

**أثر التخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل
الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة دراسة تطبيقية على
الشركات المقيدة بالبورصة المصرية**

**The Effect of tax planning on the level cash holdings
the modifying role of the company's life cycle stages:
*an applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange***

دكتور

محمد مصطفى الغندور¹

أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد

بالمعهد العالي للإدارة وتكنولوجيا المعلومات بكفر الشيخ

¹ mm.elghandor@gmail.com

أثر التخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية فى ظل الدور المعدل لمراحل

دورة حياة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

الملخص:

هدفت هذه الدراسة الى بيان أثر الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ولتحقيق هذا الهدف تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (٢٣٦) مشاهدة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٢٠ الى ٢٠٢٤. ولقياس المتغير المستقل – التخطيط الضريبي – تم استخدام ثلاثة مقاييس يتمثل المقياس الأول في معدل الضريبة الفعال ، أما المقياس الثاني مستوى التغير في الفروق الضريبية ، والمقياس الثالث مستوى التخطيط الضريبي التعسفي ، أما المتغير التابع – مستوى الاحتفاظ بالنقدية – تم قياسه بنسبة الأرصدة النقدية مقسومة على اجمالي القيمة الدفترية لأصول الشركة ، والمتغير المعدل – مراحل دورة حياة الشركة – تم قياسه من خلال النموذج الذي طوره (Dickinson 2011) لتحديد مراحل دورة حياة الشركة بالاعتماد على التدفقات النقدية للشركة، حيث تعكس التدفقات النقدية الاختلافات في ربحية الشركة ونموها ومخاطرها.

وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها، وجود تأثير عكسي معنوي لممارسات التخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ووجود تأثير عكسي معنوي للعلاقة بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة فى كل من مرحلة التقديم ومرحلة النمو ومرحلة النضج، حيث يتم التركيز على التخطيط الضريبي الفعال ، ووجود تأثير طردى معنوي للعلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة فى مرحلة التذبذب ، للاعتماد على التخطيط الضريبي التعسفي ، وعدم وجود تأثير معنوي للعلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة فى مرحلة التدهور العشوائية فى إتخاذ القرارات ، الأمر الذى يتطلب تركيز الشركات على ممارسات التخطيط الضريبي الفعال والإبتعاد عن ممارسات التخطيط الضريبي التعسفي.

الكلمات المفتاحية :

التخطيط الضريبي، الاحتفاظ بالنقدية، مراحل دورة حياة الشركة

The Effect of tax planning on the level cash holdings the modifying role of the company's life cycle stages:

an applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract:

This study aimed to demonstrate the moderating effect of the stages of the company's life cycle on the relationship between tax planning and the level of cash retention. To achieve this goal, an empirical study was conducted on a sample of (236) observations from non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2020 to 2024. To measure the independent variable—tax planning—three measures were used: the first was the effective tax rate, the second was the level of change in tax differences, and the third was the level of arbitrary tax planning. The dependent variable—the level of cash retention—was measured by the ratio of cash balances divided by the total book value of the company's assets. The moderating variable—the stages of the company's life cycle—was measured using the model developed by Dickinson (2011) to identify the stages of the company's life cycle based on the company's cash flows. Cash flows reflect variations in the company's profitability, growth, and risks.

The study reached a set of results, the most important of which are: a significant inverse effect of tax planning practices on , Cash holdings levels; a significant inverse effect of the relationship between tax planning practices and a company's , Cash holdings level in the application, growth, and maturity stages, where the focus is on effective tax planning; a significant direct effect of the relationship between tax planning and a company's , Cash holdings level in the volatility stage, due to reliance on arbitrary tax planning; and a lack of significant effect of the relationship between tax planning and a company's , Cash holdings level in the deterioration stage, due to the arbitrariness of decision-making. This requires companies to focus on effective tax planning practices and avoid arbitrary tax planning practices.

Keywords:

Tax planning , Cash holdings, Company's life cycle stages

المقدمة :

تعد النقدية أحد أهم الأصول المتداولة، وأكثرها سيولة ، وأقلها تحقيقاً للعائد ، ويقصد بالإحتفاظ بالنقدية تكوين الشركة لأرصدة نقدية متراكمة تزيد عن الحد الأمثل الذي يحقق التوازن بين الإيراد الحدى والتكلفة الحدية المترتبة على مثل هذا الإحتفاظ (Rao & Thaker, 2018)، فالإحتفاظ بالنقدية يعد أحد أكثر الموضوعات إثارة للجدل فيما يتعلق بتمويل الشركات في الآونة الأخيرة، حيث يحظى باهتمام كبير من قبل المحللين والمستثمرين وإدارة الشركات (Le, et al. 2022).

وتلجأ إدارة الشركات الى الإحتفاظ بالنقدية ، إما بدافع المعاملات الخاصة بسداد الإلتزامات الناتجة عن المعاملات اليومية والمتعلقة بالنشاط التشغيلي للشركة (Le et al. 2022)، أو دافع وقائي لضمان عدم ضياع الفرص الإستثمارية في ظل سوق غير متكافئة في الدول النامية ، والتي تزداد بها مشكلات الوكالة، وما يترتب عليها من سلوك إنتهازي للمديرين التنفيذيين نتيجة لعدم تماثل المعلومات ، الأمر الذي يلقي بظلاله على تكلفة التمويل الخارجى ، حيث تفضل الكثير من الشركات الإعتماد على مصادر التمويل الداخلى في ظل القيود المالية التى يفرضها التمويل الخارجى، وإرتفاع تكلفة الإقتراض (Kwabi,et al.,2022 ; Ahmed& Atif,2021).

وعلى الرغم من أن الإحتفاظ بالنقدية يمكن الشركة من زيادة قدرتها على مواجهة إلتزاماتها من ناحية، واغتنام الفرص الإستثمارية من ناحية أخرى (Rodriguez et al., 2024) ، إلا إن هذا الإحتفاظ يتطلب أن يكون عند المستوى الأمثل ، حيث أن :

- **زيادة النقدية المحتفظ بها عن المستوى الأمثل:** قد يؤدي الى تحمل الشركة أعباء كان من الممكن تجنبها ، ممثلة في تكلفة الحيازة النقدية – تكلفة الفرصة البديلة – والتي تتمثل في العوائد التى كان من الممكن تحقيقها بإستغلال النقدية المحتفظ بها والفوائد التى تدفعها الشركة على التمويل النقدى الخارجى (الغمارى ، ٢٠٢٣؛ Sher,2014).
- **نقص النقدية المحتفظ بها عن الحد الأمثل:** قد يؤدي الى عدم قدرة الشركة على مواجهة إلتزاماتها ، وإغتنام الفرص الاستثمارية ، وبالتالي اللجوء الى الجهات الخارجية للحصول على التمويل اللازم والذي عادة ما يخضع لشروط الجهة المانحة وبتكلفة مرتفعة (الجندي، ٢٠٢٥؛ Garanina & Kaikova,2016).

وحيث أن التشريعات الضريبية تتضمن بعض المزايا التى تمكن هذه الشركات من ممارسة التخطيط الضريبي، إما عن طريق التجنب الضريبي ، أو التأجيل الضريبي ، أو الإعفاء الضريبي، الأمر الذى يتحقق معه تخفيض العبء الضريبي لهذه الشركات، وحيث أن الضريبة تمثل تدفقاً نقدياً خارجاً يؤثر على ذلك الحجم من النقدية الواجب الإحتفاظ به . فقد رأى الباحث بيان أثر التخطيط الضريبي على هذا المستوى من النقدية الواجب الإحتفاظ به – ليس للوصول الى بيان الأثر فقط- ولكن أيضاً لتنمية الأثار الموجبة، والتغلب على الأثار السالبة من خلال تخطيط ضريبي قائم على إدارة هذه الوفورات بما يعزز من قيمة الشركة ، وإحداث وفورات ضريبية تؤثر على ذلك المستوى المحتفظ به من النقدية ، وتدنية تكلفة الإحتفاظ به الى أقل تكلفة ممكنة، إلا أن العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية قد تتأثر باختلاف نمط التدفقات النقدية سواء

التشغيلية أو الإستثمارية أو التمويلية ، وكذلك إستراتيجيات التخطيط الضريبي المتبعة خلال دورة حياة الشركة .

حيث تعد دورة حياة الشركة من الأدوات الرئيسية التي يعتمد عليها لتحليل تطور الشركات عبر مراحل حياتها المختلفة ، فقد صنف الكثير من الباحثين حياة الشركة الى مجموعة من المراحل تبدأ بالتقديم وتنتهى بالتدهور ، وتختلف طبيعة كل مرحلة من مراحل دورة حياة الشركة من حيث طبيعة التدفقات النقدية لكل مرحلة ، حيث يزداد فى المراحل المبكرة الإهتمام بالإستثمارات الكبيرة والتمويل الخارجى ، وفى مرحلة النضج تزداد التدفقات النقدية التشغيلية وتقل التدفقات الإستثمارية ، وذلك حتى الوصول الى مرحلة التدهور التى تواجه فيها الشركة تحديات ومخاطر كبيرة تؤثر على التدفقات النقدية (عوض، ٢٠٢٥ ؛ Akbar et al.,2022).

مشكلة الدراسة :

تعد دراسة أثر ممارسات التخطيط الضريبي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية من منظور محاسبى من العلاقات المثيرة للجدل، حيث يوجد تضارب شديد فى نتائج الدراسات السابقة التى تناولت العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث توصلت دراسة كل من (Kurniawan & Nuryanah, 2017؛ Harefa, et, al, 2021) الى عدم وجود علاقة بينهم ، أما دراسة كل من (عبد الرحمن، ٢٠١٩ ؛ Ibrahim, et al., 2024 ؛ عمر & قاسم، ٢٠٢٤ ؛ Slama, 2025) فقد توصلت الى وجود تأثير إيجابى للتخطيط الضريبي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وكذلك توصلت دراسة كل من (أبو الريش، ٢٠٢٤ ؛ Al Rubaye, et al., 2024; Benkraiem, et al., 2022) الى وجود تأثير سلبى للتخطيط الضريبي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

فالشركات التى تحرص على التخطيط الضريبي يكون لديها وفورات ضريبية. وباعتبار أن مبلغ الضريبة يمثل تدفق نقدي خارجي، فإن هذه الوفورات تؤدي الى وجود سيولة مالية ، ومع وجود هذه السيولة تقل الحاجة الى التمويل الخارجى وبالتالي تقل تكلفة الاقتراض ، والتي تمثل تدفقاً نقدياً خارجياً ، فتؤثر هذه العوامل على المستوى الأمثل الواجب الإحتفاظ به من النقدية، وعلى الرغم من أهمية دراسة أثر التخطيط الضريبي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، إلا أن مراحل دورة حياة الشركة تلعب دوراً محورياً فى تعديل هذه العلاقة من ناحيتين :

الأولى : حيث يختلف نمط التدفقات النقدية بالشركات عبر مراحل حياتها بدء من مرحلة التقديم حتى مرحلة التدهور ، ففي المراحل الأولى تحتاج الشركات الى سيولة نقدية مرتفعة لتمويل عمليات التوسع والإبتكار ، بينما تنخفض الحاجة الى النقدية فى المراحل التالية نتيجة وجود الإحتياجات والأرباح المحتجزة والقروض الميسرة .

