

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة "دراسة اختبارية بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية"

د/ فاطمة محمود ابراهيم الدسوقي

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة الزقازيق

الملخص:

اهتمت هذه الدراسة باختبار أثر العلاقة التفاعلية بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة، وفي سبيل تحقيق ذلك تم تطوير نموذجين للدراسة حيث تم قياس المتغير المستقل الأول (إدارة الأرباح) من خلال نموذج جونز للاستحقاقات الاختيارية، كما تم قياس المتغير المستقل الثاني (التجنب الضريبي) من خلال معدل الضريبة الفعلية، وبالنسبة للمتغير التابع (قيمة الشركة) فقد تم قياسها من خلال نسبة توبين كيو (Tobin's Q)، مع استخدام أربعة متغيرات ضابطة وهي (حجم الشركة، والرافعة المالية، ومعدل العائد على الأصول، ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية)، وتم الاستعانة بعينة من ٧٠ شركة من الشركات المساهمة المصرية التي تنتمي لقطاعات غير مالية خلال الفترة من ٢٠١٤ - ٢٠١٨، وتشير نتائج الدراسة إلى مايلي:

- هناك تأثير معنوي سالب لممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة.
- هناك أيضاً تأثير معنوي موجب لأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة.
- هناك تأثير معنوي موجب للعلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة مما يعنى أن العلاقة التفاعلية بين (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي) وقيمة الشركة تؤثر بشكل أكبر من تأثير كل متغير منفرد على قيمة الشركة.
- وبالتالى تتضح أهمية العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي فى التأثير على قيمة الشركة.

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة "دراسة اختبارية ...
د/ فاطمة محمود ابراهيم الدسوقي

الكلمات الدالة: إدارة الأرباح، التجنب الضريبي، الاستحقاقات الاختيارية، نموذج جونز، معدل الضريبة الفعلية، قيمة الشركة.

The Interactive Relationship between Earnings Management and Tax Avoidance and its Reflection on Firm Value "An Empirical Study on Egyptian Listed Companies"

Fatma Mahmoud Ebrahim Eldsouky

**Lecturer, Department of Accounting, Faculty of Commerce,
Zagazig University, Egypt**

Abstract:

This study was concerned with testing the effect of the interactive relationship between earnings management practices and tax avoidance activities and their impact on Firm Value. In order to achieve this, two models were developed for the study, where the first independent variable (earnings management) was measured through the discretionary accruals (Jones model), and the second independent variable (tax avoidance) was measured through the effective tax rate, and for the dependent variable (firm value), it was Measured by the Tobin's Q ratio, with the use of four controlling variables (company size, financial leverage, return on assets, and operating cash flow ratio). A sample of 70 Egyptian listed companies belonging to non-financial sectors. During the period from 2014-2018, the results of the study indicate the following:

- There is a significant negative effect of earnings management practices on the Firm Value.
- There is also a positive significant effect of tax avoidance activities on Firm Value.
- There is a positive significant effect of the interactive relationship between earnings management and tax avoidance on Firm Value, which means that the interactive relationship between (earnings management and tax avoidance) on firm value affects more than the impact of each single variable on the firm value.

Thus, the importance of the interactive relationship between earnings management and tax avoidance in affecting firm value becomes clear.

Keywords: Earnings Management, Tax Avoidance, discretionary accruals, Jones model, Firm Value.

١. مقدمة ومشكلة البحث

من أهم العوامل التي تؤثر على القرارات المالية لأى شركة هو الضرائب، مثله مثل القرارات المتعلقة بإدارة مخاطر الشركة أو التكوين التنظيمي وإعادة الهيكلة (Desai and Dharmapala, 2006; Graham, 2003) وأصبح مديروا الشركات مهتمين باستخدام التجنب الضريبي باعتباره مصدر تمويل، حيث يعد التجنب الضريبي أحد المصادر المهمة لرأس المال للأنشطة التجارية، ولقد توصل Desai et al., 2007; (Lisowsky, 2010) إلى أن التجنب الضريبي يساعد الشركات على توفير الضرائب التي يجب دفعها للحكومة، ويتم استخدام هذه المدخرات الضريبية مؤقتاً كرأس مال للشركة لتمويل أعمالها وزيادة فرص الاستثمار بهدف زيادة قيمة الشركة، ومما سبق يمكن ملاحظة أن التجنب الضريبي يجلب فوائد من عدة زوايا مختلفة، مثل أن المساهمين

سيزيدون أصولهم في شكل توزيعات أرباح وسيكون لدى الشركة المزيد من الأموال لتغطية الديون وزيادة رأس المال العامل (Ha et al., 2021).

ويقابل تلك المنافع المحققة من ممارسة أنشطة التجنب الضريبي تكاليف مصاحبة للقيام بتلك الأنشطة، حيث توصل (Chen et al., 2014) إلى أن التجنب الضريبي يقلل من قيمة الشركة ويزيد من تكاليف الوكالة، ويؤكد ذلك (Desai et al., 2007) بأن تكاليف الوكالة ترتفع بشكل كبير في الشركات المشاركة في التجنب الضريبي لأنها ستزيد من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، كما أوضح (Ha et al., 2021) أن الشركات المملوكة للدولة تنخفض قيمتها عند تنفيذ أنشطة التجنب الضريبي على العكس من الشركات المملوكة للأجانب والتي تزيد قيمتها مع التجنب الضريبي.

ويبنى التجنب الضريبي عموماً على أن دافع الضرائب يتبنى الوسائل القانونية للاستفادة من المشاكل والثغرات الموجودة في قانون الضرائب لتقليل العبء الضريبي على دافعي الضرائب عن طريق الترتيب الدقيق لعمليات الإنتاج والتخطيط المالي (Xie, R., 2018)، وبشكل عام فإن تعريفات التجنب الضريبي تتفق جميعها على أن التجنب الضريبي يعتمد على الإلمام بقانون الضرائب، واستخدام الثغرات أو نقاط الضعف في قانون الضرائب وترتيب الأمور المتعلقة بالضرائب وبالتالي تقليل العبء الضريبي على دافعي الضرائب، أي أن التجنب الضريبي لا ينتهك القانون ومع ذلك فهو فعل يمكن اعتباره غير أخلاقي لأنه يجذب انتباه السلطات الضريبية ومؤسسات الإقراض (Hanlon and Heitzman, 2010).

وفي الوقت الحاضر يتفق العلماء في العديد من البلدان على أن التجنب الضريبي هو نتيجة لسوء استخدام قانون الضرائب، وأن دافعي الضرائب يقومون بالتخطيط المالي ويستخدمون نقاط الضعف والثغرات في قوانين وأنظمة الضرائب الحالية لكي يخففوا العبء الضريبي الخاص بهم، والنتيجة النهائية لذلك هي تخفيض

الإيرادات الحكومية (Payne and Raiborn, 2018)، وبناءً على ما سبق فقد اتخذت الحكومات في مختلف البلدان العديد من الإجراءات للتقليل من التجنب الضريبي والتي تعمل تدريجياً على تحسين قانون الضرائب ومراجعة الثغرات، ويمكن لهذه الإجراءات أن تقلل من درجة التجنب الضريبي للشركات إلى حد معين، ولكن من المستحيل عمومًا استخدام الوسائل القانونية لمعاينة سلوك دافعي الضرائب في التجنب الضريبي (Evana, 2019).

كذلك تعتبر الأرباح المحاسبية أحد أهم العوامل في عملية إعداد التقارير المالية، حيث يتم استخدامها كمعيار لتقييم أداء الشركة وقيمتها (Francis et al., 2005)، فعندما يكون المديرون هم المسؤولون عن تقديم التقارير المالية المرتبطة بوصولهم المباشر إلى المعلومات المالية وسلطتهم في اختيار أساليب المحاسبة التقديرية، فمن المحتمل القيام بعملية إدارة الأرباح وتمهيد الدخل، لذلك فمن المتوقع أن تتأثر جودة أرباح الشركة بمصالح المديرين وبما أن مديري الشركات أكثر وعياً بوضع الشركة، فمن المتوقع أيضاً أن يتم تقديم المعلومات بطريقة تظهر حالة الشركة بشكل أفضل من الوضع الفعلي (Subramanyam, 1996)، علاوة على ذلك ونظرًا لدوافع مختلفة مثل استمرارية الشركة والتعويضات وغيرها يحاول المديرون القيام بأنشطة مثل إدارة الأرباح وتجنب الضرائب ويحاولون أيضاً تحسين وضع الشركة ليصبح أكثر ملاءمة (Balsam et al., 2002).

ونظرًا لمعرفة المديرين القوية بأمور الشركة والصناعة التي تنتمي إليها بالإضافة إلى وجود بعض الحوافز مثل المكافآت والأمان الوظيفي، فإنهم يقومون بإجراء إدارة للأرباح لإظهار مدى ملاءمة وضع الشركة وأدائها المالي للمساهمين والملاك، ونظرًا لأن المساهمين يفضلون ربحًا مستمرًا مع عدم وجود زيادة أو نقصان غير متوقعين، فإنهم يعتبرون مثل هذا التصرف مناسبًا للشركة (Akbari, 2019)، بالإضافة إلى ذلك تحاول الشركات خفض الإنفاق الضريبي وتأجيل ضرائب الدخل، حيث تعتبر النفقات الضريبية من بين التكاليف الرئيسية التي يتحملها الأفراد

والكيانات الاقتصادية لأنشطتهم المدرة للدخل، وبما أن الضرائب تنقل ثروة الشركات والأفراد إلى الدوائر الحكومية، فإن معظم الشركات تصمم وتنفذ ممارساتها الإدارية الخاصة لتقليل التزاماتها الضريبية (Jahromi, 2012).

وتشير الدراسات السابقة إلى وجود ارتباط وثيق بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي (Desai and Dharmapala, 2005; Dhaliwal et al., 2004; Miller and Skinner, 1998; Schipper, 1989) حيث أشارت بعض الدراسات إلى أن التجنب الضريبي يعتبر آليات مكملة لممارسات إدارة الأرباح، حيث يمكن للإدارة التي تمارس أنشطة التجنب الضريبي أن تستخدم تلك الأنشطة في نفس الوقت للتلاعب بالأرباح للحصول على بعض المنافع الخاصة (Desai and Dharmapala, 2005; 2006).

حيث يصف (Desai and Dharmapala, 2005) التجنب الضريبي بأنه تحويل للقيمة من الدولة إلى المساهمين، كما إنه يعزز من منافع المساهمين، ويرجع ذلك إلى أن الإنفاق الضريبي غالباً ما يمثل جزءاً كبيراً جداً من أرباح الشركة وينطوي على مخاطر كبيرة محتملة إلى جانب التكاليف الأخرى المرتبطة بدفع الضرائب (مثل توظيف خبراء الضرائب)، ويتحمل المساهمون عبء الضريبة التي تدفعها الشركة في شكل تخفيض أرباح الأسهم (Amiram et al., 2013)، ومن ثم تعتبر أنشطة التجنب الضريبي مرغوبة من قبل المساهمين لأن مدفوعات الضرائب الأقل تزيد من التدفق النقدي "بعد الضريبة" الذي يمكن توزيعه كأرباح إضافية أو استثماره في مشاريع مربحة.

ومن ناحية أخرى يمكن أيضاً اعتبار إدارة الأرباح بمثابة تحويل للقيمة من المساهمين إلى الإدارة، ويرجع ذلك إلى أنه كان من الممكن استخدام الأموال المحولة في استثمارات مربحة أو دفعها كتوزيعات أرباح (Amiram et al., 2013)، حيث

توصل (Yorke et al., 2016) إلى أنه في حالة وجود آليات تكميلية بين إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي فسيؤدي ذلك إلى تأثير سالب على قيمة الشركة.

وعلى الرغم من اعتبار التجنب الضريبي مجرد تحويل للقيمة من الدولة إلى المساهمين (Desai and Dharmapala, 2005) ، حيث يتحمل المساهمون عبء الضريبة التي تدفعها الشركة في شكل أرباح مخفضة (Amiram et al., 2013)، إلا أنه يمكن أن تفرض ممارسات التجنب الضريبي مخاطر كبيرة على الإدارة بما في ذلك فرض العقوبات وفقدان سمعة المديرين المنخرطين في مثل هذه الأنشطة (Chen and Chu, 2005; Croker and Keith and Joel, 2005; Amiram) et al., 2013)، ويؤكد (Desai and Dharmapala, 2005) أيضاً أنه نظراً لتضارب المصالح بين المديرين والمساهمين، لن يوافق المديرون بالضرورة على أنشطة التجنب الضريبي على الرغم من أنها تعزز القيمة للمساهمين، ما لم يتمكنوا من تحقيق مكاسب خاصة أو الاستفادة من ممارسات التجنب الضريبي.

ونظراً لأن الإدارة مسؤولة عن اتخاذ القرارات الضريبية للشركات فإن تضارب المصالح يمكن أن يقودهم إلى اتخاذ مثل تلك القرارات التي تعكس مصالحهم الخاصة (Slemrod, 2004) ونظراً لأن آليات التجنب الضريبي سرية بطبيعتها وتتطلب التعقيم على المعاملات (Desai and Dharmapala, 2005)، فإن هذا يخلق مجالاً للمديرين الانتهازيين للانخراط في أنشطة تحقيق المنافع الذاتية مثل أنشطة إدارة الأرباح (Goncharov and Zimmermann, 2006; Desai and Dharmapala, 2005).

ونظراً لأن مبلغ الالتزام الضريبي يعتمد على النتائج المالية للفترة محل المراجعة (Mills, 1998) ويتم إبلاغ النتائج المالية من خلال التقارير المالية التي يتم اعدادها باستخدام المعايير المحاسبية التي تفسح المجال للإدارة لممارسة بعض أشكال الحكم في التقارير المالية، فإنه يمكن للإدارة استخدام معرفتها حول الأعمال التجارية والفرص المتاحة لتحديد أساليب إعداد التقارير والتقديرات والسياسات التي تتناسب

مع اقتصاديات أعمال الشركة، وكل ذلك يخلق مساحة واسعة للإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح (Healy and Wahlen, 1999).

كما يرى (Scott, 2003) أن ضريبة الدخل هي السبب الأكثر وضوحًا لإدارة الأرباح، ومع ذلك تفرض السلطات الضريبية قواعد محاسبية خاصة بها لحساب الدخل الخاضع للضريبة مما يقلل من قدرة الشركة على المناورة، كما يؤكد (Christensen and Murphy, 2004) أن تقليل الضرائب من خلال استراتيجيات تجنب الضرائب المتقنة في كثير من الأحيان يعتبر أحد الواجبات الأساسية التي يتعين على المديرين القيام بها نيابة عن مساهمهم، وأن أنشطة تخفيض الضرائب تزداد بعد التدفقات النقدية الضريبية التي يمكن توزيعها كأرباح أو إعادة استثمارها في مشاريع مربحة تهدف جميعها إلى تعزيز قيمة المساهمين (Amiram et al., 2013; Desai and Dharmapala, 2005).

ولقد ميز (Desai and Dharmapala, 2005) ثلاث طرق متميزة عززت بها آليات التجنب الضريبي من قدرة المديرين على إدارة الأرباح، أولاً: التعقيد الناجم عن استراتيجيات التجنب الضريبي يسهل تركيز السلطة من قبل الإدارة، ثانياً: يتيح الغموض حول ماهية الالتزامات الضريبية الحقيقية للشركة درجة أخرى من الحرية للمديرين لإخفاء الانحرافات الخاصة بهم، أخيراً: يمكن استخدام الآليات الدقيقة المستخدمة لإنجاز أنشطة التجنب الضريبي للشركات بشكل مباشر من قبل الإدارة لإخفاء تعاملاتهم عن المساهمين، ويوضح (Dhaliwal et al, 2004) أن مصروفات الضرائب توفر فرصة أخيرة لتحقيق أهداف الأرباح بعد أن وافقت الشركة على إدخال أية تعديلات قبل الضريبة يطلبها المراجع المستقل، أي إنه عندما يكون لدى المديرين حافز لتحقيق هدف أرباح معين، يوفر حساب مصروفات الضرائب فرصة نهائية لإدارة الأرباح.

لذلك يؤكد (Yorke et al., 2016) أن التجنب الضريبي في غياب إدارة الأرباح له تأثير موجب على قيمة الشركة بينما يكون لإدارة الأرباح الانتهازية تأثير سلبي على قيمة الشركة، وتعتمد نتيجة التفاعل بين الاثنین على قيمة الشركة على مدى إمكانية استخدام آليات التجنب الضريبي لإدارة الأرباح، فمن المتوقع أن تكون قيمة الشركة أقل مقارنة بمثيل لها يتم فيه تقليص إدارة الأرباح، ويمكن استنتاج أن التجنب الضريبي في غياب إدارة الأرباح أمر جيد وسيود المساهمون تشجيعه، من ناحية أخرى فإن السلوكيات الانتهازية المرتبطة بها لا تُعزز القيمة وبالتالي يرغب المساهمون في التخفيف من حدتها، وبالتالي فإن فرصتهم في التمتع بفوائد التجنب الضريبي من خلال زيادة قيمة الشركة تعتمد إلى حد كبير على مدى فعاليتهم في الحد من إدارة الأرباح، لذلك تسعى هذه الدراسة إلى تقييم تأثير ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي وكيف يؤثر التفاعل بين الاثنین على قيمة الشركة.

