

تاثیر ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی

مجید کبیری

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ادیبان، گرمسار، ایران. (نویسنده مسئول).

Majid23859@yahoo.com

علیرضا شمشیری پورمنفرد

کارشناسی ارشد حسابداری، موسسه آموزش عالی ادیبان، گرمسار، ایران.

alirezashamshiri99@gmail.com

شماره ۴۱ / بهار ۱۴۰۰ (جلد چهارم) / صص ۶۷-۸۶
چشم انداز حسابداری و مدیریت (دوره سوم)

چکیده

پیش‌بینی درماندگی مالی و توجه به سطح نقدینگی برای ارزیابی شرایط و وضعیت مالی سازمان‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است. استراتژی رقابتی مناسب می‌تواند به یک مزیت رقابتی منتج شود و برای دستیابی به یک مزیت رقابتی نیز باید یک استراتژی رقابتی تدوین شود. انتخاب استراتژی رقابتی مناسب، کار پیچیده و حتی مخاطره‌آمیزی است. سهامداران به اندازه‌ای که از فعالیت‌های کاهش هزینه مالیات توسط مدیران خشنود می‌شوند، نگران پیامدهای آن از جمله پرداخت مالیات بیشتر در آینده، جرائم مالیاتی، به خطر افتادن شهرت شرکت و از همه مهمتر ریسک مالیاتی ایجاد شده برای دولت نیستند. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی تاثیر دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ و با استفاده از اطلاعات ۹۸ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد که نتایج آزمون نشان داد ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی تاثیر معناداری دارند.

کلیدواژه: ریسک مالیاتی، استراتژی شرکت، درماندگی مالی.

مقدمه

سرمایه‌گذاران در صورتی به سرمایه‌گذاری تمایل دارند که ضمانت اجرایی نسبت به بازگشت سرمایه در صورت بروز مشکلات وجود داشته باشد. درماندگی مالی موضوعی است که می‌تواند سرمایه‌گذاران را نسبت به سرمایه‌گذاری نگران سازد. درماندگی مالی از عواملی است که هیچ‌یک از استفاده‌کنندگان صورت‌های مالی انتظار آن را نداشته، ولی همیشه نگران آن می‌باشند. درماندگی مالی رویدادی است که تأثیر زیادی بر مدیریت، سهامداران، کارکنان، طلبکاران، مشتریان و سایر افراد ذینفع می‌گذارد. در بورس اوراق بهادار، شرکت‌هایی وجود دارند که طبق تعاریف ارائه شده در این تحقیق دچار پریشانی مالی و درنهایت منجر به درماندگی مالی و انحلال شده‌اند. در جهان امروز با توجه به تحولات شگرف محیطی و فناوری و به تبع پیروی از آن تجارت جهانی، توان دستیابی به سطح مطلوب از عملکرد دچار ابهامات فراوانی شده است. یکی از این تحولات تمایل مؤسسات در دستیابی به سود بیشتر هست که به پیروی از آن به رقابت با عوامل

متعددی در سطح ملی و بین‌المللی و گسترش فعالیت‌های خود از طریق سرمایه‌گذاری‌های جدید پرداخته‌اند (محمودآبادی و غیوری‌مقدم، ۱۳۹۰). یکی از مهم‌ترین موضوعات مطرح‌شده در زمینه مدیریت مالی و حسابداری، این است که سرمایه‌گذاران فرصت‌های مطلوب سرمایه‌گذاری را از فرصت‌های نامطلوب تشخیص دهند. یکی از راه‌های کمک به سرمایه‌گذاران، پیش‌بینی درماندگی مالی و توجه به سطح نقدینگی برای ارزیابی شرایط و وضعیت مالی سازمان‌ها و بنگاه‌های اقتصادی است. تعداد شرکت‌هایی که در کشورهای مختلف دچار درماندگی مالی و به تبع آن ورشکستگی شده‌اند توجه محققان و فعالان بازار سرمایه را به بحث پیرامون این موضوع و یافتن راه‌هایی درباره چنین وضعیتی معطوف کرده است. درماندگی مالی خود را به سرعت نشان نمی‌دهد بلکه در میان حجم انبوهی از اطلاعات مالی و غیرمالی خود را پنهان می‌کند و در بخش مالی آثار بسیار مخربی بر اقتصاد و اعتماد مردم دارد و یکی از مسائلی است که می‌توان منجر به ورشکستگی شرکت‌ها شود. درماندگی مالی شرکت‌ها، به هدر رفتن منابع و عدم بهره‌گیری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. در حوزه مالی، یک شرکت زمانی درمانده مالی تلقی می‌گردد که در ایفای تعهدات به اعتباردهندگان، دچار مشکل شوند. زمانی که شرکتی دچار درماندگی مالی می‌شود؛ کمبود وجه نقد در بخش دارایی‌های ترازنامه و یا تورم بدهی‌ها در سمت چپ ترازنامه بیشتر شرکت‌های ایرانی به علت موقعیت تورمی که موجود است، ترجیح می‌دهند تا وجه نقد خود را به دارایی‌های دیگر تبدیل کنند. هرچند چنین پدیده رایجی سپر مقاومت در برابر تورم تلقی می‌شود، لیکن اثر ثانویه آن این است که شرکت‌ها در سررسید بدهی درمانده شده و به اعتبار سازمان لطمه وارد می‌شود، تجربه نشان داده است که اغلب شرکت‌هایی که با درماندگی مالی و ورشکستگی مواجه شده‌اند همواره از سوی مدیریت سرمایه در گردش و نیز مهم‌تر از آن ضعف در کنترل وجه نقد رنج‌برده‌اند (احمدی سارکانی و همکاران^۱، ۲۰۱۳).

اصطلاح ریسک به عنوان پراکندگی تعریف می‌شود که در میزان عدم اطمینان نسبت به آینده نمود مییابد (بریلی و میبرز^۲، ۱۹۹۱). نیومن و همکاران^۳ (۲۰۱۳) این مفهوم را به ریسک مالیاتی شرکت مرتبط ساخته و بیان می‌کنند: ریسک مالیاتی، به پتانسیلی که یک فعالیت یا عمل، انتخاب شده [...] باعث ایجاد تفاوت بین مبلغ مالیات قطعی با مبلغ برآوردی اولیه می‌شود، اشاره دارد (نیومن و همکاران، ۲۰۱۳). عدم اطمینان، در حسابداری دارای جایگاه ویژه‌ای است؛ چرا که اولاً عدم اطمینان مشکل ذاتی همه تصمیم‌گیری‌هاست و ثانیاً اصول بنیادی و نیاز اصولی جستجوی اطلاعات، وجود عدم اطمینان می‌باشد. ساده‌ترین و معمول‌ترین معیار بکار رفته برای اندازه‌گیری عدم اطمینان، شاخص‌های پراکندگی از جمله انحراف معیار و واریانس است (پاورز^۴، ۲۰۰۹). از این رو، این معیار به عنوان شیوه متداول اندازه‌گیری ریسک در پژوهش‌های مالی به کار می‌رود. اندازه‌گیری ریسک به عنوان واریانس یا انحراف معیار، در کتاب‌های مالی (از جمله فاما^۵، ۱۹۷۶) نیز مرسوم است. ریسک مالیاتی با اجتناب مالیاتی متفاوت است. زیرا این مفهوم، توانایی شرکت در حفظ ثبات وضعیت مالیاتی در طول زمان را منعکس می‌کند. ریسک مالیاتی در ارزیابی عدم اطمینان نسبت به جریانهای نقدی (پس از مالیات) شرکت در آینده موثر بوده و از اینرو در ارزیابی ریسک کلی شرکت نیز مورد توجه قرار می‌گیرد (فاما، ۱۹۷۶). ریسک مالیاتی عامل بالقوه‌ای که یک فعالیت یا عمل فعلی، یا عدم اقدام با تعقیب یک فعالیت که منجر به بازدهی مالیاتی آینده متفاوت از انتظارات می‌شود. ریسک مالیاتی ناشی از تعامل بین ریسک اقتصادی و عدم قطعیت قانون مالیاتی است. ریسک اقتصادی گسترش بازده احتمالی یک سرمایه‌گذاری است. عدم

¹ Ahmadi Sarkani

² Brealey and Myers

³ Neuman et al

⁴ Powers

⁵ Fama

قطعیت قانون مالیات به دلیل عدم قطعیت در خصوص حقایق مرتبط به یک موقعیت، برنامه قانون مالیات، یا پردازش دقیق اطلاعات توسط سیستم حسابداری شرکت رخ می‌دهد (امیری، ۱۳۹۷).

با نگاهی به جهان پیرامون، درمی‌یابیم که جهان امروز بسیار متفاوت‌تر از گذشته است. فرآیند جهانی‌شدن، به وجود آمدن سازمان تجارت جهانی، پیشرفت‌های سریع و بنیادین تکنولوژیک، افزایش تغییرات سریع در الگوهای مصرف و تقاضا، کمبود منابع و هزینه‌های بالای آن‌ها از جمله چالش‌هایی هستند که بنگاه‌ها و صنایع مختلف در عرصه تجارت و فعالیت‌های اقتصادی با آن روبرو هستند و ادامه‌ی حیاط آن‌ها به تصمیم‌گیری درست و به‌موقع در برابر این تغییرات وابسته است. در این میان افزایش تعداد رقبا، منجر به اهمیت بخشیدن به مفاهیمی مانند رقابت‌پذیری شده است. شرکت‌ها به‌طور کلی می‌توانند از سه استراتژی زیر استفاده کنند:

(۱) استراتژی تمایز

(۲) استراتژی کارایی (رهبری هزینه‌ها)

