



## The Effect of Tax Strategy on the Optimal Use of Resources by Management with an Emphasis on the Manager Competence and Corporate Governance

Rahim Bonabi Ghadim<sup>1\*</sup>, Safiyeh Jannatdost<sup>2</sup>

1. Department of Accounting, Mar.C., Islamic Azad University, Maragheh, Iran.  
r\_bonabi@iau-maragheh.ac.ir
2. Master of Accounting, Maragheh Branch, Islamic Azad University, Maragheh, Iran  
jannatservin5047@gmail.com

ARTICLE INFO	ABSTRACT
Received: 2024-02-23 Revised: 2025-02-15 Accepted: 2025-02-22	This research aims to examine the impact of tax strategies on the optimal use of resources in companies listed on the Tehran Stock Exchange, with particular attention to management competence and corporate governance mechanisms. The sample comprises 116 companies listed on the Tehran Stock Exchange over a ten-year period from 2014 to 2023. Data analysis was conducted using EViews software, employing statistical tests and fixed-effects multivariate linear regression with panel data to test hypotheses. Results indicate that tax strategies, based on criteria of abnormal tax avoidance and tax sheltering, significantly and negatively affect the optimal use of resources. Furthermore, management competence positively influences the optimal use of resources and moderates the negative effect of tax strategies (specifically abnormal tax avoidance), mitigating it as competence increases. Similarly, corporate governance positively affects the optimal use of resources and moderates the negative impact of tax avoidance (based on abnormal tax avoidance and tax sheltering), enhancing resource allocation efficiency.
* Corresponding author:  Dr. Rahim Bonabi Ghadim Department of Accounting, Mar.C., Islamic Azad University, Maragheh, Iran Email: r_bonabi@iau-maragheh.ac.ir.	

### 1. Introduction

Tax planning, when aligned with the efficient use of company resources to create shareholder value, reflects management's stewardship role by requiring sufficient skill and oversight from relevant institutions. More competent managers can channel gains from tax avoidance strategies

to enhance the optimal use of resources. Corporate governance mechanisms can deter tax avoidance for personal gain. Management competence also plays a critical role in interactions with shareholders. More capable managers possess superior knowledge and skills, enabling more accurate assessments and estimates. Thus, this study investigates the effect of tax strategy on the optimal use of resources, with an emphasis on management competence and corporate governance.

## **2. Research Questions or Hypotheses**

Directing funds from corporate tax strategies toward value-creating resource allocation is critical in Iran, particularly given the limited focus on management competence and the underdeveloped state of corporate governance mechanisms. These factors are essential for aligning tax strategies with stakeholder interests. The research question is: How does the optimal use of resources respond to tax strategies, and how do management competence and strong corporate governance influence this relationship? The research hypotheses are:

H1: Tax strategies significantly affect the optimal use of resources.

H2: Management competence significantly moderates the relationship between tax strategy and the optimal use of resources.

H3: Corporate governance significantly moderates the relationship between tax strategy and the optimal use of resources.

## **3. Methods**

The sample comprises 116 companies listed on the Tehran Stock Exchange over a ten-year period from 2014 to 2023. Tax strategy was defined as the independent variable, optimal use of resources as the dependent variable, and management competence and corporate governance as moderators. Data were analyzed using EViews software, employing statistical tests and fixed-effects multivariate linear regression with panel data to test hypotheses.

## **4. Results**

Results indicate that tax strategies (based on criteria of abnormal tax avoidance and tax sheltering) significantly and negatively affect the optimal use of resources. Furthermore, management competence

positively influences the optimal use of resources and moderates the negative effect of tax strategies (specifically abnormal tax avoidance), mitigating it as competence increases. Similarly, corporate governance positively affects the optimal use of resources and moderates the negative impact of tax avoidance (based on abnormal tax avoidance and tax sheltering), enhancing resource allocation efficiency.

## 5. Discussion and Conclusion

These findings suggest that tax avoidance impairs the optimal use of resources. This implies that such strategies may serve the personal interests of managers, potentially increasing conflict between internal and external stakeholders and leading to a decrease in company value. Furthermore, enhanced management competence improves the optimal use of resources and mitigates the negative impact of tax avoidance. More competent managers prioritize stewardship, leveraging their expertise to maximize company value over personal gain. Strong corporate governance mechanisms incentivize efficient resource allocation, aligning tax strategies with stakeholder interests. Based on these results, legislators are recommended to evaluate management competence as a rating indicator, similar to other metrics, and promote the operational implementation of corporate governance tools. Additionally, companies should be ranked based on governance quality and transparency. Potential shareholders are advised to consider management qualifications and governance quality when analyzing corporate tax strategies.

**Keywords:** Tax Strategy, Optimal use of Resources, Management Competence, Corporate Governance.

پښتونستان ښار  
پښتونستان ښار  
پښتونستان ښار



## تأثیر استراتژی مالیاتی بر استفاده بهینه منابع توسط مدیریت با تأکید بر

### شایستگی مدیر و راهبری شرکتی

دکتر رحیم بنابی قدیم<sup>۱\*</sup>، صفیه جنت دوست<sup>۲</sup>

**چکیده:** هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیر استراتژی مالیاتی بر استفاده بهینه منابع شرکت‌ها با تأکید بر نقش شایستگی مدیریت و راهبری شرکتی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است. نمونه مورد مطالعه شامل ۱۱۶ شرکت در یک دوره ده ساله از سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۲ است. با استفاده از نرم‌افزار Eviews و همچنین رگرسیون خطی چندگانه جهت تخمین مدل‌های فرضیه‌ها، یافته‌های پژوهش نشان داد، استراتژی مالیاتی (بر اساس دو معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی و پناه مالیاتی) بر استفاده بهینه منابع تأثیر معکوس و معنادار دارد، همچنین ضمن تأثیر مثبت شایستگی مدیریت بر استفاده بهینه از منابع، تأثیر استراتژی مالیاتی (بر اساس معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی) بر استفاده بهینه از منابع با افزایش شایستگی مدیریت تعدیل (افزایشی) می‌شود و ضمن تأثیر مثبت راهبری شرکتی بر استفاده بهینه از منابع، راهبری شرکتی تأثیر اجتناب مالیاتی (بر اساس دو معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی و پناه مالیاتی) بر استفاده بهینه منابع را تعدیل (افزایشی) می‌کند.

**واژه‌های کلیدی:** استراتژی مالیاتی، استفاده بهینه منابع، شایستگی مدیریت، راهبری شرکتی.

#### ۱. مقدمه

در دیدگاه سنتی، راهبرد اجتناب از مالیات، انتقال ثروت به دولت را کاهش می‌دهد و شرکت‌ها را قادر می‌سازد تا منابع بیشتری را حفظ کرده و ارزش سهامداران را افزایش دهند (خورانا و همکاران<sup>۱</sup>،

۱. استادیار گروه حسابداری، واحد مراغه، دانشگاه آزاد اسلامی، مراغه، ایران (نویسنده مسئول) [r\\_bonabi@iau-maragheh.ac.ir](mailto:r_bonabi@iau-maragheh.ac.ir)

۲- کارشناس ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، مراغه، مراغه، ایران  
[jannatservin5047@gmail.com](mailto:jannatservin5047@gmail.com)

پذیرش: ۱۴۰۳/۱۲/۴

اصلاحات نهایی: ۱۴۰۳/۱۱/۲۷

دریافت: ۱۴۰۲/۱۲/۴

۲۰۱۸). با این حال، چندین مطالعه، مانند دسای و دارماپالا<sup>۲</sup> (۲۰۰۹) و دسای و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۰۶)، نشان می‌دهد که مدیران شرکت‌هایی با سطوح بالاتر اجتناب مالیاتی ممکن است فعالیت‌های پرهزینه‌ای را انجام دهند که برای پنهان کردن رفتار اجتناب مالیاتی از مقامات دولتی طراحی شده است. در نتیجه، مدیران این شرکت‌ها ممکن است صورت‌های مالی را با شفافیت کمتری تهیه کنند که ممکن است استخراج رانت را تسهیل کند که در غیر این صورت به‌عنوان رفتار فرصت‌طلبانه شناخته می‌شود (لی و یون<sup>۴</sup>، ۲۰۲۰). دو نمونه از چنین رفتار فرصت‌طلبانه مدیریتی شامل استفاده مدیریت شرکت از درآمد حاصل از افزایش اجتناب مالیاتی برای افزایش سرمایه‌گذاری بیش‌ازاندازه بهینه آن است (راتو و سیرقار<sup>۵</sup>، ۲۰۱۹) یا عدم استفاده از درآمد حاصل از افزایش اجتناب مالیاتی برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های با ارزش خالص فعلی مثبت است (خورانا و همکاران، ۲۰۱۸). مدیران باید در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری کنند که ارزش فعلی خالص مثبت برای شرکت ایجاد می‌کند و ثروت سهامداران را افزایش می‌دهد. در نتیجه، باید بین جریان‌های نقدی ایجاد شده داخلی شرکت و سرمایه‌گذاری‌های آن ارتباط کمی وجود داشته باشد یا اصلاً وجود نداشته باشد (کابلو و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۱۹). با این حال، در صورت وجود مشکلات نمایندگی یا حاکمیت شرکتی ضعیف که دسترسی به تأمین مالی خارجی را محدود می‌کند، احتمالاً مخارج سرمایه‌گذاری نسبت به جریان‌های نقدی از جمله جریان‌های نقدی ناشی از اجتناب مالیاتی حساس است (به‌ابراو همکاران<sup>۷</sup>، ۲۰۱۸).

تحقیقات قبلی استدلال می‌کند که مدیران شایسته‌تر می‌توانند فرصت‌های سرمایه‌گذاری پیش روی یک شرکت را بهتر ارزیابی کنند (بلو و روستا<sup>۸</sup>، ۲۰۲۳). برای مثال، دمرجیان و همکاران<sup>۹</sup> (۲۰۱۲) استدلال می‌کند که مدیران شایسته‌تر می‌توانند زمان و میزان بازده اقتصادی ناشی از سرمایه‌گذاری‌ها را بهتر ارزیابی کنند و همچنین ریسک‌ها و بازده‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری‌ها را بهتر ارزیابی کنند. مطابق با این استدلال، گارسیاسانچز و گارسیامکا<sup>۱۰</sup> (۲۰۱۸) دریافتند که توانایی مدیریتی یک عامل تعیین‌کننده مهم در استفاده بهینه از منابع است که منجر به سطوح پایین‌تر یا بیش‌ازحد سرمایه‌گذاری می‌شود. تا جایی که وجوه تولید شده از طریق فعالیت‌های اجتناب از مالیات منبع مهم سرمایه به‌ویژه برای شرکت‌های دارای محدودیت مالی است (ادواردز و همکاران<sup>۱۱</sup>، ۲۰۱۶)، انتظار بر این است که در مقایسه با مدیران با شایستگی کمتر، مدیران با شایستگی بالاتر، از درآمد حاصل از افزایش سطوح اجتناب مالیاتی برای بهبود استفاده بهینه منابع استفاده کنند (فرانسیز و همکاران<sup>۱۲</sup>، ۲۰۲۲). پژوهش‌های قبلی (بیمو و همکاران<sup>۱۳</sup>، ۲۰۲۲، دسای و دارماپالا<sup>۱۴</sup>، ۲۰۰۹) همچنین این نظریه را مطرح کرده‌اند که افزایش اجتناب مالیاتی ممکن است تنها در شرکت‌هایی با حاکمیت

شرکتی قوی به نفع سهامداران باشد. باین‌حال، مطالعات جدیدتر این دیدگاه را زیر سؤال برده است برای نمونه برخی پژوهش‌ها نشان دادند، اجتناب مالیاتی لزوماً با مشکلات نمایندگی مرتبط نیست (لنوکس و همکاران<sup>۱۵</sup>، ۲۰۱۳)، حاکمیت شرکتی قوی تنها در سطوح شدید، سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد را کاهش می‌دهد (آرمسترانگ و همکاران<sup>۱۶</sup>، ۲۰۱۵)، به‌جای اینکه مدیران منابع را از فعالیت‌های اجتناب از مالیات برای استفاده شخصی خود منحرف کنند، مکانیسم‌های حاکمیتی، مانند قراردادهای تشویقی-پاداش مدیران، می‌تواند مدیریت را از انجام فعالیت‌های اجتناب از مالیات شرکت برای منافع شخصی منصرف کند (اولاه و همکاران<sup>۱۷</sup>، ۲۰۲۰؛ منشاوی و همکاران<sup>۱۸</sup>، ۲۰۲۱) و شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی قوی نسبت به جریان‌های نقدی داخلی موجود حساس هستند و به‌احتمال زیاد از پروژه‌های با خالص ارزش فعلی مثبت چشم‌پوشی می‌کنند تا یک اندوخته نقدی برای محافظت در برابر رکودهای اقتصادی بالقوه آینده ایجاد کنند (به‌عبارت و همکاران<sup>۱۹</sup>، ۲۰۱۸). در نتیجه، اجتناب از مالیات در حضور سطوح خاصی از حاکمیت شرکتی ممکن است لزوماً استخراج رانت را تسهیل نکند. در این راستا بلیلاک<sup>۲۰</sup> (۲۰۱۶) با حمایت بیشتر از این مفهوم، شواهدی را ارائه می‌کند که نشان می‌دهد افزایش سطوح اجتناب مالیاتی برای شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف تأثیری بر عملکرد آتی شرکت یا استفاده بهینه از منابع دوره جاری ندارد. در نتیجه جوهر نظریه دینفعان در ایجاد ارزش بیشتر نهفته است (هریسون و همکاران<sup>۲۱</sup>، ۲۰۱۵). حاکمیت شرکتی می‌تواند به‌عنوان شکلی از مسئولیت شرکتی در ایجاد ارزش افزوده برای دینفعان ظاهر شود. هدف حاکمیت شرکتی کمک به سیاست‌گذاران در ارزیابی و بهبود چارچوب‌های قانونی، نظارتی و نهادی برای حاکمیت شرکتی، برای حمایت از کارایی اقتصادی، رشد پایدار و ثبات مالی است (راتو و سیرقار، ۲۰۱۹). همانند حاکمیت شرکتی، شایستگی مدیریتی نیز می‌تواند گزینه قطعی در تعامل با سهامداران باشد. زیرا مدیران توانمندتر دانش یا توانایی بهتری در کسب‌وکار خود خواهند داشت تا بهتر بتوانند ارزیابی‌ها و برآوردهای کافی را انجام دهند (وانگ و همکاران<sup>۲۲</sup>، ۲۰۱۷). به‌عنوان نوآوری پژوهش، با بررسی اثر شایستگی مدیریت بر تصمیم‌گیری شرکت می‌توان نشان داد که شرکت‌هایی با شایستگی مدیریتی بالاتر (کمتر)، انحرافات کوچک‌تر (بیشتر) از سرمایه‌گذاری‌های پیش‌بینی‌شده را با تقویت راهبرد اجتناب مالیاتی نشان می‌دهند. یعنی با تمرکز بر وجوه ایجادشده از طریق سیاست‌های اجتناب از مالیات، می‌توان برای سرمایه‌گذاران نشان داد رابطه بین اجتناب مالیاتی شرکتی و استفاده بهینه منابع، مشروط به شایستگی مدیریتی است. همچنین، یافته‌های پژوهش به سهامداران در مورد اینکه آیا افزایش سطوح اجتناب مالیاتی، در ارتباط با رویه‌های حاکمیت شرکتی

جایگزین، بر رفتار مدیریت شرکت در تخصیص منابع تأثیر می‌گذارد، کمک می‌کند. زیرا انتظار بر این است با تقویت راهبرد اجتناب مالیاتی، حاکمیت شرکتی خوب، استفاده بهینه منابع را ارتقا دهد، در حالی که حاکمیت شرکتی ضعیف هدر رفت منابع را تداوم می‌بخشد.

