



Paper type: Research Article

The Impact of Corporate Governance and Operational Risk on the Relationship between Corporate Tax Avoidance and Stock Price Response

Bahman Zohrabi¹, Roya Darabi^{*2}

Received: 2025/01/21

Accepted: 2025/07/18

Abstract

Objective: The main objective of this study is to investigate the impact of corporate governance and operational risk on tax avoidance and stock price response in the Iranian capital market.

Method: The statistical population of the study was companies listed in the Iranian capital market during the fiscal period 2017 to 2023. The sampling method used in this study was screening, in which companies that did not meet the requirements were eliminated, and finally 129 companies were included in the final sample. The research method used in this study was to collect library information and also use the database of the Stock Exchange Organization, and the data were examined post-event. The regression method used was multivariate, and the data structure used was also in the form of a panel, and the regression assumptions were examined to implement the regression. In order to investigate this issue, two hypotheses were designed, and multivariate regression models based on mixed data and the fixed effects method were used to test the hypotheses.

Findings: The results of testing the research hypotheses using the panel data method showed that corporate governance has a significant and positive effect on the relationship between companies' tax avoidance and stock price response, but operational risk does not have a significant effect on the relationship between companies' tax avoidance and stock price response.

Conclusion: Since tax avoidance benefits shareholders and is positively associated with increasing shareholder returns, there exists a conflict of interest between corporate managers' objectives and governments' goals of generating revenue through taxation. In fact, managers may continue engaging in tax avoidance even when corporate governance quality improves, and thus, the quality of corporate governance may not necessarily affect tax avoidance as an efficient strategy for reducing taxes.

Keywords: Tax, Corporate Governance, Tax Avoidance, Operational Risk.



10.71600/jacgr.2025.1197174



How to cite this article: Zohrabi, B., & Darabi, R. (2025). The Impact of Corporate Governance and Operational Risk on the Relationship between Corporate Tax Avoidance and Stock Price Response. *Accounting and Corporate Governance Researches*, 4(11), 95-111. (In Persian).

¹. Accounting Department, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

². Department of Accounting, South Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

***Corresponding Author:** Royadarabi110@yahoo.com



نوع مقاله: علمی پژوهشی

تأثیر حاکمیت شرکتی و ریسک عملیاتی بر رابطه بین اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام

بهمن ظهراپی^۱، رویا دارابی^{۲*}

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۴/۲۷

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۱۱/۰۲

چکیده

هدف: هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیرگذاری حاکمیت شرکتی و ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام در بازار سرمایه ایران می‌باشد.

روش: جامعه آماری پژوهش شرکت‌های پذیرفته شده در بازار سرمایه ایران طی دوره مالی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ بوده است. روش نمونه‌گیری مورد استفاده در این تحقیق غربالگری بوده که شرکت‌هایی که واجد شرایط مدنظر نبوده حذف شده و در نهایت تعداد ۱۲۹ شرکت وارد نمونه نهایی شده‌اند. روش تحقیق مورد استفاده در این تحقیق برای جمع‌آوری اطلاعات کتابخانه‌ای و همچنین استفاده از پایگاه داده‌های سازمان بورس بوده و به‌صورت پس‌رویدادی داده مورد بررسی قرار گرفتند. روش رگرسیونی مورد استفاده چند متغیره بوده و ساختار داده‌های مورد استفاده نیز به‌صورت پانل بوده و برای اجرای رگرسیون مفروضات رگرسیون مورد بررسی قرار گرفته است. در راستای بررسی این موضوع، دو فرضیه طراحی شده است و برای آزمون فرضیه‌ها از الگوهای رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده‌های ترکیبی و روش اثرات ثابت استفاده شده است.

یافته‌ها: نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌های پژوهش به روش داده‌های تابلویی نشان داد که حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر معنادار و مثبتی دارد، اما ریسک عملیاتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر معناداری ندارد.

نتیجه‌گیری: با توجه به اینکه اجتناب مالیاتی سهام‌داران را منتفع می‌سازد و این مهم به طور مثبت با افزایش عایدی سهام‌داران در ارتباط است، یک تضاد منافع بین اهداف مدیران در شرکت‌ها و کسب درآمد دولت‌ها از طریق مالیات وجود دارد. در واقع مدیران حتی با افزایش کیفیت حاکمیت شرکتی باز هم دست به اجتناب مالیاتی خواهند زد و شاید کیفیت حاکمیت شرکتی تأثیری بر اجتناب مالیاتی به‌عنوان یک اقدام کارا جهت کاهش مالیات نداشته باشد.

واژه‌های کلیدی: مالیات، حاکمیت شرکتی، اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات، ریسک عملیاتی.



10.71600/jacgr.2025.1197174



استناد: ظهراپی، بهمن؛ دارابی، رویا (۱۴۰۴). تأثیر حاکمیت شرکتی و ریسک عملیاتی بر رابطه بین اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام. پژوهش‌های حسابداری و راهبری شرکتی، ۴(۱۱)، ۹۵-۱۱۱.

^۱. گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

^۲. گروه حسابداری، واحد تهران جنوب، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. *نویسنده مسئول: Royadarabi110@yahoo.com

مقدمه

وجود یک حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از مؤلفه‌های کنترلی درون شرکتی و برون شرکتی است که تعادل مناسب بین حقوق صاحبان سهام از یکسو و نیازها و اختیارات هیئت‌مدیره را از سوی دیگر برقرار می‌کند. حاکمیت شرکتی ضعیف می‌تواند منجر به افزایش احتمال درماندگی مالی یا ورشکستگی در شرکت‌ها شود. یکی از اهداف مهم مؤلفه‌های حاکمیت شرکتی ارتقای عدالت، شفافیت و مسئولیت‌پذیری در شرکت‌ها است. به دلیل اهمیت حفظ اعتماد سهام‌داران و به دنبال آن حفظ سلامت اقتصادی کشور و فضای حاکم بر آن، حاکمیت شرکتی به دنبال دستیابی شیوه‌هایی است که بر اساس آن، تأمین‌کنندگان مالی اطمینان حاصل نمایند که از سرمایه‌گذاری خود در شرکت بازده مناسبی را دریافت خواهند نمود. به دلیل آثار سوئی که فرار مالیاتی بر اقتصاد کشور دارد، توجه و بررسی بیشتری در این زمینه نیاز است. زیرا فرار مالیاتی سبب می‌شود که درآمدهای مورد نیاز دولت برای هزینه‌های دولت تأمین نگردد و در نتیجه خدماتی که دولت می‌باید آن را فراهم سازد، در حد مورد نیاز و باکیفیت ارائه نشود. از طرف دیگر یکی از وظایف بسیار مهم مدیران مالی، و کاهش ریسک ورشکستگی شرکت است. به عبارتی مدیریت دارایی‌ها از مهم‌ترین وظایف در فرایند مدیریت مالی است. اکثریت مدیران بر این اعتقادند پرداخت مالیات موجب کاهش عملکرد و سودآوری شرکت می‌گردد. درحالی‌که اگر بورس کشوری به‌صورت کارا عمل نماید و دولت وظایف خود را در مقابل پرداخت‌کنندگان مالیات به‌خوبی انجام دهد باید این ذهنیت مدیران از بین رود و مالیات را ابزاری برای موفقیت در بازار سرمایه دانست. اجماع اندکی درباره این موضوع وجود دارد که آیا خودداری از پرداخت مالیات واقعاً برای شرکت سودمند است یا نه. هرچند که بیشتر تحقیقات تصدیق می‌کنند که خودداری از پرداخت مالیات به‌طور کلی یک فعالیت افزایش‌دهنده خطر است. به‌عنوان مثال، (بلافوس و همکاران^۱، ۲۰۱۶) و (گو و همکاران^۲، ۲۰۱۶) دریافتند که سهام‌داران، به طور بالقوه به دلیل صرفه‌جویی مالیات، خودداری از پرداخت مالیات را به طور مثبت (یا حداقل نه به طور منفی) درک می‌کنند. در مقابل، (حسن و همکاران^۳، ۲۰۱۴) دریافت‌اند که بستانکاران (یعنی بانک‌ها و دارندگان اوراق بهادار) نظر مثبتی درباره خودداری از پرداخت مالیات ندارند. (حسن و همکاران، ۲۰۱۴) استدلال می‌کنند که بستانکاران، از صرفه‌جویی مالیات سود نمی‌برند، اما در معرض خطرات خودداری از پرداخت مالیات قرار دارند (داوان و همکاران^۴، ۲۰۲۰).

