

## بررسی نقش تعدیلگر قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران

عسل باقری

کارشناسی ارشد حسابداری، واحد ملارد، دانشگاه آزاد اسلامی، ملارد، ایران.  
(نویسنده مسئول).

Asalbagher01@gmail.com

دکتر علیرضا اسکندری

استادیار گروه حسابداری، موسسه آموزش عالی رسام، کرج، ایران.  
a.eskandari@rasam.ac.ir

دکتر مریم مهدیزاده

مدرس گروه حسابداری، واحد ملارد، دانشگاه آزاد اسلامی، ملارد، ایران.  
mssmehdizadeh@yahoo.com

### چکیده

در این پژوهش به بررسی نقش تعدیلگر قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخته شده است. نمونه آماری این پژوهش متشکل از ۶۱۸ مشاهده (سال - شرکت) برای ۱۰۳ شرکت طی دوره زمانی ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۱ در نظر گرفته شده است که به روش حذف سیستماتیک انتخاب شده اند. نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیونی بر روی داده های ترکیبی به روش تخمین اثرات تصادفی حاکی از آن است که اجتناب مالیاتی شرکتهای بر منفعت طلبی مدیران در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار و مثبت دارد و قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار و تعدیلگر در جهت تضعیف کنندگی دارد.

**واژگان کلیدی:** قدرت حاکمیت شرکتی، اجتناب مالیاتی، منفعت طلبی مدیران.

### مقدمه

دسای و دارماپالا<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) یک دیدگاه تعارض نمایندگی را به برنامه های اجتناب از مالیات اعمال شده توسط مدیران ارائه می کنند. از نظر آنها، تفکیک مالکیت شرکت و کنترل شرکت می تواند منجر به تصمیمات مالیاتی شرکتی شود که منعکس کننده منافع خصوصی مدیران در هزینه ثروت سهامداران است. دسای و دارماپالا (۲۰۰۹) استدلال می کنند که فعالیت های اجتناب از مالیات، به ویژه استراتژی های پنهان، می توانند سپر حفاظتی برای فرصت طلبی مدیریتی و انحراف رانت ها فراهم کنند. شومپیتر و نیکول<sup>۲</sup> (۱۹۳۴) این دیدگاه را بیان کردند که مدیران امپراتوری سازان هستند. مدیران سازنده امپراتوری، از طریق تصمیمات خود، به طور فرصت طلبانه شرکت های خود را فراتر از اندازه مطلوب رشد می دهند. استولز<sup>۳</sup> (۱۹۹۰) شواهدی ارائه می دهد که مدیران شرکت ها ترجیح می دهند منابع تحت کنترل خود را برای به دست آوردن اعتبار افزایش دهند، در حالی که جنسن (۱۹۸۶) استدلال می کند که نتایج تصمیمات مدیریتی با انگیزه

<sup>1</sup> Desai & Dharmapala

<sup>2</sup> Schumpeter & Nichol

<sup>3</sup> Stulz

ایجاد امپراتوری همراه است. آگاروال و سامویک<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) فرض می کنند که استحکام مدیریتی می تواند منجر به تصمیمات سرمایه گذاری ناقص شود که در سرمایه گذاری بیش از حد یا سرمایه گذاری کم منابع شرکت منعکس می شود. از منظر تئوری نمایندگی، مدیران شرکتهایی با حکمرانی ضعیف و مکانیسمهای نظارتی ضعیف نسبت به مدیران شرکتهایی با مکانیسمهای حاکمیتی و نظارتی قوی، بیشتر درگیر منفعت طلبی و ساختن امپراطوری می شوند چا و چهاربا و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۲). بنابراین می توان استدلال کرد که تأثیر اجتناب از مالیات برای ساختن امپراتوری و منفعت طلبی مدیران مشروط است، زیرا بستگی به این دارد که آیا حکمرانی و مکانیسم های نظارتی قوی برای مهار فرصت طلبی مدیریتی وجود دارد یا خیر. نگاه دیگر به مساله اجتناب مالیاتی از این جهت است که از نظر سرمایه گذاران، اجتناب مالیاتی به عنوان فعالیتی تلقی میشود که ارزش شرکت را افزایش میدهد و باید مدیران را برای بکارگیری چنین اقداماتی تشویق نمود و به آنها پاداش داد. نمونه بارز چنین وضعیتی را میتوان مبنای قرار دادن سود بعد از مالیات به عنوان طرح های پاداش مدیران نام برد که منجر به کاهش نرخ مؤثر مالیاتی میشود. در عین حال زمان بر بودن این فعالیت برای مدیران و کشف آن توسط نهادهای نظارتی و مالیاتی از هزینه های بالقوه این دیدگاه به شمار میرود. بنابراین میتوان چنین نتیجه گیری نمود که در این دیدگاه ممکن است تضاد منافع بین مدیران و سهامداران طبق تئوری نمایندگی به فراموشی سپرده شود. در دیدگاه دوم، فعالیتهای اجتناب از پرداخت مالیات ابعاد بیشتری از مسائل نمایندگی بین مدیران و سهامداران از قبیل فرصت طلبی مدیران و سوءاستفاده از منابع شرکت را شامل میشود. دسای و دارماپالا (۲۰۰۹) معتقدند، پیچیدگی فعالیتهای اجتناب مالیاتی میتواند ابزارها، پوششها و قضاوتهایی را برای مدیران ایجاد نماید که زمینه ساز رفتارهای فرصت طلبانه آنها مانند دستکاری سود، معاملات با اشخاص وابسته و سوءاستفاده از منابع شرکت به نفع مدیران گردد. براساس مطالب مطرح شده پژوهش حاضر درصدد بررسی پاسخ به این سوالات است که اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران چه رابطه ای با هم دارند؟ و نقش تعدیلگری قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران چگونه است؟

### پیشینه تحقیق

طاهری و جلیلی (۱۴۰۲) به بررسی رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی و سپس نقش تعدیلی ویژگیهای کمیته حسابرسی بر رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی را مورد بررسی قرار دادند. نمونه آماری این تحقیق، شامل ۱۷۱ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ است. همچنین، برای آزمون فرضیههای پژوهش، تجزیه و تحلیل رگرسیون چندمتغیره و نرم افزار اقتصادسنجی Eviews و تکنیکهای آماری دادههای تلفیقی پس از اندازه گیری متغیرهای پژوهش مورد استفاده قرار گرفت. یافتههای پژوهش، حاکی از آن است که مطابق با پیش بینی نظریه نمایندگی بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی شرکت، رابطه معناداری وجود دارد. به عبارت دیگر، شرکتهای دارای مدیران بیش اطمینان، از اجتناب مالیاتی بیشتری برخوردار هستند. همچنین، نتایج نشان داد ویژگیهای کمیته حسابرسی، رابطه بین بیش اطمینانی مدیران و اجتناب مالیاتی شرکت را تضعیف می کند.