وبالرغم من أهمية دراسة هذا البحث إلا أنه لم يحظى بالاهتمام الكافي خاصة في البيئة المصرية، وبالتالي يمكن عرض مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

ما هو أثر ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة؟ وما هو أثر القيام بأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة؟ وكيف تؤثر العلاقة التفاعلية بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة؟

٢. هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي للبحث الحالي في دراسة أثر العلاقة التفاعلية بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة في الشركات المساهمة المصرية ويتفرع من هذا الهدف الرئيسي الأهداف الفرعية الآتية:

- (١) اختبار أثر ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة.
- (٢) اختبار أثر أنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة.

٣) اختبار أثر العلاقة التفاعلية ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة.

٣. أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث الحالي في العديد من النواحي لعل أهمها:

- ١) يعتبر البحث الحالي إمتداداً للدراسات التي تمت في مجال المحاسبة المتعلقة بممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي وأثرهما على قيمة الشركة.
- ٢) يتناول البحث موضوعاً هاماً وهو العلاقة التفاعلية بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي وانعكاس تلك العلاقة على قيمة الشركة بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية، حيث كان هناك ندرة في الأبحاث التي تناولت هذا الموضوع في البيئة العربية وبصفة خاصة البيئة المصرية.
- ٣) مساعدة الأطراف المهتمة بأداء الشركات بطرق التلاعب والغش التي قد تمارسها الشركات لتقليل العبء الضريبي الملزمة به عن طريق أنشطة التجنب الضريبي بهدف تعظيم أرباحها، مما يساعد في الحد من هذه الأنشطة وبالتالي زيادة الحصيلة الضريبية والإيرادات العامة للدولة، مما ينعكس بشكل إيجابي على النواحي الإقتصادية والإجتماعية للدولة.
- ٤) تعتبر ممارسات إدارة الأرباح من الموضوعات الهامة بسبب تأثير تلك الممارسات على منفعة المعلومات المحاسبية في إتخاذ القرارات بشكل عام وبصفة خاصة على قيمة الشركة.

٤. تنظيم البحث:

في ضوء العرض السابق لمشكلة البحث، وهدفه سوف يتم تقسيم البحث كما يلي:

القسم الأول: أثر ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة.

القسم الثاني: أثر أنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة.

القسم الثالث: الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.

القسم الرابع: الدراسة الاختبارية.

القسم الخامس: تحليل النتائج.

القسم السادس: خلاصة البحث والدراسات المستقبلية.

القسم الأول

أثر ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة

فى هذا القسم سوف يتم عرض التأسيس النظرى للعلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة من خلال عرض ماهية إدارة الأرباح، وأثر إدارة الأرباح على قيمة الشركة، كما يلي:

١. ماهية إدارة الأرباح

تشير نظرية الوكالة إلى علاقة الوكالة بين المديرين والمساهمين، وفي هذه العلاقة يعمل المديرون كوكلاء للمساهمين ويتم منحهم السلطة المناسبة لإدارة الشركة ويقع على عاتق المديرين واجب تعظيم الأرباح وقيمة المساهمين قدر الإمكان، أي بذل قصارى جهدهم لكسب عائداً على استثمارات المساهمين وتعظيم ثروتهم، ومع ذلك فإن الفصل بين الملكية والإدارة يثير التساؤلات حول حوافز المديرين لاتخاذ إجراءات من أجل مصلحة الملاك (Jensen, and Meckling, 1976).

وعلى وجه الخصوص نظرًا لأن المديرين تحفزهم المصلحة الذاتية، فقد يكون لديهم أهداف شخصية تتنافس مع أهداف المساهمين (Crutchley and Hansen, 1989; Eisenhardt, 1989) مما يؤدي إلى تضارب في المصالح بين المديرين، وبالتالي قد لا يتصرف الوكيل دائمًا بطريقة تؤدي إلى تعظيم قيمة المساهمين (Eisenhardt, 1989).

ونظراً لأن الإدارة هي المسؤولة عن إدارة الأعمال، لذلك لديها معلومات كاملة عن شؤون الشركة، مما ينتج عن هذا عادةً عدم تماثل المعلومات، حيث يكون لدى المديرين معلومات حصرية لا يعرفها غيرهم (Scott, 2003)، ويزيد عدم تماثل المعلومات من قدرة الإدارة على الاستفادة من ميزة المعلومات الخاصة مما يؤدي إلى زيادة مشاكل الوكالة (Eisenhardt, 1989) ونظراً لأن حصة المديرين المالية الشخصية لا تتأثر بقيمة الشركة التي يديرونها، فبالتالي قد يتصرف هؤلاء المديرون بطرق تقلل من قيمة المساهمين مع تعظيم منفعتهم الخاصة (Bergstresser and Philippon, 2006).

لذلك يتعين على المساهمين التأكد من أن الإدارة تتصرف بالطريقة التي ينتج عنها موازنة بين مصلحة الإدارة ومصلحة المساهمين من خلال تقارب مصالحهم (Desai and Dharmapala, 2005)، وتتضمن بعض الآليات التي تساعد المساهمين في القيام بذلك اللجوء إلى القوانين التي تسعى إلى حماية حقوق المساهمين، وتنوع محفظة المساهمين، والإدارة الذاتية للمؤسسة (Bhattacharyya and Elston, 2011; Bebchuk and Fried; 2003, Scott, 2003; Burkart et al., 1997; Eisenhardt, 1989; Jensen and Meckling, 1976)، وعلى الرغم من أن هذه الآليات مفيدة إلا أن تأثير واتجاه التأثير (سواء كان سلبياً أو إيجابياً) لهذه الآليات في موازنة مصالح المساهمين والإدارة لا يزال محل نقاش مستمر.

وتعتبر إدارة الأرباح عن التدخل في عملية إعداد التقارير المالية الخارجية من أجل تحقيق مستوى دخل معين بهدف تحقيق منافع شخصية أو تحقيق منفعة للشركة، وتزداد احتمالات تشويه ذلك الدخل من خلال اختيار الطرق المحاسبية التي تعطي الفرصة للإدارة لتدوين حقيقة معينة بطرق مختلفة مع اعتماد عدم الموضوعية في وضع التقديرات (Healy and Wahlen, 1999).

وأوضح (Healy, 1985) أن إدارة الأرباح تحدث عندما يحاول المديرون العاملون في الشركة ترتيب الأرباح المعلن عنها لتتوافق مع خطة المكافآت من أجل زيادة المكافأة التي سيحصلون عليها، كما يعرفها (Merchant, 1990) بأنها إجراء تتخذه

الإدارة للتأثير على الأرباح التي يمكن أن توفر معلومات حول الفوائد الاقتصادية غير الواقعية للشركة، ويعرفها (Schipper, 1989) بأنه تدخل لتوجيه الأرباح في التقارير المالية لصالح الأطراف الخارجية لغرض تحقيق مكاسب شخصية.

أى أن إدارة الأرباح هي جهود الإدارة لتغيير البيانات المالية بهدف تضليل المساهمين الذين يرغبون في معرفة أداء الشركة أو التأثير على النتائج التعاقدية التي تعتمد على الأرقام المحاسبية التي يتم الإعلان عنها، ولا ترتبط عملية إدارة الأرباح بالضرورة بعملية التلاعب من قبل المدير ولكن من المرجح أن تكون مرتبطة بعملية اختيار طريقة محاسبية لتعديل الفوائد التي يمكن الحصول عليها من قبل الشركة لصالح فئة معينة، ولكن يظل هذا الأمر ضارًا للمساهمين لأنهم يحصلون على معلومات غير حقيقية عن الشركة من قبل الإدارة، وبالتالي لا يمكنهم التنبؤ بدقة بمن سيستفيد من الأموال التي تم استثمارها في الشركة (Healy and Wahlen, 1999).

وهناك العديد من الدوافع التي تحفز المديرين للقيام بعملية إدارة الأرباح ومنها على سبيل المثال (Asshiddiq, 2016):

- نظام المكافآت : سيحاول المديرون الذين يعملون في الشركة بنظام المكافآت تعظيم مكافأة الأرباح التي سيحصلون عليها.
- شروط عقود المديونية: تشير النظرية الإيجابية في المحاسبة إلى أنه كلما اقتربت الشركة من خرق عقود المديونية، سيميل المدير إلى اختيار الأساليب المحاسبية التي يمكنها تغيير دخل الفترة الحالية لتقليل احتمالية تعرض الشركة لمخاطر مخالفة العقود.
- الدافع السياسي: تميل الشركات الكبيرة والصناعات الإستراتيجية الأخرى إلى تقليل الأرباح خاصة خلال فترات الازدهار الكبيرة، ويتم تنفيذ هذا الإجراء للحصول على التسهيلات اللازمة من قبل الحكومة.
- الدافع الضريبي: تعتبر الضرائب أحد الأسباب الرئيسية التي تجعل الشركات تقلل من الأرباح المعلنة، فمن خلال تقليل الأرباح المبلغ عنها يمكن للشركة تقليل الضرائب التي يجب دفعها للحكومة.

● استبدال المدير التنفيذي الأول (CEO) Chief Executive Officer: المدير التنفيذي صاحب الأداء الضعيف سوف يميل إلى تعظيم الأرباح من أجل منع أو التراجع عن إقالته.

ويتم قياس إدارة الأرباح باستخدام قياسات مختلفة، وأحد أكثر هذه القياسات شيوعاً هو الاستحقاقات الاختيارية التي تُستخدم لقياس تقدير الإدارة في تقارير الأرباح باستخدام المحاسبة على أساس الاستحقاق (Healy, 1985)، حيث يمكن للإدارة التلاعب في الأرباح عن طريق الاستحقاقات الاختيارية تبعاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، عن طريق الاختيار بين الطرق المحاسبية المختلفة مثل: طرق تقييم المخزون وطرق الإهلاك وحساب المخصصات إلخ (Jones, 1991; Dechow, Sloan and Sweeney, 1995).

إلى جانب استخدام الاستحقاقات الاختيارية للتلاعب بالأرباح المبلغ عنها، قد تشارك الشركات في إدارة الأرباح عن طريق تجنب الإبلاغ عن الخسائر أو انخفاض الأرباح، فقد وجد (Burgstahler, and Ilia, 1997) أن هناك عدداً منخفضاً من الشركات التي أبلغت عن خسائر أو انخفاض في أرباحها، في حين أن هناك عدداً كبيراً من الشركات التي أبلغت عن أرباح موجبة أو زيادات في أرباحها.

قياس آخر شائع لإدارة الأرباح يسمى "إدارة الأرباح الحقيقية"، وتحديث إدارة الأرباح الحقيقية عندما يستخدم المديرون سلطتهم التقديرية للتلاعب بالأنشطة الحقيقية للشركة بدلاً من التقارير المالية عن طريق تغيير توقيت وحجم الأنشطة الحقيقية، وأحد الأمثلة على ذلك هو التلاعب بمصروفات البحوث والتطوير (Baber et al., 1991; Bushee, 1998)، وأيضاً التلاعب بحجم المبيعات، وخفض الإنفاق التقديري، والإفراط في الإنتاج لخفض تكلفة البضاعة المباعة (Over Production) (Sugata, 2006).

وتعتبر إدارة الأرباح عن طريق الاستحقاقات الاختيارية هي الطريقة الأكثر شيوعاً، ويتم قياسها من خلال عدة نماذج من أهمها نموذج جونز (Jones, 1991)،

وبعد ذلك تم تعديل إجمالي الاستحقاقات حتى يُعرف باسم نموذج الاستحقاقات الاختيارية المعدل لجونز (Dechow et al., 1995).

٢. أثر إدارة الأرباح على قيمة الشركة

تتواصل إدارة الشركة مع أصحاب المصلحة الخارجيين عن طريق التقارير المالية، التي يتم اعدادها وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية International Financial Reporting Standards (IFRS) ومبادئ المحاسبة المتعارف عليها، ويتخذ أصحاب المصلحة في الشركة قرارات مثل تخصيص الموارد بالاعتماد على هذه المعلومات التي تم الكشف عنها من قبل إدارة الشركة، ويتم تحديد جودة هذه القرارات من خلال جودة المعلومات التي تنقلها التقارير المالية والتي بدورها تحدد الاتجاه المستقبلي ومصير الشركة، وتوفر هذه المعايير المحاسبية التي على أساسها تقوم إدارة الشركة بإعداد التقارير المالية قدر كبير من المرونة وحسن التقدير لإدارة الشركة في إعداد التقارير المالية، عن طريق اختيار السياسات المحاسبية وطرق القياس البديلة لتقييم الأصول وتقييم الالتزامات، والاعتراف بالإيرادات والمصروفات، ويمكن لإدارة الشركة الاستفادة من هذا التقدير إما بكفاءة أو بشكل انتهازى (Abbas, and Ayub, 2019).

حيث أظهرت الدراسات السابقة أن المديرين يتخذون القرارات بناءً على تقديرهم الإداري ومعلوماتهم الخاصة، وقد يؤدي هذا التقدير إلى تحسين جودة الأرباح ويعكس القيمة الحقيقية للشركة (Subramanyam, 1996; Siregar and Sidharta, 2008)، ومع ذلك فإن المرونة المحاسبية في معايير إعداد التقارير المالية قد تزيد من السلوك الانتهازى للمدراء من خلال تشويه الأرباح المعلن عنها، مما يؤدي أيضاً إلى عدم توافق المصالح بين المديرين والمساهمين (Burgstahler and Ilia, 1997; Dechow et al. 1995)، وبالتالي يتجه المديرون إلى أنشطة إدارة الأرباح للحفاظ على وضعهم الإدارى وسمعتهم، مما يجعل الأرباح أكثر قابلية للتنبؤ بها وأقل تقلباً، وهو دليل على سلوكهم الانتهازى (Grabinski and Piotr,

(2021) ، حيث يتلاعب المديرون الداخليون بالبيانات المالية من خلال تضخيم أرباح الفترة الحالية في بيان الدخل، أو تضخيم الإيرادات والمكاسب بشكل مصطنع، أو تقليص نفقات الفترة الحالية، مما يوفر نظرة أفضل للشركة لتلبية التوقعات.

ويفرق (Ronen and Yaari 2008) بين إدارة الأرباح الكفوة وإدارة الأرباح الانتهازية، حيث أوضح أنه يمكن لإدارة الأرباح الكفوة أن تضيف لقيمة الشركة، ويتفق ذلك الرأى مع نظرية الإشارة Signal Theory حيث يوفر المديرون المعلومات المالية الخاصة للمستثمرين الذين يمكنهم بسهولة توقع الأداء المستقبلي للشركة، علاوة على ذلك يستفيد المديرون من مرونة الخيارات المحاسبية باستخدام سياسات محاسبية متحفظة لزيادة الأرباح والتأثير على التدفقات النقدية المستقبلية، وعلى الجانب الآخر يتبين أنه فى ظل عدم تماثل المعلومات يقوم المديرون بأنشطة إدارة الأرباح الانتهازية مما يؤدي إلى تدهور قيمة الشركة وتشويه الأرباح المعلن عنها (Suffian et al., 2015).

كما يتفق فى ذلك الرأى (Subramanyam, 1996) بأن الكفاءة والانتهازية نوعان من إدارة الأرباح، فإذا استخدم المديرون تقديرهم لتوصيل معلومات خاصة حول ربحية الشركة والتي لم تعكسها الأرباح التاريخية القائمة على التكلفة فهي إدارة أرباح فعالة، من ناحية أخرى إذا استخدموا تقديرهم لتعظيم منفعتهم فهذا أمر انتهازى، وتضيف إدارة الأرباح الفعالة إلى قيمة الشركة، أي أن لها علاقة موجبة بقيمة الشركة، بينما تؤدي إدارة الأرباح الانتهازية إلى تدهور قيمة الشركة أي أن لها علاقة سلبية مع قيمة الشركة.

أى أنه يمكن القول أنه إذا تم استخدام المرونة وحرية التصرف بكفاءة، فسيؤدي ذلك إلى تحسين جودة المعلومات المالية وبالتالي قيمة الشركة (Subramanyam, 1996)، بينما إذا تم استخدامها بشكل انتهازى، فقد يؤدي ذلك إلى سوء استخدام الموارد وتدهور قيمة الشركة (Jiraporn et al., 2008).

وأيضاً يمكن التفرقة بين نوعان من إدارة الأرباح وهما إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح الحقيقية، ويعتمد هذا التقسيم على طبيعة الأنشطة التي يتم التلاعب بها، ففي إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق يتم تحويل توقيت الاعتراف بالإيرادات والمصروفات من فترة إلى أخرى من أجل تحقيق أهداف الأرباح، ويمكن أن يتم ذلك إما عن طريق تأخير الاعتراف بالمصروفات أو تقديم الاعتراف بالإيرادات، أما إدارة الأرباح الحقيقية تتم عن طريق زيادة قيمة المبيعات من خلال تقليل النفقات الاختيارية للتلاعب في الأنشطة الحقيقية مثل نفقات البحث والتطوير ونفقات الإعلان ونفقات الصيانة من أجل زيادة الأرباح.

