

تأثیر راهبردهای مالیاتی بر خطر درماندگی مالی شرکتها

مهديس نیکزاد قادیکلایی^۱، عادل باقریان اسفندانی^۲، سید محمد میر محمدی شکتائی^۳

تاریخ پذیرش ۱۴۰۳/۰۱/۰۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۱۱/۰۱

چکیده

هدف از انجام تحقیق پیش رو، بررسی تأثیر دو شاخص مهم در حوزه سیاست های مالیاتی یعنی برنامه ریزی مالیاتی و اجتناب مالیاتی بر درماندگی مالی است. این تحقیق به دلیل نوع کاربردی که دارد، جزو دسته تحقیقات کاربردی محسوب می شود و با توجه به نوع اجرا، تحقیقی همبستگی است. در عین حال از جنبه نوع گردآوری مطالب، تحقیقی کتابخانه ای است. دوره زمانی تحقیق یک بازه ۵ ساله یعنی سالهای ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ است. نمونه آماری تحقیق شامل ۱۱۱ شرکت فعال در بورس تهران در بازه زمانی یاد شده است که با استفاده از روش غربالگری از مین کلیه شرکتهای فعال در بورس انتخاب شده اند. نرم افزار مورد استفاده برای تحلیل ایویوز نسخه ۹ می باشد و روش تحلیل رگرسیون خطی برپایه اطلاعات و داده های پانلی است. بدین ترتیب با اجرای آزمونهای مرتبط مشخص شد که اجتناب مالیاتی تأثیر منفی و معناداری بر درماندگی دارد در حالیکه برنامه ریزی مالیاتی دارای تأثیر مثبت و معناداری بر درماندگی مالی شاخص های فعال در بورس تهران است.

کلمات کلیدی: درماندگی مالی، اجتناب مالیاتی، برنامه ریزی مالیاتی

^۱ کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه تربیت مدرس تهران، ایران

^۲ دانشجوی ارشد حسابداری موسسه آموزش عالی روزبهان، adel.hesabdari1370@gmail.com

^۳ دکتری تخصصی حسابداری، موسسه آموزش عالی غیر انتفاعی روزبهان، واحد ساری، ایران، smohadammmohamadi@gmail.com

برآورد، عنصری حیاتی در تصمیمات اقتصادی بوده و سرمایه گذاران و اعتبار دهندگان و مدیران و دیگر اشخاص در راستای نتیجه‌گیری های اقتصادی خویش به پیش بینی ها و انتظارات آتی اتکا می کنند (خواجوی و همکاران، ۱۳۹۷).

سرمایه گذاران همیشه می کوشند با تخمین امکان درماندگی مالی یک شرکت از ریسک هدر شدن اصل و فروع سرمایه خویش پیشگیری نمایند چراکه در صورت بروز درماندگی مالی قیمت اوراق بهادار به شدت کاهش خواهد یافت. از این حیث در پی شیوه هایی هستند که بتوانند به وسیله آن درماندگی مالی را پیش بینی نمایند. یکی از طرقی که می توان با بهره بردن از آن به استفاده مطلوب از فرصتهای سرمایه گذاری و همچنین پیشگیری از به هدر رفتن منابع نمود، پیش بینی درماندگی مالی یا ورشکستگی می باشد. به این ترتیب که در وهله اول با ارائه هشدارها دست به اقدامهای لازم زده و در وهله دوم اینکه سرمایه گذاران فرصتهای مناسب سرمایه گذاری را از فرصتهای نامناسب تمیز دهند (محمدزاده و نوفرستی، ۱۳۹۰).

به منظور تصمیم گیری سرمایه گذاری مالی در مورد یک بنگاه، مولفه‌های علمی و واقعی مطلوب مورد نیاز می باشد. یکی از مولفه‌های مطلوب در راستای این اهداف، برآورد صحیح احتمال درماندگی مالی شرکتها می باشد. اعلان ورشکستگی بنگاه‌های تجاری در ایران متداول نمی باشد و ممکن است علیرغم وجود وضعیت درماندگی مالی این شرکتها به حیات ظاهری خویش ادامه داده و به نوعی غیرمستقیم منابع را تلف نمایند.

مدلهای پیش بینی درماندگی مالی یکی از تکنیک ها و ابزارهای تخمین وضعیت آینده شرکتها می باشد که احتمال بروز درماندگی مالی را با ترکیب گروهی از نسبت های مالی تخمین می زنند (هس و هتمن، ۲۰۲۱). با وجود مطالعات گوناگون در این حوزه، همچنان دستیابی به مدلی که با بهره گیری از مولفه های موجود به تحلیل دقیق تر احتمال بروز این پدیده بپردازد، مسئله ای می باشد که پژوهشگران را در سراسر جهان به تحقیق واداشته است. آنچه در این زمینه در پژوهش های گوناگون مورد توجه قرار گرفته است، شناسایی شاخص های اثرگذار بر بروز درماندگی مالی و یا افزایش و کاهش احتمال بروز آن است. یکی از این سازوکارها و عوامل اثرگذار می تواند راهبردهای مالیاتی شرکتها باشد (داوان و همکاران، ۲۰۲۳).

لی و دیگران (۲۰۱۳)، اعتقاد دارند برنامه ریزی های مالیاتی قادر است پیچیدگیهای سازمانی شرکت را افزایش داده و بر این عقیده هستند که این پیچیدگی ها به سطحی می رسد که نمی توان با بخش های خارجی از شرکت (نظیر سرمایه گذاران، بستانکاران و تحلیلگران) به درستی رابطه برقرار نمود و به این ترتیب مشکلات شفافیت گزارشگری مالی و در نتیجه بالا رفتن عدم تقارن اطلاعاتی افزایش پیدا می کند (برادشاو و همکاران، ۲۰۲۲). از این حیث می توان انتظار داشت که اخذ رویکردها و راهبردهای مختلف در حوزه مالیاتی با کاهش یا افزایش عدم تقارن اطلاعاتی و تغییر سطح شکاف بین مدیران و سهامداران و در نتیجه تاثیر بر هزینه های نمایندگی، بر افزایش (کاهش) احتمال درماندگی مالی نیز اثر بگذارد.