الثانية : تتمثل فى إختلاف ممارسات التخطيط الضريبي عبر مراحل دورة حياة الشركة ففي المرحلة الأولى تكون التيسيرات الضريبية أكثر ، فعند شراء آلات جديدة تحصل الشركة على إهلاك إضافي تحقق معه وفورات ضريبية مؤقتة فى صالح الشركة ، وعند الاندماج أو الإستحواذ يحصل الأشخاص الطبيعيين على إعفاءات ينشأ عنها فروق ضريبية دائمة، أما الأشخاص الاعتباريين عند الاندماج أو الإستحواذ يجوز تأجيل خضوع الأرباح الرأسمالية الناتجة عن إعادة تقييم أصول وخصوم الشركة

المندمجة للضريبة، بشروط معينه الأمر الذى يترتب عليه تحقيق وفورات ضريبية فى صالح الشركة ، وذلك على عكس المراحل التالية التى قد تنخفض فيها المزايا الضريبية وتزداد ممارسات التخطيط الضريبى التعسفى.

. وبناءً على ذلك، يمكن بلورة مشكلة البحث فى التساؤل التالى :

" ما هو أثر مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية ؟"

وللإجابة عن هذا التساؤل يتم أولاً الإجابة عن الأسئلة الفرعية التالية :

- ما العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية ؟
- ما أثر مرحلة التقديم - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- ما أثر مرحلة النمو - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة- على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- ما أثر مرحلة النضج - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة- على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- ما أثر مرحلة التذبذب - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة- على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- ما أثر مرحلة التدهور - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة- على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟

أهمية الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها من تركيزها على العلاقة المتشابكة بين التخطيط الضريبى، ومستوى الإحتفاظ بالنقدية والدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على هذه العلاقة ، حيث تؤثر هذه المتغيرات بشكل مباشر على الأداء المالى والاستراتيجى للشركة. فمستوى الإحتفاظ بالنقدية مؤشراً يشير الى قدرة المنشأة على مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل، واستغلال الفرص الاستثمارية، والتحوط ضد المخاطر غير المتوقعة ، ومن ثم تتمثل أهمية الدراسة فى :

من الناحية العلمية : تستمد الدراسة أهميتها العلمية من الاعتبارات التالية :

- محدودية الدراسات - فى ضوء علم الباحث - التى حاولت دراسة أثر الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية فى محاولة للحد من السلوك الإنتهازى للإدارة الناتج عن ممارسة التخطيط الضريبى التعسفى أو إستخدام فائض الأموال وإستغلاله فى مشروعات إستثمارية ذات عوائد منخفضة أو سالبة لتعزيز مصالحهم الشخصية على حساب حقوق كافة أصحاب المصالح.
- التخطيط الضريبى لم يعد أداه لخفض العبء الضريبى ، بل أصبح عنصراً إستراتيجياً يسهم فى تحقيق الكفاءة المالية وتوجيه الموارد بطريقة أكثر فعالية ، ولا يمكن ممارسة إستراتيجيات التخطيط الضريبى بمعزل عن مراحل دورة حياة الشركة ، حيث تختلف

أنماط التدفقات النقدية من مرحلة لأخرى ، الأمر الذى يتطلب تزويد متخذ القرار برؤية متكاملة تساعد على تبني سياسات مالية وضريبية أكثر توافقاً مع طبيعة وإحتياجات شركاتهم فى كل مرحلة.

من الناحية العملية : تستمد الدراسة أهميتها العملية من إعتداد كل من المساهمين والمستثمرين على المعلومات المتوفرة بالقوائم المالية، وخاصة الربح ،كمؤشر لمدى كفاءة وقوة الشركة ، وبالتالي إتخاذ قراراتهم، ومن المتوقع أن تؤدى نتائج الدراسة الى توفير دليل عملى من البيئة المصرية على مدى تأثير ممارسات التخطيط الضريبى على مستوى الإحتفاظ بالنقدية عبر مراحل دورة حياة الشركة المختلفة . وبالتالي إتباع إستراتيجيات التخطيط الضريبى التى تتناسب مع كل مرحلة وتؤدى الى تخفيض العبء الضريبى وتكلفة الإحتفاظ بالنقدية الى أقل ما يمكن.

أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسى لهذه الدراسة في بيان أثر الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية. ويتطلب تحقيق هذا الهدف الرئيسى تحقيق عدد من الأهداف الفرعية أهمها:

- بيان العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.
- بيان أثر مرحلة التقديم - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- بيان أثر مرحلة النمو - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- بيان أثر مرحلة النضج - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- بيان أثر مرحلة التذبذب - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟
- بيان أثر مرحلة التدهور - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبى ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؟

نطاق وحدود الدراسة:

- تقتصر الدراسة على إختبار أثر التخطيط الضريبى على مستوى الإحتفاظ بالنقدية ، والدور المعدل لدورة حياة الشركة عبر مراحلها المختلفة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠٢٠ حتى ٢٠٢٤ ، وبالتالي يخرج عن نطاق هذه الدراسة أى عوامل أخرى قد تؤثر على مستوى الإحتفاظ بالنقدية بخلاف التخطيط الضريبى.
- نظراً لوجود خلط شائع بين التخطيط الضريبى (Tax Planning) والتجنب الضريبى (Tax Avoidance) فى الدراسات السابقة ، للتعبير عن الإجراء الذى تتبعه بعض الشركات للوصول الى أقل عبء ضريبى ممكن- وفى دراسات أخرى يستخدم لهما إدارة الضرائب (Tax Management) - إلا أن الباحث إستخدم مصطلح التخطيط الضريبى ، حيث أن التخطيط الضريبى هو الوسيلة التى يمكن من خلالها وضع الخطط وتحديد الوسائل التى تستخدم لتخفيض الإلتزامات الضريبية . فالتخطيط الضريبية هو

الوسيلة، والتجنب الضريبي أحد أهدافها ، أما إدارة الضرائب فهو أمر ملازم للتخطيط ، حيث يتطلب التخطيط إدارة بعض الأمور التي تخفض من الإلتزامات الضريبية، وتعزز من حقوق الملكية . فالتخطيط الضريبي الذى يمثل نطاق هذه الدراسة يشمل كل من : التجنب الضريبي ، التأجيل الضريبي ، والإعفاء الضريبي – سواء كان تخطيطاً ضريبياً فعالاً أو تعسفياً- ، ثم إدارتها بما يعزز مصلحة الشركة الأمر الذى يجعل التخطيط الضريبي أشمل وأعم من هذه المصطلحات الأخرى.

منهج الدراسة:

من أجل تحقيق هدف الدراسة قام الباحث بإستخدام المنهجية العلمية للبحث بشقيها الإستنباطي والإستقرائي، حيث يقوم الباحث بإستخدام المنهج الإستنباطى في تحليل متغيرات الدراسة - على الصعيد الأكاديمي – من خلال الدراسات والبحوث التى قدمها الباحثون بشأن التخطيط الضريبي، ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، وأثر مراحل دورة حياة الشركة على هذه العلاقة، ومن ثم بناء الإطار النظرى للدراسة، وكذلك إشتقاق فروض الدراسة، كما يعتمد الباحث على المنهج الإستقرائى في جمع البيانات والمعلومات اللازمة لإختبار الفروض، وذلك من خلال الدراسة التطبيقية .

خطة الدراسة:

تحقيقاً لأهمية الدراسة، وأهدافها، فقد قام الباحث بتقسيم الدراسة الى عدة نقاط تناول في الجزء السابق طبيعة مشكلة الدراسة، وأهميتها، وأهدافها، ونطاقها وحدودها، ومنهجها ، وتم تقسيم ما تبقى منها للنقاط البحثية التالية:

١ - عرض وتحليل الدراسات السابقة، وإشتقاق الفروض:

١/١ عرض وتحليل الدراسات السابقة .

٢/١ إشتقاق فروض الدراسة.

٢ - الإطار النظرى لتوصيف متغيرات الدراسة من منظور محاسبى:

١/٢ الإطار الفكرى للإحتفاظ بالنقدية.

٢/٢ التخطيط الضريبي وأثره على مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

٣/٢ مراحل دورة حياة الشركة واثارها على العلاقة بين التخطيط الضريبي والإحتفاظ بالنقدية.

٣ - الدراسة التطبيقية .

٤ - النتائج والتوصيات.

١ - عرض وتحليل الدراسات السابقة، واشتقاق الفروض:

١/١ عرض وتحليل الدراسات السابقة:

قام الباحث بإجراء دراسة مسحية لمعظم الدراسات السابقة والبحوث العلمية التي تناولت العلاقة بين متغيرات الدراسة أو بعضها، وقد تم تقسيم تلك الدراسات الى مجموعتين على النحو التالي:

- ١/١/١ الدراسات التي تناولت العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية .
- ٢/١/١ الدراسات التي تناولت أثر مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي والإحتفاظ بالنقدية أو أيّاً منهما .

١/١/١ الدراسات التي تناولت العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية .

• دراسة (Kurniawan & Nuryanah, 2017) هدفت الى بيان تأثير التجنب الضريبي للشركات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة إندونيسيا ، خلال الفترة من ٢٠٠٩ الى ٢٠١٦ ، وقد توصلت الى:

- عدم وجود علاقة بين التجنب الضريبي للشركات ومستوى النقدية المحتفظ بها.
- وجود علاقة سالبة معنوية بين كل من صافي رأس المال العامل، والتدفق النقدي التشغيلي، والرافعة المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- التجنب الضريبي في سياق نظرية الوكالة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في إندونيسيا يحتاج الى مزيد من الدراسات.

• دراسة عبد الرحمن، (٢٠١٩) هدفت الى اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي على كل من قيمة النقدية المحتفظ بها ومستوي النقدية المحتفظ بها ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٠ الى ٢٠١٦ ، وقد توصلت الى:

- وجود علاقة موجبة معنوية بين التجنب الضريبي وقيمة النقدية المحتفظ بها إجمالاً وعلى مستوى كل من الفروق الضريبية الإجمالية، والفروق الضريبية المؤقتة والفروق الضريبية الدائمة ،ومعدل الضريبة الفعال ، وتظل العلاقة موجبة معنوية على مستوى الإحتفاظ بالنقدية (مقاساً بنسبة النقدية الى صافي الأصول) إجمالاً وتفصيلاً.

• دراسة (Harefa, et al., 2021) هدفت الى بيان تأثير حجم الشركة والرافعة المالية والتجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية ، وذلك من خلال دراسة كل منهم على حده وبيان أثره على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ثم بيان الأثر المجمع لكل المتغيرات معا ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة إندونيسيا ، خلال الفترة من ٢٠١٨ الى ٢٠٢٠ ، وقد توصلت الى :

- تؤثر الرافعة المالية على الاحتفاظ بالنقدية .
- لا يوجد تأثير لكل من حجم الشركة والتجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية.

- يوجد تأثير لكل من حجم الشركة والرافعة المالية والتجنب الضريبي إذا اجتمعوا معاً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

• **دراسة (Benkraiem, et al., (2022)** هدفت الى بيان تأثير كل من التجنب الضريبي للشركات، وغموض السياسات الاقتصادية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الدولية شملت ٤١٥٣٥ مشاهدة ، خلال الفترة من ٢٠٠٥ الى ٢٠١٨ ، وقد توصلت الى :

- التجنب الضريبي يؤثر سلباً على قيمة السيولة النقدية الفائضة. وينتشر هذا التأثير السلبي فقط في الشركات العاملة في البلدان التي تتمتع بحماية قوية للمستثمرين.
- التخطيط الضريبي التعسفي يقلل من قيمة السيولة النقدية الفائضة في أوقات غموض السياسات الاقتصادية ، لأن المستثمرين قد يقللون من شأن أي ممارسات سلبية تضر بالسمة أو تنطوي على مخاطر.

• **دراسة (Ibrahim,et al., (2024)** هدفت الى بيان تأثير التجنب الضريبي على كفاءة الإستثمار، مع دراسة الدور الوسيط للاحتفاظ بالنقدية على هذه العلاقة بينهم، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٦ الى ٢٠٢٢ ، وقد توصلت الى :

- وجود تباين ملحوظ بين السيولة النقدية والفائض النقدي وكفاءة الاستثمار.
- وجود تأثير سلبي كبير بين التجنب الضريبي وكفاءة الإستثمار.
- الدور الوسيط لمستوى الإحتفاظ بالنقدية يؤثر على تشكيل العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الإستثمار، الأمر الذي ينتهي الى وجود علاقة إيجابية واضحة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالسيولة النقدية .

