



فصلنامه راهبرد مدیریت مالی

دانشگاه الزهرا

سال دوازدهم، شماره چهل و پنجم، تابستان ۱۴۰۳

صفحات ۱۸۶-۱۵۷



مقاله پژوهشی

طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت با نقش تعدیلی ویژگی‌های هیأت‌مدیره^۱

رضا فلاح^۲، قاسم قاسمی^۳، علی نیرومندبیهقی^۴

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۲/۱۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۱۱

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، تعیین تأثیر طرح‌ریزی مالیاتی بر ارزش شرکت با نقش تعدیلی ویژگی‌های هیأت‌مدیره در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. بررسی تأثیر متغیرهای حسابداری بر ارزش شرکت از موضوعاتی است که توجه خاصی در ادبیات حسابداری به آن معطوف شده است. طبق نظریه‌های نوین مالی، بین متغیرهای حسابداری و ارزش شرکت ارتباط وجود دارد. شرکت‌هایی که دارای حاکمیت شرکتی مطلوب بوده و از منابع در اختیار خود به طور بهینه استفاده نمایند، دارای ارزش بیشتری بوده و در نتیجه توانایی افزایش ثروت مالکان را خواهند داشت. پژوهش حاضر با استفاده از روش داده‌های ترکیبی در ۱۴۸ شرکت برای یک دوره ۵ساله یعنی ۹۳ تا ۹۷ انجام شد. اطلاعات نمونه شرکت‌های مورد مطالعه پس از بررسی در دسترس بودن اطلاعات آن‌ها با جمع‌آوری به کمک نرم‌افزار اکسل طبقه‌بندی و به کمک نرم‌افزار ایویوز مورد آنالیز و تحلیل واقع شدند. نتایج پژوهش نشان داد: بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه مثبت وجود داشته و این رابطه معنی‌دار نیز می‌باشد. افزایش طرح‌ریزی مالیاتی در اثر سودآوری بیشتر حاصل گردیده که یکی از مهم‌ترین معیارهای ایجاد ارزش در شرکت‌ها است. اندازه هیأت‌مدیره و دوگانگی در وظیفه مدیرعامل ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی بر ارزش شرکت را به گونه‌ای منفی و معنی‌دار تعدیل می‌کند. همچنین استقلال هیأت‌مدیره و تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی بر ارزش شرکت را به گونه‌ای مثبت و معنی‌دار تعدیل می‌کند.

واژگان کلیدی: طرح‌ریزی مالیاتی، ارزش شرکت، ویژگی‌های هیأت‌مدیره.

طبقه‌بندی موضوعی: H32, H26, G30

۱. کد DOI مقاله: 10.22051/JFM.2024.34177.2470

۲. استادیار، گروه آموزشی مدیریت و حسابداری، واحد سبزوار، دانشگاه آزاد اسلامی، سبزوار، ایران. Email: rezafallah62@gmail.com

۳. استادیار، گروه آموزشی مدیریت و حسابداری، واحد سبزوار، دانشگاه آزاد اسلامی، سبزوار، ایران. Email: ghasem_ghasemi@iaus.ac.ir

۴. دانشجوی کارشناسی ارشد، گروه آموزشی مدیریت و حسابداری، واحد سبزوار، دانشگاه آزاد اسلامی، سبزوار، ایران.

نویسنده مسئول. Email: anb1361@gmail.com

مقدمه

حسابداری نقش عمده‌ای در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی ایفاء می‌نماید. مدیران، سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان و طیف وسیعی از افراد جامعه جهت انجام مسئولیت‌های خویش از صورت‌های مالی تهیه شده توسط سیستم‌های حسابداری، استفاده می‌نمایند. تحلیل‌گران صورت‌های مالی با استفاده از اطلاعات این صورت‌ها، تجزیه و تحلیل‌های گوناگونی انجام داده و نتیجه فعالیت‌های خود را در اختیار استفاده‌کنندگان دیگر این اطلاعات قرار می‌دهند. گزارش‌های مالی از مهم‌ترین فرآورده‌های سیستم‌های اطلاعاتی حسابداری است که برای گروه‌های مختلفی از استفاده‌کنندگان خارجی اطلاعات مالی در چارچوب مشخصی ارائه می‌شود. مقایسه‌ی ارزش انواع شرکت‌ها راهی برای شناخت شرکت‌های برتر و معرفی آن‌ها به جامعه است. ارزش شرکت‌ها از اطلاعات بااهمیت در تصمیم‌های اقتصادی به شمار می‌رود. حجم پژوهش‌ها در باب ارزش، گویای این اهمیت است. در این پژوهش نقش حاکمیت در رابطه با طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت مورد بررسی قرار می‌گیرد تا مشخص شود آیا رابطه‌ای بین ساختارهای حاکمیت شرکتی که مشتمل بر ویژگی‌های هیأت‌مدیره و طرح‌ریزی مالیات می‌باشد، وجود دارد؟ یا خیر. در واقع، طرح‌ریزی مالیاتی هزینه‌های قابل توجهی را برای شرکت‌ها و سهام‌داران به همراه دارد. اگرچه کاهش مالیات ممکن است منجر به افزایش سود پس از کسر مالیات شود، اما هزینه‌های واقعی و احتمالی، شرکت‌ها را از حداکثر کردن سود پس از کسر مالیات از طریق طرح‌ریزی مالیاتی باز می‌دارد. به‌عنوان مثال، دسای و دارماپالا (۲۰۰۶)^۱ بیان می‌کنند اجتناب مالیاتی، شفافیت شرکت‌ها را کاهش داده و در عوض، این فرصت را برای مدیران به وجود می‌آورد که منابع شرکت را به‌منظور منافع شخصی خود منحرف کنند. به‌طور مشابه، لی و سوئنسون (۲۰۱۲)^۲ به دلیل اثرات طولانی‌مدت و ماندگار کاهش اجتناب مالیاتی در بازار سرمایه و ارزش سهام‌داران، یک رابطه منفی بین نرخ مؤثر مالیات و قیمت سهام پیدا می‌کنند. علاوه بر این، سلمورد^۳ (۲۰۰۴) پاداش مدیران را با نتایج مطلوب مانند اجتناب مالیاتی مرتبط می‌داند. بنابراین، حاکمیت شرکتی می‌تواند بر رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت تأثیر بگذارد. هیأت‌مدیره که مسئول تخصیص منابع، بهبود عملکرد و افزایش ثروت سهام‌داران است، در انتخاب استراتژی مدیریت مالیات نقش محوری دارد؛ بنابراین، شرکت‌هایی با ساختارهای حاکمیتی متفاوت ممکن است انواع مختلفی از مدیریت مالیات را دنبال کنند (عبدالوهاب و همکاران، ۲۰۱۷). این ارتباط بر این پیشنهاد اساسی استوار است که حاکمیت شرکتی ممکن است از رفتار فرصت‌طلبانه و ریسک مالیاتی بیش از حد توسط مدیران جلوگیری کند. از آنجاکه مالیات ممکن است با ساختارهای مختلف حاکمیت تعامل داشته باشد، می‌تواند بر ارزش شرکت تأثیر بگذارد. اگر سهام‌داران و مدیران در استراتژی طرح‌ریزی مالیاتی دچار اختلاف شوند، حاکمیت شرکتی ممکن است بر تصمیمات طرح‌ریزی مالیاتی تأثیر بگذارد. از این رو، پیش‌بینی می‌شود که در حالت ضعف حاکمیت شرکتی،

1. Desai, M and Dharmapala, D.
2. Lee, N and Swenson, C.
3. Slemrod, J.



طرح‌ریزی مالیاتی با کاهش ارزش شرکت ارتباط دارد. در همین زمینه، استدلال دسای و دارماپالا (۲۰۰۹) این است تا زمانی که ناهماهنگی در طرح‌ریزی مالیاتی بین مدیران و سهامداران وجود دارد، مدیران انگیزه دارند تا به نفع خود عمل کنند و در نتیجه، بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه منفی ایجاد می‌شود. عبدالوهاب و هلند (۲۰۱۲)^۱ بر اساس یک نمونه از شرکت‌های لیست شده در انگلستان از سال ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۷، رابطه منفی بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را گزارش کرده‌اند. همچنین، وقتی اقدامات حاکمیت شرکتی در نظر گرفته شود، این ارتباط همچنان محکم باقی می‌ماند و انتظار می‌رود پیامدهای احتمالی ناهماهنگی اطلاعات مدیران و سهامداران، با مالیات تعدیل شود. بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه مثبت وجود دارد و این بدان معناست که طرح‌ریزی مالیاتی یک موقعیت "برد-برد" برای مدیران و سهامداران (سرمایه‌گذاران) ایجاد می‌کند (خاولا و موئز، ۲۰۱۹)^۲. علاوه بر این، ارتباط مثبت بین طرح‌ریزی مالیاتی و عملکرد تجاری بر این فرض استوار است که مزایای طرح‌ریزی مالیاتی بیشتر از هزینه مالی است. این ارتباط مثبت با این واقعیت توضیح داده می‌شود که هزینه و ریسک مشارکت در فعالیتهای طرح‌ریزی مالیاتی از پس‌انداز مالیاتی ناشی از این عمل تجاوز نمی‌کند. همچنین، استقلال هیأت مدیره، تنوع هیأت مدیره و عملکردهای دوگانه مدیرعامل بر رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت تأثیر منفی و معنی‌داری دارد (خاولا و موئز، ۲۰۱۹).

اهمیت و ضرورت پژوهش

از ساده‌ترین تا پیچیده‌ترین امور زندگی، تصمیم‌گیری امری است که انسان با آن درگیر می‌شود. گسترش ارتباطات، سرعت توسعه فناوری و اتصال بازارهای کشورها به یکدیگر، باعث وسعت عملیات و پیچیده‌تر شدن محیط‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری می‌شود. این وضعیت، امر تصمیم‌گیری اقتصادی را به یک موضوع پیچیده و نیازمند داشتن اطلاعات و توانمندی‌های بالاتر برای تصمیم‌گیرندگان تبدیل کرده است. در این فضای پر از رقابت و تغییر، تصمیم‌گیری‌های اقتصادی به دانش و اطلاعات بیشتری نیاز دارد. از این رو، اهمیت کسب اطلاعات مفیدتر برای تصمیم‌گیری‌های دقیق‌تر بیشتر از پیش مشهود است. اطلاعات مالی و حسابداری، به ویژه صورت‌های مالی، به عنوان پایه و اساس بسیاری از تصمیم‌گیری‌های اقتصادی محسوب می‌شوند. اما این اطلاعات تنها زمانی می‌توانند قابل اتکاء باشند که توسط دستگاه‌های نظارتی مورد تأیید قرار گیرند. در این راستا، حسابرسی به عنوان یک عامل نظارتی مستقل می‌تواند نقش مهمی در تضمین صحت و قابل‌اعتماد بودن اطلاعات مالی داشته باشد. با تأیید حسابرس، اطمینان حاصل می‌شود که اطلاعات ارائه شده در صورت‌های مالی، صحیح و قابل اعتماد هستند. همچنین، حسابرسی می‌تواند در کشف و رفع مشکلاتی همچون نمایندگی نادرست و اجتناب مالیاتی، تأثیر مثبتی داشته باشد و از آن جلوگیری کند (خواجهی و کیامهر، ۱۳۹۴). فعالیت‌های اجتناب مالیاتی به عنوان بار مالیاتی بر

1. Abdul Wahab, N. S. and Holland, K.

2. Khaoula, F. & Moez, D

دوش هر دو طرف (مالک و مدیر) است و باید با استراتژی‌های اجتناب مالیاتی مؤثر این بار مالیاتی به حداقل برسد؛ اگر به درستی طبق قانون مالیات انجام شود، به هر دوی مدیران و سهامداران نفع خواهد رساند. طرح‌ریزی مالیاتی به دلیل کاهش بار مالیاتی بر شرکت‌ها و سهامداران، سرمایه‌گذاری مهمی برای سهامداران محسوب می‌شود. با این حال، سهامداران ممکن است مایل نباشند فعالیت‌های مربوط به طرح‌ریزی مالیاتی را به دلیل هزینه‌های احتمالی دنبال کنند (چن و همکاران، ۲۰۱۰)^۱. چشم‌انداز ارزیابی نامطلوب ممکن است مدیران شرکت‌ها را در تصمیم‌گیری‌های مربوط به طرح‌ریزی مالیاتی تحت تأثیر قرار دهد و نگرانی‌های مشابه ممکن است سهامداران را در ارزیابی فعالیت‌های طرح‌ریزی مالیاتی تحت تأثیر قرار دهد (عبدالوهاب و هلند، ۲۰۱۲). علاوه بر این، طرح‌ریزی مالیاتی می‌تواند بر ارزش شرکت تأثیر مثبت یا منفی بگذارد. اگر طرح‌ریزی مالیاتی ارزش سهامداران را به حداکثر برساند، آن رابطه مثبت است. دسای و هاینز (۲۰۰۲)^۲ گزارش می‌دهند که سخت شدن سیستم مالیاتی با عملکرد تجاری بهتر شرکت‌ها ارتباط مثبت دارد. به عبارت دیگر، هنگامی که مالیات به‌عنوان یک بار برای جامعه تلقی می‌شود، سهامداران برنامه مالیاتی را مثبت ارزیابی می‌کنند. در مقابل، اگر طرح‌ریزی مالیاتی به‌عنوان یک فعالیت مرتبط با ریسک در نظر گرفته شود، سهامداران ممکن است واکنش منفی نشان دهند. هیأت‌مدیره عنصر مهمی در ساختار حاکمیت شرکتی است. با توجه به اینکه خطرات مربوط به مسائل مالیاتی تنوع بیشتری یافته است، هیأت‌مدیره باید به‌عنوان بخشی از استراتژی مدیریت ریسک خود، بیشتر در سیاست‌های شرکت و استراتژی‌های طرح‌ریزی مالیاتی شرکت کنند. آن‌ها باید به‌منظور ایجاد توازن در هدف‌های معمولاً متناقض برای به‌حداقل رساندن مالیات، مدیریت ریسک و اطمینان در گزارش سود، رهنمودهایی را توسعه دهند. حضور یک هیأت‌مدیره مؤثر که می‌تواند بر طرح‌ریزی و اجرای سیاست نظارت داشته باشد، برای شرکت اهمیت بیشتری پیدا می‌کند (ارل، ۲۰۰۸)^۳.

مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش

ارزش به‌واسطه دارایی‌های موجود و همچنین، کارایی عملیاتی حاصل می‌شود، در نتیجه ارزش حقوق صاحبان سهام از دو جزء کارایی ارزش ناشی از گسترش عملیات یا فعالیت‌های آتی عملیاتی و ارزش مورد انتظار نگهداشت منابع عملیاتی موجود، تشکیل می‌گردد. «امروزه از نظر بازار سرمایه و سهامداران، آنچه را که ارزش شرکت تشکیل می‌دهد رشد پایدار متمادی ارزش‌آفرینی می‌باشد نه سودآوری گذشته و کوتاه‌مدت. علت‌های تغییر این نگرش ریشه در مدیریت ریسک، محرک‌های نوین ارزش‌آفرینی و همچنین، مزیت رقابتی دارد که به‌واسطه‌ی آن، سهامداران اغلب در آینده شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کنند و بنابراین عواملی که بیانگر سودآوری مستمر و رشد پایدار هستند می‌توانند معیار مناسب ارزش برای آنان باشد» (معین‌الدین و همکاران، ۱۳۹۳). ایجاد ارزش و افزایش ثروت سهامداران در بلندمدت از

1. Chen, S et al.
2. Desai, M. A. and Hines, J. R.
3. Erle, B.



مهم‌ترین اهداف شرکت‌ها محسوب می‌شود. سرمایه‌گذاران همواره تمایل دارند تا از میزان موفقیت مدیران در بکارگیری از سرمایه آن‌ها و همچنین، از میزان کیفیت گزارش‌گیری مالی شرکت آگاهی یابند، بنابراین باتوجه به موارد فوق گزارش‌گیری مالی و کیفیت آن می‌تواند بر ارزش سهام شرکت تأثیر داشته باشد و از این جهت، برای سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است (کاراجه و احمد، ۲۰۱۷).^۱

اجتناب مالیاتی به عنوان یک نوع سوءاستفاده رسمی از قوانین مالیاتی تلقی می‌شود که به دنبال یافتن راه‌هایی برای کاهش مالیات‌های پرداختی می‌باشد. این استراتژی مستمر و پایدار در برنامه‌ریزی مالی استراتژیک شرکت‌ها قرار دارد و شامل فعالیت‌هایی است که می‌توانند کاملاً قانونی باشند، اما به منظور کاهش میزان مالیات‌های پرداختی انجام می‌شوند. این فعالیت‌ها شامل هدایت منابع به سمت فعالیت‌های معاف از مالیات، تنظیم معاملات و رویدادها در یک‌زمان معین برای بهره‌مندی از مزایای مالیاتی، و استفاده از روش‌های حسابداری که سپر مالیاتی بیشتری ایجاد می‌کنند، می‌شوند. با این حال، این رویکرد نه همیشه به نفع سهام‌داران است و مدیران ممکن است از اجتناب مالیاتی به منظور تصفیه منافع شخصی استفاده کنند که این موضوع می‌تواند به افزایش هزینه‌های سهام‌داران و در نتیجه، افزایش مخارج اجتناب مالیاتی منجر شود (رضایی و جعفری نیارکی، ۱۳۹۴).

«نرخ مؤثر مالیاتی که یکی از مهم‌ترین شاخص‌های کارایی مالیاتی می‌باشد، کاربردهای بسیار زیادی در حسابداری و اقتصاد دارد. نرخ مؤثر مالیاتی دربردارنده‌ی نرخ‌ی واحد است که بر اساس آن از فعالیت مشمول مالیات، مالیات اخذ می‌گردد. به بیان دیگر، این نرخ از تقسیم مالیات بخش موردنظر بر پایه‌ی درآمد آن بخش حاصل می‌شود. پژوهش‌های صورت‌گرفته بیانگر آن است که نرخ مؤثر مالیاتی از نرخ قانونی متفاوت می‌باشد که به دلیل وجود انواع معافیت‌های مالیاتی یا تمکین معیوب مالیاتی (به دلیل فرار یا اجتناب مالیاتی) از سوی مؤدیان مالیاتی می‌باشد. در حقیقت، نرخ مؤثر مالیاتی خالص بار مالیاتی ناشی از برآیند انواع مالیات‌ها را نشان می‌دهد» (گلستانی و همکاران، ۱۳۹۳).

تفاوت اصلی بین فرار مالیاتی و اجتناب از پرداخت مالیات، به ویژگی قانونی یا غیرقانونی بودن رفتار متخلفانه است. درحالی‌که فرار مالیاتی عمدی است و با قوانین مالیاتی در تضاد است، اجتناب از پرداخت مالیات ممکن است به‌عنوان یک رفتار قانونی و مجاز شناخته شود، اما ممکن است به‌تناسب باهدف اصلی قوانین مالیاتی نباشد. «فرار مالیاتی، نوع تخلف از قانون می‌باشد. وقتی که یک مؤدی مالیاتی از ارائه گزارش صحیح در مورد کار و یا درآمدهای حاصل از سرمایه که مشمول پرداخت مالیات می‌گردد، امتناع می‌ورزد، درحقیقت یک نوع عمل غیررسمی را انجام داده است که او را از چشم مقام‌های مالیاتی و دولتی کشور دورنگه می‌دارد. ولی در اجتناب از مالیات، شخص از اینکه عمل او افشا شود نگران نیست. اجتناب مالیاتی، ناشی از خلاءهای قانونی در قانون مالیات‌ها می‌باشد. در اینجا شخص برای کاهش میزان پرداخت مالیات خود به دنبال راه‌های فرار می‌گردد. به‌عنوان مثال درآمدهای نیروهای کار را در چارچوب درآمد سرمایه نشان می‌دهد که از نرخ پایین‌تری برای مالیات برخوردارند. در اجتناب مالیاتی، مؤدی مالیاتی برای احتمال

برملاشدن دلیلی ندارد نگران باشد، زیرا که او تمامی مبادلات خود را با جزئیات کامل آن و البته به‌صورت غیرواقعی، یادداشت کرده و ثبت می‌کند. در حقیقت، عوامل اقتصادی با استفاده از روزه‌های قانون مالیات و بازبینی تصمیمات اقتصادی خود، سعی می‌کنند تا بدهی مالیاتی خود را کاهش دهند. از آنجاکه اجتناب از پرداخت مالیات فعالیت به‌ظاهر قانونی، از این جهت بیشتر از فرار مالیاتی در معرض دید است. به بیان دیگر، اجتناب مالیاتی، در حقیقت یک نوع سوءاستفاده رسمی از قوانین مالیاتی می‌باشد. بنابراین، اجتناب مالیاتی، قانونی بوده و برای کاهش تعهدات مالیاتی فرد با دورزدن قانون یا استفاده کامل از نکات قانونی است، اما تقلب یا فرار مالیاتی، غیرقانونی بوده و مبادرت عمدی به کارهای خلاف قانون مانند؛ گزارش غیرواقعی درآمد و فروش، کسورات و تنظیم اظهارنامه‌ها می‌باشد. نظام مالیاتی در شرایط آرمانی، باید قابلیت مقابله با هر دو نوع فرار مالیاتی را داشته باشد.» (خان محمدی و همکاران، ۱۳۹۵). هیأت‌مدیره نقش اساسی در سیاست‌گذاری و پیاده‌سازی سیاست‌های کلی در شرکت‌ها دارد. مسئولیت اصلی هیأت‌مدیره، ایجاد راهبری کارآمد بر امور شرکت‌ها، در جهت منافع سهام‌داران و تعادل در منافع ذی‌نفعان از جمله مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و جوامع محلی می‌باشد. ویژگی‌های ترکیب هیأت‌مدیره شامل اندازه و ساختار آن، تعداد مدیرانی که هیأت‌مدیره را تشکیل می‌دهند، نسبت مدیران غیراجرایی و ترکیب نقش مدیرعامل و رئیس آن می‌باشد (نیک‌بخت و همکاران، ۱۳۸۹). «استقرار یک هیأت‌مدیره مؤثر و کارا باعث می‌شود منافع مدیران و مالکان در یک راستا قرار گیرد و در واقع، باعث کاهش مشکل نماینده شده و عملکرد شرکت‌های تجاری بهبود یافته و رشد و گسترش یابند» (بلاتبات، تایلر و والتر، ۲۰۱۴) در گذشته مدیران غیراجرایی نقش مهمی در حاکمیت شرکتی نداشتند. در هر صورت، با انتشار گزارش کادبری^۲ در سال ۱۹۹۲، اعضای کلیدی هیأت‌مدیره نقش با اهمیتی پیدا کردند. هم‌اکنون، مدیران غیراجرایی برای افزایش اثربخشی هیأت‌مدیره و منبع اطمینان سرمایه‌گذار، جزء ضروری محسوب می‌شوند (طالب‌نیا، ۱۳۹۲).

یکی از موضوع‌هایی که در چند سال اخیر در بازارهای مالی مطرح شده است «حاکمیت شرکتی» است که پژوهشگران و صاحب‌نظران بسیاری از رشته‌های مختلف همچون حسابداری، بازرگانی، مالی، اقتصادی، حقوق و غیره از زوایای مختلف آن را مورد بررسی قرار داده‌اند و هر کس از دیدگاه خود به تبیین و تفسیر این موضوع پرداخته است. موضوع حاکمیت شرکتی می‌تواند بر جنبه‌های مختلف شرکت‌ها و مدیریت آن از جمله مدیریت عملکرد، مدیریت سود و ساختار سرمایه مؤثر باشد. یکی از بحث‌های مهم در این بخش را می‌توان مدیریت عملکرد که همان عملکرد شرکت‌ها می‌باشد عنوان نمود چرا که مدیریت عملکرد می‌تواند مدیریت سود، مدیریت ساختار سرمایه‌ای را نیز شامل شود. «در این میان آنچه که بیشتر جلب‌توجه می‌کند حضور روزافزون سرمایه‌گذاران نهادی و حقوقی در دایره مالکین شرکت‌های سهامی عام و تأثیری است که حضور فعال این گروه بر نحوه حکمرانی بر سازمان‌ها و همچنین عملکرد آن‌ها می‌تواند داشته باشد» (ستایش و همکاران، ۱۳۸۹).

1. Balatbat, Taylor and Walter

2. Cadbury

حاکمیت شرکتی، موضوعی چندبعدی است. یکی از درون‌مایه‌های مهم در حاکمیت شرکتی با حسابداری و مدیریت مالی سروکار دارد و به‌گونه‌ای اصولی از به‌کارگیری سیاست‌ها و مکانیزم‌هایی حمایت می‌کند که از رفتار درست اطمینان حاصل کرده، سهام‌داران را پشتیبانی کند. یک عنصر اصلی دیگر، دیدگاه کارایی اقتصادی است که سیستم حاکمیت شرکتی از راه آن باید هدف‌های اقتصادی را با در نظر گرفتن دقیق ثروت سهام‌داران، بهبود بخشد.

حاکمیت شرکتی به‌عنوان یک مجموعه از مکانیزم‌های درون شرکتی و برون شرکتی، نقش بسیار حیاتی در اداره و رهبری شرکت دارد. این مکانیزم‌ها معمولاً برای برقراری تعادل مناسب بین حقوق صاحبان سهام و اختیارات و نیازهای هیأت‌مدیره طراحی می‌شوند. هدف اصلی حاکمیت شرکتی، ایجاد یک چارچوب کاری است که بتواند اطمینان منطقی را برای صاحبان سهام، تهیه‌کنندگان منابع مالی و سایر گروه‌های ذی‌نفع فراهم کند. این اطمینان به این معنا می‌باشد که سرمایه‌گذاری‌شان با بازگشت سود معقولی همراه خواهد بود و مکانیزم ارزش‌آفرینی به طور مداوم در نظر گرفته می‌شود (حسن‌زاده و همکاران، ۱۳۹۱). در نگاه کلی تر حاکمیت شرکتی شامل ترتیب‌های فرهنگی (شامل ارزش‌ها، اعتقادات، و رفتارهایی است که درون سازمان برقرار است)، حقوقی (شامل؛ قوانین، مقررات، و سیستم‌های حقوقی است که عملکرد شرکت‌ها را تنظیم می‌کنند) و نهادی (نهادهایی مانند؛ هیأت‌مدیره، بازرسان، و کمیته‌های حاکمیتی) است که سمت‌وسوی حرکت و عملکرد شرکت‌ها را تعیین می‌کنند.

