

أثر التجنب الضريبي على قيمة ومستوى الاحتفاظ
بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية
- دراسة إختبارية -

الدكتور

وليد محمد محمد السيد عبد الرحمن
دكتوراه الفلسفة في المحاسبة
كلية التجارة - جامعة الزقازيق

أثر التجنب الضريبي على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات
المساهمة المصرية

— دراسة إختيارية —

وليد محمد محمد السيد عبد الرحمن

دكتورة الفلسفة في المحاسبة

ملخص (Abstract)

استهدف البحث اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بدراسة وتحليل الإطار النظري لكلا من التجنب الضريبي ، والاحتفاظ بالنقدية ، ولإجراء الدراسة الإختيارية فقد تم تجميع البيانات الخاصة بعدد (٨٧) شركة من الشركات المساهمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية لسلسلة زمنية قدرها سبع سنوات من عام ٢٠١٠ حتى عام ٢٠١٦ بواقع (٦٠٩) مشاهد ، وقد توصل الباحث إلي وجود علاقة موجبة معنوية بين التجنب الضريبي وقيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

الكلمات الأساسية: التجنب الضريبي، الاحتفاظ بالنقدية.

The Effect of Tax Avoidance on the value and level of Cash Holdings

-Empirical Study -

Applied study

Walid Mohamed Mohamed El-sayed

Abstract

The objective of this study is to investigate the relationship between tax avoidance on the value and level of Cash Holding. To achieve this goal, the researcher studied and analyzed the theoretical framework for both tax Avoidance, cash holdings. In order to carry out the empirical study, the data of (87) companies listed on the Egyptian Stock Exchange were collected for a seven-year period from 2010 to 2016 at (609) views. The researcher found a positive relationship between tax Avoidance and value , level of cash holdings.

Key words: Tax Avoidance, Cash Holdings.

مقدمة ومشكلة البحث :

التجنب الضريبي *Tax Avoidance* والاحتفاظ بالنقدية *Cash Holdings* يعتبران من الأبعاد المهمة في أدبيات التمويل والمحاسبة وقد شهدا اهتماماً بحثياً كبيراً في الآونة الأخيرة كلاً على حدا ، ولكن على الرغم من الصلة بينهما إلا أن هناك القليل من الدراسات - علي حد علم الباحث- التي اهتمت بدراسة تلك العلاقة .

هذا ويهتم أصحاب المصالح إهتماماً كبيراً بقدرة الإدارة علي وضع السياسات التي تحقق التحفظ المالي^(١) وعلني وجه الخصوص ما يتعلق بالاحتفاظ بالنقدية بنفس درجة الإهتمام بتحقيق الأرباح، وفيما يتعلق بالدراسات السابقة في هذا الخصوص فقد تناولت أكثر من اتجاه :

دراسات تناولت دوافع الاحتفاظ بالنقدية وتعتبر دراسة (Keynes, 1936) من أوائل الدراسات في هذا الخصوص وقد قدمت ثلاث دوافع رئيسية للاحتفاظ بالنقدية وهي: دافع المعاملات *Transaction motive*، دافع التحوط *Precautionary motive*، دافع المضاربة *Speculative motive* ، ولكن طلي الرغم من أهمية تلك الدوافع إلا أن الاحتفاظ بالنقدية يعد سلاح ذو حدين حيث أنه في حالة الاحتفاظ بنقدية تزيد عن حاجة المنشأة فإن هذا يمثل نقدية عاطلة مما يترتب عليه زيادة تكلفة الفرصة البديلة وإنخفاض العائد علي الإستثمار كما يؤدي الي إثارة مشاكل الوكالة، حيث أن زيادة النقدية يؤدي إلي زيادة حرية التصرف الإداري لاسيما وأن الأصول النقدية أسهل من غيرها من الأصول فيما يتعلق بقدرة التصرف فيها، وهذا قد يؤدي إلي قيام المديرين بتديد الأصول النقدية علي استثمارات أقل كفاءة ولكنها تحقق أهدافهم الشخصية مما يضر بمصالح المساهمين (Opler et al 1999).

(١) يعرف التحفظ المالي في أدبيات التمويل في ظل قواعد تصنيف تعتمد علي كل من الاحتفاظ بالنقدية والرفع المالي فمثلاً الشركة تكون متحفظة مالياً إذا امتلكت احتياطيات نقدية كبيرة بشكل مستمر أي أنها تحتفظ بأكثر من ٢٥% من الأصول في شكل نقدي أو قابل للتحويل إلي نقدية خلال خمس سنوات، كما يمكن القول أن الشركة متحفظة مالياً إذا كان لديها رفع مالي منخفض نسبياً بشكل مستمر يعني إذا كانت نسبة إجمالي الديون إلي إجمالي الأصول أقل من ٦٠% خلال خمس سنوات ويشير إلي ذلك علي أنه التحفظ النقدي والتحفظ في الرفع المالي علي الترتيب.

ودراسات تناولت محددات الاحتفاظ بالنقدية وذلك في بنىات مختلفة مثل:

(Jensen, 1986) , (Kim et al.,1998) , (Opler et al. ,1999) , (Lee and Lee, 2009) , (Chen and Wang,2014) , (Al-Amir et al.,2015) , (Das, 2015) , (عفيقي، ٢٠١٥) ، (مجد، ٢٠١٧) .

واستهدفت هذه الدراسات الإجابة على الأسئلة التالية :

لماذا تحتفظ الشركات بالنقدية؟ وما هو سبب الاختلاف في حجم النقدية المحتفظ بها من شركة لأخرى؟

وقد كانت أهم هذه المحددات :

(حجم الشركة، الرافعة المالية، التوزيعات النقدية، معدل النمو، التدفقات النقدية ، التذبذب في التدفقات النقدية ، الحوكمة، المسؤولية الاجتماعية ، التحفظ المحاسبي).

وفيما يتعلق بالتجنب الضريبي نجد أن الدراسات السابقة المتعلقة به تناولت جوانب متعددة: حيث يركز بعضها على دراسة العلاقة بين التجنب الضريبي وخصائص الشركات مثل: (حجم الشركة - الرافعة المالية- الربحية) على سبيل المثال: (Rego, 2003) ، (Graham and Tucker, 2006) ، (Lisowsky and Schmidt , 2010) والبعض الآخر يركز على دراسة دوافع التجنب الضريبي مثل : (Armstrong et al, 2012) وغيرها على دراسة التجنب الضريبي من منظور الوكالة مثل : (Desai, et al , 2007)

(Desai and Dharmapala , 2009) ، هذا وتخرط الشركات صوماً في إجراءات التجنب الضريبي المختلفة لتقليل مدفوعات الضرائب أو تأجيلها وهذا يوفر يكون له تأثير إيجابي على التدفقات النقدية للمنشأة حيث يقلل من التدفقات النقدية الخارجة كما أن تأجيل هذه المدفوعات يوفر للمنشأة ميزة أخرى وهي الاستفادة الزمنية من هذا الوفر وكذا يكون له تأثير إيجابي على صافي الربح بعد الضرائب .

وفي دراسة (Chen et al, 2010) حول لماذا تختار المنشأة إجراء التجنب الضريبي أوضح أن إجراءات التجنب الضريبي والتي تؤدي إلى تقليل الموارد المحولة من المساهمين إلى الدولة تؤدي في النهاية إلى زيادة ثروة المساهمين و بالتالي زيادة قيمة المنشأة .

ولكن على الرغم من ذلك قد لا يحبذ المساهمون القيام بإجراءات التجنب الضريبي لما قد يترتب عليها من تكاليف مباشرة وغير مباشرة على المنشأة .

أي أنه ينظر للتجنب الضريبي من وجهتي نظر وهما :

وجهة النظر التقليدية :

حيث يتم النظر للتجنب الضريبي على أنه مجرد تقليل للمنفوعات التي يتم تحويلها للمسلطات الضريبية وهذا يؤدي إلى زيادة صافي الربح بعد الضرائب .

وجهة النظر الأخرى :

تري أن التجنب الضريبي يكون له أكثر من تأثير مثل :

- يؤدي إلى دفع ضرائب أقل مما يعني زيادة النقد المحتفظ به وهذا يشير إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية ، ولكن في المقابل قد لا يعبر ذلك عن وجود علاقة بين المتغيرين لأن الوفر الضريبي الناتج من أنشطة التجنب الضريبي يمكن إعادة استخدامه في عمليات المنشأة أو استثمارتها أو مداد الإلتزامات أو حتى إجراء توزيعات على المساهمين.
- من وجهة نظر الوكالة ونكاد تكون متناقضة مع ما سبق وهي أن هناك علاقة سلبية بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية حيث يمكن أن يستخدم المديرين هذا الوفر الضريبي لتحقيق مصالحهم الذاتية وقد توصل العديد من الدراسات إلى أن أنشطة التجنب الضريبي لها تأثير سلبي على البيئة المعلوماتية للمنشأة كما أنها تزيد من مخاطر عدم تماثل المعلومات وتقلل من الشفافية وبالتالي تحدث مشاكل وكالة (Wang,2011).

- أنه يؤدي إلى زيادة درجة "عدم اليقين الضريبي" *Tax Uncertainty* الناتج من احتمال الطعن على الإقرار الضريبي من قبل السلطات الضريبية مما يترتب عليه زيادة الخطر الضريبي (Dyrenge et al 2018).

وعلى ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤال التالي:

ما هو أثر التجنب الضريبي على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية؟

هدف البحث :

في ضوء مشكلة البحث، يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في اختبار أثر القيام بأنشطة التجنب الضريبي على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية وذلك كأحد المداخل لتحليل تأثير العنصر الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية.

أهمية البحث :

تتبع أهمية البحث من عدة جوانب وهي :

- نتائج الدراسات السابقة نتائج مختلفة ومتضاربة عن تأثير التجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية.
- ندرة الدراسات السابقة في البيئة المصرية - على حد علم الباحث - والتي قامت باختبار هذه العلاقة.
- يقدم هذا البحث أدلة جديدة عن أحد محركات الاحتفاظ بالنقدية في البيئة المصرية وهو الوفر الضريبي.

خطة البحث :

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه يمكن تقسيم خطة البحث كما يلي :

القسم الأول : الإطار النظري لمتغيرات البحث ويتضمن :

١- الاحتفاظ بالنقدية .

٢- التجنب الضريبي.

القسم الثاني : الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث .

القسم الثالث : تصميم البحث واختبار وتحليل النتائج .

القسم الرابع : خلاصة البحث والأفكار البحثية المستقبلية .

القسم الأول :الإطار النظري لمتغيرات البحث :

١- الاحتفاظ بالنقدية :

لقد تزايد اهتمام الشركات بالاحتفاظ بالنقدية خلال العدين الماضيين وذلك

في معظم دول العالم المتقدم منها والنام طي حد سواء هذا وقد أوضحت الدراسات

السابقة حجم النقدية المحتفظ بها في الشركات ومنها دراسة *Dittmar and Smith*

(2007) التي ذكرت أن النقدية وشبه النقدية تمثل ١٣% من إجمالي أصول الشركات

الأمريكية وكذا دراسة *(Al-Najjar and Belghitar. 2011)* التي ذكرت أن النقدية

وما في حكمها تمثل ٩% من أصول الشركات البريطانية، وفي دراسة *Sanchez*

(*and Yurdagul. 2013*) لبحث لماذا تحتفظ الشركات بحجم كبير من النقد

أوضحها الباحثان أن هناك زيادة في النقد المحتفظ به لدى الشركات الأمريكية

غير المالية خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٤ بمقدار ١٩% وقد وصلت قيمة النقدية

لدى هذه الشركات إلى ١.٦٢ تريليون دولار عام ٢٠١١ ، كما أوضح تقرير

2014 *Deloitte* أن أفضل ألف شركة عالمية غير مالية تحتفظ بنقدية قدرها ٢.٨

ترليون دولار (*Amess et.al 2015*)من خلال الأرقام السابقة يتضح أهمية دراسة

الاحتفاظ بالنقدية وسوف يتم تناول الجوانب الأتية: مفهوم النقدية وما في حكمها ،

دوافع الاحتفاظ بالنقدية ،النظريات التي تفسر الاحتفاظ بالنقدية .

أولاً: مفهوم النقدية وما في حكمها :

يمكن الاستناد إلى المعيار المصري رقم (٤) والخاص بقائمة التدفقات النقدية في التوصل إلى تعريف النقدية وما في حكمها حيث أشير إلى أن النقدية تتضمن (النقدية بالمصندوق والودائع تحت الطلب) أما بالنسبة لما في حكم النقدية فهي (الإستثمارات قصيرة الأجل والتي يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة واحتمال تعرضها لمخاطر التغير في القيمة ضئيل) . ويمكن تعريف النقد المحتفظ به علي أنه " حيازة النقدية وما في حكمها من قبل المنشأة " أما مستوى الاحتفاظ بالنقدية فيعبر عن بأنه : النقدية المحتفظ به / إجمالي الأصول أو النقدية المحتفظ بها / صافي الأصول (Opler et al,1999) .

ثانياً: دوافع الاحتفاظ بالنقدية :

يعتبر الاحتفاظ بالنقدية خط الدفاع الأول للمنشأة لتحقيق الأهداف المرجوة وكذا الوفاء بالالتزامات المختلفة وطى الرغم من ذلك فقد أثار إحتفاظ المنشآت المختلفة بالنقدية تساؤلات عديدة حيث أنها تعتبر بمثابة الإحتفاظ بأصل بنون عائد مما دفع الكثير من الباحثين إلى دراسة دوافع الإحتفاظ بالنقدية ويمكن عرض تلك الدوافع كما يلي :

❖ دافع المبادلات والعمليات Transaction Motive:

تحتفظ المنشآت بالنقدية من أجل مواجهة الإلتزامات والمصروفات الناشئة من المعاملات اليومية مثل صليبات الشراء ودفع المرتبات وتوفير مستلزمات الإنتاج (Keynes 1936)، كما أن الإحتفاظ بالنقدية يوفر ميزة أخرى وهي تخفيض التكاليف الناتجة عن تحويل جزء من الأصول إلى نقدية هذا وقد تتحمل المنشأة بتكاليف أخرى للحصول على مصادر للنقدية مثل الإقتراض، وتختلف الحاجة إلى النقدية وفقاً لهذا الدافع حسب حجم المنشأة ونوع الصناعة أو القطاع الذي تنتمي إليه (Gabbori, ,2015) .