با توجه به اینکه رفاه اجتماعی در گرو عدالت اجتماعی و تامین منافع همه گروه‌های ذینفع در هر کشور و نهادی است، در ایران نیز مالیات بخش قابل توجهی از منابع تامین مالی دولت در پیش‌برد برنامه‌های اجتماعی است، توجه به استراتژی مالیاتی شرکت‌ها می‌تواند در مدیریت خرد و کلان کشوری موثر باشد. فرار مالیاتی و اجتناب مالیاتی در سطح خرد از جهات مختلف می‌تواند ارزش شرکت را تحت تاثیر قرار دهد و در سطح کلان می‌تواند رفاه اجتماعی را هدف قرار دهد. از طرفی با توجه به منابع محدود سرمایه‌ای در بخش تولید و رقابت برای تامین پروژه‌های سودآور برای افزایش کارایی منابع مورد استفاده، هدایت وجوه در دسترس ناشی از رویکرد مالیاتی شرکت‌ها به سمت قراردادهای کارا در ایران، لازم و ضروری به نظر می‌رسد. که در این میان توجه به شایستگی مدیران به عنوان هسته فکری هر سازمانی و نیز استقرار نظام راهبری شرکتی به عنوان سازوکار لازم برای هدایت منابع ناشی از انتخاب رویکرد مالیاتی شرکت‌ها به سمت ارزش‌آفرینی برای شرکت و منافع همه گروه‌های ذینفع، در کشوری مانند ایران که کمتر به شایستگی مدیران توجه شده و هنوز ابزارهای نظام راهبری شرکتی به اندازه خود راهبری شرکتی بسط و توسعه عملی نیافته‌اند، لازم و ضروری به نظر می‌رسد. بنابراین مسئله پژوهش این است که واکنش استفاده بهینه منابع به راهبرد مالیاتی شرکت‌ها چگونه است؟ آیا اجتناب مالیاتی شرکت‌ها در راستای تخصیص بهینه منابع برای بیشینه کردن ارزش شرکت است؟ و این واکنش در شرایط شایستگی مدیر و راهبری شرکتی قوی به عنوان محرک لازم برای تخصیص بهینه منابع محدود چگونه است؟ در ادامه مروری بر مبانی نظری پژوهش، پیشینه پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، مدل و متغیرهای عملیاتی پژوهش، یافته‌های پژوهش و بحث و نتیجه‌گیری اشاره شده است.

## ۲. مروری بر مبانی نظری پژوهش

### ۲-۱. تأثیر شایستگی مدیریتی بر روابط راهبرد اجتناب مالیاتی و استفاده بهینه منابع

استفاده بهینه منابع معمولاً زمانی حاصل می‌شود که یک سرمایه‌گذاری دارای ارزش فعلی خالص مثبت باشد. برعکس، زمانی که سرمایه‌گذاری بیش از حد یا سرمایه‌گذاری کمتر از حد وجود داشته باشد، گفته می‌شود که سرمایه‌گذاری بی‌اثر است، یعنی سرمایه‌گذاری که به ترتیب از ارزش

بهینه‌تر می‌رود یا کمتر از آن است (بیمو و همکاران، ۲۰۲۲). اجتناب مالیاتی قابل قبول (اجتناب از مالیات) دارای ویژگی‌هایی مانند (۱) کمک به تحقق اهداف تجاری، (۲) عدم تاکید صرف بر اجتناب از مالیات، (۳) در راستای مصوبات مجمع و هیات مدیره، (۴) عدم دست کاری معاملات، است (ویدوری و همکاران<sup>۲۳</sup>، ۲۰۲۰). از منظر تأمین مالی شرکت‌ها، کاهش بار مالیاتی شرکت‌ها و افزایش جریان‌های نقدی شرکت‌ها سیگنال‌های مثبتی برای سرمایه‌گذاران خارجی هستند که در این صورت تمایل سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد و شرکت‌ها احتمال بیشتری برای تأمین مالی دارند (لو و همکاران<sup>۲۴</sup>، ۲۰۲۲). این افزایش جریان نقدی را می‌توان برای مشارکت در پروژه‌های افزایش ارزش، مدیریت کرد. علاوه بر این، مدیریت شرکت‌هایی که درگیر اجتناب مالیاتی هستند برای اعمال استراتژی‌های پیچیده برنامه‌ریزی مالیاتی استفاده می‌شود، بنابراین توانایی تصمیم‌گیری استراتژیک می‌تواند به آن‌ها در سرمایه‌گذاری کارآمدتر کمک کند (نقلو و همکاران<sup>۲۵</sup>، ۲۰۲۲).

بر اساس دیدگاه استراتژیک، دو منبع اصلی شایستگی مدیریتی را می‌سازند: تخصص حوزه و تخصص منابع. تخصص حوزه به درک مدیران از زمینه صنعت و استراتژی‌ها، محصولات، بازارها، محیط‌های کاری و روال‌های شرکت اشاره دارد (لین و همکاران<sup>۲۶</sup>، ۲۰۲۱). تخصص منابع نشان‌دهنده شایستگی مدیران برای انتخاب و پیکربندی پورتفولیوی منابع شرکت، دسته‌بندی منابع در ترکیبات متمایز و به‌کارگیری آن‌ها برای بهره‌برداری از فرصت‌ها در زمینه‌های خاص است (بلو و روستا، ۲۰۲۳). علاوه بر این، در چارچوب حسابداری، توانایی ارزیابی و پیش‌بینی تغییرات در چشم‌انداز اقتصادی شرکت را به‌عنوان تعریف یک مدیر با توانایی بالا در نظر می‌گیرند. علاوه بر این، مدیران باتجربه و مهارت‌های اجرایی توانمندتر تلقی می‌شوند (گونوپولوس و همکاران<sup>۲۷</sup>، ۲۰۲۱؛ لین و همکاران، ۲۰۲۱). در تجزیه و تحلیل هزینه-فایده اجتناب مالیاتی، مدیران با توانایی بالاتر ممکن است در مقایسه با مدیران با توانایی کمتر، ادراکات متفاوتی در مورد هزینه نهایی اجتناب مالیاتی داشته باشند (فرانسیز و همکاران، ۲۰۲۲). مدیران با شایستگی‌های بیشتر در فعالیت‌های اجتناب از مالیات کمتری شرکت می‌کنند و بهتر از مدیران با شایستگی‌های کمتر می‌توانند خود را با یک محیط ناپایدار وفق دهند. مدیران با شایستگی‌های بالا، کمتر درگیر اجتناب مالیاتی خواهند بود در حالی که مدیران با شایستگی کمتر، نسبتاً درگیر هستند. مدیران ماهر به دلیل اهمیت خط‌مشی‌ها و انعطاف‌پذیری که برای رسیدگی به عدم قطعیت محیطی اتخاذ می‌کنند، نقش اساسی را در شرکت‌ها به‌ویژه زمانی که با محیط‌های ناپایدار مواجه می‌شوند، ایفا می‌کنند (راتو و سیرقار، ۲۰۱۹). شایستگی مدیریتی ممکن است نقش مهمی در کاهش هزینه‌های یک شرکت داشته باشد. با این وجود، موانع متعددی به مدیران

با شایستگی بالا اجازه نمی‌دهد از مالیات بر درآمد بیشتری نسبت به مدیران با شایستگی کمتر در صنعت خود اجتناب کنند. در این میان یکی از عوامل بالقوه مؤثر بر اجتناب مالیاتی، ویژگی‌های شرکت به دلیل تصمیمات استراتژیک قبلی مدیران است (کابلو و همکاران، ۲۰۱۹). افزایش سطح اجتناب مالیاتی به احتمال زیاد منجر به افزایش ارزش شرکت برای شرکتی با شایستگی مدیریتی کمتر یا حاکمیت شرکتی ضعیف نمی‌شود. یعنی در چنین مواردی، افزایش جریان نقدی ناشی از سطوح بالاتر اجتناب مالیاتی ممکن است توسط مدیران شرکت به سمت سرمایه‌گذاری در پروژه‌هایی هدایت شود که لزوماً ارزش سهامداران را ایجاد نمی‌کنند (بلو و روستا، ۲۰۲۳). یکی از این فعالیت‌ها ممکن است شامل مدیرانی باشد که از جریان نقدی آزاد اضافی ناشی از فعالیت‌های اجتناب از مالیات برای انجام مخارج سرمایه‌ای یا خرید شرکت استفاده می‌کنند که ممکن است لزوماً با منافع سهامداران هماهنگ نباشد. از سوی دیگر، شرکت‌هایی با شایستگی مدیریتی پایین‌تر ممکن است در واقع از استفاده از درآمد حاصل از فعالیت‌های اجتناب از مالیات برای سرمایه‌گذاری بیشتر صرف‌نظر کنند، حتی زمانی که فرصت‌های سودآوری در اختیارشان قرار می‌گیرد، زیرا ترجیح می‌دهند «زندگی آرام» را دنبال کنند (خورانا و همکاران، ۲۰۱۸).

## ۲-۲. تأثیر راهبری شرکتی بر روابط بین راهبرد اجتناب از مالیات و استفاده بهینه منابع

طبق نظریه نمایندگی، یک سرمایه‌گذاری ناکارآمد ممکن است ناشی از خطر اخلاقی و انتخاب نامطلوب منتسب به تعارضات نمایندگی باشد که به دلیل عدم تقارن اطلاعاتی پدیدار می‌شود (بیمو و همکاران، ۲۰۲۲). یعنی مدیریت درحالی‌که اطلاعات گسترده‌ای در مورد ارزش واقعی سرمایه‌گذاری‌ها در اختیار دارد، ممکن است در عوض از عدم تقارن اطلاعاتی برای انتخاب سرمایه‌گذاری‌هایی استفاده کند که به هزینه‌های سهامداران یا به نفع مدیریت باشد (سومان و سینگ<sup>۲۸</sup>، ۲۰۲۰). مدیریت، در این مرحله، رفتارهای فرصت‌طلبانه را نشان می‌دهد زیرا ثروت خود را بر ثروت سهامداران در تصمیمات سرمایه‌گذاری اولویت می‌دهد (اولاه و همکاران، ۲۰۲۰؛ سومان و سینگ، ۲۰۲۰). طرح‌های پاداش و افزایش پاداش نمونه‌هایی از چنین رفتارهایی هستند که در آن مدیریت قصد دارد با تخصیص منابعی که حداکثر نرخ بازدهی را برای شرکت فراهم نمی‌کند، یک امپراتوری بسازد (سومان و سینگ، ۲۰۲۰). چندین مطالعه (دسای و دارماپالا، ۲۰۰۹؛ دسای و همکاران، ۲۰۰۷) پیش‌بینی می‌کنند که سطح حاکمیت شرکتی یک شرکت باید بر رابطه بین سطوح افزایش‌یافته اجتناب مالیاتی و استفاده بهینه منابع شرکت تأثیر بگذارد. باین‌حال، آرمسترانگ و

همکاران (۲۰۱۵) پیشنهاد می‌کند که حتی شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف می‌توانند مشکلات نمایندگی بالقوه را با استفاده از قراردادهای تشویقی مدیران برای کاهش مشکلات مرتبط با اجتناب مالیاتی کاهش دهند. در روشی مشابه، سیدمن و استومبرگ<sup>۲۹</sup> (۲۰۱۷) دسای و دارماپالا (۲۰۰۶) و دسای و همکاران (۲۰۰۷) نظریه مبنی بر اینکه مدیران معمولاً از فعالیت‌های اجتناب از مالیات برای تسهیل تحقق منافع شخصی استفاده می‌کنند را به چالش می‌کشند. آن‌ها پیشنهاد می‌کنند که یافته‌های با استفاده از این نظریه قابل تفسیرهای متعدد و در معرض خطای اندازه‌گیری هستند. بعلاوه، بلیلاک (۲۰۱۶) شواهدی پیدا نکرد که مدیران در شرکت‌هایی با حاکمیت شرکتی ضعیف از درآمد حاصل از فعالیت‌های اجتناب از مالیات برای تحقق منافع شخصی در قالب سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد استفاده کنند.