• **دراسة (Al Rubaye,et al., (2024)** هدفت الى معرفة مدى تأثير اختلاف حجم الشركة في العلاقة بين التجنب الضريبي والسيولة النقدية المتاحة للشركة ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة مسقط ، خلال الفترة من ٢٠١١ الى ٢٠٢٠ ، وقد توصلت الى:

- وجود تأثير سلبي معنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- وجود تأثير إيجابي معنوي لحجم الشركة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- حجم الشركة يقلل من تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

• **دراسة عمر & قاسم، (٢٠٢٤)** هدفت الى دراسة واختبار أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٨ الى ٢٠٢٢ ، وقد توصلت الى:

- وجود أثر إيجابي ذو دلالة احصائية للمسؤولية الاجتماعية للشركات على التجنب الضريبي.
- وجود أثر إيجابي ذو دلالة احصائية للمسؤولية الاجتماعية للشركات على الاحتفاظ بالنقدية.

- وجود أثر إيجابي للمسئولية الاجتماعية على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية باستخدام (حجم الشركة، وعمر الشركة، وربحية الشركة، ونوع الصناعة، والرفع المالي) كمتغيرات رقابية على العلاقة الرئيسية محل الدراسة.
- وجود أثر إيجابي ذو دلالة احصائية للتجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية .

● **دراسة أبو الريش، (٢٠٢٤)** هدفت الى دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك اختبار أثر بعض خصائص مجلس الإدارة كمتغيرات معدلة على هذه العلاقة، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٦ الى ٢٠٢٢، **وقد توصلت الى:**

- من خلال التحليل الأساسي للبحث، عن وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي، مقاسا بإجمالي الفروق الضريبية الممكن تجنبها، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقاسا بنسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة.
- يوجد تأثير معنوي لكل من استقلال مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة، على العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ولم تتوصل لأي تأثير معنوي لكل من حجم مجلس الإدارة، والازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة .

● **دراسة (Slama, 2025)** هدفت الى بيان تسليط الضوء على الغموض المحيط بالعلاقة بين التجنب الضريبي من قبل الشركات ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، وما إذا كانت أفق الاستثمار للمستثمرين المؤسسين تؤثر في هذه العلاقة من عدمه ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة الفرنسية ، خلال الفترة من ٢٠٠٨ الى ٢٠١٧، **وقد توصلت الى :**

- ممارسات التجنب الضريبي تؤدي إلى زيادة كبيرة في مستويات الاحتفاظ بالنقدية لدى الشركات، مما يشير إلى أن المديرين قد يستخدمون التجنب الضرائب كوسيلة لتحقيق دوافعهم بشكل انتهازي
- التأثير الإيجابي للتجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية يكون أكثر وضوحاً في ظل وجود مستثمرين مؤسسين ذو أفق استثماري قصير الأجل، في حين يحدّ المستثمرون المؤسسون ذو الأفق الاستثماري طويل الأجل من دوافع الشركات لزيادة احتياطاتها النقدية الناتجة عن أنشطة التجنب الضريبي.

٢/١/١ الدراسات التي تناولت أثر مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي والإحتفاظ بالنقدية أو أيًا منهما :

● **دراسة (Alzoubi, 2019)** هدفت الى بيان كيفية تأثير المراحل المختلفة في دورة حياة الشركة على قرارات الاحتفاظ بالنقدية ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة عمان ، خلال الفترة من ٢٠٠٠ الى ٢٠١٦، **وقد توصلت الى:**

- أنه خلال مرحلتي التقديم والنمو، تكون قرارات الاحتفاظ بالنقدية غير ذات صلة.
- خلال مرحلتي النضج والتدهور يصبح الاحتفاظ بالنقدية مرتبطاً سلباً بشكل كبير.
- حجم الشركة والرافعة المالية يرتبطان بشكل كبير وسلبياً بقرارات الاحتفاظ بالنقدية.

- ترتبط ربحية الشركة وتوزيعات الأرباح بشكل كبير وإيجابي بقرارات الاحتفاظ بالنقدية.
- **دراسة (Irawan& Afif, 2020)** هدفت الى دراسة العلاقة بين مراحل دورة حياة الشركة والتجنب الضريبي. ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة إندونيسيا ، خلال الفترة من ٢٠١٢ الى ٢٠١٦ ، وقد توصلت الى:
 - توفر الاختلافات في الخصائص الاستراتيجية، والبيئة، والفرص، والموارد المتاحة في كل مرحلة من مراحل دورة حياة الشركة حوافز مختلفة للمديرين تساعد على ممارسة التجنب الضريبي.
 - مراحل دورة حياة الشركة لا ترتبط ارتباطاً وثيقاً بسلوك التجنب الضريبي للشركات.
- **دراسة (Rehman, et al., 2021)** هدفت الى دراسة كيفية تغير مستوى الاحتفاظ بالنقدية عبر دورة حياة الشركة، وكيف تخضع الشركات لتعديلات نقدية ديناميكية غير متجانسة مع انتقالها من مرحلة إلى أخرى ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة الصينية ، خلال الفترة من ٢٠٠٣ الى ٢٠١٨ ، وقد توصلت الى:
 - أن الشركات في مرحلة النمو تظهر أعلى مستويات للاحتفاظ بالنقدية.
 - مع تقدم الشركة إلى مراحل أعلى خلال دورة حياتها، تنخفض تدفقاتها النقدية التشغيلية وتتقلص فرص نموها، مما يظهر انخفاضاً في مستوى الاحتفاظ بالنقدية مقارنة بالمرحلة السابقة.
- **دراسة حمودة، (٢٠٢١):** هدفت الى تحديد مدى تأثير دورة حياة الشركة على العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وملائمة قيمة المعلومات المحاسبية بغرض تحسين ملائمة القيمة وارتفاع جودة المعلومات المحاسبية في التقارير المالية ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٥ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى:
 - أن مرحلتى النمو والنضج تؤديان إلى ضعف التأثير السلبي لممارسات التجنب الضريبي على ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية.
 - أن مرحلة التدهور تؤدي إلى تعزيز التأثير السلبي لممارسات التجنب الضريبي على ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية.
 - وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية وممارسات التجنب الضريبي.
- **دراسة (Eldawayaty, 2022)** هدفت الى اختبار أثر كل من التجنب الضريبي ودورة حياة الشركة على الاحتفاظ بالنقدية ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٢ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى:
 - وجود علاقة عكسية بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية
 - وجود تأثير عكسي معنوي لمرحلة التقديم على الاحتفاظ بالنقدية
 - وجود تأثير طردي معنوي لمرحلة التدهور على الاحتفاظ بالنقدية
 - عدم وجود تأثير لكل من مرحلة النمو والنضج والتذبذب على الاحتفاظ بالنقدية

- وجود تأثير معنوي عكسي للتجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية في مرحلتى التذبذب والتدهور
- عدم وجود تأثير للتجنب الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية في باقى مراحل دورة الشركة.
- **دراسة (Gabrielli & Greco, 2023)** هدفت الى اختبار تأثير التخطيط الضريبي على احتمالية التخلف عن السداد المالى فى مراحل دورة حياة الشركة. ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة الأمريكية ، خلال الفترة من ١٩٨٩ الى ٢٠١٦ ، **وقد توصلت الى:**
 - أن الشركات التى تمارس التخطيط الضريبي أقل عرضة للتخلف المالى عن السداد فى مرحلتى التقديم والتدهور، بينما تكون أكثر عرضة للتخلف عن السداد فى مرحلتى النمو والنضج
 - أن الشركات فى مرحلتى التقديم والتدهور تستخدم الموارد النقدية التى تحصل عليها من التخطيط الضريبي بكفاءة لتلبية احتياجاتها والحصول على موارد أخرى مفيدة.
 - أما فى مرحلتى النمو والنضج فإن التخطيط الضريبي يولد موارد غير ضرورية، ويضعف الانضباط الإداري، ويزيد من مخاطر السمعة
- **دراسة (Ngo,et al., 2023)** هدفت الى دراسة العلاقة بين الضائقة المالية ودورة حياة الشركة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة هونج كونج وهانكوك فى فيتنام ، خلال الفترة من ٢٠١١ الى ٢٠٢١ ، **وقد توصلت الى:**
 - أن الشركات فى مراحلها الأولى، بما فى ذلك مرحلة التقديم والنمو، لا تحتفظ بالكثير من النقد لأنها تستخدم جميع أموالها لتلبية احتياجاتها المالية. فى هذه المراحل، وتستخدم النقدية المتوفرة لديها لتتمكن من اغتنام المزيد من فرص الاستثمار، مما يجذب المساهمين بشدة ويعزز ثقة المستثمرين.
 - أما فى مرحلة النضج، تميل الشركات إلى الحفاظ على مستويات عالية من النقدية المحتفظ بها نظراً لإحتمال تعرضها للمخاطر.
 - الشركات الكبيرة أقل ميلاً لاستثمار مبالغ طائلة وتحتفظ بمزيد من الأموال لتقليل المخاطر المحتملة لسوق رأس المال.
- **دراسة سمعان ، وآخرون ،(٢٠٢٤):** هدفت الى التعرف على مدى تباين ممارسات التجنب الضريبي فى السوق المصرى خلال مراحل دورة حياة الشركة ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٠ الى ٢٠٢٢ ، **وقد توصلت الى :**
 - دلالة تباين ممارسات التجنب بتباين مراحل دورة حياة الشركة؛ ليتضح بشكل مجمل توافق إلى حد كبير اتجاه متوسطات التجنب بمقياسه.
 - تزداد ممارسة التجنب الضريبي فى مرحلة النمو وتكون أثر إنخفاضاً فى مرحلتى التقديم والتدهور.