❖ دافع التحوط أو الدافع الوقائي Precautionary Motive:

وفقاً لهذا الدافع تحتفظ المنشآت بقدر معين من النقدية كهامش أمان لمواجهة الظروف والحالات الطارئة وكإحتياطي لمواجهة أخطار التقلب في التدفقات النقدية المستقبلية (Soia et al, 2013)، ويرتبط هذا الدافع أيضاً بسدي وجود قيود سلبية على المنشأة تحد من قدرتها على التمويل الخارجي وتختلف أهمية هذا الدافع حسب حجم المنشأة فالمنشآت صغيرة الحجم والتي يصعب عليها الإقتراض تتبنى هذا الدافع كما تتبنى هذا الدافع الشركات التي تنفق أموالاً كثيرة على عمليات الإبتكار والتطوير (Sanchez and Yurdagül, 2013).

❖ دافع المضاربة Speculative motive:

بناءً على هذا الدافع فإن المنشآت تحتفظ بالنقدية من أجل الإستفادة من الفرص الإستثمارية المتاحة وتحقيق أرباح غير عادية أو إستخدامها في الإستثمار بالمشاريع ذات العائد المرتفع في المستقبل أي يتم الإستفادة من مزايا السيولة مثل الحصول على خصم عند شراء المواد الخام نقداً.

❖ دافع الوكالة Agency Motive:

يعبر هذا الدافع عن أن الإحتفاظ بالنقدية يمكن النظر إليه من زاوية تعارض المصالح بين الملاك والإدارة حيث يجيب على السؤال هل يتم توزيع الأرباح على المساهمين أم يتم الإحتفاظ بالنقدية؟ فقد أوضح (Jensen, 1986) أن المديرين يفضلون عدم توزيع الأرباح مما يترتب عليه زيادة حجم الأصول الموجودة تحت تصرفهم مما يكسبهم المزيد من السيطرة على قرارات الإستثمار وقد توصلت الدراسات السابقة إلى وجود علاقة موجبة بين مشاكل الوكالة والإحتفاظ بمستويات عالية من النقدية (Gabbori, 2015).

(Loncan and Caldeira, 2014)

❖ دافع الضرائب Tax Motive

يرتبط هذا الدافع بالشركات متعددة الجنسيات وذلك من خلال تخصيص وتحويل الأرصدة الأجنبية إلى نقدية تجنباً لمعدلات الضريبة العالية عن طريق الاحتفاظ بالأرباح الأجنبية في شكل نقدية عند عدم وجود أي فرص استثمارية في الدول الخارجية ويرتبط بذلك دراسة معدلات الضريبة في بلد المنشأة الأم والبلاد المضيفة (Sanchez and Yurdagul,2013).

هذا وقد أضاف (Gabbori,2015) دافع آخر للإحتفاظ بالنقدية وهو إستثمار رأس المال في المستقبل *Future Capital Investment Motive* ووفقاً لهذا الدافع تستخدم المنشآت الأرصدة المحتفظ بها في زيادة رأس المال والذي يستخدم بعد ذلك في عمليات تمويل الإستثمارات الجديدة في المستقبل ولكن يتأثر هذا الدافع بمستوي كفاءة سوق المال.

ثالثاً: نظريات الإحتفاظ بالنقدية :

هناك العديد من الدراسات المعاصرة التي حاولت تفسير سلوك المنشآت فيما يتعلق بالإحتفاظ بالنقدية وتوضيح المتغيرات التي من الممكن أن تلعب دوراً مؤثراً على قرارات الإحتفاظ بالنقدية ويمكن عرض هذه النظريات بإيجاز فيما يلي:

❖ نظرية المفاضلة / المقايضة Trade – Off Theory:

وضع هذه النظرية (Myers,1977) وقد أوضح أن هناك حجم أمثل للنقدية تستطيع المنشآت تحديده وذلك من خلال الموازنة بين المنافع الحدية والتكاليف الحدية للإحتفاظ بالنقدية وهذه الأمثلية تحقق أعلى قيمة للمنشأة وقد أشار *Ferreira and vileta.2004* إلى أن الإحتفاظ بالنقدية يوفر الكثير من المنافع الإضافية مثال : التقليل من مخاطر حدوث احتياج مالي أو عسر مالي ، تسهيل الحصول على أفضل الفرص الإستثمارية بالرغم من وجود قيود مالية ، تقلل من تكاليف التمويل الخارجي .

❖ نظرية أولويات التمويل Pecking-Order Theory :

قدم هذه النظرية (Myers, 1984) (Myers, and Majluf, 1984) حيث تقوم هذه النظرية على افتراض عدم وجود مسنوي أسهل للإحتفاظ بالنقدية ولكن ينظر للنقدية كحاجز بين الأرباح المحتجزة والإحتياطيات الإستثمارية وطبقاً لهذه النظرية يتم تطبيق التدرج الهرمي في تحديد مصادر التمويل المختلفة كما يلي: تقوم المنشآت بتمويل إحتياجاتها أولاً من خلال الأرباح المحتجزة ثم الإقتراض منخفض المخاطر ثم الإقتراض عالي المخاطر ثم عن طريق حقوق الملكية كمصدر أخير بسبب إرتفاع تكلفة هذا النوع من التمويل ، ووفقاً لهذه النظرية فإن رصيد النقدية المحتفظ بها هو نتاج قرارات التمويل والإستثمار في المشاة .

ويكمن الفرق الاسمي بين نظرية المقايضة ونظرية ترتيب الأولويات في أن الأولى تتنبأ بأن العلاقة بين التوزيعات المنفوعة والنقدية المحتفظ بها علاقة موجبة في حين أن الثانية تتنبأ بوجود علاقة سالبة بينهما .

❖ نظرية الوكالة : Agency Theory :

تعود الجذور الأولى لنظرية الوكالة إلى كتاب "ثروة الأمم" لعالم الإقتصاد المعروف "أدم سميث" عام 1926 حيث ناقش أن المديرين في المنشآت المساهمة - حيث انفصال الملكية عن الإدارة-لم يكونوا بنفس الحرص على إدارة المنشأة كالملاك وتعتبر دراسة (Jensen and Meckling, 1976) من الدراسات المرجعية الهامة في نظرية الوكالة حيث أشارت إلى مشاكل الوكالة والمتمثلة في : مشكلة الإختيار المعاكس *Adverse Selection* ، مشكلة الخطر الأخلاقي *Moral Hazard* ، كما أوضحت التكاليف التي تتحملها المنشأة من جراء العلاقة التعاقدية التي تقوم على أساس الفصل بين الملكية والإدارة ، و تزداد درجة عدم تماثل المعلومات مما يزيد من حدة التعارض في المصالح وهي ما يسمى بتكاليف الوكالة *Agency Costs* وهي: تكاليف الإشراف والمتابعة من قبل الأصيل *Monitoring Costs* ، التكاليف الممنعة من قبل الوكيل *Bonding Costs* ، تكاليف الخسائر المتبقية *Residual Losses* .

ووفقاً لنظرية الوكالة ، فإن ارتفاع حجم الأرصدة النقدية المحتفظ بها يوفر للمديرين ميزة استخدام هذه الأرصدة النقدية لتحقيق مصالحهم الذاتية حيث أن حرية الإدارة في التصرف في الأصول النقدية تكون أكبر من غيرها من الأصول ويحدث العكس أي أنه في حالة انخفاض أرصدة النقدية المحتفظ بها يحدث تأثير إيجابي على مشكلة تعارض المصالح بين الملاك والمديرين (Garanina and Kaikove 2016)، كما أوضحت دراسة (Dittmar et al.2003) أن الدول التي يتوفر فيها حماية أكبر للأقلية من حملة الأسهم تحتفظ بمستوي أكبر من النقدية .

❖ نظرية التدفق النقدي الحر Free Cash Flow Theory:

يمكن تعريف التدفق النقدي الحر بأنه الفائض من التدفقات النقدية بعد استبعاد ما تم استخدامه من قبل المنشأة في تمويل الإستثمارات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة (Jensen,1986) ، هنا وقد أوضح (Opler et al 1999) أنه طبقاً لهذه النظرية هناك ثلاث أسباب تفسر الاحتفاظ بالنقدية وهي :

- تجنب المخاطر .
- تحقيق مرونة أفضل للإدارة للوصول إلى أهدافها.
- رغبة الإدارة في عدم إجراء توزيعات نقدية على المساهمين .

وتشير نظرية التدفق النقدي الحر إلى أنه يوجد حافز لدى المديرين للاحتفاظ بالأرصدة النقدية لزيادة الأصول التي يسيطرون عليها والتحكم في القرارات الإستثمارية الخاصة بالمنشأة .

٢- التجنب الضريبي (الإطار المفاهيمي لعملية تفادي الضريبة):

تعرف الضريبة على أنها " فريضة نقدية تقطعها الدولة أو من ينوب عنها عن طريق الجبر دون أن يقابلها نفع خاص " وعلى ذلك فهي تمثل عبء على كاهل الممولين مما يدفعهم إلى العمل على تفادي هذا العبء إما عن طريق تجنب دفعها أو تأجيلها أو تقليبها ولقد كان من الأقوال المأثورة قديماً "أن هناك شيئان لا يمكن تجنبهما وهما الموت والضرائب " ولكن في ظل واقع قوانين الضرائب الحالية أصبح هناك

شي واحد فقط لا يمكن تجنبه الا وهو الموت ولعرض الإطار المفاهيمي لتفادي الضرائب سوف نعرض الجوانب الآتية :

أولاً: المفاهيم والمصطلحات المستخدمة في هذا المجال :

تناول الأئب المحاسبي والضريبي العديد من المصطلحات فيما يتعلق بعملية تفادي الضريبة ومن أهم هذه المصطلحات والتي سيتم إلقاء مزيد من الضوء عليها لمحاولة الفصل وتحديد الاختلاف بينها: التخطيط الضريبي *Tax Planning*، التجنب الضريبي *Tax Avoidance*، التجنب الضريبي العدواني/ التصفي / غير المتحفظ *Tax Aggressiveness* ، التهرب الضريبي *Tax Evasion*.

○ التهرب الضريبي :

يعني استخدام الوسائل غير المشروعة قانوناً لتحقيق الوفر الضريبي.

○ التجنب الضريبي :

يعني استخدام الوسائل المشروعة قانوناً لتحقيق الوفر الضريبي وذلك عن طريق مزاوله الأنشطة المعفاة أو الغير خاضعة للضريبة وذلك دون اللجوء لأية عمليات مخططة .

○ التخطيط الضريبي:

الإجراءات التي تتخذها الإدارة من أجل الإستفادة القصوى من المزايا الضريبية المنصوص عليها في القوانين والتي تؤدي إلى تقليل الإلتزام الضريبي أو تأجيل هذا الإلتزام لما بعد.

○ التجنب الضريبي غير المتحفظ :

هو من قبيل التجنب الضريبي ولكنه يقترب جداً من التهرب الضريبي لأنه يتفق ظاهرياً مع متطلبات القانون ولكن يختلف واقعياً مع روح القانون.

هذا وقد كان هناك محاولات للتفرقة بين هذه المصطلحات ومن أهم هذه المحاولات الإطار المفاهيمي الذي قدمه (Lietz, 2013) ويمكن عرض ذلك كما يلي :

يوضح الإطار السابق أن التجنب الضريبي قد يأخذ شكل التجنب الضريبي المحمود وهو الذي يتوافق مع القانون نصاً وروحاً مثل الإستثمار في أنشطة معفاة من الضرائب أو منخفضة الضرائب وكذا الإهلاك المعجل وقد يأخذ شكل التجنب الضريبي غير المتحفظ وهو الذي يتفق مع القانون نصاً وتختلف معه روحاً ويكاد يقترب من التهرب الضريبي ومن الأمثلة على ذلك : عمليات إدارة الربح التي تؤدي إلى تخفيض الأرباح ، تفتيت الدخل ، استخدام أسعار التحويل في الشركات متعددة الجنسية أو ما يعرف بالملاذات الضريبية ، أما التهرب الضريبي يعني انتهاك القانون نصاً وروحاً من خلال اقتراف أعمال مجرمة قانوناً كما يحددها قانون الضرائب ومثال ذلك التزوير وإثبات بيانات غير صحيحة عن طريق العمد .

وقد أوضح (Wahab and Holland , 2012) أنه من الصعوبة بمكان التفرقة بين التجنب الضريبي (المقبول) والتجنب الضريبي النعصي (الذي يقع في المنطقة الرمادية قبل أن نصل إلى التهرب الضريبي) ومن ثم فقد اعتمد الباحثين على استخدام هذه المصطلحات كمرادفات حيث يتم استخدام كل من *Tax Planning* ، *Tax Avoidance* (التخطيط الضريبي ، التجنب الضريبي) كمرادفين في الدراسات السابقة للتعبير عن الإجراء الذي تتبعه الشركات للوصول إلى أقل معدل ضريبة مدفوعة ، كما يستخدم كل من *Tax Avoidance* ، *Tax Aggressiveness* (التجنب الضريبي ، التجنب الضريبي غير المتحفظ) كمرادفين في دراسات أخرى (Rawiwan, 2013) ، كما أن بعض الدراسات استخدمت مصطلح *Tax Management* (إدارة الضرائب) (Minnick and Noga ,2010) وذلك كمرادف (للتخطيط الضريبي، التجنب الضريبي) ولكنه يتضمن كافة الإجراءات التنظيمية والعمليات الخاصة بالضرائب مثل إمساك المجلات ومتابعة عمليات الخصم والإضافة للضرائب من المنبع وكذا الإلتزام بالتوقيت القانوني لتقديم الإقرار الضريبي .

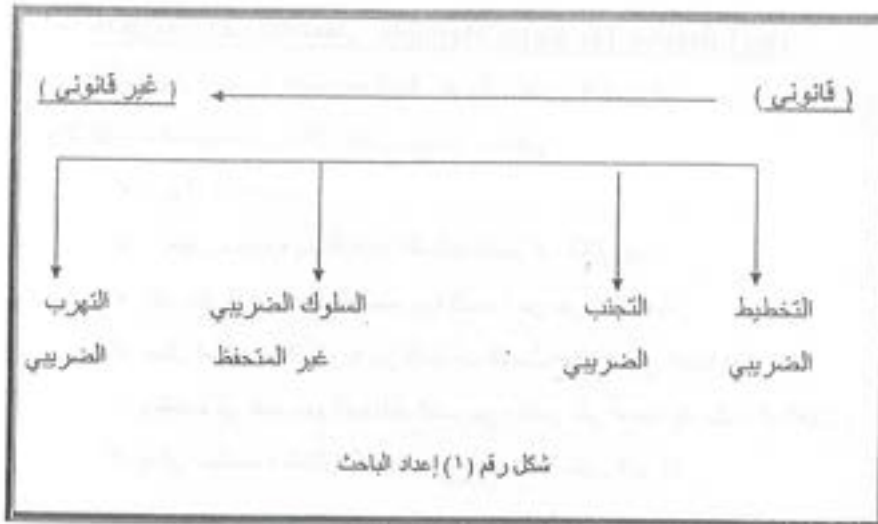
أي أن هذه المصطلحات متداخلة وليس هناك حدود فاصلة متفق عليها تفصل بينها ولكن من خلال الدراسات السابقة يمكن المقارنة بين التجنب الضريبي والتهرب الضريبي كما يلي :

التجنب الضريبي	التهرب الضريبي
يستخدم ما يسمح به القانون لدفع ضرائب أقل أو لعدم دفع ضرائب .	يرتب فيه الممول أوضاعه وشنونه بشكل احتيالي لتخفيض الضريبة أو عدم دفعها .
قانوني	غير قانوني
الإفصاح عن كل المعلومات الخاصة به وعدم الإخفاء العمدي لها .	عدم الإفصاح عن المعلومات عن طريق الإخفاء العمدي لها .
يبين الممول حقيقة المعاملة بالشكل الذي يسمح به القانون وبطريقة تجعلها مختلفة عما يقصده المشرع .	يقوم الممول بطمس أو تشويه طبيعة المعاملة وحقيقتها .