امروزه نیاز روزافزونی به حاکمیت شرکتی مؤثر برای کاهش تعارضات نمایندگی بین نمایندگان و مدیران وجود دارد. این رشد بیشتر منجر به رقابت بیشتر در تصرف بازارها در هر صنعت می‌شود، که نشان‌دهنده مناسب بودن بررسی تأثیر رقابت صنعت بر اثربخشی حاکمیت شرکتی در جلوگیری از استفاده از منابع شرکت برای سرمایه‌گذاری است که بازدهی بهینه را برای شرکت فراهم نمی‌کند (بیمو و همکاران، ۲۰۲۲). حاکمیت شرکتی یک مکانیسم مهم برای جلوگیری از رفتار مدیریت فرصت‌طلب است (هل و همکاران<sup>۳۰</sup>، ۲۰۲۰). حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از مکانیسم‌های نظارتی است که از منافع سرمایه‌گذاران محافظت می‌کند (اوتاما و همکاران<sup>۳۱</sup>، ۲۰۱۷). از نظر مفهومی، حاکمیت شرکتی باهدف اطمینان از این است که منافع مدیریت با منافع سرمایه‌گذاران مطابقت دارد. این همسویی علایق می‌تواند عدم تقارن اطلاعاتی را کاهش دهد و در نهایت احتمال خطر اخلاقی و انتخاب نامطلوب را کاهش دهد (سومان و سینگ، ۲۰۲۰). کاهش عدم تقارن اطلاعاتی می‌تواند شفافیت اطلاعات مالی را افزایش دهد. در نتیجه، استفاده بهینه منابع احتمالاً افزایش می‌یابد زیرا مدیریت سرمایه‌گذاری‌هایی را انتخاب می‌کند که بازدهی بهینه را برای شرکت فراهم می‌کند (منشای و همکاران، ۲۰۲۱). در اصل، حاکمیت شرکتی برای کاهش رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت، حفاظت از منافع سهامداران، همسو کردن منافع نمایندگان و مدیران و کاهش عدم تقارن اطلاعاتی در نظر گرفته شده است که به نوبه خود، استفاده بهینه منابع را افزایش می‌دهد (سومان و سینگ، ۲۰۲۰).

### ۳. پیشینه پژوهش

فو و همکاران<sup>۳۲</sup> (۲۰۲۵۹) با بررسی انگیزه‌های مالیاتی، سطح بازاریابی و تحول شرکتی، نشان دادند مشوق‌های مالیاتی می‌تواند تحول دیجیتال را در شرکت‌ها ترویج و سطوح بازاریابی می‌تواند این تحول را تسریع کند و یک اثر آستانه‌ای بر تأثیر مشوق‌های مالیاتی بر تحول دیجیتال وجود دارد. محدودیت‌های تامین مالی به عنوان یک واسطه در این رابطه عمل می‌کند، در حالی که قابلیت نوآوری فناورانه نقش تعدیل کننده بین سطح بازاریابی و تحول دیجیتال ایفا می‌کند. لو و همکاران<sup>۳۳</sup> (۲۰۲۵) با بررسی نقش تعدیل‌گر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها بر ارزش شرکت از دیدگاه راهبری شرکتی، نشان دادند اجتناب از پرداخت مالیات می‌تواند ارزش شرکت را کاهش دهد. با این وجود، مکانیسم‌های کنترل داخلی با کیفیت بالا تأثیر منفی اجتناب مالیاتی را بر ارزش شرکت کاهش می‌دهد. علاوه بر این، افزایش نسبت مدیران مستقل به طور موثر اثرات مخرب اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت را کاهش می‌دهد. به طور قابل توجهی، تأثیر منفی اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت زمانی که نسبت مالکیت سرمایه‌گذاران نهادی پایین‌تر باشد، آشکارتر می‌شود و بر اهمیت ساختارهای راهبری شرکتی متنوع در مدیریت ریسک تأکید می‌کند. کوآی و ساپی<sup>۳۴</sup> (۲۰۲۵) با بررسی نقش راهبری شرکتی در اجتناب از مالیات شرکتی: چشم انداز کشور در حال توسعه، نشان دادند مدیران عامل نقش مهمی در اجتناب از مالیات شرکت‌ها در مالزی دارند. به طور خاص، آنها با پول و قدرت انگیزه دارند تا در فعالیت‌های پرخطر اجتناب از مالیات شرکت کنند. همچنین مشخص شد که مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی مرتبط با هیئت مدیره تأثیر محدودی بر مسائل مربوط به رعایت مالیات شرکت‌ها دارد. دی‌نولا و همکاران<sup>۳۵</sup> (۲۰۲۵) با بررسی مالیات بر درآمدهای بزرگ و اجتناب مالیاتی، نشان دادند اجتناب مالیاتی اثرات تحریف‌کننده مالیات بر درآمد بزرگ را در تضعیف می‌کند، اما آنها را در کاهش نابرابری ناکارآمد می‌کند. حذف اجتناب مالیاتی با اجرای یک رفتار مالیاتی برابر با کارآفرینان در تمام اشکال قانونی سازمان‌های تجاری، درآمد مالیاتی، کل تولید و رفاه را افزایش می‌دهد. اندرسون و همکاران<sup>۳۶</sup> (۲۰۲۵) با بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر سرمایه‌گذاری نیروی انسانی، نشان دادند مدیران با توانایی بیشتر، بیش از مقدار پیش‌بینی شده توسط مدل سرمایه‌گذاری نیروی کار بهینه در شرکت‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند. در مقابل، مدیران با توانایی کم، که کمتر قادر به ارزیابی، پیش‌بینی و سرمایه‌گذاری کارآمد هستند، بیشتر از سرمایه‌گذاری نیروی کار پیش‌بینی شده منحرف می‌شوند و بین سرمایه‌گذاری بیش از حد و کمتر از حد در نوسان هستند. لو و همکاران (۲۰۲۳) با بررسی «بار مالیاتی و کارایی سرمایه‌گذاری شرکتی»، نشان دادند کاهش بار مالیاتی می‌تواند به طور مؤثری کارایی سرمایه‌گذاری شرکت‌ها را بهبود بخشد و این اثر مثبت در

کاهش سرمایه‌گذاری کمتر از حد شرکت‌ها و جلوگیری از سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد منعکس می‌شود. بلو و روستا (۲۰۲۳) با بررسی «مفهوم توانایی مدیریتی و مدل‌های اندازه‌گیری در حسابداری: مروری بر ادبیات سیستماتیک»، نشان دادند تعداد قابل توجهی از مطالعات بر روی رابطه بین عملکرد شرکت، بازار سرمایه و توانایی مدیریتی با توجه به نتایج پیچیده در این زمینه و ادراکات مختلف بازار از مدیران با توانایی بالا متمرکز شده‌اند. با این حال، مطالعات کمی ارتباط بین توانایی مدیریتی، تداوم فعالیت، محافظه‌کاری و شرکت‌های خانوادگی را بررسی کرده‌اند. فرانسیس و همکاران (۲۰۲۲) با بررسی «تأثیر اجتناب مالیاتی با توانایی مدیریتی»، نشان دادند رابطه منفی بین توانایی مدیریتی و پرخاشگری مالیاتی شرکت وجود دارد و این رابطه منفی برای شرکت‌هایی با فرصت‌های سرمایه‌گذاری بالاتر یا شرکت‌هایی با نگرانی‌های شهرت بیشتر، بارزتر است. اوه و پارک<sup>۳۷</sup> (۲۰۲۲) با بررسی اینکه «آیا حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار تأثیر می‌گذارد؟» نشان دادند رابطه بین حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار مثبت و معنی‌دار است. یعنی یک نتیجه تجربی است که نشان می‌دهد شرکتی با ساختار حاکمیتی سالم در حال سرمایه‌گذاری کارآمد است. لی و ترن<sup>۳۸</sup> (۲۰۲۲) با بررسی «حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار: شواهد بین‌المللی از اصلاحات هیئت‌مدیره»، نشان دادند تغییرات هیئت‌مدیره به‌طور مثبتی با کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار مرتبط است زیرا به شرکت‌ها در جلوگیری از استخدام بیش‌ازحد، تعدیل نیرو و کاهش کم‌کاری کمک می‌رساند. همچنین این تأثیر مثبت در بین شرکت‌هایی که استقلال هیئت‌مدیره کمتری دارند، شرکت‌هایی با مالکیت نهادی، شرکت‌هایی با مسئولیت اجتماعی بیشتر و شرکت‌های با نیروی کار فشرده، برجسته‌تر است. بیمو و همکاران (۲۰۲۲) با بررسی «حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری در اندونزی: نقش تعدیل‌کننده رقابت صنعت»، نشان دادند حاکمیت شرکتی می‌تواند کارایی سرمایه‌گذاری را افزایش دهد و اثربخشی حاکمیت شرکتی زمانی کاهش می‌یابد که سطح رقابت صنعت بالاتر باشد. نقلو و همکاران (۲۰۲۲) با بررسی «اجتناب از مالیات شرکت‌ها و کارایی سرمایه‌گذاری: شواهدی از اجرای عفو مالیاتی در اندونزی»، نشان دادند رابطه مثبت بین اجتناب مالیاتی و کارایی سرمایه‌گذاری وجود دارد و کارایی سرمایه‌گذاری اجتناب از مالیات در شرکت‌های مستعد سرمایه‌گذاری کمتر از حد و سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد برجسته است. سیف‌زاده<sup>۳۹</sup> (۲۰۲۲) با بررسی «اثربخشی توانایی مدیریت بر ارزش شرکت و اجتناب مالیاتی» نشان داد رابطه منفی بین توانایی مدیریتی و اجتناب مالیاتی وجود دارد. علاوه بر این، بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت رابطه منفی معناداری وجود دارد. لی و یون (۲۰۲۰) با بررسی «توانایی مدیریت و برنامه‌ریزی مالیاتی: مبادله

بین هزینه‌های مالیاتی و غیر مالیاتی»، نشان دادند اول، یک رابطه مثبت معنادار بین توانایی مدیریت و هزینه مالیات وجود دارد. دوم، یک رابطه منفی معنادار بین توانایی مدیریت و متغیر هزینه غیر مالیاتی وجود دارد. سوم، توانایی مدیریت با مبادله بین هزینه‌های مالیاتی و غیر مالیاتی رابطه منفی دارد. ویدوری و همکاران (۲۰۲۰) با بررسی «اجتناب از مالیات و کارایی سرمایه‌گذاری: آیا رقابت در بازارهای محصول می‌تواند واسطه شود؟» نشان دادند وجود اجتناب مالیاتی به نحوه تصمیم‌گیری مدیران شرکت برای سرمایه‌گذاری بستگی دارد. اگر مدیران بتوانند از اجتناب مالیاتی به‌درستی استفاده کنند، کارایی سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. افزایش سرمایه‌گذاری در یک شرکت نیز تحت تأثیر رقابت در بازار از طریق رقابت در بازار محصول است.

توسلی و همکاران (۱۴۰۳) با بررسی الگوی مدیریت سود و اجتناب مالیاتی با استفاده از راهبردهای سیاست مالیاتی متهورانه، دارایی مالیات انتقالی و بدهی مالیات انتقالی، نشان دادند سیاست مالیاتی متهورانه بر مدیریت سود تاثیر ندارد. همچنین دارایی مالیات انتقالی بر اجتناب مالیاتی تاثیر داشته ولی بدهی مالیات انتقالی تاثیری بر اجتناب مالیاتی نداشته است. طاهری و جلیلی (۱۴۰۲) با بررسی اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و تبیین رابطه آن با بیش اطمینانی مدیران و ویژگی‌های کمیته حسابرسی، نشان دادند مطابق با پیش‌بینی 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 می‌کند. طوسی نژاد و بابایی (۱۴۰۲) با بررسی نقش نظام راهبردی شرکت بر رابطه اجتناب مالیاتی و قدرت طلبی مدیران، نشان دادند اجتناب مالیاتی بر قدرت طلبی مدیران تاثیر مثبت و معناداری دارد. ولی، نظام راهبری شرکت بر رابطه بین اجتناب مالیاتی و قدرت طلبی مدیران تاثیر معکوس و معناداری دارد. زروکی و همکاران (۱۴۰۱) با بررسی «تحلیل اثر ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار بر اجتناب مالیاتی در منتخبی از شرکت‌های صادراتی در بورس اوراق بهادار تهران» نشان‌دهنده اثر مستقیم ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار بر اجتناب مالیاتی شرکت‌ها است. افزون بر این، نتایج نشان داد که ارزش بازاری و اندازه شرکت، به ترتیب، با اثر مستقیم و معکوس بر اجتناب مالیاتی همراه است. رضایی و همکاران (۱۴۰۰) با بررسی «آثار ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار بر فعالیت‌های اجتناب مالیاتی شرکت‌ها» نشان دادند ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار دارای آثار مثبت بر اجتناب مالیاتی است و می‌تواند نقش مهمی در تصمیم‌های مالیاتی شرکت‌ها ایفا کند. همچنین، بین بیش (کم) سرمایه‌گذاری در نیروی کار و

اجتناب مالیاتی رابطه مثبت(منفی) وجود دارد. افزون بر این، شواهد نشان داد زمانی که شرکت‌ها دارای محدودیت در تأمین مالی هستند، در شدت این رابطه مثبت تفاوتی ایجاد نمی‌شود. آقایی و همکاران(۱۳۹۷)، در پژوهشی با عنوان «نقش توانایی مدیریتی در اجتناب مالیاتی شرکت: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران» نشان دادند، علاوه بر ویژگی‌های شرکت، توانایی مدیریتی بر رفتار اجتناب مالیاتی شرکت مؤثر است. حسنی القار و شعری آناقیز(۱۳۹۶)، در پژوهشی با موضوع «بررسی توانایی مدیریت بر اجتناب مالیاتی» نشان دادند، توانایی مدیریت، تأثیر مثبت معناداری بر اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد. همچنین یافته‌ها نشان‌دهنده تأثیر غیرمستقیم اندازه شرکت و اهرم مالی بر اجتناب مالیاتی است. خواجهی و سروستانی (۱۳۹۶)، در پژوهشی تحت عنوان «اجتناب مالیاتی و نظریه نمایندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران» انجام دادند. نتایج به‌دست‌آمده از تأثیرگذاری مثبت هزینه‌های نمایندگی بر اجتناب مالیاتی پشتیبانی می‌کند. مرادزاده فرد(۱۳۹۵)، در پژوهشی به «بررسی توانایی مدیریتی، کارایی سرمایه‌گذاری و ریسک سقوط آتی قیمت سهام» پرداخت. یافته‌های ایشان نشان داد که توانایی مدیریتی، سرمایه‌گذاری کمتر از حد را کاهش، سرمایه‌گذاری بیش‌ازحد را تقویت و در مجموع سبب افزایش انحراف در سطح سرمایه‌گذاری مورد انتظار می‌شود. همچنین توانایی مدیریتی ریسک سقوط قیمت آتی سهام را به‌طور معناداری افزایش می‌دهد. آنچه که پژوهش حاضر را از پژوهش‌های قبلی مجزا می‌کند، این است که مطابق پیشینه داخلی و خارجی اشاره شده، پژوهشی در خصوص روابط بین کاربرد انواع استراتژی مالیاتی شرکت‌ها و استفاده بهینه منابع انجام نشده است که با توجه به نقش رویکرد انتخابی مدیران در قالب نگاه نمایندگی در مقابل نگاه مباشرتی در بکارگیری وجوه در دسترس از محل اجتناب مالیاتی برای مدیریت بهینه منابع، می‌تواند برای سرمایه‌گذاران در انتخاب بهینه سرمایه‌گذاری مفید باشد و نیز با توجه به خلاء پژوهشی در خصوص نقش شایستگی و مهارت مدیریت در بکارگیری منابع حاصل از اجتناب مالیاتی و نیز نقش نظام راهبری شرکتی در نظارت برای تخصیص بهینه منابع در راستای پیشینه‌کردن ارزش شرکت و منافع همه گروه‌های ذینفع، این پژوهش به دنبال معرفی شایستگی مدیریت و نظام راهبری شرکتی قوی، به عنوان سازوکارهای اطمینان از بکارگیری هدفمند منابع حاصل از اجتناب مالیاتی شرکت‌ها برای افزایش کارایی قراردادها است.