• **دراسة عوض، (٢٠٢٥):** هدفت الى دراسة واختبار أثر مخاطر التعثر المالي على مستوى النقدية المحتفظ بها في الشركات، مع الأخذ في الاعتبار الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٧ الى ٢٠٢١ ، وقد توصلت الى:

- وجود علاقة عكسية معنوية بين مخاطر التعثر المالي ومستوى النقدية المحتفظ بها.
- لمرحلة النضج دوراً مهماً في تعزيز تأثير مخاطر التعثر على سياسات الاحتفاظ بالنقدية.
- مرحلة النمو تلعب دوراً إيجابياً في هذه العلاقة طبقاً لنتائج التحليل الأساسي، أما مراحل التقديم، التدهور، والتذبذب ليس لها تأثير معنوى على العلاقة بين مخاطر التعثر المالي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

التعليق على الدراسات السابقة

ومن خلال العرض السابق لنتائج الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، أو أحد جوانبه يتضح للباحث ما يلي :

- الكثير من الدراسات السابقة اعتبرت كل من التخطيط الضريبي والتجنب الضريبي وجهان لعملة واحدة ، وتم الاعتماد في قياس الأثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال العوامل المؤثرة في التجنب الضريبي الذي يعتبر أحد ممارسات التخطيط الضريبي حيث أن ممارسات التخطيط الضريبي- من وجهة نظر الباحث - تتمثل في : التجنب الضريبي والإعفاء الضريبي اللذين يحدثا فروق ضريبية دائمة ، والتأجيل الضريبي الذي يحدث فروق ضريبية مؤقتة ، وما ينتج من مكتسبات نتيجة إدارة الفروق الضريبية.
- من خلال عرض الدراسات السابقة تلاحظ وجود إختلاف في نتائج هذه الدراسات ، حيث أظهرت بعض الدراسات (عبد الرحمن، ٢٠١٩؛ Ibrahim, et al., 2024 ؛ عمر & قاسم، ٢٠٢٤؛ Slama, 2025) وجود تأثير إيجابي للتخطيط الضريبي أو أيأ من ممارساته على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ، وأن التخطيط الضريبي يعد أداة هامة عند تحديد الحجم الأمثل للاحتفاظ بالنقدية ، وتدنية تكلفة هذا الاحتفاظ بالنقدية الى أقل تكلفة ممكنة ، بينما أوضحت نتائج بعض الدراسات الأخرى (Benkraiem, et al., 2022؛ Al Rubaye, et al., 2024؛ أبو الريش، ٢٠٢٤) الى وجود علاقة تأثير سلبى لعملية التخطيط الضريبي وممارساته المتبعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وتوصلت دراسات أخرى (Kurniawan & Nuryanah, 2017؛ Harefa, et, al, 2021) الى عدم وجود علاقة بين أساليب التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- يرجع الباحث إختلاف نتائج الدراسات السابقة لسبب إعدادها في بيئات مختلفة ، والخلط الشائع بين التخطيط الضريبي والتجنب الضريبي ، وبالتالي إختلاف المتغيرات الضابطة لكل منها ، وعلى الرغم من أن التخطيط الضريبي له ضوابط وردت بمعيار المحاسبة الدولي رقم (١٢) " ضرائب الدخل" ومعيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) ، إلا أن المحاسبة الضريبية رغم إعتمادها على ما ورد بهذه المعايير، تعتمد فى المقام الأول لها على التشريعات الضريبية ، وحيث ان التشريع الضريبي يختلف من دولة الى أخرى، وبالتابعية تختلف المزايا الضريبية الممنوحة في كل تشريع الأمر الذى يترتب عليه إختلاف مستوى التخطيط الضريبي من دولة لأخرى وبالتالي إختلاف النتائج.

• الأمر الآخر الذى أدى الى إختلاف النتائج يرجع الى أن بعض هذه الدراسات قامت بالتطبيق على الشركات المقيدة بأسواق المال دون الأخذ فى الإعتبار مراحل دورة حياة الشركة ، حيث تختلف التدفقات النقدية لكل مرحلة عن الأخرى سواء كانت هذه التدفقات تدفقات نقدية تشغيلية أو إستثمارية أو تمويلية.

الأمر الذى الذى دعى الباحث الى دراسة أثر التخطيط الضريبي- سواء كان تخطيطاً ضريبياً فعالاً أو تخطيطاً ضريبياً تعسفياً- بممارساته المختلفة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث يشير الواقع العملى على إعتداد التخطيط الضريبي على عدة ممارسات تهدف الى التجنب الضريبي ، والتأجيل الضريبي ، وإدارة الفروق الضريبية . مع الأخذ فى الاعتبار مراحل دورة حياة الشركة حيث يختلف نمط التدفقات النقدية سواء كانت تشغيلية أو إستثمارية أو تمويلية ، وبالتالي المستوى الأمثل الذى يجب الإحتفاظ به من النقدية بإختلاف المرحلة التى تعيشها الشركة.

٢/١ إستنتاج فروض الدراسة:

فى ضوء ما توصلت إليه الدراسات السابقة، وتحقيقاً للهدف الرئيسي للبحث، وما يتبعه من أهداف فرعية يمكن إستنتاج وصياغة فروض الدراسة على النحو التالى :

الفرض الأول : ويقوم على إختبار العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، ويأخذ الصيغة العدمية التالية :

H_{01} "لا توجد علاقة ذو دلالة إحصائية بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية .

الفرض الثانى : ويقوم على إختبار الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، ويأخذ الصيغة العدمية التالية:

H_{02} "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية .

حيث ينبثق من هذا الفرض الفروض الفرعية التالية :

الفرض الفرعي الأول:

H_{021} " لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمرحلة التقديم - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية "

الفرض الفرعي الثانى:

H_{022} "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمرحلة النمو - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية "

الفرض الفرعي الثالث:

H_{023} "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمرحلة النضج - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية "

الفرض الفرعي الرابع:

H₀₂₄ "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمرحلة التذبذب - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية "

الفرض الفرعي الخامس:

H₀₂₅ "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمرحلة التدهور - كأحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية "

٢- الإطار النظري لتوصيف متغيرات الدراسة من منظور محاسبي:

١/٢ الإطار الفكري للاحتفاظ بالنقدية :

١/١/٢ مفهوم الاحتفاظ بالنقدية

أهتمت الأدبيات المالية اهتماماً متزايداً بمستوى الاحتفاظ بالنقدية، لا سيما بعد الأزمات المالية والاقتصادية العالمية، التي أظهرت أهمية السيولة النقدية كوسيلة لتعزيز قدرة المؤسسات على الصمود، حيث يعد الاحتفاظ بالنقدية أحد أهم الجوانب الحيوية في إدارة الموارد المالية بالشركات، حيث يمثل النقد أحد أهم الأصول التي تساعد الشركات على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ومواجهة الظروف الطارئة ، ويتيح الاحتفاظ بمستويات ملائمة من النقدية للشركات مرونة في التمويل الذاتي للفرص الاستثمارية المفاجئة دون الاعتماد المفرط على مصادر التمويل الخارجي ، إلا أن الإفراط في الاحتفاظ بالنقدية قد يشير إلى ضعف في كفاءة استخدام الموارد، مما يستدعي تحقيق توازن دقيق بين السيولة والربحية . فالنقدية تعزز من قدرة الشركات على تحقيق الاستقرار المالي والاستجابة للظروف المتغيرة في بيئة الأعمال (Rahmatika & Kholid, 2021 ; Shehata & Rashed, 2021).

وقد تناول العديد من الباحثين والجهات المهنية مفهوم الاحتفاظ بالنقدية إلا أنهم لم يتفقوا على تعريف موحد له ، فمنهم من عرفها بأنها قيام الشركة بالاحتفاظ بالقدر الملائم من الأصول النقدية في ضوء المفاضلة بين التكلفة والعائد بهدف تلبية إحتياجاتها التشغيلية والتمويلية لمواجهة الأحداث غير المتوقعة ، وإستغلال الفرص الإستثمارية المتاحة لها (نويجي ، ٢٠٢٥)، وعرفها آخر بأنها قيمة ما تمتلكه الشركة من أصول نقدية يمكن إستخدامها في الإنفاق على الإستثمارات أو القيام بالتوزيعات على المساهمين (Rahmatika & Kholid, 2021) ، وفي تعريف آخر بأنها عبارة عن استراتيجية إدارية تعمل على تخصيص النقدية الفائضة بهدف دعم استدامة الأعمال، وتعزيز قدرة الشركات على تمويل استثماراتها دون الاعتماد على الأسواق المالية (Jumah, et al., 2023)، وتناولها معيار المحاسبة المصري رقم (٤) "التدفقات النقدية" بأنها النقدية بالخرينة والودائع تحت الطلب، والإستثمارات قصيرة الأجل ولكن بشروط أن تكون قابلة للتحويل بسهولة الى مبلغ نقدي محدد، وأن تكون مخاطر التغير في قيمتها ضئيلة . وكذلك الإستثمارات التي يبلغ آجالها ثلاثة شهور فأقل تعد من النقدية، وكذلك الأسهم الممتازة تعامل معاملة النقدية قبل تاريخ استحقاقها بفترة قصيرة (قرار الجهاز المركزي للمحاسبات رقم ٧٣٢ لسنة ٢٠٢٠).

ومن خلال التعريفات السابقة يرى الباحث أن الاحتفاظ بالنقدية يقصد به ذلك المقدار من الأصول النقدية وأشباه النقدية المحتفظ بها من خلال المفاضلة بين تكلفة الاحتفاظ بالنقدية والعائد المتوقع منها ، وذلك من أجل مواجهة الشركة للالتزامات التشغيلية ، والالتزامات الاستثمارية الطارئة ، وذلك من أجل زيادة قدرة الشركة على البقاء في دنيا الأعمال.

وعلى الرغم من الأهمية البالغة للاحتفاظ بالنقدية للشركات ودورها الحيوي في تعزيز السيولة واستقرار العمليات التشغيلية، إلا أن هذا الاحتفاظ بها لا يخلو من تكاليف تؤثر على الأداء المالي للشركات ، ويحد من كفاءة الشركات في توظيف الموارد. فالنقدية على عكس الأصول الأخرى ، لا تحقق عائداً إذا لم تستثمر ، مما يجعل الاحتفاظ بنقدية زائدة بمثابة فرصة ضائعة يمكن أن تستغل في أنشطة أكثر ربحية، ومن هذا المنطلق، يصبح من الضروري لكل شركة أن توازن بين تكاليف وعوائد الاحتفاظ بالنقدية ، من خلال تبني سياسات نقدية رشيدة تضمن توفير السيولة عند الحاجة، دون إهدار الفرص الاستثمارية أو التسبب في انخفاض العوائد الكلية للمساهمين، حيث تنقسم تكاليف الاحتفاظ بالنقدية الى نوعين هما (Slama,2025؛ Moraes& Manoel,2021 ؛ نويجي ، ٢٠٢٥) :

الأول : تكاليف الفرصة البديلة : وهي أكثر الأشكال وضوحاً ، حيث تتمثل في الإيرادات المضحية بها، والتي كان من الممكن تحقيقها إذا ما تم استثمار النقدية المحتفظ بها في مشروعات ذات صافي قيمة حالية موجبه .

الثاني : تكاليف الوكالة : تحدث تلك التكلفة عندما تستثمر إدارة الشركات النقدية المحتفظ بها في مشروعات ذات صافي قيمة حالية سالبة ، وذلك من أجل تحقيق مصالح شخصية لهم على حساب مصلحة المساهمين ، وكلما إنخفضت الرقابة الإدارية كلما زادت تلك التكاليف.

إلا أن الاحتفاظ بالنقدية له عدة دوافع، وتختلف دوافع الاحتفاظ بها من شركة لأخرى ، وتتوقف أيضاً على نوعية النظرية التي تتبعها الشركة .