بينما يتمثل الفرق بين التجنب الضريبي والتخطيط الضريبي فيما يلي :

التجنب الضريبي	التخطيط الضريبي
قانوني	قانوني
يمثل استغلال للمنطقة التي يهدف المشرع إلى تغطيتها ولكنه لم يتمكن من ذلك لسبب أو لآخر (الاستفادة من ثغرات القانون) أي أنه يستجيب لنص القانون ولكن توجد نية لعدم الإمتثال لروح القانون .	يستجيب للمنافع الموجودة في القانون لصالح أنشطة معينة أو منطقة جغرافية معينة (الاستفادة من الإعفاءات الضريبية) أي أنه يستجيب للقانون نصاً وروحاً .
يقتصر على بعض المعاملات دون البعض الآخر .	ينظم أوضاع الممول على المدى الطويل من خلال استراتيجيات طويلة المدى تهدف إلى تحقيق مزايا ضريبية طويلة الأجل .
يطلب المصلحة الذاتية على المصلحة الوطنية .	يتفق مع المصلحة الوطنية .

كما يمكن التعبير عن هذه المصطلحات من حيث مدى الإلتزام بالقانون نصاً وروحاً بالشكل التالي :



ثانياً: قياس التجنب الضريبي: (١)

يعتبر قياس التجنب الضريبي من أهم القضايا البحثية فيما يتعلق بالأدب المحاسبي والضريبي في السنوات الأخيرة، كما أنها عملية معقدة وذلك بسبب اختلاف خصائص الشركات واستراتيجيتها المستخدمة في تقليل المدفوعات الضريبية وكذا اختلاف الأنظمة الضريبية بين الدول، هذا وللتقيام بعملية قياس التجنب الضريبي نحتاج إلى معلومات حول: الربح الخاضع للضريبة، والإلتزامات الضريبية، والقوائم المالية للشركات أما عن الأخيرة (القوائم المالية) فهي متاحة بسهولة - على الأقل بالنسبة للشركات المتداولة في البورصة - في حين أن المعلومات الخاصة بالربح الخاضع للضريبة وكذا الإلتزامات الضريبية فيصعب الحصول عليها لأن مصادرها عبارة عن مصادر داخلية بالشركة أو الإقرار الضريبي المقدم لمصلحة الضرائب وهذه المصادر تكاد تكون سرية وقد أمكن التغلب على هذه المشكلة من خلال اشتقاق وبناء مجموعة من المقاييس والمؤشرات التي يمكن استخدامها كمتباين بديل للتجنب الضريبي، يمكن محاولة تلخيص وتصنيف هذه المقاييس كما يلي:

(١) لمزيد من التفصيل والتوضيح لمقاييس التجنب الضريبي يمكن الرجوع إلى: (Honlan and Heitzman, 2010) • (Gebhart, 2014) • (Guenther, 2014)

• مدخل معدل الضريبة الفعال The Effective Tax Rates Methods

يمكن القول أن معدل الضريبة الفعال هو ذلك المعدل الذي يعكس جميع المزايا الضريبية والإعفاءات الممنوحة من خلال القانون ويتميز بما يلي :

- ✓ سهولة الإحتساب .
- ✓ يعطي معلومة إضافية عن المنشأة للأطراف الخارجية .
- ✓ يقدم نظرة عن السياسة الضريبية المتبعة من طرف المنشأة .
- ✓ يمكن استخدامه للمقارنة بين المنشآت المختلفة داخل نفس الصناعة .
- ✓ يستخدم في تقييم دور المخطط الضريبي والذي علي أساسه يتم منحه المكافآت .
- ✓ يمكن استخدامه للمقارنة بين السنوات المختلفة لنفس الشركة .

والصيغة الأساسية لمعادلة حساب معدل الضريبة الفعال هي :

الإلتزامات الضريبية / صافي الربح قبل الضرائب

ويمكن قياسه عن طريق مقاييس مختلفة للإلتزامات الضريبية كما يلي :

○ معدل الضريبة الفعلي طبقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً (GAAP ETR)

: ويمكن قياسه من خلال المعادلة الآتية :

إجمالي مصروف الضرائب (الحالية + المؤجلة) / صافي الربح قبل الضرائب

ويعاب علي هذه الصيغة مايلي :

- ✓ أن إجمالي مصروف الضرائب يشتمل علي كل من مصروف الضرائب الحالية والمؤجلة وبالتالي فإن استراتيجيات التجنب الضريبي والتي تؤدي الي تأجيل الضرائب تؤدي إلي تقليص مصروف الضرائب الحالية وتزيد في نفس الوقت من الضرائب المؤجلة وبالتالي تقلل من تأثير أنشطة التجنب الضريبي علي هذا المقياس .
- ✓ أن الإعتماد علي الربح قبل الضرائب في المقام لا يؤدي إلي قياس كل أنشطة التجنب الضريبي حيث أنه لا يقيس مثلًا التغيرات الضريبية

لخصم مصروف القوائد لأنه يؤثر علي كل من الربح المحاسبي والربح الضريبي .

✓ لا يفرق بين استراتيجيات التجنب الضريبي الفعلية والتخفيضات الضريبية العرضية .

✓ يؤدي استخدامه إلي وجود نوع من التحيز في اختيار العينات في الدراسة حيث يجب استبعاد الشركات الخاسرة لأن تفسير النسبة السالبة أمراً صعباً .

○ معدل الضريبة الفعلي الحالي (CETR):

كمحاولة للتغلب علي مشاكل الصيغة السابقة تم تطوير الصيغة التالية والتي يمكن قياسها كما يلي :

مصروف الضرائب الحالي / صافي الربح قبل الضرائب

حيث تسمح هذه الصيغة بقياس أثر استراتيجيات تأجيل الضرائب حيث تم استبعاد الضرائب المؤجلة .

ولكن يعاب عليها نفس العيوب السابقة بالإضافة إلي تأثره بالمبالغة في مصروف الضرائب الحالية عن مصروف الضرائب الفعلي المدفوع .

○ معدل الضريبة الفعلي النقدي (CASH ETR) :

يمكن قياسه من خلال المعادلة الآتية :

مصروف ، الضرائب النقدي المدفوع / صافي الربح قبل الضرائب

إن استخدام الضرائب النقدية المدفوعة في البسط بدلاً من الضرائب الإجمالية أو الحالية يجعل هذا المقياس أقوى في تقدير التجنب الضريبي لأن الضرائب النقدية المدفوعة قد تشمل علي مدفوعات ضريبية تخص سنوات سابقة تمت بسبب مراجعة مصلحة الضرائب للإقرارات الضريبية السابقة .

ولكن يعاب عليها أنه لا يوجد تطابق بين البسط والمقام حيث أن البسط قيمة جارية بينما المقام قيمة تاريخية وهذا يؤدي إلى نوع من تشويه لهذا المقياس. وبسبب هذا العيب تم اقتراح استخدام إحدى الصيغتين التاليتين :

- إجمالي مصروف الضرائب (الحالية + المؤجلة) / التدفق النقدي التشغيلي .
- مصروف الضرائب النقدي المدفوع / التدفق النقدي التشغيلي .

ولكن الصيغة الأخيرة أفضل لأن الأولى فيها بعض عيوب الصيغ الأخرى .

○ معدلات الضريبية الفعالة طويلة الأجل (LONG RUN ETR):

يمكن بناء أكثر من صيغة من هذا المقياس كلها تعتمد على استخدام أكثر من سنز إما ٥ سنوات أو ١٠ سنوات (كما يلي :

- مجد إجمالي الضرائب (الحالية + المؤجلة) خلال ٥ سنوات / مجد صافي الربح قبل الضرائب خلال ٥ سنوات .
- مجد مصروف الضرائب الحالي خلال ٥ سنوات / مجد صافي الربح قبل الضرائب خلال ٥ سنوات .
- مجد مصروف الضرائب النقدي خلال ٥ سنوات / مجد صافي الربح قبل الضرائب خلال ٥ سنوات .
- مجد مصروف الضرائب النقدي خلال ٥ سنوات / مجد التدفق النقدي التشغيلي خلال ٥ سنوات .

ويمكن استخدام نفس المعدلات السابقة على مدة ١٠ سنوات

ويؤدي استخدام هذه الصيغ إلى تقليل التقلبات السنوية كما يقلل - على الرغم من عدم القضاء على - التحيز الناتج بسبب استبعاد سنوات الخسارة ولكن يعاب عليها عدم التفرقة بين التجنب الضريبي غير المتحفظ والتجنب الضريبي .

• مدخل الفروق الضريبية (BTD) BOOK TAX DIFFERENCES:

يستخدم هذا المدخل الإختلاف بين الربح المحاسبي والربح الضريبي حيث يمكن تعريف (BTD) على أنه الفرق بين الربح قبل الضرائب وفقاً للقوائم المالية المعدة طبقاً لمعايير المحاسبة المتعارف عليها ، والربح الخاضع للضريبة طبقاً للقوانين الضريبية ، وتشير إجمالي الفروق الضريبية المحاسبية إلى تقدير الإختلاف بين الربح المحاسبي والربح الضريبي وتعكس هذه الفجوة النظرية حقيقة أن كل شركة تتبع استراتيجية محاسبية معينة تحقق لها أهدافها ولو اقرضنا جدلاً عن ذلك تطابق بين القوانين

الضريبية والمعايير المحاسبية فإن هذه الفجوة سوف تتخضع إلى حد كبير ما عدا ما تستخدمه الشركة من عمليات التجنب الضريبي أي أن الفروق الضريبية تعكس جانبين هامين هما: الإختلاف بين المعايير المحاسبية والقوانين الضريبية ، أنشطة التجنب الضريبي ، هذا وتنقسم الفروق الضريبية إلى فروق مؤقتة ، فروق دائمة .

وبسبب سرية الإقرار الضريبي يتم تقدير الربح الخاضع للضريبة بناءً على مصروف الضريبة الحالي هذا ويمكن عرض الصيغ المختلفة لهذا المقياس كما يلي :

• الفروق الضريبية الإجمالية TOTAL BTD :

$$\text{الدخل قبل الضرائب} - (\text{مصروف الضرائب الحالي} / \text{معدل الضريبة القانوني})$$

وتشير الأبحاث والدراسات السابقة إلى أن هذه الصيغة توضح جزئياً أنشطة التجنب الضريبي ولكنها في نفس الوقت تستخدم كمقياس لإدارة الربح باستخدام المتغير الضريبي حيث أن عمليات إدارة الربح تؤثر عليها ففي الحالات التي يحاول فيها المديرون تضخيم الأرباح يؤدي ذلك إلى زيادة في هذا المؤشر .

• الفروق الضريبية الإختيارية DISCRETIONARY BTD :

لتفادي الحروب السابق ذكرها تم اشتقاق الصيغة الآتية وذلك لتفادي تأثير عمليات إدارة الربح وكذا تفادي كون الفروق الضريبية تكون مدفوعة بعمليات إدارة الربح ويتم ذلك كما يلي :

$$\text{الفروق الضريبية لإجمال الأصول} = E + \text{إجمالي الأصول} / TA * (1 + \theta)$$

ويتم استخدام الثابت + البواقي (المتغيرات العشوائية) على أنه الجزء من الفروق الضريبية غير المرتبطة بإدارة الربح وبالتالي تستخدم كمقياس تقريبي للتجنب الضريبي كما يلي :

$$\text{الفروق الضريبية الإختيارية} = \theta + E$$

• الفروق الضريبية الدائمة والفروق الضريبية المؤقتة :

تم فصل الفروق الضريبية المؤقتة عن الفروق الضريبية الدائمة حيث أن الفروق المؤقتة هي التي تفسر إلى حد كبير أنشطة التجنب الضريبي ويمكن عرض هذه الصيغ كما يلي :

• إجمالي الفروق المؤقتة TEMPARARY LTD

= مصروف الضريبة المؤقتة / معدل الضريبة القانوني .

• إجمالي الفروق الضريبية الدائمة Permanent LTD

= إجمالي الفروق الضريبية - الفروق الضريبية المؤقتة .

القسم الثاني : الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث :

• الدراسات السابقة :

تمثل الدولة من خلال السلطات الضريبية أحد أهم المطالبين بدفع المنشآت لمدفوعات خارجية ولذلك فإن هذه المنشآت تتفق الكثير من الوقت والمال والجهد للحد من هذه المدفوعات الضريبية (Chen et al., 2010) ويمكن للوهلة الأولى أن يعتقد المرء أن الإنخراط في أنشطة التجنب الضريبي والتي تؤدي إلى الحد من المدفوعات الضريبية سوف تعود بالنفع والفائدة على حملة الأسهم ولكن هناك جانبان غائبان يجب أخذهما في الاعتبار عن دراسة هذا الاعتقاد، أولهما: أن أنشطة التجنب الضريبي تشمل على بعض المعاملات المعقدة والمبهمة وينتج عنها الغموض وعدم الشفافية داخل المنشأة ، ثانيهما: وجود انفصال بين الملكية والإدارة يؤدي حتماً إلى وجود تعارض في المصالح وبالتالي يجب معالجة القضية السابقة بعد أخذ الاعتبارين السابقين حتى نصل إلى الأثر الصافي لأنشطة التجنب الضريبي على المساهمين لأن زيادة حدة عدم تماثل المعلومات الناتجة عن أنشطة التجنب الضريبي قد تؤدي إلى تحويل الثروة من الملاك إلى الإدارة ومن المتوقع أن الأصول الأكثر سيولة - النقدية وما في حكمها - هي الأكثر عرضة لذلك وبالتالي فإن الوفر الضريبي والذي من الممكن أن يؤدي إلى وجود أرصدة نقدية قد يخلق أصول يسهل التصرف فيها من قبل المديرين .