هیأت‌مدیره به‌عنوان یکی از ارکان اصلی حاکمیت در شرکت‌های امروزی شناخته می‌شود. این نهاد مسئولیت اجرای اصول حاکمیتی شرکت و نظارت بر عملکرد اجرایی شرکت را بر عهده دارد. همچنین، به‌عنوان یک نهاد سیاست‌گذاری نیز عمل می‌کند و استراتژی‌ها و راهبردهای مختلف شرکت را تعیین می‌کند (هیوز، ۲۰۰۷). اعضای هیأت‌مدیره اغلب توسط مالکان سهام انتخاب می‌شوند، اما با ظهور سیستم‌های حاکمیتی نوین، مشارکت گروه‌های دیگری نظیر کارکنان، نهادهای دولتی، سرمایه‌گذاران، و عرضه‌کنندگان در انتخاب اعضای هیأت‌مدیره اهمیت بیشتری پیدا کرده است. اعضای هیأت‌مدیره علاوه بر اجرای اصول حاکمیتی شرکت، مسئولیت‌های مهمی را بر عهده دارند که شامل کنترل، نظارت و سیاست‌گذاری‌های کلان شرکت می‌شود. به منظور تأمین سلامت شرکت، این اعضا باید به‌عنوان یک تیم کاری موثر عمل کرده و در زمینه‌های مختلفی از جمله قانونی بودن فعالیت‌ها، عملکرد مالی، و اهداف راهبردی شرکت، توجه و هماهنگی لازم را داشته باشند.

هیأت‌مدیره به‌عنوان یکی از مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی، نقش بسیار مهمی در اداره و رهبری شرکت دارد به‌گونه‌ای که تأثیری چشمگیر بر عملکرد شرکت و رعایت حقوق ذی‌نفعان دارد. این نقش شامل موارد ذیل است: هدایت استراتژیک شرکت، نظارت بر عملکرد مدیریتی و دستیابی به بازده مناسب برای سهام‌داران، رعایت قوانین و جلوگیری از تضاد منافع. اصل ششم حاکمیت شرکتی سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (۲۰۰۴)، هیأت‌مدیره را ملزم به ایفای وظیفه امانتداری می‌داند، که شامل دو عنصر اصلی وظیفه

مراقبت و وظیفه وفاداری است. به این معنا که هیأت مدیره باید به عنوان مامور مراقبت و وفاداری نسبت به سهامداران و سایر ذی‌نفعان شرکت عمل کند و از منافع آن‌ها حفاظت کند (جمشیدی اوانکی، ۱۳۸۹). بر اساس آیین‌نامه نظام حاکمیت شرکتی، مسئولیت اصلی هیأت‌مدیره ایجاد حاکمیت کارآمد بر امور شرکت در راستای منافع سهام‌داران و تعادل در منافع ذی‌نفعان مختلف آن از جمله مشتریان، کارکنان، سرمایه‌گذاران و جوامع محلی می‌باشد (بو و شارما، ۲۰۰۸).^۱

ترکیب اعضای هیأت‌مدیره به‌عنوان یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر سلامت فرایند حسابداری و گزارشگری مالی شناخته می‌شود. هیأت‌مدیره، به‌عنوان نماینده سهام‌داران، مسئولیت حفظ منافع آنها را برعهده دارد و اقداماتی همچون نظارت، استخدام، اخراج و تعیین پاداش مدیریت را به‌منظور به حداکثر رساندن ارزش برای سهام‌داران انجام می‌دهد. اعضای هیأت‌مدیره می‌توانند از داخل یا خارج از سازمان انتخاب شوند و در برخی موارد، مدیرعامل هم‌زمان رئیس هیأت‌مدیره می‌باشد و این موضوع، امری غیرعادی شناخته نمی‌شود. در اکثر موارد، فرایند انتخاب اعضای هیأت‌مدیره به‌گونه‌ای است که مدیران دارای قدرت و تأثیر بالا در سازمان، نقش اساسی در تعیین اعضای جدید آن دارند. در امریکا، مسائل اساسی مرتبط با هیأت‌مدیره شامل ترکیب اعضا و پاداش مدیران اجرایی موردتوجه قرار می‌گیرد. ویژگی‌های مهم مرتبط با ترکیب اعضای هیأت‌مدیره شامل تعداد اعضا، نسبت اعضای غیراجرایی و توزیع نقش‌های مدیرعامل و رئیس هیأت‌مدیره است (حسینی و همکاران، ۱۳۸۷).

اصول و قواعد حاکمیت شرکتی در تمام دنیا نیازمند هیأت‌مدیره‌ای مرکب از مدیران اجرایی و غیراجرایی است. مطالعات در خصوص ترکیب هیأت‌مدیره به سال ۱۹۴۹ یعنی زمانی بر می‌گردد که سلزنیچ^۲ دریافت شرکت با انتخاب هیأت‌مدیره از گروه‌های مختلف می‌توانند تضاد ایجاد شده بین سهامداران و مدیران را به حداقل برسانند. بر پایه دیدگاه نمایندگی، شرکتی که از مکانیزم‌های خوب حاکمیت شرکتی مانند تفکیک نقش‌ها و تعادل بهینه بین اعضای اجرایی و غیراجرایی بهره‌مند است، معمولاً به نحوه بهتری در نظارت و کنترل مدیریت عمل می‌کند. هیأت‌مدیره این شرکت با ترکیبی از تخصص، استقلال و قدرت قانونی، به عنوان یک مکانیزم قدرتمند و بالقوه برای حاکمیت عمل می‌کند. فراهم نمودن نظارت مستقل بر عملکرد مدیران اجرایی و الزام کردن آنها به پاسخگویی در برابر سهامداران، امری حیاتی می‌باشد که تأثیرات بسیاری بر سلامت و پایداری سازمان دارد. باور عمومی بر این است که هیأت‌مدیره زمانی از استقلال بیشتری برخوردار خواهد گردید تا توانایی نظارت موثرتری بر مدیران اجرایی را داشته باشد. بر اساس تحقیقات بیزلی^۳ در سال ۱۹۹۶ مشخص شده است حضور اعضای غیراجرایی در هیأت‌مدیره، می‌تواند احتمال تقلب در ارائه صورت‌های مالی را کاهش دهد. همچنین تحقیقات کلین^۴ در سال ۲۰۰۲ نشان داده‌اند شرکت‌هایی که دارای اعضای هیأت‌مدیره مستقل از مدیران اجرایی بوده‌اند، اقلام

1. Boo, E. and Sharma, D.
2. Selznick, P.
3. Beasley, M
4. Klein, A.



تعهدی غیرعادی کمتری را گزارش کرده‌اند؛ این موضوع بهبود میزان اعتماد سهامداران و سایر ذینفعان در سازمان را به همراه دارد.

هیأت‌مدیره با درصد بیشتر مدیران برون‌سازمانی می‌تواند حاکمیت شرکتی و تمرکز مالکیت مناسب‌تری برای شرکت به ارمغان بیاورد. زیرا مدیران برون‌سازمانی از مدیران اجرایی مستقل شرکت هستند. نظارت قوی‌تر، تخصص بیشتر و ایجاد رابطه‌های تجاری جدید از جمله مزایای حضور مدیران برون‌سازمانی در یک شرکت می‌باشد. به‌واسطه همین احتمال رشد شرکت، کاهش هزینه‌های نمایندگی، حداکثر شدن ارزش شرکت و افزایش کیفیت گزارشگری مالی دور از دسترس نخواهد بود (آقایی و چالاک، ۱۳۸۸).

فروپاشی انرون در سال ۲۰۰۱ که منجر به ازدست‌دادن میلیاردها دلار سرمایه‌گذاری شده توسط سهام‌داران و اعتبارات بانکی شد، باعث ایجاد شوک‌های بزرگ در بازارهای مالی و تحولات عمیق در صنعت انرژی و تکنولوژی شد و نیز، جلب دیدگاه‌ها به عملکرد مدیران غیراجرایی هیأت‌مدیره و اثربخشی آنها شد. از طرف دیگر، گزارش هیگز در سال ۲۰۰۳ در انگلستان نشان داد نفوذ بی‌مورد مدیران غیراجرایی، در شرکت‌های هم‌ردیف انرون، مشکلاتی را به وجود آورده است. از دیدگاه تئوری نمایندگی، حضور مدیران غیراجرایی مستقل در هیأت‌مدیره، با کم‌کردن تضاد منافع بین سهام‌داران و مدیران شرکت، به‌عنوان افرادی مستقل و با نظارتی قوی‌تر، کمک می‌کند. اما باید توجه داشت ترکیب مدیران اجرایی و غیراجرایی در هیأت‌مدیره بسیار اهمیت دارد؛ زیرا درحالی‌که مدیران اجرایی اطلاعات بسیار مفیدی درباره فعالیت‌های شرکت ارائه می‌دهند، مدیران غیراجرایی با دیدگاه حرفه‌ای و بی‌طرفانه، در خصوص تصمیم‌گیری‌های مدیران اجرایی نظر می‌دهند؛ بنابراین، هیأت‌مدیره با داشتن قدرت قانونی، تخصص و استقلال، به‌عنوان یک سازوکار بالقوه برای حاکمیت شرکتی مؤثر شناخته می‌شود (برد و هیکن، ۱۹۹۲)^۱. گزارش کادبری توصیه می‌کند که هیأت‌مدیره حداقل باید شامل سه عضو غیراجرایی باشد تا این اعضا بتوانند تأثیرگذاری لازم بر تصمیم‌گیری‌های هیأت‌مدیره داشته باشند. این گزارش بیان می‌کند که مدیران غیراجرایی باید دیدگاه مستقلی در مورد عملکرد، راهبرد، منابع، انتخابات و استانداردهای اجرای عملیات شرکت داشته باشند. همچنین، تأکید شده است که اکثریت این مدیران باید از مدیریت شرکت جدا و مستقل باشند و هیچ‌گونه رابطه‌ای به‌جز دریافت حقوق و مزایا و حق سهام‌داران نباید با مدیران اجرایی داشته باشند که ممکن است استقلال آن‌ها را تهدید کند. گزارش کادبری به‌صراحت اشاره می‌کند که حداقل دو عضو از سه عضو غیراجرایی هیأت‌مدیره باید مستقل باشند. به‌علاوه، این گزارش روش‌های مختلفی را برای اطمینان از استقلال مدیران غیراجرایی پیشنهاد می‌دهد، از جمله تعیین حقوق و مزایای مناسب برای آن‌ها که در کنار حفظ استقلال آنان نیز قرار می‌گیرد. تعادل بین ارزش‌آفرینی و استقلال، به معنای ایجاد محیطی که مدیران غیراجرایی بتوانند به‌طور آزادانه و بدون هیچ‌گونه مانعی به منافع شرکت و سهام‌داران متعهد شوند، حیاتی است. در واقع گزارش همپل^۲ (۱۹۹۸) به چالش کشیدن نقش مدیران غیراجرایی پرداخته است، اما به

1. Byrd, J. and Hickman, K
2. Hampel, R

صورت واضح پیشنهادی برای افزایش تعداد آن‌ها در هیأت مدیره ارائه نکرده است. در عوض، ترکیب پیشنهادی مدیران اجرایی و غیراجرایی در هیأت مدیره در قانون جامع (۱۹۹۸) تغییری نکرده است و همچنان تأکید بر حضور حداقل یک سوم اعضا به عنوان مدیران غیراجرایی دارد. این تأکید بر نقش نظارتی مدیران غیراجرایی در برخی موارد ممکن است بیش از حد باشد و ممکن است منجر به وارد آمدن یک گروه از مدیران غیراجرایی ناکارآمد و ناموثر شود، به ویژه در مواقعی مانند فروپاشی انرون، که مصالحه استقلال آن‌ها به دلیل تضاد منافع، باعث مشکلات جدی می‌شود. در نتیجه، معمولاً توصیه می‌شود تعداد مدیران غیراجرایی در هیأت مدیره به گونه‌ای باشد که هم توانایی نظارتی آن‌ها حفظ شود و هم از وارد آمدن مشکلاتی مانند تضاد منافع جلوگیری شود. در این گزارش، به مطلب ذیل اشاره شده است: "یک اثر جانبی و غیر ارادی تأکید بیش از حد بر نقش نظارتی مدیران غیراجرایی بوده است" (همیل، ۱۹۹۸).