٢/١/٢ دوافع الاحتفاظ بالنقدية والنظريات التي تفسر سلوك الاحتفاظ بها:

١/٢/١/٢ دوافع الاحتفاظ بالنقدية

يعد فهم دوافع الاحتفاظ بالنقدية من أساسيات تحليل السياسات المالية للشركات ، حيث تسعى الإدارات المالية بالشركات إلى تحقيق التوازن بين السيولة والربحية من خلال الاحتفاظ بالمستوى الأمثل من النقدية الذي يساعد على تحقيق الاستقرار المالي دون ضياع الفرص الاستثمارية، ولا يتم إتخاذ قرارات الاحتفاظ بالنقدية بشكل عشوائي ولكن تتأثر هذه القرارات بمجموعة من الدوافع يتمثل أهمها في:

• **دافع المعاملات :** حيث تحتفظ الشركات بالنقدية من أجل مواجهة إحتياجاتها من الأنشطة التشغيلية أو سداد الإلتزامات قصيرة الأجل ، حيث يتحدد مستوى النقدية المحتفظ بها بناءً على تكاليف المعاملات ، ففي حالة الأوضاع الاقتصادية غير المستقرة تحتفظ الشركات بمستوى مرتفع من النقدية كمصدر داخلي لرأس المال عوضاً عن المصادر الخارجية مرتفعة التكلفة، وعلى العكس من ذلك في حالات الاقتصاديات

- المستقرة تتجه الى الإحتفاظ بمستوى منخفض من النقدية ، حيث تسطيع الحصول على التمويل الخارجى بتكلفة منخفضة (نويجى ، ٢٠٢٥؛ Fujitani et al., 2024).
- **دافع وقائى :** حيث تحتفظ الشركات بمستويات معينة من النقدية لمواجهة التحديات والظروف الطارئة غير المخطط لها وغير المتوقعة مثل الإضراب وزيادة تكاليف المواد الخام ، والتغير في عرض وطلب المواد الخام ، أو أى أنشطة وعمليات غير متوقعة الحدوث ، وهذه العمليات تتطلب سيولة لمواجهةها ، لذلك تحتفظ الشركات بمستوى مرتفع من النقدية ، من أجل تعزيز كفاءة الشركة وإدارتها للأنشطة الإستثمارية خصوصاً في حالات إرتفاع تكاليف التمويل الخارجى، فالإحتفاظ بالنقدية يعد هو صمام الأمان للشركات في مواجهة خطر عدم التأكد، وما يترتب عليه من مخاطر (Fujitani et al., 2024؛ Ozkan, et al., 2021).
 - **دافع المضاربة:** حيث تحتفظ الشركات بالنقدية من أجل اغتنام الفرص الاستثمارية ذات العائد المرتفع التى تواجه الشركة في المستقبل ، ففي حالة نقص السيولة وفقد تلك الفرص الاستثمارية يحدث إنخفاض الأرباح مما قد يعرض الشركة الى الكثير من المخاطر ، ولذا تسعى الشركات الى الإستثمار في أصول ذات سيولة عالية كالنقدية وأشباه النقدية، وذلك من أجل اغتنام الفرص الاستثمارية الجيدة ذات العائد المرتفع، والتي لا يمكن الحصول عليها نتيجة إرتفاع التمويل الخارجى (النسور ، ٢٠٢٣؛ Fujitani et al., 2024).
 - **دافع تكاليف الوكالة** حيث تحتفظ الشركات بمستويات مرتفعة من النقدية عندما تعاني من إرتفاع مشاكل الوكالة ، حيث تودى حرية التصرف الممنوحة للإدارة لإتخاذ قرارات الإحتفاظ بالنقدية بدلاً من توزيعها على المساهمين ، وذلك من أجل تحقيق مزايا ومنافع شخصية لهم على حساب المساهمين ، فارتفاع مستويات النقدية يزيد من السلوك النفعي والإنتهازى للإدارة ، مما قد يؤدى الى زيادة الخسائر من خلال الإنفاق على مشروعات ذات صافى قيمة حالية سالبة ، أو إستخدامها فى مشاريع ذات مخاطر عالية، وذلك من أجل الحصول على مزيد من المنافع الخاصة بهم (نويجى ، ٢٠٢٥؛ Sánchez & Yurdagul, 2013).

٢/١/٢ النظريات التى تفسر سلوك الإحتفاظ بالنقدية:

ومن خلال مراجعة الدراسات السابقة التى تناولت الإحتفاظ بالنقدية، إتضح أن تحديد مستوى النقدية المحتفظ به لا يتوقف على الدافع من الإحتفاظ فقط، ولكن يتوقف أيضاً على النظرية التى تتبعها إدارة الشركة ، فهناك أربع نظريات تستخدم لفهم الأسباب التى تدفع الشركات أو الأفراد إلى الإحتفاظ بمبالغ من النقد السائل بدلاً من استثمارها أو توزيعها، وتتمثل هذه النظريات فى نظرية الوكالة، نظرية ترتيب الأولويات، ونظرية التدفق النقدى الحر، ونظرية المقايضة:

- **نظرية الوكالة** تركز هذه النظرية على العلاقات التعاقدية بين أطراف عقد الوكالة من موكل (المساهمين) ووكيل (الإدارة) ، حيث يكون هناك فصل بين الملكية والإدارة، حيث يلتزم الوكيل برعاية مصالح الموكل ، وتشير هذه النظرية إلى أن الإحتفاظ بالنقدية الزائدة يمكن أن يستخدم من قبل المديرين لتحقيق مصالحهم الخاصة (مثل زيادة النفوذ، توسيع المشاريع بشكل غير فعال)، ما قد يتعارض مع مصالح المساهمين ، وتأثر تلك العلاقة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية من خلال ثلاثة

فروض هي فرض المرونة ، وفرض الإنفاق ، وفرض قوة المساهمين ، فطبقاً لفرض المرونة عندما تزيد درجة المرونة والتحرر في الأسواق فهنا يتخذ المديرون القرارات بزيادة الإستثمارات الحالية أو المرونة المستقبلية من خلال الإحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية لتمويل تلك الإستثمارات ، أما من حيث فرض الإنفاق فتفضل الإدارة الإنفاق على التوسعات في الشركة في الحاضر من خلال النقدية الزائدة لديها عن الإحتفاظ بها للإستثمار في المستقبل ، والفرض الأخير هو فرض قوة المساهمين فكلما زادت قوة المساهمين من خلال الرقابة الفعالة على الإدارة ، فانهم يسمحون لهم بالإحتفاظ بمستوى معين من النقدية لمواجهة مشاكل نقص تمويل الإستثمارات في حالة إرتفاع تكلفة التمويل الخارجى (النسور ، ٢٠٢٣؛ Harford et al., 2008)

- **نظرية ترتيب الأولويات** تركز هذه النظرية على تحديد المصادر المختلفة لتمويل الفرص الإستثمارية ، عن طريق تحديد التكلفة وحساسية عدم تماثل المعلومات ، فالأولوية أولاً للتمويل الداخلى من خلال النقدية المحتفظ بها والأرباح المحتجزة نظراً لانخفاض الحساسية لعدم تماثل المعلومات ، ثم يأتى في الأولوية الثانية التمويل الخارجى من خلال الاقتراض ، ثم فى الأخير الإعتماد على حقوق الملكية كمصدر تمويل من خلال إصدار أسهم جديدة ، وتفترض تلك النظرية عدم وجود مستوى أمثل للإحتفاظ بالنقدية حيث تختلف الأولويات بين إدارة الشركة والمساهمين من حيث تكاليف وفوائد الإحتفاظ بالنقدية ، وتشير تلك النظرية الى أن إرتفاع مستوى النقدية المحتفظ بها يؤثر إيجابياً على القيمة السوقية للشركة ، من خلال تجنب مصادر التمويل الخارجية مرتفعة التكلفة، ويعد الدافع الأساسى لهذه النظرية هو دافع التمويل (rehman et al., 2021 ;Buerthey,2021;Atif et al., 2019).
- **نظرية التدفق النقدى الحر** تركز هذه النظرية على التدفق النقدى الحر، والذي يقصد به أى تدفقات نقدية تزيد عن إحتياجات الشركة لتمويل المشروعات الإستثمارية ذات صافى القيمة الحالية الموجبة ، وتشير تلك النظرية إلى أن إدارة الشركات تفضل الإحتفاظ بالنقدية عن توزيعها على المساهمين لإستخدامها فى مواجهة ظروف عدم التأكد ، فعندما يكون هناك فرص إستثمارية ضعيفة فإن المديرين يسعون الى الإحتفاظ بأرصدة نقدية مرتفعة لزيادة حجم الأصول الخاضعة لسيطرتهم ، من أجل إكتساب سلطة المفاضلة بين القرارات الإستثمارية وهذا بدوره يحد من اللجوء الى التمويل الخارجى مرتفع التكلفة ، وترتبط نظرية التدفق النقدى الحر بمشاكل الوكالة ، حيث يساعد إرتفاع مستوى النقدية المحتفظ بها الإدارة على تحقيق مصالحهم الشخصية ، وذلك عن طريق الإفراط الإستثمارى وهو لجوء الإدارة الى مشروعات ذات صافى قيمة حالية منخفضة أو سالبة (النسور، ٢٠٢٤؛ Asante-Darjo et al., 2018).

- **نظرية المقايضة** تركز هذه النظرية على أن الشركات تحتفظ بالمستوى الأمثل من النقدية عند تحقيق التوازن بين التكاليف الحدية للنقدية المحتفظ بها والمنافع الحدية المرتبة على هذا الإحتفاظ، وتتمثل تكاليف الإحتفاظ فى إرتفاع تكاليف الوكالة عن طريق إستغلال المديرين تلك النقدية لتحقيق اغراض شخصية على حساب أصحاب المصالح ، وكذلك تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال فى ظل إنخفاض معدل العائد على النقدية، بينما المنافع الحدية للإحتفاظ بالنقدية تتمثل فى الفرص الإستثمارية

الجيدة التي تتاح للشركة ، والحد من خطر التعرض للعسر المالي، وتخفيض عمليات التمويل الخارجى ، (Guizani and Abdalkrim 2022; Comi et al.,2021; Suherman et al. 2021).

وعلى الرغم من تعدد الدوافع التي تدفع الشركات الى الاحتفاظ بالنقدية والنظريات التي تفسر سلوك هذا الاحتفاظ يرى الباحث :

- أنه أياً كانت دوافع الاحتفاظ بالنقدية وما ينتج عنها سوف تؤثر على كل من التدفقات التشغيلية والإستثمارية والتمويلية ، فالشركات التي تمتلك فرص إستثمارية مرتفعة ، تتمتع بقدر عالى من عدم التأكد ، فى تحقيق التدفقات النقدية المستقبلية ، لذا تقوم بالاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية لضمان تمويل هذه المشروعات ، وخاصة عندما يكون مستوى التدفق النقدى الداخلى منخفض، ويتم اللجوء الى التمويل الخارجى ومواجهة الشركة الصعوبات للحصول على هذا التمويل، وإرتفاع تكلفته ، الأمر الذى يدفع الشركات الى الاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية لضمان المقدرة على تمويل هذه الإستثمارات، إلا أن هذا الاحتفاظ بالنقدية له تكلفته ، الأمر الذى يتطلب تحديد المستوى الأمثل للاحتفاظ به ، والذى يتساوى عنده التكلفة الحدية مع الإيراد الحدى.
- أما عن النظريات التي تفسر سلوك الاحتفاظ بالنقدية فليس هناك نظرية محددة تحظى بقبول فى تفسير دوافع وسلوك المديرين نحو الاحتفاظ بالنقدية، ولكنها فى معظمها ركزت على دافعى : المعاملات ، والوقاية من المخاطر الأمر الذى يتطلب إدارة هذا الأمر من خلال بعض الإستراتيجيات التي تخفف من حدة هذه الدوافع ، والنزول بالمستوى الذى يتم الاحتفاظ به من النقدية الى أقل ما يمكن دون الإخلال بأمثليته ، الأمر الذى دعى الباحث الى النزول بهذا المستوى، من خلال بعض الممارسات التي تتبعها المنشأة وفى مقدمتها التخطيط الضريبي ، وهذا ما سوف يناقشه الباحث فى النقطة التالية من هذه الدراسة .

٢/٢ التخطيط الضريبي وأثره على مستوى الاحتفاظ بالنقدية :

١/٢/٢ مفهوم التخطيط الضريبي:

تعددت تعريفات التخطيط الضريبي وإختلفت باختلاف وجهة نظر كل باحث ، فمنهم من ركز على الفهم الصحيح لنصوص التشريع وكيفية تطبيق وإستغلال المزايا الواردة به دون مخالفة القانون أو إستخدام طرق إحتيالية أو إخفاء الحقائق ، وذلك بهدف تحقيق وفورات ضريبية (Mileusnic,2023;Christina, 2019; Wilde&Wilson,2018) ، ومنهم من ركز على دراسة البدائل المتاحة أمام الشركة لتخفيف العبء الضريبي أو التخلص منه : وأعتبر أن التخطيط الضريبي يقوم على الإختيار من بين البدائل المتاحة لإجراء المعالجات المحاسبية والضريبية ، وبما يعزز خفض الضريبة أو التخلص منها (Abdillah& Bahr ,2024). ومنهم من ركز على الاستراتيجيات التي يمكن من خلالها تجنب الضريبة أو التخلص منها، وركز على أن التخطيط الضريبي هو مجموعة من الإستراتيجيات التي تؤدي فى النهاية الى إحداث وفورات ضريبية (Wibowo,2024) ; (Putri & Sudrajat, 2024).