شرکت‌های درگیر در اجتناب از پرداخت مالیات، اعتبار کمتر و رتبه‌بندی پایین‌تر در اوراق قرضه را دریافت کرده و کارشناسان مالی اظهار می‌کنند که این شرکت‌ها احتمال بیشتری برای نکول (عدم پرداخت بدهی در موعد مقرر) دارند (آیرس و همکاران^۵، ۲۰۱۰)؛ (کراپتری و مائر^۶، ۲۰۰۹) دلایل دیگری نیز برای اظهار این مطلب وجود دارد که اجتناب از پرداخت مالیات ممکن است تأثیری مستقیم بر خطر ورشکستگی داشته باشد. نوگا و اشنادر^۷ (۲۰۱۲) دریافت‌اند که تغییرات بسیار بزرگ در تفاوت‌های نسبت بدهی به درآمد خالص (یا اجتناب از پرداخت مالیات) منجر به افزایش خطر ورشکستگی می‌شود. همچنین اجتناب از پرداخت مالیات این تردید را بالا می‌برد که مشکلاتی وجود خواهد داشت که مخصوص شرکت‌ها بوده و تنها مدیران و سهام‌داران که باعث اختلاف درآمد پیش از مالیات و درآمد مشمول مالیات می‌شوند، از آن‌ها مطلع هستند (داوان و همکاران، ۲۰۲۰). در بسیاری از کشورها بخش عمده‌ای از منابع درآمدی دولت، از طریق مالیات تأمین می‌شود. سهم مالیات از کل درآمدهای عمومی در میان کشورها، متفاوت است و میزان آن بستگی به سطح توسعه و ساختار اقتصادی آن‌ها دارد. از طرفی اجتناب مالیاتی یک نوع به‌کارگیری از قوانین مالیاتی است که ناشی از خلأهای قانونی موجود در قانون مالیاتی نشئت می‌گیرد است مالیات به‌عنوان یک بخش از درآمدهای دولت نقش مهمی در اقتصاد هر کشور دارد. آگاهی از وصول میزان درآمدهای مالیاتی نقش مهمی در پیش‌بینی بودجه دولت و برنامه‌ریزی‌های آتی جهت توزیع و مصرف

¹ Blaufus et al

² Goh et al

³ Hasan et al

⁴ Dhawan et al

⁵ Ayres et al

⁶ Crabtree And Maher

⁷ Noga and Schnader

آن دارد. اما باید در نظر داشت که بهترین مدیریت مالیاتی صرفاً آن نیست که بیشترین درآمد مالیاتی را وصول شود. این مسئله که چنین درآمدی چگونه وصول شده است؛ یعنی اثر آن بر عدالت مالیاتی، عواقب سیاسی آن برای دولت‌ها و تأثیر آن بر سطح رفاه اقتصادی نیز به همان اندازه مهم است. یک مدیریت مالیاتی ضعیف ممکن است از بخش‌هایی که وصول مالیات از آن‌ها به سادگی امکان‌پذیر است، مثلاً حقوق‌بگیران، میزان معتنابهی مالیات وصول نماید درحالی که از وصول مالیات بر شرکت‌ها عاجز باشد. بنابراین سطح وصولی مالیات یک معیار ساده برای اندازه‌گیری کارایی مدیریت مالیاتی است. یک معیار دقیق‌تر اندازه‌گیری کارایی مدیریت مالی، درجه تمکین مؤدیان در میان بخش‌های مختلف جامعه مؤدیان است (مشدئی و همکاران، ۱۳۹۵).

مالیات در واقع انتقال بخشی از درآمدهای شرکت به دولت و یا بخشی از سود فعالیت‌های اقتصادی است که نصیب دولت می‌گردد. باتوجه به اینکه سهام‌داران به دنبال راه‌هایی برای جلوگیری از خروج وجه نقد از شرکت می‌باشند و مالیات پرداختنی یکی از موارد خروج وجه نقد از شرکت است. محققان معتقدند که شرکت‌های دارای سهام اقلیت نسبت به شرکت‌های دارای سهام نهادی بیشتر به مدیریت بدهی‌های مالیاتی خود می‌پردازند. در شرکت‌ها هزینه‌های مالیات بر درآمد از مهم‌ترین هزینه‌ها است و معمولاً شرکت‌ها آن را به عنوان هزینه‌ای که نباید پرداخت نمایند تلقی می‌کنند؛ زیرا با پرداخت مالیات نقدینگی بیشتری از شرکت خارج می‌شود و سود و وجوه نقد باقیمانده برای سایر ذی‌نفعان شرکت از جمله سهام‌داران کاهش می‌یابد. از این رو به طور طبیعی این انگیزه وجود دارد تا شرکت و سهام‌داران آن از طریق مدیران خود اقدام به اجتناب از پرداخت مالیات نمایند (اسعدی، ۱۳۹۵). اگرچه اجتناب از پرداخت مالیات یا به عبارتی حداقل‌سازی مالیات، منجر به افزایش وجوه باقیمانده برای سهام‌داران شرکت می‌شود، اما بر اساس شواهد، فعالیت‌های مربوط به اجتناب مالیاتی می‌تواند این فرصت را برای مدیران فراهم سازد که فعالیت‌های اجتناب مالیاتی را در جهت افزایش ارزش شرکت انجام ندهند و اقدامات فرصت‌طلبانه خود را به منظور عدم افشاء این اخبار در داخل شرکت توسعه دهند. بر اساس مطالعات، اجتناب مالیاتی زمانی سودمند است که در جهت افزایش ارزش شرکت انجام شود. بر این اساس انتظار می‌رود حاکمیت شرکتی و ریسک عملیاتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیرگذار باشد.

مالیات در واقع انتقال بخشی از درآمدهای شرکت به دولت و یا بخشی از سود فعالیت‌های اقتصادی است که نصیب دولت می‌گردد. باتوجه به اینکه سهام‌داران به دنبال راه‌هایی برای جلوگیری از خروج وجه نقد از شرکت می‌باشند و مالیات پرداختنی یکی از موارد خروج وجه نقد از شرکت است. محققان معتقدند که شرکت‌های دارای سهام اقلیت نسبت به شرکت‌های دارای سهام نهادی بیشتر به مدیریت بدهی‌های مالیاتی خود می‌پردازند. بر این اساس انتظار می‌رود اجتناب مالیاتی بر واکنش قیمت سهام و عملکرد شرکت تأثیرگذار باشد. در کشور ایران باتوجه به شرایط اقتصادی، سرمایه‌ها عمدتاً به سوی سفته‌بازی سوق داده می‌شوند. در این میان به وجود آوردن شرایطی که سرمایه‌گذاران از میان شقوق مختلف، سرمایه‌گذاری بر روی اوراق بهادار و سهام شرکت‌ها را برگزینند، دارای اهمیت خاص می‌باشد. بنابراین با بررسی نیازهای سرمایه‌گذاران و برآوردن تقاضاهای منطقی، باید زمینه انتقال سرمایه از کارهای غیرمولد به سمت کارهای تولیدی را فراهم ساخت (خانی و سلطانی، ۱۳۹۰).

از این رو پژوهش حاضر به دنبال یافتن پاسخی به این سؤال اصلی است که آیا بین حاکمیت شرکتی و ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام، ارتباط معناداری وجود دارد؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

حاکمیت شرکتی عبارت است از سیستم‌های داخلی و خارجی، مقررات و رویه‌هایی که توسط شرکت‌ها و در مسیر صحیح به منظور اطمینان از برآورده شدن منافع ذی‌نفعان انجام می‌شود. وقوع رسوایی‌های مالی بزرگ در کشورهای توسعه‌یافته، باعث شد حاکمیت شرکتی به موضوعی مهم در سرتاسر دنیا تبدیل شود. در واکنش به این رسوایی‌ها، قوانین و مقررات حاکمیت شرکتی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه (از جمله ایران) به منظور بهبود رویه‌های کنترلی ارائه شد.

این مسئله باعث شد در ایران تلاش‌هایی به‌منظور ایجاد و پذیرش بهترین رویه‌های حاکمیت شرکتی صورت گیرد. جهت تحقق این امر مقررات و رویه‌های حاکمیت شرکتی به شرکت‌های بورسی ابلاغ شد. انتظار این بود که با پیاده‌سازی و بهبود حاکمیت شرکتی مزایای گسترده‌ای در سطح اقتصاد از طریق بهبود رقابت، جذب سرمایه و توسعه بازارهای مالی و سرمایه در کشور حاصل شود. به عبارتی، انتظار می‌رود سیستم حاکمیتی که برای این منظور توسعه می‌یابد، به تعامل بین شرکت و ذی‌نفعان (که عبارت‌اند از سهام‌داران، اعتباردهندگان، کارکنان، مشتریان، تأمین‌کنندگان و محیط پیرامون شرکت است) اهمیت داده و علاوه‌بر آن به تلاش جهت همخوانی با قوانین و مقررات موجود بپردازد، اما تعامل گروه‌های ذی‌نفع می‌تواند به تضاد منجر شود. عقیده بر این است که تلاش جهت فهم نحوه تعامل و ترکیب اصول مختلف حاکمیت شرکتی به‌منظور تعیین یک سیستم حاکمیت شرکتی کارا از اهمیت بالایی برخوردار است. پژوهش‌های گذشته به موضوع تعامل بین اصول مختلف حاکمیت شرکتی واکنش نشان داده‌اند (آگیلرا و کرسپیکالدرا، ۲۰۱۲).