ابراهیمی (۱۴۰۱) در پژوهشی تحت عنوان بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی شرکتهای و منفعت طلبی مدیریتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با این دیدگاه که مدیران شرکتهای تمایل دارند بخاطر منفعت طلبی خود، از پرداخت مالیات اجتناب کنند؛ شاخصهایی از منفعت طلبی شامل پارتی بازی، تشکیل ائتلاف مدیران، تمایل به کنترل مدیران، عدم مراعات مدیران را در نظر گرفته اند و بررسی کرده اند که این احتمال وجود دارد که اجتناب مالیاتی

<sup>1</sup> Samvik

<sup>2</sup> Chhaochharia

بر این شاخص‌ها نقش داشته باشد. نمونه آماری این پژوهش در طی دوره زمانی ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ و به مدت ۶ سال انتخاب شده است و شامل شرکت‌های بورسی بوده‌اند که نمونه آماری با روش حذفی و به تعداد ۵۰ شرکت در نظر گرفته شده است. باتوجه به تحلیل مدل رگرسیونی، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بین اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و منفعت‌طلبی مدیریتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثری مثبت و معناداری دارد. دیانتی دیلمی و شکراللهی (۱۳۹۴) اثر سازوکارهای نظام راهبری بر ارتباط بین اجتناب مالیاتی و میزان و ارزش وجوه نقد نگه‌داری شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را بررسی نمودند. به این منظور داده‌های استخراج شده از ۶۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۰ از طریق مدل رگرسیون با استفاده از داده‌های ترکیبی مورد بررسی قرار گرفت. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که سازوکارهای نظام راهبری قوی موجب می‌شوند که رابطه بین اجتناب مالیاتی و سطح نگهداشت وجه نقد و ارزش وجه نقد نگهداری شده در شرکت ضعیف شود.

شمس و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۲) در پژوهشی تحت عنوان، آیا اجتناب از مالیات شرکت‌ها باعث ایجاد امپراتوری مدیریتی می‌شود؟ به بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی و ساختن امپراطوری مدیران پرداخته اند. نمونه آماری این پژوهش متشکل از ۳۵۰۶۰ مشاهدات سالانه شرکت از ایالات متحده برای دوره ۱۹۹۱-۲۰۱۵ در نظر گرفته شده است. در این پژوهش ساختن امپراطوری مدیران با استفاده از سطح مخارج سرمایه‌ای؛ رشد کل دارایی‌ها؛ و رشد در اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات. و بواسطه یک معیار ترکیبی ساخته شده است. نتایج این پژوهش با استفاده از تجزیه و تحلیل رگرسیونی داده‌های آماری نشان داده است که یک ارتباط مثبت بین این معیار ترکیبی و چهار شاخص مورد استفاده برای نشان دادن اجتناب مالیاتی شرکت‌ها وجود دارد. نتایج ما نشان می‌دهد، مشکلات نمایندگی بر شرکت‌هایی تحمیل می‌شود که از استراتژی‌های اجتناب مالیاتی استفاده می‌کنند که به نوبه خود، استخراج رانت مدیریتی را از طریق پرخاشگری در رشد و انباشت دارایی تسهیل می‌کند. علاوه بر این، نتایج نشان داده است که اجتناب از مالیات برای ایجاد امپراتوری مدیریتی در شرکت‌هایی با حکمرانی ضعیف، مکانیسم‌های نظارتی ضعیف، قدرت مدیر ارشد اجرایی (مدیرعامل) بیشتر و عملکرد ضعیف مسئولیت اجتماعی شرکتی (CSR) بارزتر است. نتایج دیگر پژوهش حاکی از آن است که اجتناب مالیاتی با انگیزه ساختن امپراتوری منجر به کاهش ارزش شرکت می‌شود.

### تعریف مفهومی متغیرهای تحقیق

**اجتناب مالیاتی:** اجتناب مالیاتی بیانگر یک استراتژی مستمر و پایدار در زمینه برنامه ریزی مالی استراتژیک است که دربرگیرنده فعالیتهای کاملاً قانونی است که از آن جمله می‌توان به هدایت منابع واحد تجاری در جهت فعالیتهای معاف از مالیات از جمله سرمایه گذاری در اوراق مشارکت، مطرح کردن معاملات و رویدادها در یک محدوده زمانی معین جهت استفاده از مزایای مالیاتی و استفاده از روشهای حسابداری که صرفه جویی مالیاتی (سپر مالیاتی) بیشتری ایجاد می‌کنند، اشاره نمود. اجتناب مالیاتی یک نوع سوء استفاده رسمی از قوانین مالیاتی است و با یافتن راه‌های گریز از پرداخت مالیات در قوانین مالیاتی یا تلاش در جهت یافتن راههای قانونی به منظور کاهش میزان مالیات پرداختی مرتبط می‌باشد. به علاوه طبق ماده ۱۴۳ قانون مالیاتهای مستقیم مصوب سال ۱۳۸۰، نرخ موثر قانونی مالیاتی شرکت‌های بورسی ۲۲/۵ درصد میباشد که میزان تفاوت نرخ موثر مالیاتی شرکتها با نرخ قانونی مالیات می‌تواند نشان دهنده اجتناب مالیاتی شرکتها باشد (آقایی و همکاران، ۱۳۹۷).

<sup>1</sup> Shams et al

**منفعت طلبی مدیران:** فرهنگ لغت، منفعت طلبی را به عنوان نگرانی برای منفعت و رفاه خود تعریف میکند که تعبیر به فرصت طلبی میشود، فرصت طلبی عبارت است از میزان نفوذ و سلطه یک شخص بر طرف مقابل خود که به موجب آن، طرف مقابل خود را به انجام خواسته های شخص متقاعد می نماید (ناظمی و ایمانی، ۱۳۹۷). فرصت طلبی (ماکیاولیسم) ریشه در اندیشه های نیکولو ماکیاولی<sup>۱</sup> دارد. فرصت طلبی یک رفتار شخصی است که میتوان آن را در یک رفتار مجاب کننده جهت به انجام رساندن اهداف شخص دانست. افراد با سطح فرصت طلبی بالا همچنین ممکن است رفتارهای پرخاشگرانه، سوداگر و منحری را به منظور کسب اهداف شخصی و سازمانی و توجه کم به رفاه افراد پیرامون خود به کارگیرند. افراد فرصت طلب توجه ای به اخلاقیات مرسوم ندارند و عموماً به عنوان افراد غیر اخلاقی معرفی می شوند (وانتین و فلیچمن<sup>۲</sup>، ۲۰۰۳).