وكذلك هناك من ركز على الإجراءات والخطط التي يتبعها الممول لتنظيم شئون نشاطه بما يؤدي في النهاية الى تخفيض العبء الضريبي (محمد، ٢٠١٨؛ محمد، ٢٠١٠)، و أخيراً من ركز على التجنب الضريبي الذي يمثل أحد صور التخطيط الضريبي متجاهلاً صورته الأخرى (Ibrahim et al.,2022؛ Benkraiem, et al.,2022؛ Slama,2025)

ويرى الباحث أن التخطيط الضريبي سلسلة متكاملة من الإجراءات والخطط التي يتبعها الممول لتنظيم شئون نشاطه ، من خلال الفهم الصحيح لنصوص التشريع وكيفية تطبيق وإستغلال المزايا الواردة به ، دون أى مخالفة أو استخدام طرق احتيالية لإخفاء الحقائق ، وذلك من خلال مجموعة من الإستراتيجيات التي يتم المفاضلة والاختيار فيما بينها، بما يمكن الممول من تحقيق وفورات ضريبية إما عن طريق تجنب الضريبة أو تأجيلها ، أو إدارتها بما يعزز هذه الوفورات.

٢/٢/٢ التخطيط الضريبي والتجنب الضريبي

أكدت الكثير من الدراسات على أنه لا يوجد فرق بين التخطيط الضريبي والتجنب الضريبي من ناحية التطبيق ، واعتبرتهما وجهان لعملة واحدة ، فكل منهما يستهدف تخفيض الإلتزامات الضريبية عن طريق إتباع سلسلة من الإجراءات المنظمة دون مخالفة القوانين الضريبية المعمول بها ، فأغلب إستراتيجيات التخطيط الضريبي التي تتبعها الشركات تدور حول إختبار السياسة المحاسبية التي عن طريقها تحصل على خصم ضريبي أو إئتمان ضريبي للإستفادة المستمرة من مزايا التخطيط الضريبي ، وذلك لتأجيل الضريبة ، ونقل الأرباح أو الخسائر بين السنوات الضريبية ، أو الاستفادة من فترة الإعفاء أو تجنبها(أبو الريش، ٢٠٢٤؛ عمر & قاسم ، ٢٠٢٤؛ Slama,2025).

وقد صنف التجنب الضريبي الى (سريع ، ٢٠٢١؛ Al Rubaye,etal.,2024؛ Benkraiem,et al.,2022) : **تجنب ضريبي مقبول** : وهو ما يتوافق مع نصوص وروح القانون كإستثمار في مجالات أو إماكن معفاة من الضريبة ، **وتجنب ضريبي غير مقبول** : حيث يعتمد هذا النوع على توفيق المعاملات وتآلفها مع الأشكال القانونية دون أن تتفق مع حقائقها الاقتصادية ، حيث تكون الشركات أكثر تعسفاً وإستغلالاً لثغرات التشريعات الضريبية بما يحقق أهدافها .

ويرى الباحث أن إستخدام مصطلح التخطيط الضريبي أشمل وأعم من مصطلح التجنب الضريبي ، حيث يمثل التجنب الضريبي أحد ممارسات التخطيط الضريبي ، حيث يسعى التخطيط الضريبي الى تقليل الأعباء الضريبية أو القيمة الحالية لها من خلال :

- **تحقيق فروق ضريبية دائمة** : وهى الفروق التي تنشأ في الفترة المحاسبية ولا يمتد أثرها الى فترات محاسبية تالية، وتحدث نتيجة إعفاء بعض الإيرادات من الخضوع للضريبة أو عدم الإعتراف ببعض المصروفات أو عدم خضوع النشاط للضريبة، وعليه تتحقق هذه الفروق الدائمة نتيجة لممارسة إحدى إستراتيجيات التخطيط الضريبي ممثلة في **التجنب الضريبي** (Anderson ,et al., 2020) .
- **تحقيق وفورات ضريبية مؤقتة** : وهى عبارة عن الفرق بين القيمة الدفترية للأصول والإلتزامات في قائمة المركز المالي ، والأساس الضريبي لتلك الإلتزامات ، فهى

فروق تنشأ في فترة محاسبية ، وتمتد أثارها الى فترات محاسبية تالية وتتمثل تلك الفروق المؤقتة في (معيار المحاسبة المصري رقم ٢٤) :

- **فروق مؤقتة خاضعة للضريبة** : وهى الفروق التى ينتج عنها أرباح (أو خسائر) خاضعة للضريبة فى فترات محاسبية تالية (مثل الإهلاك الإضافى للآلات) ، وذلك عند إسترداد أو تسوية القيمة الحالية للأصل أو الالتزام .

- **فروق مؤقتة قابلة للخصم** : وهى الفروق التى ينتج عنها خصومات تخفض مقدار الربح الضريبي فى فترات محاسبية تالية ، وذلك عند إسترداد أو تسوية القيمة الدفترية للأصل أو الالتزام (مثل الخسارة الضريبية) . ويتمثل تحقيق الفروق المؤقتة سواء كانت خاضعة للضريبة أو قابلة للخصم فيما يسمى بالتأجيل الضريبي .

ونتيجة لوجود الفروق المؤقتة الخاضعة للضريبة ، والفروق القابلة للخصم ، يرى الباحث إضافة استراتيجية ثالثة الى إستراتيجيات التخطيط الضريبي ممثلة فى إدارة الضريبة أو إدارة الفروق الضريبية، فوجود خسائر ضريبية (فروق مؤقتة قابلة للخصم) يمثل دليلاً قوياً على ان الربح المستقبلى قد لا يكون متاحاً .

فإن كان من المتوقع أن تكون الأرباح الضريبية غير كافية لمقابلة الفروق المؤقتة الخاضعة للضريبة ، بعد الأخذ فى الإعتبار أى فروق مؤقتة قابلة للخصم من الربح الضريبي فينبغى الإعتراف بالفروق المؤقتة الخاضعة فى حدود الأرباح المتوقعة، وتكون الأصول الضريبية المؤجلة على هذا الأساس ، إلا أنه قد يمكن عن طريق التخطيط الضريبي زيادة الربح الضريبي المستقبلى بما يسمح بإستيعاب كامل أو قدر أكبر من الفروق المؤقتة الخاضعة للضريبة (Mohanadas et al., 2021؛ Chytis, 2019).

وبالمثل يمكن عن طريق التخطيط الضريبي زيادة الأرباح الضريبية المستقبلية لإستيعاب كامل أو قدر أكبر من الخسائر الضريبية المرحلة أو الحق فى الخصم الضريبي غير المستخدم، ويعتمد التخطيط الضريبي على التشريع الضريبي السارى ، أو الإستفادة مما يتيح التشريع من فرص زيادة الربح بعد خصم الضريبة، كأن تقوم المنشأة ببيع بعض الأصول التى ارتفعت قيمتها السوقية دون ان يقابل ذلك تعديل بالزيادة فى أساسها الضريبي (Aronmwan& Okafor, 2019, Heuvel, 2019).

وعند تقدير مدى إحتمال تحقق ربح كاف لمقابلة الخسائر الضريبية المرحلة ، أو الحق فى الخصم الضريبي غير المستخدم تعتمد المنشأة على بعض الإجراءات التالية (معيار المحاسبة المصري ، رقم ٢٤) :

- ما إذا كان يتوافر للمنشأة فروق مؤقتة خاضعة للضريبة يترتب عليها منافع خاضعة للضريبة كافية لمقابلة الخسائر المرحلة ، والحق فى الخصم الضريبي غير المستخدم قبل سقوطها بالتقادم .
- ما إذا كان يتوفر لدى المنشأة أرباح ضريبية كافية لإستيعاب الخسائر المرحلة ، أو الحق فى الخصم الضريبي غير المستخدم قبل سقوطها بالتقادم .
- ما إذا كانت الخسائر الضريبية المرحلة قد تنتج عن أسباب محددة ومن غير المرجح تكرارها.

ورغم تعدد المفاهيم الخاصة بالتخطيط الضريبي ، وعدم وجود مفهوم موحد متفق عليه ، ولا أنشطة محددة للتخطيط الضريبي، وإستخدام مصطلح التجنب الضريبي سواء كان تجنب ضريبي مقبول أو تجنب ضريبي غير مقبول كمرادفات للتخطيط الضريبي ، وإستخدام مصطلح التخطيط الضريبي الجيد أو الفعال وكذلك التخطيط الضريبي التعسفي ، ويرى الباحث أن مفهوم التخطيط الضريبي أوسع نطاقاً ومدى زمنى من التجنب الضريبي ، وأن التخطيط الضريبي يتضمن كل من : التجنب الضريبي المقبول أو الفعال والتأجيل الضريبي ، وإدارة الضريبة .

فالتخطيط الضريبي الفعال ، والذي يتم ممارسته في ضوء المزايا التي منحها المشرع في القانون دون ادنى تحايل عليها ، يختلف عن التخطيط الضريبي التعسفي فما هو إلا تهرب ضريبي مخطط، وأن الخلط بين كل من التخطيط الضريبي الفعال والتخطيط الضريبي التعسفي قد يكون أحد الأسباب أدت الى تباين النتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة . بل الأكثر من ذلك فإن الباحث يرى أن التخطيط الضريبي الفعال لا يعد أحد إستراتيجيات إدارة الأرباح التي يعتمد عليها التخطيط الضريبي التعسفي ، سواء كانت إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات ، أو من خلال الأنشطة الحقيقية ، أو من خلال إعادة تبويب قائمة الدخل ، حيث أن إدارة الأرباح تتبع من السلوك الإنتهازي للمديرين التنفيذيين عن طريق عدم تماثل المعلومات ، وسعى هؤلاء المديرين لتعزيز مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة المستثمرين والمساهمين وغيرهم . أما التخطيط الضريبي وما يحدثه من وفورات ضريبية سوف يعزز من حقوق كافة أصحاب المصالح بما فيهم المديرين التنفيذيين ، حيث يسعى الى تعزيز أرباح المنشأة وزيادة قيمتها ، الأمر الذي يترتب عليه عدم وجود تعارض بين حقوق كافة أصحاب المصالح.

٢/٢/٢ إستراتيجيات التخطيط الضريبي:

لممارسة الشركات التخطيط الضريبي فإنها تعتمد على العديد من الاستراتيجيات والتي تتمثل في (عبد الباقي، ٢٠٢٥؛ Ayers, et al., 2018) :

- إستراتيجيات من أجل الحصول على تخفيضات ضريبية (المفاضلة بين التمويل الخارجي والتمويل الذاتي) في ظل تشريعات تسمح بخضم الفائدة على القروض وأخرى لا تسمح.
- إستراتيجيات من أجل الحصول على خصومات ضريبية (الإئتمان الضريبي).
- إستراتيجيات لنقل الدخل بعيد عن خضوعة لمعدلات مرتفعة من الضريبة والتي تعتمد على نقل الأرباح والخسائر بين السنوات الضريبية أو تأجيل الضريبة .
- إستراتيجيات لتخفيض عبء خضوع الأرباح الرأسمالية للضريبة كإعفاء الأرباح الرأسمالية الناتجة عن إعادة تقييم الأصول للأشخاص الطبيعيين عند تقديمها كحصة عينية في رأس مال شركة مساهمة بشرط أن تكون الأسهم أسمية ولا يتم التصرف فيها قبل خمس سنوات، أو تأجيل خضوع الأرباح الرأسمالية عند الإندماج أو الإستحواذ بالنسبة للأشخاص الاعتباريين بشرط أن تسجل الأصول بقيمتها الدفترية قبل الإندماج ويتم حساب الإهلاك على أساس هذه القيمة .