با وجود این توضیحات، عدم توجه به این مسئله در تحقیقات داخلی سبب شده تا این تحقیق ذیل این مسئله صورت گیرد که اتخاذ راهبردهای مختلف مالیاتی بر خطر درماندگی مالی شرکتها چه تاثیری دارد؟

۲- مبانی نظری تحقیق:

راهبرد مالیاتی: برنامه ریزی مالیاتی عبارتست از ترتیب دادن تلاش های مالی در جهت کاهش مالیات. در سیاست های مالیاتی سه روش اساسی ۱- گرفتن یک کسری یا تخفیف، ۲- معافیت مالیاتی و ۳- پرداخت بخشی از بدهی مالیاتی توسط انجام یک فعالیت در ازای آن، کاهش مالیات انجام می شود. در واقع، سیاست مالیاتی در شرکت می تواند باعث تشویق پس انداز و صرفه جویی می شود. این صرفه جویی و پس انداز می تواند از طریق سرمایه گذاری در اوراق بهادار دولتی و یا تغییر محل اقامت به یک پناهگاه مالیاتی انجام گیرد. پناهگاه مالیاتی، منطقه یا کشوری می باشد که نرخ مالیات در آن پایین تر است (اگروال، ۲۰۰۷).

اجتناب مالیاتی

تعاریف متفاوتی از اجتناب از پرداخت مالیات به وسیله محققان ارائه شده است. اجتناب از پرداخت مالیات به عنوان کاهش مالیات آشکار هر ریال از سود قبل از مالیات تعریف شده است. فعالیت های اجتناب از پرداخت مالیات به طور متداول به ابزارهای صرفه جویی مالیات که منابع را از دولت به سهام داران انتقال میدهد و ارزش بعد از مالیات بنگاه را افزایش میدهد، اطلاق میشود. (پور حیدری و همکاران ۱۳۹۳)

پاسرناک و ریکر (۲۰۰۸) اجتناب از پرداخت مالیات را استفاده قانونی از نظام مالیاتی برای منافع شخصی، به منظور کاهش مقدار مالیات قابل پرداخت به وسیله ابزارهایی که در

خود قانون است، تعریف کرده اند. براساس تعریف اسلمرد (۲۰۰۴) نوع مشروع اجتناب از پرداخت مالیات از تفاوت بین قوانین مالیاتی و اصول پذیرفته شده حسابداری ناشی میشود. مثالی از این مورد روش محاسبه هزینه استهلاک است. قانون مالیاتی، بنگاه ها را ملزم میکند که با استفاده از روش الزامی شده در قانون دارایی را مستهلک کنند، اما اصول پذیرفته شده حسابداری در بنگاه ها اجازه میدهد هزینه استهلاک را به گونه ای محاسبه کنند که اطلاعات بهتری به استفادکنندگان صورتهای مالی منتقل شود.

برنامه ریزی مالیاتی

هدف برنامه ریزی مالیاتی ترتیب دادن تلاش های مالی در جهت کاهش مالیات است. در برنامه ریزی مالیاتی سه روش اساسی ۱- گرفتن یک کسری یا تخفیف، ۲- معافیت مالیاتی و ۳- پرداخت بخشی از بدهی مالیاتی توسط انجام یک فعالیت در ازای آن، کاهش مالیات انجام می شود. در واقع، برنامه ریزی مالیاتی در بنگاه باعث تشویق پس انداز و صرفه جویی می شود. این صرفه جویی و پس انداز می تواند از طریق سرمایه گذاری در اوراق بهادار دولتی و یا تغییر محل اقامت به یک پناهگاه مالیاتی انجام گیرد. پناهگاه مالیاتی، منطقه یا کشوری است که نرخ مالیات در آن پایین تر است (اگروال، ۲۰۰۷).

درماندگی مالی (ورشکستگی): طبق ماده ۴۱۲ قانون تجارت ورشکستگی تاجر یا شرکت تجاری در نتیجه توقف از تادیه وجوهی که برعهده اوست حاصل می شود و طبق ماده ۱۴۱ زمانی به یک شرکت ورشکسته اطلاق می شود که زیان انباشته شرکت در دوره مذکور بیش از نصف سرمایه شرکت باشد و زمانی که بر اثر زیانهای وارده بیش از نصف سرمایه شرکت از بین رفته باشد هیئت مدیره مکلف است که سهامداران را به مجمع فوق العاده دعوت کرده تا درمورد انحلال شرکت یا تقلیل سرمایه آنها تصمیم بگیرند.

پیشینه تحقیق

تحقیقات خارجی

- بردشاو و همکاران در سال ۲۰۲۲ مطالعه ای تحت عنوان «هزینه نمایندگی و برنامه ریزی مالیاتی: وقتی دولت سرمایه گذار اصلی است» به چاپ رسانده اند. آنها برای بررسی این موضوع از اطلاعات شرکتهای فعال در کشور چین استفاده کردند. نتایج این پژوهش نشان داد که در وهله نخست شرکتهایی با مالکیت دولتی نسبت به سایر شرکتهای اجتناب مالیاتی کمتری برخوردار هستند. همچنین آنها دریافتند که در

صورت ارتقا مدیران به مناصب بالاتر و نفوذ در ساختارهای دولتی، پرداخت مالیات کاهش خواهد یافت. سرانجام اینکه نتایج نشان می دهد که مشوق های مدیریتی و گزارش مالیاتی به ساختار مالکیت بنگاه مشروط هستند.

- هس و هتمان (۲۰۲۱)، در مقاله ای با عنوان «پیش بینی ورشکستگی بر اساس پیش بینی مقطعی سود»، یک مدل برای پیش بینی ورشکستگی را توسعه می دهند. به اعتقاد آنها بهره برداری از این حد از بدهی یک شاخص قوی از دغدغه مالی است. بر این اساس، پیشگویی کلیدی در مورد ورشکستگی این احتمال را در خود دارد که زیان های آینده ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بنگاه را کاهش دهد. برای محاسبه این احتمال، از پیش بینی های مقطعی سود و انحرافات استاندارد آنها به دست آمده از مدل های رگرسیون مقطعی مقاله ژانگ استفاده می شود. به این دلیل که مدل آنها نیاز به اطلاعات حسابداری دارد، می توان پیش بینی های ورشکستگی را برای طیف وسیعی از شرکت ها، از جمله شرکت هایی که دسترسی به بازارهای سرمایه ندارند، ارائه داد.