**قدرت حاکمیت شرکتی:** حاکمیت شرکتی در تعریفی دقیق به معنای قوانین، مقررات، ساختارها، فرهنگ ها و سیستم هایی است که موجب دستیابی به اهداف پاسخ گویی، شفافیت، عدالت و رعایت حقوق ذی نفعان می شود. سازوکارهای حاکمیتی در شرکت ساختاری را فراهم می کنند که از طریق آن اهداف بنگاه تنظیم و وسایل دستیابی به اهداف و نظارت بر عملکرد تعیین می شود. همچنین انگیزه لازم را برای تحقق اهداف بنگاه در مدیریت ایجاد کرده و زمینه نظارت مؤثر را فراهم می کنند. به این ترتیب شرکت ها منابع را با اثربخشی بیشتری به کار می گیرند. هدف اصلی حاکمیت شرکتی رفع تضاد منافع بین سهامداران اکثریت و اقلیت، بین سهامداران و مدیریت است زیرا حاکمیت شرکت منجر به کاهش هزینه های نمایندگی می شود. شرکتها با حاکمیت شرکتی قوی معمولاً با سطح شفافیت عملیاتی و مالی همراه است و سطح بالای کیفیت افشای اطلاعات بر عدم تقارن اطلاعاتی کمتر بازار دلالت دارد (هوانگ و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۲۲).

### فرضیه های تحقیق

فرضیه اول پژوهش: اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد.  
فرضیه دوم پژوهش: قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتها نقش تعدیلگر دارد.

### روش تحقیق

نوع شناسی تحقیق، مسیر را برای روش شناسی آن مهیا می کند. محقق پس از تعیین و تنظیم موضوع باید در اندیشه انتخاب روش تحقیق مناسب باشد. این در حالی است که انتخاب روش تحقیق، بستگی به اهداف، ماهیت موضوع تحقیق و امکانات اجرایی آن دارد. بدین ترتیب، هنگامی می توان در مورد روش بررسی و انجام یک تحقیق تصمیم گرفت که ماهیت موضوع تحقیق، هدف ها و نیز دامنه آن مشخص باشد این تحقیق از جنبه هدف، از نوع تحقیقات کاربردی به شمار می رود، زیرا نتایج حاصل از آن می تواند در تصمیمات مدیران و سرمایه گذاران مورد استفاده قرار گیرد. همچنین از بعد نحوه استنباط در خصوص فرضیه های پژوهش، در گروه تحقیقات توصیفی - همبستگی قرار می گیرد، زیرا جهت کشف روابط بین متغیرهای تحقیق، از تکنیک های رگرسیونی استفاده می شود.

<sup>1</sup> Niccolo Machiavelli

<sup>2</sup> Vantin & Fleichman

<sup>3</sup> Hwang et al

## اندازه گیری متغیر های تحقیق

مدل رگرسیونی پژوهش برای بررسی فرضیه های اول و دوم پژوهش بر اساس مطالعه شمس و همکاران (۲۰۲۲) به شرح ذیل است:

$$\text{EMPIRE BUILD}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TAX AVOID}_{it} + \beta_2 \text{CG}_{it} + \beta_3 (\text{TAX AVOID}_{it} \times \text{CG}_{it}) + \beta_4 \text{CASH}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{ROA}_{it} + \beta_7 \text{SIZE}_{it} + \beta_8 \text{MB}_{it} + \beta_9 \text{FAGE}_{it} + \beta_{10} \text{INSTOWN}_{it} + \varepsilon_{it}$$

متغیر وابسته:

$\text{EMPIRE BUILD}_{it}$ : منفعت طلبی مدیران شرکت  $i$  در سال  $t$ : در این پژوهش منفعت طلبی مدیران بصورت یک اندازه گیری ترکیبی از مجموع معیارهای نسبت هزینه های سرمایه ای در پایان سال مالی جاری به مخارج سرمایه ای در پایان سال مالی قبل منهای یک، نسبت کل دارایی ها در پایان سال مالی جاری به کل دارایی در پایان سال مالی قبل منهای یک، نسبت اموال، ماشین آلات و تجهیزات در پایان دوره جاری سال مالی به اموال، ماشین آلات و تجهیزات در پایان سال مالی قبل منهای یک ارزیابی شده است (شمس و همکاران، ۲۰۲۲)

متغیر مستقل:

$\text{TAX AVOID}_{it}$ : اجتناب مالیاتی شرکت  $i$  در سال  $t$  ( دوره جاری): با توجه به اینکه استفاده از یک نرخ سالانه برای آزمون رفتار اجتناب مالیاتی شرکتها، میتواند استنباط غلطی از رفتار بلندمدت شرکتها به دنبال داشته باشد. در این پژوهش از معیار نرخ موثر مالیاتی بلندمدت استفاده میشود که برابر با نسبت مجموع مالیاتهای نقدی پرداختی در طول ۵ سال بر مجموع سود قبل از مالیات همان دوره است. مزیت اصلی این معیار نسبت به نرخ موثر مالیاتی سالیانه، ماهیت بلندمدت محاسباتی آن است که از بی ثباتی سال به سال در نرخهای موثر مالیاتی جلوگیری می کند و ارتباط بهتری بین مالیاتهای پرداخت شده و سودهای مشمول مالیات برقرار میکند. در این پژوهش اجتناب مالیاتی به صورت معیار نرخ موثر مالیاتی بلندمدت محاسبه میشود که برابر است با نسبت مجموع مالیاتهای نقدی پرداختی در طول ۵ سال بر مجموع سود قبل از مالیات همان دوره (شمس و همکاران، ۲۰۲۲)

متغیر تعدیلگر:

$\text{CG}_{it}$ : قدرت حاکمیت شرکتی شرکت  $i$  در سال  $t$  ( دوره جاری): جهت محاسبه شاخص قدرت حاکمیت شرکتی از دو دسته نقاط قوت و ضعف حاکمیت شرکتی که به صورت جداگانه استفاده میشود بطوریکه در هر دسته در صورت وجود نقاط قوت یا ضعف عدد یک و در صورت عدم وجود نقاط قوت یا ضعف عدد صفر داده میشود (سوارنا و همکاران، ۲۰۱۷). اطلاعات مربوط به شاخص حاکمیت شرکتی به صورت مستقیم از طریق گزارشهای هیات مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام و همچنین صورتهای مالی حسابرسی شده به شرح زیر استخراج گردیده است. تعداد اعضای هیات مدیره، موظف و غیرموظف بودن آنها و همچنین سمت اعضا در صفحه تائید صورتهای مالی و همچنین گزارش هیات مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام استخراج شده است. وجود سهامدار نهادی از بررسی یادداشت توضیحی سرمایه در صورتهای مالی استخراج گردیده که بر اساس آن هر شرکتی که سهامدار بیش از پنج درصد از ارزش اسمی کل سهام را دارا باشد، دارای سهامدار نهادی بوده و در غیر این صورت فاقد سهامدار نهادی می باشد. ضمناً

<sup>1</sup> Soewarno

بدلیل الزام سازمان بورس و اوراق بهادار تهران تمامی شرکتهای عضو بورس دارای کمیته حسابرسی در شرکتهای خود می‌باشند و این موضوع در گزارش حسابرس مستقل و همچنین گزارش هیات مدیره به مجمع عمومی صاحبان سهام ذکر شده است.