واکنش قیمت سهام در بازار کارای سرمایه جریان ورود اطلاعات با حجم بسیار زیاد به طور مرتب تداوم داشته و سرمایه‌گذاران به طور منطقی به اطلاعات جدید واکنش نشان می‌دهند. واکنش منطقی سرمایه‌گذاران موجب تعدیل قیمت اوراق بهادار برای رسیدن به ارزش‌های واقعی (ذاتی) می‌شود. به دلیل وجود شرایط رقابتی، دست‌اندرکاران بازار نمی‌توانند به اتکای اطلاعات گذشته و یا مهارت شخصی خود، بازدهی بیشتر از بازده بازار کسب کنند. از طرفی چون اطلاعات به‌صورت تصادفی وارد بازار می‌شود؛ پیش‌بینی روند قیمت اوراق بهادار حتی در آینده نزدیک امکان‌پذیر نیست. از این‌رو، سرمایه‌گذاران با به‌کارگیری راهبردهای سرمایه‌گذاری مشخصی از قبیل راهبردهای سرمایه‌گذاری قدرت نسبی و معکوس نمی‌توانند بازده سرمایه‌گذاری خود را افزایش دهند. در چنین بازاری به‌کارگیری راهبردهای سرمایه‌گذاری مشخص برای شناسایی سرمایه‌گذاری‌های سودآور، با شکست مواجه می‌شوند (هوغان، ۲، ۱۹۹۷).

اجتناب مالیاتی منظور از اجتناب مالیاتی، تلاش در جهت کاهش مالیات‌های پرداختی است، در واقع اجتناب از مالیات نوعی استفاده از خلأ قانونی در قوانین مالیاتی در جهت کاهش مالیات است (هانلون و هیتزمن، ۳، ۲۰۱۰).

ریسک عملیاتی را اولین بار، کمیته^۴ در توافق‌نامه بال^۵ به‌عنوان یکی از ریسک‌های اثرگذار در تعیین حجم سرمایه پوششی ریسک معرفی کرد. کمیته بال، ریسک عملیاتی را ریسک زیان ناشی از بی‌کفایتی یا ناکارآمدی فرایندها، افراد و سیستم‌های داخلی یا رویدادهای خارجی تعریف و رویدادهای زیان عملیاتی را به هفت دسته تقسیم کرده است: مشتریان، محصولات و روش‌های خطوط کسب‌وکار، آسیب به دارایی‌های فیزیکی، توقف در خطوط کسب‌وکار و خرابی سیستم‌ها، اجراء تحویل و مدیریت فرایند، تقلب داخلی، تقلب خارجی، ایمنی محل کار و روش‌های استخدام کارکنان. این کمیته در اصول چهارده‌گانه‌ای که با نام اقدامات مؤثر برای مدیریت ریسک عملیاتی تدوین کرده است، چهار فعالیت اصلی شناسایی، ارزیابی، نظارت و کاهش - کنترل را گام‌های مدیریت ریسک عملیاتی معرفی می‌کند. این کمیته، در اصل چهارم، مقوله شناسایی ریسک را بررسی می‌کند و باوجود معرفی کارت امتیازی، نگاشت ریسک و شاخص‌های ریسک به‌عنوان ابزارهای قابل استفاده برای شناسایی ریسک‌های عملیاتی، توضیحی درباره رویه‌های کاربردی تحلیل فرایندهای کسب‌وکار و شناسایی ریسک‌ها ارائه نمی‌دهد. در واقع، هدف این توافق‌نامه، تدوین اصول است و به همین دلیل، انتخاب تکنیک را به بانک‌ها و مؤسسات واگذار کرده است. کارت امتیازی به‌عنوان ابزار شناسایی ریسک، داده‌های زیان عملیاتی و شاخص‌های ریسک را ترکیب و با انجام نوعی خودارزیابی در خطوط کسب‌وکار، ریسک‌های عملیاتی بالقوه را شناسایی می‌کند (آکیزیدیس و بوچرو،

^۱ Aguilera

^۲ Hogan

^۳ Hanlon & Heitzman

^۴ کمیته بال مرکب است از نمایندگان ارشد بانک‌های مرکزی تعدادی از کشورهای گروه ده که بانک تسویه‌های بین‌المللی به‌عنوان دبیرخانه دائمی آن در شهر بال سوئیس معمولاً هر سه ماه یک بار تشکیل می‌دهد. کمیته بال، قدرت قانونی ندارد؛ ولی بیشتر کشورهای عضو آن به‌طور ضمنی، موظف به اجرای توصیه‌های آن هستند.

^۵ Basel II

^۶ Akkizidis & Bouchereau

(۲۰۰۵). نگاشت ریسک با هدف شناسایی ریسک‌های عملیاتی پیرامون این پرسش شکل می‌گیرد که «چه اشتباهی ممکن است رخ دهد؟» پاسخ به این پرسش تنها با تحلیل فرایندهای معین میسر است. اولین خروجی چنین تحلیلی، شناخت علت‌ها و پیامدهای رویدادهای ریسک است و خروجی دوم یک پایگاه داده کمی یا حداقل قابل کمی‌سازی است که می‌تواند برای الگوسازی پروفایل ریسک عملیاتی و هدایت اقدامات اصلاحی و پیشگیرانه مدیریتی، مفید واقع شود (اسکاندیزو^۱، ۲۰۰۵). برای نگاشت ریسک، چندین شیوه وجود دارد. شاید متداول‌ترین تکنیک در این زمینه، نگاشت ریسک بر نمودار احتمال - شدت باشد که در چارچوب کوزو نیز بدان اشاره شده است (کرتیس و کری^۲، ۲۰۱۲). این روش، تصویری از ریسک‌ها و برخی پارامترهای مربوط از جمله شدت و احتمال آن‌ها ایجاد می‌کند؛ اما به علت‌ها و پیامدهای ریسک توجهی ندارد. روش دیگر در این زمینه، نگاشت ریسک‌ها بر مراحل فعالیت فرایندها است. در این روش، عوامل کلیدی ریسک و محرک‌ها را در هر فرایند می‌توان شناسایی کرد. این روش، نتایج پیچیده‌تری به دست می‌دهد که بیشتر دربردارنده اطلاعات کیفی است؛ اما تصویر روشنی از وضعیت بخش‌های نیازمند تغییر در فرایندها ایجاد می‌کند. از این منظر، نگاشت ریسک، ابزاری برای مرتبط کردن ریسک با بخش‌های مختلف فرایند است. طراحی این ابزار، نیازمند روش مناسبی برای شناسایی و پوشش تمام ریسک‌های مربوط است. نگاشت ریسک، امکان تحلیل علت‌های زیان عملیاتی و امکان ردیابی زیان مالی را به منشأ ایجادکننده آن فراهم می‌آورد. این امر، نقش کلیدی در اندازه‌گیری صحیح و گزارش‌دهی درباره منابع در معرض ریسک عملیاتی و پیش‌بینی و اتخاذ اقدام مناسب بر مبنای آن دارد. شاخص‌های کلیدی ریسک یکی دیگر از ابزارهای پیشنهادی کمیته بال برای شناسایی ریسک است. شاخص کلیدی ریسک، متغیری است که مبنای مطلوبی برای تخمین زیان ناشی از ریسک فراهم می‌آورد. پس از شناسایی روابط علت و معلولی بین علت‌های ریسک، رویدادهای ریسک و پیامدهای آن، از شاخص‌های کلیدی ریسک به عنوان شاخص پیش‌بینی وقوع ریسک و زیان ناشی از آن استفاده می‌شود. مقدار شاخص کلیدی ریسک در قالب تابعی از مقدار متغیرهای علت، ریسک و یا پیامدهای ریسک محاسبه می‌شود.

سجادی و حسن‌زاده (۱۴۰۳) به مطالعه هم‌بستگی درون‌صنعتی، تنوع سید سهام‌داران عمده و هزینه سرمایه شرکت: نقش تعدیلگر حاکمیت شرکتی پرداختند. نتایج از تأثیر منفی و معنادار تنوع سید سهام‌داران عمده و هم‌بستگی درون‌صنعتی بر هزینه سرمایه شرکت‌ها حکایت دارد. همچنین تمرکز مالکیت و تنوع جنسیتی در ترکیب هیئت‌مدیره، بر شدت این ارتباطات اثرگذار است. تمرکز مالکیت، ارتباط میان تنوع سید سهام‌داران با هزینه سرمایه را تقویت و رابطه میان هم‌بستگی درون‌صنعتی و هزینه سرمایه را تضعیف می‌کند؛ اما وجود هیئت‌مدیره زن، شدت هر دو رابطه مذکور را تضعیف می‌کند؛ یعنی در شرکت‌هایی که هیئت‌مدیره زن دارند، شدت روابط مذکور کمتر بوده است.

یاری فرد و هاشمی (۱۴۰۳) به مطالعه تأثیر گزارشگری مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت با در نظر گرفتن نقش کیفیت حسابرسی، حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان داد گزارشگری مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت شرکت تأثیر مثبت و معناداری دارد، یعنی افزایش گزارشگری مسئولیت اجتماعی، افزایش ارزش شرکت به دنبال دارد؛ علاوه بر این، نتایج بیانگر این است که کیفیت حسابرسی و حاکمیت شرکتی رابطه بین گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت را تقویت می‌کند. درحالی‌که، مدیریت سود رابطه بین گزارشگری مسئولیت اجتماعی و ارزش شرکت را تضعیف می‌کند.