ويشير (Roychowdhury, 2006) إلى أن إدارة الأرباح الحقيقية لها آثار سلبية على قيمة الشركة لأن الإجراءات التي تتخذها الإدارة لزيادة الأرباح قد تضر بالتدفقات النقدية طويلة الأجل والقيمة المستقبلية للشركة، كما يعتبر التلاعب بالأرباح القائم على الأنشطة الحقيقية أكثر شيوعاً من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، حيث يصعب اكتشافه حتى من قبل المحللين والمراجعين.

ويمكن إيجاز ما سبق بأنه على الرغم من أن العديد من الدراسات قد ذكرت الجانب السلبي لإدارة الأرباح، فقد أشار البعض إلى أن المديرين يمكنهم استخدام إدارة الأرباح بطريقة إيجابية، فعلى سبيل المثال يمكن استخدام إدارة الأرباح كأداة للتواصل أو لنقل معلومات معينة غير مدرجة في رقم الربح المعلن عنه (Dutta and Gigler, 2002)، أو استخدام إدارة الأرباح بشكل إيجابي فيما يتعلق بقيمة الشركة عن طريق تمهيد أرقام الأرباح المعلن عنها من أجل تقليل التقلبات (Magrath and Weld, 2002).

أى أن إدارة الأرباح من الممكن أن تكون مفيدة أو ضارة لقيمة الشركة بناءً على كيفية توظيف المديرين لها، وبشكل عام فإن إدارة الأرباح الإيجابية هي استخدامها بطريقة تزيد من قيمة الشركة، بينما إدارة الأرباح السلبية هي استخدام إدارة الأرباح لتحقيق المنفعة الخاصة التي يمكن أن تكون ضارة بقيمة الشركة، ولا

توجد طريقة محددة لتحديد أي مكون من عناصر إدارة الأرباح ضار أو مفيد، ومع ذلك فإن وجود آلية تساعد في كبح الانتهازية الإدارية وتقليل إدارة الأرباح من الممكن أن تزيد من قيمة الشركة، ومن الأمثلة على آلية الرقابة هذه حوكمة الشركات وحماية المستثمر (Tangjitprom, 2012).

القسم الثاني

أثر أنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة

في هذا القسم سوف يتم عرض التأسيس النظري للعلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة من خلال عرض مفهوم التجنب الضريبي وأساليبه والعوامل المؤثرة عليه والآثار الناتجة عنه، وأثر التجنب الضريبي على قيمة الشركة، وذلك كما يلي:

١. مفهوم التجنب الضريبي وأساليبه والعوامل المؤثرة عليه والآثار الناتجة عنه:

أ. مفهوم التجنب الضريبي:

أشارت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (Organization for Economic Co-operation and Development) (OECD) إلى صعوبة وضع تعريف محدد للتجنب الضريبي، ولكن يمكن التعبير عنه بشكل عام بأنه محاولة الممول لتخفيض التزاماته الضريبية، وعلى الرغم من أن هذا الأمر قانونياً إلا أنه يتعارض مع نية أو قصد القانون، وينظر (Yee et al., 2018) إلى التجنب الضريبي على أنه أنشطة تخفيض للضرائب تعزز من قيمة الشركة، حيث يتم استخدامه كأداة لتقليل الضرائب مما ينتج عنه نقل الثروة من الحكومة إلى مساهمي الشركة، وعرف (Hanlon and Shane, 2010) التجنب الضريبي على أنه تخفيض الضرائب الصريحة من خلال أنشطة توفير ضريبية مشروعة وقانونية تماماً، عن طريق استكشاف الثغرات الضريبية وتقديم مزايا كبيرة للشركات.

وعرفته دراسة (Lanis et al., 2019) بأنه كل إجراء أو سلوك تنفذه الشركة لتخفيض العبء الضريبي بما لا يتعارض مع قوانين الضرائب، وينظر (Carter et al.,

(2015) إلى التجنب الضريبي على أنه من السلوكيات غير الأخلاقية التي تتبعها إدارة الشركات في محاولة منها للتلاعب بمصادر الأموال وأوجه إنفاقها مما ينتج عنه إنخفاض في قيمة الضريبة التي تدفعها عن نتائج أعمالها، ويتم تحديد التجنب الضريبي من خلال طرق مختلفة مثل معدل الضريبة الفعلي (ETR) Effective Tax Rates، ومعدل الضريبة النقدية الفعال (CETR) Current Effective Tax Rate، والفروق الضريبية الدفترية (Book Tax Differences (BTD).

ويمكن التمييز بين التخطيط الضريبي Tax Planning والتجنب الضريبي غير الأخلاقي Aggressive Tax Avoidance والتجنب الضريبي Tax Avoidance والتهرب الضريبي Tax Evasion كما يلي:

التخطيط الضريبي: وهو وضع خطط محددة بهدف الاستفادة من كافة الحوافز والمزايا والخصومات التي يقدمها القانون (Nugroho and Agustia, 2017)، أي أنه يعبر عن كافة الاجراءات التي يقوم بها دافع الضرائب (الممول) على المدى الطويل بهدف تنظيم أوضاعه ليخفض من مدفوعات الضرائب إلى أقل حد ممكن أو تجنب الضرائب بما لا يتعارض مع القانون، مثلاً على ذلك: اختيار شكل قانوني معين للشركة يترتب عليه التزامات ضريبية مختلفة (محمد، ٢٠١٠).

والتجنب الضريبي غير الأخلاقي: وهو عبارة عن آليات قانونية وغير أخلاقية تقوم بها الشركات بهدف خفض مدفوعات الضرائب عن طريق استغلال الثغرات القانونية والتفسيرات الملتوية للقانون (Payne and Raiborn, 2018).

والتجنب الضريبي: وهو آليات قانونية وأخلاقية بهدف خفض المدفوعات الضريبية من خلال الحصول على المزايا الضريبية وتوفير إفصاح كافي عن الموقف الضريبي (الممول) خلال مدى أقل من التخطيط الضريبي، فهو ينطوي على معاملات دون غيرها بهدف تخفيض الالتزامات الضريبية بشكل قانوني (فودة، ٢٠٢٠).

والتهرب الضريبي: وهو آليات غير قانونية وغير أخلاقية بهدف عدم دفع المستحقات الضريبية من خلال اختراق القانون، حيث أوضحت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) أن التهرب الضريبي يعبر عن اجراءات غير قانونية بهدف جعل المسؤولية الضريبية غير ظاهرة أو يتم تجاهلها، أى أنه تخفيض ضرائب الدخل المدفوعة عن طريق اخفاء المعلومات عن السلطات الضريبية (Payne and Raiborn, 2018).

ب. أساليب التجنب الضريبي:

هناك العديد من الأساليب التي تتبعها الشركات في سبيل القيام بأنشطة التجنب الضريبي، ومن هذه الأساليب ما يلي (Beer et.al, 2020; Kasim and Saad, 2019; Knuutinen, 2013; Hansen, 2015; Armstrong et al., 2015; بغدادى ومحمد، ٢٠٢٠، مرقص، ٢٠٢٢):

- ترحيل الدخل: تقوم الشركات بترحيل الدخل عبر الفترات المختلفة في حالة تحقيق مستوى دخل معين يجعلها تخضع لمعدلات ضريبة مرتفعة.

- السعر التحويلي: تتميز الشركات الدولية بقدرتها على القيام بأنشطة التجنب الضريبي بسهولة من خلال السعر التحويلي للسلع والخدمات التي يتم تحويلها بين مراكز الربح الموجودة داخل الشركة، أو من خلال ترحيل الأرباح بين الفروع المختلفة لها، مما يخفض من المدفوعات الضريبية، ويستخدم هذا الأسلوب بشكل كبير مع الأصول غير الملموسة والتي يصعب مقارنة الأسعار لهذه الأصول.

- الملاذات الضريبية Tax Shelters: يمكن أيضاً للشركات متعددة الجنسيات نقل الأرباح إلى فروعها في الدول ذات معدلات الضريبة المنخفضة، مما يجعل هذه الدول ملاذاً آمناً للتجنب الضريبي وأيضاً التهرب الضريبي.

- شكل المنشأة القانوني: حيث يتم اختيار الشكل القانوني الذي يخفض من العبء الضريبي الواقع على الشركة.

- الحصول على المزايا الضريبية والاعفاءات التي يمنحها القانون: حيث يمنح قانون الضرائب رقم (٩١) لسنة ٢٠٠٥ العديد من المزايا الضريبية من خلال الاعفاءات الممنوحة بشكل مؤقت مثل أنشطة الاستصلاح الزراعي وتربية الدواجن، أو الاعفاءات الممنوحة بشكل دائم مثل أنشطة الجمعيات الخيرية.
- مرونة المعايير المحاسبية: الاستفادة من مرونة المعايير المحاسبية في اختيار الطرق والأساليب التي تخفض من العبء الضريبي، مثل المقارنة بين المزايا الضريبية عند شراء أحد الأصول أو استئجاره، وتجنب التكاليف غير واجبة الخصم، واختيار سياسة تسعير المخزون.
- الالتزام بالتشريعات الضريبية وعدم مخالفتها: وبالتالي تجنب العقوبات التي قد تزيد من العبء الضريبي.
- تأجيل الضرائب: فقد تقوم المنشأة بزيادة معدلات استهلاك الأصول الثابتة، مما يزيد من التكاليف الواجبة الخصم، مما يعتبر تأجيلاً لدفع الضريبة للسنوات القادمة، وكذلك قد يتأخر الممول في سداد الضريبة المستحقة، خاصة إذا كانت منافع التأجيل تفوق الغرامات المفروضة على الممول.
- تمويل الأصول: حيث تعتمد الشركات على التمويل بالديون مقارنة بالتمويل عن طريق حقوق الملكية، مما يزيد من تكلفة التمويل وبالتالي انخفاض المدفوعات الضريبية.

ج. العوامل المؤثرة على التجنب الضريبي للشركات:

ويمكن تقسيم الأدبيات التي تناولت العوامل التي تؤثر على التجنب الضريبي للشركات تقريباً إلى مجموعتين، حيث تركز المجموعة الأولى على العوامل المؤثرة في التجنب الضريبي من منظور العوامل الداخلية استناداً إلى فرضية الحقوق السياسية، حيث وجد (Porcano, 1986) أنه كلما زاد حجم الشركة زادت قدرتها على التحكم في العملية السياسية وزادت احتمالية استخدام قدرتها في إجراء التخطيط

الضريبي أو إدارة الأرباح لتقليل الأعباء الضريبية، كذلك فإن (Wang, et al, 2010) ; Li, and Zheng, 2009 توصلوا إلى أن حجم الشركة له تأثير إيجابي على إدارة أرباح الشركة.

وتوصل (Defond, and Jiambalvo, 1994) أنه كلما ارتفع مستوى الدين ارتفع مستوى إدارة الأرباح، مما يدل على أن الشركات تختار تجنب الضرائب بسبب تكلفة الديون المرهونة بإدارة الأرباح، وتؤكد نتائج بحث (Li, and Zheng, 2010) الاستنتاج السابق بأن مستوى ديون الشركة يرتبط ارتباطاً موجباً بدرجة التجنب الضريبي، ويرى (Desai, and Dharmapala, 2005) أن حوكمة الشركات هي عامل آخر يؤثر على التجنب الضريبي في الشركات، حيث تعتمد قدرة الشركة على حل مشكلة الوكالة بشكل صحيح على مستوى حوكمة الشركة.

كما اختبر (Edwards, et al, 2016) تأثير قيود التمويل على التجنب الضريبي ووجدوا أنه عندما تواجه الشركات قيوداً مالية أكبر تكون أكثر عرضة لتنفيذ أنشطة التجنب الضريبي، أي أن مستوى قيود التمويل التي واجهتها الشركات كان مرتبطاً بشكل سلبي بمستوى التجنب الضريبي.

بينما تركز المجموعة الثانية من الأدبيات على العوامل التي تؤثر على البيئة الخارجية التي تواجهها الشركات، فلقد أشار (Cai and Liu, 2009) إلى أن المنافسة في السوق ستعزز دوافع الشركة للتجنب الضريبي، وأن الشركات التي تتعرض لزيادة المنافسة لديها دوافع أقوى للتجنب الضريبي، كذلك أوضح (Crocker, and Slemrod, 2005) أن رواتب موظفي الضرائب لها ارتباطات مهمة مع سياسات التنفيذ للسلطات الضريبية المحلية وقوة تحصيل الضرائب وإدارتها، كما توصل (Wang, 2016) إلى أنه خلال الأزمة الاقتصادية وبسبب تدهور بيئة التمويل الخارجي واجهت الشركات قيوداً على التمويل أعلى مما حفز الشركات للقيام بأنشطة التجنب الضريبي وذلك بالمقارنة مع الشركات التي لم تكن خاضعة لقيود التمويل.

د. الآثار الناتجة عن التجنب الضريبي:

ينتج عن ممارسات التجنب الضريبي العديد من المزايا التي تسعى إلى تحقيقها العديد من الشركات، ويقابلها بعض التكاليف الناتجة عن تلك الممارسات وفيما يلي سنعرض لكل منها:

يعبر التجنب الضريبي في الأساس عن نشاط قانوني لتقليل تكلفة الضرائب وتحويل تلك القيمة إلى المساهمين من أجل زيادة قيمة الشركة، كما يهدف التجنب الضريبي أيضاً إلى تقليل مبلغ الضريبة المستحقة ونقل تلك القيمة إلى المساهمين، بالإضافة إلى زيادة قيمة الشركة يعد التجنب الضريبي مفيداً أيضاً من عدة جوانب على سبيل المثال يتمتع المساهمون بفرصة الحصول على المزيد من الأصول في شكل توزيعات أرباح، وبالتالي سيكون لدى الشركة المزيد من رأس المال لسداد الديون، ويحصل المديرون على مزاياهم الخاصة (Ha, et al., 2021).

فمن أهم المنافع التي تحققها الشركات من خلال تطبيق آليات التجنب الضريبي هي تحقيق وفورات نقدية ناتجة عن تخفيض الالتزامات الضريبية وبالتالي زيادة الأرباح (Evana, 2019) والتي تستخدمها الشركة في تحقيق العديد من المنافع لعل أهمها سداد مديونيتها والتزاماتها وتحسين الوضع المالي وخفض تكلفة التمويل وتحقيق الاستقرار المالي، بالإضافة إلى أن تلك الوفورات تعالج مشاكل السيولة، كما أن تلك الأنشطة تساعد في تعظيم قيمة الشركة، وزيادة ثروة المساهمين من خلال الزيادة في الاستثمارات أو الزيادة في التوزيعات النقدية (Irawan and Turwanto, 2020).

ومن وجهة نظر الإدارة تتمثل منافع التجنب الضريبي في اكتساب ثقة المساهمين (Beer et.al, 2020; Bradshaw et.al, 2016)، مما يساعد على استمراريتها وتوفير الاستقرار المالي، وكذلك الحصول على المكافآت والمزايا الناجمة عن تخفيض المدفوعات الضريبية (Rezaei and Ghanaeenejad, 2014)، كذلك تساعد أنشطة التجنب

الضريبي في تحقيق المرونة المالية، وتوفير المزيد من الفرص الاستثمارية والتي تؤدي إلى زيادة في قيمة الشركة (Lanis and Richardson, 2011).

من ناحية أخرى يترتب على ممارسة أنشطة التجنب الضريبي العديد من التكاليف ولعل أهمها هو التكاليف الواقعة على المجتمع نتيجة عدم دفع الشركة لنصيبها في الضرائب، مما يترتب عليه الإضرار بالمجتمع بالإضافة على التأثير على سمعة الشركة وقيمتها (Beer et.al, 2020)، كما أشار إلى أن الشركات تتبع سياسات معقدة لإخفاء الموارد عن السلطات الضريبية، بالإضافة إلى التكاليف التي تدفعها المنشأة لخبراء الضرائب والقانون في سبيل القيام بأنشطة التجنب الضريبي من خلال استغلال الثغرات القانونية، وكذلك تكاليف التقاضي والتكاليف السياسية التي تتحملها المنشأة، مما يترتب عليه التأثير بشكل سلبي على أسعار الأسهم (Annuar, et al., 2014).