در گزارش کادبری، پیشنهاد شده است در هیأت‌مدیره شرکت‌ها، باید توازن قدرت بین اعضا وجود داشته باشد تا هیچ یک نتوانند کنترل کامل فرایند تصمیم‌گیری را در شرکت داشته باشند. همچنین، می‌بایست تقسیم دقیق و روشن مسئولیت‌ها در سطح عالی شرکت، صورت گیرد تا توازن قوا و حدود اختیارات اعضای هیأت‌مدیره تضمین شود. اگر مدیریت عامل و ریاست هیأت‌مدیره بر عهده دو شخص جداگانه نباشد، بایستی یکی از اعضای مقام ارشد هیأت‌مدیره اعلام کند که کدام یک از اعضای هیأت‌مدیره به‌عنوان شخص مستقل تلقی می‌شود. گزارش هیگز (۲۰۰۳) نیز بر اهمیت تفکیک وظایف ریاست هیأت‌مدیره و مدیریت عامل در شرکت‌های انگلیسی تأکید دارد. بر اساس این گزارش، تقریباً ۹۰ درصد از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار انگلیس، وظایف ریاست هیأت‌مدیره و مدیرعامل را از یکدیگر جدا کرده بودند. این تفکیک وظایف نشان از تأثیر قابل توجه گزارش کادبری بر شرکت‌های انگلیسی دارد، زیرا این اقدام به‌موجب حفظ توازن و تقسیم عادلانه مسئولیت‌ها در سطح عالی شرکت و جلوگیری از تمرکز قدرت در یک شخص یا گروه از افراد می‌شود (کهندل، ۱۳۹۰).

«از آنجا که زنان کم‌وبیش نیمی از اعضای جامعه را تشکیل می‌دهند، انتظار می‌رود این نیروی بالقوه و گسترده با مشارکت بالفعل خود در فعالیت‌های متنوع سیاسی، اقتصادی، فرهنگی و اجتماعی، چرخ‌های جامعه را پا به پای مردان به حرکت در آورند و موفقیت‌های بیشتری از این راه به دست آورند، ولی در طول تاریخ، امکانات و فرصت‌ها برای زنان به نحوی توزیع نشده است که راحت بتوانند هم دوش مردان در صحنه جامعه حاضر گردند و در واقع، بدون محدودیت جنسی به ایفای نقش‌های شایسته‌ی خود بپردازند. همچنین در حوزه تصمیم‌گیری دستیابی زنان به مشاغل و پایگاه‌های مدیریتی همتای افزایش کمی مشارکت آنها در بازار کار نبوده است، به‌طوری‌که زنان همواره در پست‌هایی قرار گرفته‌اند که ناچار بوده‌اند کارهای تکراری و در سطح پایین انجام دهند. بیشتر زنان در پست‌های ستادی و به‌عنوان دستیار مدیران صفاً انجام وظیفه کرده‌اند و مسئولیت‌های بسیار کمی در سطح مدیران صفاً بر عهده داشته‌اند. گرچه این وضعیت در تمام کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه وجود دارد، ولی شدت نابرابری‌های جنسیتی در کشورهای در حال توسعه بسیار بیشتر می‌باشد. همواره مسئله مدیریت زنان توجه جامعه‌شناسان، روان‌شناسان و صاحب‌نظران مدیریت را به خود جلب کرده است. با اینکه زنان و مردان از لحاظ مدیریت و رهبری با یکدیگر

متفاوت هستند، ولی دلایل و شواهد اندکی برای این دیدگاه وجود دارد که هر یک از آن‌ها به‌صرف جنسیت، مدیران برتری باشند. بنابراین، بهتر است گفته شود که شیوه‌های مدیریتی بسیار خوب، متوسط و ضعیف را می‌توان هم در میان زنان و هم در میان مردان یافت و نمی‌توان درباره این موضوع کلی و قاطعانه داوری کرد» (سپاسی و عبدلی، ۱۳۹۵).

به دلیل پیچیدگی مسئله مدیریت زنان، بررسی‌های بسیاری در زمینه جنسیت و مدیریت انجام شده است و صاحب‌نظران تلاش کرده‌اند تا این مقوله را از جنبه‌های فرهنگی، مدیریتی، سازمانی و مانند این‌ها تجزیه و تحلیل کنند؛ بنابراین، در این قسمت از پژوهش تلاش شده تا مسئله مدیریت زنان از دیدگاه صاحب‌نظران بررسی گردد. امروزه صاحب‌نظران به سازمان‌ها از زاویه‌های مختلفی می‌نگرند. با توجه به نگرش آنها به سازمان‌ها، نقش زنان نیز در سازمان‌ها متفاوت خواهد بود. بعضی از صاحب‌نظران به سازمان همچون نظامی طبیعی نگاه می‌کنند که در آن روابط غیررسمی و قدرت و سیاست اهمیت بسیار بالایی دارد؛ بعضی دیگر از صاحب‌نظران سازمان را نظامی عقلانی می‌دانند که در پی رسمیت سازمانی و دارای اهدافی مشخص است و برای دستیابی به این اهداف فعالیت می‌کند. وقتی سازمان‌ها را نظامی عقلانی بدانیم، انسان‌های شاغل در آن نیز انسان‌هایی عقلانی و اقتصادی خواهند بود؛ اما اگر سازمان‌ها را نظامی طبیعی دانست، انسان‌های شاغل در آن انسان‌هایی سیاسی خواهند بود و سازمان نیز عرصه‌ای سیاسی پذیرفته می‌شود. در سازمان‌ها قدرت، مهم‌ترین عنصر تعیین‌کننده رفتارهای سازمانی است. در مکتب قدرت، این فرضیه‌ها که سازمان موجودی غیرواقعی، ساده‌انگار و در نتیجه از نظر علمی دارای کم‌ترین ارزش است، به کلی رد می‌شود. در این مکتب، سازمان نظامی پیچیده از افراد و ائتلاف فرض می‌شود که هر یک منافع، باورها، سلیقه‌ها و ارزش‌های خاص خود را دارند. جنسیت از دو راه بر رفتارهای مدیران تأثیر می‌گذارد:

۱. جامعه‌پذیری متفاوت: جامعه‌پذیری زمینه‌های گسترده‌ای را در برمی‌گیرد. بر این اساس، با هر شخصی از لحظه تولد به گونه‌ای متفاوت رفتار می‌شود (سپاسی و عبدلی، ۱۳۹۵).
۲. سقف شیشه‌ای: سقف شیشه‌ای برآمده از برداشته‌های کلیشه‌ای و پیش‌داوری‌هایی است که درباره زنان وجود دارد و باعث می‌گردد تا زنان نتوانند در سلسله‌مراتب سازمانی از سطوحی خاص بالاتر روند (سپاسی و عبدلی، ۱۳۹۵).
۳. فعالیت‌های اجتناب از مالیات به شرکت‌ها کمک می‌کند تا مالیات‌ها را کاهش داده و ارزش شرکت را افزایش دهند، اما باید با قوانین مالیاتی مطابقت داشته باشند. از طرفی در بررسی وظیفه‌های اعضای غیراجرایی هیأت‌مدیره، اندازه، تعداد جلسات و دوگانگی در هیأت‌مدیره در فرآیند تصمیم‌گیری، می‌توان نتیجه گرفت این موضوع باعث حاکمیت می‌گردد. به عبارت دیگر، این ویژگی‌ها می‌توانند با درک درست نقش نظارتی و راهبری خود، سلامت مالی را برای بنگاه ایجاد کنند و تضاد را بین بازیگران حاکمیت شرکتی از بین ببرند. بر این اساس، در اکثر پژوهش‌های انجام شده درباره حاکمیت شرکتی بر اهمیت نقش هیأت‌مدیره در بهتر شدن فرآیند گزارشگری تأکید شده است و به جایگاه هیأت‌مدیره در شرکت به‌عنوان یک نهاد هدایت‌کننده که نقش مراقبت و نظارت بر کار مدیران اجرایی را دارد، بسیار توجه شده است. از این رو به نظر می‌رسد در

سازمان‌هایی که به ویژگی‌های هیأت‌مدیره توجه می‌گردد، عملکرد شرکت‌ها بهبود خواهد یافت و به تبع آن، ارزش شرکت‌ها افزایش خواهد یافت (خاولا و موئز، ۲۰۱۹). حال سؤال اساسی این است که آیا ویژگی‌های هیأت‌مدیره می‌تواند رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل نماید؟!

پیشینه پژوهش

جبارزاده‌کنگرویی و همکاران (۱۳۹۷)، در پژوهشی تحت عنوان "بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات و ارزش شرکت با تأکید بر هزینه نمایندگی و کیفیت افشای شرکتی" پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد بدون در نظر گرفتن هزینه‌های نمایندگی و کیفیت افشاء، بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه معنی‌داری وجود ندارد. از سوی دیگر، اجتناب مالیاتی شرکت تأثیری بر هزینه‌های نمایندگی ندارد. همچنین، کیفیت افشای شرکت بر رابطه اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت تأثیر دارد. گرکز و حشمن (۱۳۹۵)، در پژوهشی تحت عنوان "بررسی تأثیر نقدشوندگی سهام بر ارزش شرکت و حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران" نشان دادند نقدشوندگی سهام شرکت‌ها با ارزش شرکت، درصد مالکیت مدیریتی، سطح مالکیت نهادی و تمرکز مالکیت نهادی به‌عنوان معیارهای حاکمیت شرکتی ارتباط معنی‌داری دارد. به علاوه، نقدشوندگی سهام با درصد اعضای غیراجرایی هیأت‌مدیره به‌عنوان معیار حاکمیت شرکتی رابطه معنی‌داری وجود ندارد. شیرخدايي و همکاران (۱۳۹۵)، در پژوهشی تحت عنوان "بررسی رابطه میان افشای اطلاعات، رقابت بازار محصول و ارزش شرکت در بورس اوراق بهادار تهران"، نشان دادند افشای اطلاعات اثر مثبت و معنی‌داری بر ارزش شرکت دارد، و رقابت بازار محصول اثر منفی و معنی‌داری بر ارزش شرکت داشته است. اشرافی و فرید (۱۳۹۲)، در پژوهشی تحت عنوان "مروری بر رابطه بین نقدشوندگی، حاکمیت شرکتی و ارزش شرکت"، دریافتند نقدشوندگی می‌تواند از طریق مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی همچون؛ شفافیت، مالکیت نهادی، مدیران غیراجرایی، باعث بهبود عملکرد مالی شرکت و در نتیجه، افزایش ارزش شرکت شود. پورزمانی و خریدار (۱۳۹۲)، در پژوهشی با عنوان «تأثیر مالکان نهادی عمده بر ارزش سهام شرکت» به بررسی تأثیر انواع مالکان نهادی بر ارزش ۶۳ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌های ۱۳۸۳ تا ۱۳۸۸ پرداختند. در این بررسی انواع سهام‌داران نهادی (بانک‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری) و تعدد آن‌ها (دومین سومین سهام‌دار عمده) در ساختار مالکیت به‌عنوان متغیر مستقل این پژوهش و متغیرهای اهرم مالی، بدهی‌های شرکت و اندازه شرکت به‌عنوان متغیرهای کنترل در نظر گرفته شده‌اند. نتایج پژوهش بیانگر وجود رابطه معنی‌دار مثبت بین مالکیت نهادی عمده و ارزش شرکت و نیز، رابطه معنی‌دار مثبت بین حق رأی‌های در دست دومین و سومین سهام‌دار عمده و ارزش شرکت در بانک‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌باشد (پورزمانی و خریدار، ۱۳۹۲).

خاولا و موئز (۲۰۱۹) در پژوهشی تحت عنوان «اثر تعدیلی هیأت‌مدیره بر ارزش و طرح‌ریزی مالیاتی» نشان دادند بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. همچنین استقلال،



تنوع و دوگانگی در هیأت‌مدیره می‌تواند به گونه‌ای منفی رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند؛ ولی اندازه هیأت‌مدیره تأثیری بر رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت ندارد. ترمیدی و ساری (۲۰۱۹)^۱ در پژوهشی تحت عنوان «مدیریت سود، برنامه‌های مالیاتی بر ارزش شرکت با نقش تعدیلی کیفیت حسابرسی»، برای مدیریت سود، از مدیریت سود واقعی؛ برای برنامه‌های مالیاتی، از نرخ بهره‌مؤثر؛ برای ارزش شرکت، از کیوتوبین و برای کیفیت حسابرسی نیز، از اندازه حسابرسی استفاده نمودند. در این پژوهش از روش نمونه‌گیری هدفمند و داده‌های ۴۸۱ شرکت تولیدی در بازه ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۷ در بورس اوراق بهادار اندونزی استفاده شد. نتایج تجزیه و تحلیل با استفاده از رگرسیون چندگانه نشان داد که مدیریت سود و برنامه‌های مالیاتی تأثیر مثبت و معنی‌داری بر ارزش شرکت دارند. همچنین، کیفیت حسابرسی رابطه بین مدیریت سود و ارزش شرکت را به صورت منفی تعدیل می‌کند؛ ولی کیفیت حسابرسی بر رابطه بین برنامه‌های مالیاتی و ارزش شرکت اثری ندارد. گاپتا و کریش نامرتی (۲۰۱۸)^۲ در پژوهشی تحت عنوان «مسئولیت‌پذیری اجتماعی، رقابت‌پذیری و ارزش شرکت» در ۶۲ کشور و تعداد ۲۲,۵۲۷ سال-شرکت، و با استفاده از شاخص هرفیندال - هریشمن برای شاخص رقابت‌پذیری و معیار ارزش کیوتوبین، دریافتند بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. همچنین، بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و رقابت‌پذیری نیز، رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد. لینگ و عبدالوهاب (۲۰۱۸)^۳ در پژوهشی تحت عنوان «مسئولیت‌پذیری اجتماعی شرکت و ارزش بازار با نقش تعدیلی مالیات» نشان دادند؛ بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شرکت رابطه مثبت و معنی‌داری وجود دارد، چرا که ارزش شرکت‌ها تابعی از پذیرش مسئولیت‌های اجتماعی می‌باشد. همچنین، طرح‌ریزی‌های مالیاتی می‌تواند رابطه بین مسئولیت‌پذیری اجتماعی و ارزش شرکت را به گونه‌ای مثبت و معنی‌داری تعدیل کند. یافته‌های این پژوهش برای پرداختن به موضوع مسئولیت‌پذیری اجتماعی حائز اهمیت است. کاراجه و احمد، (۲۰۱۷) در پژوهشی با عنوان «تأثیر کمیته حسابرسی بر ارتباط بین کیفیت گزارش‌گری مالی و ارزش سهامداران» دریافتند بین کیفیت گزارش‌گری مالی و ارزش سهام سهامداران رابطه مستقیم و معنی‌داری وجود دارد. همچنین، کیفیت کمیته حسابرسی (هر سه عامل؛ تخصص، اندازه و استقلال کمیته حسابرسی) باعث بهبود رابطه بین کیفیت گزارش‌گری مالی و ارزش سهام سهامداران می‌شود.