هذا ولقد قدمت الدراسات السابقة عند دراستها للعلاقة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية نتائج متباينة ويمكن استعراض بعضاً من هذه الدراسات كما يلي :

هدفت دراسة (Dhaliwal et al.,2011)إلى اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوي الإحتفاظ بالنقدية وقد تكونت عينة الدراسة من الشركات الأمريكية خلال الفترة (١٩٨٥ - ٢٠٠٨) وقد تم استخدام معدل الضريبة الفعال الحلي *CETR* وكذا الفروق الضريبية الإجمالية كمقياس للتجنب الضريبي واستخدم نسبة النقدية إلى صافي الأصول بخلاف النقدية كمقياس للإحتفاظ بالنقدية وقد توصلت إلى وجود علاقة سالبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية .

وتمثل الهدف الرئيسي لدراسة (wang, 2015) في إختبار العلاقة بين التجنب الضريبي غير المتحفظ وقيمة ومستوي الإحتفاظ بالنقدية وكذا تأثير مدى صرامة الإجراءات الضريبية من قبل السلطات الضريبية علي هذه العلاقة وقد تكونت العينة من مجموعة من الشركات خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٠)بعدد مشاهدات قدره (١٦٧٥٥) مشاهدة وقد استخدمت الفروق الضريبية الإجمالية وكذا الفروق الضريبية المؤقتة كمقياس للتجنب الضريبي ،واستخدمت معدل التغير في النقدية مقسوماً علي إجمالي الأصول كمقياس للإحتفاظ بالنقدية وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي العنواني والإحتفاظ بالنقدية .

في حين هدفت دراسة (Chang et al.,2016) إلى إختبار العلاقة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية وأثر المسؤولية الإجتماعية علي هذه العلاقة وقد تكونت العينة من مجموعة من الشركات الأمريكية خلال الفترة(١٩٩١- ٢٠٠٨)بعدد مشاهدات(٦٩٧١)وقد استخدمت الدراسة الفروق الضريبية كمقياس للتجنب الضريبي واستخدمت نسبة النقدية بالإضافة إلى الإستثمارات المالية مقسوماً علي إجمالي الأصول بعد استبعاد النقدية والإستثمارات المالية كمقياس للإحتفاظ بالنقدية ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية ، كما أن أنشطة المسؤولية الإجتماعية تخفف من هذه العلاقة.

ولقد هدفت دراسة (kurniawan and Nuryanah, 2017) إلى اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية وتكونت العينة من عدد (٤٦) شركة غير مالية وغير عقارية مسجلة في بورصة الأوراق المالية في أندونيسيا خلال الفترة (٢٠٠٩ - ٢٠١٦) بعدد مشاهدات قدره (٣٦٨) مشاهدة، وتم استخدام معدل الضريبة الفعّال النقدي *Cash ETR* كمقياس للتجنب الضريبي ونسبة النقدية إلى إجمالي الأصول مخصوماً منها النقدية كمقياس للإحتفاظ بالنقدية، وقد توصلت إلى عدم وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية .

في حين هدفت دراسة (Joonil et al, 2018) إلى اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية وتكونت العينة من عدد (٢٤٣) شركة كورية خلال الفترة (٢٠٠١ - ٢٠١٤) بعدد مشاهدات قدره (٣٤٠٥) مشاهدة وتم استخدام معدل الضريبة الفعّال *ETR* كمقياس للتجنب الضريبي والتغير في النقدية كمقياس للإحتفاظ بالنقدية ، وقد توصلت إلى نتائج سختلفة حيث توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية عند المستوى المنخفض من التجنب الضريبي بينما توجد علاقة سالبة عندما ترتفع نسبة التجنب الضريبي.

كما أن هناك بعض الدراسات الحديثة قد ركزت على "عدم اليقين الضريبي" *Tax Uncertainty* فيما يتعلق بالإحتفاظ بالنقدية مثل دراسة (Hanlon et al., 2017) وقد هدفت إلى اختبار العلاقة بين عدم اليقين الضريبي الناتج عن أنشطة التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية وتكونت العينة من عدد (١٤٩٢٠) مشاهدة خلال الفترة (٢٠٠٧ - ٢٠١٤) وقد توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين عدم اليقين الضريبي والإحتفاظ بالنقدية .

وحيث كانت دراسة (Dyreg et al., 2018) قد توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي وعدم اليقين الضريبي أي أنه كلما زادت أنشطة التجنب الضريبي زاد عدم اليقين الضريبي . ومن خلال الربط بين نتائج الدراستين السابقتين يتبين لنا وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية.

• تحليل الدراسات السابقة :

من خلال استعراض الدراسات السابقة نلاحظ ما يلي :

✓ أن معظم الدراسات السابقة وما توصلت إليه من نتائج كانت على بيئة مختلفة عن البيئة المصرية مثل (الولايات المتحدة الأمريكية ، اندونيسيا ، الصين ، كوريا) .

✓ على الرغم من إهتمام الدراسات السابقة الأجنبية بموضوع الدراسة إلا أنه يوجد ندرة في الدراسات العربية - على حد علم الباحث - في هذا الموضوع ✓ يوجد اختلاف واضح في المقياس المستخدم كمقياس تعويضي عن التجنب الضريبي ولكن يوجد شبه اتفاق على مقياس الإحتفاظ بالنقدية .

وتعد الإضافة الحقيقية للبحث الحالي هي تقديم دليل اختباري من السوق المصرية على العلاقة بين متغيري البحث كما أن نتائج هذا البحث تعد إضافة إلى الأدب المحاسبي في هذه المنطقة البحثية ومحاولة لتفسير التباين في نتائج الدراسات السابقة كما أن البحث الحال قد قام بتقديم عرض تحليلي للمقاييس المختلفة للتجنب الضريبي.

• اشتقاق فروض البحث :

في ضوء الدراسات السابقة التي تناولت متغيرات البحث بصيغة عامة وكذا الدراسات السابقة عن العلاقة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية يتضح أن تلك الدراسات قد توصلت إلى نتائج مختلفة بمعنى تأكيد دراسات لوجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية مثل: (wang, 2015) ، (Chang et al., 2016) ، (kurniawan and Nuryanah, 2017)

بينما أكدت دراسات أخرى وجود علاقة سالبة مثال: (Joonil et al, 2018) ، (Dhaliwal et al., 2011) ، هذا وقد أوضحت الدراسات السابقة أن أحد محددات الإحتفاظ بالنقدية هو البعد الضريبي كما توصلت دراسة (Rego and Wilson, 2012) إلى وجود علاقة إيجابية بين التجنب الضريبي والتقلبات في التدفقات النقدية للمنشأة والتي تعتبر المؤشر الرئيسي للإحتفاظ بالنقدية وحيث أن دراسة (Opler et al, 1999) قد أوضحت أن الشركات ذات التقلبات في التدفقات النقدية سوف تميل إلى الإحتفاظ بأرصدة نقدية أكبر وهذا يدعم

اعتقاد الباحث بأنه مع الزيادة في أنشطة التجنب الضريبي يزيد معدل التقلبات في التدفقات النقدية مما يعني الاحتفاظ بأرصدة نقدية أكبر وذلك تطبيقاً للدافع الرقائي للإحتفاظ بالنقدية .
وعلى ذلك يمكن صياغة فروض البحث كما يلي :

ف ١ : توجد علاقة موجبة بين التجنب الضريبي وقيمة النقدية المحتفظ بها .

ف ٢ : توجد علاقة موجبة بين التجنب الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية .

القسم الثالث : تصميم البحث واختيار وتحليل النتائج :

أولاً : مجتمع وعينة البحث :

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المصرية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٦ وسوف يعتمد الباحث في إتمام الدراسة على عينة من تلك الشركات يبلغ حجمها ٨٧ شركة موزعة على أربعة عشر قطاعاً ، ولتحقيق نوع من التجانس بين شركات العينة، اعتمد الباحث على عدة معايير وهي:

١- استبعاد البنوك وشركات الخدمات المالية بخلاف البنوك، مثل شركات التأمين وذلك لإختلاف أنشطتها وتقاريرها عن نظيرتها في الشركات غير المالية بمعنى الإفتقار إلى القابلية للمقارنة.

٢- تم استبعاد الشركات التي لا يتوفر فيها البيانات المطلوبة لقياس متغيرات الدراسة (على سبيل المثال الشركات المحققة لخسائر حيث يصعب قياس التجنب الضريبي).

٣- تم استبعاد الشركات التي تعمل بنظام المناطق الحرة حيث أنها معفاة من الضرائب، كما تم استبعاد بعض الشركات التي تتمتع بإعفاء ضريبي يدخل ضمن فترة الدراسة.

ثانياً : مصادر الحصول على بيانات الدراسة :

تم تجميع البيانات يدوياً من خلال التقارير المالية للشركات والتي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات .

ويوضح جدول رقم (١) العينة النهائية للشركات المساهمة المتضمنة في الدراسة الإختيارية مصنفة على أساس قطاعي من قبل البورصة المصرية.^(٢)

م	القطاع	السنوات وعدد الشركات					
		٢٠١٠	٢٠١١	٢٠١٢	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٦
		العدد	العدد	العدد	العدد	العدد	العدد
١	قطاع الأغذية والمشروبات	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧
٢	قطاع التشييد والبناء	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥
٣	قطاع العقارات	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤
٤	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٨	٨	٨	٨	٨	٨
٥	قطاع السياحة والترفيه	٤	٤	٤	٤	٤	٤
٦	قطاع الموارد الأساسية	٣	٣	٣	٣	٣	٣
٧	قطاع الرعاية الصحية والأدوية	٩	٩	٩	٩	٩	٩
٨	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية	٥	٥	٥	٥	٥	٥
٩	قطاع الكيماويات	٤	٤	٤	٤	٤	٤
١٠	قطاع الموزعون وتجارة التجزئة	٤	٤	٤	٤	٤	٤
١١	قطاع التكنولوجيا	١	١	١	١	١	١
١٢	قطاع الغاز والبتروول	١	١	١	١	١	١
١٣	قطاع المرافق	١	١	١	١	١	١
١٤	قطاع الاتصالات	١	١	١	١	١	١
	الإجمالي	٨٧	٨٧	٨٧	٨٧	٨٧	٨٧
	عدد الشركات المعقدة	٢١٣	٢١٣	٢١٣	٢١٣	٢١٣	٢١٣
	عدد الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية بخلاف البنوك	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨	٢٨
	عدد الشركات غير المالية	١٧٥	١٧٥	١٧٥	١٧٥	١٧٥	١٧٥
	نسبة العينة إلى إجمالي الشركات غير المالية المعقدة	٥٠	٥٠	٥٠	٥٠	٥٠	٥٠
		%	%	%	%	%	%

(٢) المصدر: التقرير السنوي للبورصة المصرية لعام ٢٠١٦م.

ثالثاً: نماذج الدراسة:

يعتمد الباحث في اختيار فروض البحث على نموذج الإحتدار المتعدد وسوف

يتم استخدام النماذج الآتية :

النموذج الأول : يقوم باختيار العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة النقد المحتفظ به :

$$BCASH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPINT_{i,t} + \beta_5 CFO_{i,t} + \beta_6 CAPEX_{i,t} + E_{i,t}$$

حيث أن:

$BCASH_{i,t}$	=	قيمة النقدية z في السنة t .
$TA_{i,t}$	=	التجنب الضريبي للشركة z في السنة t .
$SIZE_{i,t}$	=	حجم الشركة .
$LEV_{i,t}$	=	الرفع المالي للشركة z في السنة t .
$CAPINT_{i,t}$	=	هيكل الأصول للشركة z في السنة t .
$CFO_{i,t}$	=	التدفقات النقدية التشغيلية للشركة z في السنة t .
$CAPEX_{i,t}$	=	الإنفاق الاستثماري للشركة z في السنة t .
$E_{i,t}$	=	الخطأ في النموذج .

النموذج الثاني : يقوم باختيار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوي الإحتفاظ بالنقدية :

$$LCASH_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 CAPINT_{i,t} + \beta_5 CFO_{i,t} + \beta_6 CAPEX_{i,t} + E_{i,t}$$

حيث أن:

$LCASH_{i,t}$	=	مستوي الإحتفاظ z في السنة t .
$TA_{i,t}$	=	التجنب الضريبي للشركة z في السنة t .
$SIZE_{i,t}$	=	حجم الشركة .
$LEV_{i,t}$	=	الرفع المالي للشركة z في السنة t .
$CAPINT_{i,t}$	=	هيكل الأصول للشركة z في السنة t .
$CFO_{i,t}$	=	التدفقات النقدية التشغيلية للشركة z في السنة t .
$CAPEX_{i,t}$	=	الإنفاق الاستثماري للشركة z في السنة t .
$E_{i,t}$	=	الخطأ في النموذج .

رابعاً: التعريف الإجرائي لمتغيرات البحث:

١. التجنب الضريبي :

سوف يتم استخدام كلاً من معدل الضريبة الفعلي الحالي (CETR) ، الفروق الضريبية الإجمالية، والفروق الضريبية المؤقتة كمقياس تقريبي (Proxy) يعبر عن التجنب الضريبي ويمكن قياسها كما يلي :

• معدل الضريبة الفعالي (CETR) :

= مصروف الضرائب الحالي / صافي الربح المحاسبي قبل الضرائب.

• الفروق الضريبية الإجمالية TOTAL BTD:

= الدخل قبل الضرائب - (مصروف الضرائب الحالي / معدل الضريبة القانوني) .

• إجمالي الفروق المؤقتة TEMPORARY BTD:

= مصروف الضريبة المؤجلة / معدل الضريبة القانوني .

٢. قيمة الاحتفاظ بالنقدية : اللوغاريتم الطبيعي لرصيد النقدية الموجود في قائمة المركز المالي في نهاية السنة .

٣. مستوى الاحتفاظ بالنقدية :

• نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول بالقيمة الدفترية ، ويعد هذا المقياس من أكثر المقاييس استخداماً في الدراسات السابقة .

• نسبة النقدية وما في حكمها إلى صافي الأصول (إجمالي الأصول مطروحاً منها النقدية وما في حكمها) حيث تم استخدام هذا المقياس من خلال (Oplre et al., 1999) .