٢. أثر التجنب الضريبي على قيمة الشركة:

لم تصل الدراسات التجريبية السابقة إلى اتفاق في الآراء بشأن تأثير التجنب الضريبي على قيمة الشركة، على الرغم من أنها أشارت إلى أن التجنب الضريبي هو أحد أهم الأنشطة المستخدمة لتحديد قيمة الأعمال، فعلى سبيل المثال وفقاً لدراسة (Desai and Dharmapala, 2006)، فإن الشركات التي تشارك في أنشطة الحوكمة المثلى لها تأثير كبير على سياسات الإدارة فيما يتعلق بتجنب الضرائب لزيادة قيمة الشركة، بالإضافة إلى ذلك فقد توصل (Desai and Dharmapala, 2005) إلى أن التجنب الضريبي يرفع قيمة الشركة، علاوة على ذلك أظهر (Kutcher, Guenther, and Jackson, 2012) أن المديرين يقومون بتجنب الضرائب لتقليل العبء الضريبي وتعظيم مستوى الربح، لذلك عادةً ما يأتي أي تغيير في قيمة الشركة من تكلفة ضريبة دخل الشركات، حيث يضع المديرون التنفيذيون في الشركات استراتيجيات لتقليل العبء الضريبي وزيادة الأرباح بعد الضرائب، وبالتالي زيادة أصول المساهمين وقيمة الشركة (Abdul-Wahab and Holland, 2012).

ويساعد التجنب الضريبي الشركات على تقليل أعبائها الضريبية ولكن تظل صعوباتها المالية لأنهم لا يستطيعون التنبؤ بالمصروفات الأخرى غير المتعلقة بالضرائب، حيث يحقق التجنب الضريبي تحسين الدخل الخاضع للضريبة مما يوفر مزايا لأصحاب المصلحة، بينما يزيد التجنب الضريبي من تكاليف الوكالة ويقلل من قيمة الشركة (Chen et al., 2014)، وهو ما يتوافق مع دراسة (Black et al., 2015) والتي تشير إلى أن هناك علاقة سالبة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة.

ولقد تم اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة في العديد من الدراسات، واختلفت هذه الدراسات في النتائج التي تم التوصل إليها، فقد اختبرت الدراسات المبكرة العلاقة بين التجنب الضريبي وخصائص الشركات، حيث توصل (Zimmerman, 1983) إلى أن الشركات ذات الحجم الأكبر ستخضع لمعدل ضريبة فعلى (ETR) أعلى، وتتفق هذه النتيجة مع فكرة أن الأعمال الأكثر نجاحًا تخضع لمزيد من التدقيق الصارم وبالتالي تحويل المزيد من الثروة إلى الحكومة (Yee et al., 2018)، وأيضاً وجد (Gupta and Newberry, 1997) علاقة معنوية بين كل من هيكل رأس المال ونوعية الأصول والربحية وبين معدل الضريبة الفعلى (ETR)، وهذه الخصائص تفسر الدافع وراء تجنب بعض الشركات للضرائب على خلاف بعض الشركات الأخرى.

وتوصل (Desai and Dharmapala, 2005) إلى أن أنشطة التجنب الضريبي تزيد من قيمة الشركات ذات أنظمة الحوكمة القوية، على العكس من الشركات ذات أنظمة الحوكمة الأضعف، كما قدم كلا من (Arif and Hashim, 2015; Moradi, et al., 2013) أدلة تجريبية بأن أنشطة التجنب الضريبي تعزز من قيمة الشركة.

وعلى النقيض من ذلك أكد (Hanlon and Slemrod, 2009) بأن السوق يتفاعل بشكل سلبي مع الشركات التي تمارس أنشطة التجنب الضريبي، وبالمثل وجد (Chen, et al., 2014; Rezaei and Ghanaeenejad, 2014) علاقة عكسية

بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، كما وجد (Wang, 2010) انخفاض في أنشطة التجنب الضريبي في الشركات الأكثر شفافية، وأيضاً أن المستثمرين يتفاعلون بشكل موجب مع التجنب الضريبي ويقل ذلك كلما ارتفع مستوى الشفافية، وقد فسّر (Desai and Dharmapala, 2005) كيف يمكن لنظرية الوكالة تفسير التجنب الضريبي على قيمة الشركة وتوصل إلى أن مشاكل الوكالة ومشكلة عدم تماثل المعلومات تدفع المديرين إلى تحقيق منافع ذاتية، وبالتالي قد لا يكون التجنب الضريبي ضرورياً لتعزيز ثروة المساهمين في وجود مشكلة الوكالة في الشركات مما ينعكس بشكل سلبي على قيمة الشركة.

ويمكن تفسير الاختلاف في نتائج الدراسات السابقة بأنه من الناحية النظرية يُفترض أن سلوك التجنب الضريبي يوفر للشركات مزيداً من التدفق النقدي الحر سواء على المدى القصير أو على المدى الطويل، مما يزيد بشكل مباشر من قيمة الشركة، وسيؤدي التجنب الضريبي نفسه إلى تحويل التدفقات النقدية بشكل غير مباشر من خلال التأثير على اتخاذ القرارات الإدارية، أما من الناحية العملية يسمح تعقيد وغموض التجنب الضريبي للمديرين بتوجيه المكاسب إلى أنفسهم، مما يقلل من التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية، بالإضافة إلى ذلك ووفقاً لنظرية الوكالة فإن التدفق النقدي الحر الناشئ عن التجنب الضريبي سيؤدي إلى حدوث تكلفة تدفعها الشركة واحتمالات بناء الامبراطورية الشخصية، والتي ستقلص التدفق النقدي المستقبلي وتقلل من قيمة الشركة (Desai and Dharmapala, 2005).

علاوة على ذلك يرتبط سلوك التجنب الضريبي الزائد بالعقوبة الإدارية وفقدان السمعة اللاحقة، مما يقلل أيضاً من التدفق النقدي المستقبلي وقيمة الشركة (Chen et al., 2014)، كما تشمل الآثار غير المباشرة الأخرى للتجنب الضريبي المعلومات المالية المضللة (Balakrishnan et al., 2011)، وزيادة احتمالات إدارة الأرباح (Desai, 2007; Frank et al., 2009) وارتفاع تكلفة رأس المال (Lambert et al., 2007)، ويوضح (Desai and Dharmapala, 2006;

(Chen et al., 2014) أن التجنب الضريبي يزيد من تكاليف الوكالة، كما يؤكد (Hutchens and Rego, 2013) أن التجنب الضريبي يزيد أيضاً من تكاليف حقوق الملكية.

القسم الثالث

الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

١. الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسات التي تناولت أثر ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة:

كان هناك تباين في نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وقيمة الشركة، فلقد أشارت نتائج بعض الدراسات إلى أن ممارسات إدارة الأرباح تزيد من قيمة الشركة، مثل دراسة (Abbas, and Ayub, 2019) والتي اهتمت باختبار العلاقة بين إدارة الأرباح وبين قيمة الشركة وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الباكسانية غير المالية لمدة ١٥ عام من ٢٠٠٣ إلى ٢٠١٧، وتشير نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح المقاسة عن طريق الاستحقاقات وقيمة الشركة، بالإضافة إلى أن إدارة الأرباح تظهر بشكل أكثر وضوحاً في الشركات المتعثرة مالياً.

بينما أشارت العديد من الدراسات الأخرى إلى أن ممارسات إدارة الأرباح تقلل من قيمة الشركة، مثل دراسة (Gaio and Clara, 2011) والتي استخدمت عينة من أكثر من ٧٠٠٠ شركة من ٣٨ دولة خلال الفترة من ١٩٩٩ حتى ٢٠٠٣ لدراسة العلاقة بين قيمة الشركة وجودة الأرباح، وتوصلت إلى وجود علاقة معنوية موجبة بين قيمة الشركة ومقياس جودة الأرباح الإجمالي الذي يعتمد على سبعة مقاييس لقياس جودة الأرباح (جودة الاستحقاقات، والاستمرارية، والقدرة على التنبؤ، وتمهيد الدخل، والملاءمة القيمية، والتوقيت المناسب، والتحفظ)، وتتضح هذه العلاقة بشكل خاص في

الشركات التي لديها فرص استثمارية أكثر وبحاجة إلى حجم أكبر من التمويل الخارجي، وكذلك بالنسبة للشركات التي توجد في بلدان تتخفف فيها حماية المستثمرين.

وبالتالي فإن الشركات قادرة على تعويض البيئة القانونية الضعيفة من خلال اعتماد معايير جودة أعلى للأرباح، لا سيما عندما تحتاج إلى الوصول إلى أسواق رأس المال العالمية، وبشكل عام تشير النتائج إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة أرباح أعلى تحظى بتقدير أعلى في أسواق الأسهم، مما يدعم فكرة أن المستثمرين يطلبون علاوة لمخاطر المعلومات المرتبطة بانخفاض جودة الأرباح.

وتؤيد ما سبق دراسة (حافظ، ٢٠١٨) حيث اختبرت هذه الدراسة العلاقة بين تأكيد معلومات الاستدامة وإدارة الأرباح ومدى تأثير لك العلاقة على قيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على ١١١ مشاهدة للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من ٢٠١٤-٢٠١٦، وتشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة وقيمة المنشأة، بينما توجد علاقة سالبة بين ممارسات إدارة الأرباح وقيمة المنشأة، وأيضاً توجد علاقة سالبة بين الإفصاح عن معلومات الاستدامة وممارسات إدارة الأرباح.

وأيضاً سعت دراسة (Dang, 2020) إلى التعرف على تأثير مستوى جودة الأرباح على قيمة الشركة، باستخدام بيانات عينة من الشركات المسجلة في بورصة فيتنام للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٨، حيث تم قياس جودة الأرباح من خلال (إدارة الأرباح، والاستمرارية، والتوقيت)، وتشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة معنوية طردية بين جودة الأرباح وقيمة الشركة، بينما كان هناك تأثير سالب لبعض المتغيرات على قيمة الشركة وهي (الرافعة المالية، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ونمو الإيرادات)، كما كان هناك تأثير موجب لبعض المتغيرات على قيمة الشركة وهي (حجم الشركة، ومعدل الاستثمار في الأصول الثابتة، توزيعات الأرباح).

ثانياً: الدراسات التي تناولت أثر أنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة:

اختلفت الدراسات السابقة فيما يتعلق بنتائج تأثير أنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة، فتوصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة موجبة بين أنشطة التجنب الضريبي وقيمة الشركة، مثل دراسة (Desai and Dharmapala, 2005) والتي اهتمت بفحص تأثير أنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة، وتشير نتائج هذه الدراسة إلى أن التجنب الضريبي يزداد بدخول الشركات الملاذات الضريبية (Tax shelter)، كما توصلت إلى أن متوسط تأثير التجنب الضريبي على قيمة الشركة لا يختلف اختلافاً كبيراً عن الصفر، ولكنه تأثير موجب للشركات التي يوجد بها أنظمة قوية للحوكة وهو ما يتفق مع نظرية الوكالة بأن إدارة الشركات عالية الحوكة تؤدي إلى تأثير أكبر للتجنب الضريبي على قيمة الشركة.

كذلك تناولت دراسة (الباز، ٢٠٢١) المحددات الخاصة بالتجنب الضريبي وهي أنماط الملكية وخصائص مجلس الإدارة بالإضافة إلى الخصائص التشغيلية، وكذلك اختبرت العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، بالتطبيق على مجموعة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية خلال السنوات من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٩، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية للملكية الإدارية مع أنشطة التجنب الضريبي، بينما كانت هناك علاقة طردية بين الملكية المؤسسية وأنشطة التجنب الضريبي، أما بالنسبة للعلاقة بين التجنب الضريبي والازدواجية في دور المدير التنفيذي كانت عكسية، وبالنسبة للعلاقة مع حجم مجلس الإدارة حجم الشركة والرافعة المالية كانت طردية، وكذلك كانت العلاقة بين أنشطة التجنب الضريبي وقيمة الشركة طردية.

على الجانب الآخر توصلت بعض الدراسات إلى وجود تأثير سالب لأنشطة التجنب الضريبي، ومنها دراسة (Chen et al., 2014) حيث اختبرت هذه الدراسة العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة على افتراض أن التجنب الضريبي يمثل تحويل من ثروة الحكومة إلى ثروة المساهمين وبالتالي يزيد من قيمة الشركة، مع اختبار الأثر المنظم لشفافية المعلومات على تلك العلاقة، حيث تم التطبيق على عينة من الشركات

الصينية خلال الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠٠٩، وتوصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن سلوك التجنب الضريبي يزيد من تكاليف الوكالة وبالتالي يقلل من قيمة الشركة، وبإدخال متغير شفافية الإفصاح يقلل التأثير السلبي للتجنب الضريبي على قيمة الشركة.

وتؤكد على ذلك دراسة (Yee et al., 2018) حيث اختبرت العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، مع تحديد الأثر المنظم لحوكمة الشركات على هذه العلاقة، على اعتبار أن أنشطة التجنب الضريبي تعزز من قيمة الشركة وكذلك تحسين جودة حوكمة الشركات يرتبط بشكل ايجابي بقيمة الشركة، وتم تطبيق هذه الدراسة على عينة من الشركات الماليزية المدرجة في البورصة ومصنفة من من أفضل ١٠٠ شركة من حيث الإفصاح الجيد في تقرير حوكمة الشركات في ماليزيا وآسيا لعام ٢٠١٤، وتشير نتائج هذه الدراسة إلى أن سلوك التجنب الضريبي يقلل فعلياً من قيمة الشركة، وأن حوكمة الشركات لها تأثير منظم على العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة.

وتتفق معهم في النتائج دراسة (السيد وآخرون، ٢٠٢٠) فلقد هدفت إلى اختبار أثر المسؤولية الاجتماعية على العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة المنشأة، حيث تم استخدام معدل الضريبة الفعلية كمقياس للتجنب الضريبي، كما تم استخدام نسبة توبين كيو كمقياس لقيمة المنشأة، وتم التطبيق على عينة مكونة من ٦٥ شركة من للشركات المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٨، وتشير النتائج إلى وجود علاقة موجبة بين المسؤولية الاجتماعية وقيمة المنشأة، بالإضافة إلى وجود علاقة ارتباط سالبة بين التجنب الضريبي وقيمة المنشأة، وتزداد تلك العلاقة بإدخال المسؤولية الاجتماعية كمتغير مستقل على تلك العلاقة.

وكذلك دراسة (Ha et al., 2021) والتي هدفت إلى اختبار تأثير التجنب الضريبي على قيمة الشركات المدرجة في فيتنام، باستخدام عينة من ٢٠٩ شركة غير مالية مدرجة في بورصة فيتنام عن الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٨، وقد أظهرت نتائج هذه الدراسة أن التجنب الضريبي له تأثير سلبي على قيمة الشركة، بالإضافة إلى أن

المتغيرات الأخرى مثل الملكية الأجنبية ومعدل الاستثمار والعائد على الأصول والرافعة المالية ومعدل النمو وحجم الشركة ومؤشر المبيعات وعمر الشركة، لها تأثير موجب على قيمة الشركة، على العكس من المتغيرات الأخرى والتي تتمثل في ملكية الدولة وإجمالي الاستحقاقات لها تأثير سالب على قيمة الشركة.

ثالثاً: الدراسات التي تناولت أثر العلاقة التفاعلية بين أنشطة التجنب الضريبي وإدارة الأرباح على قيمة الشركة:

كان هناك ندرة في الدراسات التي تناولت العلاقة التفاعلية بين أنشطة التجنب الضريبي وإدارة الأرباح على قيمة الشركة، حيث تمثلت هذه الدراسات في دراسة (Yorke et al., 2016) والتي اختبرت الآثار المترتبة على ممارسات إدارة الأرباح والتجنب الضريبي للشركات على قيمة الشركة، باستخدام عينة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة غانا للأوراق المالية على مدار عشر سنوات (٢٠٠٣-٢٠١٢)، حيث تختبر أولاً العلاقة بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي للشركات، وثانياً تختبر تأثير التفاعلات بين المتغيرين (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي) على قيمة الشركة، وتشير النتائج أن المديرين يستخدمون آليات التجنب الضريبي لإدارة الأرباح، والرغم من التأثير الإيجابي للتجنب الضريبي على قيمة الشركة، فإن التأثير ليس قوياً لتعويض التأثير السلبي لإدارة الأرباح على قيمة الشركة، مما يؤدي إلى تأثير سلبي شامل على قيمة الشركة.

كما هدفت دراسة (Tarmidi, and ETTY, 2019) إلى تحليل تأثير إدارة الأرباح والتخطيط الضريبي على قيمة الشركة مع إدخال جودة المراجعة كمتغير منظم لتلك العلاقة، وتم الحصول على البيانات من ٤٨١ شركة صناعية في إندونيسيا من بورصة إندونيسيا وذلك خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٧، ولقد توصلت هذه الدراسة إلى أن إدارة الأرباح لها تأثير موجب على قيمة الشركة وكذلك التخطيط الضريبي له تأثير موجب على قيمة الشركة، وعند إدخال جودة المراجعة كمتغير

منظم وجد أن جودة المراجعة تضعف تأثير إدارة الأرباح على قيمة الشركة بشكل كبير، ولكن لا تضعف تأثير التخطيط الضريبي على قيمة الشركة.