صادقی و همکاران (۱۴۰۲) نقش حاکمیت شرکتی بر موفقیت سرمایه‌گذاریهای مشترک بین‌المللی را بررسی کردند. برای دستیابی به هدف مذکور با استفاده از روش مرور نظام‌مند، ۴۰۰ پژوهش استخراج شد که از میان آنها، ۶۰ مقاله عمیقاً بررسی گردیدند. در نهایت ۳ عامل متجلی در قرارداد همکاری و مؤثر بر بهبود بهره‌وری و عملکرد و همچنین ۵ عامل که به طور مستقیم بر این مقوله تأثیر دارند، به همراه تبیین نحوه نقش‌آفرینی مجموعه این عوامل بر عملکرد نوآورانه در این تشکلهای، شناسایی شدند.

¹ Scandizzo

² Curtis & Carey

یادگاری و نعمت اله زاده (۱۴۰۲) تأثیر رقابت در بازار بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری را بررسی کرد. براین اساس به‌منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، نمونه‌های متشکل از ۱۴۰ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۰ انتخاب شد. یافته‌های پژوهش نشان داد حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت و معناداری دارد، یعنی افزایش حاکمیت شرکتی، افزایش کارایی سرمایه‌گذاری به دنبال دارد؛ علاوه بر این، نتایج بیانگر این است که رقابت در بازار رابطه بین حاکمیت شرکتی بر کارایی سرمایه‌گذاری را تضعیف می‌کند.

نمازیان و همکاران (۱۴۰۱) به مطالعه بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی و کیفیت حاکمیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که رابطه مثبت و معنی‌داری میان نرخ مؤثر مالیاتی و اجتناب مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار وجود دارد، به طوری که با افزایش نرخ مؤثر مالیاتی بر اجتناب مالیاتی آن‌ها افزوده می‌شود، لیکن با اضافه شدن متغیر کیفیت حاکمیت شرکتی به رابطه فوق، اثر معنی‌داری بر رابطه میان نرخ مؤثر مالیاتی و اجتناب مالیاتی وجود ندارد. باتوجه به تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی بر اجتناب مالیاتی انتظار می‌رود با افزایش نرخ مؤثر مالیاتی، شرکت‌ها نسبت به اجتناب مالیاتی اقدام نمایند، ولی به دلیل عدم تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر آن رابطه، در عمل نشان داده می‌شود اجتناب مالیاتی کاهش نمی‌یابد. همچنین، اندازه شرکت، دارایی‌های ثابت مشهود و نرخ بازده دارایی‌ها نیز سبب کاهش، و عمر شرکت سبب افزایش اجتناب مالیاتی می‌گردد.

ملکی خیمه سری و بشیری چلکاسری (۱۴۰۱) به مطالعه بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و تصمیمات مالیاتی در شرکت‌ها پذیرفته شده در بورس پرداختند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد که محافظه‌کاری ابزاری رایج و قابل قبول برای کاهش مالیات بر درآمد شرکت‌ها می‌باشد و حاکمیت شرکتی مناسب، موجبات افشا و گزارشگری به‌موقع توسط شرکت‌ها را فراهم می‌کند. عدم وجود سازوکارهای حاکمیت شرکتی مناسب، می‌تواند زمینه را برای اقدامات فرصت‌طلبانه مدیران فراهم سازد؛ یکی از این اقدامات فرصت‌طلبانه سوق دادن فعالیت‌های اجتناب مالیاتی و فرار مالیاتی در جهت منافع خودشان می‌باشد که می‌تواند موجب اتلاف منابع مالیاتی گردد هدف حاکمیت شرکتی، حصول اطمینان از عدم وقوع رفتار فرصت‌طلبانه است که از طریق کاهش مشکلات نمایندگی و اطلاعات نامتقارن بالقوه بین نماینده مدیر و ذی‌نفعان مختلف (سهام‌داران، اعتباردهندگان و غیره)، تحقق می‌یابد. کاهش این‌گونه مشکلات، باعث افزایش اعتبار به دفاتر شرکت‌ها و مانع اجتناب از مالیات و فرار مالیاتی می‌گردد. کمیت، کیفیت و به‌موقع بودن اطلاعات افشا شده از سوی مدیران شرکت، یکی از مهم‌ترین ابزارهای تصمیم‌گیری برای جلوگیری از فرار و اجتناب مالیاتی می‌باشد.

فراه‌توسکی و موسوی پور (۱۴۰۰) به مطالعه بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی و حاکمیت شرکتی بر مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بین اجتناب مالیاتی و افشای مسئولیت اجتماعی شرکت رابطه منفی و معناداری وجود دارد، و بین مالکیت خانوادگی و مسئولیت اجتماعی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد و بین مالکیت نهادی و مسئولیت اجتماعی شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

ونجی و همکاران^۱ (۲۰۲۴) به مطالعه تأثیر مکانیسم‌های حاکمیتی پلتفرم تجارت الکترونیک بنگاه به بنگاه بر عملکرد شرکت‌های فروشنده پرداختند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد که جایگاه اصلی شرکت‌های فروشنده این است که یک پلتفرم تجارت الکترونیک B2B باید بر شرکت‌های فروشنده نظارت کرده و آن‌ها را مدیریت کند تا عملکرد آن‌ها بهبود یابد. این مطالعه با تکیه بر نظریه هم‌زیستی، بیان می‌کند که مکانیسم‌های حاکمیتی پلتفرم (نظارت و جامعه‌سازی) حس‌تعلق شرکت‌های فروشنده را افزایش می‌دهد، بنابراین رضایت از رابطه را بهبود می‌بخشد و در نهایت عملکرد شرکت‌های فروشنده افزایش می‌یابد. این مطالعه مکانیسم‌های حاکمیتی کارآمدی را برای پلتفرم تجارت الکترونیک B2B باتوجه به نقش‌های جدید آن طراحی می‌کند. پلتفرم تجارت الکترونیک B2B علاوه بر نقش اقتصادی خود، باید نقش «هماهنگ‌کننده» و «ناظر» را نیز بر عهده بگیرد.

¹ Wenjie et al

نگوین و همکاران^۱ (۲۰۲۳) به مطالعه حاکمیت شرکتی و مدیریت سود: شواهدی از شرکت‌های بورسی ویتنام پرداختند. نتایج مشاهده شده در برابر معیارهای جایگزین تعدیلات اختیاری، کل تعدیلات و مدیریت سود واقعی مقاوم است. علاوه بر این، نتایج با استفاده از متغیرهای ابزاری، اثرات ثابت شرکت و روش‌های تطابق امتیاز تمایل برای مقابله با علیت معکوس بالقوه و سوگیری انتخاب نمونه تأیید می‌شوند.

سامی الدیب و همکاران^۲ (۲۰۲۳) در پژوهشی تحت عنوان آیا کیفیت حسابرسی تأثیر افشای زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی را بر ارزش شرکت تعدیل می‌کند؟ شواهد بیشتر از مصر به بررسی تأثیر کیفیت حسابرسی بر رابطه بین افشای زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و ارزش شرکت پرداختند. داده‌های نمونه از شرکت‌های پذیرفته شده در بازار بورس اوراق بهادار مصر طی دوره ۲۰۱۷-۲۰۲۱ جمع‌آوری شد و با استفاده از مدل‌های رگرسیون تجزیه و تحلیل شد. نتایج نشان داد افشای زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی تأثیر مثبت معناداری بر ارزش شرکت در بازار بورس اوراق بهادار مصر دارد. کیفیت حسابرسی به عنوان یک متغیر تعدیل‌کننده تأثیر معناداری بر رابطه بین افشای محیطی، اجتماعی و حاکمیتی و ارزش شرکت دارد.

وو و همکاران^۳ (۲۰۲۳)، اثرات تعدیل‌کننده حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری بر رابطه بین انعطاف‌پذیری مالی و عملکرد شرکت را بررسی کردند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که انعطاف‌پذیری مالی باعث بهبود ارزش شرکت و همچنین عملکرد حسابداری می‌شود. علاوه بر این، نتایج نشان می‌دهد که هم کارایی سرمایه‌گذاری و هم حاکمیت شرکتی تأثیر انعطاف‌پذیری مالی بر عملکرد شرکت را تعدیل می‌کنند. نویسندگان ادبیات حوزه استراتژی‌های سرمایه‌گذاری بهینه را با نشان دادن اینکه تأثیر ترکیبی مکانیسم‌های حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری، پیوند بین انعطاف‌پذیری مالی و عملکرد شرکت را تقویت می‌کند، تکمیل و گسترش می‌دهند.