فرضیه‌های پژوهش

فرضیه‌های پژوهش به شرح زیر قابل‌تبیین می‌باشند:

۱. بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه معنی‌داری وجود دارد.
۲. اندازه هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند.
۳. استقلال هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند.

1. Tarmidi, D and sari, E
 2. Gupta, K and Krishnamurti
 3. Wei Ling and Abdul Wahab, N. S

۴. دوگانگی وظیفه مدیرعامل رابطه بین طرح ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند.
۵. تنوع جنسیت در هیأت مدیره رابطه بین طرح ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند.

روش شناسی پژوهش

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و باتوجه به نحوه گردآوری داده نیز، یک پژوهش توصیفی (غیرآزمایشی) از نوع هم بستگی محسوب می‌شود. زیرا هدف، پیش بینی تغییرات متغیر وابسته باتوجه به تغییرات متغیرهای مستقل و تعدیلگر است. در این پژوهش به منظور انجام آزمون فرضیه‌ها از روش تحلیل رگرسیون استفاده خواهد شد. اطلاعات از طریق مطالعه کتابخانه‌ای و میدانی جمع‌آوری می‌شود و داده‌های مورد نیاز نیز از طریق نرم‌افزارهای رایج در بورس اوراق بهادار تهران از جمله ره‌آورد نوین قابل استخراج است. داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از نرم‌افزار اکسل اصلاح و طبقه‌بندی خواهد شد و تجزیه و تحلیل نهایی نیز به کمک نرم‌افزار ایویوز انجام می‌شود.

در این پژوهش داده‌ها و اطلاعات مورد نیاز به روش‌های زیر جمع‌آوری خواهد شد:

۱. روش کتابخانه‌ای؛ اطلاعات مورد نیاز شامل مبانی نظری و پیشینه پژوهش از طریق مطالعه کتب و مجلات، مقالات معتبر و غیره جمع‌آوری شده است.
۲. روش اسنادی؛ این بخش از داده‌ها از طریق بررسی صورت‌های مالی موجود در بورس اوراق بهادار تهران و نرم‌افزار ره‌آورد نوین جمع‌آوری شده است.
- جامعه مورد مطالعه در این پژوهش کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که به علت گستردگی حجم جامعه‌ی آماری و وجود برخی ناهماهنگی‌ها میان اعضای جامعه، شرایط ذیل برای انتخاب نمونه آماری قرار داده شده و در نتیجه، نمونه آماری به روش حذف سیستماتیک انتخاب می‌شود. شرایط یاد شده عبارتند از:
 ۳. تاریخ پذیرش آنها در بورس پیش از سال ۱۳۹۳ بوده و تا آخر سال ۱۳۹۷ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی قرار داشته باشند، دوره زمانی در نظر گرفته شده پنج ساله می‌باشد.
 ۴. سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند بوده و در دوره پنج ساله مورد بررسی تغییر سال مالی نداشته باشند.
 ۵. اطلاعات آن‌ها در دسترس باشد.
 ۶. جزء شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و بیمه نباشند، چون ماهیت این شرکت‌ها متفاوت است.
 ۷. به دلیل شرایط محاسبه معیار نرخ موثر مالیاتی در شرکت‌هایی که زیان‌ده هستند تحریف شده و به سختی قابل تفسیر است، شرکت‌هایی در نمونه قرار می‌گیرند که سود قبل از مالیات آنها مثبت باشد.
- در نهایت، پس از اعمال محدودیت‌های فوق تعداد ۱۴۸ شرکت مورد آزمون قرار گرفت.

مدل و متغیرهای پژوهش

مدل آزمون فرضیه اول پژوهش به شرح زیر است:

رابطه ۱

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ETR}_{it} + \alpha_2 \text{BSIZE}_{it} + \alpha_3 \text{BINDP}_{it} + \alpha_4 \text{DUAL}_{it} + \alpha_5 \text{DIVR}_{it} + \alpha_6 \text{SIZE}_{it} + \alpha_7 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$



Tobin'SQ؛ ارزش شرکت بوده و ETR؛ اجتناب مالیاتی، BSIZE؛ اندازه هیأت مدیره، BINDP؛ استقلال هیأت مدیره، DUAL؛ دوگانگی وظیفه مدیرعامل، DIVR؛ تنوع جنسیتی در هیأت مدیره، SIZE؛ اندازه شرکت و ROA؛ نرخ بازده دارایی‌ها (عملکرد شرکت) هستند.

مدل آزمون فرضیه‌های دو تا پنجم پژوهش نیز به شرح زیر است:

رابطه ۲

$$\begin{aligned} \text{Tobin's}Q_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{ETR}_{it} + \alpha_2 \text{BSIZE}_{it} + \alpha_3 \text{BINDP}_{it} + \alpha_4 \text{DUAL}_{it} + \alpha_5 \text{DIVR}_{it} \\ & + \alpha_6 \text{ETR}_{it} * \text{BSIZE}_{it} + \alpha_7 \text{ETR}_{it} * \text{BINDP}_{it} + \alpha_8 \text{ETR}_{it} * \text{DUAL}_{it} \\ & + \alpha_9 \text{ETR}_{it} * \text{DIVR}_{it} + \alpha_{10} \text{SIZE}_{it} + \alpha_{11} \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

تعریف متغیرها

بر اساس متغیرهای تبیین شده در مدل‌های فوق، نحوه‌ی اندازه‌گیری آن‌ها به شرح زیر است:

- الف- متغیر وابسته؛** متغیر وابسته این پژوهش ارزش شرکت با معیار کیوتوبین است و از طریق ارزش بازار دارایی‌ها به ارزش دفتری آن‌ها قابل محاسبه است (علمشاهی و گرکز، ۹۴).
- ب- متغیر مستقل؛** در این پژوهش یک متغیر مستقل تحت عنوان طرح‌ریزی مالیاتی است که برای اندازه‌گیری آن از اجتناب مالیاتی استفاده خواهد شد که از تقسیم هزینه کل مالیات شرکت بر درآمد قبل از کسر مالیات قابل محاسبه خواهد بود (لانگلی و ویلکینز، ۲۰۱۷)^۱. در شرکت‌هایی که زیان‌ده هستند معیار نرخ موثر مالیاتی تحریف شده و به سختی قابل تفسیر است. اما به دلیل آنکه در این پژوهش ملاک سود شرکت‌ها و میزان هزینه کل مالیات می‌باشد، بنابراین در شرکت‌های زیان‌ده به دلیل صفر بودن هزینه کل مالیات، نرخ موثر مالیاتی صفر می‌شود. لازم به ذکر است در این پژوهش چند مورد استثناء نیز وجود داشت؛ با وجود اینکه شرکت‌ها زیان‌ده بودند اما، به دلایلی از قبیل عدم تایید مبالغ هزینه‌ها و یا شناسایی درآمدهای کتمان شده از سوی اداره کل امور مالیاتی، از این شرکت‌ها مالیات اخذ شده است. در نتیجه، جواب محاسبه نرخ موثر مالیاتی منفی شده است.

ج- متغیرهای تعدیلگر؛ برای اندازه‌گیری آن از ویژگی‌های هیأت مدیره به شرح زیر استفاده خواهد شد: (خاولا و موئز، ۲۰۱۹)

- **استقلال هیأت مدیره؛** که از طریق تعداد اعضای غیراجرایی (موظف) در هیأت مدیره به کل اعضای هیأت مدیره قابل محاسبه خواهد بود.
- **اندازه هیأت مدیره؛** تعداد اعضای هیأت مدیره شرکت.
- **دوگانگی وظیفه مدیرعامل؛** متغیری مجازی است و در صورتی که رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره و مدیرعامل یک نفر باشد، عدد یک و در غیر این صورت، صفر تلقی می‌گردد. زمانی که مدیرعامل هم‌زمان رئیس یا نایب رئیس هیأت مدیره است، به این حالت نقش دوگانه مدیرعامل

اطلاق می‌شود و ممکن است دارای اختیار بیشتری باشد. این ساختار به مدیرعامل اجازه می‌دهد تا اطلاعات را به طور مؤثری کنترل کرده و ممکن است از نظارت مؤثر جلوگیری کند (جنسن، ۲۰۱۰).

- **تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره:** به طوری که اگر در هیأت‌مدیره حداقل یک عضو زن وجود داشته باشد، یک و در غیر این صورت، صفر خواهد گرفت. شرکت‌هایی که حداقل یکی از اعضای هیأت‌مدیره آنها زن است، از کیفیت سود بیشتری برخوردارند. (کریشنن و پارسونز، ۲۰۰۸).^۲

- **متغیرهای کنترلی:** در این پژوهش ۲ متغیر کنترلی شامل اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها وجود دارد (همان منبع).

- **اندازه شرکت:** اندازه شرکت در این پژوهش از طریق لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌ها محاسبه می‌گردد.

- **نرخ بازده دارایی‌ها:** این نرخ از تقسیم سود خالص بر کل دارایی‌های قابل محاسبه خواهد بود.

روش پژوهش

پژوهش حاضر از لحاظ هدف پژوهش، کاربردی؛ از لحاظ استنتاج، توصیفی تحلیلی (استقرایی) و از لحاظ طرح پژوهش، پس‌رویدادی است. برای جمع‌آوری داده‌ها و اطلاعات موردنیاز، ابتدا از روش کتابخانه‌ای و مطالعات اسنادی و برای تجزیه و تحلیل داده‌ها نیز، از آمار توصیفی و آمار استنباطی استفاده شده است. در بخش آمار توصیفی، به ویژگی‌های کلی نمونه آماری از جمله میانگین، میانه، بیش‌ترین، کم‌ترین، انحراف استاندارد، کشیدگی و چولگی پرداخته شده و در بخش آمار استنباطی، ابتدا ضریب همبستگی پیرسون بین متغیرها بررسی می‌شود و پس از آن، به مانایی متغیرها و ناهمسانی مدل پرداخته خواهد شد. همچنین، به منظور تشخیص نوع داده‌های ترکیبی مدل از آزمون‌های F لیمر و هاسمن استفاده شده است. تجزیه و تحلیل داده‌ها با استفاده از نرم‌افزار آماری EViews و تکنیک داده‌های پانل می‌باشد.

تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

نتایج پژوهش در دو بخش شامل؛ آمار توصیفی و آمار استنباطی قابل بیان می‌باشد:

الف- نتایج آمار توصیفی

آماره‌های توصیفی به مجموعه‌ای از معیارها گفته می‌شود که می‌توانند مشخصات کلی از اطلاعات جمع‌آوری شده را برای پژوهشگر ارائه دهند. باید توجه داشت که از آماره‌های توصیفی نمی‌توان نتایج را به حالات کلی تعمیم داد؛ بلکه فقط برای ارائه یک دید کلی از پژوهش، از این معیارها استفاده می‌شود. نمایه ذیل شامل مفاهیم آمار توصیفی برای متغیرهاست، از جمله میانگین، میانه، حداقل و حداکثر مشاهدات به‌عنوان شاخص‌های مرکزی و انحراف معیار به‌عنوان شاخص پراکندگی.