من خلال العرض السابق للدراسات السابقة يتضح ما يلي:

وجود تباين في النتائج والأدلة البحثية التي توصلت إليها الدراسات السابقة، فبالنسبة للدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة فقد توصل بعضها لوجود علاقة طردية بين المتغيرين مثل دراسة (Abbas, and Ayub, 2019)، بينما توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة عكسية مثل دراسة حافظ، (2018) (Gaio 2018; Dang, 2020; Clara, 2011; and , ، وأيضاً تباينت نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، فبعضها توصل إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرين مثل دراسة (الباز، 2021) (Desai and Dharmapala, 2005; بينما توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة عكسية مثل دراسة (Chen et al., 2014; Yee et al., 2018; Ha et al., 2021)، كذلك كان هناك قلة في الأبحاث التي تناولت الأثر التفاعلي بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة، وطبقت معظم هذه الدراسات في بيئات أجنبية، مما يتضح معه أهمية الدراسة الحالية.

٢. اشتقاق فروض البحث:

من خلال العرض السابق للدراسات السابقة يمكن اشتقاق فروض الدراسة كما

يلي:

الفرض الأول: تؤثر إدارة الأرباح على قيمة الشركة.

الفرض الثاني: يؤثر التجنب الضريبي على قيمة الشركة.

الفرض الثالث: يوجد أثر تفاعلي لإدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة.

القسم الرابع الدراسة الاختبارية

من خلال العرض السابق للإطار النظري للبحث والدراسات السابقة يتضح أن الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية يتمثل في قياس أثر التفاعل المشترك بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة، ويتحقق ذلك من خلال النقاط التالية:

١. مجتمع وعينة البحث:

يتمثل مجتمع البحث الحالي في مجموعة الشركات المساهمة المصرية المسجلة في بورصة الأوراق المالية، وذلك بالتطبيق على عينة عشوائية من هذه الشركات مكونة من ٧٠ شركة مساهمة مصرية، وذلك خلال سلسلة زمنية مكونة من خمسة سنوات من سنة ٢٠١٤ وحتى سنة ٢٠١٨، وعند اختيار العينة تم أخذ الأمور الآتية في الاعتبار:

- أن تكون القوائم المالية لشركات العينة متوفرة خلال الفترة الزمنية للبحث.
 - تم استبعاد الشركات المحققة لصافي دخل سالب، لأنه كلما زادت ربحية الشركة يستحق عليها ضريبة الدخل، وبالتالي من المتوقع أن تكون أكثر ميلاً للمشاركة في أنشطة التجنب الضريبي.
 - تم استبعاد قطاعى البنوك والخدمات المالية غير المصرفية، وذلك لاختلاف الطبيعة الخاصة بهما والقوانين الخاضعة لها.
 - تم استبعاد قطاع الغاز والبتروك والمرافق وذلك لاختلاف معدل الضريبة التي تخضع لها تلك القطاعات عن القطاعات الأخرى، كما تم استبعاد قطاع الإعلام لعدم خضوعه للضريبة، وذلك وفقاً لقانون ضريبة الدخل رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥.
- وفيما يلي سيتم عرض الجدول الموضح لعينة الشركات والقطاعات التي تنتمى إليها:

جدول رقم (١): عينة البحث والقطاعات التي تنتمي إليها

م	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	نسبة عدد الشركات في كل قطاع إلى شركات العينة
١	الأغذية والمشروبات	١٦	٨٠	٢٢,٩%
٢	العقارات	١١	٥٥	١٥,٧%
٣	الموارد الأساسية	٨	٤٠	١١,٤%
٤	الرعاية الصحية والأدوية	٨	٤٠	١١,٤%
٥	مقاولات وإنشاءات هندسية	٤	٢٠	٥,٧%
٦	التشييد ومواد البناء	٥	٢٥	٧,١%
٧	منسوجات	٥	٢٥	٧,١%
٨	ورق ومواد تعبئة وتغليف	٣	١٥	٤,٣%
٩	تجارة وموزعون	٣	١٥	٤,٣%
١٠	السياحة والترفيه	٣	١٥	٤,٣%
١١	نقل وشحن	٢	١٠	٢,٩%
١٢	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٢	١٠	٢,٩%
	الإجمالي	٧٠	٣٥٠	١٠٠%

٢. مصادر الحصول على البيانات:

تم الحصول على بيانات الدراسة من خلال: (١) التقارير المالية التي تصدرها الشركات المساهمة المصرية والمقيدة ببورصة الأوراق المالية والمتاحة على المواقع الإلكترونية الخاصة بها، (٢) وكذلك كتاب الإفصاح السنوي الصادر عن البورصة المصرية، (٣) وشركة مصر لنشر المعلومات والتابعة للبورصة المصرية، (٤) وموقع مباشر مصر والذي تتوافر عليه التقارير المالية للشركات المساهمة المقيدة.

٣. نماذج الدراسة:

من خلال العرض السابق لمشكلة البحث والفروض، يتم اختبار الفروض من خلال النموذجين التاليين:

النموذج الأول: اختبار العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي مع قيمة الشركة:

$$F_VALUE_{it} = B_0 + B_1DAC_{it} + B_2ETR_{it} + B_3SIZE_{it} + B_4LEV_{it} + B_5ROA_{it} + B_6CFO_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

قيمة الشركة i في الفترة t .	=	F_VALUE_{it}
الاستحقاقات الاختيارية (إدارة الأرباح) للشركة i في الفترة t .	=	DAC_{it}
معدل الضريبة الفعلي (التجنب الضريبي) للشركة i في الفترة t .	=	ETR_{it}
حجم الشركة i في الفترة t .	=	$SIZE_{it}$
الرافعة المالية للشركة i في الفترة t .	=	LEV_{it}
معدل العائد على الأصول للشركة i في الفترة t .	=	ROA_{it}
نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول للشركة i في الفترة t .	=	CFO_{it}
ثابت الانحدار.	=	β_0
معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات المستقلة.	=	$\beta_1 - \beta_2$
معاملات الانحدار الخاصة بالمتغيرات الضابطة.	=	$\beta_3 - \beta_6$
الخطأ العشوائي.	=	ε_{it}

النموذج الثاني: اختبار الأثر التفاعلي بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة:

$$F_VALUE_{it} = B_0 + B_1DAC_{it} + B_2ETR_{it} + B_3DAC_{it} * TETR_{it} + B_4SIZE_{it} + B_5LEV_{it} + B_6ROA_{it} + B_7CFO_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

$$DAC_{it} * TETR_{it} = \text{مؤشر تفاعلي بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي للشركة } i \text{ في الفترة } t.$$

وفيما يلي نعرض لمتغيرات البحث وطريقة قياسها من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٢): متغيرات البحث والتعريف الإجرائي لها

التعريف الاجرائي لمتغيرات البحث	متغيرات البحث	
	الرمز	المتغير
المتغير التابع: قيمة الشركة		
يتم قياسها من خلال نسبة توبين كيو وذلك عن طريق قسمة القيمة السوقية لأصول الشركة i في نهاية الفترة t إلى قيمتها الدفترية، والتي يتم قياسها من خلال قسمة القيمة الدفترية للأصول مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق الملكية ومضافاً إليها القيمة السوقية لحقوق الملكية على القيمة الدفترية للأصول.	F_VALUE_{it}	نسبة توبين كيو
المتغيرات المستقلة: إدارة الأرباح و التجنب الضريبي		
ويتم قياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية تبعاً لنموذج (Jones, 1991).	DAC_{it}	الاستحقاقات الاختيارية
ويتم قياسه من خلال مصروف ضريبة الدخل الحالية مقسوماً على صافي الدخل قبل الضرائب للفترة الحالية.	ETR_{it}	معدل الضريبة الفعلية
المتغيرات الضابطة:		
ويتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.	$SIZE_{it}$	حجم الشركة
تمثل نسبة المديونية ويتم قياسها من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول.	LEV_{it}	الرافعة المالية
ويتم قياسه من خلال قسمة صافي الربح على إجمالي الأصول.	ROA_{it}	معدل العائد على الأصول
ويتم قياسها من خلال قسمة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول للشركة.	CFO_{it}	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية

٤. متغيرات البحث والقياس الإجرائي لها:

تتمثل متغيرات البحث في متغير تابع وهو قيمة الشركة، ومتغيران مستقلان وهما إدارة الأرباح والتجنب الضريبي، بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة، كما يلي:

قيمة الشركة تعبر عن القيمة الملموسة أو القيمة المحتملة التي قد تنشئها مؤسسة ما في المستقبل، محسوبة بنماذج أو طرق تقييم مختلفة، فوفقاً لدراسة

(Jensen, 1986; and John and John, 1993) فإن قيمة الشركة هي قيمة إجمالي أصولها، ويتم تحديدها باستخدام طرق مختلفة لقياس قيمة الشركة مثل نموذج التدفقات النقدية المخصومة Discounted cash flow model أو قيمة الأصول باستخدام توبين كيو Tobin's Q، أو القيمة السوقية للأصول مقسومة على نسبة القيمة الدفترية للأصول (MKB) (Ha, et al., 2021).

أولاً: المتغير التابع: قيمة الشركة:

وتم قياس قيمة الشركة من خلال نسبة توبين كيو (Tobin's Q) حيث تعتبر من أكثر المقاييس الشائعة لقياس قيمة الشركة، وذلك عن طريق قسمة القيمة السوقية لأصول الشركة z في نهاية الفترة t إلى قيمتها الدفترية، والتي يتم قياسها من خلال قسمة القيمة الدفترية للأصول مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق الملكية ومضافاً إليها القيمة السوقية لحقوق الملكية على القيمة الدفترية للأصول.

ثانياً: المتغير المستقل الأول: إدارة الأرباح:

هناك العديد من النماذج المستخدمة لقياس ممارسات إدارة الأرباح والتي يمكن تقسيمها إلى ثلاثة مجموعات وفقاً لدراسة (McNichols, 2000): أولاً مجموعة النماذج التي تقوم على استخدام الاستحقاقات الإجمالية أو الكلية (Aggregate Accruals) في قياس ممارسات إدارة الأرباح، وثانياً مجموعة النماذج التي تقوم على استخدام نوع معين أو محدد من الاستحقاقات (Specific Accruals) في قياس ممارسات إدارة الأرباح، وثالثاً مجموعة النماذج التي تقوم على استخدام منهج التوزيع التكراري للأرباح (Frequency Distribution Approach) في قياس ممارسات إدارة الأرباح.

حيث تعتبر الاستحقاقات من المقاييس الأكثر ملاءمة واستخداماً من قبل الدراسات السابقة لقياس ممارسات إدارة الأرباح وبصفة خاصة نماذج الاستحقاقات الكلية أو الإجمالية، ويرجع ذلك إلى أنها تقوم بإظهار الخيارات المحاسبية وكذلك التقديرات التي تقوم بها الإدارة (Dechow et al., 1995)، وسوف يتم استخدام

نموذج (Jones,1991) حيث يعد أكثر نماذج الاستحقاقات الإجمالية قوة في اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح وأكثرها استخداماً من قبل العديد من الدراسات السابقة، ويتم قياس إدارة الأرباح من خلال القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية تبعاً لنموذج (Jones,1991) كما يلي:

الخطوة الأولى: يتم تقدير إجمالي الاستحقاقات كما يلي:

وفي هذه الخطوة يتم قياس إجمالي الاستحقاقات من خلال مدخل قائمة التدفقات النقدية وفقاً للمعادلة التالية:

$$TAC_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

حيث أن:

$$\begin{aligned} TAC_{it} &= \text{إجمالي الاستحقاقات للشركة } i \text{ في الفترة } t. \\ NI_{it} &= \text{صافي الدخل قبل البنود غير العادية للشركة } i \text{ في الفترة } t. \\ OCF_{it} &= \text{التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للشركة } i \text{ في الفترة } t. \end{aligned}$$

الخطوة الثانية: يتم تقدير الاستحقاقات الاختيارية كما يلي:

١. يتم تقسيم الاستحقاقات الاختيارية إلى جزئين كما يلي:

$$TAC_{it} = NDAC_{t,i} + DAC_{it}$$

حيث أن:

$$\begin{aligned} NDAC_{t,i} &= \text{الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة } i \text{ في الفترة } t. \\ DAC_{it} &= \text{الاستحقاقات الاختيارية للشركة } i \text{ في الفترة } t. \end{aligned}$$

٢. ويقوم نموذج (Jones,1991) على تقدير الجزء غير الاختيارى من الاستحقاقات الإجمالية من خلال نموذج الاتحدر التالي على المستوى القطاعى لكل قطاع من قطاعات عينة البحث، ومن ثم يمكن التوصل إلى تقدير للاستحقاقات الاختيارية من خلال حساب الفرق بين الاستحقاقات الإجمالية والاستحقاقات غير الاختيارية المقدره

من خلال نموذج (Jones,1991)، حيث يتم استخدام نموذج الانحدار التالي لإجمالي الاستحقاقات:

$$TAC_{i,t}/TA_{i,t-1} = B_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + B_2 \frac{\Delta Rev_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + B_3 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

$$\begin{aligned} TA_{i,t-1} &= \text{إجمالي الأصول للشركة } i \text{ في بداية الفترة } t, \text{ ويتم قسمة كل المتغيرات في النموذج على إجمالي الأصول في أول الفترة للتغلب على أثر الاختلاف في أحجام الشركات.} \\ \Delta Rev_{i,t} &= \text{يمثل التغير في الإيرادات السنوية للشركة } i \text{ في الفترة } t \text{ والفترة } t-1. \\ PPE_{i,t} &= \text{يمثل القيمة الإجمالية للألات والمعدات والتجهيزات للشركة } i \text{ في الفترة } t. \\ B_1 &= \text{تمثل معاملات النموذج.} \\ -B_3 & \end{aligned}$$

$\varepsilon_{i,t}$ = يمثل الخطأ العشوائي للنموذج (الباقي احصائياً ويمثل قيمة الاستحقاقات الاختيارية).
٣. تحديد الإستحقاقات غير الإختيارية لكل شركة من شركات العينة باستخدام تقديرات معالم نموذج الانحدار السابق على مستوى قطاعي كما يلي:

$$NDAC_{t,i}/TA_{i,t-1} = \hat{a}_1 \left(\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \hat{a}_2 \frac{\Delta Rev_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \hat{a}_3 \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$$

٤. وأخيراً تم حساب الإستحقاقات الإختيارية (DAC) بالفرق بين الإستحقاقات الإجمالية والإستحقاقات غير الإختيارية كما يلي:

$$DAC_{it}/TA_{i,t-1} = TAC_{i,t}/TA_{i,t-1} - NDAC_{t,i}/TA_{i,t-1}$$

ثالثاً: المتغير المستقل الثاني: مستوى التجنب الضريبي:

ويتم قياسه من خلال معدل الضريبة الفعلي (ETR) Effective Tax Rate من خلال قسمة مصروف ضريبة الدخل الحالية مقسوماً على صافي الدخل قبل الضرائب للسنة الحالية، وعند انخفاض ذلك المعدل يرتفع معه مستوى التجنب الضريبي والعكس

صحيح، وبالتالي يستخدم هذا المعدل كمقياس عكسي للتجنب الضريبي، ويعد هذا المقياس من أفضل المقاييس للتجنب الضريبي وأكثرها شيوعاً لأنه يتميز بالقدرة على اكتشاف كافة الممارسات الدائمة والمؤقتة للتجنب الضريبي.

وتم وضع بعض القيود على متغير معدل الضريبة الفعلية كما يلي:

- يقع معدل الضريبة الفعلية لشركات العينة بين (صفر% إلى ١٠٠%) .
- إذا كان مصروف الضرائب الحالي سالباً سوف يتم استبداله بصفر (في حالة إمكانية استرداد الضريبة).
- إذا كان صافي الدخل قبل الضرائب صفر أو سالب فيتم حذف المشاهدة، لعدم وجود معنى اقتصادي لمعدل الضريبة الفعلية إذا كان المقام (صافي الدخل قبل الضرائب) يساوي صفر أو سالب.
- إذا كان معدل الضريبة الفعلية أكبر من الواحد، بمعنى أن مصروف الضريبة أكبر من صافي الدخل قبل الضرائب يتم حذف المشاهدة.

ونعرض نتائج فترة بيانات عينة البحث فيما يلي:

جدول رقم (٣): نتائج فترة بيانات عينة البحث

عدد المشاهدات	بيان
٣٥٠	العينة المبدئية للبحث (٧٠ × ٥ سنوات)
(١٠)	عدد المشاهدات التي سجلت قيماً سالبة لصافي الدخل قبل الضرائب وتم استبعادها
٣٤٠	العينة النهائية

رابعاً: المتغيرات الضابطة ومبررات اضافتها:

وتتمثل في حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية، ونعرض فيما يلي لمبررات إضافة تلك المتغيرات:

حجم الشركة Size:

يعبر حجم الشركة عن تعارضات الوكالة بين الإدارة والملاك (Jensen, 1986)، ويؤكد (Jensen, 1986) أنه يتوافر لدى المديرين الدافع لزيادة حجم الشركة لأكبر من الحجم الأمثل من أجل اكتساب المزيد من القوة أو السلطة عندما تزيد قيمة الأصول الخاضعة لسيطرتهم، وينعكس ذلك في صورة ضعف للتنظيم وتخفيض للانتاجية بسبب انخفاض قدرة الإدارة على المراقبة مع زيادة حجم الشركة، مما يكون له أثر سلبي على أداء وقيمة الشركة (Agrawal and Knoeber, 1996).

