلق نمی‌گیرد. یا براساس ماده ۶ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی مصوب ۱۳۸۸/۰۹/۲۵ مجلس شورای اسلامی، مقرر شده است شرکت‌هایی که ۲۰ درصد سهام شناور آزاد داشته باشند، مشمول معافیت ۱۰ درصدی باشند. هدف این قانون، توسعه و گسترش سهام شناور و افزایش نقدشوندگی سهام و همچنین تسهیل در اجرای اصل ۴۴ قانونی اساسی بود؛ اما باید خاطرنشان کرد که این قانون و کاستی‌های مربوط به نظارت و سایر قوانین، این امکان را برای شرکت‌ها فراهم می‌کند که با مبادلات به ظاهر قانونی سهام، درصد سهام شناور شرکت را به حد نصاب رسانده و شرکت مشمول معافیت ماده ۶ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی شود و نرخ مالیاتی آن به جای ۲۲/۵ درصد با نرخ ۲۰ درصد محاسبه و پرداخت شود. موارد متعددی را می‌توان برای اجتناب مالیاتی برشمرد. در نمونه دیگر، شرکتی که برای تولید کالا فعالیت می‌کند و این کالا هم در داخل و هم در خارج از کشور تقاضا دارد، فرصتی برای کاهش مالیات فراهم آورده است؛ زیرا طبق ماده ۱۴۱ ق.م.م، درآمد حاصل از صادرات از جمله درآمدهایی است که مشمول مالیات نیست. بنابراین، این شرکت می‌تواند در چارچوب قوانین و ضوابط قانونی از احتساب مالیات اجتناب کرده و به اصطلاح اجتناب مالیاتی انجام دهد. در پژوهش حاضر، از چهار سنجه جایگزین (نرخ مؤثر مالیاتی بر اساس استانداردهای حسابداری، نرخ مؤثر مالیاتی متهورانه استفاده شده است، که نحوه اندازه‌گیری هر یک در ادامه توضیح داده شده است: ۳-۲-۳- نرخ مؤثر مالیاتی بر اساس استانداردهای حسابداری (GAAP-ETR)

این معیار در پژوهش‌های افرادی همچون **فنگ و همکاران (۲۰۱۹)** و **هانلون و هیتزمن (۲۰۱۰)** برای سنجش راهبرد مالیاتی متهورانه مورد استفاده قرار گرفته است. کاهش میزان نرخ مؤثر مالیاتی نشان‌دهنده سطح بالای اجتناب مالیاتی است. معیار مزبور با استفاده از رابطه (۸) به دست می‌آید:

$$GAAP_ETR = \frac{Tax\ Expense}{PreTax\ Income} \quad (8)$$

GAAP_ETR: نرخ مؤثر مالیاتی بر اساس استانداردهای حسابداری، Tax Expense: هزینه مالیات ابرازی شرکت i در سال t (مستخرج از صورت سود و زیان)، PreTax Income: سود قبل از کسر مالیات شرکت i در سال t (مستخرج از صورت سود و زیان).

۳-۲-۴- نرخ مؤثر مالیاتی نقدی (CETR)

این معیار از تقسیم مالیات نقدی پرداختی (تأدیه شده) شرکت i در سال t به سود قبل از کسر مالیات به دست می‌آید. این شاخص برگرفته از پژوهش **فنگ و همکاران (۲۰۱۹)** و **هانلون و هیتزمن (۲۰۱۰)** است. کاهش میزان نرخ مؤثر مالیاتی نقدی نشان‌دهنده سطح بالای اجتناب مالیاتی است. این معیار با استفاده از رابطه (۹) به دست می‌آید:

$$CETR = \frac{Cash\ Tax\ Paid}{PreTax\ Income} \quad (9)$$

۳-۲-۵- نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت (LERT)

این معیار از تقسیم مجموع مالیات نقدی پرداختی طی ۵ سال بر مجموع سود قبل از کسر مالیات همان دوره به دست می‌آید. کاهش میزان نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت نشان‌دهنده سطح بالای اجتناب مالیاتی است. این شاخص بر گرفته از پژوهش **فنگ و همکاران (۲۰۱۹)** و **هانلون و هیتزمن (۲۰۱۰)** است.

۳-۲-۶- تفاوت دفتری مالیات (BTD)

این معیار از طریق تفاوت بین سود حسابداری (سود قبل از مالیات) و سود مشمول مالیات شرکت بدست می‌آید که سود مشمول مالیات نیز از تقسیم هزینه مالیات بر نرخ قانونی محاسبه می‌گردد. به منظور همگن‌سازی، این متغیر بر ارزش دفتری کل دارایی‌ها تقسیم شده است. در پژوهش‌های خارجی و داخلی از جمله **فنگ و همکاران (۲۰۱۹)** و **صفری گرایلی و رضائی پتیه‌نوئی (۱۳۹۹)** نیز از این معیار برای اندازه‌گیری تهور مالیاتی استفاده کرده‌اند. برای محاسبه نرخ قانونی مالیات شرکت، با توجه به ماده ۶ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی که در سال ۱۳۸۸ تصویب و در ۱۳۸۹ دستورالعمل آن ابلاغ گردید، به تعیین نرخ مالیات اقدام شده است. قبل از سال ۱۳۸۸، نرخ مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار ۲۲/۵ درصد بود و از سال ۱۳۸۹ به بعد چنانچه سهام‌شاور شرکت حداقل ۲۰ درصد باشد؛ نرخ مالیات برابر با ۲۰ درصد و در غیر این صورت برابر با ۲۲/۵ درصد در نظر گرفته شده است. در این خصوص یادداشت‌های پیوست صورت‌های مالی شرکت‌ها مطالعه و بررسی شد تا نرخ قانونی مالیات شرکت تعیین شده و با نرخ واقعی مالیات تطبیق یابد.

۳-۳- متغیرهای تعدیلگر

۳-۳-۱- پوشش رسانه‌ای (NewsCov)

طبق پژوهش **دانگ و همکاران (۲۰۲۰)** از لگاریتم طبیعی یک بعلاوه تعداد اطلاعیه‌های منتشر شده شرکت از طریق سازمان بورس اوراق بهادار تهران محاسبه شده است. بدین منظور، از میانه به عنوان معیار طبقه‌بندی داده‌ها استفاده گردید. چنانچه، پوشش رسانه‌ای یک شرکت $[\text{تعداد اطلاعیه‌های منتشر شده از طریق سازمان بورس اوراق بهادار تهران} + 1] \log$ بیشتر از میانه باشد، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر می‌گیرد.

۳-۳-۲- ابعاد حسابرسی (AUDIT)

در این پژوهش با پیروی از **نمازی و دهقانی (۲۰۲۰: ۱۴۰۱)** برای اندازه‌گیری ابعاد حسابرسی از شش متغیر (حق‌الزحمه حسابرسی، اندازه حسابر، نوع اظهارنظر حسابر، عدم تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی، تغییر حسابر و تخصص حسابر در صنعت) به شرح زیر استفاده شده است. لازم به توضیح است که به منظور تجمع این متغیرها، ابتدا برای هر یک از شش متغیر، مطابق با توضیح ارائه شده در ارتباط با نحوه سنجش هر یک از آنها، امتیاز در نظر گرفته شد. سپس امتیاز لحاظ شده برای هر شش متغیر با یکدیگر جمع شده و در نهایت، ابعاد حسابرسی از نسبت مجموع امتیازات به دست آمده به حداکثر امتیاز ممکن محاسبه گردید.

۳-۳-۳- حق‌الزحمه حسابرسی

برای اندازه‌گیری حق‌الزحمه حسابرسی، در ابتدا لگاریتم طبیعی حق‌الزحمه حسابرسی محاسبه شد. داده‌های مربوط به این سنجه با مراجعه به یادداشت‌های توضیحی صورت‌های مالی هر شرکت جمع‌آوری گردید. پژوهشگرانی هم‌چون **فرینو^۱ و همکاران (۲۰۲۳)** و **ایمنی و دریایی (۱۳۹۹)** در پژوهش‌های خود از این متغیر استفاده کرده‌اند. سپس با استفاده

^۱Frino

از میانه به عنوان معیار طبقه‌بندی داده‌ها، برای مشاهداتی که لگاریتم طبیعی حق‌الزحمه حسابداری آنها بیشتر از میانه بود، مقدار یک و برای سایر مشاهدات مقدار صفر در نظر گرفته شد.

۳-۴- اندازه حسابرس

مطابق با پژوهش **نمازی و دهقانی (۱۴۰۱)** اگر حسابرس شرکت، سازمان حسابداری باشد عدد یک، در غیر اینصورت، صفر در نظر گرفته شد.

۳-۵- نوع اظهار نظر حسابرس

مطابق با پژوهش **تانتاوی و موسی (۲۰۲۳)** و **حاجیه و ابراهیمی (۱۳۹۵)**، برای گزارش مقبول عدد ۴، گزارش مشروط عدد ۳، گزارش عدم اظهار نظر عدد ۲ و گزارش مردود عدد ۱ در نظر گرفته شد.

۳-۶- عدم تأخیر در ارائه گزارش حسابداری

برای اندازه‌گیری عدم تأخیر در ارائه گزارش حسابداری، به این شکل عمل شده است که در ابتدا مطابق با پژوهش **تومی و همکاران (۲۰۲۲)** و **نمازی و دهقانی (۱۴۰۱)**، تأخیر در گزارش حسابداری از طریق فاصله زمانی بین تاریخ پایان سال مالی و تاریخ صدور گزارش محاسبه شده است. سپس در محاسبه عدم تأخیر گزارش حسابداری به عنوان یک ویژگی، از میانه به عنوان معیار طبقه‌بندی داده‌ها استفاده گردید. چنانچه یک گزارش حسابداری، تأخیری کمتر از میانه مشاهدات داشته باشد آن مشاهده در طبقه گزارشات به موقع برای آن سال خاص طبقه‌بندی می‌شود. بنابراین، برای شرکت‌هایی که در طبقه گزارشات به موقع قرار می‌گیرند، مقدار یک و برای شرکت‌هایی که در طبقه گزارشات همراه با تأخیر قرار می‌گیرند، مقدار صفر در نظر گرفته شد.