(۳) استراتژی تمرکز

شرکتی که دارای استراتژی کارایی است، به دنبال تولید و عرضه محصولات استاندارد است که بهای تمام‌شده هر واحد برای مشتریان را کاهش دهد. منظور از استراتژی تمرکز، توجه بر محصولات و خدمات خاصی است که نیازهای گروه کوچکی از مصرف‌کنندگان را تأمین می‌کند و هدف از استراتژی تمایز، ارائه محصولات و خدماتی است که در صنعت موردنظر به‌عنوان محصول یا خدمتی منحصربه‌فرد تلقی می‌شوند (برادران شرکا، ۱۳۸۶). مفهوم استراتژی زاینده فضای رقابتی و محدودیت منابع است انسان در جهان پر از محدودیت زندگی می‌کند. صرف منابع محدود به موضوعات غیر اصلی جرمه‌اش واگذاری میدان رقابت به رقیبی است، که منابع محدود خود را به موضوعات اصلی متمرکز کرده است. شرکت‌ها با در نظر گرفتن منابع محدود در شرکت، یا به دنبال متمایز کردن محصولات و خدمات خود از رقیبان هستند تا بتوانند نیاز تنوع‌طلبی مشتریان را ارضا کنند و به این وسیله دارای سهم زیادی از بازار شوند یا در پی تولید محصول ارائه‌ی خدماتی هستند که در صنعت مربوطه با هزینه کمتری تولید و ارائه می‌گردند. موفقیت واقعی یک استراتژی به سه عامل اساسی بستگی دارد که عبارت‌اند از: هماهنگی شرکت با محیط اطراف، دید داخلی واقع‌گرایانه از قابلیت‌های عمده‌ی شرکت و مزایای رقابتی آن و در آخر نیز اجرا و نظارت دقیق شرکت (وظیفه دوست و همکاران، ۱۳۹۲). استراتژی رقابتی مناسب می‌تواند به یک مزیت رقابتی منتج شود و برای دستیابی به یک مزیت رقابتی نیز باید یک استراتژی رقابتی تدوین شود. انتخاب استراتژی رقابتی مناسب، کار پیچیده و حتی مخاطره‌آمیزی است. تصمیم‌گیری در زمینه تدوین استراتژی‌ها، سازمان را متعهد می‌کند تا برای دوره‌ای طولانی، محصولات خاصی را تولید کند، در بازارهای خاصی به فعالیت بپردازد و از منابع و فناوری‌های شناخته‌شده‌ای استفاده کند. بر این اساس، سازمان‌ها می‌کوشند تا با تدوین استراتژی‌های مناسب، در عرصه پویای رقابت به بقا و رشد خود ادامه دهند (دیوید^۱، ۲۰۱۱).

بیان مساله

مالیات یکی از ابزارهایی است که در سایر کشورها ممکن است بر سیاست‌ها و تصمیم‌گیری‌های واحدهای تجاری تاثیر بگذارد. به طوری که از یک سو هزینه اجباری تلقی شده و از سوی دیگر بر نحوه سرمایه‌گذاری و همچنین تامین مالی شرکت‌ها اثر می‌گذارد (دسای و دارماپالا^۲، ۲۰۰۹). به همین جهت یکی از برنامه‌ها و فعالیت‌هایی که شرکت‌ها دنبال می‌نمایند، کاهش هزینه مالیات است. سهامداران به اندازه‌ای که از فعالیت‌های کاهش هزینه مالیات توسط

¹ David

² Desai and Dharmapala

مدیران خشنود می شوند، نگران پیامدهای آن از جمله پرداخت مالیات بیشتر در آینده، جرائم مالیاتی، به خطر افتادن شهرت شرکت و از همه مهمتر ریسک مالیاتی ایجاد شده برای دولت نیستند. تضاد منافع موجود بین دولت و شرکت توسط تئوری نمایندگی توضیح داده میشود. این موضوع توجیه کننده انگیزه مدیران در ارائه اطلاعات مالی تحریف شده به منظور حداکثر کردن منافع خود (واحد اقتصادی) است که غالباً زیان استفاده کنندگان اطلاعات (از جمله اداره مالیات) را به دنبال دارد (نیکخواه آزاد و مجتهدزاده، ۱۳۷۷). مسئله ای که در این زمینه رخ میدهد ریسک مالیاتی و یا به طور شفاف تر، عدم اطمینانی است که دولت در اثر عدم پرداخت مالیات شرکت ها دارد. مطالعات انجام شده در زمینه مالیات حاکی از این مطلب است که به کارگیری رویه های جسورانه مدیران در خصوص استراتژیهای مالیاتی، منجر به ایجاد ریسک مالیاتی میگردد (رگو و ویلسون^۱، ۲۰۱۲). این رویه ها میتواند تصمیمات عملیاتی و عملکرد آتی شرکتها را تحت تأثیر قرار دهد. سیاست جسورانه پیرامون مالیات شرکتها به اتخاذ سیاستهایی توسط مدیران برای پرداخت مالیات کمتر در بلندمدت اشاره دارد (گوئنتر و متسونگا^۲، ۲۰۱۳). پژوهشهایی برای سنجش ریسک مالیاتی انجام شده اند و در جمع بندی آنها، انحراف معیار از نرخ مؤثر مالیاتی را معیاری جهت سنجش این متغیر دانسته اند.

ورشکستگی در لغت به معنای درماندگی در کسب و تجارت می باشد و حالت بازرگانی است که در تجارت زیان دیده و بدهی های او بیش از دارایی های آن می باشد. در یک تعریف کلی، حالتی است که در آن بعلت کاهش قدرت سودآوری شرکت، احتمال عدم توانایی بازپرداخت اصل و فرع بدهی شرکت افزایش یافته است. بر طبق تعریف آلتمن (۱۹۶۸) ورشکستگی زمانی اتفاق می افتد که شرکت قادر به پرداخت بدهیهای خود نیست بنابراین از ادامه فعالیت های تجاری باز می ماند. موضوع ورشکستگی شرکتها همواره مورد توجه تمامی گروه های ذینفع از جمله سهامداران، اعتبار دهندگان و بستانکاران می باشد، لذا همواره به دنبال اطلاعات مالی جهت تشخیص ورشکستگی و درماندگی مالی شرکتها هستند با ورشکستگی شرکتها سرمایه سهامداران از بین رفته و اعتبار دهنده گان نمی توانند اصل اعتبار خود را نیز دریافت نمایند. سازوکارهای حاکمیت شرکتی به عنوان یک نظام، موجب تعادل بین اهداف اجتماعی و اقتصادی و اهداف فردی و جمعی شده و همچنین موجب ترغیب و تقویت استفاده کارآمد از منابع و الزام پاسخگویی شرکتها در قبال ذینفعان می شود. از سوی دیگر اجرای سازوکارهای حاکمیت شرکتی می تواند باعث تخصیص کارایی منابع و ارتقاء ارزش شرکت و در نهایت رشد و توسعه اقتصادی گردد (رستمی و همکاران، ۱۳۹۰). یکی از مهم ترین موضوعات مطرح شده در زمینه مدیریت مالی و حسابداری، این است که سرمایه گذاران فرصت های مطلوب سرمایه گذاری را از فرصت های نامطلوب تشخیص دهند. یکی از راه های کمک به سرمایه گذاران، پیش بینی درماندگی مالی و توجه به سطح نقدینگی برای ارزیابی شرایط و وضعیت مالی سازمانها و بنگاه های اقتصادی است. تعداد شرکت هایی که در کشورهای مختلف دچار درماندگی مالی و به تبع آن ورشکستگی شده اند توجه محققان و فعالان بازار سرمایه را به بحث پیرامون این موضوع و یافتن راه هایی درباره چنین وضعیتی معطوف کرده است. درماندگی مالی خود را به سرعت نشان نمی دهد بلکه در میان حجم انبوهی از اطلاعات مالی و غیرمالی خود را پنهان می کند و در بخش مالی آثار بسیار مخربی بر اقتصاد و اعتماد مردم دارد و یکی از مسائلی است که می توان منجر به ورشکستگی شرکتها شود. درماندگی مالی شرکتها، به هدر رفتن منابع و عدم بهره گیری از فرصت های سرمایه گذاری منجر می شود. در حوزه مالی، یک شرکت زمانی درمانده مالی تلقی می گردد که در ایفای تعهدات به اعتبار دهندگان، دچار مشکل شوند. زمانی که شرکتی دچار درماندگی مالی می شود؛ کمبود وجه نقد در بخش دارایی های ترازنامه و یا تورم بدهی ها در سمت چپ ترازنامه بیشتر شرکت های ایرانی به علت موقعیت تورمی که موجود است، ترجیح می دهند تا وجه نقد خود را

¹ Rego and Wilson

² Guenther and Matsunaga

به دارایی‌های دیگر تبدیل کنند. هرچند چنین پدیده رایجی سپر مقاومت در برابر تورم تلقی می‌شود، لیکن اثر ثانویه آن این است که شرکت‌ها در سررسید بدهی درمانده شده و به اعتبار سازمان لطمه وارد می‌شود، تجربه نشان داده است که اغلب شرکت‌هایی که با درماندگی مالی و ورشکستگی مواجه شده‌اند، یافته‌های کیم و همکاران^۱ (۱۹۹۸) نشان می‌دهد که شرکت‌ها در شرایط درماندگی مالی، به‌منظور کاهش ریسک ذاتی خود، وجه نقد خود را افزایش می‌دهد. شرکت‌هایی که با احتمال بالاتر درماندگی مالی روبه‌رو هستند سطوح پایین‌تری از وجه نقد را نگهداری می‌کنند (بهاری، ۱۳۹۸).