1. Jensen, M.C.

2. Krishnan, G. and Parsons, L.

میانگین نقطه‌ی تعادل و مرکز ثقل توزیع را نشان می‌دهد. میانه وضعیت جامعه را با تمرکز داده‌ها حول مقدار خاص نشان می‌دهد. انحراف معیار نشان‌دهنده میزان پراکندگی داده‌ها از میانگین است. در این نمایه، میانگین نرخ بازده دارایی‌ها برابر با ۰/۱۱۰ است که بیانگر آن است که بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. میانه که نشان‌دهنده وضعیت جامعه است برابر ۰/۰۹۱ است، نشان می‌دهد نیمی از داده‌ها کم‌تر از این مقدار و نیمی دیگر بیش‌تر از آن هستند. انحراف معیار که از مهم‌ترین پارامترهای پراکندگی می‌باشد و نشان‌دهنده میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است، ۰/۱۲۳ می‌باشد. در خصوص متغیر تعدیل‌گر استقلال هیأت‌مدیره، کمترین مقدار ۰/۲ است که مربوط به شرکت‌هایی با تعداد کل مدیران ۵ نفر و اعضای غیراجرایی ۱ نفر می‌باشد و در تمامی هیأت‌مدیره‌های ۷ نفره تعداد اعضای غیراجرایی بیشتر از یک نفر بوده‌اند. همچنین، در مورد متغیر اجتناب مالیاتی بیشترین مقدار متغیر ۰/۸۶۳ می‌باشد و نشان از آن دارد که مالیات شرکت به نسبت درآمد بسیار بالا بوده است. با بررسی نظریه حساسی این شرکت مشخص شد، این شرکت درآمدهایی داشته که از حالت سنواتی به جاری آورده شده که باعث شده مالیات شرکت افزایش بسیاری داشته باشد و همچنین، کمترین مقدار متغیر ۰/۲۳۶- بوده است، یعنی برای این شرکت با وجود آنکه زیان داشته است، اما مالیات در نظر گرفته شده است که باعث محاسبه این مقدار شده است. به دلیل استثناء بودن این شرایط، میانگین متغیر اجتناب مالیاتی برابر با ۰/۱۰۹ است که نشان از آن دارد بیشتر داده‌ها حول این نقطه تمرکز یافته‌اند. انحراف معیار متغیر اجتناب مالیاتی برابر ۰/۱۰۴ است و بیانگر میزان پراکندگی مشاهدات از میانگین است.

جدول ۱. خلاصه نتایج آمار توصیفی متغیرها

متغیر	میانگین	میانه	بیشترین	کمترین	انحراف معیار	چولگی	کشیدگی
استقلال هیأت‌مدیره شرکت	۰/۵۹۰	۰/۶۰۰	۱/۰۰۰	۰/۲۰۰	۰/۱۷۵	-۰/۱۶۱	۳/۱۴۹
اندازه هیأت‌مدیره شرکت	۵/۰۲۱	۵/۰۰۰	۷/۰۰۰	۳/۰۰۰	۰/۲۳۷	۶/۲۰۱	۶۶/۷۸۲
دوگانگی در هیأت‌مدیره	۰/۱۰۴	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۳۰۵	۲/۵۹۳	۷/۷۲۶
تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره	۰/۰۶۸	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۲۵۳	۳/۴۰۳	۱۲/۵۸۳
ارزش شرکت	۱/۷۱۳	۱/۵۰۷	۵/۰۰۱	۰/۶۹۱	۰/۶۹۵	۱/۶۳۳	۵/۹۰۸
اجتناب مالیاتی	۰/۱۰۹	۰/۱۱۲	۰/۸۶۳	-۰/۲۳۶	۰/۱۰۴	۱/۳۸۹	۹/۶۷۷
نرخ بازده دارایی‌ها	۰/۱۱۰	۰/۰۹۱	۰/۶۰۳	-۰/۲۹۷	۰/۱۲۳	۰/۶۱۹	۴/۳۳۷
اندازه شرکت	۱۴/۴۳۵	۱۴/۲۵۷	۱۹/۷۷۳	۱۱/۱۱۶	۱/۵۱۵	۰/۱۸۶۸	۴/۴۵۴

مأخذ: محاسبات پژوهش

تجزیه و تحلیل مدل

آزمون F (لیمر) برای انتخاب روش ترکیبی یا تلفیقی

در پژوهش حاضر، برآورد مدل با استفاده از روش داده‌های ترکیبی در ۱۴۸ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، انجام شده است. قبل از برآورد مدل لازم است تصمیم‌گیری شود که آیا ساختار پائل داده‌ها که شامل تفاوت‌ها و اثرات خاص شرکت است، در نظر گرفته شود یا داده‌های مربوط به

شرکت‌های مختلف ادغام (Pooling) و از آن‌ها در تخمین مدل استفاده شود. در این روند، از آماره آزمون F (لیمر) برای تصمیم‌گیری در تخمین‌های تک معادله‌ای استفاده می‌شود.

$$\begin{cases} H_0: \text{همگن بودن مقاطع (داده‌های تلفیقی)} \\ H_1: \text{ناهمگن بودن مقاطع (داده‌های تابلویی)} \end{cases}$$

بر اساس نتایج آزمون F (لیمر) تصمیمی در مورد پذیرش یا رد فرضیه برابری آثار ثابت خاص شرکت‌ها گرفته می‌شود. اگر احتمال آزمون F لیمر کمتر از ۵٪ باشد، از داده‌های تابلویی استفاده می‌گردد؛ در غیر این صورت، از داده‌های تلفیقی استفاده می‌گردد. در جدول ۲، نتایج آزمون F لیمر مدل نشان داده می‌شود.

جدول ۲. نتایج آزمون F لیمر

مدل	نوع آزمون	نوع مدل	P-Value	درجه آزادی	مقدار آماره
مدل اول	آزمون F لیمر	پانل	۰/۰۰۰	۱۴۸/۵۸۵	F=۷/۰۷۹
مدل دوم	آزمون F لیمر	پانل	۰/۰۰۰	۱۳۹/۵۵۴	F=۸/۳۷۷

مأخذ: محاسبات پژوهش

باتوجه به شکل جدول فوق، چون Prob کوچک‌تر از ۰/۰۵ می‌باشد، فرض H_0 مبنی بر پولینگ (Pooling) بودن داده‌ها رد می‌شود؛ در نتیجه، با توجه به آزمون لیمر، داده‌ها پانل می‌باشد. در ادامه لازم است آزمون هاسمن انجام شود.

آزمون هاسمن برای انتخاب بین مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی

پس از آن که مشخص شد در مقاطع ناهمگنی وجود دارد و تفاوت‌های فردی قابل لحاظ کردن می‌باشد از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. در آزمون هاسمن، تعیین می‌شود که آیا باید از روش اثرات ثابت یا اثرات تصادفی برای برآورد استفاده شود. فرضیه صفر در این آزمون معنای عدم وجود ارتباط بین جزء اختلال مربوط به عرض از مبدأ و متغیرهای توضیحی است، درحالی‌که فرضیه مقابل نشان می‌دهد که بین جزء اختلال موردنظر و متغیرهای توضیحی تورش و ناسازگاری وجود دارد، این آزمون به ارزیابی این نکته کمک می‌کند که آیا تفاوت‌های واحدهای مقطعی باید به صورت ثابت یا تصادفی در نظر گرفته شوند.

$$\begin{cases} H_0: \alpha = \alpha_s \text{ اثرات تصادفی} \\ H_1: \alpha \neq \alpha_s \text{ اثرات ثابت} \end{cases}$$

نتایج آزمون هاسمن برای مدل پژوهش به شرح جدول شماره ۳ می‌باشد:

جدول ۳. نتایج آزمون هاسمن

مدل	نوع آزمون	نوع مدل	P-Value	درجه آزادی	مقدار آماره
مدل اول	آزمون هاسمن	اثرات ثابت	۰/۰۰۰	۱۱	$\chi_2^2 = ۳۵/۴۴۵$
مدل دوم	آزمون هاسمن	اثرات ثابت	۰/۰۲۶	۶	$\chi_2^2 = ۱۴/۲۸۹$

مأخذ: محاسبات پژوهش

طبق نتایج حاصل از آزمون هاسمن برای مدل پژوهش، باتوجه به این که در سطح اطمینان ۵ درصد ارزش احتمال کمتر از ۰/۰۵ است، لذا فرضیه صفر رد می‌شود. رد فرضیه صفر (H_0) نشان می‌دهد که روش اثرات تصادفی ناسازگار است و بایستی از روش اثرات ثابت استفاده شود.

همسانی واریانس‌ها

فرض همگنی واریانس خطاها یکی از فرض‌های اصلی در تحلیل رگرسیون است. اگر این فرض نقض شود و واریانس خطاها ناهمسان باشد، تخمین‌های حداقل مربعات معمولی ممکن است کارایی خود را از دست بدهند و فاصله‌های اعتماد بیش از حد متعدد شوند و باعث می‌شود آزمون‌های t و F احتمالاً نتایج غلطی را بدهند. برای رفع این مشکل، از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده می‌شود که به‌صورت بهینه با مشکلات ناهمسانی واریانس مقابله می‌کند و دقت و کارایی تحلیل را افزایش می‌دهد. مقادیر این آماره در جدول ۴ ارائه گردیده است.

جدول ۴. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس مدل پژوهش

بروش پاکان - کوک و ویسبرگ			
مدل پژوهش	آماره	احتمال آماره	نتیجه
مدل اول	۶۷/۱۹	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس
مدل دوم	۶۳/۸۴	۰/۰۰۰	ناهمسانی واریانس

مأخذ: محاسبات پژوهش

یا توجه به اینکه P-Value درج شده در جدول ۴ مدل‌ها کمتر از سطح معنی‌داری ۵٪ می‌باشد، مدل دارای ناهمسانی واریانس است که برای رفع این مشکل از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) استفاده گردیده است.

خودهمبستگی بین اجزای اخلاص

خودهمبستگی بین اجزای اخلاص، به وجود همبستگی میان مقادیر اخلاص در مرتبه‌های مختلف زمانی یا فضایی اشاره دارد. این موضوع می‌تواند ناپایداری در تخمین‌های رگرسیون را ایجاد کرده و باعث ناکارآمدی و اشتباهات در تحلیل داده‌ها شود. در نتیجه، نمی‌توان آزمون‌های t و F معمولی معنی‌داری را به‌خوبی استفاده کرد برای تشخیص این مشکل، از روش‌های آماری مانند آزمون دوربین - واتسن (DW) استفاده می‌شود که به وجود همبستگی سریالی بین اجزای اخلاص اشاره می‌کند. آماره (DW) همواره بین صفر و چهار می‌باشد. اگر $d \approx 2$ باشد، نشان‌دهنده عدم وجود خودهمبستگی می‌باشد. اگر $d \approx 0$ باشد، دال بر وجود خودهمبستگی مثبت بوده و اگر $d \approx 4$ باشد، خودهمبستگی منفی را نشان می‌دهد. مقدارهای این آماره در قسمت تحلیل نتایج آزمون فرضیه‌های پژوهش ارائه گردیده است. برای کشف خودهمبستگی یکی از آزمون‌های دیگر، آزمون ولدریج می‌باشد. این آزمون توسط ولدریج ارائه شده و مزیت آن در مقایسه با

آزمون دوربین واتسون این است که در آن علاوه بر خودهمبستگی مرتبه اول، انواع دیگر خودهمبستگی قابل تشخیص است. در جدول ۵ نتایج آزمون خودهمبستگی برای آزمون مدل‌های پژوهش آمده است.

جدول ۵. نتایج آزمون ولدریج مدل‌های پژوهش

مدل پژوهش	آماره	احتمال آماره	نتیجه
مدل اول	۲۷/۰۳۹	۰/۰۰۰	خودهمبستگی در مدل پژوهش
مدل دوم	۴/۴۱۱	۰/۰۳۷	خودهمبستگی در مدل پژوهش

مأخذ: محاسبات پژوهش

باتوجه به اینکه P-Value مندرج در جدول برای مدل‌ها کمتر از سطح معنی‌دار ۵٪ است، مدل‌ها دارای خودهمبستگی می‌باشد و برای رفع این مشکل از فرآیند خود رگرسیون مرتبه اول (AR(1) استفاده می‌شود.

هم‌خطی

یکی از فرض‌های مدل کلاسیک رگرسیون خطی، عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای توضیحی است. هم‌خطی بین متغیرها به وجود ارتباط خطی کامل یا دقیق بین متغیرها اشاره می‌کند. اگر هم‌خطی بین متغیرهای مستقل وجود داشته باشد، ضریب‌های رگرسیونی و انحراف معیار آن‌ها بزرگ شده و تخمین ضرایب با دقت کافی انجام نمی‌شود. در این پژوهش از آماره عامل تورم واریانس "VIF" و تلورانس برای بررسی وجود هم‌خطی بین متغیرهای مدل استفاده شده که نتایج آن در جدول‌های ۶ و ۷ ارائه گردیده است. هرگاه عامل تورم واریانس کمتر از ۵ باشد نشان‌دهنده عدم وجود هم‌خطی بین متغیرهای مدل می‌باشد. همان‌گونه که در جدول مشاهده می‌شود، مقدار عامل تورم واریانس در کلیه موارد کمتر از ۵ است بنابراین، می‌توان دریافت که مشکل هم‌خطی چندگانه تهدیدی جدی برای مدل محسوب نمی‌شود.