۳-۷- تغییر حسابرس

مطابق با پژوهش **فام^۱ و همکاران (۲۰۲۲)** و **حیدری و جودکی (۱۴۰۱)** اگر حسابرس یک شرکت نسبت به سال قبل تغییر کرده باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر در نظر گرفته شد.

۳-۸- تخصص حسابرس در صنعت

مطابق با پژوهش **رستگاری و مهدوی (۱۳۹۹)** تخصص حسابرس در صنعت با استفاده از رویکرد سهم بازار و بر اساس رابطه (۱۰) محاسبه شده است.

$$(10) \quad \text{مجموع دارایی‌های تمام صاحبکاران هر مؤسسه حسابداری خاص در صنعت خاص} \\ = \frac{\text{مجموع دارایی‌های تمام صاحبکاران در این صنعت}}{\text{تخصص حسابرس در صنعت}}$$

مؤسساتی در این پژوهش به عنوان متخصص در صنعت در نظر گرفته شده‌اند که سهم بازارشان بر اساس رابطه (۱۰) بیش از مقدار $[\frac{1}{2} \times (\text{تعداد شرکت‌های موجود})]$ باشد (**پالمرز^۲، ۱۹۸۶**). بنابراین، برای شرکت‌هایی که از حسابرس متخصص در صنعت برای حسابداری صورت‌های مالی خود استفاده کرده‌اند، مقدار یک و در غیر این صورت مقدار صفر در نظر گرفته شد.

۳-۴- متغیرهای کنترلی

۳-۴-۱- اندازه شرکت (SIZE)

از طریق لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت i در پایان سال t محاسبه می‌شود. **رول (۱۹۸۸)** بیان می‌دارد که اندازه شرکت به‌طور مستقیم به همزمانی قیمت سهام مربوط می‌شود، زیرا بازده سهام شرکت‌های بزرگ، همگام با بازار است.

¹ Pham

² Palmrose

همچنین، **فرناندز و فریا^۱ (۲۰۰۹)** استدلال می‌کنند اعلامیه‌های عمومی شرکت‌های با اندازه بزرگ‌تر ممکن است به عنوان شاخص‌های کلان اقتصادی برای شرکت‌های کوچک عمل نماید که موجب افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

۳-۴-۲- اهرم مالی (LEV)

از نسبت مجموع بدهی‌ها به مجموع دارایی‌های شرکت i در پایان سال t محاسبه می‌شود. **نگ^۲ و همکاران، (۲۰۱۱)** بیان داشته‌اند که اهرم مالی نقش مهمی در همزمانی قیمت سهام دارد. این پژوهشگران، بیان می‌دارند که اهرم مالی بالاتر، تمایل به تغییر ریسک از نقدینگی به بدهی را موجب می‌شود که ریسک بیشتری را برای شرکت به همراه دارد و منجر به افزایش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

۳-۴-۳- نوسان‌پذیری بازده سهام (VOLAT)

بیچوک^۳ و همکاران (۲۰۰۰) استدلال می‌کنند از آنجا که نوسان بازده سهام معیاری از ریسک، آسیب‌پذیری سهام و وجود رابطه نامتقارن است، می‌توان انتظار داشت با افزایش نوسان، همزمانی قیمت سهام افزایش یابد. این متغیر از طریق انحراف معیار بازده روزانه سهام محاسبه شده است.

۳-۴-۴- بازده دارایی‌ها (ROA)

از نسبت سود خالص پس از کسر مالیات به مجموع دارایی‌های شرکت i در پایان سال t محاسبه می‌شود. نرخ بازده دارایی‌ها اغلب به عنوان یکی از معیارهای ارزیابی سودآوری استفاده می‌شود و هر چه این نسبت بالاتر باشد، نشان دهنده سودآوری بیشتر شرکت است. سودآوری بالاتر باعث می‌شود که مدیریت اطلاعات بیشتری برای نشان دادن توانایی‌هایش افشا نماید (**حاجیه و همکاران، ۱۳۹۵**) بنابراین، انتظار می‌رود که بر همزمانی قیمت سهام مؤثر باشد.

۳-۴-۵- بتا (BETA)

از نسبت کوارینانس بازده سهام شرکت با بازده پرتفوی بازار نسبت به واریانس پرتفوی بازار محاسبه شده است. **فاروق و آکتاروزامان^۴ (۲۰۱۶)** استدلال می‌کنند که بتا، معیاری از ریسک سرمایه‌گذاری در سهام شرکت است. افشای اطلاعات حسابداری با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و تأثیرگذاری بر ریسک سرمایه‌گذاری در سهام شرکت، می‌تواند بر همزمانی قیمت سهام اثرگذار باشد.

۳-۴-۶- حجم معاملات (VOL)

از نسبت مجموع سهام معامله شده به کل سهام منتشر شده شرکت i در پایان سال t محاسبه شده است. بر اساس تئوری علامت‌دهی، شرکت‌ها برای مخابره عملکرد بهتر خود نسبت به رقبا با هدف رسیدن به حجم معاملات (نقدشوندگی) بالاتر و گریز از حجم معاملات کم و کاهش هزینه‌های سرمایه، اقدام به افزایش افشای اطلاعات حسابداری می‌کنند. این امر باعث افزایش سطح اطلاعات خاص و بنیادی شرکت‌ها و کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود (**چلی^۵ و همکاران، ۲۰۱۳**).

۳-۴-۷- رشد شرکت (MB)

از نسبت مجموع ارزش بازار حقوق صاحبان سهام و ارزش دفتری بدهی‌ها بر ارزش دفتری مجموع دارایی‌های شرکت i در پایان سال t محاسبه می‌شود. **خان و واتس^۶ (۲۰۰۹)** بیان می‌دارند شرکت‌های با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام زیاد، فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتری پیش روی خود دارند. به علاوه، انتظار می‌رود بازده سهام

¹ Fernandes & Ferreira

² Ng

³ Bechuk,

⁴ Farooq & Aktaruzzaman

⁵ Chelley

⁶ Khan & Watts

این شرکت‌ها، نوسان بیشتری داشته باشد؛ زیرا بخش بیشتری از ارزش بازار آنها به سبب فرصت‌های سرمایه‌گذاری است که بازدهی آنها با نوسان همراه است. از سوی دیگر شرکت‌هایی که بازده سهام آنها پرنوسان‌تر است، احتمال بیشتری وجود دارد که زیان‌های بزرگی را تجربه کنند. این عوامل می‌تواند دلایل مدیر برای کاهش شفافیت ارائه اطلاعات خاص شرکتی و افزایش همزمانی قیمت سهام باشد.

۳-۴-۸- تمرکز مالکیت (CO)

درصد سهام در اختیار بزرگترین سهامدار شرکت i در پایان سال t، پتروسکی و رولستون (۲۰۰۴) بیان می‌دارند تمرکز مالکیت در کنار سایر سازوکارهای راهبری شرکتی (از جمله؛ مالکان نهادی، استقلال هیئت‌مدیره) با اعمال نظارت قوی، انگیزه‌های مدیران برای دستکاری جریان‌های نقدی و اطلاعات مالی را کاهش و کیفیت اطلاعات مالی را افزایش می‌دهد و در نتیجه منجر به افزایش افشای اطلاعات خاص شرکتی و کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

۳-۴-۹- سهامداران نهادی (INS)

برابر است با درصد سهام نگهداری شده توسط شرکت‌های بیمه، مؤسسه‌های مالی، بانک‌ها، شرکت‌های هلدینگ، نهادهای مالی، صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری. رضایی و همکاران (۱۳۹۹) بیان می‌دارند افزایش میزان مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی سبب بیشتر شدن کنترل نهادی از طرف این گروه از سرمایه‌گذاران می‌گردد، بنابراین، امکان کنترل جریان‌های نقدی شرکت را برای مدیران کمتر می‌کند که سبب کم شدن ریسک خاص شرکت از طریق مدیران شده و در نهایت سبب به کمتر شدن R و کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