اصول نظری مدیریت استراتژی بیانگر این موضوع هستند که شرکت‌ها قبل از اتخاذ تصمیم در مورد سرمایه‌گذاری‌های خود باید منابع مالی خود را بررسی کرده، وجوه خود را به نحوی تخصیص دهند که ضمن گردش عملیات شرکت در کوتاه مدت، موفقیت بلند مدت خود را نیز در نظر گرفته باشند. در این راستا، بررسی همه جانبه و کلی عوامل اثرگذار بر عملکرد شرکت ضروری به نظر می‌رسد. برخی از این عوامل ناشی از محیط فعالیت شرکت هستند که در سطوح کلان، صنعت و خود شرکت می‌توانند بر عملکرد شرکت موثر واقع شوند (عربصالحی و همکاران، ۱۳۹۱). مزیت رقابتی عاملی است که سبب می‌شود مشتری محصول (کالا و خدمات) یک شرکت را به رقبا ترجیح دهد. در واقع ارزش بیشتر برای مشتری همواره متناظر با مزیت رقابتی برای سازمان است. هدف اصلی سازمان از ایجاد مزیت رقابتی با تکیه بر منابع و قابلیت‌هایی که در اختیار دارد، رقابت‌پذیری و دستیابی به موقعیتی ممتاز از لحاظ عملکردی در بازار است. به عقیده پورتر^۲، هر بنگاهی در بلندمدت، یک موقعیت قابل دفاع در صنعت برای خود ایجاد می‌کند. این موقعیت یک عامل مهم و تعیین‌کننده در موفقیت بنگاه در برابر رقبا می‌باشد. افزایش ارزش برای مشتریان به‌منظور دستیابی به مزیت رقابتی، ارتباط نزدیکی با انتخاب دقیق استراتژی شرکت دارد. استراتژی در واقع این مسئله را بیان می‌کند که چگونه یک واحد تجاری می‌تواند برای خودش، از طریق تمایز با سایر رقبا، مزیت رقابتی ایجاد کند و چه رهبری هزینه وضعیت بهتری را در عملکرد جاری خواهد داشت. از طرفی هر نوع استراتژی را که سازمان‌ها انتخاب می‌کنند، ریسک‌هایی را به همراه دارند. شرکت‌هایی که از استراتژی رهبری هزینه پیروی می‌کنند، به‌منظور دستیابی به اقتصاد مقیاس به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای در دارایی‌های ثابت سرمایه‌گذاری می‌کنند. این موضوع موجب افزایش اهرم عملیاتی شرکت می‌شود و حساست سود نسبت به تغییرات فروش را افزایش می‌دهد. از طرفی وجود نوآوری در استراتژی تمایز، ممکن است موجب شکست یک محصول جدید در بازار شود و یا ممکن است منجر به اثربخش نبودن هزینه‌های تحقیق و توسعه شود. این عوامل باعث می‌شود که استراتژی تمایز با ریسک همراه باشد. یکی از راهکارهای اساسی برای موفقیت و دستیابی به سهم بیشتری از بازار در رقابت با رقیبان دیگر، توجه به رشد شرکت است. اگرچه شرکت‌هایی که به موفقیت‌های چشمگیری دست یافته‌اند، ممکن است استراتژی‌های رشد را به‌عنوان بخشی از مجموعه‌ی استراتژی‌های خود به‌کارگیرند اما نکته اصلی و مهم این است که اکثر شرکت‌های کاربر این نوع استراتژی، به نتایج مثبت و چشمگیری دست یافته‌اند (راجیو و همکاران^۳، ۲۰۱۴).

بیان نظری درماندگی مالی

¹ Kim

² Porter

³ RajiV et al

در حوزه مالی، یک شرکت زمانی درمانده مالی تلقی می‌شود که در ایفای تعهدات به اعتباردهندگان، دچار مشکل شود. بدهی‌های یک شرکت ممکن است برای تأمین مالی عملیات آن استفاده شود، اما با این کار بیشتر در معرض خطر تجربه درماندگی مالی قرار می‌گیرد (کردستانی و همکاران، ۱۳۹۳). بنابراین اگر درماندگی مالی شرکت بهبود نیابد، به درماندگی مالی منجر می‌شود (های گینز^۱، ۲۰۰۷). درماندگی مالی ممکن است در یک مغازه خرده‌فروشی کوچک که قادر به ایفای تعهد اجاره‌اش نیست و بدین دلیل بسته می‌شود و یا در یک شرکت تولیدی بزرگ به دلیل نداشتن نقدینگی مطلوب و زیان‌های مستمر سالانه رخ دهد. حسابداران باید علل پدیدآورنده درماندگی مالی را به‌خوبی درک کنند زیرا آن‌ها هستند که می‌توانند قبل از وقوع درماندگی مالی، مدیریت را از آن آگاه سازند و راه‌حل‌های پیشگیری‌کننده ارائه نمایند. در ادبیات مالی واژه‌های غیرتمایزی برای درماندگی مالی وجود دارد. برخی از این واژه‌ها عبارت‌اند از وضع نامطلوب مالی، شکست، عدم موفقیت واحد جاری، وخامت، درماندگی مالی، عدم قدرت پرداخت دیون و غیره. درماندگی مالی هنگامی رخ می‌دهد که بدهی‌های یک شرکت از ارزش دارائی‌های موجود در شرکت تجاوز کند. در قانون مجازات اسلامی (تعزیرات) درماندگی مالی را بدین شکل تعریف می‌کند: درماندگی مالی حالت یک بازرگان یا شرکتی تجاری است که از پرداخت بدهی‌های خود ناتوان شود و نتواند پیمان‌های بازرگانی خود را عملی کند. درماندگی مالی و مقررات آن تنها دربرگیرنده‌ی بازرگانان می‌شود و چنانچه اشخاص عادی قادر به پرداخت بدهی خود نباشند اصطلاحاً به آنان معسر گفته می‌شود. از نظر حقوقی، درماندگی مالی عبارت است از این‌که بدهکار از کل دارایی خود به نفع طلبکار صرف‌نظر کند. ولی هرگاه از درماندگی مالی برائت حاصل کند، می‌تواند مجدداً کار خود را آغاز کند (کردستانی و همکاران، ۱۳۹۳). منوچهر فرهنگ درماندگی مالی را، اقدامی قانونی می‌داند که به‌موجب آن به‌طور کلی دارایی‌های یک بدهکار عاجز از پرداخت بدهی خود به سود طلبکاران ضبط شود. ورشکستگی در متون علمی تعاریف مختلفی دارد. در زیر چند تعریف از نظر تجاری و حقوقی ارائه شده است. ورشکستگی هنگامی رخ می‌دهد که بدهی‌های یک شرکت از ارزش بازار دارائی‌های موجود در شرکت تجاوز کند.

ریسک مالیاتی

ریسک مالیاتی عامل بالقوه‌ای که یک فعالیت یا عمل فعلی، یا عدم اقدام با تعقیب یک فعالیت که منجر به بازدهی مالیاتی آینده متفاوت از انتظارات می‌شود. ریسک مالیاتی ناشی از تعامل بین ریسک اقتصادی و عدم قطعیت قانون مالیاتی است. ریسک اقتصادی گسترش بازده احتمالی یک سرمایه‌گذاری است. عدم قطعیت قانون مالیات به دلیل عدم قطعیت در خصوص حقایق مرتبط به یک موقعیت، برنامه قانون مالیات، یا پردازش دقیق اطلاعات توسط سیستم حسابداری شرکت رخ می‌دهد (امیری، ۱۳۹۷). هر تراکنش شرکت خاص میزان منحصری ریسک اقتصادی و عدم قطعیت قانون مالیات را داراست؛ و مادامی‌که تراکنش بین ریسک اقتصادی و عدم قطعیت قانون مالیاتی در خصوص راهبردهای مالیاتی کلی شرکت افزایش می‌یابد، ریسک مالیاتی کلی شرکت نیز بالا می‌رود. جزء اقتصادی از تصمیمات، عمل‌ها با عکس‌العمل‌های توسط مالیات‌دهندگان (مسئولین مالیاتی) که منجر به بازدهی مالیاتی پیش‌بینی نشده می‌شود. به‌عنوان مثال، پیچیدگی مالیاتی نشان‌دهنده یک منبع قابل توجهی از ریسک مالیاتی است. برخی شرکت‌ها اغلب با چشم‌پوشی از مزایای مالیاتی قابل توجهی برخی از هزینه‌ها مثل هزینه‌های منطبق قابل‌درک (و واقعی) که بیش از مزایای مالیاتی است. وال استریت ژورنال اخیراً گزارش داد که شرکت ادعا می‌کند فرصت‌های شغلی اعتباری برای تنها ۲۰٪ تا ۳۵٪ از کارکنان واجد شرایط و تنها ۴٪ تا ۱۲٪ از شرکت‌های واجد شرایط مدعی اعتبار برای

¹ Higgins

کسب و کارهای کوچک تحت پوشش طرح خدمات درمانی می‌باشند. ریسک مالیاتی و مدیریت ریسک مالیات مفهومی مجزا از ریسک تجاری و مدیریت ریسک بنگاه هستند (امیری، ۱۳۹۷).

پژوهشگران برای اندازه‌گیری ریسک مالیاتی چندین روش را مورد استفاده قرار دادند که در زیر به بررسی آن‌ها پرداخته و در نهایت معیار مورد استفاده ریسک مالیاتی در این تحقیق بیان خواهد شد. برزگری خانقاه و همکاران (۱۳۹۹) با جمع‌بندی پژوهش‌های مختلف از جمله گالمور و لبرو^۱ (۲۰۱۵) و طبق تعریفی که بیان می‌کند ریسک مالیاتی ناشی از شکاف مالیاتی است؛ ابتدا کلیه عوامل مؤثر بر شکاف مالیاتی شناسایی و در نهایت از باقیمانده الگو که با عنوان عوامل ناشناخته مؤثر بر شکاف مالیاتی یاد می‌شود، برای سنجش ریسک مالیاتی استفاده می‌شود. برای بررسی عوامل اثرگذار بر شکاف مالیاتی از تحقیقاتی که برای سنجش متغیر خود از نرخ مؤثر مالیاتی نقدی استفاده کرده‌اند (متغیرهای کمی) و همچنین متغیرهایی که طی پرسشنامه طراحی شده با عنوان عوامل اثرگذار بر شکاف مالیاتی شناسایی شده‌اند (متغیرهای کیفی) بهره برده شد. هر چه تعداد این متغیرها افزایش یابد، بدین معنی است که شرکت از راه‌هایی که برای افراد بیرون از شرکت شناخته شده نیست به صورت قانونی و یا غیرقانونی از پرداخت مالیات دوری می‌کند؛ بنابراین، می‌توان بیان کرد که ریسک مالیاتی و شکاف مالیاتی رابطه مستقیمی با یکدیگر دارند. به همین دلیل از متغیرهای ناشناخته مؤثر بر شکاف مالیاتی به عنوان متغیر سنجش ریسک مالیاتی در نظر گرفته شده است. رضانی (۱۳۹۷) و مهری ده نو (۱۳۹۴) برای سنجش ریسک مالیاتی بررسی کرده است که آیا شرکتی معاملات با مشخصه‌هایی دارد که فعالان و متصدیان آن را با این ریسک‌ها مرتبط کنند؛ و سپس شاخصی از این آیتم‌ها ایجاد کرده که به آن رتبه ریسک مالیاتی اشاره می‌کند. رضانی در سنجش ریسک مالیاتی از چارچوب مدیریت ریسک مالیاتی پیروی کرده و معاملات با فعالیت‌های مرتبط با هر یک از ۶ مقوله ریسک مالیاتی (ریسک معاملاتی، عملیاتی، پذیرش، حسابداری مالی، مدیریت و ریسک اعتباری) را مورد بررسی قرار داده است. در این معیار هر یک از آیتم‌ها را به عنوان رتبه یک‌سوم یا چهارم متغیر عملیاتی در نظر گرفته و رتبه‌ها را جمع کرده تا معیاری کلی برای ریسک مالیاتی به دست آید؛ که در نهایت مقادیر بالاتر رتبه ریسک مالیاتی اشاره به سطح بالاتر ریسک مالیاتی دارد (هراتی، ۱۳۹۳).