#### ۴. فرضیه‌های پژوهش

با توجه به مبانی نظری و پیشینه ارائه شده، فرضیه‌های زیر ارائه می‌شود:

- (۱) استراتژی مالیاتی بر استفاده بهینه منابع توسط مدیریت تأثیر منفی معنادار دارد.
- (۲) شایستگی مدیر بر رابطه بین استراتژی مالیاتی و استفاده بهینه منابع توسط مدیریت تأثیر مثبت معنادار دارد.
- (۳) راهبری شرکتی بر رابطه بین استراتژی مالیاتی و استفاده بهینه منابع توسط مدیریت تأثیر مثبت معنادار دارد.

### ۵. مدل و متغیرهای عملیاتی پژوهش

مدل‌های رگرسیونی زیر برای آزمون فرضیه‌های پژوهش در سه روش اندازه‌گیری استراتژی مالیاتی استفاده می‌شود:

مدل ۱-فرضیه اول)

$$INVEFFI = Y_0 + Y_1TAX\ ST + Y_2FCF + Y_3LnAssets + Y_4MTB + Y_5LEV + Y_6ROA + Y_7Age + \varepsilon_{it}$$

مدل ۲-فرضیه دوم)

$$INVEFFI = Y_0 + Y_1TAX\ ST + Y_2MA\_Dum + Y_3TAX\ ST \times MA\_Dum + Y_4FCF + Y_5LnAssets + Y_6MTB + Y_7LEV + Y_8ROA + Y_9Age + \varepsilon_{it}$$

مدل ۳-فرضیه سوم)

$$INVEFFI = Y_0 + Y_1TAX\ ST + Y_2CG\_Dum + Y_3TAX\ ST \times CG\_Dum + Y_4FCF + Y_5LnAssets + Y_6MTB + Y_7LEV + Y_8ROA + Y_9Age + \varepsilon_{it}$$

### ۵-۱. متغیر وابسته:

در این پژوهش برای سنجش استفاده بهینه منابع توسط مدیریت از مدل کارایی سرمایه‌گذاری ریچاردسون<sup>۴۰</sup> (۲۰۰۶) و بلیلاک<sup>۴۱</sup> (۲۰۱۶) به شرح ذیل استفاده می‌کنیم که هم دارای ارزش‌ها و مقادیر تاریخی و هم دارای ارزش‌های جاری موثر بر سرمایه‌گذاری است (لو و همکاران، ۲۰۲۳؛ بیمو و همکاران، ۲۰۲۲؛ خورنا و همکاران، ۲۰۱۸):

$$Investment_{it} = \alpha_0 + \beta_1 MBRatio_{it} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 Cash_{it-1} + \beta_4 Age_{it-1} + \beta_5 Lev_{it-1} + \beta_6 LnAsset_{it-1} + \beta_7 Investment_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

که در مدل فوق:  $Investment_{it}$  = تغییرات در دارایی‌های ثابت،  $MBRatio_{it}$  = نسبت ارزش بازار

شرکت به ارزش دفتری،  $ROA_{it-1}$  = بازده دارایی‌ها (از طریق نسبت سود خالص بر کل دارایی - ها)،  $Cash_{it-1}$  = نسبت وجه نقد شرکت (نسبت وجه نقد و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی - ها)،  $Age_{it-1}$  = عمر شرکت (از طریق لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های مابین تأسیس و سال موردنظر)،  $Lev_{it-1}$  = اهرم مالی (نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل دارایی‌های ابتدای دوره)،  $LnAsset_{it-1}$  = لگاریتم ارزش دفتری دارایی،  $Investment_{it-1}$  = تغییرات در دارایی‌های ثابت نسبت به سال قبل و  $\varepsilon_{it}$  = باقیمانده رگرسیون. مدل رگرسیون فوق در سطح هر صنعت از طریق روش حداقل مربعات معمولی برازش می‌شود باقی‌مانده مدل فوق بیانگر ناکارایی سرمایه‌گذاری شرکت است. باقی‌مانده‌های مثبت نشان‌دهنده بیش سرمایه‌گذاری و باقی‌مانده‌های منفی نشان‌دهنده کم سرمایه‌گذاری شرکت می‌باشند. در نهایت برای سنجش استفاده بهینه منابع توسط مدیریت از معکوس قدر مطلق باقی‌مانده‌های مدل استفاده می‌شود.

### ۵-۲. متغیر مستقل

استراتژی مالیاتی - بر اساس تحقیق فرانسویس و همکاران (۲۰۲۲)، لی و یون (۲۰۲۰)، راتو و سریقار (۲۰۱۹)، خورانا و همکاران (۲۰۱۸) و بلیلاک (۲۰۱۶)، از دو معیار شامل: اجتناب مالیاتی غیرعادی یا اختیاری (DTAX) ارائه شده توسط فرانک و همکاران<sup>۴۲</sup> (۲۰۰۹)، و پناه مالیاتی (TSScore) از الگوی ویلسون<sup>۴۳</sup> (۲۰۰۹) استفاده می‌شود.

**معیار اول:** طبق الگوی ارائه شده توسط فرانک (۲۰۰۹) اجتناب مالیاتی از طریق برازش مدل زیر در سطح هر صنعت استخراج می‌شود.

$$PERM\_BTD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(1/AT_{it-1}) + \alpha_2INTANG_{it} + \alpha_3UNCON_{it} + \alpha_4MI_{it} + \alpha_5CSTE_{it} + \alpha_6NOL_{it} + \alpha_7LAGPERM_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:  $PERM\_BTD_{it}$ ، جمع کل دارایی‌های پایان دوره / (سود قبل از مالیات) × (نرخ مؤثر مالیات - نرخ قانونی مالیات)،  $1/AT_{it-1}$  = کل دارایی‌های شرکت در ابتدای دوره،  $INTANG_{it}$  = دارایی‌های نامشهود شرکت به کل دارایی‌ها،  $UNCON_{it}$  = سود (زیان) گزارش شده تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره،  $MI_{it}$  = سود و زیان حقوق اقلیت تقسیم بر کل دارایی‌های ابتدای دوره،  $CSTE_{it}$  = هزینه‌های مالیاتی که بر اساس دارایی‌های شرکت در ابتدای دوره محاسبه می‌شود،  $NOL_{it}$  = اگر شرکت دارای سود یا زیان عملیاتی باشد عدد ۱ و در غیر این صورت صفر و  $PERM\_BTD_{it} = LAGPERM_{it}$  در ابتدای دوره که نحوه محاسبه آن در بالا توضیح داده شده

است،  $\varepsilon_{it}$  = باقیمانده رگرسیون.

نرخ قانونی مالیات = برابر ماده ۱۰۵ قانون مالیات‌های مستقیم مالیات بر درآمد شرکت‌ها ۲۵٪ و بر اساس ماده ۱۴۳ شرکت‌هایی که دارای سهام شناور آزاد می‌باشند ۲۲٫۵٪ و شرکت‌هایی که بیش از ۲۰٪ سهام شناور آزاد دارند ۲۰٪ مشمول مالیات بر درآمد می‌باشند. نرخ مؤثر مالیات = هزینه کل مالیات بر درآمد تقسیم بر درآمد حسابداری قبل از مالیات (خانی، ایمانی و یوسفی ۱۳۹۳) در نهایت اجتناب مالیاتی طبق الگوی فرانک و همکاران (۲۰۰۹) برابر با باقیمانده مدل رگرسیونی فوق است. این مدل در سطح هر صنعت از طریق رگرسیون حداقل مربعات معمولی برازش می‌شود.

**معیار دوم:** طبق الگوی ارائه شده توسط ویلسون (۲۰۰۹)، احتمال حضور شرکت در پناه مالیاتی

را به صورت زیر در سطح هر صنعت محاسبه می‌کنیم:

$$\text{Shelter\_Hat} = -4.86 + (5.2 \times \text{BTD}) + (4.08 \times \text{DAP}) + (-1.41 \times \text{Leverage}) + (0.76 \times \text{Size}) + (3.51 \times \text{ROA}) + (1.72 \times \text{Foregin}) + (2.42 \times \text{RD})$$

که در آن: DAP = ارقام تعهدی اختیاری تخمین زده شده توسط مدل تعدیل شده جونز، Leverage = بدهی‌های بلندمدت تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت، Size = لگاریتم کل دارایی‌های شرکت، ROA = سود خالص تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت، Foregin = متغیری برابر با یک برای شرکت‌های دارای فروش خارجی و صفر در غیر این صورت، RD = هزینه‌های تحقیق توسعه تقسیم بر کل دارایی‌های شرکت، از نتایج مدل فوق برای محاسبه TSScore در مدل زیر، به منظور محاسبه احتمال انجام تراکنشی از دسته پناه مالیاتی توسط شرکت، استفاده می‌کنیم.

$$\text{TSScore} = e^{\text{Shelter\_Hat}} / (1 + e^{\text{Shelter\_Hat}})$$

### ۵-۳. متغیرهای تعدیلی: الف) شایستگی مدیریت

توانمندی و مهارت مدیریت شرکت در بکارگیری منابع شرکت، سبب افزایش ارزش شرکت برای همه ذینفعان خواهد شد. به عبارتی عدم شایستگی مدیریت شرکت سبب رفتارهای فرصت-طلبانه، هدر رفت منابع و افزایش هزینه‌های نمایندگی به قیمت کاهش ارزش شرکت می‌شود ولی اگر مدیریت مالیاتی در قالب اجتناب از پرداخت مالیات برگرفته از شایستگی مدیریت باشد، می‌تواند نشانگر بکارگیری و تخصیص بهینه وجوه مالیاتی پس‌انداز شده برای ارزش‌آفرینی باشد (لی و یون، ۲۰۲۰؛ راتو و سریقار، ۲۰۱۹). بنابراین دخالت شایستگی مدیریت در بکارگیری منابع حاصل از استراتژی مالیاتی شرکت، می‌تواند جهت و شدت تاثیرگذاری رویکرد مالیاتی انتخابی شرکت بر استفاده بهینه منابع را از جهت نمایندگی یا مباشرتی تحت تاثیر قرار دهد. در این پژوهش از طریق

مدل توانایی مدیریت ارائه شده توسط دمرجیان و همکاران (۲۰۱۳ و ۲۰۱۲)، فرانسیس و همکاران (۲۰۲۲) و لی و یون (۲۰۲۰)، راتو و سریقار (۲۰۱۹)، برای اندازه‌گیری شایستگی مدیریت استفاده می‌شود. طبق الگوی آن‌ها کارایی کل منابع شرکت ( $TotalEfficency_{it}$ ) از رابطه زیر اندازه‌گیری می‌شود.

$$Total\ Efficency_{it} = Sales_{it} / (COGS_{it} + SAExp_{it} + RD_{it} + PPE_{it} + IntngA_{it})$$

در رابطه فوق،  $Sales_{it}$ ،  $COGS_{it}$ ،  $SAExp_{it}$ ،  $RD_{it}$ ،  $PPE_{it}$  و  $IntngA_{it}$  به ترتیب بیانگر فروش، بهای تمام شده کالای فروش رفته، هزینه‌های اداری و فروش، هزینه‌های تحقیق و توسعه، دارایی‌های ثابت و نامشهود می‌باشند. دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) معتقدند که کارایی کل شرکت که به کمک رابطه فوق محاسبه می‌شود، نشانگر کارایی منابع در اختیار مدیریت و همچنین، توانایی‌های فردی مدیریت است؛ زیرا مدیری که توانایی مدیریتی بیشتری دارد، بدون توجه به اندازه شرکت، در پیش-بینی سازوکارها و روندهای شرکت و بحث و مذاکرات با مشتریان عمده و عرضه‌کنندگان مواد و محصولات مؤثرتر واقع خواهد شد. شاخص کارایی فوق منعکس‌کننده عملکرد کلی شرکت است که ممکن است تحت تأثیر عوامل زیادی از جمله ویژگی‌های خاص هر شرکت و محیط عملیاتی آن باشد. بنابراین لازم است که اثر این‌گونه عوامل در شاخص فوق تعدیل شود تا بتوان آن را به‌عنوان معیار توانایی مدیریت استفاده کرد (دمرجیان و همکاران، ۲۰۱۲). شاخص کارایی فوق تابعی از متغیرهایی است که منعکس‌کننده ویژگی‌های خاص شرکت‌هاست.

$$Total\ Efficiency_{it} = \beta_0 + \beta_1 Ln\ Assets_{it} + \beta_2 MarketShare_{it} + \beta_3 CF_{it} + \beta_4 LnCash_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:  $Ln\ Assets_{it}$ : لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت،  $MarketShare_{it}$ : سهم بازار محصول شرکت در صنعت (نسبت فروش شرکت به جمع فروش کل شرکت‌های فعال در صنعت مربوطه)،  $CF_{it}$ : نسبت جریان وجه نقد عملیاتی شرکت به دارایی‌ها،  $LnCash_{it}$ : لگاریتم طبیعی موجودی نقد شرکت. الگوی رگرسیونی فوق در سطح سال-شرکت از طریق رگرسیون حداقل مربعات معمولی برازش شده و باقیمانده‌های حاصل از برازش رگرسیون به‌عنوان معیار توانایی مدیریت است. در نهایت برای طبقه‌بندی شرکت‌ها به دو گروه با توانایی بالا و پایین به علامت باقیمانده توجه می‌شود به طوری که اگر باقیمانده مدل مثبت باشد نشان‌دهنده شایستگی مدیریت بالا بوده و مقدار یک گرفته و در صورتی که باقیمانده مدل منفی باشد نشان‌دهنده شرکت‌هایی با شایستگی مدیریت پایین بوده و مقدار صفر لحاظ می‌شود.