ولكى تحقق إستراتيجيات التخطيط الضريبي أهدافها، وتخفيض العبء الضريبي تتبع الكثير من الشركات ما يلي (خورشيد، ٢٠٢١؛ Laksono & Purnamasari, 2025؛ Aryanti & Setiany, 2023):

- تحويلات الإيرادات حسب المناطق الجغرافية : من خلال تسعير التحويلات وخاصة من جانب الشركات متعددة الجنسيات نظراً لوجود نظم ضريبية مختلفة .
- إعادة تطوير الشركات : من خلال الاندماج والاستحواذ والتقسيم وإعادة التنظيم من أجل تحقيق أغراض ضريبية تتمثل في تجنب الضريبة أو تأجيلها .
- الملاذ الضريبي: تتمثل في مزاولة النشاط في دولة لا تفرض ضرائب أو تتميز بإنخفاض معدلات الضرائب ، وعلى المستوى المحلى مزاولة النشاط في مدن معينة - المدن الجديدة- وهنا يمكن تجنب الضريبة وفقاً للإعفاء الذى منحه القانون.
- المزايا الممنوحة في التشريعات الضريبية : وتتمثل في المزايا التى منحها المشرع فى قانون الضرائب لتشجيع الممولين على ممارسة أنشطة معينة لتحقيق أهداف إقتصادية وإجتماعية ، على عكس إستغلال الثغرات الموجودة بالقانون والتحايل عليها لتحقيق وفورات ضريبية حيث يمثل تخطيط ضريبي تعسفى.
- التمويل بالديون الخارجية : حيث تسمح الكثير من التشريعات ومنها التشريع الضريبي المصرى، بخصم الفوائد المدينة من الوعاء الضريبي بالنسبة للأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين بشروط معينة.
- المشتقات المالية :باعتبارها أحد الأدوات الهامة التى تستخدمها الإدارة للإبتكار المالى الذى يخدم أغراضها ، إلا أنه يمكن للشركات إستخدام المشتقات المالية (الخيارات ، العقود الآجلة والمستقبلية ، المقايضات) لأسباب عديدة أخرى بما فى ذلك التخطيط الضريبي ، وتقليل عبء الضريبة.

وعليه يرى الباحث أن إتباع أيأ من هذه الاستراتيجيات يتوقف على التشريع الضريبي الذى يحكم أنشطة الشركة وقدرة الشركة على الوصول الى مستوى معين من هذا التخطيط ، بما يحقق وفورات ضريبية تقلل من مستوى النقدية الواجب الإحتفاظ به.

٤/٢/٢ العلاقة بين التخطيط الضريبي والإحتفاظ بالنقدية:

توصل الباحث فى الجزء السابق من الدراسة الى أن الضرائب تعد أحد أهم عناصر التدفقات النقدية الخارجة، الأمر الذى يؤثر على أرباح الشركات وتدفقاتها النقدية ، حيث تسعى الكثير من الشركات الى الحد قدر الإمكان من تخفيض تدفقاتها النقدية الخارجة من خلال البحث عن وسيلة تمكنها من ذلك ، ومن هذه الوسائل كان التخطيط الضريبي والذى يتضمن :

- التجنب الضريبي.
 - التأجيل الضريبي .
 - إدارة الفروق الضريبية.
- وهذه الوسائل إما أن تساعد على تجنب الضريبة أو تخفيضها أو تخفيض قيمتها الحالية أو الحفاظ على ما تم تحقيقه من فروق ضريبية من خلال مجموعة من الإستراتيجيات التى تتبعها الشركة، ومع إختلاف مسمياتها وعددها فالعبرة بما تحدثه من وفورات تؤثر على

التدفقات النقدية الخارجة، وبالتالي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ، وعليه يرى الباحث أن يتم تقسيم الإستراتيجيات الى ثلاثة أنواع ، وذلك على النحو التالي :

الأولى : إستراتيجيات تحقق فروق ضريبية دائمة وغالباً ما تنتج عن التجنب أو الإعفاء الضريبي .

الثانية : إستراتيجيات تحقق فروق ضريبية مؤقتة وغالباً ما تنتج عن التأجيل الضريبي .

الثالثة : إستراتيجيات يترتب عليها الحفاظ على الفروق الضريبية المستقبلية كتحديد توقيت شراء الآلات الجديدة في ظل وجود خسائر مرحلة أو تحويل الفروق المؤقتة الى فروق دائمة في ظل تشريعات تسمح بإعفاء الأرباح الرأسمالية من الخضوع للضريبة . فيتم بيع الأصول التي تحقق من خلال إهلاكها الإضافي فروق ضريبية مؤقتة ، وشراء أصول جديدة.

وينعكس التخطيط الضريبي على إستفادة الشركة من التغطية التمويلية (الاحتفاظ بالنقدية) وتخفيض تكلفة الاحتفاظ بها الى أقل ما يمكن ، فكل من التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات التي يشملها التخطيط المالي الذي تتبعه الشركة، فالشركات التي تحسن من إستغلال إستراتيجيات التخطيط الضريبي تحقق وفورات ضريبية، تؤدي الى وجود سيولة مالية ، وعلى الإدارة الإستغلال الأمثل للموارد المتاحة بكفاءة وفعالية ، ويأتي قرار الاحتفاظ بالمستوى الأمثل من النقدية في مقدمة قرارات الإدارة ، وبحيث تصل تكلفة هذا الاحتفاظ الى أقل ما يمكن.

إلا انه في بعض الأحيان قد تتجاوز تلك الممارسات ذلك لتشمل الأنشطة والممارسات غير القانونية وغير المشروعة، لتحقيق وفورات ضريبية سميت بالتخطيط الضريبي التعسفي أو العدوانى والذي يؤثر بدوره على التدفقات النقدية الخارجة، وبالتالي مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ولكن عند اكتشافه قد ينطوى على بعض المخاطر والتكاليف ، منها مخاطر فقد السمعة ، ومخاطر إنهيار أسعار الأسهم ، وزيادة تكاليف الوكالة ، فضلاً عن العقوبات القانونية المرتبطة به ممثلة في الفوائد والغرامات وغيرها ، الأمر الذي قد يؤدي الى زيادة قيمة التدفقات النقدية الخارجة (Liu, et al., 2023).

ولكن في كثير من الأحيان قد تلجأ الشركات للإستفادة من الوفورات الضريبية المحققة من ممارسة التخطيط الضريبي في أنشطتها وعملياتها التشغيلية أو زيادة إستثماراتها أو سداد ديونها، أو دخولها ضمن توزيعات الرباح مما يؤثر على التدفقات النقدية الخارجة ومقدار النقد المتاح هذا من ناحية ، أما من ناحية أخرى وبدافع إنتهازي قد يستغل المديرين هذه الوفورات في تحقيق أهدافهم الشخصية على حساب بعض أصحاب المصالح ، وتوجيهها الى إستثمارات غير مجدية الأمر الذي سيجعل عليه إنخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها (Benkraiem et al, 2022; Zeng& Chan,2023).

الأمر الذي يتوقع معه الباحث وجود علاقة مغنوية لأثر ممارسات التخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية دون تبني إتجاه محدد لهذه العلاقة . وذلك لإختلاف ممارسات وإستراتيجيات التخطيط الضريبي من شركة الى أخرى، وكذلك إختلاف المزايا الممنوحة بالتشريعات الضريبية من دولة الى أخرى . وإختلاف دوافع الإدارة تجاه التخطيط الضريبي ، إلا أن السؤال الذى يطرح نفسه : هل تظل العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ثابتة طوال مراحل دورة حياة الشركة؟، وهذا ما سيحاول الباحث الإجابة عليه في النقطة التالية.

٣/٢ مراحل دورة حياة الشركة وأثارها على العلاقة بين التخطيط الضريبي والإحتفاظ بالنقدية.

دورة حياة الشركة هي عبارة عن نظرية مستمدة من العلوم التنظيمية ، تقوم على افتراض أن الشركة لا تبقى في نمط ثابت طوال حياتها ، ولكنها تتغير عبر عدد من المراحل المختلفة ، والتي تبدأ مع بداية الشركة لتقديم منتجاتها الى السوق وصولاً الى مرحلة التدهور ، فكل مرحلة مجموعة من الخصائص التي تميزها عن المرحلة الأخرى ، حيث يحدث تغير ملحوظ بالشركات خلال هذه المراحل لكل من الهيكل التنظيمي ، والقدرة التنافسية ، والإستراتيجيات المتبعة ، وسياسات إستغلال الموارد ، حيث تستخدم الإدارة إستراتيجيات مختلفة في كل مرحلة من أجل تعظيم كفاءة وفعالية إستخدام الموارد المتاحة ، وكذلك الأداء المالي يختلف من مرحلة الى أخرى ، ففي كل مرحلة يحدث إختلاف في الربحية ، وإستمرارية الأرباح ، وتقلبات التدفقات النقدية ، وتكلفة رأس المال ، فنظرية دورة حياة الشركة تساعد على التنبؤ بمخاطر الإفلاس والعوائد وهيكل رأس المال وسياسات توزيع الأرباح ، وسياسات الإحتفاظ بالنقدية ، وهيكل إستحقاق الديون بكل مرحلة من المراحل (طلخان ، ٢٠٢٢؛ Akbar et al., 2019؛ Hussain et al., 2020 ؛ Bakarich et al., 2019).

وتدور فكرة دورة حياة الشركة حول أن موارد وقدرات الشركة تختلف مع مرور الزمن ، وأن تحقيق الشركة للنمو يتوقف على الإستغلال الأمثل للموارد والقدرات بكفاءة وفعالية ، حيث يترتب على التغير في الموارد والقدرات ظهور مراحل دورة حياة الشركة ، لذا تقوم نظرية دورة حياة الشركة على إفتراض أن القرارات الإدارية وأداء الشركة خلال مراحل دورة حياتها يتأثران بالتغيرات التي تحدث في موارد الشركة ومدى الكفاءة والفعالية في إستخدامها (Habib & Hasan.2016).

وعلى الرغم من تعدد الدراسات التي تناولت مراحل دورة حياة الشركة إلا إن تلك الدراسات لم تتفق على نموذج موحد لمراحل دورة حياة الشركة وخصائص كل مرحلة ، إلا انه تم الاتفاق على المفهوم الأساسي لدورة حياة الشركة من حيث أن هناك نقطة بداية للشركة يليها فترة للنمو والتطور ثم الانقضاء أو تجديد الشركة نفسها ، ومن أشهر النماذج التي تناولت دورة حياة الشركة هو نموذج (Miller & Friesen, 1984) ، حيث قسم مراحل دورة حياة الشركة الى خمسة مراحل هي : التقديم ، والنمو ، والنضج ، والتذبذب ، والتدهور ، ويتم تحديد كل مرحلة بناءً على مجموعة من العوامل الداخلية للشركة كالخيارات الإستراتيجية ، والموارد المالية ، والقدرات المتاحة ، بالإضافة الى مجموعة أخرى من العوامل الخارجية كالبيئة التنافسية وحالة الإقتصاد الكلي (Fodor et al., 2023) ؛ مندور، ٢٠٢٣).