روش‌های مختلفی برای اندازه‌گیری ریسک مالیاتی وجود دارد که در تشریح این روش‌ها می‌توان بیان کرد که انحراف استاندارد نرخ مؤثر مالیات پرداختی شرکت نیز می‌تواند برای اندازه‌گیری ریسک مالیاتی استفاده شود. این معیار، بی‌ثباتی نرخ مؤثر مالیاتی نقدی را توصیف می‌کند و اساساً دلالت بر توانایی حفظ ثبات وضعیت مالیاتی در طول زمان دارد. ساده‌ترین و معمول‌ترین معیار به کاررفته برای اندازه‌گیری عدم اطمینان، شاخص‌های پراکندگی از جمله انحراف معیار و واریانس است (بررلی و مایرز، ۱۹۹۱؛ پاورز، ۲۰۰۹). شیری (۱۳۹۸) برای سنجش ریسک مالیاتی از انحراف معیار نرخ مؤثر مالیات نقدی جاری طی سه سال گذشته استفاده کرد. گل محمدی (۱۳۹۷) برای محاسبه ریسک مالیاتی از معیار مورد استفاده نیومن و همکاران (۲۰۱۳) استفاده کرد به این صورت که ریسک مالیات از نسبت مالیاتی پرداختی به سود ابراری برای اندازه‌گیری ریسک مالیاتی استفاده شده است. این معیار، بی‌ثباتی نرخ مؤثر مالیات را توصیف می‌کند و اساساً دلالت بر توانایی حفظ ثبات وضعیت مالیاتی در طول زمان دارد؛ بنابراین سرمایه‌گذاران پس از پیش‌بینی سود قبل از مالیات، با عدم اطمینان بیشتری در تعیین نرخ مالیات مناسب برای پیش‌بینی جریان‌های نقدی پس از مالیات در آینده روبه‌رو می‌شوند.

رنجبر رباطی (۱۳۹۷) و امیری (۱۳۹۷) برای سنجش ریسک مالیاتی به تبعیت از پژوهش پاکیزه و همکاران (۱۳۹۴) و پلانیکانوا (۲۰۱۵) از نوسان نرخ مؤثر مالیاتی نقدی استفاده کرده‌اند. بر این اساس که بالا بودن انحراف استاندارد نرخ

¹ Gallemore, J., Labro, E

مؤثر مالیاتی نقدی بر مبنای نرخ گذشته نشان‌دهنده ریسک بالاتر در وضعیت مالیاتی شرکت‌های موردبررسی هست. برای محاسبه انحراف استاندارد نرخ مؤثر مالیاتی نقدی، ابتدا نرخ مؤثر مالیاتی نقدی را محاسبه و سپس انحراف استاندارد آن را نسبت به چهار سال قبل محاسبه می‌گردد. صادقی (۱۳۹۶) به تبعیت از کاترین و همکاران^۱ (۲۰۱۷) از انحراف استاندارد (انحراف معیار) یک‌ساله (دوره جاری و دوره قبل) نرخ مالیاتی مؤثر نقدی سالانه، به‌عنوان ریسک مالیاتی استفاده شده است. انحراف استاندارد به این دلیل هست که با مقایسه سال قبل میزان ریسک مالیاتی مشخص می‌گردد. خلیلی کیا (۱۳۹۴) برای محاسبه ریسک مالیاتی مطابق با پژوهش برون و همکاران^۲ (۲۰۱۰) و مک کارتی (۲۰۱۲) از حساب ذخیره مالیاتی موجود در صورت‌های مالی استفاده شده است. مطابق با استانداردهای موجود شرکت‌ها ملزم هستند تا مزایای مالیاتی شناسایی نشده و اجزای اصلی مالیات‌های مربوط به سال‌های گذشته که هنوز پرداخته نشده‌اند را در حساب ذخیره مالیات نشان دهند. برای محاسبه این متغیر از نسبت حساب ذخیره مالیات بر جمع دارایی ابتدای دوره استفاده شده است. دارش و همکاران (۱۳۹۷) و راهی (۱۳۹۶) برای سنجش ریسک مالیاتی از انحراف استاندارد نرخ مؤثر مالیات نقدی پرداختی شرکت در دوره پنج‌ساله استفاده کرد. ساری (۱۳۹۶)، هراتی (۱۳۹۳)، آیرز و همکاران^۳ (۲۰۰۹) و دسای و دراهمپالا (۲۰۰۹) برای سنجش ریسک مالیاتی از وجود تفاوت بین مالیات ابرازی با مالیات تشخیصی برای سه سال مورد مطالعه قرار داد. انحراف استاندارد نرخ مؤثر مالیات پرداختی شرکت معیار به‌عنوان معیار متداول اندازه‌گیری ریسک در پژوهش‌های مالی به کار می‌رود. اندازه‌گیری ریسک به عنوان واریانس یا انحراف معیار، در کتاب‌های مالی از جمله فاما (۱۹۷۶) نیز یک رویکرد مرسوم است. با توجه به معیارهای سنجش ریسک مالیاتی و به تبعیت از پژوهش‌های پیشین کاورمن^۴ (۲۰۱۸) از نوسان اجتناب مالیاتی بهره برده شده است. انحراف معیار اجتناب مالیاتی (نسبت به سه سال قبل) این معیار جدید نشان‌دهنده درجه‌ای از عدم اطمینان در مورد نرخ مؤثر مالیاتی شرکت‌ها است.

استراتژی شرکت

از دیدگاه استراتژیک، تعاریف متعددی از استراتژی و خطمشی شرکت صورت گرفته است؛ برای مثال چندلر^۵ (۱۹۶۲)، استراتژی شرکت را چنین توصیف می‌کند: تعیین اهداف بلندمدت شرکت، اتخاذ تصمیم‌های متناسب و مطابق با این اهداف و تخصیص منابع به‌نحوی که اهداف مورد نظر حاصل شوند. همچنین او چنین بیان می‌کند که استراتژی عبارت است از یک طرح واحد همه‌جانبه و تلفیقی که نقاط قوت و ضعف سازمان را با فرصت‌ها و تهدیدهای محیطی مربوط ساخته، دستیابی به اهداف اصلی سازمان را میسر می‌سازد. هافر و شندر^۶ (۱۹۷۸) استراتژی را به صورت برقراری توازن و تطابق میان اهداف سازمانی، منافع، مهارت‌های افراد، فرصت‌ها و ریسک‌ها تعریف می‌کنند. استراتژی تاکنون یک مفهوم کاملاً درحال توسعه بوده است. بیش از نیم‌قرن است که اندیشمندان حوزه استراتژی درباره این مفهوم می‌نویسند و زوایای جدیدی از آن را روشن می‌سازند. این در حالی است که استراتژی از ابتدای خلقت انسان وجود داشته است. این گوناگونی تعاریف، از یک طرف بر عمق و گستردگی مفهوم استراتژی دلالت دارد و از طرفی دیگر نشان از توسعه‌ی دیدگاه انسان در کشف معنای استراتژی دارد (کیانی، ۱۳۸۸). استفاده از استراتژی یک‌راه برای تضمین امتیاز رقابتی

¹ Katharine et al

² Brown, J., K. Drake, and M. Martin

³ Ayers, B., Jiang, J. and Laplante, S. K

⁴ Kovermann

⁵ Chandler

⁶ Hofer & Shender

پایدار با سرمایه‌گذاری بر منابع موردنیاز برای توسعه‌ی قابلیت‌های کلیدی می‌باشد و اگر یک مزیت پایدار باشد، منجر به عملکرد برتر بلندمدت می‌شود (لین و همکاران^۱، ۲۰۱۳). پیدایش واژه استراتژی در علم مدیریت به دهه‌ی پنجاه برمی‌گردد. ولی فراز و نشیب‌های فراوان داشته و پس از افت‌وخیز مجدداً در دهه‌ی نود تجدید حیات یافته و به‌صورت جدی مخصوصاً در دنیای کسب‌وکار مطرح گردید و از آن به‌عنوان هنر و علم تدوین، اجرا و ارزیابی تصمیمات بین وظیفه‌ای که سازمان را در رسیدن به اهداف توانمند می‌سازد یاد می‌کند (حاتمی صادق، ۱۳۸۴).

پیشینه پژوهش

شاهوان و حبیب^۲ (۲۰۲۰) در بررسی تأثیر حاکمیت شرکتی و سرمایه‌فکری بر درماندگی مالی ۵۱ شرکت مورد معامله در بورس مصر بین بازه زمانی ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۶ انجام دادند و به این نتیجه دست یافتند که سرمایه‌فکری و درماندگی مالی تأثیر معنادار و معکوسی دارند. همچنین در دیگر نتایج این تحقیق مشاهده شد که حاکمیت شرکتی تأثیر معناداری بر درماندگی مالی ندارد.

کاورمن (۲۰۱۸)، به بررسی پژوهشی با عنوان تأثیر ریسک مالیاتی و اجتناب مالیاتی بر هزینه بدهی شرکت‌ها با تأکید بر منبع تأمین مالی پرداخت. داده‌های ۲۰۱ شرکت در بازار سهام فرانکفورت طی سال‌های ۲۰۰۹ الی ۲۰۱۴ با استفاده از رگرسیون خطی چند متغیره مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد که اجتناب مالیاتی اثری منفی بر هزینه بدهی می‌گذارد. باین‌حال ریسک مالیاتی موجب افزایش هزینه بدهی می‌گردد. این نتایج نشان می‌دهد که طلبکاران به‌طور کلی اجتناب مالیاتی را مثبت نشان می‌دهند و اجتناب مالیاتی به‌طور کلی خطرناک نیست. اجتناب مالیاتی برای شرکت‌های که از نرخ پایین سرمایه برخوردارند نوعی امتیاز برای حفظ وجه نقدشان محسوب می‌شود و همچنین ریسک مالیاتی موجب افزایش نرخ بهره می‌شود؛ بنابراین اثر اجتناب مالیاتی بر هزینه بدهی بستگی به سطوح ریسک مالیاتی دارد.