- فنگ و همکاران (۲۰۱۹)، مطالعه ای تحت عنوان «مدل های یادگیری عمیق برای پیش بینی ورشکستگی با استفاده از افشای متن» انجام دادند. اگرچه داده های متنی رایج هستند، اما بندرت در مدل های پشتیبانی تصمیم گیری مالی مورد توجه قرار می گیرد. یادگیری عمیق از لایه های شبکه های عصبی برای استخراج ویژگی های داده های متنی برای پیش بینی استفاده می کند. آنها نشان دادند که مدل های یادگیری عمیق عملکرد پیش بینی برتر را در پیش بینی ورشکستگی با استفاده از افشای متن ارائه می دهند. وقتی از داده های متنی در رابطه با نسبت حسابداری مبتنی بر سستی و متغیرهای مبتنی بر بازار استفاده می شود، مدل های یادگیری عمیق می توانند دقت پیش بینی را بیشتر بهبود بخشند. نتایج تجربی همچنین نشان می دهد که مدل های ساده تری مانند تعبیه به طور متوسط نسبت به شبکه های عصبی حلقوی مؤثرتر هستند.

- تی سنگ (۲۰۰۵)، از مدل لوجیت فاصله ای درجه دوم برای پیش بینی ورشکستگی استفاده کرد نمونه انتخابی ۳۲ شرکت ورشکسته و ۳۲ شرکت غیر ورشکسته بود. ضمناً اطلاعات یک سال قبل ورشکستگی مورد بررسی قرار گرفت. متغیرهای ایشان در این مطالعه عبارت بودند از: مخارج عملیاتی به سرمایه در گردش، کل داراییها به سود بعد از مالیات، کل بدهی ها به تغییرات وجه نقد. سپس در این میان مدل التمن

رابطه لوجیت مقایسه می کند و به این نتیجه می رسد که روش لوجیت خیلی قدرت توجیه کنندگی بیشتری نسبت به مدل التمن دارد چون مدل التمن همیشه فرض بر آن دارد که بین متغیرها یک موازنه خطی وجود دارد که این به ندرت اتفاق می افتد در حالی که مدل لوجیت به هنجار بودن داده ها کاری ندارد بلکه یک رابطه پیچیده ای بین متغیرها ایجاد و دید آماری صحیح به وجود می آورد.

تحقیقات داخلی

- زمانی و فیل سرایی (۱۴۰۱)، مطالعه ای با عنوان «تأثیر نسبت های مالی در پیش بینی ورشکستگی شرکتها با توجه به نقش میانجی شفافیت سود»، انجام دادند. برای این منظور شش فرضیه تدوین شد که با استفاده از اطلاعات نمونه ای که متشکل از ۱۲۱ بنگاه پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در بازه زمانی ۱۳۹۵-۱۴۰۰ می باشد، مورد آزمون فرض آماری قرار گرفتند. برای سنجش شفافیت سود از مدل بارث و همکاران (۲۰۰۸)، از مدل آلتمن (۱۹۸۳) به عنوان شاخص ورشکستگی بنگاه استفاده شد و از سه متغیر الف - نسبت سود انباشته به جمع دارایی ها ب - نسبت سود عملیاتی به جمع فروش ج - نسبت بدهی های جاری به جمع فروش به عنوان شاخص های مالی بنگاه به کار گرفته شد. نتایج تحقیق نشان داد که بین نسبت سود انباشته به جمع دارایی ها، نسبت سود عملیاتی به جمع فروش و نسبت بدهی های جاری به جمع فروش با ورشکستگی سال آتی بنگاه رابطه معنی داری وجود دارد. همچنین شفافیت سود بر رابطه بین نسبت های مالی با ورشکستگی سال آتی بنگاه تأثیر معنی داری دارد.
- قاسمیان و سبزی پور (۱۳۹۹)، تحقیق را تحت عنوان «ریسک ورشکستگی و محتوای اطلاعاتی سود»، انجام دادند. جامعه آماری این تحقیق کلیه شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که از بین آنها تعداد ۱۲۸ بنگاه انتخاب شده است. در این تحقیق برای محاسبه ریسک ورشکستگی از مدل Z آلتمن تعدیل شده و برای سنجش ساختار هیات مدیره از سه ویژگی استقلال و اندازه هیئت مدیره و دوگانگی وظیفه مدیر عامل استفاده شده است. آزمون فرضیه های تحقیق با استفاده از مدل های رگرسیون چند متغیره مبتنی بر داده های تابلویی صورت گرفته است. نتایج نشان دهنده تأثیر منفی و معنادار ریسک ورشکستگی بر محتوای اطلاعاتی سود می باشد. یعنی با افزایش ریسک ورشکستگی، محتوای اطلاعاتی سود کاهش می یابد. همچنین نتایج نشان داد که استقلال هیئت مدیره، اندازه هیئت مدیره

و دوگانگی وظایف مدیر عامل به عنوان متغیرهای تعدیلگر باعث کاهش تأثیر ریسک ورشکستگی بر محتوای اطلاعاتی سود شده و دوگانگی وظیفه مدیر عامل باعث افزایش این رابطه شده است.

- پورمند (۱۳۹۷) تحقیقی تحت عنوان «بررسی تأثیر برنامه ریزی مالیاتی بر ارزش شرکت»، صورت داده است. وی بیان می کند که بسیاری از شرکت ها در دنیا هزینه های گزافی را به منظور عدم و تأخیر پرداخت مالیات خود می پردازند (هزینه های برنامه ریزی مالیاتی). معمولاً شرکت ها از طریق روش های قانونی (اجتناب مالیاتی) و غیرقانونی (فرار مالیاتی) و یا تأخیر در پرداخت مالیات و شکایات به این هدف می رسند. اینکه آیا این برنامه ریزی باعث افزایش قیمت سهام بنگاه می شود و فزونی منافع بر مخارج دارد یا خیر؟ این تحقیق قصد دارد در ابتدا رابطه میان برنامه ریزی مالیاتی و ارزش بنگاه و سپس نقش تنوع هیئت مدیره بعنوان متغیر تعدیل کننده در رابطه میان برنامه ریزی مالیاتی و ارزش بنگاه را بررسی نماید. . تأثیر برنامه ریزی مالیاتی بطور مستقیم بر روی ارزش بنگاه قابل مشاهده نیست و این تحقیق از یک سری متغیر های کمکی برای بررسی این ارتباط استفاده خواهد کرد. بطوری که ابتدا رابطه میان ارزش بنگاه و برنامه ریزی مالیاتی و سپس چگونگی تأثیر تنوع هیئت مدیره را بر روی این ارتباط را بررسی خواهد کرد.