جدول ۶. نتایج آزمون بررسی هم‌خطی بین متغیرهای مدل اول

متغیر	VIF	تلورانس
استقلال هیأت‌مدیره شرکت	۱/۰۵	۰/۹۴۸
اندازه هیأت‌مدیره شرکت	۱/۰۵	۰/۹۵۶
دوگانگی در هیأت‌مدیره	۱/۰۵	۰/۹۵۶
تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره	۱/۰۶	۰/۹۳۹
نرخ بازده دارایی	۱/۱۲	۰/۸۹۶
اندازه شرکت	۱/۱۰	۰/۹۰۸
اجتناب مالیاتی	۱/۰۵	۰/۹۵۴

مأخذ: محاسبات پژوهش

جدول ۷. نتایج آزمون بررسی هم خطی بین متغیرهای مدل دوم

متغیر	VIF	تلورانس
استقلال هیأت‌مدیره شرکت	۱/۰۶	۰/۹۴۳
اندازه هیأت‌مدیره شرکت	۱/۰۷	۰/۹۳۳
دوگانگی در هیأت‌مدیره	۱/۴۹	۰/۶۷۱
تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره	۲/۶۵	۰/۳۷۶
نرخ بازده دارایی	۱/۱۳	۰/۸۸۷
اندازه شرکت	۱/۱۱	۰/۹۰۱
اجتناب مالیاتی	۳/۱۳	۰/۳۱۹
اندازه هیأت‌مدیره* اجتناب مالیاتی	۳/۰۰	۰/۳۳۲
دوگانگی در هیأت‌مدیره* اجتناب مالیاتی	۲/۸۶	۰/۳۵۰
تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره* اجتناب مالیاتی	۱/۰۶	۰/۹۳۹
استقلال هیأت‌مدیره* اجتناب مالیاتی	۱/۶۰	۰/۶۲۶

مأخذ: محاسبات پژوهش

ب- نتایج آمار استنباطی

نتایج مدل اول پژوهش

در این پژوهش، روش برآورد مدل بر اساس داده‌های تابلویی می‌باشد. این روش ترکیبی از داده‌های مقطعی و اطلاعات سری زمانی از ۱۴۸ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار می‌باشد. برنامه‌های نرم‌افزاری استفاده شده در این پژوهش، ایویوز و استاتا است.

فرضیه‌های مطرح شده در راستای پاسخگویی به سئوالهای پژوهش عبارت‌اند از:

[H₀]: بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود ندارد.

[H₁]: بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران رابطه معنی‌داری وجود دارد.

مدل مربوط به فرضیه اول پژوهش:

رابطه ۱

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ETR}_{it} + \alpha_2 \text{BSIZE}_{it} + \alpha_3 \text{BINDP}_{it} + \alpha_4 \text{DUAL}_{it} + \alpha_5 \text{DIVR}_{it} + \alpha_6 \text{SIZE}_{it} + \alpha_7 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$



نتایج تخمین برای بررسی فرضیه به شرح زیر است:

جدول ۸. خلاصه نتایج آماری مدل اول پژوهش

نتایج	سطح معنی داری	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	وابسته (ارزش شرکت) C (عرض از مبدأ)
	۰/۳۵۸	۰/۹۱۹	۰/۳۱۶	۰/۳۹۱	
تأیید فرضیه اول	۰/۰۴۹	۱/۹۷۴	۰/۰۰۸	۰/۰۱۵	اجتناب مالیاتی
	۰/۹۳۲	-۰/۰۸۴	۰/۰۲۱	-۰/۰۰۱	اندازه هیأت‌مدیره
	۰/۱۷۲	-۱/۳۶۵	۰/۰۸۷	-۰/۱۱۹	استقلال هیأت‌مدیره
	۰/۰۰۰	۷/۷۳۰	۰/۰۲۶	۰/۲۰۷	دوگانگی در هیأت‌مدیره
	۰/۰۰۰	۴/۳۹۱	۰/۰۲۹	۰/۱۳۰	تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره
	۰/۰۰۰	۳/۸۱۲	۰/۰۲۴	۰/۰۹۴	اندازه شرکت
	۰/۰۰۰	۶/۵۵۳	۰/۱۵۳	۱/۰۰۵	بازده دارایی‌ها
	۰/۰۰۰	۳/۳۱۴	۰/۰۲۵	۰/۰۸۵	AR(1)
۲/۲۱۲		آماره دوربین واتسن		۲۳/۳۶۲ (۰/۰۰۰)	آماره F فیشر (سطح معنی داری)
۰/۸۵۴		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۹۲	ضریب تعیین

مأخذ: محاسبات پژوهش

پیش از آزمون فرضیه پژوهش بر اساس نتایج به‌دست‌آمده، باید از درستی و صحت نتایج مطمئن شد. بدین منظور به جهت بررسی معنی داری کل مدل از آزمون F استفاده شده است. باتوجه به احتمال آماره F محاسبه شده (۰/۰۰۰)، گفته می‌شود مدل رگرسیونی برازش شده معنی دار است. همچنین، باتوجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان ادعا کرد حدود ۸۹ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل که ارزش شرکت می‌باشد، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود.

بر طبق جدول ۸، ضریب برآوردی متغیر اجتناب مالیاتی نشان‌دهنده رابطه معنی دار میان اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ زیرا میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است. در نتیجه می‌توان گفت بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی دار وجود دارد؛ از این رو، فرضیه اول پژوهش تأیید می‌شود.

ضریب برآوردی متغیر اندازه هیأت‌مدیره نشان‌دهنده رابطه معنی دار میان اندازه هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ نیست؛ چون میزان P-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت بین اندازه هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی دار وجود ندارد.

ضریب برآوردی متغیر استقلال هیأت‌مدیره نشان‌دهنده رابطه معنی دار میان استقلال هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ نیست؛ چون میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین، می‌توان گفت بین استقلال هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی دار وجود ندارد.

ضریب برآوردی متغیر دوگانگی در هیأت‌مدیره نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان دوگانگی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ چون میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به‌دست‌آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت بین دوگانگی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌دار وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ چون میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به‌دست‌آمده است؛ بنابراین، می‌توان گفت بین تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌دار وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر اندازه شرکت نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان اندازه شرکت و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ چون میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به‌دست‌آمده است؛ بنابراین، می‌توان گفت ارتباط معنی‌دار بین اندازه شرکت و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر نرخ بازده دارایی نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان نرخ بازده دارایی و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ چون میزان p-value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به‌دست‌آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت بین نرخ بازده دارایی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌دار وجود دارد.

نتایج مدل دوم پژوهش

فرضیه‌های مطرح شده در راستای پاسخگویی به سئوالهای پژوهش عبارت‌اند از:

فرضیه دوم

$[H_0]$: اندازه هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل نمی‌کند.

$[H_1]$: اندازه هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند.

فرضیه سوم

$[H_0]$: استقلال هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل نمی‌کند.

$[H_1]$: استقلال هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند.

فرضیه چهارم

$[H_0]$: دوگانگی وظیفه مدیرعامل رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل نمی‌کند.

$[H_1]$: دوگانگی وظیفه مدیرعامل رابطه بین طرح ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند.

فرضیه پنجم

$[H_0]$: تنوع جنسیت در هیأت مدیره رابطه بین طرح ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل نمی‌کند.

$[H_1]$: تنوع جنسیت در هیأت مدیره رابطه بین طرح ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند.

مدل مربوط به فرضیه دوم تا پنجم پژوهش عبارت است از رابطه ۲:

رابطه ۲

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ETR}_{it} + \alpha_2 \text{BSIZE}_{it} + \alpha_3 \text{BINDP}_{it} + \alpha_4 \text{DUAL}_{it} + \alpha_5 \text{DIVR}_{it} + \alpha_6 \text{ETR}_{it} * \text{BSIZE}_{it} + \alpha_7 \text{ETR}_{it} * \text{BINDP}_{it} + \alpha_8 \text{ETR}_{it} * \text{DUAL}_{it} + \alpha_9 \text{ETR}_{it} * \text{DIVR}_{it} + \alpha_{10} \text{SIZE}_{it} + \alpha_{11} \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

نتایج تخمین برای بررسی فرضیه‌ها به شرح جدول ۹ است.

جدول ۹. خلاصه نتایج آماری آزمون مدل دوم پژوهش

نتایج	سطح معنی‌داری	آماره t	انحراف معیار	ضرایب	وابسته (ارزش شرکت)
	۰/۸۸۳	-۰/۱۴۶	۰/۳۵۴	-۰/۰۵۱	C (عرض از مبدأ)
	۰/۰۸۹	۱/۷۰۴	۲/۵۱۳	۴/۲۸۲	اجتناب مالیاتی
	۰/۲۹۰	۱/۰۵۸	۰/۰۳۰	-۰/۰۳۲	اندازه هیأت مدیره
	۰/۱۳۲	-۱/۵۰۶	۰/۰۹۸	-۰/۱۴۸	استقلال هیأت مدیره
	۰/۰۰۰	۴/۴۸۶	۰/۰۴۲	-۰/۱۸۹	دوگانگی در هیأت مدیره
	۰/۴۳۶	-۰/۷۷۹	۰/۰۴۵	-۰/۰۳۵	تنوع جنسیتی در هیأت مدیره
تأیید فرضیه دوم	۰/۰۱۲	-۲/۵۰۶	۰/۰۷۳	-۰/۱۸۵	اجتناب مالیاتی * اندازه هیأت مدیره
تأیید فرضیه سوم	۰/۰۰۰	۱۵/۹۸۵	۰/۰۳۸	۰/۶۱۸	اجتناب مالیاتی * استقلال هیأت مدیره
تأیید فرضیه چهارم	۰/۰۰۰	-۳/۸۶۳	۰/۰۲۱	-۰/۰۸۴	اجتناب مالیاتی * دوگانگی در هیأت مدیره
تأیید فرضیه پنجم	۰/۰۰۰	۳/۹۰۸	۰/۱۱۱	۰/۴۳۶	اجتناب مالیاتی * تنوع جنسیتی در هیأت مدیره
	۰/۰۰۰	۳/۸۴۴	۰/۰۲۶	۰/۱۰۰	اندازه شرکت
	۰/۰۰۰	۶/۱۴۸	۰/۱۵۸	۰/۹۷۴	بازده دارایی‌ها
	۰/۷۷۲	-۰/۲۸۹	۰/۰۶۵		AR(1)
۲/۲۰۱		آماره دوربین واتسن		۲۱/۹۳۶ (۰/۰۰۰)	آماره F فیشر (سطح معنی‌داری)
۰/۸۴۹		ضریب تعیین تعدیل شده		۰/۸۸۹	ضریب تعیین

مأخذ: محاسبات پژوهش

باتوجه به احتمال آماره F محاسبه شده ($0/000$)، می‌توان ادعا نمود مدل رگرسیونی برازش شده معنی‌دار می‌باشد. همچنین باتوجه به ضریب تعیین مدل برازش شده می‌توان گفت حدود ۸۸ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل که ارزش شرکت می‌باشد، توسط متغیرهای مستقل توضیح داده می‌شود. بر طبق جدول ۹، ضریب برآوردی متغیر اجتناب مالیاتی جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت در سطح خطای $0/05$ نیست؛ چون میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از $0/05$ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت ارتباط معنی‌دار بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد.

ضریب برآوردی متغیر اندازه هیأت‌مدیره جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان اندازه هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای $0/05$ نیست؛ چون میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از $0/05$ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت ارتباط معنی‌دار بین اندازه هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود ندارد.

ضریب برآوردی متغیر استقلال هیأت‌مدیره جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان استقلال هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای $0/05$ نیست؛ چون میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از $0/05$ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت بین استقلال هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌دار وجود ندارد.

ضریب برآوردی متغیر دوگانگی در هیأت‌مدیره جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان دوگانگی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای $0/05$ است؛ چون میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از $0/05$ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت بین دوگانگی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌دار وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت در سطح خطای $0/05$ نیست؛ چون میزان p -value محاسبه شده برای ضریب این متغیر پژوهش، بیشتر از $0/05$ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت بین تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معنی‌دار وجود ندارد.

بررسی مقدار آماره t ، متغیر (اجتناب مالیاتی* اندازه هیأت‌مدیره) نشان می‌دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای رابطه معنی‌داری با ارزش شرکت می‌باشد؛ بنابراین فرضیه در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد پذیرفته می‌گردد. از این رو باتوجه به نتایج به دست آمده می‌توان گفت اندازه هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ از این رو فرضیه دوم پژوهش پذیرفته می‌شود.

بررسی مقدار آماره t ، متغیر (اجتناب مالیاتی* استقلال هیأت‌مدیره) نشان می‌دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای رابطه معنی‌داری با ارزش شرکت می‌باشد؛ بنابراین می‌توان گفت فرضیه در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد پذیرفته می‌گردد. از این رو با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان گفت استقلال هیأت

مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ از این رو فرضیه سوم پژوهش پذیرفته می‌شود.