بنتلی و همکاران^۳ (۲۰۱۷) تأثیر استراتژی شرکت و کنترل داخلی بر به موقع بودن گزارش حسابرسی را بررسی کردند. آنها با استفاده از داده‌های پانل، ۳۱۵ شرکت آمریکایی را در طول سال‌های ۱۹۹۸-۲۰۱۴ بررسی کردند. نتایج پژوهش آنان نشان دادند استراتژی‌های متفاوت شرکت می‌تواند بر مقدار نظارت‌ها در گزارشگری مالی تأثیر گذار باشد و این نظارت با اثر سیستم کنترل داخلی شرکت می‌تواند بر زمان انجام حسابرسی و در پی آن بر به موقع بودن گزارش حسابرسی اثر گذار باشد.

خرم و همکاران^۴ (۲۰۱۷)، به تحقیقی تحت عنوان مقاله بررسی کیفیت حسابرسی در طی درماندگی مالی: از دیدگاه سرمایه‌گذاران پرداختند. داده‌های مورد نظر بر مبنای نمونه‌ای که از بین شرکت‌های آمریکایی برای بازه زمانی ۲۰۰۳ تا ۲۰۰۹ انتخاب شده است. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که افزایش در محتوای اطلاعاتی هیچ ارتباطی با اندازه حسابرسی و استقلال حسابرس ندارد. بررسی بیشتر بیانگر این موضوع است که کاهش در محتوای اطلاعاتی اعلامیه‌های سود توسط کاهش کلی در غنای محتوای اطلاعات در دوران بحران مالی هدایت نمی‌شود و تحت تأثیر آن نیست. به طور کلی، نتایج نشان از یک یافته و شواهد قوی از افزایش در کیفیت حسابرسی درک شده در طول بحران مالی جهانی در بین شرکت‌های مالی و غیرمالی آمریکایی است.

¹ Lin et al

² Shahwan, T.M. and Habib, A.M.

³ Bentley, K, A., Newton, N, J., & Thompson, A, M.

⁴ Khurram Shahzad; Thierry Pouw; Ghulame Rubbaniy and Osama ElTemtamy

لوپز و همکاران^۱ (۲۰۱۵) به تحلیل تأثیر درماندگی مالی بر رفتار سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی از آلمان، کانادا، اسپانیا، فرانسه، ایتالیا، برتانیای پرداختند و به این نتیجه رسیدند که نفوذ درماندگی مالی بر شرکت‌ها، رفتار سرمایه‌گذاری آن‌ها را تغییر می‌دهد که در این حالت شرکت‌ها با مشکلات مالی بالا فرصت‌های کمتری برای سرمایه‌گذاری دارند و در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری می‌کنند که کمترین ریسک را داشته باشد.

برزگری خانقاه و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی اثر تعاملی ریسک مالیاتی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. یافته‌های پژوهش نشان دادند که ریسک مالیاتی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت در هر چهار الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران اثر معنادار دارند.

ساری و اعتمادی (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ریسک مالیاتی شرکت‌ها پرداختند. براساس یافته‌های پژوهش می‌توان گفت که یکی از پیامدهای اجتناب مالیاتی شرکت‌ها، افزایش ریسک مالیاتی آن‌ها است. یافته‌های این پژوهش، شواهد جدیدی در مورد پیامدهای اجتناب مالیاتی شرکت‌ها را فراهم مینماید. این یافته‌ها برای ارزیابی ریسک مالیاتی شرکت‌ها براساس نرخ موثر مالیاتی آنها قابل استفاده می‌باشد. براساس یافته‌های پژوهش، به سرمایه‌گذاران و مدیران شرکت‌ها پیشنهاد میشود به پیامدهای کاهش مالیات شرکت‌ها توجه نمایند.

درویشی (۱۳۹۸) تأثیر سرمایه‌فکری بر عملکرد مالی با تأکید بر بحران مالی در بین شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران، بر رابطه بین متغیرهای فوق بر اساس مدل رگرسیون خطی چند متغیره موردبررسی قرار گرفت. نمونه آماری پژوهش شامل ۱۱۲ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران برای یک دوره پنج ساله از سال ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶ است. نتایج نشان می‌دهد که بین سرمایه‌فکری و اجزای آن با بازده دارایی‌ها ارتباط مستقیم و معناداری وجود دارد و نیز نتایج حاکی از اثر تعدیلی معنادار بحران مالی بر ارتباط بین متغیرهای فوق است.

بهاری (۱۳۹۸) در تحقیقی به بررسی تأثیر درماندگی مالی بر نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداخت. برای این منظور اطلاعات مالی ۱۲۰ شرکت پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از روش حذف غربالگری طی دوره زمانی ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بررسی گردید. فرضیه‌های تحقیق بر اساس فن‌های آماری رگرسیون داده‌های تابلویی به روش پنل (اثرات ثابت) آزمون شد. نتایج تحقیق حاکی از آن است که فرضیه تحقیق مبنی بر این‌که درماندگی مالی بر نگهداشت وجه نقد تأثیر دارد پذیرفته شد و این تأثیر معکوس بود.

فرضیه پژوهش

فرضیه اول: ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی تأثیر معناداری دارد.

روش پژوهش

پژوهش از لحاظ هدف کاربردی و از لحاظ ماهیت، یک پژوهش توصیفی با تأکید بر روابط همبستگی است، زیرا از یک طرف وضع موجود را بررسی می‌کند و از طرف دیگر رابطه بین متغیرهای مختلف را با استفاده از تحلیل رگرسیون تعیین می‌نماید. علاوه بر این در حوزه مطالعات پس رویدادی قرار می‌گیرد و مبتنی بر اطلاعات واقعی صورت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران و سایر اطلاعات واقعی است که با روش استقرایی به کل جامعه آماری قابل تعمیم خواهد بود. برای جمع‌آوری داده‌های متغیرهای پژوهش از صورت‌های مالی شرکت‌ها و از

¹ Lopez et al

منابع مختلفی همچون نرم افزار ره آورد نوین و سایت اینترنتی متعلق به مرکز مدیریت پژوهش و مطالعات اسلامی سازمان بورس اوراق بهادار تهران و سایت کدال استفاده شده است. قلمرو زمانی این پژوهش از سال ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ است.

جامعه آماری پژوهش

جامعه آماری این پژوهش شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران هستند. نمونه آماری به روش حذفی و با اعمال شرایط زیر تعیین شد:

۱. برای رعایت قابلیت مقایسه پذیری آن ها، سال مالی شرکت ها منتهی به پایان اسفندماه هر سال باشد.
۲. طی قلمرو زمانی پژوهش، توقف فعالیت نداشته و دوره مالی خود را تغییر نداده باشند.
۳. کلیه اطلاعات مورد نیاز از شرکت ها برای پژوهش در دسترس باشد.
۵. جزء بانک ها و مؤسسات مالی (شرکت های سرمایه گذاری، شرکت های هلدینگ، لیزینگ ها و بیمه) نباشند.
۶. شرکت ها قبل از سال ۱۳۹۴ در بورس پذیرفته شده باشند.
۷. علاوه بر معیارهای فوق شرکت هایی که در طی این دوره دارای درماندگی مالی هستند جز شرکت های مورد بررسی ما هستند. با مد نظر دادن محدودیت های بالا تعداد ۹۸ شرکت به عنوان نمونه پژوهش انتخاب شدند.

متغیر وابسته: استراتژی شرکت

در پژوهش حاضر برای اندازه گیری متغیر استراتژی مطابق با بالام و همکاران (۲۰۱۱) و راجیو و همکاران (۲۰۱۴) از معیار استراتژی تمایز (Differentiation) استفاده شده است که برای استراتژی تمایز از نسبت هزینه های عمومی، اداری به فروش (SGA.S) (مرادی و سپهوندی، ۱۳۹۴)

متغیر مستقل: ریسک مالیاتی

برای سنجش ریسک مالیاتی از نوسان اجتناب مالیاتی بهره برده شده است. انحراف معیار اجتناب مالیاتی (نسبت به سه سال قبل)

برای سنجش اجتناب مالیاتی از رابطه زیر استفاده می شود

مالیاتی موثر نرخ = (مالیات هزینه) / (مالیات از قبل سود)

از آنجا که هر چه نرخ موثر مالیاتی شرکت کمتر باشد، میزان اجتناب مالیاتی آن شرکت بیشتر است، لذا نرخ های مالیاتی محاسبه شده، در عدد منفی یک (-۱) ضرب می شود.

متغیر تعدیلی: درماندگی مالی

برای سنجش درماندگی از رابطه زیر (ضریب آلتمن تعدیل شده) استفاده می شود:

$$Z_{SCORE} = (6.56)X_1 + (3.26)X_2 + (6.72)X_3 + (1.05)X_4$$

که در معادله بالا:

X_1 = سرمایه در گردش به کل دارایی ها.