هوسین و هوسین^۴ (۲۰۲۲) تأثیر حاکمیت شرکتی و استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی بر رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری در یک سیستم حسابداری قاره‌ای را بررسی کردند. یافته‌ها نشان می‌دهد که کیفیت گزارشگری مالی نقشی در کاهش سرمایه‌گذاری بیش از حد بازی می‌کند و بر سرمایه‌گذاری کم تأثیر نمی‌گذارد، نشان می‌دهد که در یک کشور قانون‌کد، روابط غیررسمی و شخصی تمایل به جایگزینی نقش گزارش‌های مالی در کاهش عدم تقارن اطلاعاتی دارد. نتایج همچنین نشان می‌دهد که رابطه بین کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری با حاکمیت شرکتی بهتر و با اجرای استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی افزایش می‌یابد. با این حال، نتایج هیچ شواهدی بین انگیزه‌های حداقل سود برای اهداف مالیاتی و سرمایه‌گذاری کم شرکت‌ها ارائه نمی‌کند و همچنان برای شرکت‌هایی که بیش از حد سرمایه‌گذاری می‌کنند که انگیزه‌های بیشتری برای مدیریت سود خود برای اهداف مالیاتی دارند منفی است.

هسو و یانگ^۵ (۲۰۲۲) حاکمیت شرکتی و کیفیت گزارشگری مالی در طول همه‌گیری کرونا را بررسی کردند. آن‌ها دریافتند که هیئت‌مدیره بزرگ‌تر به کاهش تأثیر منفی کرونا بر کیفیت گزارشگری مالی کمک می‌کند، اگرچه هیچ اثر کاهنده‌ای برای استقلال هیئت‌مدیره و دوگانگی مدیرعامل پیدا نکردند. این مقاله شواهد بیشتری در مورد تأثیر کرونا بر کیفیت گزارشگری مالی با استفاده از یک تنظیم قوی در سطح کشور ارائه می‌دهد. همچنین این اولین مطالعه‌ای است که اثر کاهنده حاکمیت شرکتی را بر کیفیت گزارشگری مالی در طول همه‌گیری کرونا تجزیه و تحلیل می‌کند. نتایج این مطالعه پیشنهاد مفیدی را برای تمرین ارائه می‌دهد.

¹ Nguyen et al

² Samy El-Deeb et al

³ Wu et al

⁴ Houcine & Houcine

⁵ Hsu & Yang

روش پژوهش

پژوهش حاضر بر اساس روش مطالعات کتابخانه‌ای بوده و اطلاعات لازم جهت انجام پژوهش با استفاده از کتب، نشریات، مقالات و مجلات جمع‌آوری گردیده است. از آنجایی که موضوع پژوهش در ارتباط با شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد، لذا نمونه آماری نیز از این شرکت‌ها بوده و به گونه‌ای انتخاب شده است که از کلیه صنایع فعال در بورس، نمونه انتخاب شده و این نمونه قابلیت تعمیم نتایج حاصله از پژوهش به کل جامعه آماری (شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران) را دارا می‌باشد.

در این پژوهش برای جمع‌آوری داده‌ها از نرم‌افزار ایویوز استفاده شده است، جامعه آماری این پژوهش، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار طی دوره زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ است، از میان این شرکت‌ها، شرکت‌هایی که طی دوره پژوهش فعالیت مستمر داشته و وقفه معاملاتی بیشتر از شش ماه نداشته باشند در نظر گرفته شدند. جامعه آماری در دسترس، شامل شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، در بازه زمانی ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ است که نمونه‌ها با اعمال محدودیت‌های زیر انتخاب شدند.

۱. در بازه زمانی مدنظر، جزء شرکت‌های فعال باشند و کلی داده‌های آن در دسترس باشد؛
 ۲. علاوه بر اینکه تغییر سال مالی نداشته باشند، به منظور مقایسه بیشتر پایان سال مالی آن‌ها ۲۹ اسفندماه باشد؛
 ۳. به دلیل ماهیت متفاوت عملیات، جزء بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی، هلدینگ‌ها و لیزینگ‌ها نباشند؛
 ۴. برای محاسب متغیر همبستگی درون صنعتی، باید حداقل ۸ شرکت در صنایع نمونه پژوهش وجود داشته باشد.
- تعداد کل شرکت‌های مدنظر در ابتدا ۵۳۲ شرکت بود است که پس از اعمال محدودیت‌های فوق، به تعداد ۱۲۹ شرکت رسیده است.

باتوجه به اینکه در این پژوهش به دنبال بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام در بازار سرمایه ایران هستیم، لذا باتوجه به مفاهیم بیان شده مدل آماری این پژوهش به تبعیت از پژوهش بلافوس و همکاران (۲۰۱۹) به شرح زیر می‌باشد:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 Governance_{it} + \beta_3 (ETR_{it} \times Governance_{it}) + \beta_4 Institutional\ Ownership_{it} + \beta_5 LowTaxRisk_{it} + \beta_6 Log(Asset)_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل آماری پژوهش جهت بررسی فرضیه اول

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{it} + \beta_2 Risk_{it} + \beta_3 (ETR_{it} \times Risk_{it}) + \beta_4 Institutional\ Ownership_{it} + \beta_5 LowTaxRisk_{it} + \beta_6 Log(Asset)_{it} + \varepsilon_{it}$$

مدل آماری پژوهش جهت بررسی فرضیه دوم

متغیر وابسته

در این پژوهش متغیر وابسته به شرح ذیل می‌باشد:

واکنش قیمت سهام (CAR): عبارت است از بازده غیرعادی سهام که پس از برآورد مدل رگرسیونی فاما و فرنچ به دست می‌آید:

$$R_{it} - R_{Ft} = \beta_1 (R_{Mt} - R_{Ft}) + \beta_2 SMB_{it} + \beta_3 HML_{it} + \varepsilon_{it}$$

R_{it} : بازده سهام شرکت i سال t ؛

R_{Ft} : ریسک مازاد شرکت i سال t ؛

R_{Mt} : ریسک عملیاتی شرکت i سال t ؛

SMB_{it} : عامل اندازه شرکت i سال t ؛

HML_{it} : عامل ارزش شرکت i سال t ؛ و

ε_{it} : پسماند مدل (بازده غیرعادی سهام)

متغیرهای مستقل

در این پژوهش متغیرهای مستقل به شرح ذیل تدوین شده‌اند:

اجتناب مالیاتی (Tax Avoidance): بلافوس و همکاران (۲۰۱۶) اجتناب مالیات را با استفاده از میانگین ETR اندازه‌گیری می‌کند و اشاره می‌کند که میانگین ETR برای اندازه‌گیری جریان‌های نقدی و مالیات توزیعی مناسب است. از آنجاکه هر چه نرخ مؤثر مالیاتی شرکت کمتر باشد، میزان اجتناب مالیاتی آن شرکت بیشتر است، لذا نرخ‌های مالیاتی محاسبه شده، در عدد منفی یک (۱-) ضرب می‌شود.

$$\text{اجتناب مالیاتی (ETR)} = \frac{\text{کل هزینه مالیات}}{\text{سود قبل از مالیات}}$$

متغیرهای کنترلی

در این پژوهش متغیرهای کنترلی عبارت‌اند از:

مالکیت نهادی (Institutional Ownership): برای محاسبه میزان مالکیت نهادی مجموع سهام در اختیار بانک‌ها و بیمه‌ها، هلدینگ‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های تأمین سرمایه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، سازمان‌ها و نهادهای دولتی و شرکت‌های دولتی بر کل سهام منتشره شرکت تقسیم شده و درصد یا میزان مالکیت نهادی به دست می‌آید.

حد پایین ریسک مالیاتی (Low Tax Risk): عبارت است از انحراف معیار تغییرات معیار ETR (اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات) شرکت در دوره پنج ساله پژوهش.

اندازه شرکت (Log(Asset)): عبارت است از لگاریتم طبیعی کل دارایی‌ها.

متغیر تعدیلگر

متغیر تعدیلگر متغیری است که به صورت غیرمستقیم بر جهت رابطه یا میزان رابطه متغیرهای مستقل و وابسته می‌تواند مؤثر باشد. اثرات این متغیر قابل مشاهده و اندازه‌گیری است. متغیر تعدیلگر این پژوهش عبارت است از:

حاکمیت شرکتی (Governance): امتیاز حاکمیت شرکتی مرکب است که از مجموع سه زیرشاخص روابط سرمایه‌گذار، افشاگری عمومی و شفافیت اطلاعات و هیئت‌مدیره به دست می‌آید.

امتیاز روابط سرمایه‌گذار (S) Governance: نمره زیر شاخص روابط سرمایه‌گذار برای شرکت است که در این پژوهش بر مبنای سیاست تقسیم سود امتیازدهی خواهد شد. اگر شرکت تقسیم سود داشته باشد برابر ۱ و در غیر این صورت برابر ۰ است.

امتیاز افشاگری عمومی و شفافیت اطلاعات (P) Governance: نمره زیر شاخص افشاگری عمومی و شفافیت اطلاعات برای شرکت است که امتیازدهی آن در این پژوهش بر مبنای گزارش‌های سالانه، گزارش‌های سه، شش و نه ماهه می‌باشد.

امتیاز هیئت‌مدیره (D) Governance: امتیاز زیرشاخص هیئت‌مدیره برای شرکت است. در این پژوهش به منظور محاسبه امتیاز آن، از عوامل استقلال مدیران، جبران عملکرد، پاداش هیئت‌مدیره، ساختار کمیته و جدا بودن موقعیت مدیرعامل و رئیس هیئت‌مدیره استفاده خواهد شد.