۳- فرضیه تحقیق

فرضیه یک: اجتناب مالیاتی بر خطر درماندگی مالی شرکت تأثیر معناداری دارد.

فرضیه دو: برنامه ریزی مالیاتی بر خطر درماندگی مالی شرکت تأثیر معناداری دارد..

۴- روش تحقیق

پژوهش حاضر از نظر طبقه بندی بر مبنای هدف، از نوع تحقیقات کاربردی است. هدف تحقیق کاربردی، توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. هم چنین تحقیق حاضر، از نظر روش و ماهیت از نوع تحقیق همبستگی است. در این تحقیق هدف، تعیین میزان رابطه بین متغیر هاست. این تحقیق درحوزه تحقیقات اثباتی قرار می گیرد و با توجه به اینکه برای آزمون فرضیات تحقیق از اطلاعات تاریخی استفاده می شود در گروه تحقیقات شبه آزمایشی قرار خواهد گرفت. روش تحقیق از لحاظ نوع استدلال قیاسی - استقرایی است بدین معنی که در مبانی نظری و پیشینه پژوهش از راه مطالعه کتابخانه ای، سایر سایت ها، مقالات در چارچوب قیاسی و گردآوری اطلاعات برای تأیید یا رد فرضیه ها در قالب استقرایی انجام می پذیرد.

هدف تحقیق

باتوجه به مسئله اصلی پژوهش، اهداف متصور برای این پژوهش عبارتند از:

- تعیین تأثیر اجتناب مالیاتی بر خطر درماندگی مالی شرکت

- بررسی برنامه ریزی مالیاتی بر خطر درماندگی مالی شرکت

قلمرو موضوعی

این تحقیق به بررسی تأثیر راهبردهای مالیاتی بر خطر درماندگی مالی می پردازد از

این رو می توان آن را در حوزه مطالعات رشته حسابداری و مالی به حساب آورد

قلمرو زمانی

برای بررسی فرضیات تحقیق از یک دوره زمانی ۵ ساله بین سال های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱

استفاده شده است.

قلمرو مکانی

از آنجاییکه برای بررسی فرضیه های تحقیق از شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار

تهران استفاده شده است، قلمرو مکانی این تحقیق نیز بورس اوراق بهادار تهران و شرکت

های پذیرفته شده در آن است.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش تمامی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

می باشد که در بازه زمانی ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ مورد آزمون قرار می گیرند. همچنین، در این

پژوهش، نمونه آماری ۱۱۱ شرکتی تحقیق، از طریق روش حذف سیستماتیک از جامعه

آماری، انتخاب خواهد شد. به این ترتیب که نمونه، متشکل از کلیه شرکت های موجود در

جامعه آماری است که حائز معیارهای زیر باشند:

۱- دوره مالی آنها به ۱۲/۲۹ هر سال ختم شود، تا بتوان داده ها را در کنار یکدیگر

قرار داد.

۲- در طول دوره پژوهش تغییر در دوره مالی نداشته باشند، تا نتایج عملکرد مالی،

قابل مقایسه باشند.

۳- جزء شرکتهای فعال در حوزه فعالیت های مالی، از جمله شرکتهای

سرمایه گذاری، بانکها، بیمه ها و موسسات مالی نباشند.

۴- داده های مورد نیاز جهت متغیرهای پژوهش در طول دوره زمانی ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱

موجود باشند.

روش‌ها و ابزار گردآوری اطلاعات:

اطلاعات مورد نیاز تحقیق بر حسب نوع آنها از منابع مختلفی جمع‌آوری شده‌اند.

۱. اطلاعات مورد نیاز به ادبیات تحقیق و مباحث تئوریک از منابع کتابخانه‌ای مانند کتب و نشریات فارسی و لاتین و سایت‌های اینترنتی جمع‌آوری شده‌اند.

۲. اطلاعات مربوط به شرکت‌ها به عنوان ابزار تحقیق مورد استفاده قرار گرفته است. اطلاعات و داده‌های خام و اولیه لازم برای آزمون فرضیات از سوی صورت‌های مالی بنگاه‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران موجود در نرم‌افزار ره‌آورد نوین و اطلاعات موجود در سایت بورس اوراق بهادار تهران جمع‌آوری شده است. در صورت ناقص بودن داده‌های موجود در این بانک‌های اطلاعاتی، به آرشیوهای دستی موجود در کتابخانه سازمان بورس اوراق بهادار مراجعه شده است. همچنین برای تحلیل داده‌ها از نرم‌افزارهای اکسل و ایویوز مبتنی بر تحلیل داده‌های ترکیبی استفاده شده است.

۵- مدل و نحوه اندازه‌گیری متغیرها:

با الگوبرداری از پژوهش داوان و همکاران (۲۰۲۳)، مدل کمی پژوهش به‌قرار زیر خواهند بود:

$$\text{Tax } it + \sum \text{Control } it + \varepsilon it \text{ Bankruptcy } it = \beta_0 + \beta_1$$

۶- تجزیه و تحلیل آماری:

آمار توصیفی

خلاصه ویژگی‌های آمار توصیفی مربوط به متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق در جدول (۱) خلاصه شده است. آماره‌های گزارش شده در برگزیده شاخص‌ها و معیارهای مرکزی شامل میانگین، بیشینه و کمینه و شاخص پراکندگی انحراف معیار متغیرهای مورد استفاده در این تحقیق می‌باشد.