X_2 = سود (زیان) به مجموع دارایی ها

X_3 = سود قبل از مالیات تقسیم به مجموع دارایی ها

X_4 = ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به مجموع بدهی ها

متغیرهای کنترلی

LEV	استقراض ها تقسیم بر ارزش دفتری دارایی های شرکت	اهرم مالی شرکت (leverage)
SIZE	لگاریتم طبیعی مجموع دارایی های شرکت	اندازه شرکت (size)
ROA	درآمد خالص تقسیم بر کل دارایی ها سود پس از کسر مالیات	قابلیت سودآوری دارایی های مشهود (profitability, tangible assets)
PPE	نسبت اموال، ماشین آلات و تجهیزات بر کل دارایی ها	دارایی های مشهود (Tangible assets)
CASH	نسبت مجموع وجوه نقد بر کل دارایی ها	نگهداشت وجه نقد (cash holdings)
MTB	ارزش بازار سهام، تقسیم بر ارزش دفتری سهام	فرصت های رشد (growth opportunities)

یافته ها

آمار توصیفی متغیرها

جدول (۱): شاخص های توصیفی متغیرها

پنل الف: متغیرهای پیوسته									
متغیرها	ریسک مالیاتی	درماندگی مالی	استراتژی شرکت	فرصت رشد	اندازه شرکت	اهرم مالی	دارایی مشهود	نگهداشت وجه نقد	قابلیت سودآوری
میانگین	۰,۰۳	۵,۱۳	۰,۰۷	۳,۱۳	۱۴,۵۸	۰,۶۱۰	۰,۲۵	۰,۰۳	۰,۱۰
میانه	۰,۰۲	۳,۶۸	۰,۰۶	۲,۳۶	۱۴,۳۸	۰,۶۰۵	۰,۲۰	۰,۰۲	۰,۰۸
بیشترین	۰,۳۷	۳۶,۴۲	۰,۵۵	۶۳,۷۳	۱۹,۲۱	۱,۸۰۵	۰,۹۳	۰,۵۴	۰,۶۳
کمترین	۰,۰۰	-۸,۴۱	۰,۰۰	-۷,۲۴	۱۱,۲۵	۰,۱۰۶	۰,۰۰	۰,۰۰۱	-۰,۶۱
انحراف معیار	۰,۰۳	۶,۰۹	۰,۰۵	۳,۸۳	۱,۳۲	۰,۲۳۴	۰,۱۸	۰,۰۴	۰,۱۴

با نگاهی به جدول (۱) می توان دریافت که میانگین و میانه عمده متغیرها فاصله چندانی باهم ندارند و هر چه مقدار میانگین یک متغیر به میانه آن نزدیک باشد، توزیع آن متغیر به توزیع نرمال نزدیک تر است که در توزیع نرمال، میانگین و میانه بر یکدیگر منطبق هستند. که در بین متغیرها، اندازه شرکت با مقدار (۱۴/۵۸) دارای بیشترین میانگین و ریسک مالیاتی و نگهداشت وجه نقد با مقدار (۰/۰۳) دارای کمترین میانگین است. با مقایسه انحراف معیار متغیرهای موردبررسی به این نتیجه می رسیم که متغیر ریسک مالیاتی با مقدار (۰/۰۳) نسبت به سایر متغیرها دارای کمترین پراکندگی است و متغیر فرصت رشد با مقدار (۳/۸۳) دارای بیشترین پراکندگی است و این بدان معناست که این متغیر دارای نوسانات شدیدتری است.

آزمون نرمال بودن

نرمال بودن متغیرها (به خصوص متغیر وابسته در مدل های رگرسیونی)، شرط اولیه انجام کلیه آزمون های پارامتریک می باشد.

جدول (۲): آزمون جارک- برا

نام متغیر	سطح معناداری	نتیجه
ریسک مالیاتی	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
استراتژی شرکت	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
درماندگی مالی	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

فرصت رشد	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اهرم مالی	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
نگهداشت وجه نقد	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
قابلیت سودآوری	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
اندازه شرکت	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد
دارایی مشهود	۰,۰۰۰۰۰	توزیع نرمال ندارد

به منظور بررسی نرمال بودن متغیرهای پژوهش از آزمون جارک- برا استفاده شده است. نتایج حاصل در جدول ۲ نشان می‌دهد که سطح معنی داری متغیرهای پژوهش کمتر از ۵ درصد می‌باشد. لذا داده‌ها از توزیع نرمال برخوردار نیستند. با توجه به قضیه حد مرکزی وقتی تعداد مشاهدات بیشتر باشد نرمال بودن الزامی نیست و خللی در مدل رگرسیونی ایجاد نمیکند.

آزمون مانایی

مانایی یا نامایی تأثیر اساسی بر توزیع آن متغیر و همچنین بر مدل مورد مطالعه داشته باشد. اجرای مدل رگرسیون با متغیرها و سری‌های غیر مانا ممکن است نتایج کاذب ارائه کند. برای شناسایی مانایی متغیرها معمولاً از آزمون ریشه‌ی واحد^۱ استفاده می‌شود. مهم‌ترین آزمون‌هایی که در ساختار داده‌های ترکیبی برای مانایی متغیرها به کار می‌رود شامل آزمون لوین، لین و چیو^۲ و آزمون ایم، پسران و شین^۳ است؛ که در پژوهش حاضر از آزمون لوین، لین و چیو برای بررسی مانایی متغیرها استفاده شده است. نتایج آزمون انجام شده در ارتباط با مانایی متغیرهای تحقیق در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول (۳): خلاصه نتایج آزمون ریشه‌ی واحد-آزمون لوین، لین و چیو

متغیرها	آماره آزمون	سطح معناداری	نتیجه
ریسک مالیاتی	-۱۲/۳۰	۰/۰۰	مانا
استراتژی شرکت	-۱۱/۱۰	۰/۰۰	مانا
درماندگی مالی	-۹/۲۱	۰/۰۰	مانا
فرصت رشد	-۸/۶۴	۰/۰۰	مانا
اهرم مالی	-۸/۸۷	۰/۰۰	مانا
نگهداشت وجه نقد	-۷/۶۵	۰/۰۰	مانا
قابلیت سودآوری	-۹/۱۲	۰/۰۰	مانا
اندازه شرکت	-۱۱/۳۱	۰/۰۰	مانا
دارایی مشهود	-۸/۰۲	۰/۰۰	مانا

^۱ Unit Root Test

^۲ Levin, Lin and Chu

^۳ Im, Pesaran and Shin

خود هم انباشتگی داده‌ها

هرچند شرط مانایی متغیرهای یک رابطه رگرسیونی را می‌توان از طریق تفاضل گیری تأمین کرد، اما کار خاصی برای حفظ اطلاعات بلندمدت در رابطه با سطح متغیرها نمی‌توان انجام داد. اینجاست که هم انباشتگی به کمک ما می‌آید تا بتوان رگرسیونی را بدون هراس از کاذب بودن بر اساس سطح متغیرها برآورد کرد. به زبان ساده هم انباشتگی وقتی پیش می‌آید که دو سری زمانی روی یک طول موج حرکت کنند و در بلندمدت نمی‌توانند دور از هم حرکت کنند و برای آزمون وجود رابطه تعادلی بلندمدت بین دو متغیر یا چند متغیر، از تجزیه و تحلیل هم انباشتگی استفاده می‌شوند. در حقیقت هم انباشته بودن چند متغیر به معنای وجود رابطه‌ای بلندمدت و معنادار و غیر تصادفی بین این متغیرها است. برای بررسی هم انباشتگی در داده‌های ترکیبی، سه آزمون پدرونی، کائو و فیشر (ژوهانسون تعدیل‌شده) قابل اجرا هستند؛ که در تحقیق حاضر از آزمون کائو استفاده شده است. فرض‌های آماری آزمون هم انباشتگی به شرح زیر است:

فرضیه صفر (H_0): رابطه خطی بین متغیرها در بلندمدت دارای هم انباشتگی نیست.

فرضیه مقابل (H_1): رابطه خطی بین متغیرها در بلندمدت دارای هم انباشتگی است.

جدول (۴): نتایج آزمون هم انباشتگی

روش آزمون	آماره آزمون	Prob	نتیجه آزمون
کائو (Kao) مدل اول	-۱۰/۳۵	۰/۰۰	فرضیه صفر رد می‌شود

با توجه به نتایج آزمون کائو، مشاهده می‌شود که فرض صفر آزمون رد شده و ترکیب خطی متغیرهای مورد بررسی دارای هم انباشتگی است ($Prob < 5\%$)؛ بنابراین، می‌توان با اطمینان از عدم ایجاد رگرسیون کاذب مدل مورد نظر را در سطح مقادیر برآورد کرد.

آزمون ناهمسانی واریانس

بررسی نتایج حاصل از آزمون ناهمسانی واریانس که با آزمون وایت انجام شد، نشان می‌دهد که سطح معنی‌داری مقدار آماره، برای مدل تحقیق در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، کوچک‌تر از ۰/۰۵ و معنی‌دار است، به عبارت دیگر فرضیه H_0 مبنی بر همسانی واریانس جملات خطا رد می‌شود، یعنی جملات خطا از واریانس همسانی برخوردار نمی‌باشند (جدول ۵).

جدول (۵): آزمون همسانی واریانس

آزمون وایت	مقدار آماره	سطح معنی‌داری
مدل اول	۸/۱۲	۰/۰۰

برای تخمین الگوهای اقتصادی، روش‌های متفاوتی وجود دارد. با لحاظ کردن فروض کلاسیک، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) بر اساس قضیه گاوس-مارکف بهترین تخمین زننده خطی بدون تورش است؛ اما در صورت وجود ناهمسانی واریانس دیگر روش حداقل مربعات معمولی (OLS) روش مناسبی برای تخمین نیست که از این رو با وزن دادن (Cross-section weights) به رفع آن پرداخته و مدل مناسب برای تخمین آزمون فرضیه‌ها روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) خواهد بود؛

آزمون هم خطی

هم خطی به معنای وجود رابطه شدید بین متغیرهای مستقل و کنترل موجود در مدل می باشد. در صورت وجود هم خطی، ضرایب برآوردی الگو دارای خطای معیار بالایی خواهد بود و در نتیجه این مسأله باعث می شود که تعداد متغیرهای معنی دار در معادله کاهش یابد. در این معادله برای بررسی عدم وجود هم خطی از معیار عامل تورم واریانس (VIF) استفاده شد. وقتی که شاخص تورم واریانس کمتر از ۱۰ باشد، نشان دهنده عدم وجود هم خطی می باشد. با توجه به آزمون معیار تورم واریانس، نتایج نشان می دهد که مقادیر عامل تورم واریانس برای هریک از متغیرهای توضیحی مدل تحقیق ارائه شده کمتر از ۱۰ می باشند؛ بنابراین، مشکل هم خطی در مدل وجود ندارد.

انتخاب الگوی مناسب برای مدل رگرسیون

در استفاده از داده های ترکیبی از مدل های مختلفی برای آزمون فرضیه ها استفاده می شود. این مدل ها شامل روش هایی مانند مدل اثر ثابت، مدل اثر تصادفی، مدل رگرسیون به ظاهر نامرتب و مدل داده های تلفیقی است. همچنین، آزمون هایی برای تعیین نوع مدل متناسب با داده های تحقیق، مانند آزمون چاو (F)، هاسمن و بروش پاگان وجود دارد. برای انتخاب روش مناسب برای تخمین مدل های مزبور در مقاطع و دوره های زمانی مختلف داده های ترکیبی، از آزمون F مقید (چاو) استفاده شده است؛ که خروجی آزمون در جدول ۶ نشان داده شده است. فرض های مربوط به آزمون چاو به شرح زیر است:

فرضیه صفر (H_0): همه ی عرض از مبدأها در مدل باهم برابرند (ساختار Pool).