ریسک عملیاتی (Risk): عبارت است از عبارت است از تغییرات سود عملیاتی نسبت به فروش (نوراله زاده و کلهری پور، ۱۴۰۳).

یافته‌های پژوهش

در این پژوهش، اطلاعات مربوط به شرکت‌ها در دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۲ مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند تا ارتباط بین متغیرها برای آزمون فرضیه پژوهش بررسی شود. داده‌های جمع‌آوری شده با استفاده از نرم‌افزار Excel محاسبه و با نرم‌افزار Spss23 و Eviews11 مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته‌اند.

ابتدا با آمار توصیفی و با محاسبه شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین، میانه و شاخص‌های پراکندگی انحراف معیار چولگی و کشیدگی چولگی شروع شده است. و، آزمون نرمال بودن متغیرهای پژوهش را مورد بررسی قرار دادیم این آزمون با استفاده از آزمون کلموگروف-اسمیرنوف^۱ انجام شده است. برای تجزیه و تحلیل مدل‌ها از تحلیل پانلی^۲ استفاده شده است. در این مدل‌ها وجود یا عدم وجود اثرات و همچنین ثابت یا تصادفی بودن اثرات در مدل‌ها بررسی شده و در نهایت مناسب‌ترین مدل برآورد شده است. همچنین در کل پیش‌فرض‌های این مدل‌ها از جمله نرمال بودن متغیر وابسته، نداشتن خودهمبستگی، وجود ارتباط خطی، همسانی واریانس و نداشتن هم‌خطی بین متغیرهای مستقل با آزمون‌ها و نمودارهای مناسب بررسی شده است در صورت نقض هر کدام از پیش‌فرض‌ها راهکار مناسبی جهت رفع مشکل به کار گرفته شده است. مبنای استنباط از روی سطح معناداری^۳ یا مقدار احتمال^۴ بوده است بدین گونه که هر گاه مقدار احتمال یا سطح معناداری آزمون کمتر از ۰/۰۵ باشد فرض صفر در سطح ۹۵ درصد اطمینان رد می‌شود.

آمار توصیفی

در جدول زیر شاخص‌های مرکزی از جمله میانگین و میانه و شاخص‌های پراکندگی از جمله انحراف معیار، کشیدگی و چولگی برای متغیرهای مختلف محاسبه شده است بزرگ بودن میانه از میانگین وجود نقاط بزرگ را در داده‌ها نشان می‌دهد زیرا میانگین تحت تأثیر این مقادیر قرار می‌گیرد در این موارد توزیع داده‌ها چوله به چپ است

نگاره ۱. آمار توصیفی متغیرهای فرضیه‌های پژوهش

نام متغیر	میانگین	میانه	مد	انحراف معیار	واریانس	چولگی	کشیدگی	دامنه تغییرات	حداقل	حداکثر
واکنش قیمت سهام	۰/۱۲۵	۰/۱۰۸	-۰/۲۵۵	۰/۱۲۵	۰/۰۱۶	۰/۷۵۷	۱/۸۳۴	۰/۸۸۲	-۰/۲۵۵	۰/۶۲۷
اجتناب مالیاتی	۰/۱۶۴	۰/۱۱۳	۰/۰۵۷	۰/۱۹۶	۰/۰۳۹	۶/۲۸۹	۹۰/۵۴۰	۳/۴۶۱	-۰/۱۹۹	۳/۲۶۲
مالکیت نهادی	۶۱/۱۵۶	۷۲/۰۴۰	۱۰/۰۰۰	۲۶/۷۴۶	۷۱۵/۳۸۰	-/۸۲۴	-/۸۱۸	۷۹/۸۳۰	۱۰/۰۰۰	۸۹/۸۳۰
حد پایین ریسک مالیاتی	۰/۳۵۵	۰/۰۰۰	۰/۰۰۰	۰/۴۷۹	۰/۲۲۹	۰/۶۰۶	-۱/۶۳۸	۱/۰۰۰	۰/۰۰۰	۱/۰۰۰
اندازه شرکت	۱۳/۸۴۴	۱۳/۶۴۴	۱۰/۱۰۵	۱/۴۳۸	۲/۰۶۷	۰/۹۰۳	۱/۳۳۴	۸/۹۰۵	۱۰/۱۰۵	۱۹/۰۰۹
حاکمیت شرکتی	۰/۷۰۶	۰/۷۰۰	۱/۰۰۰	۰/۲۰۴	۰/۰۴۲	-۰/۰۲۴	-۱/۲۹۶	۰/۶۰۰	۰/۴۰۰	۱/۰۰۰
ریسک عملیاتی	۰/۷۳۸	۰/۶۵۰	۰/۱۸۰	۰/۸۶۱	۷/۴۱	۰/۶۹۸	۲/۲۰۱	۸/۱۲۰	-۲/۶۴۰	۵/۴۸۰

^۱ Kolmogorev-smirnov test

^۲ Panel

^۳ Significant Level

^۴ P-value

آزمون فرضیه‌های پژوهش

در ادامه نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون مدل پژوهش برای بررسی فرضیه پژوهش در (نگاره ۲) ارائه شده است.

نگاره ۲. نتایج برآورد مدل پژوهش

پارامترها	مقدار ضرایب	خطای استاندارد	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه	VIF
مقدار ثابت	-۱/۰۴۰	۰/۶۰۶	-۱/۷۱۵	۰/۰۸۷	بی‌معنی	---
ETR	-۰/۰۰۳	۰/۰۰۱	-۲/۳۳۲	۰/۰۲۰	معنادار و منفی	۱/۰۰۶
Governance	۰/۰۲۷	۰/۰۱۱	۲/۳۴۵	۰/۰۱۹	معنادار و مثبت	۱/۰۰۲
ETR*Governance	۰/۲۹۵	۶/۷۱۳	۴/۳۹۶	۰/۰۰۲	معنادار و مثبت	۱/۳۵۵
InstitutionalOwnership	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	-۱/۰۴۸	۰/۲۹۴	بی‌معنی	۱/۰۱۱
LowTaxRisk	-۰/۱۰۲	۰/۶۱۸	-۱/۶۵۴	۰/۰۹۸	بی‌معنی	۱/۰۷۵
LogAsset	۰/۰۹۶	۰/۰۴۲	۲/۳۱۳	۰/۰۲۱	معنادار و مثبت	۱/۰۱۹
مقدار احتمال F	۰/۰۰۰				مقدار آماره F	۶/۷۹۸۹۹۱
ضریب تعیین	۰/۶۵۹				دوربین واتسون	۱/۶۴۹

در جدول بالا رابطه بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مشخص شده است رابطه مثبت و معنادار به این مفهوم است که با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته نیز افزایش می‌یابد درحالی‌که در ارتباط منفی معنادار با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته کاهش می‌یابد در ارتباط بی‌معنی هم رابطه‌ای بین متغیر مستقل و وابسته وجود ندارد.

مقدار آماره t برای ETR برابر با -۲/۳۳۲۵۲۲ و برای سطح اطمینان ۹۵ معنادار و منفی است. مقدار آماره t برای Governance برابر با ۲/۳۴۵۶۰۲ و برای سطح اطمینان ۹۵ معنادار و مثبت است. مقدار آماره t برای ETR*Governance برابر با ۴/۳۹۵۸۳۹ و برای سطح اطمینان ۹۵ درصد معنادار و مثبت است. مقدار آماره t برای InstitutionalOwnership برابر با -۱/۰۴۸۳۸۶ و برای سطح اطمینان ۹۵ درصد بی‌معنی است. مقدار آماره t برای LowTaxRisk برابر با -۱/۶۵۴۳۱۱ و برای سطح اطمینان ۹۵ درصد بی‌معنی است. مقدار آماره t برای LogAsset برابر با ۲/۳۴۱۹۹۸ و برای سطح اطمینان ۹۵ بی‌معنی است. مقدار آماره t برای عرض از مبدأ برابر با ۲/۳۱۲۸۱۷ است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار دارد یعنی عرض از مبدأ معنادار است. لذا مدل برازش شده به صورت زیر است:

$$CAR_{it} = -0.003078ETR_{it} + 0.026754Governance_{it} + 0.295093(ETR_{it} \times Governance_{it}) + 0.096567Log(Asset)_{it} + \varepsilon_{it}$$

آماره t برای متغیر توضیحی ETR*Governance (با بتای ۰/۲۹۵۰۹۳) برابر با ۴/۳۹۵۸۳۹ است و سطح معنی‌داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰/۰۰۲۴ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری معنی‌دار و مثبت است (نگاره ۲). لذا فرضیه اول پژوهش مبنی بر اینکه حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر معناداری دارد، تأیید می‌گردد.

در نهایت برای بررسی فرضیه دوم پژوهش نتایج تجزیه و تحلیل رگرسیون مدل پژوهش برای بررسی فرضیه‌های پژوهش در نگاره (۳) ارائه شده است.