جدول ۱ نتایج آماره‌های توصیفی

نوع متغیر	متغیر	میانگین	بیشینه	کمینه	انحراف معیار	آماره آزمون لوین (سطح معناداری)
وابسته	درماندگی مالی	۱/۳۱	۵/۲۸	-۳/۴۱	۱/۰۱	-۱۵/۶۹ (۰/۰۰۰)

تأثیر راهبردهای مالیاتی بر خطر...

مستقل	اجتناب مالیاتی	۰/۲۹	۰/۴۸	۰/۰۱	۰/۱۹	-۲۶/۷۷ (۰/۰۰۰)
	برنامه ریزی مالیاتی	۰/۳۶	۰/۵۹	۰/۲۱	۰/۱۷	-۳۰/۴۲ (۰/۰۰۰)
کنترلی	نرخ بازده دارایی	۰/۱۲	۰/۴۹	-۰/۴۸	۰/۳۳	-۴۱/۱۷ (۰/۰۰۰)
	اندازه شرکت	۶/۱۲	۸/۱۹	۴/۲۸	۰/۷۹	-۸۱/۰۱ (۰/۰۰۰)
	اهرم مالی	۰/۴۶	۰/۷۱	۰/۰۸	۰/۳۰	-۳۹/۱۰ (۰/۰۰۰)
	ارزش بازار به دفتری سهام	۴/۰۲	۷/۰۶	۱/۷۹	۰/۹۱	-۵۱/۷۷ (۰/۰۰۰)

آماراستنباطی

بررسی ناهمسانی واریانس

برای بررسی وجود ناهمسانی واریانس جملات اخلاص آزمون ال ام آرچ برای مدل استفاده شده در تحقیق انجام شده است. نتایج آزمون ناهمسانی واریانس ال ام آرچ به شرح جدول زیر می باشد:

جدول ۲ نتایج آزمون ناهمسانی

شرح	مقدار آماره	احتمال
F-statistic	۰/۱۰	۰/۷۷۴۱

با توجه به اینکه آماره این آزمون ها در سطح ۵ درصد معنادار نیست، بنابراین فرض همسانی واریانس تایید شده و ناهمسانی واریانس جملات اخلاص رد می شود.

آزمون لیمر و آزمون هاسمن

آزمون لیمر به جهت آزمون برابری ضرایب عرض از مبدا مقاطع مختلف و آزمون هاسمن نیز به منظور تبیین مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی مورد برآورد قرار گرفته اند که نتایج این دو آزمون در جداول شماره ۳ و ۴ نشان داده شده است.

جدول ۳: آزمون لیمر

شرح	مقدار آماره	احتمال آماره
Cross-section F	۳/۷۰	۰/۰۰۰

F محاسبه شده با F جدول مقایسه می گردد و اگر فرض H_0 رد شود کارا بودن روش اثرات ثابت پذیرفته می شود. نتایج آزمون فوق نشان می دهد که $F = 3/73$ و $P\text{-value} = 0/000$ است که این نتایج بیانگر متفاوت بودن عرض از مبدا های مقاطع مختلف می باشد و روش اثرات ثابت پذیرفته می شود.

جدول ۴: آزمون هاسمن

شرح	مقدار آماره	احتمال
Cross-section random	۱۶/۲۱	۰/۰۰۰

مقدار آزمون هاسمن در اینجا برابر ۱۶/۲۳ است و با توجه به اینکه $P = 0/000$ $\text{value} =$ است فرض H_0 این آزمون مبتنی بر ارجحیت روش اثرات تصادفی بر اثرات ثابت، رد و روش اثرات ثابت انتخاب می گردد. در مجموع، با توجه به دو آزمون F و هاسمن مدل اثرات ثابت استفاده می شود.

بررسی فرضیه اول پژوهش

فرضیه نخست پژوهش به شرح زیر بوده است:

H_0) اجتناب مالیاتی بر درماندگی مالی شرکت تاثیر معناداری ندارد.

H_1) اجتناب مالیاتی بر درماندگی مالی شرکت تاثیر معناداری دارد.

برای بررسی این موضوع از آزمون رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است که نتایج آن در جدول ۵ بیان شده است.

جدول ۵: نتایج آزمون رگرسیون فرضیه اول

متغیر وابسته: درماندگی مالی

متغیر	ضریب	آماره T	احتمال آماره	نوع رابطه	سطح معنی داری
عرض از مبدا	-۰/۰۳	-۰/۹۹	۰/۱۶۱۶	فاقد معناداری	---
اجتناب مالیاتی	۰/۵۳	۳/۸۸	۰/۰۰۴۱	مثبت معنادار	٪۹۹
نرخ بازده دارایی	-۰/۳۶	-۴/۰۹	۰/۰۰۱۲	منفی معنادار	٪۹۹
اندازه شرکت	۰/۰۳	۰/۸۹	۰/۲۱۰۵	فاقد معناداری	---
اهرم مالی	۰/۱۹	۳/۱۱	۰/۰۰۷۹	مثبت معنادار	۰/۹۹
ارزش بازار به دفتری سهام	-۰/۲۳	-۲/۸۶	۰/۰۱۶۱	منفی معنادار	٪۹۵
	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره F	احتمال آماره	دوربین -واتسون	
نتایج آماره ها	۰/۵۱	۱۳/۸۲	۰/۰۰۰	۲/۱۶	

همانطور که از جدول ۴-۵ برمی آید ضریب متغیر اجتناب مالیاتی برابر با ۰/۵۳ می باشد. با توجه به آماره T و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در

سطح خطای ۹۹ درصد می‌باشد. این یافته‌ها نشان می‌دهد که اجتناب مالیاتی بر درماندگی مالی تأثیر مثبت و معنادار دارد و در نتیجه فرض H_1 فرضیه اول تحقیق پذیرفته می‌شود. همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده R^2 برابر ۰/۵۱ بوده و بیانگر این مطلب می‌باشد که تقریباً ۵۱ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین می‌باشد که نشان دهنده قدرت توضیح دهنده نسبتاً خوبی از این رگرسیون است..

آزمون لیمر و آزمون هاسمن

نتایج این دو آزمون در جداول شماره ۴-۳ و ۴-۴ نشان داده شده است.