ب) راهبری شرکتی: بکارگیری هرگونه وجوه مازاد بدون نظارت و راهبری شرکتی، منجر به ایجاد مشکلات نمایندگی بصورت تخصیص منابع به پروژه‌های بدون ارزش افزوده خواهد شد. مدیریت بدون نظارت از طریق ارکان راهبری شرکتی، به سبب ایجاد فضای رفتارهای فرصت‌طلبانه، الزاماً منابع حاصل از اجتناب از پرداخت مالیات را برای منافع گروه‌های ذینفع تخصیص نخواهد داد. اجتناب از پرداخت مالیات از نظر سهامداران، زمانی دارای ارزش اطلاعاتی است که این منابع ایجاد شده برای منافع سازمانی بکارگرفته شوند که وجود راهبری شرکتی قوی، این امر را ممکن می‌سازد (راتو و سریقار، ۲۰۱۹). بنابراین وجود نظام راهبری شرکتی قوی می‌تواند مانع از هدر رفت منابع حاصل از بکارگیری رفتار اجتناب مالیاتی شرکت از طریق کنترل رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیران شود یعنی شدت و جهت تأثیر استراتژی مالیاتی بر استفاده بهینه منابع توسط مدیریت می‌تواند متاثر از نظام راهبری مستقر در شرکت‌ها باشد. متغیر راهبری شرکتی بر اساس چک‌لیست براون و کاپلر<sup>۳</sup> (۲۰۰۶) مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. بر اساس این روش در سطح هر شرکت، راهبری شرکتی با ۵ سؤال با توجه به ۵ ویژگی مربوط به راهبری شرکتی مورد ارزیابی قرار گرفته و نتایج به صورت صفر و یک مشخص می‌شود. در نهایت امتیاز راهبری شرکتی برای هر سال - شرکت به شرح رابطه زیر محاسبه می‌شود.

$$GOVI = \frac{\sum_{j=1}^m d_j}{\sum_{j=1}^n H_j}$$

که در آن؛  $d_j$  جمع امتیاز راهبری شرکت برای هر شرکت در هر سال بوده و  $H_j$  جمع کل امتیازات ممکن است که برابر با ۶ (تعداد سؤالات) خواهد بود. سؤالات چک‌لیست امتیاز راهبری شرکتی: آیا تعداد اعضای غیرمؤلف نسبت به اعضای مؤلف بیشتر است؟ (بلی: صفر - خیر: ۱)، آیا میزان مالکیت اعضای هیئت‌مدیره شرکت بیش از میانه شرکت‌ها در هر سال است؟ (بلی: ۱ - خیر: صفر)، آیا میزان مالکیت سهامدار نهادی شرکت بیش از میانه شرکت‌ها در هر سال است؟ (بلی: ۱ - خیر: صفر)، آیا تعداد اعضای هیات مدیره بیشتر از میانه شرکت‌ها در هر سال است؟ (بلی: ۱ - خیر: صفر)، آیا شرکت دارای کمیته حسابرسی است؟ (بلی: ۱ - خیر: صفر)، آیا حسابرسی شرکت توسط یک مؤسسه حسابرسی با اندازه بزرگ‌تر (سازمان حسابرسی و مفید راهبر) انجام شده است؟ (بلی: ۱ - خیر: صفر). پس از محاسبه امتیاز راهبری شرکتی برای هر سال شرکت در صورتی که مقدار امتیاز بالاتر از ۰/۵ باشد عدد یک و نشان‌دهنده راهبری شرکتی قوی و به مقادیر پایین‌تر از ۰/۵ مقدار صفر لحاظ می‌شود

<sup>1</sup> Brown & Caylor

و نشان‌دهنده راهبری شرکتی ضعیف است (راتو و سریقار، ۲۰۱۹).

#### ۴-۵. متغیرهای کنترلی

در این پژوهش، بر اساس تحقیق خورانا و همکاران (۲۰۱۸)، لی و یون (۲۰۲۰)، راتو و سریقار (۲۰۱۸)، لو و همکاران (۲۰۲۳) و ویدوری و همکاران (۲۰۲۰) از شش متغیر کنترلی به شرح زیر استفاده می‌شود. جریان نقدی آزاد (FCF): نحوه محاسبه جریان وجه نقد آزاد بر اساس مدل لن و پولسن (۱۹۸۹) به شرح زیر ذکر شده است:

$$FCF_{it} = (INC_{it} - TAX_{it} - INTEP_{it} - CSDIV_{it})$$

$FCF_{it}$  = جریان نقد آزاد شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $INC_{it}$  = سود عملیاتی قبل از استهلاک شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $TAX_{it}$  = کل مالیات پرداختی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $INTEP_{it}$  = هزینه بهره پرداختی شرکت  $i$  در سال  $t$ ،  $CSDIV_{it}$  = سود سهامداران عادی پرداختی شرکت  $i$  در سال  $t$ . برای مقیاس زدایی مقدار جریان وجه نقد آزاد بر کل دارایی‌ها تقسیم می‌شود. اندازه شرکت (Ln Asset): لگاریتم دارایی‌های کل شرکت در پایان دوره، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری (MTB): ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تقسیم بر ارزش دفتری، اهرم مالی (Lev): نسبت بدهی‌های بلندمدت به کل دارایی‌های ابتدای دوره، بازده دارایی‌ها (ROA): از طریق نسبت سود خالص بر کل دارایی‌های پایان دوره، عمر شرکت (AGE): از طریق لگاریتم طبیعی تعداد سال‌های مابین تأسیس شرکت و سال موردنظر.

#### ۶. یافته‌های پژوهش

نمونه مورد مطالعه شامل ۱۱۶ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران است که به روش نمونه‌گیری حذف تصادفی-هدفمند انتخاب شده‌اند. قلمرو زمانی تحقیق شامل یک دوره ده ساله از سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۲ است. متوسط استفاده بهینه منابع در شرکت‌های مورد مطالعه برابر با ۰/۰۶۴- است. یافته‌های آمار توصیفی نشان می‌دهد میانگین استراتژی مالیاتی معیار اول، دوم به ترتیب برابر با ۰/۰۰۰۲- و ۰/۸۴۳ است یعنی از طریق نرخ موثر مالیاتی، کمترین و از طریق پناه مالیاتی، بیشترین اجتناب مالیاتی در نمونه مورد مطالعه وجود دارد بر این اساس مدیریت مالیات از طریق نرخ‌های قانونی که به راحتی قابل شناسایی هستند، کمتر است. میانگین جریان وجه نقد آزاد شرکت‌ها نیز برابر با ۰/۰۲۲ است یعنی حدود ۲ درصد از دارایی‌های شرکت را جریان نقد آزاد تشکیل می‌دهد که نشانگر مشکلات نمایندگی و احتمال رفتارهای فرصت‌طلبانه مدیریت است. میانه این

متغیر نیز برابر با ۰/۰۲۱ بوده و نشان می‌دهد جریان نقد آزاد نیمی از شرکت‌های مورد مطالعه کمتر از ۰/۰۲۱ است. متوسط شایستگی مدیریت نیز برابر با ۰/۰۰۸- است که با توجه به منفی بودن مقدار میانگین، می‌توان گفت بطور میانگین شایستگی مدیران شرکت‌های مورد مطالعه کمتر است. و حداقل (پارس خودرو، ۱۳۹۵) و حداکثر (گروه بهمن، ۱۳۹۸) این متغیر نیز به ترتیب برابر با ۰/۶۸۳- و ۴/۲۵۶ است. میانه این متغیر نیز برابر با ۰/۰۰۴ است. متغیر ارزش بازار به ازش دفتری، اهرم مالی و عمر شرکت دارای چوله به چپ و دیگر متغیرها دارای چوله به راست هستند. در بررسی ضریب کشیدگی دیده می‌شود که تمام متغیرهای مورد بررسی، دارای ضریب کشیدگی مثبت یعنی بلندتر از توزیع نرمال هستند. بنابراین با توجه به یافته‌ها، منحنی توزیع داده‌ها بصورت نامتقارن و با ارتفاع بلند هستند.

#### نگاره ۱: تحلیل توصیفی متغیرهای کمی تحقیق

نام و نماد متغیرها	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	چولگی	کشیدگی
استفاده بهینه منابع	-۰/۰۵۸	-۰/۰۵۱	۰/۱۳۲	-۱/۱۶۱	۰/۰۲۷۱	۲/۰۶۲	۲۳/۱۱۶
استراتژی مالیاتی (D TAX)	-۰/۰۱۲	-۰/۰۰۷	۰/۲۰۵	-۰/۲۹۱	۰/۵۰۹	۱/۳۴۸	۱۵/۱۳۵
استراتژی مالیاتی (TS Score)	۰/۸۲۶	۰/۷۹۱	۰/۱۶۸	۰/۰۸۴	۰/۹۹۹	۱/۵۵۹	۶/۰۹۲
جریان وجه نقد آزاد	۰/۰۲۴	۰/۰۱۹	۰/۱۱۶	-۰/۴۱۰	۰/۴۳۳	۰/۳۶۴	۲/۲۱۹
اندازه شرکت	۱۴/۳۷۲	۱۳/۴۲۶	۱/۵۱۹	۱۰/۰۳۲	۱۵/۹۱۳	۲/۴۴۲	۴/۵۷۵
ارزش بازار به دفتری	۲/۳۸۳	۲/۱۵۱	۲/۸۳۷	-۱۳/۳۲۲	۴/۸۱۵	-۳/۲۹۴	۱/۱۷۶
اهرم مالی (بدهی بلندمدت)	۰/۰۷۵	۰/۰۶۲	۰/۱۳۹	۰/۰۰۰	۰/۲۰۷۸	-۱/۲۵۴	۵/۴۰۲
بازده دارایی‌ها (ROA)	۰/۱۱۸	۰/۰۹۲	۰/۱۶۲	-۰/۵۰۴	۰/۶۲۱	۰/۱۹۲	۷/۰۶۳
عمر شرکت	۳/۶۲۴	۳/۵۰۷	۰/۳۸۵	۲/۰۷۹	۴/۱۵۸	-۰/۳۱۷	۵/۵۲۱

#### نگاره ۲: نتایج تحلیل فراوانی متغیرهای کیفی تحقیق

متغیر کیفی	نماد	مشاهدات	اندازه‌گیری	فراوانی	درصد
راهبری شرکتی	CG-DUM	۱۱۶۰	راهبری شرکتی قوی (۱)	۳۷۴	۳۲/۱۶
راهبری شرکتی			راهبری شرکتی ضعیف (۰)	۷۸۷	۶۷/۸۴
تعداد اعضای غیرموظف نسبت به اعضای مؤظف	۱۱۶۰	۱۱۶۰	تعداد اعضای غیرموظف بیشتر	۸۹۱	۷۶/۸۱
			تعداد اعضای غیرموظف کمتر	۲۶۹	۲۳/۱۹

۴۸/۵۳	۵۶۳	میزان مالکیت هیات مدیره بیشتر از میانه	۱۱۶۰	میزان مالکیت هیات مدیره	
۵۱/۴۷	۵۹۷	میزان مالکیت هیات مدیره کمتر از میانه			
۴۶/۰۳	۵۳۴	میزان مالکیت نهادی بیشتر از میانه	۱۱۶۰	میزان مالکیت نهادی	
۵۳/۹۷	۶۲۶	میزان مالکیت نهادی کمتر از میانه			
۲۴/۶۵	۲۸۶	تعداد اعضای هیات مدیره بیشتر از میانه	۱۱۶۰	تعداد اعضای هیات مدیره	
۷۵/۳۵	۸۷۴	تعداد اعضای هیات مدیره کمتر از میانه			
۷۱/۰۳	۸۲۴	شرکت دارای کمیته حسابرسی	۱۱۶۰	کمیته حسابرسی	
۲۸/۹۷	۳۳۶	شرکت کمیته حسابرسی ندارد			
۲۴/۲۲	۲۸۱	حسابرس شرکت سازمان حسابرسی	۱۱۶۰	اندازه موسسه حسابرس	
۷۵/۷۸	۸۷۹	حسابرس شرکت سایر مؤسسات حسابرسی			
۵۱/۵۶	۵۹۸	شایستگی مدیریت قوی (۱)	۱۱۶۰	۱۱۶۰	شایستگی مدیریت
۴۸/۴۴	۵۶۲	شایستگی مدیریت ضعیف (۰)			

نتایج تحلیل فراوانی طبق نگاره ۲ نشان می‌دهد در ۳۳۴ سال شرکت مطالعه شده حاکمیت شرکتی قوی (به‌عنوان نمونه شرکت پارس‌خودرو سال ۱۳۹۷) و ۷۱۰ سال شرکت حاکمیت شرکتی ضعیف (به‌عنوان نمونه شرکت آبسال سال ۱۳۹۴) اعمال نموده‌اند. فراوانی اجزای حاکمیت شرکتی در ۸۵۳ شرکت تعداد اعضای غیرموظف بیشتر از اعضای موظف و در ۱۹۱ شرکت برعکس، در ۵۲۲ شرکت میزان مالکیت هیات مدیره بیشتر از میانه و در ۵۲۲ شرکت برعکس، در ۴۸۳ شرکت میزان مالکیت نهادی بیشتر از میانه و در ۵۶۱ شرکت برعکس، ۱۰ شرکت تعداد اعضای هیات مدیره بیشتر از میانه و در ۱۰۳۴ شرکت برعکس، در ۷۹۷ شرکت دارای کمیته حسابرسی و در ۲۴۷ شرکت برعکس، در ۲۵۷ شرکت حسابرس شرکت سازمان حسابرسی و در ۷۸۷ شرکت برعکس. همچنین در ۵۱۶ سال شرکت نیز از شایستگی مدیریتی بالای بهره‌گیری نموده‌اند. لازم به توضیح است برای شاخص کل حاکمیت شرکتی بر اساس میانه داده‌ها، مقدار بالاتر از میانه کد ۱ و کمتر از میانه کد

صفر داده می‌شود و برای طبقه‌بندی متغیر شایستگی مدیریتی شرکت‌ها به دو گروه با توانایی بالا و پایین به علامت باقیمانده توجه می‌شود به طوری که اگر باقیمانده مدل مثبت باشد نشان‌دهنده توانایی مدیریت بالا بوده و مقدار یک گرفته و در صورتی که باقیمانده مدل منفی باشد نشان‌دهنده شرکت‌هایی با توانایی مدیریت پایین بوده و مقدار صفر لحاظ شده است.