نگاره ۳. نتایج برآورد مدل پژوهش

پارامترها	مقدار ضرایب	خطای استاندارد	مقدار t	مقدار احتمال	نتیجه	VIF
مقدار ثابت	-۱/۱۰۴	۰/۵۹۳	-۱/۸۶۱	۰/۰۶۳	بی‌معنی	-
ETR	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	-۲/۳۴۶	۰/۰۱۹	معنادار و منفی	۱/۰۰۶
Risk	-۰/۰۳۳	۰/۰۴۹	-۰/۶۷۵	۰/۴۹۹	بی‌معنی	۱/۱۹۰
ETR*Risk	۰/۳۱۸	۰/۲۱۵	۱/۴۸۱	۰/۱۳۹	بی‌معنی	۱/۳۳۰
InstitutionalOwnership	-۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	-۰/۹۹۷	۰/۳۱۹	بی‌معنی	۱/۰۱۱
LowTaxRisk	-۰/۱۰۴	۰/۰۶۲	-۱/۶۹۲	۰/۰۹۱	بی‌معنی	۱/۰۷۵
LogAsset	۰/۰۹۴	۰/۰۴۳	۲/۱۹۸	۰/۰۲۸	معنادار و مثبت	۱/۰۱۹
مقدار احتمال F			۰/۰۰۰		مقدار آماره F	۴/۵۳۵
ضریب تعیین			۰/۵۵۱		دوربین واتسون	۱/۶۳۶

در جدول بالا رابطه بین متغیرهای مستقل با متغیر وابسته مشخص شده است رابطه مثبت و معنادار به این مفهوم است که با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته نیز افزایش می‌یابد درحالی‌که در ارتباط منفی معنادار با افزایش متغیر مستقل، متغیر وابسته کاهش می‌یابد در ارتباط بی‌معنی هم رابطه‌ای بین متغیر مستقل و وابسته وجود ندارد.

مقدار آماره t برای ETR برابر با ۲/۳۴۶۰۰۴- و برای سطح اطمینان ۹۵ معنادار و منفی است. مقدار آماره t برای Risk برابر با ۰/۶۷۵۴۹۷- و برای سطح اطمینان ۹۵ بی‌معنی است. مقدار آماره t برای ETR*Risk برابر با ۱/۴۸۰۸۵۹ و برای سطح اطمینان ۹۵ درصد بی‌معنی است. مقدار آماره t برای InstitutionalOwnership برابر با ۰/۹۹۶۶۰۳- و برای سطح اطمینان ۹۵ درصد بی‌معنی است. مقدار آماره t برای LowTaxRisk برابر با ۱/۶۹۱۷۶۷- و برای سطح اطمینان ۹۵ درصد بی‌معنی است. مقدار آماره t برای LogAsset برابر با ۲/۱۹۷۷۷۷ و برای سطح اطمینان ۹۵ بی‌معنی است. مقدار آماره t برای عرض از مبدأ برابر با ۱/۸۶۱۱۶۳- است که در سطح اطمینان ۹۵ درصد در ناحیه عدم رد فرض صفر قرار دارد یعنی عرض از مبدأ معنادار است. لذا مدل برازش شده به‌صورت زیر است:

$$CAR_{it} = -0.003078ETR_{it} + 0.026754Risk_{it} - 0.295093(ETR_{it} \times Risk_{it}) + 0.096567Log(Asset)_{it} + \varepsilon_{it}$$

آماره t برای متغیر توضیحی ETR*Risk (با بتای ۰/۲۹۵۰۹۳-) برابر با ۴/۳۹۵۸۳۹- است و سطح معنی‌داری متغیر مذکور نیز برابر با ۰/۰۰۲۴ است که در سطح اطمینان ۹۵٪ از نظر آماری معنی‌دار نیست (نگاره ۳). لذا فرضیه دوم پژوهش مبنی بر اینکه ریسک عملیاتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر معناداری دارد، رد می‌گردد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این تحقیق، تأثیر حاکمیت شرکتی بر اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران مورد بررسی قرار گرفته است. جامعه آماری تحقیق حاضر، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در دوره زمانی ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۲ می‌باشد. که پس از اعمال محدودیت‌های تحقیق تعداد ۱۲۹ شرکت به‌عنوان نمونه مورد مطالعه در این تحقیق انتخاب شدند. پس از لندازه‌گیری متغیرهای تحقیق از تجزیه و تحلیل رگرسیون خطی چند متغیره مبتنی بر تکنیک داده‌های پانل برای آزمون فرضیه‌های تحقیق استفاده گردید. نتایج حاصل از تحقیق نشان داد که: فرضیه اول: حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر مثبت معناداری دارد. نتایج حاصله حاکی از این است که با افزایش یا کاهش یک واحد در میزان حاکمیت شرکتی، بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام در جهت مستقیم تأثیر می‌پذیرد. فرضیه دوم. ریسک عملیاتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر معناداری ندارد.

نتایج حاصله نشان‌دهنده رد این فرضیه می‌باشد. لذا افزایش یا کاهش یک واحد در میزان ریسک عملیاتی، بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام، تأثیری ندارد.

نتایج این بخش با تحقیق داوان و همکاران^۱ (۲۰۲۰) همسو است زیرا نتایج این پژوهش نشان داد اجتناب از پرداخت مالیات موجب خدشه‌دار شدن اعتبار شرکت، افزایش هزینه نمایندگی و افزایش ریسک ورشکستگی شرکت می‌گردد و ارتباط مستقیمی بین اجتناب از پرداخت مالیات و ریسک عملیاتی به‌دست‌آمده است. لذا پژوهش حاضر هم به این نتیجه رسیده است که ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات تأثیر و ارتباط مستقیم دارد.

در مقام مقایسه نتایج این پژوهش با پژوهش صورت گرفته توسط مینیکو نوگا^۲ (۲۰۱۰) نسبتاً همسو است و بیان می‌کند نشانه‌های اندکی در خصوص ارتباط حاکمیت شرکتی و کاهش اجتناب مالیاتی وجود دارد. اما، با پژوهش‌های بهارمقدم و امینی نیا (۱۳۹۳) و قرنجمک و گرکز (۱۳۹۷) که به رابطه معنی‌دار و منفی رسیده‌اند، همسو نیست.

در واقع می‌توان استدلال کرد باتوجه به اینکه اجتناب مالیاتی سهام‌داران را منتفع می‌سازد و این مهم به طور مثبت با افزایش عایدی سهام‌داران در ارتباط است، یک تضاد منافع بین اهداف مدیران در شرکت‌ها و کسب درآمد دولت‌ها از طریق مالیات وجود دارد. در واقع مدیران حتی با افزایش کیفیت حاکمیت شرکتی باز هم دست به اجتناب مالیاتی خواهند زد و شاید کیفیت حاکمیت شرکتی تأثیری بر اجتناب مالیاتی به‌عنوان یک اقدام کارا جهت کاهش مالیات نداشته باشد.

در بعد عدم تأثیر کیفیت حاکمیت شرکتی بر رابطه نرخ مؤثر مالیاتی و اجتناب مالیاتی نیز می‌توان استدلال کرد با توجه به اینکه حاکمیت شرکتی در ایران به طور کامل توسعه نیافته و مکانیزم‌ها و ساختارهای فعلی آن در ایران هنوز به طور استاندارد و همه‌گیر پیاده‌سازی نشده است، محیط کنترلی و نظارتی، همراه با کارایی کمتری، البته نه به طور کامل، باعث گردد در چنین شرایطی این تأثیر در بعد نظارتی کاهش یابد.

پیشنهادهای پژوهش

باتوجه به اینکه حاکمیت شرکتی بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام تأثیر معناداری دارد، به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود ضمن توجه به استراتژی‌ها و برنامه‌ریزی‌های مالیاتی شرکت‌ها، پیامدهای احتمالی مربوطه را بر رابطه اجتناب شرکت‌ها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام باتوجه به نقش حاکمیت شرکتی را شرکت‌ها مورد توجه قرار دهند و اطلاعات مربوط را در الگوی تصمیم‌گیری خود لحاظ نمایند. تدوین استراتژی‌های مناسب برای یک سازمان نیاز به شناخت آن سازمان دارد که این امر در گرو انجام فرآیند صحیح برنامه‌ریزی استراتژیک است. بدین معنا که در ابتدا اهداف، وظایف و مأموریت آن سازمان مشخص می‌شود پس از آن، عوامل داخلی و خارجی سازمان بررسی خواهد شد، سپس این عوامل مورد مقایسه قرار گرفته و در نهایت استراتژی مناسب سازمان و اولویت آن‌ها تدوین می‌گردد، همچنین به استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی و کسانی که به تفسیر عملکرد شرکت‌ها علاقه‌مند هستند، پیشنهاد می‌شود در ملاحظات خود حاکمیت شرکتی را مورد توجه قرار دهند، زیرا با بهبود ساختار حاکمیت شرکتی، رابطه اجتناب مالیاتی و واکنش قیمت سهام نیز تشدید می‌شود.