جدول ۶: آزمون لیمر

شرح	مقدار آماره	احتمال
Cross-section F	۳/۵۶	۰/۰۰۰

نتایج بیانگر متفاوت بودن عرض از مبدا های مقاطع مختلف می‌باشد و روش اثرات ثابت پذیرفته می‌شود.

جدول ۷: آزمون هاسمن

شرح	مقدار آماره	احتمال
Cross-section random	۲۱/۱۹	۰/۰۰۰

مقدار آزمون هاسمن در اینجا برابر ۲۱/۱۹ می‌باشد و با توجه به اینکه $P = ۰/۰۰۰$ value= می‌باشد فرض H_0 این آزمون مبتنی بر ارجحیت روش اثرات تصادفی بر اثرات ثابت، رد و روش اثرات ثابت انتخاب می‌گردد. در مجموع، با توجه به دو آزمون F و هاسمن مدل اثرات ثابت استفاده می‌شود.

بررسی فرضیه دوم پژوهش

فرضیه دوم پژوهش به شرح زیر بوده است:

H_0) برنامه ریزی مالیاتی بر درماندگی مالی شرکت تأثیر معناداری ندارد.

H_1) برنامه ریزی مالیاتی بر درماندگی مالی شرکت تأثیر معناداری دارد.

برای بررسی این موضوع از آزمون رگرسیون چندمتغیره استفاده شده است که نتایج آن در جدول ۸ بیان شده است.

جدول ۸: نتایج آزمون رگرسیون فرضیه دوم

متغیر وابسته: درماندگی مالی

متغیر	ضریب	آماره T	احتمال آماره	نوع رابطه	سطح معنی‌داری
-------	------	---------	--------------	-----------	---------------

عرض از مبدا	-۰/۰۰۹	-۰/۶۸	۰/۴۱۰۲	فاقد معناداری	---
برنامه ریزی مالیاتی	-۰/۲۰	-۲/۹۹	۰/۰۱۵۳	منفی معنادار	%۹۵
نرخ بازده دارایی	-۰/۳۹	-۳/۸۶	۰/۰۰۴۵	منفی معنادار	%۹۹
اندازه شرکت	۰/۰۱	۰/۷۷	۰/۳۹۸۷	فاقد معناداری	---
اهرم مالی	۰/۱۵	۲/۷۹	۰/۰۱۹۹	مثبت معنادار	۰/۹۵
ارزش بازار به دفتری سهام	-۰/۱۹	-۲/۸۳	۰/۰۱۸۷	منفی معنادار	%۹۵
	ضریب تعیین تعدیل شده	آماره ی F	احتمال آماره	دوربین - واتسون	
نتایج آماره ها	۰/۴۹	۱۳/۷۸	۰/۰۰۰		۲/۱۱

همانطور که از جدول ۴-۵ برمی آید ضریب متغیر برنامه ریزی مالیاتی برابر با ۰/۲۰- می باشد. با توجه به آماره T و p-Value این متغیر، نتایج نشانگر معنی داری این ضریب در سطح خطای ۹۵ درصد می باشد. این یافته ها نشان می دهد که برنامه ریزی مالیاتی تاثیر منفی و معنادار بر درماندگی مالی شرکت داشته و در نتیجه فرض H_1 فرضیه دوم تحقیق پذیرفته می شود. همچنین، ضریب تعیین تعدیل شده R^2 برابر ۴۹ درصد بوده و بیانگر این مطلب می باشد که تقریباً ۴۹ درصد از تغییرات متغیر وابسته با متغیرهای مستقل مدل قابل تبیین می باشد که نشان دهنده قدرت توضیح دهندگی نسبتاً خوبی از این رگرسیون است.

۷- خلاصه نتایج فرضیه های تحقیق:

فرضیه اول:

اجتناب مالیاتی بر درماندگی مالی شرکت تاثیر معناداری دارد.

یافته های بدست آمده از آزمون تحلیلی در فصل گذشته نشان داد که رابطه مثبت و معناداری بین پرهیز از پرداخت مالیات (اجتناب مالیاتی) و افزایش احتمال درماندگی مالی شرکت وجود دارد.

اگرچه که به جز تحقیق داوان و همکاران (2023) که نتایج این تحقیق را تایید می کند، مطالعه دقیق دیگری در این زمینه به جهت مقایسه وجود ندارد، اما بطور کل از این جهت که اجتناب مالیاتی باعث کاهش ارزش شرکت و تاثیر منفی بر عملکرد آتی آن می شود و این می تواند احتمال بروز ورشکستگی و درماندگی مالی را نیز افزایش دهد، همراستا با یافته های این بخش، مطالعاتی چند به تاثیر منفی اجتناب مالیاتی بر ارزش شرکت رسیده اند. بانگمن، (۲۰۰۴)، نشان داد که وقتی یک شرکت به طور جسورانه از

پرداخت مالیات اجتناب می‌کند، ممکن است برچسب شرکت فقیر از نظر شهروندی به آن زده شود که امکان دارد تأثیر معکوسی بر نتایج بازار تولید داشته باشد. دسای، (۲۰۰۶)، استدلال می‌کند که فعالیت‌های کاهش مالیات می‌تواند فعالیت‌های متقابلانه مدیریت و از بین رفتن ارزش سهامداران را تسهیل کند.

فرضیه دوم:

برنامه ریزی مالیاتی بر درماندگی مالی شرکت تاثیر معناداری دارد.

یافته‌های بدست آمده از آزمون این بخش از پژوهش نشان داد که برنامه ریزی مالی باعث کاهش احتمال درماندگی مالی می‌شود.

این یافته را می‌توان به نوعی معکوس با یافته‌های بخش قبل دانست و از این جهت انتظار می‌رفت که نتایج به دست آمده بر خلاف بخش قبل باشد. در واقع این مسئله مؤید این مفهوم می‌باشد که هر چقدر اجتناب مالیاتی به دلایل برشمرده منجر به آسیب به ارزش شرکت و افزایش احتمال درماندگی مالی می‌شود اما برنامه ریزی مالیاتی که سیاستی در راستای کاهش مالیات و پرداخت آن است، به دلیل تاثیر مثبتی که در ذهنیت سهامداران و سرمایه‌گذاران و اعتباردهندگان برجای می‌گذارد موجب بهبود چهره و جایگاه شرکت می‌گردد. نتیجه این مسئله نیز می‌تواند در تسهی تامین مالی نمایانگر شود.