۴- یافته‌های پژوهش

۴-۱- آمار توصیفی داده‌ها

آماره توصیفی متغیرهای کمی پژوهش در جدول (۲) ارائه شده است. مطابق نتایج ارائه شده در این جدول، میانگین همزمانی قیمت سهام شرکت‌های نمونه طی بازه زمانی پژوهش برابر با ۰/۴۹۷۹- بوده که نشان می‌دهد به صورت میانگین ضریب تعیین (R^2) مدل رگرسیون بازده بازار ۲۴/۱۱ درصد است؛ به این معنا که بازده بازار (R_M) و صنعت (R_j)، حدود ۲۴ درصد از رفتار و تغییرات بازده سهام (R_i) شرکت‌های مورد مطالعه را توضیح می‌دهد. به بیان دیگر، همزمانی تغییرات بازده سهام شرکت‌های مورد مطالعه با تغییرات بازده بازار و بازده صنعت اندک است. در پژوهش حاضر، برای سنجش راهبرد مالیاتی متهورانه از چهار سنجه شامل نرخ مؤثر مالیات بر اساس استانداردهای حسابداری (ETR_GAAP)، نرخ مؤثر مالیات نقدی (CETR)، نرخ مؤثر مالیات بلندمدت (LETR) و تفاوت دفتری مالیات (BTD) استفاده شده است. نتایج ارائه شده نشان می‌دهد که میانگین نرخ مؤثر مالیات بر اساس استانداردهای حسابداری برابر ۰/۱۳۱۵ است، به عبارت دیگر به ازای هر ۱۰۰ ریال سود (زیان) قبل از مالیات، حدود ۱۳ ریال مالیات بر درآمد ابراز شده است. میانگین نرخ مؤثر مالیات نقدی ۰/۱۷۰۳ است، به عبارت دیگر به ازای هر ۱۰۰ ریال سود (زیان) قبل از کسر مالیات، به طور متوسط سالانه حدود ۱۷ ریال وجه نقد بابت مالیات پرداخت شده است. میانگین نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت ۰/۱۱۸۱ است، به عبارت دیگر به ازای هر ۱۰۰ ریال سود (زیان) قبل از کسر مالیات طی ۵ سال، به طور متوسط حدود ۱۲ ریال مالیات بر درآمد طی همان دوره ابراز شده است. میانگین تفاوت دفتری مالیات ۰/۰۷۰۶ است، همچنین حداقل تفاوت دفتری مالیات ۰/۰۷۳۸- است، که بیانگر این است که در بعضی از شرکت‌ها سود حسابداری کمتر از سود مشمول مالیات است. به طور کلی، می‌توان گفت که بیشتر شرکت‌های نمونه دارای نرخ مؤثر مالیات بر اساس استانداردهای حسابداری، نرخ

مؤثر مالیات نقدی و نرخ مؤثر مالیات بلند مدت کمتر از از نرخ قانونی (۲۲/۵٪) برای سال‌های قبل از ۱۳۸۹ و همچنین کمتر از حداقل نرخ قانونی (۲۰٪) برای سال‌های ۱۳۸۹ به بعد می‌باشند. بنابراین، می‌توان گفت که این انحراف از نرخ قانونی بیانگر آن است که شرکت‌های نمونه در فعالیت‌های مالیاتی متهورانه درگیر هستند.

جدول ۲. آمار توصیفی داده‌های کمی پژوهش

متغیرها	میانگین	میانه	کمینه	بیشینه	انحراف معیار	مشاهده‌ها
همزمانی قیمت سهام	-۰/۴۹۷۹	-۰/۵۴۱۸	-۳/۰۶۹۳	۳/۱۵۸۰	۰/۵۹۴۸	۸۹۶
نرخ مؤثر مالیاتی بر اساس استانداردهای حسابداری	۰/۱۳۱۵	۰/۱۳۸۳	۰/۰۰۰۰	۰/۲۳۰۶	۰/۰۴۲۵	۸۹۶
نرخ مؤثر مالیاتی نقدی	۰/۱۷۰۳	۰/۱۷۲۶	-۰/۰۰۰۱	۰/۶۱۴۹	۰/۰۳۳۳	۸۹۶
نرخ مؤثر مالیاتی بلند مدت	۰/۱۱۸۱	۰/۱۱۹۶	-۰/۰۰۱۲	۰/۴۴۳۸	۰/۱۸۴۴	۸۹۶
تفاوت دفتری مالیات	۰/۰۷۰۶	۰/۰۵۱۴	-۰/۰۷۳۸	۰/۸۲۲۹	۰/۱۵۹۱	۸۹۶
ابعاد حسابرسی	۲/۳۸۴۱	۲/۳۴۵۱	۰/۰۵۲۴	۴/۷۹	۰/۸۹۶۸	۸۹۶
حق الزحمه حسابرسی	۵/۵۹۲۲	۵/۶۸۱۹	۲/۱۸۰۹	۹/۵۸۹۸	۰/۹۳۶۱	۸۹۶
نوع اظهارنظر حسابر	۳/۵۶۱۸	۴/۰۰۰	۱/۰۰۰۰	۴/۰۰۰۰	۰/۳۹۵۱	۸۹۶
تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی	۶۹/۸۲۷۱	۷۲/۰۰۰۰	۱۹/۰۰۰۰	۱۳۶/۰۰۰۰	۱۸/۶۲۴۸	۸۹۶
اندازه شرکت	۱۳/۸۱۴	۱۳/۷۰۶	۹/۰۵۶۵	۱۶/۶۵۲	۰/۹۶۳۸	۸۹۶
اهرم مالی	۰/۵۸۳۲	۰/۵۹۴۸	۰/۰۲۱۲	۰/۹۹۶۷	۰/۱۸۸۶	۸۹۶
نوسان‌پذیری بازده سهام	۰/۰۴۷۲	۰/۰۲۳۸	۰/۰۰۱۵	۰/۹۰۶۲	۰/۰۵۴۳	۸۹۶
بازده دارایی‌ها	۰/۱۲۴۹	۰/۱۱۳۳	-۰/۰۸۱۵	۰/۴۵۹۴	۰/۵۸۲۲	۸۹۶
بتا	۰/۵۷۰۶	۰/۵۰۱۰	-۰/۵۸۰۰	۲/۴۳۰۰	۰/۶۸۰۴	۸۹۶
حجم معاملات	۰/۱۸۵۵	۰/۱۷۴۱	۰/۰۰۱۲	۱/۰۰۴۸	۰/۲۶۱۸	۸۹۶
رشد شرکت	۲/۵۸۶۰	۲/۳۴۱۰	-۵/۱۷۰۰	۱۱/۶۶۲	۲/۱۴۰۸	۸۹۶
تمرکز مالکیت (درصد)	۶۴/۲۸۰	۷۰/۴۲۰	۲۲/۳۸۰	۹۹/۷۱۰	۲۴/۴۲۸	۸۹۶
سهامداران نهادی (درصد)	۳۵/۶۲۰	۲۴/۵۸۰	۰	۹۸/۷۱۰	۳۰/۹۹۵	۸۹۶

جدول (۳) آمار توصیفی متغیرهای کیفی (متغیرهای دارای دو ارزش صفر و یک) پژوهش را نشان می‌دهد. متغیر پوشش رسانه‌ای با مقدار میانگین ۰/۴۵۸ نشان می‌دهد حدود ۴۶ درصد از شرکت‌های مورد مطالعه، پوشش رسانه‌ای بالاتر از میانه مشاهدات دارند. متغیر اندازه حسابرسی با مقدار میانگین ۰/۲۵۷۸ نشان می‌دهد که حدود ۲۶ درصد شرکت‌های نمونه برای عملیات حسابرسی از سازمان حسابرسی و حدود ۷۴ درصد از آنها از سایر مؤسسه‌های حسابرسی استفاده کرده‌اند. متغیر تغییر حسابرسی با مقدار میانگین ۰/۳۲۱ نشان می‌دهد ۳۲ درصد از شرکت‌های نمونه در بازه زمانی مورد بررسی حسابرسی خود را تغییر داده‌اند. همچنین، متغیر تخصص حسابرسی در صنعت با میانگین ۰/۳۲۹ نشان می‌دهد حدود ۳۳ درصد مؤسسات حسابرسی متخصص در صنعت هستند.

جدول ۳. آمار توصیفی داده‌های کیفی پژوهش

متغیر	مقدار صفر		مقدار یک		کل مشاهده‌ها	
	فراوانی	درصد فراوانی	فراوانی	درصد فراوانی	فراوانی	درصد فراوانی
پوشش رسانه‌ای	۴۸۵	۵۱٪/۲۰	۴۱۱	۴۸٪/۸۰	۸۹۶	۱۰۰
اندازه حسابرسی	۶۶۵	۷۴٪/۲۲	۲۳۱	۲۵٪/۷۸	۸۹۶	۱۰۰
تغییر حسابرسی	۶۰۸	۶۷٪/۸۶	۲۸۸	۳۲٪/۱۴	۸۹۶	۱۰۰
تخصص حسابرسی در صنعت	۶۰۱	۶۷٪/۰۸	۲۹۵	۳۲٪/۹۲	۸۹۶	۱۰۰

۴-۲- نتایج آزمون فرضیه‌ها

باید توجه داشت که با کنترل اثر سال و صنعت، دیگر نیازی به اجرای آزمون‌های انتخاب الگوی مناسب برآورد (شامل آزمون‌های چاو، بروش - پاگان و هاسمن) نیست و استفاده هم‌زمان متغیرهای سال و صنعت و اجرای آزمون‌های چاو و بروش - پاگان و هاسمن نتایج متناقضی ارائه می‌کند. از طرفی وقتی متغیرهای سال و صنعت به الگو اضافه می‌شوند؛ الگوی مورد نظر از طریق اثرات مقید (مشترک) برآورد می‌شود. همچنین در این حالت معمولاً فرض‌های کلاسیک رگرسیون یک به یک بررسی نشده و در ازای آن از برآورد الگو با خطاهای استاندارد مقاوم^۱ استفاده می‌شود.

۴-۲-۱- نتایج آزمون فرضیه اول

نتایج حاصل از آزمون فرضیه اول، به طور جداگانه بر اساس هر یک از چهار سنجه راهبرد مالیاتی متهورانه شامل نرخ مؤثر مالیاتی بر اساس استانداردهای حسابداری (GAAP_ETR)، نرخ مؤثر مالیاتی نقدی (CETR)، نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت (LETR) و تفاوت دفتری مالیات (BTD) در جدول (۴) نشان داده شده است. ملاحظه مقادیر آماره F بیانگر معناداری کلی مدل‌های رگرسیونی برآزش شده در سطح خطای ۱ درصد است. همانگونه که ملاحظه می‌شود، ضریب برآوردی و آماره t مربوط به هر چهار سنجه راهبرد مالیاتی متهورانه (GAAP_ETR، CETR، LETR و BTD) مثبت و در سطح خطای ۵ درصد معنادار است. بنابراین، با توجه به علامت ضریب راهبرد مالیاتی متهورانه که برای هر چهار سنجه مثبت و معنادار است می‌توان گفت که راهبر مالیاتی متهورانه تأثیر مثبت بر همزمانی قیمت سهام دارد. به بیان دیگر، با افزایش رفتار مالیاتی متهورانه شرکت‌ها، همزمانی قیمت سهام نیز افزایش می‌یابد.