الرافعة المالية LEV:

تشير الرافعة المالية إلى مقدار تمويل الشركة بالديون، وتعتبر الرافعة المالية من العوامل المؤثرة على قيمة الشركة، فعند ارتفاع قيمة الرافعة المالية للشركة يعني ذلك مستوى مرتفع من الديون وزيادة مقدار الفوائد المرتبطة بهذه الديون، مما يزيد من مخاطر التخلف عن السداد، بالإضافة إلى رغبة المستثمرين في الحصول على معدل عائد أعلى عند ارتفاع معدل المخاطر التي يواجهونها، مما ينعكس على قيمة الشركة (Azaro, et. Al, 2019).

معدل العائد على الأصول ROA:

يقيس هذا المعدل مدى قدره المنشأة على تحقيق أرباح من الأصول التي يتم الاستثمار فيها بمعنى قياس مدى فعاليته استخدام الموارد المتاحة، ويعتبر هذا المعدل من أهم المؤشرات التي تهتم بها الإدارة وكذلك المستثمرين والمقرضين، وكلما ارتفع معدل العائد على الأصول يعني ذلك ارتفاع مستوى الربحية، وبالتالي تشجيع المستثمرين على شراء أسهم الشركة مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الشركة (Azaro, et. Al, 2019).

نسبة التدفقات النقدية التشغيلية CFO:

يعكس التدفق النقدي الحر مستوى المرونة المالية للشركة لأنها مصدر التمويل الداخلي، حيث تتمتع الشركات التي لديها فائض في التدفق النقدي الحر بأداء أفضل مقارنة بشركة أخرى، لأن لهذه الشركات رأس مال كافٍ وبالتالي الاستفادة من

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة "دراسة اختبارية ...

د/ فاطمة محمود ابراهيم الدسوقي

ميزة لا يمكن لشركة أخرى الاستفادة منها، علاوة على ذلك تتمتع الشركة التي تتمتع بتدفق نقدي حر مرتفع بقدرة أكبر على مواجهة الأزمات مقارنة بالشركات ذات التدفق النقدي الحر المنخفض، وبالتالي مع زيادة نسبة التدفقات النقدية التشغيلية ترتفع قيمة الشركة (Al Zararee, and Abdulrahman, 2014).

القسم الخامس

تحليل النتائج

١. الإحصاءات الوصفية:

يوضح الجدول التالي الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث مصنفة إلى ثلاث مجموعات وهي المتغير التابع (قيمة الشركة) والمتغيرات المستقلة (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية)، والتي تشرح طبيعة هذه المتغيرات والخصائص التي تميز كل منها، حيث يتم عرض الحد الأدنى والحد الأقصى للمتغيرات وكذلك المتوسط الحسابي كأحد مقاييس النزعة المركزية، والانحراف المعياري كأحد مقاييس التشتت.

جدول رقم (٤): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

المتغيرات	عدد الشركات	الحد الأدنى	الحد الأقصى	المتوسط	الانحراف المعياري
المتغير التابع (قيمة الشركة)					
نسبة توبين كيو	٧٠	٠,٢٢٧٦٦	٨,٦٠٢٦٧	١,٦٥٤١٧	١,٥٧٧٠٥
المتغيرات المستقلة (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي)					
الاستحقاقات الاختيارية	٧٠	٠,٧٦١٧٨-	٠,٥٧١٩٤	٠,٢٦٧٦	٠,١٥٩١٢
معدل الضريبة الفعلي	٧٠	٠	٠,٩٨٥٦٤	٠,٢٠٤٦٤	٠,١٢٠٩٢
المتغيرات الضابطة					
حجم الشركة	٧٠	١٧,٠١٤٩١	٢٤,٩١٣١٢	٢٠,٢٣٩٧٤	١,٤٣٠٩٩
الرافعة المالية	٧٠	٠,٠٠٢٢٩٢	٠,٩٤٠٤٥٨	٠,٣٦٩٢٥	٠,٢٥٢٨٦
العائد على الأصول	٧٠	٠,٠٠١٧٥٣	٠,٥٥١٨٥	٠,١٠٣٣٣	٠,١٠٠٨٩
التدفقات النقدية التشغيلية	٧٠	٠,٩٧٣٥٣-	٠,٩٢٨٤٣	٠,٠٣٩٥٧٣	٠,٢١٣٨٢

تشير الإحصاءات الوصفية المعروضة في الجدول السابق إلى مايلي:

- تتراوح نسبة توبين كيو والتي تقيس قيمة الشركة ما بين (٠,٢٢٧٦٦ إلى ٨,٦٠٢٦٧) بمدى واسع يساوى ٨,٣٧٥٠١ تقريباً، كما بلغ المتوسط لنسبة توبين كيو ١,٦٥٤١٧ وهو ما يعنى أن متوسط نسبة القيمة السوقية لشركات العينة إلى قيمتها الدفترية أكبر من الواحد الصحيح، كما بلغ الانحراف المعياري لتلك النسبة ١,٥٧٧٠٥.

- بالنسبة للاستحقاقات الاختيارية والتي تقيس ممارسات إدارة الأرباح في شركات العينة فقد تراوحت نسبتها بين (-٠,٧٦١٧٨ إلى ٠,٥٧١٩٤) من إجمالي الأصول في بداية الفترة، وذلك بمتوسط ٠,٢٦٧٦ وانحراف معياري قدره ٠,١٥٩١٢ تقريباً.

- أما فيما يتعلق بمعدل الضريبة الفعلي والذي يستخدم كمقياس عكسي لمستوى التجنب الضريبي، تشير نتائج الإحصاءات الوصفية إلى أن نسبة مصروف ضريبة الدخل الحالية مقسوماً على صافي الدخل قبل الضريبة للفترة الحالية خلال فترة الخمس سنوات الخاصة بعينة الدراسة تتراوح ما بين (صفر%، ٩٨,٥٦%)، كما بلغ المتوسط لذلك المعدل ٢٠,٤٦%، وانحراف معياري يساوى ٠,١٢٠٩٢ تقريباً.

- أما بالنسبة للمتغيرات الضابطة فقد كانت الإحصاءات الوصفية لها على النحو التالي:

تتراوح أحجام الشركات الخاصة بعينة الدراسة والمقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة المالية بين ١٧,٠١٤٩١ كحد أدنى و٢٤,٩١٣١٢ كحد أقصى، وبلغ المتوسط ٢٠,٢٣٩٧٤ والانحراف المعياري يعادل ١,٤٣٠٩٩ تقريباً.

أما الرافعة المالية والتي تم قياسها من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول، فقد بلغ الحد الأدنى لها ٠,٠٠٢٢٩٢ وأقصى قيمة لها كانت ٠,٩٤٠٤٥٨ بمتوسط ٣٦,٩٣%، أى أن متوسط نسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول لشركات العينة حوالي ٦٣,٠٧%، ويدل ذلك على اعتماد شركات العينة على التمويل عن طريق حقوق الملكية مقارنة بالتمويل عن طريق الديون.

كذلك تشير الاحصاءات الوصفية أن معدل العائد على الأصول والمقاس من خلال صافي الربح إلى إجمالي الأصول يتراوح بين (٠,٠٠١٧٥٣ إلى ٠,٥٥١٨٥)، وبمتوسط يساوي ٠,١٠٣٣٣ وانحراف معياري يعادل ٠,١٠٠٨٩ تقريباً. كما بلغ الحد الأدنى للتدفقات النقدية التشغيلية والتي تم قياسها من خلال نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول للشركة -٠,٩٧٣٥٣ وبلغ الحد الأقصى ٠,٩٢٨٤٣ وبمتوسط مقداره ٠,٠٣٩٥٧٣ وانحراف معياري ٠,٢١٣٨٢ تقريباً.

٢. تحليل الارتباط:

جدول رقم (٥): مصفوفة الارتباط لبيرسون لتوضيح العلاقة بين متغيرات البحث

م	المتغيرات	١	٢	٣	٤	٥	٦	٧	٨
١	نسبة توبين كيو Q_Ratio _{it}	١							
٢	الاستحقاقات الاختيارية	٠,٠٥٨-	١						
٣	معدل الضريبة الفعلي	٠,٠٨٥-	٠,٠٥٣-	١					
٤	الاستحقاقات الاختيارية* معدل الضريبة الفعلي	٠,٠٣٠	**٠,٧١٧	**٠,١٩١	١				
٥	حجم الشركة	٠,٠٧١	٠,٠٥١-	٠,٠٣٣	٠,٠٣٠-	١			
٦	الرافعة المالية	**٠,١٥٢	٠,٠٢١-	**٠,١٨٠	٠,٠٦٩	**٠,٢٣٩	١		
٧	العائد على الأصول	**٠,٢٥٥	٠,٠٧٢	٠,٠٨٧-	٠,٠٣٧	٠,٠٥٢	**٠,٢٧٣	١	
٨	التدفقات النقدية التشغيلية	*٠,١٦٦	**٠,١٥٠	٠,٠٨٨	**٠,١٨٢	٠,٠٥٧	**٠,٠٩٢	٠,٠٣٢-	١

**، * الارتباط دال عند مستوى معنوية (١%)، (٥%) على الترتيب.

تم الاعتماد على مصفوفة الارتباطات الثنائية (مصفوفة الارتباط لبيرسون) Pearson Correlation Matrix لاكتشاف مشكلة الأزواج الخطي Multicollinearity بين متغيرات الدراسة، وهي تعني وجود علاقة خطية أو قريبة من الخطية بين المتغيرات التفسيرية الخاصة بمعادلة الانحدار المتعدد، ويشير (Gujarati, 2003) إلى عدم وجود مشكلة الأزواج الخطي إذا كان معامل الارتباط أقل من أو يساوي (٠,٨).

ومن خلال دراسة نتائج مصفوفة الارتباط المعروضة فى جدول رقم (٤) يتضح ما يلى:

- أن معاملات الارتباط بين متغيرات البحث جميعها أقل من (٠,٨)، مما يعنى عدم وجود مشكلة الازدواج الخطى فى البحث الحالى.

- وجود علاقة ارتباط سالبة غير معنوية بين المتغير التابع (قيمة الشركة المقاسة من خلال نسبة توبين كيو) وكل من المتغيرين المستقلين (إدارة الأرباح المقاسة من خلال الاستحقاقات الاختيارية والتجنب الضريبي المقاس من خلال معدل الضريبة الفعلى).

- أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فقد كان هناك علاقة ارتباط موجبة غير معنوية بين قيمة الشركة وحجم الشركة، وارتباط موجب معنوى بين قيمة الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية عند مستوى معنوية ٥%، وكذلك وجود ارتباط موجب معنوى بين قيمة الشركة وكل من (الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول) وذلك عند مستوى معنوية ١%، ٥%.

٣. نتائج تحليل الانحدار:

تم الاعتماد على نموذجين للانحدار الخطى المتعدد (Multiple Linear Regression Model)، حيث يتعلق النموذج الأول بانحدار المتغير التابع (قيمة الشركة) والمقاس من خلال نسبة توبين كيو على المتغيرين المستقلين (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي) والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة والرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول والتدفقات النقدية التشغيلية)، أما النموذج الثانى فيتعلق بانحدار المتغير التابع (قيمة الشركة على كل من (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي والتفاعل بينهما) والمتغيرات الضابطة.

وتم تقدير معالم النموذجين من خلال طريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Squares "OLS") وتعتبر هذه الطريقة من أكثر الطرق الشائعة التى يتم استخدامها فى تقدير المعالم لنماذج الانحدار الخطى، وذلك لأن المقدرات التى يتم الحصول عليها من خلال هذه الطريقة تمتاز بأنها خطية وغير متحيزة، كما تعتبر من أفضل المقدرات لأن لها أقل تباين (عنانى، ٢٠١١).

كما تم الاستعانة ببعض الاختبارات للتحقق من عدم وقوع نماذج الدراسة في مشاكل القياس، حيث تم التأكد من خلو النماذج من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) وذلك عن طريق تطبيق اختبار درين واتسون-Durbin-Watson، حيث كانت قيمة هذا الاختبار في النموذج الأول (1,786) وفي النموذج الثاني (1,825) وبالكشف عن هذه القيم في الجداول الخاصة باختبار درين واتسون يتضح عدم تعرض نماذج الدراسة لمشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

وتم استخدام معامل تضخم التباين (The Variance Inflation Factor "VIF") للتحقق من أن درجة الازدواج الخطي لنموذجي الدراسة مقبولة وغير خطيرة، وقد كانت درجة الازدواج الخطي بين المتغيرات التفسيرية لنموذجي الدراسة منخفضة ولا تشكل خطورة، حيث تعتبر قيمة VIF مقبولة طالما لم تتخطى (10)، حيث كانت أعلى قيمة تم الحصول عليها لمعامل تضخم البيانات تساوى (2,349) بينما كانت أقل قيمة تساوى (1,038)، مما يؤكد عدم وقوع نموذجي الدراسة في مشكلة الازدواج الخطي، وبالتالي يمكن تطبيق طريقة المربعات الصغرى لتقدير معالم نموذجي الدراسة مع عدم وجود أى مشاكل قياس يمكن أن تؤثر على دقة النتائج.

جدول رقم (6): نتائج اختبار الازدواج الخطي للمتغيرات المفسرة

معامل التضخم VIF		المتغيرات المستقلة
النموذج الأول	النموذج الثاني	
1,038	2,262	الاستحقاقات الاختيارية DAC_{it}
1,044	1,106	معدل الضريبة الفعلي ETR_{it}
	2,349	الاستحقاقات الاختيارية*معدل الضريبة الفعلي $(DAC_{it} * TETR_{it})$
1,085	1,086	حجم الشركة $SIZE_{it}$
1,206	1,212	الرافعة المالية LEV_{it}
1,116	1,117	العائد على الأصول ROA_{it}
1,043	1,049	التدفقات النقدية التشغيلية CFO_{it}

وفيما يلي نعرض لنتائج تحليل الانحدار بطريقة الادخال (Enter):

أولاً: نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي مع قيمة الشركة:

تشير النتائج المعروضة في الجدول رقم (٦) إلى معنوية نموذج الانحدار الخطى بين قيمة الشركة ومجموعة المتغيرات المستقلة ويتضح ذلك من دلالة اختبار F حيث بلغت قيمتها $Sig = 0.00$ وذلك عند مستوى معنوية ٥%.

وكانت قيمة معامل التحديد تعادل ٠,١٤٨ بمعنى أن المتغيرات التفسيرية المعنوية في النموذج تفسر حوالي ١٤,٨% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهو قيمة الشركة، مما يدل على أهمية كل من ادارة الأرباح والتجنب الضريبي في التأثير على قيمة الشركة.

تشير نتائج اختبار T إلى وجود علاقة ارتباط سالبة ودالة احصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين إدارة الأرباح المقاسة من خلال الاستحقاقات الاختيارية وقيمة الشركة المقاسة من خلال نسبة توبين كيو (Q_Ratio_{it}) بمعنى وجود علاقة عكسية بين إدارة الأرباح وقيمة الشركة، أى أنه كلما ارتفع مستوى ممارسات إدارة الأرباح التي تقوم بها الشركة تنخفض قيمة الشركة، وتدعم هذه النتيجة من الرأى القائل أنه في ظل عدم تماثل المعلومات يقوم المديرون بأنشطة إدارة الأرباح الانتهازية مما يؤدي إلى تدهور قيمة الشركة وتشويه الأرباح المعلن عنها، وبالتالي يمكن قبول الفرض الأول للدراسة وهو: تؤثر إدارة الأرباح على قيمة الشركة.

وكذلك تشير النتائج إلى وجود علاقة ارتباط سالبة ودالة احصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين التجنب الضريبي المقاس من خلال معدل الضريبة الفعلى وقيمة الشركة، مما يعنى وجود علاقة طردية بين أنشطة التجنب الضريبي وقيمة الشركة، بمعنى أن التجنب الضريبي يزيد من قيمة الشركة وقد ترجع تلك النتيجة إلى أن سلوك التجنب الضريبي يساعد الشركات على توفير المزيد التدفقات النقدية الحرة سواء في

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة "دراسة اختبارية ...

د/ فاطمة محمود ابراهيم الدسوقي

الأجل القصير أو الأجل الطويل، مما يزيد بشكل مباشر من قيمة الشركة، وبالتالي يمكن قبول الفرض الثاني للدراسة وهو: يؤثر التجنب الضريبي على قيمة الشركة.

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فقد كانت هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ١% بين كل من (الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول) وقيمة الشركة، كما كانت هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية وقيمة الشركة، أما بالنسبة للعلاقة بين حجم الشركة وقيمة الشركة فقد كانت غير دالة إحصائياً.