در واقع اینگونه به نظر می‌آید که شرکتهایی که برنامه ریزی مناسبی به منظور پرداخت منظم بدهی‌های مالیاتی خود داشته باشند از دیدگاه سرمایه‌گذاران به شرکتهایی سودآور و از دیدگاه اعتباردهندگان نیز به عنوان شرکتهایی خوشنام با تراز مثبت انگاشته می‌شود. به همین دلیل با جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و سهامداران و همینطور موسسات مالی و بانکها، امکان دریافت تسهیلات کافی و ارزان برای آنان آسانتر از شرکتهایی با بدهی‌های مالیاتی انباشته می‌گردد و به همین دلیل می‌توان انتظار بهتر شدن عملکرد اتی و ارزش شرکت و کاهش احتمال درماندگی مالی را داشت.

منابع فارسی :

- ابریشمی، حمید و مهرآرا، محسن. (۱۳۸۰). صورت‌های مالی، پژوهشنامه بازرگانی،
- امینی نیا، میثم (۱۳۹۲)، بررسی ارتباط بین اجتناب از پرداخت مالیات و هزینه بدهی با لحاظ نوع مالکیت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.
- بیات، علی؛ احمدی، سید علیرضا و محمدی، مجید (۱۳۹۷)، پیش بینی ورشکستگی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از الگوریتم

فصلنامه کنکاش مدیریت و حسابداری، جلد ۴، شماره ۳، پاییز ۱۴۰۳
کرم شب تاب، فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۳۷، صص ۲۳۴-
۲۶۲

پاکدامن، رضا (۱۳۸۴)، «اندازه شرکت و ارزش دفتری آنها»، پژوهشها و سیاستهای
اقتصادی، سال هفتم، شماره ۱.

- پورحیدری امید-کوپائی حاجی مهدی-پیش بینی بحران مالی شرکتها با استفاده
از مدل مبتنی بر تابع تفکیک خطی (۱۳۸۹) شماره اول -صفحه ۳۳-۴۶

- پورحیدری، امید و امینی نیا، میثم (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر اجتناب از پرداخت
مالیات بر هزینه سرمایه سهام عادی، با لحاظ فرصت های رشد و مالکیت نهادی، برنامه
ریزی و بودجه، ش ۳، صص ۱۹۰-۱۷۳

- جهانخانی، علی (۱۳۷۴)، مدیریت مالی، نشر: سمت، تهران

- جهرومی، مهتاب (۱۳۹۱)، شفافیت شرکت ها و اجتناب از مالیات، رساله جهت
اخذ درجه کارشناسی ارشد حسابداری از دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.

- حسینی، سیدمحسن و رشیدی، زینب (۱۳۹۲). پیش بینی ورشکستگی شرکت
های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از درخت تصمیم و رگرسیون
لجستیک، مجله پژوهش های حسابداری مالی. شماره ۱۷، صص ۱۳۰-۱۰۵

- خادم علیزاده، امیر؛ حنجری، سارا و رسانیان، امیر (۱۳۹۴)، نقدشوندگی سهام و
اجتناب مالیاتی با در نظر گرفتن اهمیت حاکمیت شرکتی و محدودیتهای مالی، بررسی
های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۲، شماره ۴، صص ۴۷۸-۴۶۱

- خواجهوی، شکرالله و قدیریان آرانی، محمدحسین (۱۳۹۷)، توانایی مدیران،
عملکرد مالی و خطر ورشکستگی، دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان،
مجله دانش حسابداری، شماره ۳۲، صص ۳۵-۶۱

- دستگیر، محسن؛ سجادی، سیدحسین و مقدم، جواد (۱۳۹۰)، پیش بینی
ورشکستگی شرکتها با استفاده از مدل لوجیت، پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۱۱، صص
۱۷۱-۱۸۹

- سروستانی، امیر (۱۳۹۱)، بررسی رابطه بین ویژگی های شرکت و نوع مالکیت با
نرخ موثر مالیات شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، رساله جهت
اخذ درجه کارشناسی ارشد حسابداری از دانشکده مدیریت دانشگاه شهید باهنر کرمان.

- صامتی، مجید و مهناز مرادیان تهرانی. (۱۳۸۶)، بررسی ارتباط میان ارزش شرکت با روش های بودجه ریزی با استفاده از شاخص توپین در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۸۳-۱۳۷۳، فصلنامه بررسی های اقتصادی، شماره ۳،
- علوی طبری، مصطفی. (۱۳۸۱). بررسی رابطه ی بلندمدت بودجه دولتی بر متغیرهای کلان پولی با استفاده از روش همجمعی در اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران، سال هشتم، شماره ۲۶.
- فرجوند، ندا (۱۳۸۳)، بررسی متغیرهای کلان اثرگذار بر کسری بودجه دولت، طرح تحقیقاتی، پژوهشکده امور اقتصادی وزارت دارایی و امور اقتصادی.
- قدسی، اسماعیل، (۱۳۸۵) « نظریه امور مالی شرکتها»، ترجمه حسین عبده تبریزی و فرودین صادقی زنجانی، ماهنامه حسابدار، شماره ۱۰۲.
- قدیری مقدم، ابوالفضل، غلامپور فرد، محمد مسعود، نصیرزاده، فرزانه. (۱۳۸۸). بررسی توانایی مدل های پیش بینی ورشکستگی آلتمن و اهلسون در پیش بینی ورشکستگی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، مجله دانش و توسعه، شماره ۲۸، صص ۱۹۴-۲۱۹
- محمد زاده امیر-نوفروستی مریم - بررسی کاربرد مدل التمن و اسپرینگیت در پیش بینی ورشکستگی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران - (۱۳۸۸) - شماره ۸۳
- مشایخی، بیتا و سیدی، سید جلال (۱۳۹۴)، راهبری شرکتی و اجتناب مالیاتی، دانش حسابداری، ش ۲۰، صص ۱۰۳-۸۳
- مهران، ساسان و سیدجلال سیدی (۱۳۹۳)، بررسی رابطه مالیات بر درآمد و حسابداری محافظه کارانه بر اجتناب مالیاتی، دانش حسابداری و حسابرسی مدیریت، شماره ۱۰، صص ۳۳-۱۳
- ملکیان، اسفندیار؛ عدیلی، مجتبی؛ ابراهیمیان، سیدجواد و امیرپورملا، رجب (۱۳۹۰) بررسی رابطه کیفیت افشا و هزینه سرمایه در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. نهمین همایش سراسری حسابداری ایران، زاهدان: دانشگاه سیستان و بلوچستان
- منصوری، حسن و سادات کهکی، فاطمه (۱۳۹۵)، بررسی ارزش گذاری دارایی ها در بورس اوراق بهادار تهران، چهارمین کنفرانس بین المللی حسابداری، ایران، تهران