جدول ۴. نتایج آزمون فرضیه اول

متغیر	TAXAGG= GAAP_ETR		TAXAGG= CETR		TAXAGG=LETR		TAXAGG=BTD	
	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t
راهبرد مالیاتی متهورانه	۰/۱۲۴۶**	۷/۱۸۲۱	۱/۳۸۱۳*	۲/۶۶۷۲	۰/۶۴۵۴**	۷/۷۴۲۵	۱/۰۶۳۱*	۲/۶۷۰۸
اندازه شرکت	-۱/۴۲۶۱*	-۳/۰۸۴۱	-۰/۷۶۷۷*	-۲/۵۱۰۲	-۰/۴۳۴۳*	-۲/۳۴۳۲	-۰/۳۶۴۳*	-۳/۱۹۲۷
اهرم مالی	۰/۶۴۵۴*	۲/۵۸۴۶	۰/۴۵۵۷*	۳/۱۹۷۶	۱/۷۱۹۷*	۲/۳۵۸۲	۰/۰۲۸۷*	۲/۶۲۱۵
نوسان‌پذیری بازده سهام	۵/۱۹۹۹	۱/۴۸۳۷	۳/۳۷۷۴	۱/۳۸۲۱	۱/۹۷۳۶*	۲/۶۸۷۹	۱/۸۹۷۰*	۲/۷۰۸۱
بازده دارایی‌ها	-۱/۱۰۵۴	-۱/۷۶۱۰	-۰/۵۷۹۴*	-۳/۳۲۷۹	-۱/۵۰۹۸*	-۲/۹۲۹۳	-۱/۵۸۷۹*	-۳/۳۰۴۶
ریسک بتا	-۱/۷۴۵۱	-۰/۳۹۹۲	-۱/۷۰۰۳*	-۳/۲۹۸۳	-۳/۳۸۳۶	-۰/۷۶۰۳	-۲/۹۷۹۹	-۰/۲۶۵۷
حجم معاملات	-۰/۵۴۳۶*	-۳/۱۱۸۶	-۱/۱۴۵۶	-۱/۱۱۱۴	-۲/۲۴۴۸	-۰/۶۰۰۶	-۳/۰۱۱۵	-۱/۰۸۳۶
رشد شرکت	۰/۴۰۸۶*	۲/۳۶۰۶	۴/۰۹۶۷*	۲/۷۴۰۰	۰/۳۴۷۶*	۳/۲۱۶۱	۱/۱۰۸۱*	۳/۲۴۱۷
تمرکز مالکیت	-۳/۸۳۴۵	-۰/۶۵۳۵	۱/۸۹۵۹*	۲/۵۵۱۷	۱/۱۰۵۹*	۲/۲۴۲۲	۰/۶۱۱۱*	۲/۹۸۷۱
سهامداران نهادی	-۰/۵۷۷۹**	-۷/۵۲۹۴	-۰/۵۱۰۲**	-۷/۹۳۶۴	-۱/۲۴۱۸*	-۲/۸۵۷۳	-۰/۶۶۱۴**	-۸/۲۹۰۳
ضریب ثابت	-۰/۸۱۶۱*	-۲/۲۰۶۵	-۰/۶۵۷۰*	-۲/۳۳۹۱	-۰/۴۷۳۹*	-۳/۰۰۳۱	-۰/۱۵۲۱*	-۳/۲۳۹۵
سال- صنعت	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۵۵۱۶		۰/۵۱۴۷		۰/۳۷۵۲		۰/۳۹۰۸	
آماره F	۱۱۳/۱۷**		۹۸/۷۶۰**		۵۸/۴۲۲**		۶۴/۰۳۶**	

** و * به ترتیب در سطح ۱٪ و ۵٪ معناداری است.

¹ RobustStandard Errors

۴-۲-۲- نتایج آزمون فرضیه دوم

نتایج حاصل از آزمون فرضیه دوم، به طور جداگانه بر اساس هر یک از چهار سنجه راهبرد مالیاتی متهورانه در جدول ۵ نشان داده شده است. ملاحظه مقادیر آماره F در این جدول بیانگر معناداری کلی مدل‌های رگرسیونی برازش شده در سطح خطای ۱ درصد است. در راستای تفسیر نقش تعدیل‌گری، اگر علامت متغیر تعاملی در مدل تعاملی هم‌راستا با متغیر مستقل در مدل رگرسیونی فرضیه اصلی پژوهش باشد، متغیر تعدیل‌گر رابطه بین متغیر مستقل و وابسته را تقویت می‌کند؛ در غیر این صورت رابطه یادشده را به شکل منفی تعدیل می‌کند (فرجی و همکاران، ۱۳۹۹). بر این اساس، در فرضیه دوم چنانچه ضریب متغیر تعاملی راهبرد مالیاتی متهورانه و پوشش رسانه‌ای معنادار و هم‌علامت با متغیر مستقل (راهبرد مالیاتی متهورانه) در فرضیه اصلی باشد، نتیجه گرفته می‌شود که پوشش رسانه‌ای، تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام را تقویت می‌کند و چنانچه هم‌علامت نباشد، تأثیر مزبور تضعیف می‌شود. همان‌طور که مشاهده می‌شود ضریب متغیر تعاملی راهبرد مالیاتی متهورانه و پوشش رسانه‌ای برای هر چهار سنجه در سطح خطای ۵ درصد منفی و معنادار است و با توجه به اینکه ضریب متغیر راهبرد مالیاتی متهورانه در فرضیه اول مثبت بوده است، بنابراین، منفی و معنادار بودن ضریب متغیر تعاملی نشان دهنده این است که پوشش رسانه‌ای تأثیر مثبت راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام را تضعیف می‌کند.

جدول ۵. نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیر	TAXAGG= GAAP_ETR		TAXAGG= CETR		TAXAGG=LETR		TAXAGG=BTD	
	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t
راهبرد مالیاتی متهورانه	۱/۹۵۴۷*	۲/۷۶۳۲	۰/۷۹۹۸*	۲/۸۴۸۵	۰/۳۵۰۵*	۳/۰۱۹۵	۰/۴۴۱۶*	۳/۰۰۰۷
پوشش رسانه‌ای	-۰/۱۷۲۰*	-۳/۳۰۷۵	-۱/۱۸۱۹*	-۲/۸۵۸۹	-۰/۷۹۴۴*	-۲/۷۶۳۱	-۰/۷۹۸۳**	-۵/۹۵۲۵
راهبرد مالیاتی متهورانه × پوشش رسانه‌ای	-۱/۸۹۵۹*	-۳/۳۴۴۰	-۱/۱۱۹۹*	-۲/۱۴۹۶	-۴/۳۳۳۶*	-۳/۵۰۳۷	-۰/۵۷۹۳**	-۹/۹۱۲۹
اندازه شرکت	۱/۶۷۶۰*	۳/۰۲۳۵	۲/۰۲۴۱*	۲/۹۳۵۰	۰/۷۳۱۱	۱/۳۰۰۶	۰/۲۱۹۵*	۳/۱۱۲۷
اهرم مالی	۰/۵۸۹۶*	۳/۰۴۲۳	۰/۰۹۸۶*	۳/۰۰۰۷	۱/۸۹۵۲*	۳/۱۰۸۹	۱/۰۹۶۴*	۳/۰۸۳۷
نوسان‌پذیری بازده سهام	۱/۱۰۵۲*	۴/۱۰۲۳	۰/۰۷۳۰**	۱۰/۳۶۷	۰/۱۴۱۱*	۲/۸۶۲۰	۱/۲۱۸۳**	۶/۵۵۸۱
بازده دارایی‌ها	-۱/۰۳۷۲*	-۲/۲۰۲۶	-۱/۲۴۷۷*	-۳/۳۸۴۰	-۰/۶۵۳۰**	-۹/۵۱۶۸	-۰/۵۸۲۵**	-۱۰/۳۱۰
ریسک بتا	-۱/۵۶۹۴*	-۲/۹۹۵۵	-۰/۴۲۲۱	-۱/۴۲۵۰	-۲/۹۸۲۳	-۱/۶۱۲۰	-۲/۹۲۹۵	-۱/۶۸۳۸
حجم معاملات	-۰/۹۳۹۳**	-۷/۰۶۲۳	-۱/۸۹۴۲*	-۳/۰۵۱۲	-۲/۷۸۰۸*	-۳/۰۲۴۷	-۰/۱۴۳۳**	۱۰/۵۰۸
رشد شرکت	۰/۷۹۲۴**	۷/۷۱۵۶	۰/۴۲۴۶*	۳/۲۱۷۲	۱/۸۸۵۴*	۳/۳۰۸۱	۰/۷۸۹۲*	۲/۶۸۸۱
تمرکز مالکیت	-۰/۲۱۳۲*	-۲/۸۹۶۴	-۰/۸۰۱۷**	-۷/۶۱۶۷	-۰/۱۸۰۳۹**	-۹/۹۱۵۸	۱/۷۴۰۴**	۱۱/۱۹۲
سهامداران نهادی	-۰/۷۹۸۴**	-۹/۲۷۶۸	-۱/۱۰۸۰*	-۳/۰۰۰۹	-۰/۰۶۵۳**	-۶/۹۷۲۸	-۰/۸۱۶۷**	-۸/۰۴۰۰
ضریب ثابت	-۰/۰۰۶۸*	-۲/۸۴۱۹	-۱/۸۹۸۶	-۰/۰۷۷۰	-۰/۰۶۰۸*	-۲/۲۳۷۳	-۰/۸۵۲۲*	-۲/۳۶۳۲
سال- صنعت	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد	کنترل شد
ضریب تعیین تعدیل شده	۰/۴۳۶۱	۰/۴۶۲۸	۰/۳۹۵۳	۰/۳۲۹۰	۰/۳۹۵۳	۰/۳۲۹۰	۰/۳۲۹۰	۰/۳۲۹۰
آماره F	۶۵/۱۲۸**	۶۶/۸۶۷**	۶۴/۹۶۲**	۵۳/۸۱۰**	۶۴/۹۶۲**	۵۳/۸۱۰**	۶۴/۹۶۲**	۵۳/۸۱۰**