قبل از برآورد مدل ابتدا برای تشخیص الگوی مناسب جهت تخمین مدل رگرسیون نیاز به انجام آزمون‌هایی وجود دارد برای این منظور از آزمونهای F لیمر (چاو) و آزمون هاسمن استفاده شده است. با توجه به نتایج بدست آمده در نگاره ۳ سطح معنی داری آزمون F لیمر (چاو) از سطح خطای مورد پذیرش یعنی ۰/۰۵ کمتر است در نتیجه مدل داده‌های تابلویی (Panel) برای برازش مدل رگرسیون‌های مربوط به آزمون فرضیه انتخاب می‌شود. همچنین برای انتخاب نوع اجرای مدل (اثرات ثابت یا اثرات تصادفی) از آزمون هاسمن استفاده شده است که با توجه به پایین بودن سطح معنی داری آزمون هاسمن از سطح خطای ۰/۰۵ مدل اثرات ثابت برای برازش مدل رگرسیون‌های مربوط به آزمون فرضیه استفاده می‌شود (افلاطونی، ۱۳۹۴).

#### نگاره ۳: نتایج آزمون‌های تشخیص الگو

نتیجه	آزمون H هاسمن		آزمون F لیمر (چاو)		معیار استراتژی مالیاتی	فرضیه
	سطح معنی داری	آماره	سطح معنی داری	آماره		
تابلویی - اثرات ثابت	(۰/۰۰۰)	۳۴/۲۶۳	(۰/۰۰۰)	۱/۶۷۱	(BTD)	۱
تابلویی - اثرات ثابت	(۰/۰۰۰)	۳۰/۵۳۱	(۰/۰۰۰)	۱/۷۳۵	(D TAX)	
تابلویی - اثرات ثابت	(۰/۰۰۰)	۳۴/۵۱۱	(۰/۰۰۰)	۱/۹۱۴	(BTD)	۲
تابلویی - اثرات ثابت	(۰/۰۰۰)	۳۰/۵۱۳	(۰/۰۰۰)	۱/۷۹۵	(D TAX)	
تابلویی - اثرات ثابت	(۰/۰۰۰)	۲۰/۱۶۲	(۰/۰۰۰)	۱/۷۸۸	(BTD)	۳
تابلویی - اثرات ثابت	(۰/۰۰۰)	۲۷/۶۱۵	(۰/۰۰۰)	۱/۷۴۶	(D TAX)	

#### ۶-۱. نتایج آزمون اول پژوهش

با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه اول در نگاره ۴ که برای دو معیار استراتژی مالیاتی ارائه شده است سطح معنی داری آماره F کمتر از سطح خطای مورد پذیرش ۰/۰۵ بوده و بنابراین کل مدل‌های رگرسیونی در هر سه معیار معنی دار هستند. آماره دوربین و واتسون نیز در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزای خطای مدل‌ها وجود ندارد.

در بررسی هم خطی بین متغیرهای واردشده در مدل، مقادیر همگی زیر ۵ است در نتیجه هم خطی در مدل‌ها مشاهده نمی‌شود. مطابق نگاره شماره ۴، با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره  $t$  از سطح خطای موردپذیرش (۰/۰۵) برای ضریب ۱ در دو معیار استراتژی مالیاتی شامل معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی یا اختیاری (DTAX) و رویکرد پناه مالیاتی (TS Score) (به ترتیب با سطح معنی‌داری ۰/۰۰۴ و ۰/۰۲۴) و علامت منفی ضریب (به ترتیب با ضرایب ۰/۰۶۱- و ۰/۰۵۵-)، نتایج آزمون نشان می‌دهد، استراتژی مالیاتی طبق معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی یا اختیاری (DTAX) و پناه مالیاتی (TS Score) بر استفاده بهینه منابع تأثیر منفی و معناداری دارند یعنی رویکرد اجتناب مالیاتی انتخاب شده توسط شرکت‌ها بطور متوسط به ضرر ذینفعان و سبب هدررفت منابع می‌شود که نشان از انتخاب رفتار غیر مباشرتی مدیران شرکت‌ها است. نتایج تحقیق همچنین نشان می‌دهد از بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت و نسبت اهرم مالی بر استفاده بهینه منابع شرکت‌ها تأثیر منفی و معنادار و متغیر عمر شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر استفاده بهینه منابع شرکت‌ها داشته‌اند. سایر متغیرهای کنترلی (جریان نقد آزاد، ارزش بازار به ارزش دفتری، بازدهی دارایی‌ها) واردشده در مدل تأثیر آماری معنی‌داری بر استفاده بهینه منابع شرکت‌ها نداشته‌اند.

#### نگاره ۴: نتایج آزمون فرضیه اول

آزمون هم خطی (VIF)		استراتژی مالیاتی معیار دوم (TS Score)			استراتژی مالیاتی معیار اول (D TAX)			نماد متغیر	نام متغیر
TS Score	D TAX	Prob.	آماره $t$	ضریب	Prob.	آماره $t$	ضریب		
۲/۵۰۳	۱/۶۲۸	۰/۰۲۴	-۲/۰۷۲	-۰/۰۵۵	۰/۰۰۴	-۲/۳۰۵	-۰/۰۶۱	(TAX ST)	استراتژی مالیاتی
۱/۶۱۴	۱/۵۱۵	۰/۱۷۴	۰/۹۳۴	۰/۰۶۲	۰/۱۷۱	۱/۱۰۶	۰/۰۳۵	(FCF)	جریان نقد آزاد
۱/۵۲۹	۱/۳۲۵	۰/۰۱۴	-۲/۳۸۱	-۰/۰۳۱	۰/۰۱۱	-۲/۳۰۸	-۰/۰۴۹	(Ln Sale)	اندازه شرکت
۱/۵۰۳	۱/۲۷۳	۰/۰۷۳	۱/۵۰۸	۰/۰۳۱	۱/۳۴۱	۰/۶۱۶	۰/۰۱۷	(MTB)	ارزش بازار به دفتری
۱/۴۳۶	۱/۲۴۵	۰/۰۰۵	-۴/۴۱۶	-۰/۰۸۶	۰/۰۰۲	-۳/۳۱۰	-۰/۰۶۴	(LEV)	اهرم مالی
۱/۳۴۹	۱/۳۰۱	۰/۰۸۲	۱/۲۸۴	۰/۰۵۳	۰/۳۱۹	۰/۶۰۶	۰/۰۲۶	(ROA)	بازده دارایی‌ها
۱/۲۷۲	۱/۲۵۸	۰/۰۱۵	۲/۰۵۳	۰/۱۰۶	۰/۰۲۲	۲/۱۸۳	۰/۰۹۴	(Age)	عمر شرکت
-	-	۰/۳۶۱	-۱/۷۴۷	-۰/۰۵۲	۰/۴۰۹	-۱/۳۷۴	-۰/۱۶۵	C	مقدار ثابت
معنی‌داری کل مدل		۲/۶۰۵- (۰/۰۰۰)			۳/۳۹۱- (۰/۰۰۰)			آماره F-سطح معنی‌داری	
استقلال باقی‌ماندها		۲/۳۱۵			۲/۱۶۴			آزمون دوربین واتسون (DW)	
توانایی تبیین مدل		۰/۲۸۴			۰/۲۹۲			ضریب تعیین (R2)	

آزمون هم خطی (VIF)		استراتژی مالیاتی معیار دوم (TS Score)			استراتژی مالیاتی معیار اول (D TAX)			نماد متغیر	نام متغیر
TS Score	D TAX	Prob.	آماره t	ضریب	Prob.	آماره t	ضریب		
			۰/۲۵۲			۰/۲۶۵		ضریب تعیین تعدیل شده (AdjR2)	
			۱۱۶۰			۱۱۶۰		تعداد مشاهدات	

## ۶-۲. نتایج آزمون فرضیه دوم پژوهش

مطابق نگاره شماره ۵، مدل رگرسیونی زیر برای آزمون فرضیه دوم در دو معیار استراتژی مالیاتی استفاده شده و نتایج به دست آمده به صورت زیر است. با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون دوم در نگاره ۵ که برای دو معیار استراتژی مالیاتی ارائه شده است سطح معنی داری آماره F کمتر از سطح خطای مورد پذیرش ۰/۰۵ بوده و بنابراین کل مدل های رگرسیونی در هر دو معیار معنی دار هستند. آماره دوربین واتسون نیز در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می دهد همبستگی بین اجزاء خطای مدل ها وجود ندارد. در بررسی هم خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۵ است در نتیجه هم خطی در مدل ها مشاهده نمی شود. متغیر شایستگی مدیریت در هر دو مدل با ضرایب ۰/۰۳۳ و ۰/۰۲۸ و به ترتیب با سطح معنی داری ۰/۰۱۱ و ۰/۰۰۵، نشان دهنده تاثیر مثبت معنی دار آن بر استفاده بهینه منابع شرکت های مورد مطالعه است. با توجه به پایین بودن سطح معنی داری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش (۰/۰۵) برای ضریب ۳ در معیار استراتژی مالیاتی شامل معیار اجتناب مالیاتی غیر عادی یا اختیاری (DTAX) با ضریب ۰/۰۶۵ و علامت مثبت ضریب و با سطح معنی داری ۰/۰۲۴، نتایج آزمون نشان می دهد، شایستگی مدیریت بر رابطه استراتژی مالیاتی طبق معیار اجتناب مالیاتی غیر عادی یا اختیاری (DTAX) بر استفاده بهینه منابع شرکت ها تأثیر مثبت و معناداری دارند. بنابراین می توان نتیجه گرفت در شرکت هایی که از مدیران توانمند بهره گیری می کنند تأثیر منفی استراتژی مالیاتی (در روش مالیات غیر عادی) بر استفاده بهینه منابع تعدیل شده و تأثیر مثبت بر این ارتباط دارد. همچنین یافته ها نشان می دهد توانایی مدیریت بر ارتباط بین استراتژی مالیاتی طبق روش پناه مالیاتی (TS Score) و استفاده بهینه منابع شرکت ها برای ضریب ۳ با ضریب ۰/۰۱۵- و با سطح معنی داری ۰/۶۵۲، تأثیر آماری معناداری ندارد. نتایج تحقیق همچنین نشان می دهد از بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت و نسبت اهرم مالی بر استفاده بهینه منابع شرکت ها تأثیر منفی و معنادار و متغیر عمر شرکت تأثیر

مثبت و معناداری بر استفاده بهینه منابع داشته‌اند. سایر متغیرهای کنترلی وارد شده در مدل ( جریان نقد آزاد، ارزش بازار به ارزش دفتری، بازدهی دارایی‌ها) تأثیر آماری معنی‌داری بر متغیر وابسته نداشته‌اند.

### نگاره ۵: نتایج آزمون فرضیه دوم

آزمون هم خطی (VIF)		استراتژی مالیاتی معیار دوم (TS Score)			استراتژی مالیاتی معیار اول (D TAX)			نماد متغیر	نام متغیر
TS Score	D TAX	Prob.	t	ضریب	Prob.	t	ضریب		
۲/۱۱۵	۲/۰۹۴	۰/۰۱۳	-۲/۳۵۲	-۰/۰۵۵	۰/۰۰۴	-۲/۳۰۹	-۰/۰۶۱	(TAX ST)	استراتژی مالیاتی
۱/۸۲۷	۱/۶۲۴	۰/۰۰۵	۲/۳۰۳	۰/۰۲۸	۰/۰۱۱	۲/۰۷۲	۰/۰۳۳	(MA DUM)	شایستگی مدیریت
۱/۸۰۵	۱/۶۰۶	۰/۶۵۲	-۰/۱۱۶	-۰/۰۱۵	۰/۰۲۴	۲/۲۸۳	۰/۰۶۵		تعامل استراتژی مالیاتی و شایستگی مدیریت
۱/۷۴۳	۱/۵۲۷	۰/۲۸۸	۰/۵۷۲	۰/۰۴۳	۰/۸۱۴	۰/۶۱۶	۰/۰۴۲	(FCF)	جریان وجه نقد آزاد
۱/۷۲۲	۱/۵۳۳	۰/۰۱۵	-۲/۱۲۰	-۰/۰۵۷	۰/۰۰۶	-۲/۲۹۴	-۰/۰۳۳	(Ln Sale)	اندازه شرکت
۱/۶۲۳	۱/۵۱۹	۰/۴۸۱	۰/۵۱۷	۰/۰۳۱	۰/۸۰۱	۰/۶۲۶	۰/۰۱۹	(MTB)	ارزش بازار به دفتری
۱/۶۰۶	۱/۴۷۴	۰/۰۰۶	-۴/۲۷۱	-۰/۱۰۵	۰/۰۰۲	-۳/۳۰۵	-۰/۰۹۴	(LEV)	اهرم مالی
۱/۵۱۸	۱/۵۱۶	۰/۷۲۴	-۱/۲۴۳	-۰/۰۶۷	۰/۰۸۴	۱/۶۱۵	۰/۰۸۵	(ROA)	بازده دارایی‌ها
۱/۴۲۹	۱/۴۴۵	۰/۰۲۵	۲/۳۶۱	۰/۱۰۴	۰/۰۰۵	۲/۲۳۱	۰/۱۱۴	(Age)	عمر شرکت
-	-	۰/۱۰۴	-۱/۰۶۶	-۰/۱۳۵	۰/۱۷۱	-۱/۳۱۶	-۰/۰۹۵	C	مقدار ثابت
معنی‌داری کل مدل		۰/۰۰۰-۲/۵۲۹			۰/۰۰۰-۲/۸۱۶			آماره F-سطح معنی‌داری	
استقلال باقی‌ماندها		۲/۱۱۵			۲/۱۷۴			آزمون دوربین واتسون (DW)	
توانایی تبیین مدل		۰/۲۴۹			۰/۲۵۵			ضریب تعیین (R2)	
		۰/۲۲۶			۰/۲۳۵			ضریب تعیین تعدیل‌شده (AdjR2)	
		۱۱۶۰			۱۱۶۰			تعداد مشاهدات	