٤. قياس المتغيرات الضابطة:

إعتماداً على الدراسات السابقة فقد تم استخدام المتغيرات الضابطة الآتية:

• حجم الشركة (ZIZE):

يتم استخدام حجم الشركة للسيطرة على تأثير الحجم على كلاً من الاحتفاظ بالنقدية، والتجنب الضريبي ، بالنسبة للاحتفاظ بالنقدية وحسب نظرية المبادلة الساكنة

يمكن توقع وجود علاقة سالبة بين حجم الشركة والإحتفاظ بالنقدية *Oplre et al.,1999* .

• الرافعة المالية (*LEV*):

توصلت الدراسات السابقة إلى وجود علاقة سالبة بين الرفع المالي والإحتفاظ بالنقدية مثل: (*Oplre et al.,1999*) ، (*Sun et al.,2012*) .

• التدفقات النقدية التشغيلية (*OFC*):

تعتبر التدفقات النقدية هي المصدر الرئيسي للسيولة وقد توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة موجبة بين التدفقات النقدية التشغيلية والإحتفاظ بالنقدية مثل: (*Oplre et al.,1999*) ، (*Sun et al.,2012*)

• الإنفاق الإستثماري (*CAPEX*):

تري نظرية ترتيب الأولويات أن التمويل الذاتي هو الوضع الأمثل من قبل المديرين وقد توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة سالبة بين الإحتفاظ بالنقدية والإنفاق الإستثماري مثل: (*Lee and Lee ,2009*) ، (*Sun et al.,2012*) .

• هيكل الأصول (*CAPINT*):

يستخدم هذا المتغير للسيطرة على تأثير مزيج الأصول حيث أن الاختلاف في مزيج الأصول يترتب عليه إختلاف في حجم مصروف الإهلاك حيث أن الشركات التي لديها نسبة أكبر من الأصول الثابتة تميل إلى أن تكون عمليات التجنب الضريبي فيها أقل وقد توصلت بعض الدراسات السابقة إلى وجود علاقة سالبة بين كثافة رأس المال والتجنب الضريبي مثل: (*Wahab and Holland, 2012*) .

ويوضح الجدول رقم (٢) وصفاً لمتغيرات البحث والتعريف الإجرائي الخاص بها.

جدول رقم (٢) : وصف للمتغيرات البحث

العلاقة المتوقعة	التعريف الإجرائي للمتغيرات	المتغيرات	
		رمز المتغير	اسم المتغير
المتغير التابع :			
	الأوغاريتم الطبيعي لرصيد النقدية الموجود في قائمة المركز المالي في نهاية العام	BCASH	قيمة النقدية المحتفظ بها
	يتم حساب مستوى الاحتفاظ بالنقدية باستخدام مقياسين وهما (١٠) نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول بالقيمة النظرية ، (٢٠) نسبة النقدية وما في حكمها إلى صافي الأصول (إجمالي الأصول مطروحاً منها النقدية وما في حكمها) .	LCASH	مستوى الاحتفاظ بالنقدية
المتغير المستقل :			
+	سوف يتم قياس التجنب الضريبي بثلاث مقاييس وهي : ١) معدل الضريبة الفعال (CETR) = مصروف الضرائب الحالي / صافي الربح المحاسب قبل الضرائب ٢) الفروق الضريبية الإجمالية TOTAL BTD = الدخل قبل الضرائب - (مصروف الضرائب الحالي / معدل الضريبة القانوني) ٣) إجمالي الفروق المؤقتة TEMPARARY BTD = مصروف الضريبة المؤجلة / معدل الضريبة القانوني.	TA	التجنب الضريبي
المتغيرات الضابطة :			
-	الأوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة .	SIZE	حجم الشركة
-	نسبة الديون إلى إجمالي الأصول.	LEV	الرافعة المالية
+	التدفقات النقدية التشغيلية خلال العام إلى إجمالي الأصول.	CFO	التدفقات النقدية تشغيلية
-	الإنفاق الاستثماري إلى القيمة النظرية لإجمالي الأصول .	CAPEX	الإنفاق الاستثماري
-	الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول .	CAPINT	هيكل الأصول

خامساً: اختبار وتحليل النتائج :

قام الباحث بإجراء الدراسة الإختبارية طبقاً للخطوات التالية:

- تقدير قيم متغيرات النموذج باستخدام التعريفات الإجرائية السابق توضيحها لكل متغير.
- معالجة مشاكل القياس الخاصة بعينة الدراسة :

الإرتباط الذاتي بين الأخطاء ، الإزدواج الخطي، ثبات التباينات.

- دراسة علاقة الإنحدار وفقاً لنماذج الإنحدار الخاص بالدراسة .

وسوف يتناول الباحث النقاط التالية :

الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة ، نتائج نماذج الإنحدار المستخدمة في إختبار فروض الدراسة ، مناقشة نتائج إختبار فروض البحث.

1- الإحصاءات الوصفية لعينة البحث :

○ الإحصاءات الوصفية الإجمالية

جدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

المتغيرات	عدد المشاهدات	الحد الأدنى	الحد الأقصى	المتوسط	الوسيط	الانحراف المعياري
المتغير التام:						
قيمة التدفئة المطلوبة	109	1.57	2.92	1.6208	1.55	0.2211
نسبة التدفئة إلى إجمالي الأصول	109	0.1%	99.9%	99.2%	99.2%	0.2286
نسبة التدفئة إلى صافي الأصول	109	0.1%	99.9%	99.7%	99.9%	0.2221
المتغير المستقل - التخصيص الضريبي:						
معدل الضريبة الفعالة	109	0%	29.0%	14.1%	19.0%	0.2111
الفروع الضريبية الإجمالية	109	4	92182	10996	210.8	27006
الفروع الضريبية الموقفة	109	0	20204	1810	10.0	2397
المتغيرات التابعة :						
حجم الشركة	109	7.29	10.13	8.7391	8.13	1.6106
ترافعة مالية	109	0	99.0%	99.3%	0	0.8079
التكاليف النقدية التشغيلية	109	0	1.8	1.18	0.70	0.2262
الإغلاق الإستراتيجي	109	0	87	227	0.20	0.8190
معدل الأصول	109	0	99.7%	99.1%	99.1%	0.2208

٥ الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع (قيمة ومستوي التقديرة) على مستوي السنوات والقطاعات :

جدول رقم (١) الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع على مستوي السنوات

السنوات	قيمة التقديرة		التقديرة إلى إجمالي الأصول		التقديرة إلى إجمالي الأصول	
	المتوسط	الإحصاء المعياري	المتوسط	الإحصاء المعياري	المتوسط	الإحصاء المعياري
٢٠١٠	٤,٤٦٥٥	٠,٩٦٢٠٢	١٢,٧%	٠,١٢٨٤٢	١٩,٠%	٠,٢١٩٥٦
٢٠١١	٤,٤٤٩٠	٠,٩٤٥٨٦	١٢,٩%	٠,١٢٨٥٢	١٧,٨%	٠,٢٠٧٩٤
٢٠١٢	٤,٥٠٢٥	٠,٩٢٢٤٨	١٢,١%	٠,١٤٩٧٥	١٦,٤%	٠,١٩٢٢٢
٢٠١٣	٤,٥٢٠٠	٠,٨٨٩٧١	١١,٥%	٠,١٠٥٤٤	١٤,٢%	٠,١٦٣٤٢
٢٠١٤	٤,٥٣٦٢	٠,٩١٦٣٤	١١,٨%	٠,١١٧٥٥	١٦,٢%	٠,١٩٦٥٨
٢٠١٥	٤,٥٢٨٢	٠,٩٢١٦٢	١١,٥%	٠,١١٢٢٦	١٥,٢%	٠,١٨٢٩٥
٢٠١٦	٤,٦٤٤٢	٠,٩٢١٨٤	١٢,٦%	٠,١١٦٧٦	١٦,٨%	٠,١٨٧٤٨
الإجمالي	٤,٥٤٠٨	٠,٩١٢٤٤	١٢,٥%	٠,١٢٢٨٦	١٦,٧%	٠,١٩٢٢٢

جدول رقم (٢) الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع على مستوي القطاعات

القطاعات	قيمة التقديرة		التقديرة إلى إجمالي الأصول		التقديرة إلى إجمالي الأصول	
	المتوسط	الإحصاء المعياري	المتوسط	الإحصاء المعياري	المتوسط	الإحصاء المعياري
قطاع الإغذية والمشروبات	٤,٢٢٤٥	٠,٧١٥٠٩	١٢,٤%	٠,١٤٤٦٠	١٦,٤%	٠,١٧٧٤٩
قطاع التشييد والبناء	٤,٦٧٧٢	٠,٩٦٦٨٧	١١,٨%	٠,١٠٩٨٢	١٥,٥%	٠,١٨٠٣٩
قطاع الطائرات	٤,٢٩٣٧	٠,٩٩٨٩٢	١٢,٠%	٠,١٢٨١٢	١٤,٥%	٠,١٦٣٠١
قطاع الخدمات والخدمات لعملاء وموردين	٤,٤٨٢١	٠,٧٧٧٨٧	١٥,٢%	٠,١٠٩١٠	٢٠,٢%	٠,١٨٥٠٠
قطاع الصناعة والتعدين	٤,٧٩١٨	٠,٦٤٥٣٧	٧,٥%	٠,٠٦٠٥٠	٨,٦%	٠,٠٨٤٦٠
قطاع الموارد الأساسية	٤,٣٥٢٩	٠,٨٠٦٠٩	٤,٠%	٠,٤١٥٢١	١٤,٤%	٠,٠٥٢٥٥
قطاع الرعاية الصحية والكورية	٤,٧٢٩٠	٠,٦٣٣٢٥	٢٠,٨%	٠,١٣٧٧٦	٢٩,٧%	٠,٢٤٥١٨
قطاع المنتجات المنزلية والشخصية	٤,٧٢٨٩	٠,٨٤٩٨٨	٥,٢%	٠,٠٥٢٤٩	٥,٩%	٠,٠٩٤٤٨
قطاع الكمبيوتر	٤,٦٤٥٧	٠,٨٧٦١٢	١١,٩%	٠,١٢٢٧٥	١٦%	٠,١٨٦١١
قطاع الطيران وتجزئة التجزئة	٣,٨٤٨٦	١,٤٢٨٥٠	١٤,٨%	٠,١٦٥٨٧	٢٥,٨%	٠,٢٢٤٣٤
قطاع التكنولوجيا	٣,٧٨٠٠	٠,٤٠١٤١	٥,٤%	٠,٠٠٥٤٤	٥,٦%	٠,٠٠٥٧٩
قطاع النقل والبريد	٥,٩٥٧١	٠,١٥١٥٢	٢٨,٩%	٠,٠٧٨١٧	٤٠%	٠,١٤٧٦٥
قطاع المرافق	٤,٩٥٥٧	٠,٢٧٦٨٢	٥,٩%	٠,٠٢٩٥٤	٦,٥%	٠,٠٤٧٢٢
قطاع الاتصالات	٦,٤٧٤٢	٠,٢٨٦٦٦	١١,٦%	٠,٠٦١٤٠	١٢,٨%	٠,٠٨٧٧٤
الإجمالي	٤,٥٤٠٨	٠,٩١٢٤٤	١٢,٥%	٠,١٢٢٨٦	١٦,٧%	٠,١٩٢٢٢

٥ الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل (التجنب الضريبي) على مستوى السنوات والقطاعات :

جدول رقم (٦) الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل على مستوى السنوات

السنوات	الفروق الضريبية الإجمالية		الفروق الضريبية الموقته		محل الضريبة الفعال	
	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري
٢٠١٠	١٨٠٠٠	٢٢١١٥	١٢٢٥	٢٥٠٢	١٦,٥%	٠,٠٤٢٢٩
٢٠١١	٢١١٢٢	٤٨١٨٦	٨٩٦	٢٥١٩	١٧,١%	٠,٠٤٨١٠
٢٠١٢	٢١٠٠٠	٥٢٠٨٢	١٢١٥	٢١٨٩	١٧,٩%	٠,٠٤٦٢٨
٢٠١٣	٢١٢١٤	٦٠٤٩٨	١٢٠٢	٢٢٤٥	١٩,٠%	٠,٠٤٥٤٢
٢٠١٤	١٨٢١٦	٤٦١٦٥	١٠٥٢	٢٢٨٠	١٩,٤%	٠,٠٦١١٢
٢٠١٥	١٨٢١٥	٦٧١٠٧	١١٩٤	٢٩٦٦	١٩,٢%	٠,٠٤١٤٤
٢٠١٦	٢٠٤٢٢	١١٩٧٢	١٥٦٠	٤٤٧٤	١٨,٥%	٠,٠٤٠٢٠
الإجمالي	٢٥٩٧٦	١٢٤٥٦	١٢١٥	٢١٩٧	١٨,٦%	٠,٠٤١٦١

جدول رقم (٧) الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل على مستوى القطاعات

القطاعات	الفروق الضريبية الإجمالية		الفروق الضريبية الموقته		محل الضريبة الفعال	
	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري
قطاع الأغذية والمشروبات	٩١١٦	١٧٤٢٠	٢٢٠	٦٢١	١٦,٨%	٠,٠٤١٧٨
قطاع التشييد والبناء	١٦١٢٦	٤٤٠٢٤	١٦١٨	٢٠١٢	١٨,٨%	٠,٠٤٥٨٤
قطاع الطائرات	١٩٥٩٤	٢٢٧٦٢	٢١٢	٦٠٧	١٩,٦%	٠,٠٦٠٠٠
قطاع خدمات والمعدات الصناعية وسيارات	٢٤٤٠٧	١٢٢٢٨	٢٢٥١	٨٠٢٩	١٧,٥%	٠,٠٤٨٩٠
قطاع السياحة والترفيه	١١٦١٢	١١٠٧٥	٢١١٢	٢٦١٢	١٦,٥%	٠,٠٤٢٩٤
قطاع الموارد الأساسية	١٢٢٢٨	١٢٦٥٦	٥٨١٧	٨٠٦٧	١٧,٨%	٠,٠٤٢٤٧
قطاع الرعاية الصحية والأخرى	١٨٢٢٢	٢١١٢٥	١٠٢	٢٤٥	١٩,٦%	٠,٠٤٨٢٧
قطاع خدمات المزايا وقسمها	٥٩٧٤٠	١٢٠٢٦	١٢٩٤	١٨٨٢	١٧,٦%	٠,٠٤٥٩٠
قطاع الكهرباء	٢٩١٦١	١٢١١٢	٤٠٤	١٦٢	١٨,٦%	٠,٠٤١٢٨
قطاع موزعون وتجارة التجزئة	٧٠٤٤	٧٩٢٧	٦٩	٢٤	١٨,٦%	٠,٠٤١٨٧
قطاع التكنولوجيا	١٨٠٤٦	١٧٢٩	٤٦	١٢	١٦,٤%	٠,٠٢١٥٥
قطاع الغاز والبترول	١٠٠٢٥٧	٢٩٤٧٤	١٩٥٥	٨٤١	١٦,٠%	٠,٠٢١٤٦
قطاع المرافق	١١٦٥	٥٥٢٤	١٤٩	٥٧	١٤,٩%	٠,٠٢١١٦
قطاع الاتصالات	٥٩٩	١٧٨	٥٧٤	٦٠٦٦	١٩%	٠,٠٤٢٢٨
الإجمالي	٢٥٩٧٦	١٢٤٥٦	١٢١٥	٢١٩٧	١٨,٦%	٠,٠٤١٦١