### جدول (۱): نقاط قوت و ضعف حاکمیت شرکتی

نقاط قوت	نقاط ضعف
۱. تعداد اعضای هیات مدیره، بالاتر از سه عضو	۱. تعداد اعضای هیات مدیره، پایین‌تر از سه عضو
۲. تعداد مدیران غیر موظف یا مستقل، بیشتر از دو عضو	۲. تعداد مدیران غیرموظف یا مستقل، دو عضو و یا کمتر
۳. دوگانگی مدیر عامل و رئیس هیات مدیره	۳. یکی بودن مدیر عامل و رئیس هیات مدیره
۴. وجود سهامداران نهادی	۴. عدم وجود سهامداران نهادی
۵. وجود کمیته حسابرسی	۵. عدم وجود کمیته حسابرسی

سپس جهت محاسبه ضریب حاکمیت شرکتی از رابطه زیر استفاده میشود:

$$CG_{it} = \frac{\sum_{p=1}^{n_{it}} strength_p}{n_{it}} - \frac{\sum_{q=1}^{m_{it}} weakness_q}{m_{it}}$$

که در این رابطه:

$CG_{it}$ : حاکمیت شرکت  $i$  در سال  $t$

$Strength_p$ : نقاط قوت حاکمیت شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  طبق جدول (۱).

$Weakness_q$ : نقاط ضعف حاکمیت شرکت  $i$  در پایان سال  $t$  طبق جدول (۱).

$n_{it}$ : تعداد نقاط قوت حاکمیت شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

$m_{it}$ : تعداد نقاط ضعف حاکمیت شرکت  $i$  در پایان سال  $t$

متغیرهای کنترلی:

$CASH_{it}$ : نگهداشت وجه نقد شرکت  $i$  در سال  $t$ : برای اندازه گیری میزان نگهداشت وجه نقد شرکتهای از مدل از کان و ازکان<sup>۱</sup> (۲۰۰۴) استفاده میشود و از نسبت مجموع وجوه نقد و معادلهای نقدی شامل سرمایه گذاری کوتاه مدت بر ارزش دفتری کل داراییها محاسبه می‌گردد. فرض بر این است که این نسبت نشان از خالص داراییهای سیال و توانایی شرکت در سودآوری آتی است (شمس و همکاران، ۲۰۲۲).

کل داراییها/ (سرمایه گذاری های کوتاه مدت + وجوه نقد) = نگهداشت وجوه نقد

$LEV_{it}$ : اهرم مالی شرکت  $i$  در سال  $t$ : نسبت کل بدهی (کوتاه مدت + بلند مدت) به کل داراییها (شمس و همکاران، ۲۰۲۲)

$ROA_{it}$ : بازده دارایی های شرکت  $i$  در سال  $t$ : عبارت است از نسبت تقسیم سود قبل از کسر بهره و مالیات بر جمع کل دارایی های شرکت (شمس و همکاران، ۲۰۲۲)

$SIZE_{it}$ : اندازه شرکت  $i$  در سال  $t$ : لگاریتم طبیعی کل دارایی شرکت (شمس و همکاران، ۲۰۲۲).

<sup>1</sup> Ozkan & Ozkan

$MB_{it}$ : ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت  $i$  در سال  $t$ : به صورت نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام هر شرکت محاسبه میشود (شمس و همکاران، ۲۰۲۲)

$FAGE_{it}$ : سن شرکت  $i$  در سال  $t$ : لگاریتم طبیعی تعداد سالهای فعالیت شرکت در بورس (شمس و همکاران، ۲۰۲۲).

$INSTOWN_{it}$ : درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی شرکت  $i$  در سال  $t$ : از درصد مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی استفاده میشود که از تقسیم مجموع سهام تحت تملک سرمایه‌گذاران نهادی بر کل سهام در جریان بدست می‌آید (شمس و همکاران، ۲۰۲۲). لذا با بررسی یادداشتهای همراه در صورتهای مالی، درصد مالکیت این سرمایه‌گذاران از سهام شرکت مشخص میشود. سرمایه‌گذاران نهادی، سرمایه‌گذاران بزرگ نظیر بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و... هستند که حجم بزرگی از عملیات آنها به معامله سهامشان برمی‌گردد. علاوه بر این، مطابق با تعریف بند ۲۷ ماده ۱ قانون اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، از سرمایه‌گذاران نهادی، هر شخص حقیقی یا حقوقی که بیش از ۵ درصد و یا بیش از ۵ میلیارد ریال از ارزش اسمی اوراق بهادار در دست انتشار را خریداری کند نیز جزو این گروه از سرمایه‌گذاران محسوب می‌شوند. لذا با بررسی یادداشتهای همراه در صورتهای مالی، درصد مالکیت این سرمایه‌گذاران از سهام شرکت مشخص گردیده است (موسویان خلیل آباد و همکاران، ۱۳۹۲).

## یافته های تحقیق

### توصیف آماری متغیرها

آمار توصیفی عبارت است از مجموعه روش‌هایی که پردازش داده‌ها را فراهم می‌سازد. کمیت‌های آماری توصیفی شامل میانگین، میانه، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی است که تجزیه و تحلیل داده‌ها به کمک اطلاعات ۱۰۳ شرکت در طی سال‌های ۱۳۹۶-۱۴۰۱ و با نمونه‌ای شامل ۶۱۸ مشاهده (سال-شرکت) انجام گرفته است.