### ۳-۶. نتایج آزمون فرضیه سوم

مدل رگرسیونی زیر برای آزمون فرضیه سوم در دو معیار استراتژی مالیاتی استفاده شده و نتایج به دست آمده به صورت نگاره ۶ است. با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون فرضیه سوم در نگاره ۶ که برای دو معیار استراتژی مالیاتی ارائه شده است سطح معنی‌داری آماره F کمتر از سطح خطای مورد پذیرش ۰/۰۵ بوده و بنابراین کل مدل‌های رگرسیونی در هر دو معیار معنی‌دار هستند. آماره دوربین واتسون نیز در دامنه قابل قبول (۱/۵ و ۲/۵) قرار دارد، که نشان می‌دهد همبستگی بین اجزاء

خطای مدل‌ها وجود ندارد. در بررسی هم‌خطی بین متغیرهای وارد شده در مدل، مقادیر همگی زیر ۵ است در نتیجه هم خطی در مدل‌ها مشاهده نمی‌شود. متغیر راهبری شرکتی در هر دو مدل با ضرایب ۰/۰۳۴ و ۰/۰۶۹ و به ترتیب با سطح معنی‌داری ۰/۰۴۱ و ۰/۰۲۵، نشان دهنده تأثیر مثبت معنی‌دار آن بر استفاده بهینه منابع شرکت‌های مورد مطالعه است یعنی وجود نظام راهبری شرکتی قوی، محرک بیشینه کردن ارزش شرکت از طریق کاربست بهینه منابع شرکت‌های مورد مطالعه است. با توجه به پایین بودن سطح معنی‌داری آماره t از سطح خطای مورد پذیرش (۰/۰۵) برای ضریب ۳ در دو معیار استراتژی مالیاتی شامل رویکرد اجتناب مالیاتی غیرعادی یا اختیاری (DTAX) و رویکرد پناه مالیاتی (TS Score) به ترتیب با ضرایب ۰/۰۸۱ و ۰/۰۵۵ و علامت مثبت ضریب و به ترتیب با سطح معنی‌داری ۰/۰۳۵ و ۰/۰۱۶، نتایج آزمون نشان می‌دهد راهبری شرکتی بر رابطه استراتژی مالیاتی طبق معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی یا اختیاری (DTAX) و روش پناه مالیاتی (TS Score) بر استفاده بهینه منابع تأثیر مثبت و معناداری دارند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت در شرکت‌هایی که از نظام راهبری شرکتی قوی بهره‌گیری می‌کنند تأثیر منفی استراتژی مالیاتی (در دو روش مالیات غیرعادی و پناه مالیاتی) بر استفاده بهینه منابع تعدیل شده و تأثیر مثبت بر این ارتباط دارد. نتایج تحقیق همچنین نشان می‌دهد از بین متغیرهای کنترلی، اندازه شرکت و نسبت اهرم مالی بر استفاده بهینه منابع شرکت‌ها تأثیر منفی و معنادار و متغیر عمر شرکت تأثیر مثبت و معناداری بر استفاده بهینه منابع داشته‌اند. سایر متغیرهای کنترلی (جریان نقد آزاد، ارزش بازار به ارزش دفتری، بازدهی دارایی‌ها) وارد شده در مدل تأثیر آماری معنی‌داری بر متغیر وابسته نداشته‌اند.

## نگاره ۶: نتایج آزمون فرضیه سوم

آزمون هم خطی (VIF)		استراتژی مالیاتی معیار دوم (TS Score)			استراتژی مالیاتی معیار اول (D TAX)			نماد متغیر	نام متغیر
TS Score	D TAX	Prob.	آماره t	ضریب	Prob.	آماره t	ضریب		
۱/۸۳۱	۱/۹۲۷	۰/۰۱۱	-۲/۰۴۹	-۰/۱۱۷	۰/۰۰۶	-۲/۶۱۸	-۰/۰۶۵	(TAX ST)	استراتژی مالیاتی
۱/۸۰۶	۱/۷۲۶	۰/۰۲۵	۲/۳۴۰	۰/۰۶۹	۰/۰۴۱	۲/۷۱۷	۰/۰۳۴	(CG DUM)	راهبری شرکتی
۱/۷۷۲	۱/۷۰۵	۰/۰۱۶	۲/۳۴۳	۰/۰۵۵	۰/۰۳۵	۲/۳۲۹	۰/۰۸۱		تعامل استراتژی مالیاتی و راهبری شرکتی

۱/۷۴۵	۱/۷۲۱	۰/۶۱۵	۰/۸۲۵	۰/۰۶۱	۱/۳۲۸	۰/۱۵۲	۰/۰۹۵	(FCF)	جریان وجه نقد آزاد	
۱/۷۱۳	۱/۶۹۴	۰/۰۰۷	-۲/۶۱۶	-۰/۰۹۳	۰/۰۱۶	-۲/۳۴۲	-۰/۰۴۴	(Ln Sale)	اندازه شرکت	
۱/۶۴۵	۱/۶۲۶	۰/۰۹۵	۰/۰۶۷	-۰/۰۶۲	۰/۱۰۱	۰/۷۱۴	۰/۰۱۳	(MTB)	ارزش بازار به دفتری	
۱/۶۰۶	۱/۶۱۸	۰/۰۰۳	-۴/۲۱۵	-۰/۰۹۴	۰/۰۰۷	-۴/۱۳۲	-۰/۱۰۵	(LEV)	اهرم مالی	
۱/۶۷۱	۱/۵۰۵	۰/۱۹۶	۱/۶۱۳	۰/۰۶۵	۰/۱۹۳	۰/۸۰۲	۰/۰۱۱	(ROA)	بازده دارایی‌ها	
۱/۶۳۵	۱/۵۳۷	۰/۰۳۲	۲/۷۱۶	۰/۰۹۲	۰/۰۰۴	۲/۲۵۰	۰/۱۲۵	(Age)	عمر شرکت	
-	-	۰/۰۰۴	-۳/۵۰۷	-۰/۲۲۵	۰/۰۱۲	-۲/۸۲۱	-۰/۱۱۸	C	مقدار ثابت	
معنی داری کل مدل		۰/۰۰۰-۳/۵۳۷			۰/۰۰۰-۴/۰۷۲			آماره F-سطح معنی داری		
استقلال باقی‌ماندها		۲/۲۰۱			۲/۱۰۸			آزمون دوربین واتسون (DW)		
توانایی تبیین مدل		۰/۲۵۲			۰/۲۶۶			ضریب تعیین (R2)		
		۰/۲۲۶			۰/۲۴۳			ضریب تعیین تعدیل‌شده (AdjR2)		
		۱۱۶۰			۱۱۶۰			تعداد مشاهدات		

### ۷. بحث و نتیجه‌گیری

برنامه‌ریزی مالیاتی اگر در راستای استفاده بهینه منابع شرکت برای ارزش‌آفرینی برای کل شرکت باشد می‌تواند تداعی نقش مباشرتی مدیریت برای سهامداران و ذینفعان شرکت باشد و این امر نیاز به مهارت و نظارت کافی از سوی نهادهای ذی‌ربط دارد. هدف این پژوهش بررسی تأثیر استراتژی مالیاتی بر استفاده بهینه منابع با تأکید بر شایستگی مدیر و راهبری شرکتی است. یافته‌های پژوهش نشان داد، استراتژی مالیاتی (بر اساس دو معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی و پناه مالیاتی) بر استفاده بهینه منابع تأثیر معکوس و معناداری دارد یعنی اجتناب مالیاتی سبب کاهش استفاده بهینه منابع شرکت می‌شود به عبارتی نمی‌توان فرضیه اول پژوهش را رد کرد، این امر به این معنی است که اجتناب مالیاتی بیشتر در خدمت منافع شخصی مدیران بوده که می‌تواند تعارض بین ذینفعان درون و برون‌سازمانی را افزایش دهد و کاهش ارزش شرکت را به دنبال داشته باشد. چرا که یکی از دلایل سرمایه‌گذاری بیش از حد یا کمتر از حد به عنوان عدم کارایی سرمایه‌گذاری، وجود وجوه مازاد و خلق منابع مازاد بر انتظار از محل اجتناب از پرداخت مالیات برای ایجاد انعطاف در تصمیم‌های مدیریتی است و هرچه قدر انعطاف مدیریت در بکارگیری منابع بدون نظارت کافی وجود داشته باشد با توجه به فرضیه فرصت‌طلبی مدیران در تامین منافع شخصی، هدر رفت منابع در قالب افزایش منافع شخصی و کاهش منافع دیگر گروه‌های ذینفع افزایش می‌یابد که به انتقال ناعادلانه ثروت منجر می‌شود. این نتیجه هم‌راستا با نتایج پژوهش‌های قبلی مانند لی و یون (۲۰۲۰)، راتو و سیرقار (۲۰۱۹)،

خورانا و همکاران (۲۰۱۸) و لی و همکاران (۲۰۱۸)، ولی غیر همراستا با پژوهش‌های لو و همکاران (۲۰۲۳) و نقلو و همکاران (۲۰۲۲) است. همچنین ضمن تأثیر مثبت شایستگی مدیریت بر استفاده بهینه منابع، تأثیر استراتژی مالیاتی (بر اساس معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی) بر استفاده بهینه منابع با افزایش شایستگی مدیریت تعدیل (افزایشی) می‌شود. یعنی با افزایش شایستگی‌های مدیریتی به‌عنوان مهارت به‌کارگیری منابع، استفاده بهینه منابع بیشتر می‌شود و اثر منفی رفتار اجتناب مالیاتی بر به‌کارگیری بهینه منابع با دخالت شایستگی مدیر، کاهش می‌یابد به عبارتی نمی‌توان فرضیه دوم پژوهش را رد کرد. یعنی با افزایش شایستگی مدیران، تمرکز بر وظیفه‌های مشارکتی بیشتر شده و مدیران از طریق به‌کارگیری مهارت‌های خود برای بیشینه‌سازی ارزش شرکت، منافع بیشتری در مقایسه با اقدامات فرصت‌طلبانه شخصی کسب می‌کنند. آنچه که سبب همراستایی شایستگی مدیران در استفاده بهینه منابع حاصل از اجتناب مالیاتی می‌شود، می‌تواند توانمندی مدیران در خلق ارزش بیشتر، کسب منفعت بیشتر از بکارگیری بازی مشارکتی در مقایسه با بازی غیرمشارکتی و افزایش ارزش بازار کار مدیریت به‌عنوان پس‌انداز آتی ناشی از عملکرد بهتر از رقبای باشد. این نتیجه برای سرمایه‌گذاران در انتخاب سبد بهینه با بیشترین بازدهی می‌تواند اثربخش باشد. این نتیجه همراستا با نتایج فرانسویس و همکاران (۲۰۲۲)، ویدوری و همکاران (۲۰۲۰) و سیف-زاده (۲۰۲۲) و غیر همراستا با نتایج لی و یون (۲۰۲۰) است. همچنین ضمن تأثیر مثبت راهبری شرکتی بر استفاده بهینه منابع، راهبری شرکتی تأثیر اجتناب مالیاتی (بر اساس دو معیار اجتناب مالیاتی غیرعادی و پناه مالیاتی) بر استفاده بهینه منابع را تعدیل (افزایشی) می‌کند به عبارتی نمی‌توان فرضیه سوم پژوهش را رد کرد. یعنی وجود سازوکارهای راهبری شرکتی قوی، محرکی برای هدایت منابع محدود به تخصیص بهینه بوده و سبب می‌شود سیاست‌های مالیاتی در خدمت کل ذینفعان شرکت باشند. به عبارتی نظام راهبری شرکتی در صورت اجرای نظام‌مند و دقیق با محدود کردن رفتارهای فرصت‌طلبانه، زمینه اجرای قراردادهای کارا را فراهم نموده و در کنار سهامداران مستقیم شرکت، به نهادهای دولتی نیز در اطمینان از تخصیص منابع در قالب تقویت رفاه اجتماعی کمک می‌کند. یعنی اجتناب مالیاتی از یک جهت منابع در اختیار دولت برای مصارف رفاه اجتماعی را کاهش می‌دهد و از طرفی می‌تواند ابزاری برای انتقال ناعادلانه ثروت از سهامداران نامطلع به افراد درون‌سازمانی مثل گردد که نظام راهبری شرکتی قوی، به تأمین منافع هر دو طرف (سهامدار و دولت) کمک خواهد کرد. این نتیجه همراستا با نتایج پژوهش‌های قبلی مانند اوه و پارک (۲۰۲۲)، لی و ترن (۲۰۲۲)، بیمو و همکاران (۲۰۲۲) و راتو و سرینگار (۲۰۱۹) است.

### ۸. پیشنهادهای کاربردی پژوهش

با توجه به نتایج به دست آمده به قانون‌گذاران پیشنهاد می‌شود همانند دیگر شاخص‌های رتبه‌بندی، شایستگی‌های حرفه‌ای مدیران مانند سوابق حرفه‌ای، عضویت در مجامع حرفه‌ای، سوابق عضویت در نهادهای قانونگذار، تجربه عملیاتی و تخصصی، مدارک تحصیلی و... را نیز مورد تحلیل و رتبه‌مربوطه به مهارت مدیر را برای استفاده سرمایه‌گذاران گزارش دهند، همچنین زمینه اجرای ابزارهای راهبری شرکتی را به صورت عملیاتی در شرکت‌ها از طریق بازخوردگیری نتایج بکارگیری، الزام به گزارشگری مستندات اجرای ابزارهای راهبری شرکتی، الزام حساب‌رسان به گزارش کیفیت راهبری شرکتی، ارائه دستورالعمل‌های اجرای با کیفیت ابزارهای راهبری شرکتی، معرفی نمونه شرکت‌های موفق در زمینه راهبری شرکتی، تقویت نموده و در این زمینه نیز شرکت‌ها را بر اساس کیفیت راهبری شرکتی مورد رتبه‌بندی و گزارش اطلاعاتی قرار دهند. به سهامداران بالقوه پیشنهاد می‌شود در تحلیل رفتار مالیاتی شرکت، عامل شایستگی‌های مدیر و کیفیت راهبری شرکتی را به عنوان عامل تخصیص بهینه منابع حاصل از اجتناب مالیاتی نیز مدنظر قرار دهند.