*** و * به ترتیب در سطح ۱٪ و ۵٪ معناداری است.

۴-۲-۳- نتایج آزمون فرضیه سوم

نتایج حاصل از آزمون فرضیه سوم به طور جداگانه بر اساس هر یک از چهار سنجه راهبرد مالیاتی متهورانه در جدول ۶ نشان داده شده است. ملاحظه مقادیر آماره F در این جدول بیانگر معناداری کلی مدل‌های رگرسیونی برازش شده در

سطح خطای ۱ درصد است. با توجه چگونگی تفسیر نقش تعدیل گری که شرح آن در تحلیل نتایج آزمون فرضیه دوم آمد، مشاهده می شود که ضریب متغیر تعاملی راهبرد مالیاتی متهورانه و ابعاد حسابرسی برای هر چهار سنجه در سطح خطای ۵ درصد منفی و معنادار است و با توجه به اینکه ضریب متغیر راهبرد مالیاتی متهورانه در فرضیه اول مثبت بوده بنابراین، منفی و معنادار بودن ضریب متغیر تعاملی نشان دهنده این است که ابعاد حسابرسی تأثیر مثبت راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام را تضعیف می کند. به بیانی دیگر، به هر اندازه که سطح ابعاد حسابرسی افزایش یابد؛ انتظار افشای اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام بیشتر شده و در نتیجه به کاهش همزمانی قیمت سهام منجر شود.

جدول ۶. نتایج آزمون فرضیه سوم

TAXAGG=BTBD		TAXAGG=LETR		TAXAGG= CETR		TAXAGG= GAAP_ETR		متغیر
ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	ضریب	آماره t	
۰/۵۱۳۳*	۲/۳۰۰۹	۰/۴۴۰۸*	۳/۰۱۵۳	۰/۴۰۱۱*	۲/۸۲۲۴	۰/۶۹۱۷*	۳/۰۱۹۱	راهبرد مالیاتی متهورانه
-۰/۰۳۷۱**	-۱۰/۲۴۸	-۱/۲۳۴۷*	-۲/۷۸۲۴	-۱/۰۳۸۶**	-۸/۰۷۴۲	-۰/۰۶۴۱**	-۷/۲۹۰۷	ابعاد حسابرسی
-۰/۰۳۰۳*	-۲/۹۴۵۰	-۰/۰۷۵۲**	-۶/۲۷۸۲	-۰/۰۴۱۹۷**	-۷/۰۷۳۴	-۱/۲۷۹۶**	-۷/۰۹۹۹	راهبرد مالیاتی متهورانه × ابعاد حسابرسی
-۲/۰۸۹۵*	-۲/۳۱۲۸	-۰/۰۸۹۵*	-۲/۲۰۷۱	-۰/۰۵۷۰**	-۹/۰۶۴۵	-۰/۲۱۳۸*	-۳/۳۰۵۵۴	اندازه شرکت
۱/۳۶۴۳*	۲/۹۹۴۱	۰/۴۶۸۱*	۳/۱۱۸۱	۰/۱۰۶۰**	۵/۶۱۷۳	۲/۳۶۴۷*	۳/۱۱۸۴	اهرم مالی
۰/۹۴۲۷*	۲/۹۰۱۹	۴/۲۱۱۰	۱/۱۷۴۱	۵/۲۰۳۵	۱/۳۰۰۶	۱/۷۹۹۵*	۳/۲۹۶۹	نوسان پذیری بازده سهام
۰/۴۱۱۸**	۷/۲۵۳۰	۰/۴۶۸۳*	۳/۳۴۶۸	۰/۱۵۶۱**	۶/۶۱۲۱	۰/۰۸۰۱**	۶/۷۱۸۰	بازده دارایی ها
-۲/۲۳۸۴	-۱/۵۲۰۰	-۱/۸۷۴۰*	-۲/۶۹۷۲	-۱/۹۸۷۹*	-۲/۷۱۷۹	-۳/۷۶۸۳	-۱/۶۳۹۹	ریسک بتا
۲/۷۳۳۱*	۲/۵۲۸۱	-۲/۸۷۴۵	-۱/۶۸۹۳	-۰/۱۳۰۱*	-۳/۰۶۸۴	-۴/۲۱۷۸	-۱/۱۴۰۵	حجم معاملات
۰/۱۰۰۶*	۳/۰۰۳۹	۲/۰۵۲۵*	۱/۴۱۲۹	۱/۰۲۲۰*	۳/۰۰۷۱	۱/۰۷۹*	۲/۵۴۲۴	رشد شرکت
-۰/۹۴۳۵*	-۲/۹۰۰۱	-۲/۳۱۳۱	-۱/۳۶۱۲	-۰/۴۶۰۶*	-۳/۱۸۷۲	-۰/۸۲۴۱*	-۳/۲۶۷۸	تمرکز مالکیت
-۳/۰۰۸	-۱/۱۴۸۰	-۱/۰۷۱۹*	-۳/۳۰۵۳	-۴/۸۰۶۹	-۱/۱۹۳۳	-۱/۴۰۹۸*	-۳/۰۵۷۲	سهامداران نهادی
-۱/۷۹۹۰*	-۲/۶۶۳۱	-۴/۱۱۲۴	-۱/۶۸۹۹	-۱/۶۱۳۷*	-۳/۰۸۹۱	-۳/۲۱۷۷	-۱/۱۱۰۰۷	ضریب ثابت
کنترل شد		کنترل شد		کنترل شد		کنترل شد		سال - صنعت
۰/۴۷۱۴		۰/۵۰۳۶		۰/۵۵۲۳		۰/۵۳۱۴		ضریب تعیین تعدیل شده
۷۱/۸۰۶**		۹۵/۱۶۴**		۱۱۷/۲۵**		۱۰۴/۱۷**		آماره F

*** و * به ترتیب در سطح ۱٪ و ۵٪ معناداری است.

۵- نتیجه گیری و پیشنهادها

در این پژوهش تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام مورد بررسی قرار گرفت و همزمان اثر تعدیلگری پوشش رسانه ای و ابعاد حسابرسی بررسی گردید. بدین منظور برای اندازه راهبرد مالیاتی متهورانه از چهار سنجه شامل نرخ مؤثر مالیاتی بر اساس استانداردهای حسابداری، نرخ مؤثر مالیاتی نقدی، نرخ مؤثر مالیاتی بلندمدت و تفاوت دفتری مالیات، برای اندازه گیری همزمانی قیمت سهام از ضریب تعیین تعدیل شده حاصل از برآورد الگوی رگرسیون بازار، برای اندازه گیری پوشش رسانه ای از تعداد اطلاعاتی های منتشر شده شرکت از طریق سازمان بورس اوراق بهادار تهران و برای اندازه گیری ابعاد حسابرسی از شش متغیر (حق الزحمه حسابرسی، اندازه حسابرسی، نوع اظهار نظر حسابرسی، تأخیر در ارائه گزارش حسابرسی، تغییر حسابرسی و تخصص حسابرسی در صنعت) استفاده شد.

یافته اول پژوهش بیانگر تأثیر مثبت و معنادار راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام بود. این نتیجه، شواهدی برای تطبیق نظریه فرصت‌طلبی مدیریتی ارائه می‌کند؛ به این دلیل که مطابق این نظریه، مدیرانی که راهبرد مالیاتی متهورانه را انتخاب می‌کنند، برای پنهان‌سازی فعالیت‌های رانت‌خواهی خود، تلاش می‌کنند تا محیط اطلاعاتی شرکت را از طریق تهیه گزارش‌های مالی پیچیده، مبهم‌تر نمایند. افزایش ابهام در محیط اطلاعاتی شرکت، موجب افزایش عدم شفافیت گزارشگری مالی می‌شود. در این شرایط، قیمت سهام انعکاس دهنده اطلاعات خاص و بنیادی شرکت نیست و در نتیجه به افزایش همزمانی قیمت سهام منجر می‌شود. این یافته‌ها ضمن تقویت دیدگاه نمایندگی در خصوص برنامه‌ریزی مالیاتی، با نتایج پژوهش **فنگ و همکاران (۲۰۱۹)** همخوانی دارد.