- نبی، الهام و یحیی کامیابی (۱۳۹۴)، بررسی رابطه بین اجتناب از مالیات و معیارهای ارزیابی عملکرد آتی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دومین

همایش ملی و دومین همایش بین المللی مدیریت و حسابداری ایران، همدان

- Abdul Wahab, N. S., and K. Holland. 2012. Tax planning, corporate governance and equity value. *The British Accounting Review* 44 (2): 111–124.
- Altman, E. I., (1993), "Corporate Financial Distress and Bankruptcy," John Wiley and Sons, New York
- Altman, E. I, and P. Arman, (2000), "Defaults and Returns in the High Yield Bond Market," *Journal of Applied Finance*, Spring-Summer, pp 98-112
- Armstrong, C. S., J. L. Blouin, and D. F. Larcker. 2012. The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics* 53 (1-2): 391–411.
- Bradshaw, M., Liao, C., & M. MA. 2019. Agency costs and tax planning when the government is a major Shareholder. *Journal of Accounting and Economics* 61 (2): 1–23
- Chen, S., X. Chen, Q. Cheng, and T. Shevlin. 2010. Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics* 95 (1): 41–61.
- Chen, X.; Hu, N.; Wang, X.; Tang, X. 2014. Tax avoidance and firm value: evidence from China. *Nankai Business Review International* 5 (1): 25-42.
- Chen, Y. & Zolotoy, L. (2014). Stock Liquidity and Corporate Tax-Avoidance: The Tale of Two Tails. Available at ssrn.com.
- Desai, M. A., and D. Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics* 79 (1): 145–179.
- Desai, M. A., and D. Dharmapala. 2009a. Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics* 91 (3): 537–546.
- Didar, H., Mansourfar, G. & Kafami, M. (2015). The impact of corporate governance mechanisms on the tax gap of listed companies in Tehran Stock Exchange. *The Iranian Accounting and Auditing Review*. 21(4): 409-430
- Frank, M. M., L. J. Lynch, and S. O. Rego. 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review* 84 (2): 467–496.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 127–178.
- Hanlon, M., and J. Slemrod. 2009. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics* 93 (1-2): 126–141.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 127–178.
- Haghighat, H. & Mohammadi, H. (2013). The study of relationship between tax avoidance with disclosure quality & firm value. *Quantitative Study in Management*, 4 (1): 209-228
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics* 50, 127-178.
- Hess, D., & Hettman, A. (2019). The performance of mechanical earnings forecasts. Working Paper. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3041364>

- Kashanipoor, M., Rasekhi, S., Naghinezhad, B. & Rasaiian, A. (2010). Financial constraints & investment cash sensitivity in Tehran stock exchange. *Journal of Accounting Advances*, 3(59): 51-74.
- Khana, N. & Sonti, R. (2004). Value Creating Stock Manipulation: Feedback Effect of Stock Prices on Firm Value. *Journal of Financial Markets* 3(7): 237-270.
- Khodamipoor, A. & Roustaei, S. (2014). The study of relationship Income before tax with tax avoidance & information containing. *Iranian Journal of Accounting Knowledge & Management Auditing*, 3 (10): 35-46.
- Leal, R. P. C., and Saito, R. 2003. Finanças corporativas no Brasil. *Revista de Administração de Empresas – Eletrônica* 2 (2): 1-15.
- Li, K., & Mohanram, P. (2014). Evaluating cross-sectional forecasting models for implied cost of capital. *Review of Accounting Studies*, 19(3), 1152-1185.
- May, A. D. (2014). Corporate liquidity and the contingent nature of bank credit lines: Evidence on the costs and consequences of bank default. *Journal of Corporate Finance*, 29, 410-429.
- Poorheidari, O. & Sarvestani, A. (2013). Recognition & explanation of effective factors on tax management. *Journal of Accounting Knowledge*, 4 (12): 89- 110
- Rabelo, F. M., and F. C. Vasconcelos. 2002. Corporate Governance in Brazil. *Journal of Business Ethics* 37: 321-335.
- Scholes, M., M. Wolfson, M. Erickson, E. Maydew, and T. Shevlin. 2005. *Taxes and Business Strategy: A Planning Approach*. 3rd edition. Upper Saddle River, NJ: Pearson Prentice Hall.
- Santana. L, Rezende. A . 2016. Corporate tax avoidance and firm value: evidence from Brazil. *Journal of Accounting and Economics* 60 (3): 1-19.
- Secretaria da Receita Federal do Brasil. 2013. *Carga Tributária no Brasil 2012*.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance* 52 (2): 737-783.
- Secretaria da Receita Federal do Brasil. 2013. *Carga Tributária no Brasil 2012*.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance* 52 (2): 737-783.
- Silvio. L., and Rezende. A 2018. Corporate tax avoidance and firm value: evidence from Brazil. *Faculdade de Economia*, <http://ssrn.com/abstract=2803993>.
- Tang, T., and M. Firth. 2011. Can book-tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China. *The International Journal of Accounting* 46 (2): 175-204.
- Viscione, J.A. (1985). Assessing Financial Distress. *The Journal of Commercial Bank Lending*. pp.39-55
- Vinso, J. D. (1979). A determination of the risk of ruin. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 14(1), 77-100.
- Wilcox, J. W. (1973). A prediction of business failure using accounting data. *Journal of Accounting Research*, 11, 163-179.
- Wilcox, J. W. (1976). The gambler's ruin approach to business risk. *Sloan Management Review*, fall, 33-46.