فرضیه مقابل (H_1): حداقل یکی از عرض از مبدأها با بقیه متفاوت است (ساختار Panel).

جدول (۶): نتایج آزمون چاو (F مقید) در بررسی مدل فرضیات تحقیق

آزمون چاو	آماره F	p-value	نتیجه آزمون چاو	نوع آزمون
مدل اول	۱۱۵/۶۳	۰/۰۰	H_0 رد می شود	داده های ترکیبی Panel date

برای انتخاب از میان طرح پنل یا رگرسیون تجمیع شده (تلفیقی) از آزمون F (چاو) استفاده شد به طوری که سطح معناداری آزمون F اگر کمتر از ۵ درصد باشد، پنل انتخاب می شود. همانطور که در خروجی آزمون F مشاهده می نماید فرضیه صفر مدل رد شده و پنل انتخاب می شود. برای انتخاب از میان روش های پنل از آزمون هاسمن استفاده می کنیم. در صورتی سطح معناداری آزمون هاسمن بیشتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات تصادفی و در صورتی که سطح معناداری آزمون هاسمن کمتر از ۵ درصد باشد، مدل اثرات ثابت انتخاب می شود؛ خروجی آزمون هاسمن به شرح جدول ۷ می باشد.

جدول (۷): نتایج آزمون هاسمن در بررسی مدل فرضیات تحقیق

آزمون هاسمن	آماره	p-value	نتیجه آزمون هاسمن	نوع آزمون
مدل اول	۳۱/۰۵	۰/۰۰	H_0 رد می شود	اثرات ثابت

بررسی آزمون فرضیه های پژوهش

فرضیه اول: ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی تاثیر معناداری دارد.

جدول (۸): نتایج تخمین فرضیه تحقیق

متغیرها	ضرایب	انحراف استاندارد ضرایب	آماره t	سطح معناداری
ریسک مالیاتی	-۰.۰۲۱۷۹۹	۰.۰۰۸۴۱۷	-۲.۵۹۰۰۰۰	۰.۰۰۹۹
درماندگی مالی	-۹.۷۲۲۲۵۲	۲.۸۹۹۲۴۱	-۳.۳۵۳۳۷۹	۰.۰۰۰۹
درماندگی مالی*ریسک مالیاتی	-۰.۹۹۹۸۷۴	۰.۰۰۶۰۸۶	-۱۶۴.۲۸۴۷	۰.۰۰۰۰
فرصت رشد	۱.۰۱۴۲۹۷	۰.۰۰۷۶۶۵	۱۳۲.۳۲۸۸	۰.۰۰۰۰
اهرم مالی	۰.۱۹۴۳۷۵	۱.۵۶۰۱۰۹	۰.۱۲۴۵۹۱	۰.۹۰۰۹
نگهداشت وجه نقد	-۲.۹۸۱۷۵۸	۲.۰۲۳۴۹۹	-۱.۴۷۳۵۶۵	۰.۱۴۱۳
قابلیت سودآوری	۰.۳۵۰۴۶۴	۰.۱۸۳۰۹۷	۱.۹۱۴۰۸۸	۰.۰۵۶۲
اندازه شرکت	۰.۴۷۳۶۵۷	۰.۰۶۶۲۰۳	۰.۷۸۱۳۵۰	۰.۴۳۵۰
دارایی مشهود	۴۹.۶۳۵۳۰	۹.۴۹۹۳۴۷	۵.۲۲۵۱۲۸	۰.۰۰۰۰
عرض از مبدا	-۱.۲۱۲۵۳۷	۰.۶۱۲۱۸۶	-۱.۹۸۰۶۷۰	۰.۰۴۸۲
ضریب تعیین		۰.۶۲		
آماره اف و سطح معناداری آن		۱۱۸,۶۱ (۰,۰۰۰)		
دوربین واتسون		۲,۰۱		

در بررسی معنی دار بودن کل مدل با توجه به اینکه سطح معناداری آماره F از ۱ درصد کوچکتر است (۰/۰۰) لذا مدل معنی دار بوده و فرضیه H₁ آزمون F در سطح اطمینان ۹۹ درصد پذیرفته می شود. ضریب تعیین مدل نیز گویای آن است که ۰/۶۲ درصد متغیر استراتژی شرکت، توسط متغیر توضیحی تبیین می گردد. علاوه بر این به منظور بررسی همبستگی جملات خطا باید به میزان آماره دوربین واتسون توجه نمود. چون مقدار آن ۲/۰۱ بین بازه قابل قبول قرار دارد، فرض همبستگی جملات خطا رد می شود. با توجه به نتایج آزمون فرضیه، متغیر تعاملی درماندگی مالی*ریسک مالیاتی با توجه به اینکه سطح معناداری آن کمتر از ۵ درصد است، که نشاندهنده رابطه معنادار با استراتژی شرکت است. لذا فرضیه اول تحقیق در سطح اطمینان ۹۵ درصد تایید می شود. همچنین متغیرهای کنترلی فرصت رشد و دارایی مشهود با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد در سطح اطمینان ۹۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی شرکت دارند. اما اهرم مالی، نگهداشت وجه نقد، قابلیت سودآوری و اندازه شرکت با توجه به سطح معناداری بزرگتر از ۵ درصد رابطه معناداری با استراتژی شرکت ندارد.

بحث و نتیجه گیری

توجه محققان و فعالان بازار سرمایه را به بحث پیرامون این موضوع و یافتن راههایی درباره چنین وضعیتی معطوف کرده است. درماندگی مالی خود را به سرعت نشان نمی دهد بلکه در میان حجم انبوهی از اطلاعات مالی و غیرمالی خود را پنهان می کند و در بخش مالی آثار بسیار مخربی بر اقتصاد و اعتماد مردم دارد و یکی از مسائلی است که می توان منجر به ورشکستگی شرکتها شود. درماندگی مالی شرکتها، به هدر رفتن منابع و عدم بهره گیری از فرصت های سرمایه گذاری منجر می شود. در حوزه مالی، یک شرکت زمانی درمانده مالی تلقی می گردد که در ایفای تعهدات به اعتباردهندگان، دچار مشکل شوند. زمانی که شرکتی دچار درماندگی مالی می شود؛ کمبود وجه نقد در بخش دارایی های ترازنامه و یا تورم بدهی ها در سمت چپ ترازنامه بیشتر شرکت های ایرانی به علت موقعیت تورمی که موجود است، ترجیح می دهند تا وجه نقد خود را به دارایی های دیگر تبدیل کنند. هرچند چنین پدیده رایجی سپر مقاومت در برابر تورم تلقی می شود، لیکن اثر ثانویه آن این است که شرکتها در سررسید بدهی درمانده شده و به اعتبار سازمان لطمه وارد می شود، تجربه نشان داده است که اغلب شرکت هایی که با درماندگی مالی و ورشکستگی مواجه شده اند همواره از

سوی مدیریت سرمایه در گردش و نیز مهم‌تر از آن ضعف در کنترل وجه نقد رنج برده‌اند. اصول نظری مدیریت استراتژی بیانگر این موضوع هستند که شرکت‌ها قبل از اتخاذ تصمیم در مورد سرمایه‌گذاری‌های خود باید منابع مالی خود را بررسی کرده، وجوه خود را به نحوی تخصیص دهند که ضمن گردش عملیات شرکت در کوتاه مدت، موفقیت بلند مدت خود را نیز در نظر گرفته باشند. در این راستا، بررسی همه جانبه و کلی عوامل اثرگذار بر عملکرد شرکت ضروری به نظر می‌رسد. برخی از این عوامل ناشی از محیط فعالیت شرکت هستند که در سطوح کلان، صنعت و خود شرکت می‌توانند بر عملکرد شرکت موثر واقع شوند. مزیت رقابتی عاملی است که سبب می‌شود مشتری محصول (کالا و خدمات) یک شرکت را به رقبا ترجیح دهد. در واقع ارزش بیشتر برای مشتری همواره متناظر با مزیت رقابتی برای سازمان است. هدف اصلی سازمان از ایجاد مزیت رقابتی با تکیه بر منابع و قابلیت‌هایی که در اختیار دارد، رقابت‌پذیری و دستیابی به موقعیتی ممتاز از لحاظ عملکردی در بازار است. به عقیده پورتر، هر بنگاهی در بلندمدت، یک موقعیت قابل دفاع در صنعت برای خود ایجاد می‌کند. این موقعیت یک عامل مهم و تعیین‌کننده در موفقیت بنگاه در برابر رقبا می‌باشد. افزایش ارزش برای مشتریان به منظور دستیابی به مزیت رقابتی، ارتباط نزدیکی با انتخاب دقیق استراتژی شرکت دارد. از این رو هدف این تحقیق بررسی این موضوع است که آیا ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی تاثیر دارد یا نه؟ جامعه آماری شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بین سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۸ و با استفاده از اطلاعات ۹۸ شرکت و روش رگرسیون خطی چند متغیره به آزمون فرضیه پرداخته شد که نتایج آزمون نشان داد با توجه به نتایج آزمون فرضیه ریسک مالیاتی بر استراتژی شرکت در دوره درماندگی مالی تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج یافته‌های پژوهش پیشنهاد می‌شود که شرکت‌ها ریسک‌های مالیاتی را مهم تلقی کنند و اثرات ریسک‌های ناشی از اجتناب را شناسایی کرده و به درک پیامدهای اقتصادی اجتناب از پرداخت مالیات بپردازند. همچنین پیشنهاد می‌شود طلبکاران، ریسک‌پذیری اجتناب مالیاتی شرکت‌ها را برای ارزیابی ریسک کلی پیش فرض ارزیابی کنند.