طبق نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه دوم، پوشش رسانه‌ای رابطه بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام را تضعیف می‌کند. اثرگذاری پوشش رسانه‌ای بر رابطه بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام را می‌توان از منظر نقش پوشش رسانه‌ای در بهبود راهبری شرکتی و شفافیت اطلاعاتی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های مستقیم و غیر مستقیم راهبرد مالیاتی متهورانه تفسیر کرد. از منظر راهبری شرکتی و شفافیت اطلاعاتی، نتیجه حاصل آزمون فرضیه دوم بدان معنا است که پوشش رسانه‌ای یکی از سازوکارهایی است که موجب افزایش نظارت بر رفتار مدیران (بهبود راهبری شرکتی) می‌شود. نظارت بر رفتار مدیران از طریق سازوکار پوشش رسانه‌ای باعث می‌شود که مدیران با احتمال کمتری سیاست‌های مالیاتی متهورانه را دنبال کنند. این موضوع، همسو با پژوهش **هوانگ^۱ و همکاران (۲۰۲۲)** است. بنابراین، کاهش رفتارهای مالیاتی متهورانه مدیران، علاوه بر بهبود شفافیت اطلاعاتی شرکت، احتمال انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام افزایش می‌یابد. این امر موجب می‌شود تا قیمت سهام بیش از آنکه از اطلاعات بازار تأثیر پذیرد، تابع اخبار خاص شرکت شود. از منظر عدم تقارن اطلاعاتی نتیجه حاصل از آزمون فرضیه دوم را می‌توان اینگونه تفسیر کرد که پوشش رسانه‌ای می‌تواند به واسطه علامت به بازار، منجر به کاهش عدم تقارن اطلاعاتی شود و از این طریق بر رفتار خرید و فروش سهام شرکت در بازار سرمایه تأثیر گذار باشد. این موضوع همسو با پژوهش **دانگ و همکاران (۲۰۲۰)** است. بنابراین، آگاهی مدیران از واکنش منفی بازار به انتشار اخبار مربوط به سیاست‌های مالیاتی متهورانه شرکت توسط رسانه‌ها موجب می‌شود تا در شرکت‌هایی که سیاست‌های مالیاتی متهورانه استفاده می‌کنند، استفاده از این سیاست‌ها را کاهش دهند. صرفه‌جویی ناشی از سیاست‌های مالیاتی متهورانه علاوه بر بهبود شفافیت مالی شرکت موجب افزایش احتمال انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام، و بالتبع کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. از منظر هزینه‌های مستقیم و غیر مستقیم راهبرد مالیاتی متهورانه، نتیجه حاصل از آزمون فرضیه دوم را می‌توان اینگونه تفسیر کرد که افشای سیاست‌های مالیاتی متهورانه از مجرای پوشش رسانه‌ای می‌تواند از طریق تشدید نظارت یا اقدامات قانونی و آسیب به شهرت شرکت، هزینه اتخاذ چنین سیاست‌هایی را افزایش دهد. در چنین شرایطی مدیران برای پرهیز از این هزینه‌ها با احتمال کمتری اقدام به اتخاذ سیاست‌های مالیاتی متهورانه می‌کنند. بنابراین، این اثرگذاری می‌تواند علاوه بر کاهش تلاش مدیران برای بروز فعالیت‌های رانت‌خواهانه، شرایط را برای بهبود محیط اطلاعاتی شرکت و افزایش احتمال انعکاس اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام را فراهم نماید و از این طریق موجب کاهش همزمانی قیمت سهام شود. به طور کلی و بر اساس مبانی نظری پژوهش می‌توان گفت که اثرات مشترک مربوط به پوشش رسانه‌ای (شامل بهبود راهبری شرکتی و بهبود شفافیت اطلاعاتی، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم سیاست‌های مالیاتی متهورانه) علاوه بر کاهش رفتارهای

¹ Huang

فرصت طلبانه مدیران (از قبیل اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه در راستای منافع شخصی) به تسهیل ترکیب اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام کمک کرده و موجب کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

طبق نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه سوم، ابعاد حسابرسی، رابطه بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام را تضعیف می‌کند. به بیان دیگر، ابعاد حسابرسی علاوه بر کاهش مشکلات مربوط به نمایندگی و عدم شفافیت اطلاعاتی شرکت‌ها، احتمال انعکاس اطلاعات خاص شرکت به همراه جزئیات و کیفیت بیشتر در گزارش‌های مالی را افزایش می‌دهد. بنابراین، هر چه سطح ابعاد حسابرسی با کیفیت تر و دقیق تر انجام شود انعکاس اطلاعات خاص شرکت در قیمت سهام نیز افزایش می‌یابد و در نتیجه موجب کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود. در راستای مقایسه نتیجه حاصل از آزمون فرضیه سوم با پژوهش‌های دیگر باید گفت که در ارتباط با تأثیر ابعاد حسابرسی بر رابطه بین راهبرد متهورانه مالیاتی و همزمانی قیمت سهام، پژوهشی انجام نشده است؛ برای همین نمی‌توان مقایسه‌ای از این حیث انجام داد.

با توجه به یافته‌های فرضیه‌های اول و دوم پژوهش، اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه ضمن کاهش میزان افشای اطلاعات خاص و بنیادی شرکت در قیمت سهام، شفافیت محیط اطلاعاتی شرکت را کاهش می‌دهد و در نتیجه همزمانی قیمت سهام افزایش می‌یابد. در چنین وضعیتی اتکای سرمایه‌گذاران به قیمت سهام موجب تخصیص نادرست منابع خواهد شد. از این رو، پیشنهاد می‌گردد که نهادهای قانون‌گذار با تصویب قوانین مالیاتی، شرکت‌ها را به شفافیت و افشای بیشتر فعالیت‌های مالیاتی ملزم نمایند، چرا که بهبود در نظام مالیاتی، علاوه بر پیامدهای مطلوبی که در سطح اقتصاد کلان به همراه خواهد داشت، می‌تواند اثرات نامطلوب راهبرد مالیاتی متهورانه از قبیل همزمانی قیمت سهام را کاهش دهد و هدایت سرمایه به سمت سرمایه‌گذاری بهتر را فراهم نماید. به علاوه به سرمایه‌گذاران نیز پیشنهاد می‌شود که تصمیمات سرمایه‌گذاری را از دیدگاه مالیاتی مورد توجه قرار دهند. زیرا در شرایط اتخاذ راهبرد مالیاتی متهورانه، قابلیت اتکای قیمت سهام به عنوان معیاری برای انتخاب سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد و در نتیجه احتمال هدایت منابع به سمت فرصت‌های سرمایه‌گذاری نامطلوب افزایش می‌یابد. با توجه به نتیجه آزمون فرضیه دوم، پیشنهاد می‌شود که سرمایه‌گذاران در هنگام اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری، علاوه بر عوامل مؤثر بر تصمیم‌گیری‌هایشان، به پوشش رسانه‌ای نیز توجه داشته باشند و از آن به عنوان سازوکاری برای نظارت بر رفتار مدیران، همچنین به عنوان جایگزینی در ارائه و افشای اطلاعات بیشتر بهره گیرند. این موضوع می‌تواند از حیث وجود موانع بیشتر در بازارهای نوظهور و کمتر توسعه یافته از جمله بازار ایران برای همبستگی بین اطلاعات خاص شرکت‌ها و قیمت سهام حائز اهمیت باشد. همچنین، با توجه به نقش ابعاد حسابرسی در تضعیف رابطه بین راهبرد متهورانه مالیاتی و همزمانی قیمت سهام، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌گردد هنگام تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی حسابرسی شده به ابعاد حسابرسی نیز توجه داشته باشند. چرا که با توجه به یافته‌های پژوهش به نظر می‌رسد که افزایش سطح ابعاد حسابرسی باعث می‌شود از طریق اعتباردهی به صورت‌های مالی و سایر اطلاعات مورد رسیدگی، قابلیت اتکای اطلاعات خاص و بنیادی منعکس شده در قیمت سهام شرکت را افزایش داده و موجب آگاهی‌بخشی بیشتر قیمت سهام و در نتیجه کاهش همزمانی قیمت سهام می‌شود.

در راستای ارائه پیشنهاد به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود اثر تعدیل‌گری سازوکارهای داخلی و خارجی راهبری شرکتی بر رابطه بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام را بررسی نمایند. همچنین، بر مبنای نتایج پژوهش‌های قبلی مبنی بر اثرگذاری ارتباط و نفوذ سیاسی بر انگیزه مدیران در ارتباط با ایجاد تفاوت‌هایی در کیفیت گزارشگری مالی، به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود تأثیر ارتباط سیاسی بر رابطه بین راهبرد مالیاتی متهورانه و همزمانی قیمت سهام را

بررسی نمایند. علاوه بر این، در پژوهش‌های آتی می‌توان تأثیر راهبرد مالیاتی متهورانه بر همزمانی قیمت سهام را با توجه به ساختار مالکیت نیز مورد بررسی قرار داد.

تقدیر و تشکر

نویسندگان مقاله بر خود واجب می‌دانند از همکاری و مساعدت تمامی عزیزانی که در این مطالعه ما را یاری نموده‌اند، سپاسگزاری نمایند.