جدول (۲) دربردارنده اصلی‌ترین شاخص‌های مرکزی و پراکندگی می‌باشد. میانگین نشان دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع بوده و شاخص خوبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست، میانه یکی دیگر از شاخص‌های مرکزی می‌باشد که حاکی از وضعیت جامعه می‌باشد و نشان می‌دهد که نیمی از داده‌ها کمتر از این مقدار و نیمی دیگر بیشتر از آن هستند همچنین یکسان بودن یا نزدیک بودن مقدار میانگین و میانه نشان دهنده نرمال بودن متغیرها می‌باشد، میانگین بهترین معیار مرکزی محسوب می‌شود. در واقع میانگین به تک تک اعداد توزیع فراوانی حساس است، و دارای ثبات بیشتری نسبت به میانه است. میانه نقطه وسط در توزیع داده‌هاست. به عبارت دیگر میانه نقطه‌ای است که نیمی از داده‌ها در بالای آن و نیمی دیگر در پایین آن قرار دارند. وقتی که میانگین از میانه بزرگتر باشد توزیع داده‌ها در سمت راست نمودار یا چوله به راست بودن داده‌هاست که در این صورت مقدار ضریب چولگی مثبت می‌باشد و زمانی که میانگین از میانه کوچکتر باشد توزیع داده‌ها در سمت چپ نمودار یا چوله به چپ بودن داده‌هاست، که در این صورت مقدار ضریب چولگی منفی می‌باشد. همان‌طور که در جدول (۲) نشان داده شده است میانگین و میانه منفعت طلبی مدیران به ترتیب ۰/۳۴۴ و ۰/۲۳۸ است که بزرگ بودن عدد میانگین منفعت طلبی مدیران از میانه نشان دهنده وجود ضریب چولگی مثبت است. میانگین و میانه ارزش سزکتهای مورد بررسی به ترتیب ۱/۶۷۹ و ۱/۴۹۵ است که در این مورد نیز بزرگ بودن عدد میانگین ارزش شرکت از میانه نشان دهنده وجود ضریب چولگی مثبت است. میانگین و میانه اجتناب مالیاتی شرکت‌های مورد مطالعه، ۰/۱۴۸ و میانه آن ۰/۱۵۷ است، کوچک بودن میانگین اجتناب مالیاتی از میانه نشان دهنده مقدار ضریب منفی چولگی می‌باشد.

جدول (۲): آمار توصیفی متغیرها

نام متغیر	نماد متغیر	میانگین	میانه	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی	آماره احتمال چارکوبرا
منفعت طلبی مدیران	EMPIRE BUILD	۰/۳۴۴	۰/۲۳۸	۱/۰۱۲	۰/۱۹۹	۰/۸۸۷	۰/۳۵۸	۲/۲۰۶	۰/۰۷۴
اجتناب مالیاتی	TAX AVOID	۰/۱۴۸	۰/۱۵۷	۰/۳۳۱	۰/۰۰۰	۰/۰۶۹	-۰/۳۹۱	۲/۳۶۶	۰/۰۵۶
قدرت حاکمیت شرکتی	CG	۰/۴۲۶	۰/۳۰۹	۱/۰۰۰	-۱/۰۰۰	۰/۱۲۶	۲/۸۷۵	۲/۰۴۴	۰/۰۷۳
تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی	TAX AVOID × CG	۰/۰۶۳	۰/۰۴۸	۰/۰۸۹	-۰/۰۲۸	۰/۰۳۸	۱/۱۸۴	۳/۰۰۷	۰/۱۰۳
تعامل منفعت طلبی مدیران و اجتناب مالیاتی	TAX AVOID × EMPIRE BUILD	۰/۰۵۰	۰/۰۳۷	۰/۱۱۰	۰/۰۱۴	۰/۰۶۱	۰/۶۳۹	۲/۰۸۶	۰/۰۸۵
نگهداشت وجه نقد شرکت	CASH	۰/۰۶۴	۰/۰۴۹	۰/۳۲۵	۰/۰۰۶	۰/۰۵۸	۰/۷۷۵	۳/۰۲۹	۰/۲۰۴
اهرم مالی	LEV	۰/۵۷۶	۰/۵۴۰	۰/۷۸۹	۰/۱۲۷	۰/۱۱۴	۰/۹۴۷	۱/۸۳۴	۰/۲۰۴
بازده داراییها	ROA	۰/۱۷۶	۰/۱۴۷	۰/۷۰۰	۰/۰۰۱	۰/۱۳۲	۰/۶۵۹	۱/۰۰۴	۰/۱۲۱
اندازه شرکت	SIZE	۱۴/۴۲۷	۱۴/۳۵۰	۱۶/۹۴۷	۱۲/۴۱۴	۱/۱۹۸	۰/۱۹۲	۳/۰۶۱	۰/۱۰۳
ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MB	۲/۴۰۲	۲/۱۸۳	۴/۵۴۱	۰/۵۸۴	۰/۲۸۰	۲/۳۴۶	۲/۰۴۶	۰/۰۷۱
سن شرکت	FAGE	۳/۵۸۴	۳/۷۰۴	۰/۴۱۱	۴/۲۵۸	۲/۳۹۳	-۰/۸۷۵	۱/۲۳۸	۰/۱۵۹
درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی	INSTOWN	۰/۶۱۸	۰/۶۹۰	۰/۸۳۸	۰/۰۰۰	۰/۱۴۱	-۱/۵۳۱	۲/۵۶۱	۰/۰۸۳

### آزمون مانایی متغیرها

پیش از تجزیه و تحلیل داده‌های پژوهش، پایایی متغیرها باید بررسی شود. پایایی متغیرهای پژوهش به این معنا است که میانگین و واریانس متغیرها در طول زمان و کواریانس متغیرها بین سال‌های مختلف ثابت بوده است. در نتیجه، استفاده از این متغیرها در مدل، باعث به وجود آمدن رگرسیون کاذب نمی‌شود. پیش از برآورد مدل، لازم است پایایی تمام متغیرهای مورد استفاده در تخمین‌ها، مورد آزمون قرار گیرد. برای این منظور از آزمون دیکی فولر استفاده می‌شود. با توجه به کمتر بودن مقادیر سطح معناداری از مقدار ۰/۰۵، برای متغیرها ی مورد استفاده نتایج نشان می‌دهد که با توجه به مقادیر آماره‌های محاسبه شده و احتمال پذیرش آنها، تمامی متغیرها در سطح اطمینان ۹۵ درصد و با خطای ۵ درصد پایا هستند. نتایج این آزمون در جدول زیر خلاصه شده است.

جدول (۳): نتایج حاصل از آزمون پایایی لوین، لین و چپو

نام متغیر	نماد متغیر	آماره آزمون لوین، لین و چپو	احتمال	نتیجه
منفعت طلبی مدیران	EMPIRE BUILD	-۴/۷۵۳	۰/۰۰۰	مانا I(0)
اجتناب مالیاتی	TAX AVOID	-۷/۱۰۰	۰/۰۰۰	مانا I(0)
قدرت حاکمیت شرکتی	CG	-۶/۳۱۰	۰/۰۰۰	مانا I(0)
تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و	TAX AVOID × CG	-۳/۸۸۰	۰/۰۰۰	مانا I(0)



				اجتناب مالیاتی
I(0) مانا	۰/۰۰۴	-۴/۳۹۴	TAX AVOID× EMPIRE BUILD	تعامل منفعت طلبی مدیران و اجتناب مالیاتی
I(0) مانا	۰/۰۰۰	-۵/۰۸۵	CASH	نگهداشت وجه نقد شرکت
I(0) مانا	۰/۰۰۰	-۷/۲۳۶	LEV	اهرم مالی
I(0) مانا	۰/۰۰۱	-۴/۳۰۷	ROA	بازده داراییها
I(0) مانا	۰/۰۰۰	-۴/۴۰۹	MB	ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
I(0) مانا	۰/۰۰۰	-۵/۷۰۹	FAGE	سن شرکت
I(0) مانا	۰/۰۰۰	-۶/۱۸۴	INSTOWN	درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی

با توجه به اینکه سطح معناداری آماره آزمون لوین، لین و چپو برای تمام متغیرها کوچکتر از ۰/۰۵، است میتوان گفت که تمام متغیرها مانا (پایا) هستند و همچنین با توجه به نتایج آزمون هم انباشتگی پدرونی میتوان نتیجه گرفت که رابطه بلند مدت بین متغیرهای مدل وجود دارد.