باتوجه به اینکه بانک‌ها و مؤسسات مالی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌گری مالی و لیزینگ‌ها از نمونه این پژوهش حذف شد، پیشنهاد می‌شود پژوهشگران در آینده موضوع پژوهش حاضر را در این گروه از شرکت‌ها مورد بررسی قرار دهند. -بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت مالیات و حاکمیت شرکتی بر ریسک عملیاتی به تفکیک صنعت در بورس اوراق بهادار تهران.

-بررسی تأثیر محافظه‌کاری بر رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و ریسک عملیاتی شرکت‌ها. -بررسی نقش انواع مالکیت بر رابطه بین اجتناب از پرداخت مالیات و ریسک عملیاتی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران.

¹ Dhawan et al

² Minnick & Noga

منابع

- بهار مقدم، مهدی و امینی نیا، میثم. (۱۳۹۳). بررسی رابطه بین تمرکز مالکیت و جسورانه بودن مالیات. نشریه پژوهش‌های حسابداری مالی، ۶(۴)، ۳۶-۲۳.
- سجادی، زانیار و حسن‌زاده، شادی. (۱۴۰۳). هم‌بستگی درون‌صنعتی، تنوع سبد سهام‌داران عمده و هزینه سرمایه شرکت: نقش تعدیلگر حاکمیت شرکتی. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، ۳۱(۱)، ۷۰-۹۴.
- صادق، محمدهادی، پرچی سرقین، مریم و تاج‌الدینی، محمد حسین. (۱۴۰۲). نقش حاکمیت شرکتی بر موفقیت سرمایه‌گذاری‌های مشترک بین‌المللی. فصلنامه مطالعات مدیریت راهبردی، ۱۴(۵۴)، ۶۱-۸۰.
- فرهادتوسکی، امید و موسوی پور، سیده سمیه. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی و حاکمیت شرکتی بر مسئولیت اجتماعی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۴(۵۴)، ۵۵-۶۸.
- قرنجیک، آرزو و گرکز، منصور. (۱۳۹۷). بررسی رابطه بین برخی مکانیزم‌های حاکمیت شرکتی با اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. دانش حسابرسی، ۱۸(۷۰)، ۱۷۵-۱۹۳.
- ملکی خیمه‌سری، صدیقه و بشیری چلکاسری، هادی. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و تصمیمات مالیاتی در شرکت‌ها پذیرفته شده در بورس. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۶(۲۰)، ۱۴۴۱-۱۴۵۹.
- نمازیان، علی، پور حیدری، امید و زینلی، حدیث. (۱۴۰۱). بررسی تأثیر نرخ مؤثر مالیاتی و کیفیت حاکمیت شرکتی بر اجتناب مالیاتی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی، ۱۰(۴)، ۱۷۷-۱۹۶.
- نوراله زاده نورو و کلهری پور، زینب. (۱۴۰۳). بررسی ارتباط بین ریسک عملیاتی بر اجتناب شرکتها از پرداخت مالیات و واکنش قیمت سهام. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۸(۳۱)، ۲۷۰-۲۸۱.
- یادگاری، سعید و نعمت‌اله زاده، مرجان. (۱۴۰۲). تأثیر رقابت در بازار بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و کارایی سرمایه‌گذاری. نشریه علمی رویکردهای پژوهشی نوین مدیریت و حسابداری، ۷(۲۵)، ۱۰۷۷-۱۰۹۴.
- یاری فرد، رسول و هاشمی، نگار. (۱۴۰۳). تأثیر گزارشگری مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت با در نظر گرفتن نقش کیفیت حسابرسی، حاکمیت شرکتی و مدیریت سود در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. چشم‌انداز حسابداری و مدیریت، ۷(۹۴)، ۱-۲۷.

- Aguilera, R. V., & Crespi-Cladera, R. (2012). Firm family firms: Current debates of corporate governance in family firms. *Journal of Family Business Strategy*, 3(2), 66-69.
- Akkizidis, I. S., & Bouchereau, V. (2005). *Guide to Optimal Operational Risk and BASEL II* (1st ed.). Auerbach Publications.
- Ayers, J. W., Ribisl, K., & Brownstein, J. S. (2011). Using Search Query Surveillance to Monitor Tax Avoidance and Smoking Cessation following the United States' 2009 "SCHIP" Cigarette Tax Increase. *PLOS ONE* 6(3): e16777.
- Baharmoghadam, M., & Amininia, M. (2014). An Investigation of the Relationship between Ownership Concentration and Tax Aggressiveness. *Financial Accounting Research*, 6(4), 23-36. (in persian)
- Blaufus, K., Hundsdoerfer, J., Jacob, M., & Sünwoldt, M. (2016). Does legality matter? The case of tax avoidance and evasion. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 127, 182-206.
- Blaufus, K., Möhlmann, A., & Schwäbe, A. N. Stock price reactions to news about corporate tax avoidance and evasion. *Journal of Economic Psychology*, 72, 278-292.
- Crabtree, A., & Maher, J. J. (2009). The Influence of Differences in Taxable Income and Book Income on the Bond Credit Market. *Journal of the American Taxation Association*, 31(1), 75-99.
- Curtis, P., & Carey, M. (2012). Risk Assessment in Practice. COSO.
- Dhawan, A., Ma, L., & Kim, M. H. (2020). Effect of corporate tax avoidance activities on firm bankruptcy risk. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(2), 100187.

- FarhadToski, O., & Mousavipour, S. S. (2022). Investigating the effect of tax avoidance and corporate governance on social responsibility in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 4(54), 55-68. (in persian)
- Gharanjik, A., Garkaz, M. (2018). Investigating the relationship between some corporate governance mechanisms and tax avoidance in companies listed on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Audit Science*, 18(70), 175-193. (in persian)
- Goh, B. W., Lee, J., Lim, C. Y. & Shevlin, T. (2016). The effect of corporate tax avoidance on the cost of equity. *The Accounting Review*, 91(6), 1647-1670.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3), 127-178.
- Hasan, I., Hoi, C. K. S., Wu, Q., & Zhang, H. (2014). Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans. *Journal of financial economics*, 113(1), 109-130.
- Hogan, C. E (1997). Costs and Benefits of Audit Quality in the IPO Market: a self - Selection Analysis. *The Accounting Review*, 72(1), 67-86.
- Houcine, A., & Houcine, W. (2020). Does earnings quality affect the cost of debt in a banking system? Evidence from French listed companies. *Journal of General Management*, 45(4), 183-191.
- Hsu, Y.-L., & Yang, Y.-C. (2022). Corporate governance and financial reporting quality during the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 47(4), 102778.
- Li, W., Sun, C., Li, Y., & Ertz, M. (2024). Effects of business to business e-commerce platform-governance mechanisms on seller firms' performance. *Research in International Business and Finance*, 67(PB).
- Maleki Kheimh Sari, S., & Bashiri Chalkasari, Hadi. (2013). Investigating the impact of corporate governance and tax decisions on listed companies. *Journal of New research approaches in management and accounting*, 6(20), 1441-1459. (in persian)
- Minnick, K., & Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management?. *Journal of Corporate Finance*, 16(5), 703-718.
- Namazian, A., Pourheidari, O., & Zeinali, H. (2022). Investigating the Effect of Effective Tax rate and Quality of Corporate Governance on Tax Avoidance in Companies Listed on the Tehran Stock Exchange. *Financial Management Strategy*, 10(4), 177-196. (in persian)
- Nguyen, Q., Kim, M., & Ali, S. (2023). Corporate governance and earnings management: Evidence from Vietnamese listed firms. *International Review of Economics & Finance*. 89(2), 775-801.
- Noga, T. J., & Schnader, A. L. (2013). Book-Tax Differences as an Indicator of Financial Distress. *Accounting Horizons*, 27(3), 469-489.
- Nouralehzadeh, N., & Kalhoripour, Z. (2025) Investigating the relationship between operational risk on corporate tax avoidance and stock price response. *Journal of New research approaches in management and accounting*, 8(31), 270-281. (in persian)
- Sadegh, M. H., Parchami Sarghein, M., & Tajadini, M. H. (2023). The role of corporate governance in the success of international joint ventures. *Journal of Strategic Management Studies*, 14(54), 61-80. (in persian)
- Sajjadi, Z., & Hasanzadeh, S. (2024). Intra-industry Connectedness, Large Shareholders Portfolio Diversification and Cost of Capital: The Moderating Role of Corporate Governance. *Accounting and Auditing Review*, 31(1), 70-94. (in persian)
- Samy El-Deeb, M., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293-322
- Scandizzo, S. (2005). Risk Mapping and Key Risk Indicators in Operational Risk Management. *Economic Notes*, 34(2), 231-256.
- Wu, W., Alkaraan, F., & Le, C. (2023). The moderating effects of corporate governance and investment efficiency on the nexus between financial flexibility and firm performance. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.

- Yadegari, S., & Nematollahzadeh, M. (2023). The Effect of Market Competition on the Relationship between Corporate Governance and Investment Efficiency. *Journal of New research approaches in management and accounting*, 7(29), 1077-1094. (in persian)
- Yari Fard, R., & hashemi, N. (2024). The Effect of Social Responsibility Reporting on Firm Value Considering the Role of Audit Quality, Corporate Governance and Earnings Management in Companies Listed in the Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting and Management Vision*, 7(94), 1-27. (in persian)