منابع

- ابراهیمی کردلر، علی و جوانی قلندری، موسی (۱۳۹۵). تأثیر تخصص حسابرسان بر کیفیت سود و همزمانی قیمت سهام. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۳(۲)، ۱۳۷-۱۵۴. https://acctgrev.ut.ac.ir/article_58470.html
- اعتمادی، حسین؛ سپاسی، سحر و ساری، محمدعلی (۱۳۹۵). چارچوب مفهومی طرح‌ریزی مالیات شرکتی. *پژوهش حسابداری*، ۶(۱)، ۶۱-۸۰. https://jaacsi.alzahra.ac.ir/article_2363.html
- ایمنی، محسن و دریائی، عباسعلی (۱۳۹۹). حق‌الزحمه حسابرسان: شواهدی بیشتر از نقش اهرم‌های بدهی عملیاتی و مالی. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۷(۴)، ۴۹۵-۵۲۲. https://acctgrev.ut.ac.ir/article_80471.html
- حاجیه‌ها، زهره و ابراهیمی، محمدرضا (۱۳۹۵). رابطه بین بهبود در نوع اظهارنظر حسابرسان با زمان‌بندی افشای اطلاعات مالی سالانه و میان دوره‌ای. *دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت*، ۵(۱۸)، ۱-۱۳. https://www.jmaak.ir/article_8631.html
- حیدری سورشجانی، زهرا و جودکی چگنی، زهرا (۱۴۰۱). تأخیر در گزارش حسابرسان: مشغله کاری حسابرسان و رتبه مؤسسات حسابرسان. *دانش حسابداری مالی*، ۱۹(۱)، ۱۱۳-۱۳۲. https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_2683.html
- دولو، مریم (۱۳۹۵). عدم شفافیت اطلاعات مالی، همزمانی و ریسک ریزش قیمت سهام. *حسابداری مدیریت*، ۹(۳۱)، ۳۳-۴۹. <https://www.sid.ir/paper/198957>
- رستگاری، نجمه و مهدوی، غلامحسین (۱۳۹۹). تخصص حسابرسان در صنعت و ساختار بازار حسابرسان. *مجله دانش حسابداری*، ۱۱(۱۴)، ۹۷-۱۲. https://jak.uk.ac.ir/article_2762.html
- رضایی، ندا؛ پاکرام، عسگر؛ عبدی، رسول و اقدام مزرعه، یعقوب (۱۳۹۹). بررسی عوامل مؤثر بر همزمانی بازده سهام. *پیشرفت‌های حسابداری*، ۱۲(۱)، ۱۸۷-۲۱۲. https://jaa.shirazu.ac.ir/article_5878.html
- صفری گرایلی، مهدی و رضائی پشته‌نوئی، یاسر (۱۳۹۹). مدل‌سازی نقش تعدیلی محیط اطلاعاتی بر رابطه بین قابلیت مقایسه حسابداری و اجتناب مالیاتی. *پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۰(۴)، ۸۳-۱۱۱. https://jera.alzahra.ac.ir/article_5203.html
- عامری، حسین؛ کامیابی، یحیی و ملکیان، اسفندیار (۱۴۰۰). بررسی تأثیر افشای داوطلبانه اطلاعات بر رابطه بین سیاست‌های مالیاتی متهورانه و عدم تقارن اطلاعاتی. *مجله دانش حسابداری*، ۱۲(۲)، ۴۹-۶۵. https://jak.uk.ac.ir/article_2884.html
- فرجی، امید؛ سجادی‌پور، رضا؛ رفیعی، مرتضی و برجی، پریسا (۱۳۹۹). قابلیت مقایسه صورت‌های مالی، رقابت بازار محصول و اجتناب مالیاتی. *پژوهش‌های حسابداری مالی*، ۱۲(۳)، ۲۳-۴۴. https://far.ui.ac.ir/article_24814.html
- فلاح‌زاده ابرقویی، احمد؛ تفتیان، اکرم و حیرانی، فروغ (۱۳۹۸). رابطه افشای اطلاعات با همزمانی قیمت سهام و ریسک سقوط آن با استفاده از سیستم معادلات همزمان. *مجله دانش حسابداری*، ۱۰(۱)، ۱۶۹-۱۹۴. https://jak.uk.ac.ir/article_2268.html
- مهدوی تیله‌نوئی، علیرضا و ذبیحی زرین‌کلایی، علی (۱۳۹۷). بررسی تأثیر کیفیت حسابرسان، اجتناب مالیاتی و توسعه اقتصادی بر توسعه حسابداری در ایران. *حسابداری سلامت*، ۷(۱)، ۱۲۷-۱۵۳. https://jha.sums.ac.ir/article_40602.html
- نمازی، نویدرضا و دهقانی، سعیده (۱۴۰۱). بررسی رابطه بین نوآوری شرکت و شفافیت اطلاعات حسابداری با تأکید بر نقش تعدیلی ابعاد حسابرسان. *پژوهش‌های کاربردی در گزارشگری مالی*، ۱۱(۱)، ۱۸۷-۲۲۴. https://www.arfr.ir/article_156973.html

References

- Almaharmeh, M.I., Shehadeh, A.A., Iskandran, M., & Saleh, M.H. (2021). Audit quality and stock price synchronicity: Evidence from emerging stock markets. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 833-843. DOI: [10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0833](https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0833).
- Ameri, H., Kamyabi, Y., & Malekian Kallebasti, E. (2021). Investigating the impact of information voluntary disclosure on the relationship between tax aggressiveness and information asymmetry. *Journal of Accounting Knowledge*, 12(2), 49-65. https://jak.uk.ac.ir/article_2884.html?lang=en [In Persian].
- Balakrishnan, K., Blouin, J., & Guay, W. (2018). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45-69. DOI: [10.2308/accr-52130](https://doi.org/10.2308/accr-52130).
- Bankman, J. (2004). An academic's view of the tax shelter battle. *The Crisis in Tax Administration*, 9-37. <https://www.researchgate.net/publication/228891420>.
- Bebchuk, L., Kraakman, R., & Triantis, G. (2000). Stock pyramids, crossownership, and dual class equity: The mechanisms and agency costs of separating control. *Concentrated Corporate Ownership*, 231, 445- 460. <https://ideas.repec.org/h/nbr/nberch/9013.html>.
- Brockman, P., & Yan, X. (2009). Block ownership and firm-specific information, *Journal of Banking and Finance*, 33(2), 308-316. <https://ideas.repec.org/a/eee/jbfin/v33y2009i2p308-316.html>.
- Chan, K., Hameed, A., & Kang, W. (2013). Stock price synchronicity and liquidity. *Journal of Financial Markets*, 16(3), 414-438. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2012.09.007>.
- Chelley-Steeley, P., Lambertides, N., & Savva, C.S. (2013). Illiquidity shocks and the comovement between stocks: New evidence using smooth transition. *Journal of Empirical Finance*, 23, 1-15. <https://ideas.repec.org/a/eee/empfin/v23y2013icp1-15.html>.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95, 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>.
- Dai, L., Parwada, J.T., & Zhang, B. (2015). The governance effect of the media's news dissemination role: Evidence from insider trading. *Journal of Accounting Research*, 53, 331–366. <https://ideas.repec.org/a/bla/joares/v53y2015i2p331-366.html>.
- Dang, T.L., Dang, M., Hoang, L., Nguyen, L., & Phan, H.L. (2020). Media coverage and stock price synchronicity. *International Review of Financial Analysis*, 67, 101430. <https://ideas.repec.org/a/eee/finana/v67y2020ics1057521919300389.html>.
- Davallou, M. (2016). Opacity, financial information synchronicity and stock crash risk. *Journal of Management Accounting*, 9(31), 33-49. <https://www.sid.ir/paper/198957> [In Persian].
- Dong, M., Xiong, X., & Li, X. (2021). The role of media coverage in measuring the systemic risk of Chinese financial institutions. *Applied Economics*, 53(53), 6138-6152. <https://ideas.repec.org/a/taf/applec/v53y2021i53p6138-6152.html>.
- Donohoe, M.P., & Robert Knechel, W (2014). Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? *Contemporary Accounting Research*, 31(1), 284-308. DOI: [10.1111/1911-3846.12027](https://doi.org/10.1111/1911-3846.12027).
- Drucker, J. (2010). Google 2.4% rate shows how \$60 billion lost to tax loopholes. Bloomberg, October, 21, 2010. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2010-10-21/google-2-4-rate-shows-how-60-billion-u-s-revenue-lost-to-tax-loopholes>.
- Drucker, J. (2011). IRS auditing how Google shifted profits offshore to avoid taxes. Bloomberg.com, 13. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2011-10-13/irs-auditing-how-google-shifted-profits-offshore-to-avoid-taxes>.
- Dyck, A., & Zingales, L. (2006). The corporate governance role of the media. *NBER Working Paper*, 12525, National Bureau of Economic Research, Inc. <https://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/12525.html>.
- Ebrahimi Kordlar, A., & Javani GHalandari, M. (2016). The effect of auditor expertise on earnings quality and stock price synchronicity. *Accounting and Auditing Review*, 23(2), 137-154. https://acctgrev.ut.ac.ir/article_58470.html [In Persian].
- Etemadi, H., Sepasi, S., & Sari, M. (2016). A conceptual framework for corporate tax planning. *Journal of Accounting Research*, 6(1), 61-80. https://jaacsi.alzahra.ac.ir/article_2363.html [In Persian].
- Fallahzadeh Abarghouhei, A., Taftiyan, A., & Heirany, F (2019). Relationship between Information disclosure with the stock price synchronicity and crash risk of falling stock prices within simultaneous equations system. *Journal of Accounting Knowledge*, 10(1), 169-194. https://jak.uk.ac.ir/article_2268.html?lang=en [In Persian].