## آزمون فرضیه‌های پژوهش

### تشخیص نوع مدل فرضیه‌های اول و دوم پژوهش

داده‌های این پژوهش از نوع ترکیبی می‌باشد. لذا قبل از تخمین مدل‌ها لازم است که روش تخمین (تلفیقی یا تابلویی) مشخص گردد. در برآورد یک مدل که داده‌های آن از نوع ترکیبی هست ابتدا باید نوع الگوی برآورد مشخص شود. به عبارت دیگر ابتدا باید بررسی شود که مدل مورد بررسی در کدام طبقه Pooling یا panel قرار می‌گیرد. در مورد داده‌های ترکیبی ابتدا آزمون F (آزمون چاو) به منظور انتخاب شیوه تخمین مدل از بین دو راهکار Pooling و Panel انجام می‌شود. در واقع به منظور تخمین مدل لازم است تا نوع روش تخمین مشخص شود که آیا برای تخمین مدل، می‌توان از روش داده‌های تابلویی مبتنی بر ناهمگنی بین مقاطع، استفاده نمود، یا باید از روش داده‌های تلفیقی مبتنی همگن بودن مقاطع است، استفاده کرد. بدین منظور از آزمون چاو و آماره F لیمر استفاده می‌شود در آزمون F لیمر اگر مقدار  $P\text{-Value} < 0/05$  باشد، باید از روش داده‌های تابلویی استفاده کرد. اگر مقدار  $P\text{-Value} > 0/05$  باشد، باید از روش داده‌های تلفیقی استفاده کرد. با توجه به نتایج جدول (۴) و مقادیر F محاسبه شده و احتمال محاسبه شده (P-value) برای آماره F آنها، از روش داده‌های تابلویی استفاده می‌شود. پس از مشخص شدن برآورد مدل به روش داده‌های تابلویی، باید مشخص شود که اثرات مقطعی به صورت ثابت در مدل‌های تابلویی ظاهر می‌شوند یا تصادفی. به عبارت دیگر باید مشخص شود که اثرهای مقاطع چه رابطه‌ای با متغیرهای توضیحی در مدل‌های تابلویی دارند. آزمون هاسمن<sup>۱</sup> یکی از رایج‌ترین آزمون‌ها، برای تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی است. آماره آزمون هاسمن دارای توزیع کای دو<sup>۲</sup> است و با توجه به اینکه (P-value) برای مقدار آماره کای دو در مدل‌ها بزرگتر از ۰/۰۵ است روش اثرات تصادفی پذیرفته می‌شود.

<sup>1</sup> Hausman Test

<sup>2</sup> Chi-sq. Statistic

جدول (۴): نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن برای مدل فرضیه های اول و دوم پژوهش

نوع آزمون	آماره آزمون	سطح معناداری	روش پذیرفته شده
F لیمر	۱۷/۳۴۷	۰/۰۰۰	روش داده‌های تابلویی
هاسمن	۲۲/۰۷۹	۰/۰۵۸	روش اثرات تصادفی

برای تخمین الگو از روش داده‌های تابلویی با رویکرد اثرات تصادفی استفاده می‌شود. نتیجه حاصل از تخمین این الگو به همراه آزمون‌های تعیین اعتبار به صورت جدول ۴ می باشد.

در هر فرضیه جهت بررسی معنادار بودن مدل رگرسیون و آزمون ضرایب معنادار آن که دلالت بر معنادار بودن روابط بین متغیرهای توضیحی و متغیر وابسته دارد، از آماره F استفاده شده است. سطح معناداری Prob (Pvalue) مربوط به آماره F تخمین مدل آزمون کوچکتر از ۵ درصد باشد که این بیانگر معنادار بودن کل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۵ درصد است.

جدول (۵): نتایج تخمین مدل برای فرضیه اول و دوم پژوهش

EMPIRE BUILD <sub>it</sub> = β <sub>0</sub> + β <sub>1</sub> TAX AVOID <sub>it</sub> + β <sub>2</sub> CG <sub>it</sub> + β <sub>3</sub> (TAX AVOID <sub>it</sub> × CG <sub>it</sub> ) + β <sub>4</sub> CASH <sub>it</sub> + β <sub>5</sub> LEV <sub>it</sub> + β <sub>6</sub> ROA <sub>it</sub> + β <sub>7</sub> SIZE <sub>it</sub> + β <sub>8</sub> MB <sub>it</sub> + β <sub>9</sub> FAGE <sub>it</sub> + β <sub>10</sub> INSTOWN <sub>it</sub> + ε <sub>it</sub>					
نام متغیر	نماد متغیر	ضرایب	آماره t	سطح معناداری	نتیجه آماری تحقیق
اجتناب مالیاتی	TAX AVOID	۰/۲۴۲	۴/۲۳۹	۰/۰۰۴	اثر معنادار دارد
قدرت حاکمیت شرکتی	CG	-۰/۱۵۶	-۴/۹۸۳	۰/۰۰۰	اثر معنادار دارد
تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی	TAX AVOID × CG	۰/۱۳۱	۳/۷۵۰	۰/۰۲۸	اثر معنادار دارد
نگهداشت وجه نقد شرکت	CASH	۰/۲۷۱	۳/۰۳۸	۰/۰۳۹	اثر معنادار دارد
اهرم مالی	LEV	۰/۱۸۰	۲/۵۸۱	۰/۰۴۴	اثر معنادار دارد
بازده داراییها	ROA	۰/۲۱۴	۳/۴۳۹	۰/۰۳۰	اثر معنادار دارد
اندازه شرکت	SIZE	۰/۳۲۲	۳/۰۶۹	۰/۰۳۶	اثر معنادار دارد
ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	MB	-۰/۰۱۵	-۲/۰۵۳	۰/۰۴۷	اثر معنادار دارد
سن شرکت	FAGE	-۰/۱۲۰	-۳/۹۴۹	۰/۰۱۲	اثر معنادار دارد
درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی	INSTOWN	-۰/۲۵۱	-۲/۱۰۷	۰/۰۴۰	اثر معنادار دارد
	ضریب تعیین	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره دوربین واتسون		
	۰/۳۲	۰/۲۸	۱/۹۳۹		آماره F فیشر (سطح معناداری) ۴۳/۹۸۰ (۰/۰۰۰)