بررسی مقدار آماره t ، متغیر (اجتناب مالیاتی* دوگانگی در هیأت‌مدیره) نشان می‌دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای رابطه معنی‌داری با ارزش شرکت می‌باشد؛ بنابراین می‌توان گفت فرضیه در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد پذیرفته می‌گردد. از این رو با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان گفت دوگانگی در هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ از این رو فرضیه چهارم پژوهش پذیرفته می‌شود.

بررسی مقدار آماره t ، (متغیر اجتناب مالیاتی* تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره) نشان می‌دهد در سطح خطای ۵ درصد دارای رابطه معنی‌داری با ارزش شرکت می‌باشد؛ بنابراین می‌توان گفت فرضیه در سطح اطمینان بالاتر از ۹۵ درصد پذیرفته می‌گردد. از این رو با توجه به نتایج بدست آمده می‌توان گفت تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران را تعدیل می‌کند؛ از این رو فرضیه پنجم پژوهش پذیرفته می‌شود.

ضریب برآوردی متغیر اندازه شرکت جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان اندازه شرکت و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است؛ چون میزان p -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنی‌دار بین اندازه شرکت و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

ضریب برآوردی متغیر نرخ بازده دارایی جدول شماره ۹ نشان‌دهنده رابطه معنی‌دار میان نرخ بازده دارایی و ارزش شرکت در سطح خطای ۰/۰۵ است چون میزان p -value محاسبه‌شده برای ضریب این متغیر پژوهش، کمتر از ۰/۰۵ به دست آمده است؛ بنابراین می‌توان گفت که ارتباط معنی‌دار بین نرخ بازده دارایی و ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران وجود دارد.

بحث و نتیجه‌گیری

در پژوهش حاضر، تعیین تأثیر طرح‌ریزی مالیاتی بر ارزش شرکت با نقش تعدیلی ویژگی‌های هیأت‌مدیره در بورس اوراق بهادار تهران بررسی گردید یافته‌های فرضیه اول نشان داد؛ بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت رابطه مثبت وجود داشته و این رابطه معنی‌دار نیز می‌باشد. در این پژوهش برای طرح‌ریزی مالیاتی از نرخ مؤثر مالیاتی استفاده شده است. از آنجایی که معیار برای افزایش طرح‌ریزی مالیاتی، سود شرکت‌ها می‌باشد، شرکت‌هایی که سودآوری بیشتری دارند، ارزش بیشتری نیز می‌توانند ایجاد نمایند. این نتیجه با پژوهش خاولا و موئز (۲۰۱۹) و ترمیدی و ساری (۲۰۱۹) و با پژوهش جبارزاده کنگرلویی و همکاران (۱۳۹۷)، مخالف می‌باشد.

همچنین باتوجه به آنکه ضرایب اندازه شرکت و بازده دارایی‌ها مثبت است و از طرفی مقدار احتمال آن کمتر از ۵٪ می‌باشد، بنابراین رابطه معنی‌داری بین متغیرهای کنترلی و ارزش شرکت وجود دارد. به طوری که با یک واحد افزایش در متغیر اندازه شرکت، ارزش شرکت ۰/۰۹۴ افزایش می‌یابد و با یک واحد



افزایش در متغیر بازده دارایی‌ها، ارزش شرکت ۱/۰۰۵ افزایش می‌یابد. آماره‌ی دوربین واتسون نیز بین ۱،۵ تا ۲،۵ یعنی ۲/۲۱۲ می‌باشد که نشان از استقلال خطاها دارد و از طرفی ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۸۵۴ می‌باشد که نشان از آن دارد که حدود ۸۵ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل (ارزش شرکت)، توسط سایر متغیرهای مدل توضیح داده می‌شود.

طبق یافته‌های فرضیه دوم اندازه هیأت‌مدیره نیز ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌نمود، و ارتباط نیز منفی و معنی‌دار بوده است. اندازه بزرگ‌تر در هیأت‌مدیره باتوجه‌به دیدگاه‌های مختلف و همچنین انعطاف‌پذیری پایین‌تر می‌تواند تأثیر منفی بر رابطه طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت داشته باشد. در واقع با افزایش نظارتی که با افزایش تعداد اعضای هیأت‌مدیره ایجاد می‌شود، تمایل به طرح‌ریزی مالیاتی در بین مدیران شرکت‌ها کاهش می‌یابد. این نتیجه با پژوهش خاولا و موئز (۲۰۱۹) مخالف می‌باشد.

همچنین آماره‌ی دوربین واتسون نیز بین ۱،۵ تا ۲،۵ یعنی ۲/۲۰۱ می‌باشد که نشان از استقلال خطاها دارد و از طرفی ضریب تعیین تعدیل شده ۰/۸۴۹ می‌باشد که نشان از آن دارد که حدود ۸۵ درصد از تغییرات در متغیر وابسته مدل که ارزش شرکت است، توسط سایر متغیرهای مدل توضیح داده می‌شود. طبق یافته‌های فرضیه سوم استقلال هیأت‌مدیره ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌نمود، و ارتباط نیز مثبت و معنی‌دار بوده است. استقلال هیأت‌مدیره به‌عنوان یک ابزار کنترلی بر رفتار مدیران شرکت محسوب می‌گردد که این موضوع می‌تواند رابطه بین دو متغیر طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را به‌گونه‌ای مثبت تعدیل نماید. یعنی در صورتی که اعضای هیأت‌مدیره، مدیران اجرایی باشند، آنها کمتر به نقش و وظیفه اصلی‌شان در شرکت به‌عنوان عضو هیأت‌مدیره، یعنی نظارت و کنترل مدیران اجرایی، می‌پردازند و این نقش اساسی آنها در شرکت، کم‌رنگ می‌شود. به‌عبارت‌دیگر افزایش نسبت اعضای غیراجرایی هیأت‌مدیره به کل اعضا، موجب افزایش طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت می‌شود. این نتیجه با پژوهش خاولا و موئز (۲۰۱۹) مخالف می‌باشد.

طبق یافته‌های فرضیه چهارم دوگانگی وظیفه مدیرعامل ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند، و ارتباط نیز منفی و معنی‌دار می‌باشد. دوگانگی وظیفه مدیرعامل یعنی جدایی مدیرعامل از رئیس و نایب‌رئیس هیأت‌مدیره باعث کاهش اختیار مدیرعامل گردیده که این موضوع می‌تواند بر رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت به‌گونه‌ای منفی اثر داشته باشد و موجب کاهش طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت می‌شود. این نتیجه با پژوهش خاولا و موئز (۲۰۱۹) موافق می‌باشد.

نهایتاً طبق یافته‌های فرضیه پنجم تنوع جنسیت در هیأت‌مدیره ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت را تعدیل می‌کند، و ارتباط نیز مثبت و معنی‌دار می‌باشد. تنوع جنسیتی در هیأت‌مدیره به معنی وجود زن در هیأت‌مدیره است که این موضوع به دلیل وجود ویژگی‌هایی که در زنان وجود دارد، به‌طوری که تلاش و پشتکار آنها به نظر از آقایان بیشتر می‌آید که این موضوع می‌تواند بر رابطه بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت‌های بورسی تأثیر مثبت داشته باشد. این نتیجه با پژوهش خاولا و موئز (۲۰۱۹) مخالف می‌باشد.

پیشنهادهای کاربردی

۱. با توجه به تأیید فرضیه اول پژوهش که نشان از وجود رابطه معنی‌داری بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت دارد، و مثبت بودن رابطه فوق، پیشنهاد می‌گردد که سرمایه‌گذاران بالقوه و بالفعل در شرکت‌هایی سرمایه‌گذاری نمایند که نرخ مؤثر مالیاتی در آن‌ها بیشتر می‌باشد، چرا که ارزش بالاتری ایجاد خواهند نمود. هم‌چنین مدیران شرکت‌ها نیز به طرح‌ریزی مالیاتی شرکت توجه نمایند.
۲. با توجه به تأیید فرضیه دوم و چهارم پژوهش نیز که نشان از تأثیر منفی و معنی‌دار اندازه هیأت مدیره و دوگانگی وظیفه مدیرعامل بر ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت است، پیشنهاد می‌شود که خصوصاً سرمایه‌گذاران جزء این شرکت‌ها را برای سرمایه‌گذاری انتخاب نکنند.
۳. هم‌چنین با تأیید فرضیه سوم و پنجم پژوهش که نشان از تأثیر مثبت و معنی‌دار استقلال هیأت مدیره و تنوع جنسیت در هیأت مدیره بر ارتباط بین طرح‌ریزی مالیاتی و ارزش شرکت است، پیشنهاد می‌شود که با توجه به نتایج این پژوهش سرمایه‌گذاری در این‌گونه شرکت‌ها مورد توجه قرار گیرد، چرا که باعث ایجاد ارزش شده است.

ملاحظات اخلاقی

- حامی مالی: مقاله حامی مالی ندارد.
- مشارکت نویسندگان: تمام نویسندگان در آماده‌سازی مقاله مشارکت داشته‌اند.
- تعارض منافع: بنا بر اظهار نویسندگان در این مقاله هیچ‌گونه تعارض منافی وجود ندارد.
- تعهد کپی‌رایت: طبق تعهد نویسندگان حق کپی‌رایت رعایت شده است



References

Asadi, M. & Sadrynia, M. (2015). The Effect of Firm Size, Beta and Financial Leverage on the Performance of Selected Companies in Tehran Stock Exchange (the Breakdown of Industrial Groups). *Jemr*, 5 (19), 149-174. (In Persian)

Ashrafi, A. & Farid, D. (2014). An overview of the relationship between liquidity, corporate governance and corporate value. *The First National Conference on Accounting and Management*. (In Persian)

Garkaz, M. & Alamshahi, M. (2015). Profitability and value of the company. *The First International Conference on Management, Economics, Accounting and Education*. (In Persian).

Garkaz, M. & Heshmen, M. (2015). Investigating the effect of stock liquidity on company value and corporate governance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *6th International Conference on Accounting and Management with Modern research Sciences*. (In Persian).

Golestani, Sh . & Deldar, M . & Seyyedi, J. & JafariShoorche, H. (2014). the relation of the effective tax rate with dividend policy and the future stock return in listed companies in Tehran stock exchange. *Journal of economic research and policies*, 22(70), 181-204. (In Persian).

Gupta, K. & Krishnamurti, C. (2018). Corporate Social Responsibility, Competition, and Firm Value. *International Business and Economics Research Journal (IBER)*, 10(2), 53-66.

Jensen, M.C. (2010). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48(3), 831-880.

Karajeh, A & Ahmad. (2017). Impact of Audit Committee on the Association between Financial Reporting Quality and Shareholder Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, 7(3), 14-19.

Khajavi, S. & Kiamehr, M. (2015). The relation study of auditing quality and tax avoidance in listed companies of Tehran stock exchange. *Tax journal*, 26(74), 87-108. (In Persian).

Khaoula, F. & Moez, D. The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning. *Evidence from European listed firms, Borsa _Istanbul Review*, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.07.005>.

Langli, J. & Willekens, M. (2017). Tax Avoidance, Horizontal Agency Conflicts and High-Quality Auditing in Private Firms. *Availble at <https://www.nhh.no/globalassets/departments/accounting-auditing-and-law/seminar-papers/tax-avoidance-6.10.2017.pdf>*.

Mahmmodi, M . & Jabarzadeh, S. (2015). the effect of corporate governance mechanisms on tax avoidance in Tehran stock exchange listed companies. *Quantitative researches in management* , 5(4), 69-86. (In Persian)

MoeinAddin, M. & Saeida ardakani, S. & Fazel Yazdi, A. & Zeinnadini mimand, L. (2013). The Impact of Corporate Governance on the Relationship between Capital Structure and Firm Value in the Tehran Listed Firms by Using Structural Equation Modeling. *Journal of Investment Knowledge*, 3(9), 101-132. (In Persian).

Nikbakht, M . & Seyedi, A . & Hashem alhosseini, R. (2010). Investigating the influence of board of director characteristics on the firm performance. *Journal of*

accounting advances (jaa) (journal of social sciences and humanities), 2(1), 251-270. (In Persian).

Poorzamani, Z. & Kharidar, E. (2014). The effect of institutional owners on value of company. *Financial Knowledge of security Analysis (Financial Studies)*, 6 (20), 79-89. (In Persian).

Rezaei, F. & Jafariniaraki, R. (2015). The Relationship between Tax avoidance and firms' Accounting fraud. *Tax journal*, 23 (26), 109-134. (In Persian).

Shirkhodaei, M. & YahyazadeFar, M. & Zare Vasati, I. (2015). Investigating the relationship between information disclosure, product market competition and company value in Tehran Stock Exchange. *2nd International Conference on New Paradigms of Management, Innovation and Entrepreneurship*. (In Persian).

Talebniya, GH. & Taftian, A. (2010). A study of relationship between institutional investors and board of director with earnings management. *Journal of management futures research (Journal of management research)* (83), 87-98. (In Persian).

Tarmidi, D & sari, E.M. (2019). The Influence of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value with Audit Quality as Moderating Variable. *Research Journal of Finance and Accounting*. 10(4).

COPYRIGHTS



This license allows others to download the works and share them with others as long as they credit them, but they can't change them in any way or use them commercially.