توضح الجداول السابقة من (٣ إلى ٧) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المتضمنة في نماذج البحث، وذلك بهدف إظهار الخصائص المميزة لتلك المتغيرات على مستوى شركات العينة وبإلقاء النظر على تلك الإحصاءات يمكن استخلاص ما يلي :

- فيما يتعلق بالمتغير التابع (قيمة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية) نجد ان :
 - ❖ قيمة النقدية على مستوى العينة خلال فترة الدراسة تتراوح بين (١.٥٧ ، ٦.٩٢) بمتوسط قدرة (٤.٥٢٠٨) وانحراف معياري (٠.٩٢٣٢٢) وأن سنة (٢٠١١) هي أقل السنوات بمتوسط (٤.٤٤٩) وانحراف معياري (٠.٩٤٥٨٦) وسنة (٢٠١٦) هي أعلى السنوات بمتوسط (٤.٦٤٤٣) وانحراف معياري (٠.٩٢١٨٤) وقد سجل قطاع الاتصالات أعلى القطاعات بمتوسط (٦.٤٧٤٣) وانحراف معياري (٠.٣٨٦٦٩) وسجل قطاع التكنولوجيا أقل قيمة بمتوسط (٣.٧٨) وانحراف معياري (٠.٤٠١٤١) .
 - ❖ نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة تتراوح بين (٠.١% ، ٩٩.٧%) بمتوسط (١٢.٥%) وانحراف معياري (٠.١٢٢٨٦) وأن سنة (٢٠١٥) هي أقل السنوات بمتوسط (١١.٥%) وانحراف معياري (٠.١١٣٢١) وسنة (٢٠١٠) هي أعلى السنوات بمتوسط (١٣.٧%) وانحراف معياري (٠.١٢٨٤٣٣) وقد كان أعلى القطاعات قطاع الغاز والبترول بمتوسط (٢٨.٩%) وانحراف معياري (٠.٠٧٨٦٧) وقطاع التكنولوجيا أقل القطاعات بمتوسط (٠.٥٤%) وانحراف معياري (٠.٠٠٥٤٤) .
 - ❖ نسبة النقدية إلى صافي الأصول على مستوى العينة خلال فترة الدراسة تتراوح بين (٠.١% ، ٩٦.٦%) بمتوسط (١٦.٧%) وانحراف معياري (٠.١٩٣٣٢) وأن سنة (٢٠١٣) هي أقل السنوات بمتوسط (١٥.٢%) وانحراف معياري (٠.١٦٣٤٣) وسنة (٢٠١٠) هي أعلى السنوات بمتوسط (١٩%) وانحراف معياري (٠.٢١٩٥١) وكان قطاع الغاز والبترول أعلى القطاعات بمتوسط (٤٢%) وانحراف معياري (٠.١٤٧٦٥) وقطاع التكنولوجيا أقل القطاعات بمتوسط (٠.٥٦%) وانحراف معياري (٠.٠٠٥٧٩) .

• فيما يتعلق بالمتغير المستقل (التجنب الضريبي) نجد أن :

❖ الفروق الضريبية الإجمالية على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة يتراوح بين (٢٠٣ . ٩٣٢٨٢) بمتوسط (٢٥٩٧٦) وإنحراف معياري (٦٧٥٥٦) وأن سنة (٢٠١٠) هي أقل السنوات بمتوسط (١٨٠٢٠) وإنحراف معياري (٢٢١٢٥) وسنة (٢٠١٦) هي أعلى السنوات بمتوسط (٤٠٤٢٢) (وإنحراف معياري (١٩٧٢) وان قطاع الغاز والبتروول هو أعلى القطاعات بمتوسط (٢٠٢٥٧٠) وإنحراف معياري (٧٩٤٧٤) وان قطاع الاتصالات هو أقل القطاعات بمتوسط (٥٩٩) وإنحراف معياري (١٧٨) .

❖ الفروق الضريبية المؤقتة على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة يتراوح بين (٠ . ٥٠٣٤٨٠) بمتوسط (١٢١٥) وإنحراف معياري (٣٧٦٩) وأن سنة (٢٠١١) هي أقل السنوات بمتوسط (٨٩٦) وإنحراف معياري (٢٥٤٩) وسنة (٢٠١٦) هي أعلى السنوات بمتوسط (١٥٦٠) وإنحراف معياري (٤٤٧٤) وأن قطاع الاتصالات هو أعلى القطاعات بمتوسط (٨٧١٥) (وإنحراف معياري (٦٠٦٩) وأن قطاع التكنولوجيا هو أقل القطاعات بمتوسط (٢٦) (وإنحراف معياري (١٣) .

❖ معدل الضريبة الفعالة على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة يتراوح بين (٤٠ ، ٢٩ %) بمتوسط (١٨ ، ٢ %) (وإنحراف معياري (٠ ، ٥٤٦١) وأن سنة (٢٠١٠) هي أقل السنوات بمتوسط (١٦ ، ٤ %) (وإنحراف معياري (٠ ، ٤٩٣٩) مما يعني أنها أعلى السنوات من حيث التجنب الضريبي وسنة (٢٠١٥) هي أعلى السنوات بمتوسط (١٩ ، ٢ %) (وإنحراف معياري (٠ ، ٥١٤٤) (المرافق هو أقل القطاعات بمتوسط (١٤ ، ٩ %) (وإنحراف معياري (٠ ، ٢١١٦) مما يعني أنه أعلى القطاعات من حيث التجنب الضريبي وأن قطاع الغاز والبتروول هو أعلى القطاعات بمتوسط (٢٢ %) (وإنحراف معياري (٠ ، ٢٦٤٦) مما يعني أنه أقل القطاعات من حيث التجنب الضريبي .

• فيما يتعلق بالرافعة المالية يتبين أن متوسط نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول يبلغ (٤.٧%) على مستوي شركات العينة، كما أن متوسط نسبة هيكل الأصول بلغ (٢٥.٤%).

• نلاحظ وجود تفاوت ملحوظ في معظم قيم متغيرات الدراسة وهذا يُعد مؤشراً قوياً لدراستها واستخلاص النتائج المرتبطة بها.

٢- تحليل الإنحدار :

قام الباحث بدراسة مشاكل القياس التي يمكن أن يتعرض لها نماذج الإنحدار الخطي المتعدد وذلك حتى لا تتهدد صحة نتائج اختبارات فروض البحث ومن أهم تلك المشاكل ما يلي:

أ- الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) :

تنشأ هذه المشكلة نتيجة لوجود علاقة ارتباط بين أخطاء نموذج الإنحدار، حيث أنه من ضمن الافتراضات الهامة لنموذج الإنحدار المتعدد استقلال الأخطاء عن بعضها البعض فوجود خطأ في مشاهدة معينة يجب ألا يؤثر على الأخطاء في المشاهدات الأخرى وقد استخدم الباحث اختبار Durbin-Watson للكشف عن مدى وجود هذه المشكلة من عدمه وتوصل إلى معامل يتراوح بين (٠٠.٠٦٩٤ ، ٢.٠٢٧) لنموذج الإنحدار المستخدمة وبالكشف عنه وجد أنه لا يوجد ارتباط ذاتي في ظل هذا المعامل لكل نموذج من نماذج الإنحدار المقترحة.

ب- الإزدواج الخطي : (Multi-collnearity):

تنشأ هذه المشكلة إذا كانت هناك علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة المكونة لنماذج الإنحدار وبعضها البعض وقد تم التحقق من مدى وقوع النماذج المقترحة في مشكلة الإزدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم "VIF" Variance Inflation Factor فوجد أن كل قيم معامل التضخم "VIF" لمتغيرات نماذج الإنحدار المقترحة لم تتجاوز الـ ١٠ حيث بلغت أقصى قيمة لمعامل التضخم (٢.٩٥١) في جميع النماذج المستخدمة، وهو ما يعني عدم وقوع النموذج المقدر في هذه المشكلة من مشاكل القياس.

ج- عدم ثبات التباينات (Heteroscedasticity):

تنشأ هذه المشكلة إذا ما كانت تباينات الأخطاء (البواقي) الخاصة بقيمة المتغير التابع في نماذج الانحدار المقدرة غير ثابتة وتتغير بتغير قيم المتغيرات المستقلة وقد قام الباحث بالتحقق من عدم وجود مشكلة في ثبات التباينات، وذلك باستخدام معامل ارتباط سيرمان بين القيم المطلقة لبواقي نموذج الانحدار والقيم المتوقعة للمتغير التابع من نموذج الانحدار ، وقد وجد أنها غير دالة إحصائياً .

هذا وقد قام الباحث بإجراء التحليل الإحصائي للبيانات التي تم تجميعها بالاعتماد على برنامج الحقيبة الإحصائية للعلوم الإجتماعية (SPSS Ver.16) بهدف دراسة العلاقة بين المتغير التابع وكل المتغيرات المستقلة.

وفيما يلي عرض نتائج التحليل الإحصائي للنموذج الأول والخاص باختبار

العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة النقدية المحتفظ بها :

جدول رقم (٨) معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة أثر الفروق الضريبية الإجمالية على قيمة النقد المحتفظ بها

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Beta)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (الفروق الضريبية الإجمالية)	٠,٢٤٢٦	٠,٠٠٠	٠,٠٥٤	٨,٢٦١	٠,٠٠٠	١,٢٦٤
حجم الشركة	٠,٥٠٧	٠,٠٠٥	٠,٩٦١	٤٥,١٢٢	٠,٠٠٠	٢,٩٥٦
الرأصة المالية	٠,٢٥٦٠	٠,٢٣٤	٠,٠٠٥٠	١,٠٩٥٠	٠,٢٨١	١,٤٢٩
التدفقات النقدية التشغيلية	٠,٦٧٥	٠,٢٤٧	٠,٠٢٤	٢,٧٣٢	٠,٠٠٦	١,٩٢٦
الإفلاق الاستثماري	٠,٤٤١٠	٠,٢٢٥	٠,٠١٠٠	١,٩٦٧	٠,٠٨٨	١,٥٦٧
هيكل الأصول	٠,٠٢٥٠	٠,٠٨١	٠,٠٠٢٠	٠,٣٠٦	٠,٧٦٠	١,٥٩٢
معامل التحديد (R2)= ٠,٩٩٠	R2 المعجلة = ٠,٩٧١					
قيمة F المحسوبة = ٤,٧٢١	دلالة F = ٠,٠٠٠					
ن (حجم العينة) = ٦٠٩	قيمة اختبار (Durbin – Watson) = ٠,٦٦٤					

جدول رقم (٩) معاملات الإحتدار المتعدد عند دراسة أثر الفروق الضريبية المؤقتة على قيمة النقد المحتفظ بها

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Beta)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (الفروق الضريبية المؤقتة)	٠.١١١٢	٠.٠٠٠	٠.٠١٥	١.١١٤	٠.١١٨	١.٢٢١
حجم الشركة	١.٠٢١	٠.٠٤٥	٠.٧٤١	٢٢.١٢٢	٠.٠٠٠	١.٤٢٤
الرأصة المالية	١.٢١٧٠	٠.٢١٥	٠.١١٢٠	٣.٨٦٦٠	٠.٠٠٠	١.١٨٤
التدفقات النقدية التشغيلية	١.١٤٢	٠.٢٢٥	٠.١٤١	٥.٠٨٢	٠.٠٠٠	١.٠٦١
الإلتحاق الإستثماري	٠.٢٨٠	٠.٢١٤	٠.٠٢٦	٠.٨٩١	٠.٢٧٢	١.١٤٤
هيكل الأصول	٠.٠٤٩	٠.٠٧٥	٠.٠١٨	٠.٢١٥	٠.٥٦٩	١.٠٢١
معامل التحديد (R2)	٠.٧٥١ = (R2)					
قيمة F المحسوبة	١٢٩.٨٥١ = F					
ن (حجم العينة)	٦٠٩ = N					
قيمة اختبار (Durbin – Watson)	٠.٧٤١ =					

جدول رقم (١٠) معاملات الإحتدار المتعدد عند دراسة أثر معدل الضريبة الفعال على قيمة النقد المحتفظ بها

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Beta)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (معدل الضريبة الفعال)	١.٢٠٧	٠.٢١٢	٠.٠٩٥	٢.٥٦١	٠.٠٠٠	١.٠٢٨
حجم الشركة	١.٠٤٧	٠.٠٢٩	٠.٧٥٢	٢٦.٧٩٧	٠.٠٠٠	١.١١٠
الرأصة المالية	١.١٩٩٠	٠.٢١١	٠.١١١٠	٣.٨٥٢٠	٠.٠٠٠	١.١٧٤
التدفقات النقدية التشغيلية	١.١٤٩	٠.٢٢٢	٠.١٤٢	٥.١٦	٠.٠٠٠	١.٠٦١
الإلتحاق الإستثماري	٠.٢٦٦	٠.٢١٠	٠.٠٢٤	١.١٧٩	٠.٢٢٩	١.١٤٢
هيكل الأصول	٠.٠٩١	٠.٠٧٤	٠.٠٢٢	١.٢٤٥	٠.٢١٤	١.٠١٢
معامل التحديد (R2)	٠.٧٥٦ = (R2)					
قيمة F المحسوبة	١٢٢.٧٩٦ = F					
ن (حجم العينة)	٦٠٩ = N					
قيمة اختبار (Durbin – Watson)	٠.٧٥٦ =					

ويمكن عرض نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثاني لقياس العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية على النحو التالي:

جدول رقم (١١) : معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة أثر الفروق الضريبية الإجمالية على نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Beta)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (الفروق الضريبية الإجمالية)	٠,٢٨٩٥	٠,٠٠٠	٠,١٥٩	٢,٥٤٥	٠,٠٠٠	١,٢٧١
حجم الشركة	٠,٠٢٤٠	٠,٠٠٠٩	٠,١٢١٠	١,٦٢٥	٠,٠٠٠٩	١,٤٤٤
الرافعة المالية	٠,١١٤٠	٠,٠٠٦٠	٠,٠٨٦٠	١,٠٦٨	٠,٠٢٩	١,١٩٠
التدفقات النقدية التشغيلية	٠,٢٧٧	٠,٠٤٢	٠,٤٥٩	٦,٢٩٩	٠,٠٠٠	١,٠٩٥
الاتفاق الاستثماري	٠,٠١٥٠	٠,٠٠٥٩	٠,٠١١٠	٠,٢٦٠٠	٠,٧٩٥	١,١٤٥
هيكل الأصول	٠,٠٠١٠	٠,٠٠١١	٠,٠٢٤٠	٠,٧٢٧	٠,٤٦٧	١,٠٠١٨
معامل التحديد (R2)	٠,٢١٧ = R2 المعجلة					
قيمة F المصنوية	١٢,٧٤٧ = F دلالة = ٠,٠٠٠					
ن (حجم العينة)	٦٠٩ = ن قيمة اختبار (Durbin – Watson) = ٠,٩٥٦					

جدول رقم (١٢) : معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة أثر الفروق الضريبية المؤقتة على نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Beta)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (الفروق الضريبية المؤقتة)	٠,١٦٨٩	٠,٠٠٠	٠,٠٥١	١,١٢٨	٠,٢٥٥	١,٢٢١
حجم الشركة	٠,٠١٢٠	٠,٠٠٠٩	٠,٠٦٦٠	١,٤٢٨	٠,١٥٤	١,٤٢٢
الرافعة المالية	٠,١١٤٠	٠,٠٠٦٠	٠,٠٠٠٠	١,٢٨٦	٠,٠١٧	١,١٨٤
التدفقات النقدية التشغيلية	٠,٣٠٤	٠,٠٤٢	٠,٤٨١	٧,٠٦٩	٠,٠٠٠	١,٠٦١
الاتفاق الاستثماري	٠,٠١١٠	٠,٠٠٦٠	٠,٠٠٥٠	٠,١٨٧	٠,٨٥١	١,١٥٤
هيكل الأصول	٠,٠٠٧٠	٠,٠٠١٤	٠,٠١١٠	٠,٤٨٠٠	٠,٦٢١	١,٠٢٤
معامل التحديد (R2)	٠,٢١٢ = R2 المعجلة = ٠,٠٩٥					
قيمة F المصنوية	١١,٦٥٥ = F دلالة = ٠,٠٠٠					
ن (حجم العينة)	٦٠٩ = ن قيمة اختبار (Durbin – Watson) = ٠,٩٤٨					

جدول رقم (12) : معاملات الإحجاز المتعدد عند دراسة أثر معدل الضريبة الفعال على نسبة التدفئة إلى إجمالي الأصول

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Bata)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (معدل الضريبة الفعال)	٠,٢١٢	٠,٠٦٥	٠,١٩١	١,٩٨١	٠,٠٠٠	١,٠١٨
حجم الشركة	٠,٠١٤	٠,٠٠٧	٠,٠٦٤	١,٤٨٣	٠,١١١	١,١١٠
الرافعة المالية	٠,١٢٢	٠,٠٠٩	٠,٠٩٤	١,٢٦١	٠,٢٥٢	١,١٧١
التدفقات النقدية التشغيلية	٠,٢٠٦	٠,٠١١	٠,١٨٢	٧,٢١٨	٠,٠٠٠	١,٠٦١
الاتفاق الاستثماري	٠,٠٠٦	٠,٠٠٩	٠,٠٠٤	٠,١٠٤	٠,٩١٧	١,١١٢
هيكل الأصول	٠,٠٠٣	٠,٠١١	٠,٠٠٧	٠,١٨٩	٠,٨٥١	١,٠١٢
معامل التحديد (R2)	٠,٢٧١ = R2 المعادلة = ٠,١١٩					
قيمة F المحسوبة	١٦,٠١٥ = F دلالة = ٠,٠٠٠					
ن (حجم العينة)	٦٠٩ = ن					
قيمة اختبار (Durbin - Watson)	١,٠٠٤ =					

جدول رقم (13) : معاملات الإحجاز المتعدد عند دراسة أثر الفروق الضريبية الإجمالية على نسبة التدفئة إلى إجمالي الأصول

المتغيرات المعسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Bata)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (الفروق الضريبية الاجمالية)	٠,٠٥٦	٠,٠٠٠	٠,٠٣١	٠,٦٥٩	٠,٥١٠	١,٢٧١
حجم الشركة	٠,٠٦١	٠,٠٠٨	٠,٠٠٢	٠,٠٦٩	٠,٩٩٢	١,١١١
الرافعة المالية	٠,٢١٠	٠,٠١٢	٠,٠٠٤	٠,٠٥١	٠,٩٥٧	١,١٩٠
التدفقات النقدية التشغيلية	١٧,٧٢٦	١,٤٠٩	٠,١٦٥	٢,٩٢١	٠,٠٠٠	١,٠٩٥
الاتفاق الاستثماري	٢,١٠٦	١,١٨٦	٠,٠١٥	٠,٢٥٧	٠,٧٢١	١,١٤٥
هيكل الأصول	١,١٢٢	١,١٧٧	٠,٠٣٤	٠,٢٩٨	٠,٤٠٨	١,٠١٨
معامل التحديد (R2)	٠,١٦٤ = R2 المعادلة = ٠,٠١٧					
قيمة F المحسوبة	٢,٧٧٨ = F دلالة = ٠,٠١١					
ن (حجم العينة)	٦٠٩ = ن					
قيمة اختبار (Durbin - Watson)	١,٠٢٢ =					

جدول رقم (15) : معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة أثر الفروق الضريبية المؤقتة على نسبة التغطية إلى صافي الأصول

المتغيرات المستقلة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Bata)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (الفروق الضريبية المؤقتة)	٠,١٢٨٠	٠,٠٠٠	٠,٠٠٠٤٠	٠,٠٠٨١٠	٠,٩٣٢	١,٢٢١
حجم الشركة	٠,١٩١٠	٠,٠٨٨١	٠,٠٠١٠٠	٠,٢١٧٠	٠,٨٢٩	١,٢٢٢
الرافعة المالية	٠,١٢٦٠	٠,٢٢٢٩	٠,٠٠٠٠١	٠,٠٠٠٢٢	٠,٩٨٢	١,١٨٤
التدفقات النقدية التشغيلية	١٧,٢	٤,٤٢٩	٠,١٦٦١	٢,٨٧٤	٠,٠٠٠	١,٠٦١
الاتفاق الاستثماري	١,٢٧١٠	٠,١١١٢	٠,٠٠٠١٦٠	٠,٢٨١	٠,٧٠٢	١,١٥١
هيكل الأصول	١,٢٢٠٠	١,١٨٧	٠,٠٠٢٦٠	٠,٨٨٨٠	٠,٢٧٤	١,٠٢٢
معامل التحديد (R2)	٠,١٦١ = (R2)					
قيمة F المحسوبة	٢,٧٠٤ = F					
ن (حجم العينة)	١٠٩ = N					
قيمة اختبار (Durbin - Watson)	١,٠٢١ =					

جدول رقم (16) : معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة أثر معدل الضريبة الفعال على نسبة التغطية إلى صافي الأصول

المتغيرات المستقلة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Bata)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
التجنب الضريبي (معدل الضريبة الفعال)	٧,١١٤	١,٨١٩	٠,٠٠٤٢	١,٠٤٢	٠,٢٩٧	١,٠٢٨
حجم الشركة	٠,٢١٨٠	٠,٢٧٧٨	٠,٠٠١٧٠	٠,٤٠٩٠	٠,٦٨٢	١,١١٠
الرافعة المالية	٠,٥٩٢	٠,١١٧	٠,٠٠٠٠٤	٠,٠٠٩٦	٠,٩٢٤	١,١٧٤
التدفقات النقدية التشغيلية	١٧,٢٢٧	٤,٤٢٤	٠,١٦٦١	٢,٨٨٤	٠,٠٠٠	١,٠٦١
الاتفاق الاستثماري	١,١٩٤٠	٠,١١٧٧	٠,٠٠٠١٤٠	٠,٣٥٦٠	٠,٧٢٢	١,١٤٢
هيكل الأصول	١,١٩١٠	١,٤٧٢	٠,٠٠٢٢٠	٠,٨٠٩٠	٠,٤١٩	١,١٠٢
معامل التحديد (R2)	٠,١٦٧ = (R2)					
قيمة F المحسوبة	٢,٨٩٠ = F					
ن (حجم العينة)	١٠٩ = N					
قيمة اختبار (Durbin - Watson)	١,٠٢٧ =					

٢- مناقشة نتائج اختبار فروض البحث:

يمكن مناقشة نتائج الانحدار المستخدمة في اختبار فروض البحث كما يلي:

• مناقشة نتائج نموذج الانحدار الأول والخاص بالفرض الأول:

أظهرت نتائج تشغيل نموذج الانحدار الأول والموضحة بالجدول ارقام (٨،

٩، ١٠) والخاص باختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة النقدية المحتفظ بها ما

يلي:

- فيما يتعلق بالعلاقة بين الفروق الضريبية الإجمالية (كمقياس للتجنب الضريبي) وقيمة النقدية المحتفظ بها نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (٠.٩٧٩) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (٩٧.٩%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار (F - $Test$) حيث تبلغ دلالة F (٠.٠٠) وذلك عند مستوي معنوية (٥%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين الفروق الضريبية الإجمالية وقيمة النقدية المحتفظ بها، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (حجم الشركة، التدفقات النقدية التشغيلية) وقيمة النقدية المحتفظ بها، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين (الرافعة المالية، الإنفاق الاستثماري) وقيمة النقدية المحتفظ بها، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين هيكل الأصول وقيمة النقدية المحتفظ بها.

- فيما يتعلق بالعلاقة بين الفروق الضريبية المؤقتة (كمقياس للتجنب الضريبي) وقيمة النقدية المحتفظ بها نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (٠.٥٦٠) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (٥٦%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار (F - $Test$) حيث تبلغ دلالة F (٠.٠٠) وذلك عند مستوي معنوية (٥%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين الفروق الضريبية المؤقتة وقيمة النقدية المحتفظ بها، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (حجم الشركة، التدفقات النقدية التشغيلية، الإنفاق الاستثماري) وقيمة النقدية

المحتفظ بها، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين الرافعة المالية وقيمة النقدية المحتفظ بها، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين هيكل الأصول وقيمة النقدية المحتفظ بها.

• فيما يتعلق بالعلاقة بين معدل الضريبة الفعال (كمقياس للتجنب الضريبي) وقيمة النقدية المحتفظ بها نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (٠.٥٦٧) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (٥٦.٧%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار (*F- Test*) حيث تبلغ دلالة *F* (٠.٠٠١) وذلك عند مستوى معنوية (٥%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين معدل الضريبة الفعال وقيمة النقدية المحتفظ بها، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (حجم الشركة، التدفقات النقدية التشغيلية، الإنفاق الاستثماري، هيكل الأصول) وقيمة النقدية المحتفظ بها كما توجد علاقة معنوية سالبة بين الرافعة المالية وقيمة النقدية المحتفظ بها.

وفي ضوء ما سبق يتضح إمكانية قبول الفرض الأول الذي يقضي بأنه: " توجد علاقة موجبة بين التجنب الضريبي وقيمة النقدية المحتفظ بها " وذلك نظراً لوجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية باستخدام المقاييس الثلاثة للتجنب الضريبي.

❖ مناقشة نتائج نموذج الانحدار الثاني والخاص بالفرض الثاني:

أظهرت نتائج تشغيل نموذج الانحدار الثاني والموضحة بالجدول أرقام (من ١١ إلى ١٦) والخاص باختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية ما يلي:

• فيما يتعلق بالعلاقة بين الفروق الضريبية الإجمالية (كمقياس للتجنب الضريبي) ونسبة النقدية إلى إجمالي الأصول (كمقياس لمستوي الاحتفاظ بالنقدية) نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (٠.١١٢) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (١١.٢%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار (*F- Test*) حيث تبلغ دلالة *F*

(0.00) وذلك عند مستوى معنوية (5%) ، كما أشارت النتائج إلي وجود علاقة موجبة معنوية بين الفروق الضريبية الأجمالية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الإنحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (التدفقات النقدية التشغيلية) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية ، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين (حجم الشركة ، الرافعة المالية، هيكل الأصول) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية ، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين الإنفاق الاستثماري ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

• فيما يتعلق بالعلاقة بين الفروق الضريبية المؤقتة(كمقياس للتحجب الضريبي) ونسبة النقدية إلي إجمالي الأصول(كمقياس لمستوي الاحتفاظ بالنقدية) نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت(0.095) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر(9.5 %) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلي معنوية نموذج الإنحدار ككل بدرجة عالية بإستخدام إختبار (*F- Test*) حيث تبلغ دلالة *F* (0.00) وذلك عند مستوى معنوية (5%) ، كما أشارت النتائج الي وجود علاقة موجبة معنوية بين الفروق الضريبية المؤقتة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الإنحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (التدفقات النقدية التشغيلية) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية ، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين (حجم الشركة ، الرافعة المالية) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية ، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين (الإنفاق الاستثماري ، هيكل الأصول) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

• فيما يتعلق بالعلاقة بين معدل الضريبة الفعال (كمقياس للتحجب الضريبي) ونسبة النقدية إلي إجمالي الأصول(كمقياس لمستوي الاحتفاظ بالنقدية) نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت(0.129) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر(12.9 %) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلي معنوية نموذج الإنحدار ككل بدرجة عالية بإستخدام إختبار (*F- Test*) حيث تبلغ دلالة *F* (0.00) وذلك عند مستوى معنوية (5%)، كما أشارت النتائج الي وجود علاقة

موجبة معنوية بين الفروق الضريبية الإجمالية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (التدفقات النقدية التشغيلية) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين حجم الشركة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين (الرافعة المالية، هيكل الأصول، الإنفاق الاستثماري) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

• فيما يتعلق بالعلاقة بين الفروق الضريبية الإجمالية (كمقياس للتجنب الضريبي) ونسبة النقدية إلى صافي الأصول (كمقياس لمستوي الاحتفاظ بالنقدية) نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (0.027) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (2.7%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام إختبار (F - Test) حيث تبلغ دلالة F (0.011) وذلك عند مستوي معنوية (5%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة سالبة غير معنوية بين الفروق الضريبية الإجمالية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين التدفقات النقدية التشغيلية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين هيكل الأصول ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين (الإنفاق الاستثماري، حجم الشركة، الرافعة المالية) ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