ضریب تعیین در مدل رگرسیونی برای بررسی فرضیه اول پژوهش ۳۲ درصد به دست آمده است که در مورد آن می توان از نظر آماری نتیجه گرفت که ۳۲ درصد تغییرات متغیر وابسته (منفعت طلبی مدیران)، توسط متغیرهای توضیحی مدل قابل توضیح است. برای بررسی خودهمبستگی مدل از آزمون دوربین واتسون استفاده می‌شود که با توجه به عدد به

دست آمده (۱/۹۳۹) می توان تایید نمود که جملات اختلال دارای استقلال بوده و خود همبستگی میان آنها وجود ندارد. همچنین نتایج تخمین نشان می دهد سطح معناداری مربوط به آماره  $F$  تخمین مدل کوچکتر از ۵ درصد است که این بیانگر معنادار بودن کل رگرسیون در سطح اطمینان ۹۵ درصد است. برای بررسی معنادار بودن ضرایب متغیرهای مستقل در هر مدل از سطح معناداری (P-value) آماره  $t$  استفاده شده است. فرضیه معنادار بودن اثر متغیرهای مستقل بر متغیر وابسته در صورتی تایید می شود که (P-value) مربوط به آماره  $t$  کوچکتر از ۵ درصد باشد. با توجه به سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  در تخمین می توان نتیجه گرفت:

با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر اجتناب مالیاتی کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. بر این اساس فرضیه اول پژوهش مبنی بر اینکه اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد، تایید شده است. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر قدرت حاکمیت شرکتی کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، قدرت حاکمیت شرکتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت قدرت حاکمیت شرکتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و منفی (معکوس) دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. بر این اساس فرضیه دوم پژوهش مبنی بر اینکه قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتها نقش تعدیلگر دارد؛ تایید شده است. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر نگهداشت وجه نقد شرکت کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، نگهداشت وجه نقد شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت نگهداشت وجه نقد شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر اهرم مالی شرکت کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، اهرم مالی شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت اهرم مالی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر بازده داراییها شرکت کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، بازده داراییها شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت بازده داراییها بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر اندازه شرکت کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، اندازه شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت اندازه شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و منفی (معکوس) دارد. با توجه به اینکه سطح

معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر سن شرکت کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، سن شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت سن شرکت بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و منفی (معکوس) دارد. با توجه به اینکه سطح معناداری مربوط به آماره  $t$  متغیر درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و منفی (معکوس) دارد.

### نتیجه بررسی فرضیه اول پژوهش

فرضیه اول پژوهش: اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد.  
با توجه به فرضیه ارائه شده، فرضیه آماری به صورت زیر بیان می شود:

-  $H_0$ : اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار ندارد.

-  $H_1$ : اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد.

از آنجایی که سطح معنی داری آماره  $t$  متغیر اجتناب مالیاتی کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، فرضیه  $H_0$  رد می شود ولی دلیلی بر رد فرضیه مقابل آن یعنی  $H_1$  وجود ندارد. پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و مثبت (مستقیم) دارد. بر این اساس فرضیه اول پژوهش مبنی بر اینکه اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد، تایید شده است.

### نتیجه بررسی فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش: قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتها نقش تعدیلگر دارد.  
با توجه به فرضیه ارائه شده، فرضیه آماری به صورت زیر بیان می شود:

-  $H_0$ : قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتها نقش تعدیلگر ندارد.

-  $H_1$ : قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتها نقش تعدیلگر دارد.

از آنجایی که سطح معنی داری آماره  $t$  متغیر تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی کوچکتر از ۵ درصد است پس میتوان نتیجه گرفت در سطح اطمینان ۹۵ درصد و خطای ۵ درصد، فرضیه  $H_0$  رد می شود ولی دلیلی بر رد فرضیه مقابل آن یعنی  $H_1$  وجود ندارد و لذا میتوان گفت تعامل قدرت حاکمیت شرکتی و اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار دارد و با توجه به ضریب برآورد شده میتوان نتیجه گرفت قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران اثر معنادار و تعدیلگر در جهت تضعیف رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران دارد. بر این اساس فرضیه دوم پژوهش مبنی بر اینکه قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکتها نقش تعدیلگر دارد؛ تایید شده است. در مورد متغیرهای کنترلی نیز متغیرهای نگهداشت وجه نقد شرکت، اهرم مالی، بازده داراییها، اندازه شرکت، ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، سن شرکت و درصد سهام متعلق به سهامداران نهادی بر منفعت طلبی مدیران اثر معنادار از خود نشان می دهند.

## بحث و نتیجه گیری

نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد و با سطح خطای ۵ درصد، فرضیه اول پژوهش مبنی بر وجود اثر معنادار اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تایید شده است و می‌توان نتیجه گرفت که اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار و مستقیم (مثبت) دارد و لذا فرضیه اول پژوهش تایید شده است. در تفسیر تاثیر معنادار و مستقیم اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌توان گفت اجتناب از پرداخت مالیات، منابع در دسترس شرکت را افزایش میدهد و یک جریان نقدی را به درون شرکت ایجاد می‌کند. راهکارهای پیچیده جهت اجتناب از پرداخت مالیات میتواند محیطی فراهم کند که احتمال رفتارهای فرصت طلبانه مدیریتی، مانند دستکاری سود، معاملات با اشخاص وابسته و سایر فعالیتهای ابهام زا را افزایش دهد که این ابهام میتواند زمینه را جهت عدم کارایی سرمایه گذاری ناشی از اجتناب مالیاتی افزایش دهد و شرایط را جهت فرصت طلبی مدیران مهیا سازد. بر این اساس طبق تئوری نمایندگی مدیرانی که جهت افزایش جریان نقدی آزاد متوسل به اجتناب از پرداخت مالیات میشوند؛ ممکن است اقدام به ارائه صورتهای مالی غیر شفاف نمایند. این ابهام میتواند ابزاری در دست مدیریت به منظور بهره مندی از مبالغ حاصل به هزینه سایر ذینفعان باشد و زمینه بروز منفعت طلبی مدیران را افزایش دهد. نتایج مطالعه در زمینه اثرگذاری اجتناب مالیاتی شرکتها بر منفعت طلبی مدیران با نتایج مطالعات شمس و همکاران (۲۰۲۲) همسو می‌باشد. با توجه به اینکه در مطالعات داخلی پژوهشی در این زمینه وجود ندارد امکان تطبیق نتیجه با مطالعات داخلی وجود ندارد.

نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد و با سطح خطای ۵ درصد، فرضیه دوم پژوهش مبنی بر وجود اثر معنادار و تعدیلگر قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران تایید شده است و می‌توان نتیجه گرفت که قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار و تضعیف کننده دارد؛ لذا فرضیه دوم پژوهش تایید شده است. در تفسیر این نتیجه میتوان گفت زمینه های فرصت طلبی مدیران باعث میشود، تمام منابع حاصله از اجتناب مالیاتی به سمت سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی که موجب افزایش اندازه شرکت شده و بر ارزش شرکت و ثروت سهامداران تأثیری ندارد، سوق داده شود. اساساً مدیران به دلیل منفعت طلبی خود تمایل دارند حتی در پروژه‌هایی با خالص ارزش فعلی منفی تا زمانی که ضمن افزایش اندازه شرکت بر منافع شخصی آنان می‌افزاید، سرمایه گذاری کنند که نتیجه آن بیش سرمایه‌گذاری است. مکانیزم حاکمیت شرکتی مناسب با تمرکز بر افزایش کیفیت و افشای اطلاعات، مدنظر قرار دادن حقوق سهامداران و ابعاد مختلف مالکیت شرکت، همراه با مکانیزمهای نظارتی و کنترلی بر مدیران، موجب کاهش مشکلات ناشی از عدم تقارن اطلاعاتی و نمایندگی شود و میتواند از طریق فراهم آوردن مکانیزمهای نظارتی و کنترلی مناسب در انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری، مانع از منفعت طلبی مدیران شود و از این طریق میتواند اثر افزایشی اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تضعیف کند. به طور کلی، نتایج پژوهش در این مورد با نتایج مطالعه در زمینه وجود اثر معنادار و تعدیلگر قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران با نتایج مطالعات شمس و همکاران (۲۰۲۲) همسو می‌باشد. با توجه به اینکه در مطالعات داخلی پژوهشی در این زمینه وجود ندارد امکان تطبیق نتیجه با مطالعات داخلی وجود ندارد.

### پیشنهادهای مبتنی بر یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج حاصل از بررسی فرضیه اول پژوهش مبنی بر وجود اثر معنادار اجتناب مالیاتی بر منفعت طلبی مدیران در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و با توجه به عدم وجود شفافیت در محیط اطلاعاتی بازار سرمایه ایران که امکان رفتارهای منفعت طلبانه افراد را فراهم می‌کند، راهکار بازدارنده این است که قوانین با ایجاد محدودیتها و نظارت‌های لازم از طریق ایجاد شفافیت بالا، عرصه منفعت طلبی مدیران را محدود نمایند لذا به نهادهای قانونگذار پیشنهاد میشود، جهت ممانعت از منفعت طلبی مدیران قوانینی را تصویب کنند که شرکتها را ملزم به افشای رویه های مالیاتی خود کنند، به عنوان مثال تهیه صورت تطبیقی سود حسابداری و سود مشمول مالیات از سوی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران میتواند اطلاعاتی مفید و قابل اتکا برای استفاده کنندگان صورت های مالی فراهم کند.

با توجه به نتایج حاصل از بررسی فرضیه دوم پژوهش مبنی بر وجود اثر معنادار و تعدیلگر قدرت حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب مالیاتی و منفعت طلبی مدیران شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران به سازمان بورس اوراق بهادار پیشنهاد میشود که رتبه بندی قدرت حاکمیت شرکتی در بازار سرمایه را به عنوان یک راهکار برای ارتقای اصل حاکمیت شرکتی انجام دهد تا اطمینان خاطر سرمایه‌گذاران و سایر مشارکت کنندگان در بورس در خصوص نظارت بر منفعت طلبی مدیران جلب شود.

### منابع

- ✓ آقایی، محمدعلی، حسنی، حسن، باقری، حسن، (۱۳۹۷)، نقش توانایی مدیریتی در اجتناب مالیاتی شرکت: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، مطالعات تجربی حسابداری مالی، دوره ۱۴، شماره ۵۷، صص ۲۴-۴۷.
- ✓ ابراهیمی، عباس، (۱۴۰۱)، بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و منفعت طلبی مدیریتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه علمی تخصصی رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، دوره ۶ شماره ۲۲، صص ۴۶۵-۴۸۶.
- ✓ دیانتی دیلمی، زهرا، شکراللهی، پریسا، (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر نظام راهبری شرکتی بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و ارزش و میزان نگهداشت وجه نقد، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۵، شماره ۱، صص ۳۹-۶۲.
- ✓ طاهری، ماندانا، جلیلی، محمد، (۱۴۰۲)، اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و تبیین رابطه آن با بیش اطمینانی مدیران و ویژگی‌های کمیته حسابرسی، پژوهشنامه مالیات، دوره ۳۱، شماره ۵۷، صص ۲۹-۵۰.
- ✓ موسویان خلیل آباد، حمیدرضا، کردستانی، غلامرضا، (۱۳۹۲)، رقابت بین سرمایه‌گذاران آگاه برای کسب اطلاعات محرمانه و قیمت‌گذاری عدم تقارن اطلاعاتی، فصلنامه علمی پژوهشی مدیریت دارایی و تامین مالی، دوره ۱، شماره ۲، صص ۱۲۷-۱۴۴.
- ✓ ناظمی، رویا، ایمانی، حمیدرضا، (۱۳۹۷)، رابطه مولفه های اخلاقی منفعت طلبی شخصی و نگرانی برای دیگران، فصلنامه اخلاق در علوم و فناوری، شماره ۲.
- ✓ Aggarwal, R.K., Samwick, A.A., (2006). Empire-builders and shirkers: Investment, firm performance, and managerial incentives. *J. Corp. Finan.* 12 (3), 489-515.
- ✓ Chhaochharia, V., Kumar, A., Niessen-Ruenzi, A., (2012). Local investors and corporate governance. *J. Acc. Econ.* 54 (1), 42-67.
- ✓ Desai, M.A., Dharmapala, D., (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *J. Finan. Econ.* 79 (1), 145-179.

- ✓ Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329
- ✓ Shams .Syed. Sudipta, Bose. Abeyratna, Gunasekarage (2022). Does corporate tax avoidance promote managerial empire building? *Journal of Contemporary Accounting and Economics* journal homepage: [www.elsevier.com/locate/jcae](http://www.elsevier.com/locate/jcae).
- ✓ Soewarno Noorlailie and Stephanie Yulia Arifin Bambang Tjahjadi (2017), "The mediating effect of leverage and dividend policy on the influence of corporate governance towards firm value", 34, *SHS Web of Conferences*, 04002 (2017), shsconf/201, DOI: 10.1051/ 7340400.
- ✓ Stulz, R., 1990. Managerial discretion and optimal financing policies. *J. Finan. Econ.* 26, 3-27.