جدول رقم (٧): نتائج تحليل إندثار قيمة الشركة على إدارة الأرباح والتجنب الضريبي والمتغيرات الضابطة

المتغيرات	معاملات الانحدار β	قيمة t	الدلالة Sig
المقدار الثابت	٠,٩٨٤	٠,٨٤٣	٠,٤٠٠
الاستحقاقات الاختيارية DAC_{it}	١,٠١٤-	١,٩٨٤-	**٠,٠٤٨
معدل الضريبة الفعلي ETR_{it}	١,٢٥١-	٢,٢٩١-	**٠,٠٢٣
حجم الشركة $SIZE_{it}$	٠,٠٠٩-	٠,١٥٦-	٠,٨٧٦٠
الرافعة المالية LEV_{it}	١,٦٠٠	٤,٥٧٦	***٠,٠٠٠
العائد على الأصول ROA_{it}	٥,٠٨١	٦,٠٤١	***٠,٠٠٠
التدفقات النقدية التشغيلية CFO_{it}	٠,٨٨١	٢,٣١٧	**٠,٠٢١
***دالة عند مستوى معنوية ١% حيث (Sig. < ٠,٠١)			
**دالة عند مستوى معنوية ٥% حيث (Sig. < ٠,٠٥)			
*دالة عند مستوى معنوية ١٠% حيث (Sig. < ٠,١٠)			
معامل التحديد (R^2) = ٠,١٤٨	(R^2) المعدلة = ٠,١٣٢		
قيمة F = ٩,٦٢١	دلالة اختبار F = ***٠,٠٠٠		
قيمة اختبار Durbin-Watson = ١,٧٨٦			
عدد المشاهدات = ٣٤٠			

ثانياً: نموذج الانحدار المتعدد لاختبار الأثر التفاعلي بين إدارة الأرباح و التجنب الضريبي على قيمة الشركة:

تشير النتائج المعروضة في الجدول رقم (٧) إلى معنوية نموذج الانحدار الخطي بين قيمة الشركة ومجموعة المتغيرات المستقلة ويتضح ذلك من دلالة اختبار F حيث بلغت قيمتها $0.00 = \text{Sig}$ وذلك عند مستوى معنوية ٥%.

وكانت قيمة معامل التحديد تعادل ٠,١٦٠ بمعنى أن المتغيرات التفسيرية المعنوية في النموذج تفسر حوالي ١٦% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهو قيمة الشركة، مما يدل على أهمية كل من إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وكذلك الأثر التفاعلي بينهم في التأثير على قيمة الشركة.

تشير نتائج اختبار T إلى وجود تأثير تفاعلي موجب ودالة احصائياً عند مستوى معنوية ٥%، بين ادارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة، بمعنى أن التفاعل بين ادارة الأرباح والتجنب الضريبي يزيد من التأثير الكلي على قيمة الشركة، ويمكن تفسير ذلك بأن أنشطة التجنب الضريبي يمكن لها الحد من السلوك الانتهازي لإدارة الأرباح مما ينعكس بشكل ايجابي على قيمة الشركة، وبالتالي يمكن قبول الفرض الثالث للدراسة وهو: يوجد أثر تفاعلي لإدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة..

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فقد كانت هناك علاقة موجبة ودالة احصائياً عند مستوى معنوية ١% بين كل من (الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول) وقيمة الشركة، كما كانت هناك علاقة موجبة ودالة احصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية وقيمة الشركة، أما بالنسبة للعلاقة بين حجم الشركة وقيمة الشركة فقد كانت غير دالة احصائياً.

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة "دراسة اختيارية ...

د/ فاطمة محمود ابراهيم الدسوقي

جدول رقم (٨): نتائج تحليل إندثار قيمة الشركة على (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي والتفاعل بينهما) والمتغيرات الضابطة

المتغيرات	معاملات الانحدار β	قيمة t	الدلالة Sig
المقدار الثابت	١,٠٢٤	٠,٨٨٢	٠,٣٧٩
الاستحقاقات الاختيارية DAC_{it}	٢,٢٥٠-	٢,٩٩٩-	***٠,٠٠٣
معدل الضريبة الفعلي ETR_{it}	١,٦٤٨-	٢,٨٨٦-	***٠,٠٠٤
الاستحقاقات الاختيارية*معدل الضريبة الفعلي ($DAC_{it} * TETR_{it}$)	٦,١١٠	٢,٢٣٩	**٠,٠٢٦
حجم الشركة $SIZE_{it}$	٠,٠٠٦-	٠,١٠٢-	٠,٩١٩
الرافعة المالية LEV_{it}	١,٥٤٦	٤,٤٣٨	***٠,٠٠٠
العائد على الأصول ROA_{it}	٥,٠٢٩	٦,٠١٣	***٠,٠٠٠
التدفقات النقدية التشغيلية CFO_{it}	٠,٨١٨	٢,١٥٩	**٠,٠٣٢
***دالة عند مستوى معنوية ١% حيث (Sig. < ٠,٠١)			
**دالة عند مستوى معنوية ٥% حيث (Sig. < ٠,٠٥)			
*دالة عند مستوى معنوية ١٠% حيث (Sig. < ٠,١٠)			
معامل التحديد (R^2) = ٠,١٦٠	(R^2) المعدلة = ٠,١٤٣		
قيمة F = ٩,٠٦٢	دلالة اختبار F = ***٠,٠٠٠		
قيمة اختبار Durbin-Watson = ١,٧٨٦			
عدد المشاهدات = ٣٤٠			

ويوضح الجدول التالي نتائج اختبارات فروض الدراسة:

جدول رقم (٩): نتائج اختبارات فروض البحث

المتغيرات	المتغيرات	العلاقة مع قيمة الشركة	نتيجة اختبار الفروض
الفرض الأول	الاستحقاقات الاختيارية DAC_{it}	سالبة	قبول
الفرض الثاني	معدل الضريبة الفعلي ETR_{it}	سالبة	قبول
الفرض الثالث	الاستحقاقات الاختيارية*معدل الضريبة الفعلي ($DAC_{it} * TETR_{it}$)	موجبة	قبول

القسم السادس

خلاصة البحث والبحوث المستقبلية

١. خلاصة البحث

نتيجة لوجود فجوة بحثية وتناقض في الأدلة البحثية والنتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة حول العلاقة بين (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي) وقيمة الشركة، وكذلك وجود ندرة في الدراسات التي تناولت قياس الأثر التفاعلي بينهما على قيمة الشركة، فقد سعت هذه الدراسة إلى اختبار الأثر التفاعلي بين ممارسات إدارة الأرباح وأنشطة التجنب الضريبي وأثره على قيمة الشركة.

وتم ذلك من خلال نموذجين للانحدار الخطى المتعدد Multiple Linear Regression Model حيث تم قياس المتغير المستقل الأول (إدارة الأرباح) بواسطة نموذج جونز للاستحقاقات الاختيارية، كما تم قياس المتغير المستقل الثاني (التجنب الضريبي) من خلال معدل الضريبة الفعلية، وبالنسبة للمتغير التابع (قيمة الشركة) فقد تم قياسه من خلال نسبة توبين كيو (Tobin's Q)، مع استخدام أربعة متغيرات ضابطة وهي (حجم الشركة، والرافعة المالية، ومعدل العائد على الأصول، ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية)، وتم الاستعانة بعينة من ٧٠ شركة من الشركات المساهمة المصرية التي تنتمي لقطاعات غير مالية، حيث تنتمي هذه الشركات إلى (١٢) قطاع اقتصادي وذلك خلال الفترة من ٢٠١٤ - ٢٠١٨، وتشير نتائج الدراسة إلى مايلي:

- هناك تأثير معنوي سالب لممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركة.
- هناك أيضاً تأثير معنوي موجب لأنشطة التجنب الضريبي على قيمة الشركة.
- هناك تأثير معنوي موجب للعلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة مما يعني أن العلاقة التفاعلية بين (إدارة الأرباح والتجنب الضريبي) وقيمة الشركة تؤثر بشكل أكبر من تأثير كل متغير منفرد على قيمة الشركة.

- هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ١% بين كل من (الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول) وقيمة الشركة، كما كانت هناك علاقة موجبة ودالة إحصائياً عند مستوى معنوية ٥% بين نسبة التدفقات النقدية التشغيلية وقيمة الشركة، أما بالنسبة للعلاقة بين حجم الشركة وقيمة الشركة فقد كانت غير دالة إحصائياً.

ومن خلال عرض النتائج يتضح أهمية العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي في التأثير على قيمة الشركة.

٢. البحوث المستقبلية

نعرض فيما يلي لبعض الأفكار التي يمكن أن تكون مجالاً للدراسات والبحوث المستقبلية:

- أثر حوكمة الشركات على أنشطة التجنب الضريبي.
- أثر التجنب الضريبي على جودة التقارير المالية.
- أثر إدارة الأرباح على جودة التقارير المالية.
- الأثر التفاعلي بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي على جودة التقارير المالية.
- الأثر التفاعلي بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي على قيمة الشركة بالتطبيق على عينة من الشركات التي تنتمي للقطاع المالي والتي لم يتم التطبيق عليها في تلك الدراسة.

المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية

- أبو سالم، سيد سالم محمد، ومحمد فؤاد علوان، ٢٠١٨، " تأثير آليات التحسين الإداري على قيمة الشركة: نظرية الوكالة مقابل نظرية الإشراف: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني: ٤١٠-٤٦٨.
- أبوسالم، سيد سالم محمد، ٢٠٢٠، " العلاقة بين حجم الشركة والتجنب الضريبي: نظرية التكلفة السياسية أم نظرية القوة السياسية: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٤، العدد الثالث: ٤٠-١.

- الباز، ماجد مصطفى على، ٢٠٢١، " أثر أنماط الملكية ومجلس الإدارة والخصائص التشغيلية على التجنب الضريبي وانعكاسه على قيمة الشركة: أدلة من سوق الأوراق المالية المصري"، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، العدد الأول، ٥٤١-٦٠٢.
- السيد، أحمد رفعت، محمد كمال الدين فتحى أبو عجوة، خالد حسين أحمد، ٢٠٢٠، "تأثير المسؤولية الاجتماعية للشركات علي العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة المنشأة: دراسة تطبيقية علي سوق الأوراق المالية المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ١٣٥-١٥٤.
- بغدادى، أحمد بغدادى أحمد، محمد، محمد محمود سليمان، ٢٠١٩، "العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة-دراسة اختبارية"، *مجلة الفكر المحاسبى*، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (٢٣) العدد(٣): ٧٨٧-٨٤٨.
- حافظ، سماح طارق أحمد، ٢٠١٨، " العلاقة بين تأكيد معلومات الاستدامة وممارسات إدارة الأرباح وأثرها على قيمة المنشأة: بالتطبيق على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، جامعة المنصورة، كلية التجارة، العدد الرابع، المجلد ٤٥، ٢-٥٦.
- عنانى، محمد عبدالسميع، ٢٠١١، " التحليل القياسى والاحصائى للعلاقات الاقتصادية: مدخل حديث باستخدام Windows SPSS"، الطبعة الثانية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- فودة، السيد أحمد محمود، ٢٠٢٠، "الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والإحفاظ بالنقدية دراسة اختبارية"، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، العدد الثانى، المجلد الرابع.
- محمد، سمير عبدالمنعم، ٢٠١٠، " مفاهيم ومبادئ التخطيط الضريبي لخدمة المستثمرين"، المؤتمر الضريبي السادس عشر، الأزمات والصعوبات التطبيقية للتشريعات الضريبية الحديثة، الجمعية المصرية للمالية العامة والضرائب، المجلد (١): ١-٤٢.
- مرقص، فوزى عبدالباقي فوزى، ٢٠٢٢، "أثر التخصص القطاعى وحجم مكتب المراجعة على مستوى التجنب الضريبي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية -دراسة اختبارية"، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، المجلد الرابع، العدد الأول: ٢٧٦-٣٦٢.
- مرقص، فوزى عبدالباقي فوزى، ٢٠٢٢، "العلاقة بين التجنب الضريبي وتكلفة رأس المال: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، العدد الثانى، ٣٤٧-٣٩٩.

ثانياً: مراجع باللغة الأجنبية

- Abbas, A, and Ayub, U., 2019, "Role of earnings management in determining firm value: An emerging economy perspective", *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 6(6): 103-116.
- Abdul-Wahab, N. S., and Holland, K., 2012, "Tax planning, corporate governance and firm value", *British Accounting Review*, 44(2): 111-124.
- Agrawal, A., and C. R. Knoeber, 1996, "Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31 (3): 377-397.
- Akbari, F.; Mahdi S.; and Mohammad A. B. V., 2019, "The relationship between tax avoidance and firm value with income smoothing: A comparison between classical and Bayesian econometric in multilevel models", *International Journal of Organizational Analysis*, 27(1):125-148.
- Almari, M. O. S., Weshah, S. R. S., Saleh, M. M. A., Aldboush, H. H. H., and Ali, B. J. A., 2021, "Earnings management, ownership structure and the firm value: An empirical analysis", *Journal of management Information and Decision Sciences*, 24(S2): 1-14.
- Al Zararee, A. E., and Abdulrahman A. Z., 2014, "The Impact of Free Cash Flow on Market Value of Firm", *Global Review of Accounting and Finance*, 5(2): 56-63.
- Amiram, D., Bauer, A.M. and Frank, M.M., 2013, "Corporate Tax Avoidance and Managerial Incentives Generated by Shareholder Dividend Tax Policy".
- Annuar, H. A., Salihu, I. A, and Obid, S. N., 2014, "Corporate Ownership, Governance and Tax Avoidance: An Interactive Effects", *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164: 150-160.

- Arif, A. K., and Hashim, H. A., 2013. "Governance and the value of tax avoidance: Preliminary evidence", Paper was Presented the 5th International Conference on Financial Criminology (ICFC).
- Armstrong, C., Jennifer S., Blouin, L., Alan Jagolinzer, O., and David, F., 2015, "Corporate governance, incentives, and tax avoidance". *Journal of Accounting and Economics*, 60:1-17.
- Asshiddiq, M. A., 2016, "The Influence Of Earnings Management On Firm Value And Good Corporate Governance As Moderating Variable: Empirical Studies Real Estate And Properties Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2012-2014". <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/32882>.
- Azaro, k., Ludfi, D., and Padma, A. S., 2019, "The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Firm Value", *Advances in Economics, Business and Management Research*, 136. 1st Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2019).
- Baber, W.; Farefield, P. and Haggard, J., 1991, "The Effect Of Concern About Reported Income on Discretionary Spending Decisions: The Case of Research and Development", *Accounting Review*, 66 (4): 818-829.
- Bauckloh, T.; Inga, H.; Kerry K. I.; Patrick W.; Bernhard Z., 2020, "Spillover Effects of Tax Avoidance on Peers' Firm Value", *The Accounting Review*, 96 (4): 51-79.
- Black, B. S., et al., 2015, "How corporate governance affect firm value? Evidence on a self-dealing channel from a natural experiment in Korea", *Journal of Banking and Finance*, 51, 131-150.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. and Guay, W., 2011, "Does tax aggressiveness reduce financial reporting transparency?", available at: <http://papers.ssrn.com>.
- Ball, R. and Shivakumar, L., 2004, "Earnings quality in U.K. private firms", University of Chicago and London Business School, working paper.

- Balsam, S., Bartov, E. and Marquardt, C., 2002, "Accruals management, investor sophistication, and equity valuation: evidence from 10-Q filings", *Journal of Accounting Research*, 40 (4): 987-1012.
- Bebchuk, L.A. and Fried, J.M., 2003, "Executive compensation as an agency problem", *National Bureau of Economic Research*, (No. w9813).
- Beer, S., De Mooij, R. and Liu, L., 2020, "International corporate tax avoidance: A review of the channels, magnitudes, and blind spots", *Journal of Economic Surveys*, 34(3): 660-688.
- Bradshaw, M., Liao, G. and Ma, M., 2016, "Ownership structure and tax avoidance: Evidence from agency costs of state ownership in China", Available at SSRN: 2239837.
- Belén, A., Tulcanaza, P., and Younghwan, L., 2022, "Real Earnings Management, Firm Value, and Corporate Governance: Evidence from the Korean Market", *International Journal of Financial Studies*, 10(1): 1-23.
- Bhattacharyya, N. and Elston, J.A., 2011, "Dividends, executive compensation, and agency costs: empirical evidence from Germany", *Journal of Accounting and Finance*, 11(1)11-20.
- Balakrishnan, K., and Blouin, J., and Guay, Wayne. R., 2012, "Tax Aggressiveness and Corporate Transparency", Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1792783> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1792783>.
- Burkart, M., Denis G., and Fausto P., 1997. "Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm", *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, 112(3): 693-728.
- Burgstahler, D., and Ilia, D., 1997, "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses", *Journal of Accounting and Economic*, 24: 99-126.