منابع

- ✓ امیری، رسول، (۱۳۹۷)، اجتناب از پرداخت مالیات، ریسک مالیاتی و سررسید بدهی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مرودشت.
- ✓ بردران شرکا، حمیدرضا، (۱۳۸۶)، تفکر استراتژیک یا برنامه‌ریزی استراتژیک، مرکز تحقیقات استراتژیک، معاونت پژوهش‌های اقتصادی.
- ✓ برزگری خانقاه، جمال، عباسی، ابراهیم، قدک فروشان، مریم، (۱۳۹۹)، بررسی اثر تعاملی ریسک مالیاتی و مسئولیت اجتماعی بر ارزش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابداری، دوره ۱۱، شماره ۱، صص ۱۵۹-۱۸۹.
- ✓ بهاری، آرزو، (۱۳۹۸)، بررسی تاثیر درماندگی مالی بر نگهداشت وجه نقد در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اردبیل.
- ✓ پاکیزه، کامران، حیدری، محمدرضا، بشیری جویباری، مهدی، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر ریسک مالیاتی بر نگهداشت وجه نقد توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه دانش حسابداری، دوره ۶، شماره ۲۲، صص ۵۷-۷۹.
- ✓ حاتمی صادق، محمدعلی، (۱۳۸۴)، گستره‌ی مدیریت در صنعت جامع و فراگیر، انتشارات هخامنش، تهران، چاپ اول.

- ✓ خلیلی کیا، باقر، (۱۳۹۴)، بررسی تاثیر ریسک مالیاتی بر ارزش و هزینه سرمایه سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی.
- ✓ دارش، فرشته، واعظ، سیدعلی، بصیرت، مهدی، کعب عمیر، احمد، (۱۳۹۷)، ارزیابی پایداری مالیاتی و ریسک مالیاتی آتی شرکت با تأکید بر نوع مالکیت، پژوهشنامه مالیات، دوره ۲۶، شماره ۴۰، صص ۱۸۷-۲۰۶.
- ✓ درویش، سمیه، (۱۳۹۸)، تأثیر سرمایه فکری بر عملکرد مالی با تأکید بر بحران مالی در بین شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی مهرآستان.
- ✓ راهی، زهره، (۱۳۹۶)، ارزیابی سرمایه گذار از اجتناب مالیاتی و ریسک مالیات در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد شهر قدس.
- ✓ رنجبرباطی، مهدی، (۱۳۹۷)، بررسی اثر تعاملی ریسک مالیاتی بر ارتباط بین اجتناب مالیاتی و ارزش شرکت در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی حکیم جرجانی.
- ✓ رستمی، محمدرضا، قالیباف اصل، حسن، قلی پور، آرن، (۱۳۹۰)، بکارگیری موثر مکانیزم های نظارتی در هلدینگ های مالی و اقتصادی، اولین کنفرانس سازمانهای هلدینگ (کارکردها و چالشها).
- ✓ ساری، محمد علی، اعتمادی، حسین، (۱۳۹۸)، بررسی تأثیر اجتناب مالیاتی بر ریسک مالیاتی شرکتها، پژوهش های تجربی حسابداری، دوره ۹، شماره ۳، صص ۳۵۳-۳۷۳.
- ✓ ساری، محمدعلی، (۱۳۹۶)، ارائه مدلی برای بهینه سازی ریسک مالیاتی شرکت ها بر اساس مولفه های کیفیت محیط اطلاعات داخلی، رساله دکتری، دانشگاه تربیت مدرس.
- ✓ صادقی، فاطمه، (۱۳۹۶)، بررسی تاثیر اجتناب مالیاتی و ریسک مالیاتی بر ارزیابی سرمایه گذاران از شرکت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه الزهرا (س).
- ✓ عربصالحی، مهدی، مویدفر، رزیتا، کریمی، سجاد، (۱۳۹۱)، تاثیر ریسک محیط، استراتژی شرکت و ساختار سرمایه بر عملکرد شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، مجله پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۴، شماره ۳، صص ۴۷-۷۰.
- ✓ کردستانی، غلامرضا، غیور، فرزاد، علی، آشتاب، (۱۳۹۳)، مقایسه کارایی نسبت های مالی مبتنی بر روش نقدی و روش تعهدی در پیش بینی درماندگی مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه بورس اوراق بهادار، شماره ۱۵، صص ۱۹۱-۲۰۵.
- ✓ کیانی، غلامرضا، (۱۳۸۸)، هشت راز اثربخشی استراتژی، گزیده مدیریت، دوره ۱۰، شماره ۹۸.
- ✓ گل محمدی، حمید، (۱۳۹۷)، بررسی رابطه بین اجتناب مالیاتی، ریسک مالیاتی و بازده سهام، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه بین المللی امام رضا (ع).
- ✓ محمودآبادی، حمید، غیوری مقدم، علی، (۱۳۹۰)، رتبه بندی اعتباری توان مالی پرداخت اصل و فرع بدهی ها با استفاده از تحلیل پوششی داده ها، دانش حسابداری، دوره ۲، شماره ۴، صص ۱۲۵-۱۳۴.
- ✓ مرادی، محمد، سپهوندی، سعیده، (۱۳۹۴)، تاثیر استراتژی های رقابتی بر پایداری عملکرد مالی و ریسک، پژوهش های حسابداری مالی، دوره ۷، شماره ۳، صص ۷۵-۹۰.
- ✓ مهری ده نو، صامیه، (۱۳۹۴)، آزمون روابط بین ریسک مالیاتی با بازده مالیاتی، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی.

- ✓ نیکخواه آزاد، علی، مجتهدزاده، ویدا، (۱۳۷۳)، بررسی حوزه‌های مسئولیت حسابرسان مستقل از دیدگاه استفاده کنندگان خدمات حسابداری و حسابرس مستقل، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۷، شماره ۲، صص ۵-۷۰.
- ✓ وظیفه دوست، حسین، حاجلو، محمدحسین، نظر پور، فریده، (۱۳۹۲)، بررسی تأثیر پیاده‌سازی استراتژی‌های رقابتی پورتر در پاسخ‌گویی به نیاز بازار محوری مشتریان شرکت پتروشیمی، مدیریت فرهنگ‌سازمانی، دوره ۱۱، شماره ۳، صص ۱۲۱-۱۳۹.
- ✓ هراتی، فاطمه، (۱۳۹۳)، بررسی رابطه بین ریسک مالیاتی و ریسک مالی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شاهرود.
- ✓ Ahadi Sakani, SY, Sang Pahn, H, and Dsynh, M. (2013) Examining of relationships within the company and outside the company with cash holding in companies listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Quarterly Stock Exchange*.23:77-101.
- ✓ Ayers, B. Jiang, J. and Laplante, S. K. (2009). Taxable income as a performance measure: The effects of tax planning and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 26(1), 15-54.
- ✓ Bentley, K, A., Newton, N, J., & Thompson, A, M. (2017). Business Strategy, Internal Control and timeliness of audit reports, *Auditing*, 36(3), 268-291.
- ✓ Brealey, R., Myers, S. (1991). *Principles of Corporate Finance*, Fourth Edition. New York: McGraw-Hill, Inc.
- ✓ Brown, J. K. Drake, and M. Martin. (2011). Are firms myopic? The case of contracting on performance and uncertainty. Working paper.
- ✓ Chandler, Alfred, Jr. MIT. (1962). *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*.
- ✓ David, F.R. (2011). *Strategic Management, Concepts and Cases*, 13th Edition. New Jersey: Prentice Hall.
- ✓ Desai, M.A., Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537-546.
- ✓ Fama, E. (1976). *Foundations of Finance: Portfolio Decisions and Securities Prices*. New York: Basic Books.
- ✓ Gallemore, J. Labro, E. (2015). The importance of the internal information environment for tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 149-167.
- ✓ Guenther, D., Matsunaga. S.W. (2013). Tax avoidance, tax aggressiveness, tax risk and firm risk. Working Paper, University of Oregon, Eugene.
- ✓ Hofer, S.L., Shender, P.J. (1978), *Corporate Strategy. Useful Prespective for the Study of Capital Structure*. *Academy of Management Review*, vol 12, pp 67-75.
- ✓ Higgins, A. (2007). The financial determinants of corporate cash holdings: evidence from some emerging market. 55 (1), pp: 101-120.
- ✓ Katharine D. Drake, Stephen J. Lusch, and James Stekelberg (2017) Does Tax Risk Affect Investor Valuation of Tax Avoidance? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 1-26
- ✓ Khurram Shahzad; Thierry Pouw; Ghulame Rubbaniy and Osama ElTemtamy(2017); Audit Quality During the Global Financial Crisis: The Investors' Perspective; *Research in International Business and Finance* <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.137>.
- ✓ Kovermann, J. (2018). "Tax avoidance, tax risk and the cost of debt in a bank-dominated economy", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 33 Issue: 8/9, pp.683-699, <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2017-1734>.
- ✓ Lin, Chinho, Tsai, Hua-Ling, Wu, Ju-Chuan (2013), Collaboration Strategy Decision-Making using the Miles and Snow Typology, *Journal of Business Research*, 67 (9), 1979-1990.

- ✓ Lopez, C., Sanfilippo, S., & Torre, B. (2015). Investment Decisions of Companies in Financial Distress. *Business Research Quartely*. 18 (3): 174-187. 39
- ✓ Neuman, S., Omer, T., Schmidt, A. (2013). Risk and return: does tax risk reduce firms' effective tax rates? Working paper, TexasA&M University and North Carolina State University.
- ✓ Powers, M. (2009). Rethinking risk and return: Part1-Novel norms for non-normality? *Journal of Risk Finance*, 10 (2), 101-106.
- ✓ Rajiv, D. B., and Raj, M., and Arindam. T. (2014). Does a Differentiation Strategy Lead to More Sustainable Financial Performance than a Cost Leadership Strategy? *Management Decision*, Vol. 52, No. 5, Pp. 872 – 896
- ✓ Rajiv, D. B., and Raj, M., and Arindam. T. (2014). Does a Differentiation Strategy Lead to More Sustainable Financial Performance than a Cost Leadership Strategy??. *Management Decision*, Vol. 52, No. 5, Pp. 872 – 896
- ✓ Rego, S., Wilson. R. (2012). Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness, *Journal of Accounting Research*, 50(3), 775-810.
- ✓ Shahwan, T.M. and Habib, A.M. (2020), "Does the efficiency of corporate governance and intellectual capital affect a firm's financial distress? Evidence from Egypt", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 21 No. 3, pp. 403-430. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2019-0143>