• فيما يتعلق بالعلاقة بين الفروق الضريبية المؤقتة (كمقياس للتجنب الضريبي) ونسبة النقدية إلى صافي الأصول (كمقياس لمستوي الاحتفاظ بالنقدية) نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (0.026) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (2.6%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام إختبار (F - Test) حيث تبلغ دلالة F (0.011) وذلك عند مستوي معنوية (5%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة سالبة غير معنوية بين الفروق الضريبية المؤقتة ومستوي الاحتفاظ بالنقدية،

وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين التدفقات النقدية التشغيلية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين هيكل الأصول ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين (الإنفاق الاستثماري، حجم الشركة، الرافعة المالية) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

• فيما يتعلق بالعلاقة بين معدل الضريبة الفعال (كمقياس للتجنب الضريبي) ونسبة النقدية إلى صافي الأصول (كمقياس لمستوى الاحتفاظ بالنقدية) نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (0.028) وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (2.8%) من التغيرات في المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار (F - T test) حيث تبلغ دلالة (F) (0.006) وذلك عند مستوى معنوية (5%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين معدل الضريبة الفعال ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين التدفقات النقدية التشغيلية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما توجد علاقة معنوية سالبة بين هيكل الأصول ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين (الإنفاق الاستثماري، حجم الشركة، الرافعة المالية) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

من خلال العرض السابق يمكن قبول الفرض الثاني في حالة استخدام نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول (كمقياس لمستوى الاحتفاظ بالنقدية) وذلك باستخدام المقاييس الثلاث للتجنب الضريبي بينما يتم رفض الفرض الثاني في حالة استخدام نسبة النقدية إلى صافي الأصول (كمقياس لمستوى الاحتفاظ بالنقدية) عند استخدام الفروق الضريبية الإجمالية والفروق الضريبية المؤقتة ويمكن قبوله في حالة استخدام معدل الضريبة الفعال (كمقياس للتجنب الضريبي)، وبوجه عام يجب أخذ نتائج النموذج الثاني والتي تم الحصول عليها باستخدام نسبة النقدية إلى صافي الأصول (كمقياس لمستوى الاحتفاظ بالنقدية) بالحدس الواجب حيث أن القوة التفسيرية لهذا النموذج عن استخدام المقاييس الثلاثة للتجنب الضريبي كانت ضعيفة حيث سجلت 2.7%، 2.6%، 2.8% على الترتيب.

القسم الرابع : خلاصة البحث والأفكار البحثية المستقبلية :

خلاصة البحث:

تظراً لأن الجهود البحثية الخاصة بدراسة العلاقة بين التجنب الضريبي والإحتفاظ بالنقدية تعد جهوداً مختلطة ، مما يؤدي إلى وجود فجوة بحثية توفر فرصة لإكتشاف هذه العلاقة لذلك هدف البحث الحالي بشقيه النظري والإختباري إلى دراسة أثر التجنب الضريبي على قيمة ومستوي الإحتفاظ بالنقدية.

وقد استخدم الباحث نماذج الإنحدار في اختبار فروض البحث، هذا ويوفر البحث دليلاً إختبارياً على وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي وقيمة ومستوي النقدية مما يعني الحصول على النتائج الأتية والتي يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

النتيجة	صيغة الفرض	:
قبول	توجد علاقة موجبة بين التجنب الضريبي وقيمة النقدية المحتفظ بها	ف ١
قبول	توجد علاقة موجبة بين التجنب الضريبي ومستوي الإحتفاظ بالنقدية	ف ٢

الدراسات المستقبلية:

يري الباحث أن هناك مجالات يمكن أن تكون أساساً لبحوث في المستقبل ومنها :

- دراسة العلاقة بين الإحتفاظ بالنقدية وعوائد الأسهم .
- دراسة أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الإحتفاظ بالنقدية وقيمة المنشأة .
- دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي والإحتفاظ بالنقدية .

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية :

- أبو العز، محمد السعيد، (٢٠١١)، مناهج وطرق البحث في المحاسبة والعلوم الإجتماعية ، بدون ناشر.
- بلال، السيد حسن سالم، (٢٠١٧)، "العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ بها - دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع ، الجزء الأول : ٢٠٢-٢٤٨.
- رمضان صديق، (٢٠١١)، التجنب الضريبي بين الإباحة والحظر في التشريع المقارن والمصري: دراسة تحليلية مقارنة لظاهرة التجنب الضريبي وكيف تعامل معها التشريعات الضريبية الأجنبية والعربية مع إشارة خاصة للتشريع المصري، بدون ناشر.
- عيسى، عزف محمود كامل، (٢٠١٥)، " قياس أثر حوكمة الشركات على مستوي التجنب الضريبي في ضوء نظرية الوكالة : دراسة عقلية " ، مجلة البحوث المحاسبية ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الثاني : ١٨٢-٢١٩ .
- عبدالرحمن ،وليد محمد محمد السيد ،(٢٠١٨) " أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة - دراسة امبريقية- " رسالة دكتوراة غير منشورة - كلية التجارة - جامعة الزقازيق .
- عناني، محمد عبد السميع، (٢٠١١)، التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية مدخل حديث باستخدام SPSS ، الطبعة الثانية ، بدون ناشر.
- عفيفي ، هلال عبد الفتاح السيد ،(٢٠١٥)، " أثر حوكمة مجلس الإدارة على الإحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية- دراسة إختبارية-"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة ، العدد الرابع : ٥١-١١٨.

----- ، (٢٠١٦)، "العلاقة بين التحفظ المحاسبي
والتحفظ المالي: دراسة إختبارية علي الشركات المساهمة المصرية"، *مجلة
الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (٢٠)، العدد الثاني:*
٣١١-١٦٩.

- محمد سليم أحمد، (٢٠١٧)، "العلاقة بين الإحتفاظ بالاصول النقدية والمسئولية
الإجتماعية للشركات - دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة
، جامعة عين شمس ، العدد الثاني ، الجزء الثاني: ٦١١-٦٤٧.*

ثانيا: المراجع الأجنبية :

- Al-Amri,K.,M.Al-Busaidi,andS.Akgue.(2015) , " Conservatism and Corporate Cash Holdings:A risk prospective",*Investment Management and Financial Innovations* ,12(1): 101-113.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F., (2012). "The Incentives for Tax Planning". *Journal of Accounting and Economics*53:391-411.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., &Larcker, D. F.,(2015). "Corporate Governance , Incentives and Tax Avoidance", *Journal of Accounting and Economics* 60 ,: 1-17.
- Al-Amri,K.,M. Al-Busaidi and S.Akguc.(2015), " Conservatism and Corporate Cash Holdings :A risk prospective" *Investment Management and Financial Innovations* 12(1) : 101-113.
- Al-Najjar and Belghitarm(2013)," The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings Evidence from an Emerging Market"*International business Review* ,(22):77-88.
- Amess,K.,S.Baberji and A..Iampousis,(2015),
"Corporate Cash Holdings Causes and Consequences ",
International Review of Financial Analysis 42(1): 421-433.

- Bates, T., K. Kahle, and R. Stulz. (2009). "Why do US firms hold so much more cash than they used to?" *The Journal of Finance*, 64(5), 1985-2021.
- Chang, M., T., Chiu and Y. Chen. (2016). "Tax Aggressiveness and firms Cash Holdings: The role of Corporate Social Responsibility" *International research of applied finance*, 3(5):19-37.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., Shevlin, T., (2010). "Are family firms more tax aggressive than non-family firms?" *Journal of Financial Economics* 95,: 41-61.
- Chen, T.J. and D.Y. Wang. (2014). "Corporate Governance and Cash Holdings: Empirical Evidence from an Emerging Market" *Working Paper, Yuan Ze University, Taoyuan, Taiwan*.
- Das, S., (2015). "The Impact of Credit Risk on Cash Management: A study on FMEG Sector" *The IUP Journal of Financial risk management*, 12(2) : 41-68.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). "Corporate tax avoidance and high - powered incentives". *Journal of Financial Economics* 79 :145 - 179.
- Desai, A. M., & Dharmapala, D. (2009). "Corporate Tax Avoidance and Firm Value" . *The Review of Economics and Statistics*:537-546.
- Dhaliwal, D. S., Huang, S. X., Moser, W. J., & Pereira, R. (2011). "Corporate Tax Avoidance and the level and valuation of firm Cash Holdings". Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1800140> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1800140>
- Dittmar, A. and J.M. Mahrt-Smith, and h. servaes, (2003), "international Corporate Governance and Corporate Cash Holdings", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38(1): 111-133.
- Dittmar, A. and J.M. Mahrt-Smith, (2007). "Corporate Governance and the value of Cash Holdings" *Journal of Financial Economics* 83(3) :599-634.

- Dyreng,s., Hanlon, M and E. Maydew,(2018)" When Does Tax Avoidance Result in Tax Uncertainty? , (May 29, 2018). *The Accounting Review, Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2374945> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2374945>.*
- Foley, C., Hartzell, J., Titman, S., Twite, G., (2007), "Why do firms hold so much cash? A taxbased explanation". *Journal of Financial Economics* 86, 579–607.
- Ferreira,M.A. and A.Vilela,(2004)."Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries" *European Financial Management* 10(2): 295-319.
- Gabbori, D.Z., (2015)." The determinants and the consequences of cash holdings: evidence from the FTSE 100 non-financial firms". *Master thesis. University of Plymouth, Business School.*
- Gabbori, M.S., (2017)." Measuring Corporate Tax Avoidance – An Analysis of Different Measures" *Junior Management Science* 3 : 43-60.
- Garanina ,T.and Kaikove,E.,(2016)"Corporate governance mechanisms and Agency costs: Cross-country Analysis" *Emerald Corporate Governance*, (16) 2, :347-360.
- Graham. J. & Tucker, A. (2006)." Tax shelters and corporate debt policy". *Journal of Financial Economics*, 81 :563-594.
- Guenther, D., (2014)." Measuring Corporate Tax Avoidance: Effective Tax Rates and Book-Tax Differences" *available at: <http://ssrn.com/abstract=2478952>.*
- Guenther, D., S. Matsunaga, and B. Williams,(2017)." Is Tax avoidance related to firm risk?" *The Accounting Review* 92, 115-136.

- Guenther, D., R. Wilson, and K. Wu. (2018). "Tax uncertainty and marginal tax avoidance", *University of Oregon working paper*.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). "A review of tax research". *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), : 127-178.
- Hanlon, M., E. Maydew, and D. Saavedra, (2017). "The taxman cometh: Does tax uncertainty affect corporate cash holdings". *Review of Accounting Studies* 22. 1198-1228.
- Jensen, M.C., Meckling, W., (1976). "Theory of the firm: Managerial Behavior, agency costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3.:305-360.
- Jensen, M.C., . (1986). " Agency costs of free cash flow , corporate finance and takeover". *American Economic Review* 76(2):323-339.
- Joonil,L., Choi,A.and Park.P.,(2018)." Tax Avoidance and the Value of Cash Holdings" *journal of taxation and accounting*, 19(1), :143-172.
- Keynes, J.M. (1936). " The General Theory of Interest, Employment and Money", *Macmillan, London*.
- Kim,C.S.,D.C.Mauer,and A.E. Sherman,(1998),"The determinants of Corporate liquidity: Theory and evidences ", *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 33(3): 335-358.
- Kim, J.B., Li, Y. and Zhang, L. (2011), "Corporate tax avoidance and stock price crash risk: firmlevel analysis", *Journal of Financial Economics*, (100) 3, : 639-662.
- Kurniawan,M.I., and S.Nuryanah,(2017)" The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Level of Corporate Cash Holdings: Evidence from Indonesian Public Listed Companies, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(4). 2017, 38-52.

- Lisowsky, P., Robinson, L. & Schmidt, A. (2010). "An examination of FIN 48: tax shelters, auditor independence, and Corporate Governance". *Working Paper, University of Illinois*.
- Lee, K. W. and C.F. Lee. (2009). "Cash Holdings, Corporate Governance structure and firm valuation". *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies* .12(3) : 475-508.
- Lietz, G. M. (2013). "Tax Avoidance vs. Tax Aggressiveness: A unifying conceptual framework". *Working Paper, University of Muenster*.
- Loncan, T. R. and Caldeira, J. F., (2014). "Capital Structure, Cash Holdings and Firm Value: A Study of Brazilian Listed Firms". *Revista Contabilidade and Finanças*, (25)64.. 46-59.
- Myers, S.C., 1977. "Determinants of corporate borrowing". *Journal of Financial Economics* 5, 147-175.
- Myers, S.C., 1984. "The Capital Structure puzzle". *Journal of Finance* (39)3: 572-592.
- Myers, S.C., Majluf, N.S., 1984. "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". *Journal of Financial Economics* 13, 187-221.
- Minnick, K., & Noga, T. (2010). "Do Corporate Governance Characteristics Influence Tax Management". *Journal of Corporate Finance* 16:703 - 718.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). "The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings". *Journal of Financial Economics*, 52(1), : 3-46.
- Rawiwan Koanantachai ,(2013). "Tax Aggressiveness, Corporate Governance, and Firm Value: An Empirical Evidence from Thailand ", *Master of Science Program in Finance (International Program) Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University, May 2013*.

- Rego, S. (2003). "Tax-Avoidance activities of U.S. multinational Corporations". *Contemporary Accounting Research* , 20 :805-833.
- Rego.S.O.and Wilson.R.(2012). " Equity Risk Incentives and Corporate Tax Aggressiveness" *Journal of accounting research* 50(3): 775-810.
- Rizwan, M. F., & Javed, T. (2011), "Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Pakistani Corporate Sector". *Economics, Management, and Financial Markets*, 6 (1), : 344-358.
- Sanchez.J.M.and Yurdagul.E.(2013), " Why are Corporate do holding so much cash?, *The Regional Economist* ,(21)1: 4-8.
- Sun,Q.,K. Yung and H.,Rahman(2012), " Earnings Quality and Corporate Cash Holdings" *Accounting and Finance*, 52:543-571.
- Soia,C.,Teruel,P.and Solano,P.,(2013), " Corporate Cash Holdings and Firm Value", *Applied Economics*(45)2:161-170 .
- Wahab, N. S., & Holland, K. (2012). " Tax planning, corporate governance and equity value". *The British Accounting Review* 44 , pp.:111-124.
- Wang, Xiaohang. (2011), "Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value" , *American Accounting Association Annual Meeting - Tax Concurrent Sessions. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1904046>*
- Wang,L.(2015) " Tax enforcement, Corporate tax aggressiveness and Cash Holdings ",*China Finance Review International* .5(4) : 339-370.