- Fang, L., & Peress, J. (2009). Media coverage and the cross-section of stock returns. *Journal of Finance*, 64, 2023–2052. DOI: [10.2139/ssrn.971202](https://doi.org/10.2139/ssrn.971202).
- Faraji, O., SajadPour, R., Rafiee, M., & Borji, P. (2020). Financial statement comparability, product market competition and tax avoidance. *Financial Accounting Research*, 12(3), 23-44. https://far.ui.ac.ir/article_24814.html [In Persian].
- Farooq, O., Aktaruzzaman, K. (2016). Does stock price synchronicity effect information content of reported earnings? Evidence from the MENA. *Financial Markets & Institutions*, 6(3), 41-47. DOI: [10.22495/rcgv6i3c1art5](https://doi.org/10.22495/rcgv6i3c1art5).
- Feng, H., Habib, A., & Tian, G.L. (2019). Aggressive tax planning and stock price synchronicity: evidence from China. *International Journal of Managerial Finance*, 15(5), 829-857. <https://ideas.repec.org/a/eme/ijmfpp/ijmf-07-2018-0194.html>.
- Fernandes, N., & Ferreira, M.A. (2009). Insider trading laws and stock price informativeness. *Review of Financial Studies*, 22(5), 1845-1887. <https://ideas.repec.org/a/oup/rfinst/v22y2009i5p1845-1887.html>.
- Francis, J., Philbrick, D., & Schipper, K. (1994). Shareholder litigation and corporate disclosures, *Journal of Accounting Research*, 32(2), 137-164. <https://www.jstor.org/stable/2491279>.
- Frino, A., Palumbo, R., & Rosati, P. (2023). Does information asymmetry predict audit fees? *Accounting & Finance*, 63(2), 2597-2619. <https://ideas.repec.org/a/bla/acctfi/v63y2023i2p2597-2619.html>.
- Graham, J.R., Hanlon, M., Shevlin, T., & Shroff, N. (2014). Incentives for tax planning and avoidance: Evidence from the field. *The Accounting Review*, 89(3), 991-1023. <https://www.jstor.org/stable/24468325>.
- Gul, F.A., Kim, J.B. & Qiu, A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: evidence from China. *Journal of Financial Economics*, 95(3), 425-442. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.11.005>.
- Habib, A., Hasan, M.M., & Jiang, H. (2018). Stock price crash risk: review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 58, 211-251. <https://ideas.repec.org/a/bla/acctfi/v58y2018i1p211-251.html>.
- Hajiha, Z., Ghanavati E. & Bahreini, M. (2017). The examine of the relationship between financial constraints and aggressive tax strategy. *Taxjournal*, 25(35), 108-126. https://www.jmaak.ir/article_8631.html [In Persian].
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 127-178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1-2), 126-141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>.
- Hasan, I., Song, L., & Wachtel, P. (2014). Institutional development and stock price synchronicity: Evidence from China. *Journal of Comparative Economics*, 41(1), 92-108. <https://ideas.repec.org/a/eee/jcecon/v42y2014i1p92-108.html>.
- Heidary Sureshjani, Z., & Joudaki Chegeni, Z. (2022). Delays in the audit report: ranking of audit firms and auditor workload. *Financial Accounting Knowledge*, 9(1), 113-132. https://jfak.journals.ikiu.ac.ir/article_2683.html [In Persian].
- Huang, C., Cao, Y., Lu, M., Shan, Y., & Zhang, Y. (2022). Messages in online stock forums and stock price synchronicity: Evidence from China. *Accounting & Finance*, 63(3), 1-52. DOI: [10.1111/acfi.13005](https://doi.org/10.1111/acfi.13005).
- Hutton, Amy, P., Marcus, A.J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of Financial Economics*, 94(1), 67–86. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.10.003>.
- Imeni, M., & Daryaei, A.A. (2021). Audit fees: A further evidence of the role of financial and operating liability leverage. *Accounting and Auditing Review*, 27(4), 495-522. https://acctgrev.ut.ac.ir/article_80471.html [In Persian].
- Jin, L., & Myers, S. (2006). R² around the world: New theory and new tests. *Journal Finance Economic*, 79, 257-292. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.11.003>.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C.Y., & Lobo, G.J. (2016). Relation between auditor quality and tax aggressiveness: Implications of cross-country institutional differences. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(4), 105-135. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51417>.

- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C.Y., & Lobo, G.J. (2018). Cross-country evidence on the role of independent media in constraining corporate tax aggressiveness. *Journal of Business Ethics*, 150, 879-902. DOI: [10.1007/s10551-016-3168-9](https://doi.org/10.1007/s10551-016-3168-9).
- Kaufman, A. (2014). How Americans scared walgreens out of a \$4 billion tax dodge. *Huffington Post*. https://www.huffpost.com/entry/walgreens-tax-inversion_n_5655934.
- Khan, M., & Watts, R.L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, (48), 132-150. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.08.002>.
- Khandaker, S. (2008). Empirical analysis of stock return synchronicity comparison of developed and emerging markets. *Working Paper*, School of Economics, Finance and Marketing, RMIT University. <https://ssrn.com/abstract=2701566>.
- Kim, J.B., Zhang, H., Li, L., & Tian, G. (2014). Press freedom, externally-generated transparency, and stock price informativeness: International evidence. *Journal of Banking and Finance*, 46, 299-310. <https://ideas.repec.org/a/eee/jbfina/v46y2014icp299-310.html>.
- Li, X., Qiao, P., & Zhao, L. (2019). CEO media exposure, political connection and Chinese firms' stock price synchronicity. *International Review of Economics & Finance*, 63, 61-75. <https://ideas.repec.org/a/eee/reveco/v63y2019icp61-75.html>.
- Lietz, G. (2013). Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework. *Working Paper*, available at: www.ssrn.com-2363828.
- Lin, K.J., Karim, K.E., & Carter, C. (2015). Why does China's stock market have highly synchronous stock price movements? An information supply perspective. *Advances in Accounting*, 31(1), 68-79. <https://ideas.repec.org/a/eee/advacc/v31y2015i1p68-79.html>.
- Mahdavi Tilehnoei, A., & Zabihi Zarinkalaei, A. (2018). Investigating the effect of audit quality, tax avoidance and economic development on accounting development in Iran. *Journal of Health Accounting*, 7(1), 127-153. https://jha.sums.ac.ir/article_40602.html [In Persian].
- Morck, R., Yeung, B., & Yu, W. (2000). The information content of stock markets: Why do emerging markets have synchronous stock price movements? *Journal of Financial Economics*, 58(1), 215-260. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00071-4](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00071-4).
- Namazi, N.R., & Dehghani, S. (2022). Investigating the relationship between company innovation and transparency of accounting information with emphasis on the moderating role of audit dimensions. *Applied Research in Financial Reporting*, 11(1), 187-224. https://www.arfr.ir/article_156973.html [In Persian].
- Ng, L., Wu, F., Yu, J., & Zhang, B. (2011). The role of foreign blockholders in stock liquidity: A cross-country analysis. *Working Paper*, 1-52. <https://www.researchgate.net/publication/228973343>.
- Nguyen, N.H., & Truong, C. (2013). The information content of stock markets around the world: a cultural explanation. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 26, 1-29. <https://ideas.repec.org/a/eee/intfin/v26y2013icp1-29.html>.
- Palmrose, Z. (1986). Audit fees and auditor size: Further evidence. *Journal of Accounting Research*, 24(1), 97-110. <https://www.jstor.org/stable/2490806>.
- Peress, J. (2014). The media and the diffusion of information in financial markets: Evidence from newspaper strikes. *Journal of Finance*, 69, 2007-2043. <https://ideas.repec.org/a/bla/jfinan/v69y2014i5p2007-2043.html>.
- Pham, Q.T., Tan Tran, T.G., Pham, T.N.B., & Ta, L. (2022). Work pressure, job satisfaction and auditor turnover: Evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2110644. DOI: [10.1080/23311975.2022.2110644](https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2110644).
- Phillips, J.D. (2003). Corporate tax-planning effectiveness: The role of compensation-based incentive. *The Accounting Review*, 78(3), 847-874. DOI: [10.2308/accr.2003.78.3.847](https://doi.org/10.2308/accr.2003.78.3.847).
- Piotroski, J.D., & Roulstone, D.T. (2004). The influence of analysts, institutional investors, and insiders on the incorporation of market, industry and firm-specific information into share prices. *The Accounting Review*, 79(13), 1119-1151. DOI: [10.2139/ssrn.299931](https://doi.org/10.2139/ssrn.299931).
- Rastegari, N., & Mahdavi, Gh. (2020). Auditor specialization in the industry and audit market structure. *Journal of Accounting Knowledge*, 11(4), 97-128. https://jak.uk.ac.ir/article_2762.html [In Persian].
- Rezaee, N., Pakmaram, A., Abdi, R., & Aghdam, Y. (2020). Investigating factors affecting stock returns concurrency. *Journal of Accounting Advances*, 12(1), 187-212. https://jaa.shirazu.ac.ir/article_5878.html [In Persian].

- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2013). The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(3), 68-88. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.004>.
- Roll, R. (1988). R2. *Journal of Finance*, 25(1), 545-566. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb04591.x>.
- Safari Gerayli, M., & Rezaei Pitenoei, Y. (2020). Moderating effect of information environment on the relation between accounting comparability and tax avoidance. *Empirical Research in Accounting*, 10(4), 83-111. https://jera.alzahra.ac.ir/article_5203.html [In Persian].
- Su, L., Zhao, X., & Zhou, G. (2016). Auditor tenure and stock price idiosyncratic volatility: The moderating role of industry specialization. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(2), 147-166. DOI: 10.2308/ajpt-51256.
- Tantawy, S.M., & Moussa, T. (2023). The effect of political connections on firms' auditor choice decisions and audit opinions: evidence from Egypt. *Asian Review of Accounting*, 31(3), 414-436. <https://www.proquest.com/docview/2825324579?sourcetype=Scholarly%20Journals>.
- Tareq Mahmud Sarod, K. (2009). Empirical analysis of stock return synchronicity. *Ph.D. Dissertation*, School of Economics, RMIT University. <https://core.ac.uk/download/pdf/15614706.pdf>.
- Tetlock, P.C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *Journal of Finance*, 62, 1139-1168. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01232.x>.
- Toumi, F., Khelif, H., & Khelil, I. (2022). National culture and audit report lag: Cross-country investigation. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 41(1), 282-299 DOI: 10.1108/JEAS-03-2022-0066.
- You, H., & Zhang, X.J. (2009). Financial reporting complexity and investor underreaction to 10-K information. *Review of Accounting Studies*, 14(4), 559-586. DOI: 10.2139/ssrn.985365.