### ۹. پیشنهاد برای پژوهش‌های آتی

با توجه به عنوان پژوهش فعلی و لزوم تکمیل جوانب اطلاعاتی آن پیشنهاد می‌شود نقش استراتژی مالیاتی شرکت‌ها در گزارشگری پایداری شرکت‌ها، نقش مشارکت ذینفعان مختلف بر رابطه بین استراتژی مالیاتی و استفاده بهینه منابع، نقش تحلیل‌گران مالی در استفاده بهینه منابع حاصل از اجتناب مالیاتی و نقش رقابت اطلاعاتی و تلاش برای کاهش اطلاعات محرمانه بر نتایج حاصل از رویکرد انتخابی مدیران در اجتناب مالیاتی مورد مطالعه و بررسی قرار گیرد.

### ۱۰. محدودیت‌های پژوهش

از محدودیت‌های پژوهش می‌توان به بکارگیری داده‌های تاریخی در محاسبه برخی متغیرها، عدم بکارگیری همه ابزارهای راهبری شرکتی و عدم وجود اجماع نظر در خصوص شاخص مستقیم شایستگی مدیر و بنابراین بکارگیری شاخص توانایی مدیر برای شایستگی مدیر اشاره کرد. علاوه بر این، شرایط در نظر گرفته شده برای انتخاب شرکت‌های مورد بررسی پژوهش حاضر باعث حذف برخی شرکت‌ها که دارای ویژگی‌های متفاوتی بوده‌اند (مثل، شرکت‌های بیمه، بانکها و مؤسسه‌های اعتباری،

واسطه‌گری‌های مالی) شده است. لذا، در تعمیم نتایج باید با احتیاط عمل شود. ذکر این نکته نیز ضروری است که ویژگی اصلی پژوهش‌های نیمه تجربی کنترل نکردن برخی عوامل موثر بر روابط بین متغیرها مانند عوامل سیاسی و اقتصادی خارج از کنترل پژوهشگر است.

### یادداشت‌ها

- |                                  |                        |
|----------------------------------|------------------------|
| 1. Khurana et al.                | 23. Widuri et al.      |
| 2. Desai & Dharmapala            | 24. Lu et al.          |
| 3. Desai et al.                  | 25. Ngelo et al.       |
| 4. Lee & Yoon                    | 26. Lin et al.         |
| 5. Ratu & Siregar                | 27. Gounopoulos et al. |
| 6. Cabello et al.                | 28. Suman & Singh      |
| 7. Bhabra et al.                 | 29. Seidman & Stomberg |
| 8. Blue & Roosta                 | 30. Hlel et al.        |
| 9. Demerjian et al.              | 31. Utama et al.       |
| 10. Garcia-Sanchez & Garcia-Meca | 32. Fu et al.          |
| 11. Edwards et al.               | 33. Lv et al.          |
| 12. Francis et al.               | 34. Koay & Sapie       |
| 13. Bimo et al.                  | 35. Di Nola et al      |
| 14. Desai & Dharmapala           | 36. Anderson et al     |
| 15. Lennox et al.                | 37. Oh & Park          |
| 16. Armstrong et al.             | 38. Le & Tran          |
| 17. Ullah et al.                 | 39. Seifzadeh          |
| 18. Menshawy et al.              | 40. Richardson         |
| 19. Bhabra et al.                | 41. Blaylock           |
| 20. Blaylock et al.              | 42. Frank & et al.     |
| 21. Harrison et al.              | 43. Wilson             |
| 22. Wang et al.                  |                        |

### منابع

#### الف. فارسی

- آقای، محمدعلی؛ حسنی، حسن و باقری، حسن. (۱۳۹۷)، توانایی مدیریتی در اجتناب مالیاتی شرکت، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۱۴(۵۷)، ۲۴-۴۷.
- افلاطونی، عباس(۱۳۹۴). تجزیه و تحلیل آماری با Eviews در تحقیقات حسابداری و مدیریت مالی، چاپ دوم، تهران، انتشارات ترمه.
- توسلی، وحید؛ تری وردی، یداله و حیدرپور، فرزانه. (۱۴۰۳). الگوی مدیریت سود و اجتناب مالیاتی با استفاده از راهبردهای سیاست مالیاتی متهورانه، دارایی مالیات انتقالی و بدهی مالیات انتقالی.

- پژوهش‌های بازاریابی اسلامی، ۲(۴)، ۷۸-۵۵.
- حسنى القار، مسعود و مرفوع، محمد. (۱۳۹۶)، بررسی تاثیر توانایی مدیریت بر سیاست تقسیم سود. پژوهش‌های تجربی حسابداری. ۶(۲۳)، ۱۲۹-۱۰۳.
- خواجوی، شکراله و سروستانی، امیر. (۱۳۹۶). اجتناب مالیاتی و نظریه نمایندگی: شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران، حسابداری مدیریت، ۱۰(۳۹)، ۲۸-۱۵.
- رضایی، غلامرضا؛ تقی زاده، رضا؛ صادق زاده مهارلوئی، محمد و زارعتگری، رامین. (۱۴۰۰). آثار ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار بر فعالیت‌های اجتناب مالیاتی شرکت‌ها. دانش حسابداری مالی، ۸(۴)، ۱۰۹-۱۳۳.
- زروکی، شهریار؛ عبدی سیدکلایی، محمد و برارجانی، سودابه. (۱۴۰۱). تحلیل اثر ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار بر اجتناب مالیاتی در منتخبی از شرکت‌های صادراتی در بورس اوراق بهادار تهران. مدل‌سازی اقتصادی، ۱۶(۵۸)، ۳۶-۱۹.
- طاهری ماندانا، جلیلی محمد. (۱۴۰۲). اجتناب مالیاتی شرکت‌ها و تبیین رابطه آن با بیش اطمینانی مدیران و ویژگی‌های کمیته حسابرسی. پژوهشنامه مالیات، ۳۱(۵۷)، ۲۹-۵۰.
- طوسی نژاد مسعود، بابایی قادر. (۱۴۰۲). بررسی نقش نظام راهبردی شرکت بر رابطه اجتناب مالیاتی و قدرت طلبی مدیران، مدیریت پویا و تحلیل کسب و کار. ۲(۱)، ۶۶-۸۰.
- مرادزاده‌فرد، مهدی. (۱۳۹۵). توانایی مدیریتی، کارایی سرمایه‌گذاری و ریسک سقوط آتی قیمت سهام، مطالعات تجربی حسابداری مالی، ۵۰(۴)، ۵۶-۲۵.

## ب. انگلیسی

- Armstrong, C., Blouin, J., Jagolinzer, A., & Larcker, D. (2015). Corporate governance, incentives and tax avoidance. *Journal of Accounting & Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.002>
- Bhabra, G., Kaur, P., & Ahn, S. (2018). Corporate governance and the sensitivity of investments to cash flows. *Accounting & Finance*, 58(2), 367–396. <https://doi.org/10.1111/acfi.12245>
- Bimo, I. D., Silalahi, E. E., & Kusumadewi, N. L. G. L. (2022). Corporate governance and investment efficiency in Indonesia: The moderating role of industry competition. *Journal of Financial Reporting & Accounting*, 20(2), 371–384.
- Blaylock, B., Shevlin, T., & Wilson, R. J. (2016). Tax avoidance, large positive temporary book-tax differences, and earnings persistence. *The Accounting Review*, 91(3), 859–881. <https://doi.org/10.2308/accr-51283>
- Blue, G., & Roosta, M. (2023). Managerial ability concept and measurement models in accounting: A systematic literature review. *Iranian Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 7(4), 29–56. (In Persian)
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2004). Corporate governance and firm performance. *Journal of Accounting Research*, 42(1), 625–658. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00143.x>
- Cabello, O. G., Luiz, E. G., & Christoph, W. (2019). Tax avoidance in management-owned firms: Evidence from Brazil. *International Journal of Managerial Finance*, 15, 580–592.
- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229–1248. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1110.1482>
- Demerjian, P., Lev, B., Lewis, M., & McVay, S. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463–498.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *Review of Economics & Statistics*, 91(3), 537–546.
- Desai, M., Dyck, A., & Zingales, L. (2007). Theft and taxes. *Journal of Financial Economics*, 84(3), 591–623.
- Di Nola, A., Kocharkov, G., Scholl, A., Tkhir, A. M., & Wang, H. (2025). Taxation of top incomes and tax avoidance. *International Economic Review*, 1–51.
- Edwards, E., Schwab, C., & Shevlin, T. (2016). Financial constraints and cash tax savings. *The Accounting Review*, 91(3), 859–881.
- Francis, B. B., Sun, X., Weng, C. H., & Wu, Q. (2022). Managerial ability and

- tax aggressiveness. *China Accounting & Finance Review*, 24(1), 53–75.
- Frank, M., Lynch, L., & Rego, S. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–496.
- Fu, C., Luo, D., Zhang, J., & Li, W. (2025). Tax incentives, marketization level, and corporate digital transformation. *International Review of Economics & Finance*, 97, 103777.
- Garcia-Sanchez, I. M., & Garcia-Meca, E. (2018). Do talented managers invest more efficiently? The moderating role of corporate governance mechanisms. *Corporate Governance: An International Review*, 26(4), 238–254.
- Gounopoulos, D., Loukopoulos, G., & Loukopoulos, P. (2021). CEO education and the ability to raise capital. *Corporate Governance: An International Review*, 29(1), 67–99.
- Harrison, J. S., Freeman, R. E., & Abreu, M. C. (2015). Stakeholder theory as an ethical approach to effective management: Applying the theory to multiple contexts. *Review of Business Management*, 17(55), 858–869.
- Hlel, K., Kahloul, I., & Bouzgarrou, H. (2020). IFRS adoption, corporate governance and management earnings forecasts. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(2), 325–342.
- Khurana, I. K., Moser, W. J., & Raman, K. K. (2018). Tax avoidance, managerial ability, and investment efficiency. *Abacus*, 54(4), 547–575.
- Koay, G. Y., & Sapiei, N. S. (2025). The role of corporate governance on corporate tax avoidance: A developing country perspective. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 15(1), 84–105.
- Le, A. T., & Tran, T. P. (2022). Corporate governance and labor investment efficiency: International evidence from board reforms. *Corporate Governance: An International Review*, 30(5), 555–583.
- Lee, K., & Yoon, S. (2020). Managerial ability and tax planning: Trade-off between tax and nontax costs. *Sustainability*, 12(1), 370.
- Lennox, C., Lisowsky, P., & Pittman, J. (2013). Tax aggressiveness and accounting fraud. *Journal of Accounting Research*, 51(4), 739–778.
- Lin, Z., Patel, P., & Oghazi, P. (2021). The value of managerial ability and general ability for inventor CEOs. *Journal of Business Research*, 135, 78–98.
- Lu, Y., Liu, R., Cao, Y., & Li, Y. (2023). Tax burden and corporate investment efficiency. *Sustainability*, 15(3), 1747.
- Lv, W., Meng, Q., Cao, Y., & Liu, J. (2025). Impact and moderating mechanism of corporate tax avoidance on firm value from the perspective of corporate

- governance. *International Review of Financial Analysis*, 99, 1–26.
- Menshaw, I. M., Basiruddin, R., Mohd-Zamil, N. A., & Hussainey, K. (2021). Strive towards investment efficiency among Egyptian companies: Do board characteristics and information asymmetry matter? *International Journal of Finance & Economics*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2540>
- Ngelo, A. A., Permatasari, Y., Harymawan, I., Anridho, N., & Kamarudin, K. A. (2022). Corporate tax avoidance and investment efficiency: Evidence from the enforcement of tax amnesty in Indonesia. *Economies*, 10(10), 251.
- Oh, H., & Park, S. (2022). Does corporate governance affect labor investment efficiency? *Sustainability*, 14(8), 4599.
- Ratu, M. K., & Siregar, S. V. (2019). Does managerial ability and corporate governance mitigate tax avoidance activities when environmental uncertainty is considered? In *2018 International Conference on Islamic Economics and Business (ICONIES 2018)* (pp. 328–333).
- Seidman, J., & Stomberg, B. (2017). Equity compensation and tax avoidance: Disentangling managerial incentives from tax benefits and reexamining the effect of shareholder rights. *Journal of the American Taxation Association*, 39(2), 21–41. <https://doi.org/10.2308/jata-51714>
- Seifzadeh, M. (2022). The effectiveness of management ability on firm value and tax avoidance. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(11), 1–15. <https://doi.org/10.3390/jrfm15110516>
- Suman, S., & Singh, S. (2020). Corporate governance mechanisms and corporate investments: Evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(3), 635–656. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2019-0129>
- Ullah, I., Majeed, M. A., Fang, H. X., & Khan, M. A. (2020). Female CEOs and investment efficiency: Evidence from an emerging economy. *Pacific Accounting Review*, 32(4), 443–474. <https://doi.org/10.1108/PAR-02-2019-0019>
- Utama, C. A., Utama, S., & Amarullah, F. (2017). Corporate governance and ownership structure: Indonesia evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 165–191. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0060>
- Wang, Z., Chen, M. H., Chin, C. L., & Zheng, Q. (2017). Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(2), 141–162. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2017.02.002>
- Widuri, R., Naomi, V., Bumulo, L. C., & Wijaya, J. B. (2020). Tax avoidance

and investment efficiency: Can competition in product markets mediate? In *5th International Conference on Tourism, Economics, Accounting, Management and Social Science (TEAMS 2020)* (pp. 426–432). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.201212.060>

Wilson, R. (2009). An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review*, 84(3), 969–999. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.3.969>