- Bushee, B., 1998, "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior", *Accounting Review*, 73 (3): 305-333.
- Cai, H., and Liu, Q., 2009, "Competition and Corporate Tax Avoidance: Evidence from Chinese Industrial Firms", *The Economic Journal*, 119: 764-795.
- Carter, C., Spence, C., Muzio, D., Addison, S. and Mueller, F., 2015, "The dark side of professions: the big four and tax avoidance", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. 28(8): 1236-1290.
- Chen, K.P. and Chu, C.C., 2005, "Internal control versus external manipulation: a model of corporate income tax evasion", *RAND Journal of Economics*, 151-164.
- Chen, X., Hu, N., Wang, X. and Tang, X., 2014, "Tax avoidance and firm value: evidence from China", *Nankai Business Review International*, 5 (1): 25-42.
- Christensen, S. and Murphy, R., 2004, "The social irresponsibility of corporate CTA: taking CSR to the bottom line", *Society for International Development*, 4:1011-6370.
- Crocker, K.J. and Slemrod, J., 2005, "Corporate tax evasion with agency costs", *Journal of Public Economics*, 89 (9): 1593-1610.
- Crutchley, C.E. and Hansen, R.S., 1989, "A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage and corporate dividends", *Financial Management*, 36-46.
- Dang, H. N., Thi, T. C. N., Dung M. T., 2020, "The Impact of Earnings Quality on Firm Value: The Case of Vietnam", *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (3):63-72.
- Defond, M.L. and Jiambalvo, J., 1994, "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting & Economics*, 17: 145-176.
- Desai, M.A., 2007, "The degradation of reported corporate profits", *Journal of Economic Perspectives*, 19 (4): 171-192.

- Desai, M. A., Alexander, D. b, Luigi, Z., 2007, "Theft and taxation", *Journal of Financial Economics*, 84(3): 591-623.
- Desai, M.A. and Dharmapala, D., 2005, "Corporate Tax Avoidance and Firm Value", *Review of Economics and Statistics*, 91: 537-546.
- Desai, M. A., and Dharmapala, D., 2006, "Corporate tax avoidance and high-powered incentives", *Journal of Financial Economics*, 79(1): 145-179.
- Dechow, P.; Sloan, R. and Sweeney, A., 1995, "Detecting Earnings Management", *Accounting Review*, 70 (2): 193-225.
- Dhaliwal, D.S., Gleason, C.A. and Mills, L.F., 2004 "Last-chance earnings management: using the tax expense to meet analysts' forecasts", *Contemporary Accounting Research*, (2):431-459.
- Dutta, S. and Giger, F., 2002, "The Effect of Earnings Forecasts on Earnings Management", *Journal of Accounting Research*, 40 (2): 631-656.
- Edwards, A., Casey S., and dan T. S., 2016. "Financial Constraints and Cash Tax Savings", *The Accounting Review*, 91 (3): 859-881.
- Eisenhardt, K.M., 1989, "Agency theory: an assessment and review", *Academy of Management Review*, 14 (1): 57-74.
- Evana, E., 2019, "The Effect of State Ownership Structure, Investment Decision, and Fiscal Tax Loss Compensation Toward Tax Avoidance on Manufacturing Companies Listed on IDX in 2015", *Review of Integrative Business and Economics Research*, 8(1): 202-216.
- Fernandes, N.G. and Ferreira, M.A., 2007, "The evolution of earnings management and firm valuation: a cross-country analysis", EFA 2007 Ljubljana Meetings Paper, 1-39.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. and Schipper, K., 2005, "The market pricing of accruals quality", *Journal of Accounting and Economics*, 39 (2): 295-327.

- Frank, M.M., Lynch, L.J., and Rego, S.O., 2009, "Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting", *The Accounting Review*, 84 (2): 467-496.
- Gaio, C., and Clara, R., 2011, "Earnings quality and firm valuation: international evidence", *Accounting and Finance* 51(2):467-499.
- Goncharov, I. and Zimmermann, J., 2006, "Earnings management when incentives compete: the role of tax accounting in Russia", *Journal of International Accounting Research*, 5 (1): 41-65.
- Grabinski, K., and Piotr, W., 2021, "The Impact of Catholic Religion on Earnings Management: A Case of Poland", *Journal of International Financial Management and Accounting*, 2022: 18-56.
- Graham, J. R., 2003, "Taxes and Corporate Finance: A Review. Review of Financial Studies", 16(4): 1074-1128.
- Gupta, S., and Newberry, K., 1997, "Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data", *Journal of Accounting and Public Policy*, 16(1): 1-34.
- Gujarati, D., 2003, "Basic Econometrics", 4th Edition, Mcgraw Hill, New York.
- Ha, N. M.; Pham, T. A., Xiao-Guang Y.; and Nguyen H. P. N., 2021, "The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam", *Cogent Business and Management*, 8:1-13.
- Hanlon, M., and Shane, H., 2010, "A review of tax research", *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3):127-178.
- Hanlon, M. and Slemrod, J., 2009, "What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement", *Journal of Public Economics*, 93: 126-141.
- Hansen, R., 2015, "Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance in Sub-Saharan Africa – A case Study of the Beverage Manufacturing Sector", Retrieved from <https://core.ac.uk/download/pdf/43031919>.

- Healy, P., 1985, "The effect of bonus schemes on accounting decisions", *Journal of Accounting and Economics*, 7:85–107.
- Heally, P.M and Wahlen, J.M, 1999, "A review of the earnings management literature and its implication for standard setting", *Accounting Horizon*, 365-383.
- Hutchens, M., and Rego, S. O., 2013, "Tax risk and the cost of equity capital", *SSRN Electronic Journal*. 52. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2186564>.
- Irawan, F., Turwanto, T., 2020, "The Effect of Tax Avoidance on Firm Value with Tax Risk as Moderating Variable", 83: 9696 - 9707.
- Jahromi, M., 2012, "Transparency of companies and tax avoidance", Master's thesis of accounting, Tehran University, Tehran.
- Jensen, M., 1986, "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*, 76: 323-329.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling, 1976, "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305–360.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H., 1994, "Self-interest, altruism, incentives, and agency theory", *Journal of Applied Corporate Finance*, 7(2): 40–45.
- John, T. and John, K., 1993, "Top Management Compensation and Capital Structure", *Journal of Financial Economics*, 48: 949-974.
- Jiraporn P, Miller GA, Yoon SS, and Kim YS, 2008, "Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective", *International Review of Financial Analysis*, 17(3): 622-634.
- Jones, J., 1991, "Earnings Management During Import Relief Investigations", *Journal of Accounting Research*, 29 (2): 193-228.
- Kasim, F.M. and Saad, N., 2019, "Determinants of Corporate Tax Avoidance Strategies among Multinational Corporations in

- Malaysia”, *International Journal of Public Policy and Administration Research*, 6(2): 74-81.
- Knuutinen, R., 2013, "International Tax Planning, Tax Avoidance and Corporate Social Responsibility", *Interdisciplinary Studies Journal*, 3(1): 73-84.
- Kutcher, L., Guenther, D., and Jackson, M., 2012, “How Do Cross-Country Differences in Corporate Tax Rates Affect Firm Value?”, *The Journal of the American Taxation Association*, 34: 1–17.
- Lambert, R.A., Leuz, C. and Verrecchia, R.E., 2007, “Accounting information, disclosure, and the cost of capital”, *Journal of Accounting Research*, 45 (2): 385-420.
- Lanis, R., and Richardson, G., 2011, “ The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(1): 50-70.
- Lanis, R., Richardson, G., Liu, C., and McClure, R., 2019, “The Impact of Corporate Tax Avoidance on Board of Directors and CEO Reputation”, *Journal of Business Ethics*, 160(2):463-498.
- Li, Z.F. and Zheng, Y.H., 2010, “Comparison of Earnings Management Methods for Tax Avoidance: Research on Accrued Project Manipulation and Real Activity Control”, *Finance and Economics Research*, 6: 80-89.
- Li, W. and Xu, Y., 2013, “Political status and tax avoidance”, *The Journal of Financial Research*, 3: 114-129.
- Lisowsky, P., 2010, “Seeking shelter: Empirically modeling tax shelters using financial statement information”, *The Accounting Review*, 85(5): 1693–1720.
- Magrath, L. and Weld, L., 2002, “Abusive Earnings Management and Early Warning Signs”, *The CPA Journal*, 72 (8): 50-53.
- McNichols, M. F., 2000, “Research design issues in earnings management studies”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 19 (4-5): 313-345.

- Merchant, K.A., 1990, "The effects of financial controls on data manipulation and management myopia", *Accounting, Organizations and Society*, 15(4): 297-313.
- Miller, G.S. and Skinner, D.J., 1998, "Determinants of the valuation allowance for deferred tax assets under SFAS No. 109", *Accounting Review*, 213-233.
- Mills, L., 1998, "Book-tax differences and Internal Revenue Service adjustments", *Journal of Accounting Research*, 36(2): 343-356.
- Moradi, M., Mohammadi, M. and Saeedi, P., 2015, "Relationship between tax avoidance and firm value in iran", *GMP review*, 16: 493-498.
- Nugroho, H., and Agustia, D., 2017, "Corporate Governance, Tax Avoidance and Firm Value", *AFEBI Accounting Review*, 2 (2).
- Oad, R., Suresh K., and Marwat, J., 2019, "Tax Avoidance and Earning Management in Pakistan", Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3491107>.
- OECD, 2004, "OECD Principles of Corporate Governance", Organisation for Economic Co-Operation and Development, *OECD Publishing*, http://www.oecd.org/corporate/ca/corporate_governance_principles/31557724.pdf.
- OECD, 2011, "The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance", OECD Publishing, <http://www.oecd.org/daf/ca/49081553.pdf>.
- OECD, 2013, "Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting", OECD Publishing, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264202719-en>.
- OECD, 2015, "Base Erosion and Profit Shifting", Available online at: <http://www.oecd.org/ctp/beps/reports-2015-executive-summaries.pdf>. <https://www.oecd.org/ctp/beps-2015-final-reports.htm>.
- OECD, 2015, "Corporate Responsibility: frequently asked questions", Available online at <http://www.oecd.org>.

- Payne, D., and C. Raiborn., 2018, "Aggressive Tax Avoidance: A Conundrum for Stakeholders, Governments, and Morality", *Journal of Business Ethics*, 147: 469–487.
- Porcano, T.M., 1986, "Corporate Tax Rates: Progressive, Proportional, or Regressive", *Journal of the American Taxation Association*, 7: 17-31.
- Rezaei, F., and Ghanaeenejad, M., 2014, "A review on transparency in financial reporting and its effects on tax avoidance and firm value", *Journal of Commerce and Accounting Research*, 3(2): 8-21.
- Ronen, J., and Yaari, V., 2008, *Earnings Management Insights in Theory, Practice, and Research*. New York: Springer Science.
- Roychowdhury, S., 2006, "Earnings management through real activities manipulation", *Journal of Accounting and Economics*, 42(3): 335-370.
- Schipper, K., 1989, "Earnings management", *Accounting Horizons*, 3:91–102.
- Scott, W.R., 2003, *Financial Accounting theory*, 3rd ed., Pearson Education, Toronto, Ontario.
- Siregar, S., and Sidharta, U., 2008, "Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate Governance Practices: Evidence from Indonesia", *The International Journal of Accounting*, 43: 1–27.
- Slemrod, J., 2004, "The economics of corporate tax selfishness", *National Bureau of Economic Research*, (No. w10858).
- Subramanyam, K.R., 1996, "The pricing of discretionary accruals", *Journal of Accounting and Economics*, 22 (1/3): 249-281.
- Sugata R., 2006, "Earnings Management through Real Activities Manipulation", *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3): 335-370.
- Suffian, M., Zuraidah S., and Nor M., 2015, "Real Earnings Management and Firm Value: Empirical Evidence from Malaysia", *Malaysian Accounting Review*, 14: 25–47.

- Tangjitprom, N., 2012, "Earnings Management and Firm Value: The Role of Investor Protection and Corporate Governance", phd thesis, National Institute of Development Administration.
- Tarmidi, D., and Etty, M., 2019, "The Influence of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value with Audit Quality as Moderating Variable", *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(4):49-58.
- Wang, L.L., 2016, "Impact of Financial Crisis, Financing Constraints, and Corporate Tax Avoidance", *Nankai Business Review*, 19: 155-168.
- Wang, X., 2010, "Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value", SSRN Electronic Journal.
- Wang, Y.T., Wang, L.L. and Gong, C.P., 2009, "Income Tax Reform, Earnings Management and Economic Consequences", *Economic Research*, 3: 86-98.
- Yee, C.S., Sapiei, N.S., and Abdullah, M., 2018, "Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in the Digital Era", *Journal of Accounting and Investment*, 19(2): 160-175.
- Yorke, S.M., Amidu, M. and Agyemin-Boateng, C., 2016, 'The effects of earnings management and corporate tax avoidance on firm value', *International Journal of Management Practice*, 9 (2):112-131.
- Zimmerman, J. L., 1983, "Taxes and firm size", *Journal of accounting and economics*, 5: 119-149.

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة " دراسة اختبارية ...

د/ فاطمة محمود إبراهيم الدسوقي

ملحق رقم (١): عينة شركات البحث

م	القطاع والشركات	م	القطاع والشركات
	المجموعة المصرية العقارية	٢٦	الموارد الأساسية
١	مصر الجديدة للإسكان	٢٧	البويات والصناعات الكيماوية
٢	مينا للإستثمار السياحي والعقارى	٢٨	ابو قير للاسمدة والصناعات الكيماوية
٣	الرعاية الصحية والأدوية		المالية الصناعية المصرية
٤	اكتوبر فارما	٢٩	كفر الزيات للمبيدات والكيماويات
٥	الاسكندرية للأدوية	٣٠	سيدي كرير للبتر وكيماويات
٦	الاسكندرية للخدمات الطبية	٣١	الألومنيوم العربية
٧	القاهرة للأدوية	٣٢	العز الدخيلة للصلب
٨	المصرية الدولية للصناعات الدوائية(ايبىكو)	٣٣	مصر للألومنيوم
	جلاسكو سميكتلاين أدوية	٣٤	مقاولات وإنشاءات
٩	مستشفى النزاهة الدولي	٣٥	الجيزة العامة للمقاولات
١٠	مينا فارم للأدوية	٣٦	العربية لاستصلاح الأراضي
١١	تجارة وموزعون		العقارية للننوك
١٢	أسيوط الإسلامية	٣٧	الصناعات الهندسية والمعمارية (ايكون)
	مصر للأسواق الحرة	٣٨	التشييد ومواد البناء
١٣	الشركة الدولية للمحاصيل الزراعية	٣٩	العربية للخزف (سيراميك ريماس) مواد البناء
١٤	الأغذية والمشروبات		العز للسيراميك (الجوهرة)
١٥	العامة للصوامغ والتخزين	٤٠	جنوب الوادي للأسمنت
١٦	الشرقية ايسترن	٤١	مصر بني سويف للأسمنت
١٧	المصرية للنشا والجلوكوز	٤٢	العامة لمنتجات الخزف
	المنصورة للدواجن	٤٣	العقارات
١٨	مطاحن ومخابز الإسكندرية	٤٤	دلتا للإنشاء والتعمير
١٩	مطاحن شرق الدلتا	٤٥	التعمير والإستشارات الهندسية
٢٠	مطاحن شمال القاهرة	٤٦	السادس من أكتوبر (سوديك)
٢١	مطاحن مصر العليا	٤٧	الشمس للإسكان
٢٢	مطاحن مصر الوسطى	٤٨	العالمية للاستثمار
٢٣	مطاحن وسط وغرب الدلتا	٤٩	الغربية الإسلامية للتنمية العمرانية
٢٤	مطاحن جنوب القاهرة	٥٠	القاهرة للإسكان
٢٥	الاسماعيلية مصر للدواجن	٥١	المتحدة للإسكان

العلاقة التفاعلية بين إدارة الأرباح والتجنب الضريبي وانعكاسها على قيمة الشركة " دراسة اختبارية ...

د/ فاطمة محمود ابراهيم الدسوقي

تابع ملحق رقم (١): عينة شركات البحث

م	القطاع والشركات	م	القطاع والشركات
٥٢	الدلتا للسكر	٦٢	بيراميز للفنادق والقرى السياحية
٥٣	العربية لمنتجات الألبان	٦٣	عبر المحيطات
٥٤	الفاخرة للدواجن	نقل وشحن	
٥٥	المصرية للدواجن	٦٤	الإسكندرية لتداول الحاويات
منسوجات وسلع معمرة		٦٥	القناة للتوكيلات الملاحية
٥٦	العربية لحليج الأفطان	ورق ومواد تعبئة وتغليف	
٥٧	النساجون الشرقيون	٦٦	الأهرام للطباعة والتغليف
٥٨	النصر للملابس	٦٧	الشروق الحديثة للطباعة والتغليف
٥٩	جولدن تكس	٦٨	يونيفرسال لصناعة مواد التعبئة والتغليف
٦٠	دايس للملابس الجاهزة	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	
سياحة وترفيه		٦٩	العربية للصناعات الهندسية
٦١	المصرية للمشروعات السياحية العالمية (أمريكانا)	٧٠	دلتا للطباعة والتغليف