ولكن عن أثر مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية ، هو ما سوف يعرضه الباحث في الأجزاء التالية :

■ مرحلة: التقديم

وفي تلك المرحلة تسعى إدارة الشركة الى الحصول على حصه سوقية مرتفعه ، وزيادة الطاقة الإنتاجية من خلال زيادة الإنفاق الإستثماري ، من خلال الإعتماد على التمويل الخارجي ، وتحمل الشركة تكاليف مرتفعة نظراً لإنخفاض الموارد الداخلية لتمويل الإستثمارات ، وذلك في ظل مستويات منخفضة من الأرباح ، ومستويات عالية من المخاطر (Yoo et al., 2019 ؛ Krishnan et al., 2021) ، وعليه يكون اتجاه التدفقات النقدية كالتالي:

- صافى تدفقات نقدية سالبة من الأنشطة التشغيلية والإستثمارية
- صافى تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة التمويلية

الأمر الذى يؤدى الى زيادة ميول إدارة الشركة الى الحصول على موارد إضافية من خلال التخطيط الضريبي والإستفادة من المزايا الضريبية الممنوحة بالقانون ، لتحقيق وفورات ضريبية من خلال إستراتيجيات التجنب الضريبي ، وترحيل الخسائر الضريبية ، ومن المرجح أن تعمل هذه الموارد النقدية المتولدة من خلال التخطيط الضريبي على تعزيز الميزة التنافسية ، مما يقلل من مخاطر الإحتفاظ بالنقدية ، ونظراً لإنخفاض تعرضها لأسواق رأس المال فإن تكاليف السمعة المرتبطة بالتخطيط الضريبي التعسفي تكون محدودة ، فمن المرجح أن يوفر التخطيط الضريبي في هذه المرحلة مصدراً إضافياً من الموارد النقدية، مما يبنى بوجود علاقة معنوية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية دون تبنى إتجاه لها.

■ مرحلة: النمو

ففي هذه المرحلة يكون هدف إدارة الشركة البقاء والإستمرار وإكتساب حصة أكبر في السوق ، وتمتاز هذه المرحلة بتوافر موارد جديدة لدى الشركة ، وتحقيق الشركة في هذه المرحلة النجاح والتطور ، وتزيد من الإنفاق الإستثمارى لمواجهة المنافسين وزيادة الأرباح، ونظراً للإستمرار في التوسع والإعتماد على التمويل الخارجي تحقق الشركة تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة التمويلية ، وتقل مستويات المخاطر الى حد ما (طلخان، ٢٠٢٢ ؛ Bakarich et al., 2019؛ Fodor et al., 2023) ، وعليه يكون اتجاه التدفقات النقدية كالتالى:

- صافى تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة التشغيلية والتمويلية
- صافى تدفقات نقدية سالبة من الأنشطة الإستثمارية

الأمر الذى يؤدى الى وجود تدفقات نقدية تشغيلية قوية قد تستخدم لتمويل الإستثمارات فيكون البحث عن وسيلة لتحقيق وفورات ضريبية أقل أهمية، رغم أن إستراتيجيات التخطيط الضريبي تكون متاحة، ممثلة في الإهلاكات الإضافية عند شراء الآلات ، وخصم فوائد التمويل ، وخصم الخسائر الضريبية المرحلة من مرحلة التقديم ، إلا انه نظراً لأنفصال الملكية عن الإدارة وظهور مشكلة الوكالة قد يقوم المديرون بسلوك إنتهازى وإستخدام الموارد الراكدة في مشاريع ذات قيمة حالية سالبة أو إجراء إستثمارات دون المستوى الأمثل ، وبالتالي يرتفع مستوى النقدية المطلوب ، مما يبنى بوجود علاقة معنوية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية دون تبنى إتجاه لها.

■ مرحلة: النضج

في هذه المرحلة تكون الشركة ناضجة ورائدة في دنيا الأعمال ، وتزيد الشركة من أعمالها وتنتم الأرباح في هذه المرحلة بالإستمرارية ، وتهتم الشركة بالحفاظ على ما تم الوصول إليه بدلاً من الدخول في فرص استثمارية جديدة ، وبالتالي تقل أنشطة الإستثمار ، وتفضل الشركة في هذه المرحلة الإعتماد على التمويل الداخلى وتوفى بالتزاماتها المالية، وتزيد من حجم توزيعات الأرباح ، إلا أن الوفرة المالية في هذه المرحلة قد تدفع المديرين الى تغليب مصالحهم الشخصية على حقوق أصحاب المصالح وذلك من خلال الإستثمار في

مشروعات ذات صافي قيمة حالية منخفضة أو سالبة (Yoo et al., 2019; Fodor et al., 2023) ، وعليه يكون اتجاه التدفقات النقدية كالتالي:

- صافي تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة التشغيلية .
- صافي تدفقات نقدية سالبة من الأنشطة الإستثمارية والأنشطة التمويلية .

وحيث أن الشركة في هذه المرحلة تكون الأكثر شهرة في السوق وأقل تعرضاً للمخاطر ، حيث تتمتع هذه الشركات بتدفقات نقدية تشغيلية وفيرة بسبب انخفاض إحتياجات الإستثمار ، والتدفقات النقدية السالبة من أنشطة التمويل بسبب سداد ما عليها من ديون وتوزيعات الأرباح ، قد يشجع المديرين على إستخدام الأموال التي تتحقق كوفورات ضريبية – نظراً لتوافر الموارد وضعف فرص الاستثمار ، فيما يعزز مصالحهم الشخصية حتى ولو كانت على حساب المساهمين ، مما يجعل التخطيط الضريبي في هذه المرحلة عاملاً ليس أساسياً، بل الأكثر من ذلك فإن الشركات في هذه المرحلة تكون السمعة من أهم مواردها الإستراتيجية التي تعزز علاقتها بالبيئة الخارجية ، ولذا تبتعد كل البعد عن ممارسات التخطيط الضريبي التعسفي ، مما ينبئ بوجود علاقة معنوية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية دون تبنى إتجاه لها.

■ مرحلة: التذبذب

تبدأ الشركة في هذه المرحلة بركود وإنخفاض الطلب على منتجاتها، وتقل حصتها السوقية التي قد تصل الى مغادرة السوق ، وتعانى الشركة من محدودية فرص النمو ، وتحيط بالشركة ظروف عدم التأكد من وجودها من عدمه في تلك المرحلة ، حيث ينخفض حجم المبيعات ويقل عدد المنتجات التي تنتجها الشركة (مندور، ٢٠٢٣؛ طلخان، ٢٠٢٢؛ Fodor et al., 2023) .

وبناءً عليه ، تنخفض ربحية الشركة ، وتكون أنماط التدفقات النقدية غامضة ، فتسعى الإدارة الى تجديد دورة حياة الشركة ، والإستثمار ، وتقليص العمليات ، ولكن يظل عدم التأكد في إتجاه الشركة قائماً ، حيث تكون التدفقات النقدية من أنشطة الشركة في هذه المرحلة على النحو التالي:

- اتجاه التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الإستثمارية والأنشطة التمويلية يكون غير واضح.

ففي ظل هذه المرحلة تزداد أهمية اللجوء الى التخطيط الضريبي التعسفي لعدم وجود ارباح وإستثمارات تمكنها من مزاولة إستراتيجيات التخطيط الضريبي الفعال . الأمر الذي يرى معه الباحث غموض اتجاه العلاقة بين التخطيط الضريبي ، ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.

■ مرحلة: التدهور

تعد تلك المرحلة من أصعب المراحل التي تواجه الشركة حيث تدخل الشركة في هذه المرحلة في حالة عدم وجود حلول لمشكلة إنخفاض المبيعات ، حيث يبدأ معدل النمو والتدفقات النقدية والأرباح في الإنخفاض ، ويدخل أعضاء الشركة في صراعات على السلطة ومحاولة تحقيق المصالح الشخصية ، مما يؤدي الى زيادة عدم التأكد بشأن العائد على الإستثمار وتقلب التدفقات النقدية ومستوى الأرباح وزيادة خطر الإفلاس ، مما يدفع الإدارة الى زيادة الأنشطة الإستثمارية في محاولة لإستعادة الحصة السوقية من خلال

مشاريع ذات مخاطر مرتفعة وتكاليف تمويلية مرتفعة (Akbar et al., 2019; Fodor , et al., 2023) ، وتكون التدفقات النقدية بهذه المرحلة:

- تدفقات نقدية سالبة من الأنشطة التشغيلية.
- تدفقات نقدية موجبة من الأنشطة الإستثمارية.
- اتجاه التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية يكون غير واضح.

ومن ثم تكون ممارسات التخطيط الضريبي عشوائية ، وتسعى الشركات الى إعادة هيكلة الأعمال لتجنب الإفلاس ، وفي هذه الحالة تتغلب فوائد البقاء على مخاطر التخطيط الضريبي التعسفي من وجهة نظر كل من المديرين والمساهمين، وعليه فمن المتوقع أن تكون العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية علاقة غامضة.

وعليه يرى الباحث أن إختلاف نمط التدفقات النقدية سواء التشغيلية أو الإستثمارية أو التمويلية ، بإختلاف المرحلة التي تمر بها الشركة من دورة حياتها ، يؤثر على الحجم الأمثل الواجب الاحتفاظ به من النقدية ، إضافة الى ذلك فقد أدى إختلاف أداء الشركة وأهدافها خلال مراحل دورة حياتها ، الى إختلاف مستوى التخطيط الضريبي واستراتيجياته ، والذي ينعكس على المستوى الذي يجب الاحتفاظ به من النقدية . الأمر الذي يترتب عليه إختلاف العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية بإختلاف المرحلة التي تعيشها الشركة من دورة حياتها.

وحيث أن الكثير من الدراسات التي أعدت في هذا المجال ، عبرت كل منها عن وجهة نظر كل باحث ، والبيئة التي طبقت فيها ، مع إختلاف التشريعات الضريبية وبالتابعية إختلاف المزايا الضريبية بكل منها، والتي أثرت على إستراتيجيات التخطيط الضريبي المختلفة ، فقد جاءت نتائجها متضاربة ، الأمر الذي دفع الباحث الى اللجوء الى الدراسة التطبيقية للحصول على دليل عملي من البيئة المصرية .

٣ - الدراسة التطبيقية

يستهدف الباحث من خلال الدراسة التطبيقية إختبار العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ثم بحث وإختبار الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ولتحقيق هذا الهدف سيقوم الباحث بقياس التخطيط الضريبي بالشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، بجانب توصيف نموذج انحدار يربط بينهما بهدف معرفة العلاقة بين المتغير المستقل (التخطيط الضريبي) والمتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية) ، بالإضافة إلى إختبار الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

٣-١ تعريف متغيرات الدراسة وأدوات القياس:

يمكن للباحث في هذا الجزء من الدراسة تحديد المتغيرات الرئيسية للدراسة، وأدوات القياس من واقع الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة، ومن ثم يمكن للباحث تقسيم متغيرات الدراسة وأدوات قياسها من خلال العرض التالي:

٣-١-١ المتغير المستقل: التخطيط الضريبي:

يتمثل المتغير المستقل محل الاهتمام بالدراسة الحالية في التخطيط الضريبي، والذي يؤدي إلى نشأة الفروق الضريبية الدائمة والتي تؤثر على قائمة الدخل خلال نفس السنة دون امتداد إثارها للسنوات التالية، وكذلك نشأة الحسابات الضريبية المؤجلة نتيجة وجود الفروق الضريبية المؤقتة نتيجة الاختلاف بين المعايير المحاسبية والتشريعات الضريبية، وتسعى الكثير من المنشآت لاستغلال هذه الفروق الضريبية لتخفيض المدفوعات الضريبية. ولذلك يمكن قياس مستوى التخطيط الضريبي باستخدام مقياسة الثلاثة على النحو التالي:

• المقياس الأول معدل الضريبة الفعال (Effective Tax Rate ETR):

يتعلق معدل الضريبة الفعال بملاحظة مستوى الفرق بين المعدل الفعلي المدفوع للضرائب والمعدل الرسمي المفترض أن يتم دفعه لمصلحة الضرائب، وذلك من خلال المعادلة التالية (Christopher, et al., 2013):

$$TP = \left(T - \frac{CTE}{PBT} \right)$$

حيث:

TP = مستوى التخطيط الضريبي.

T = معدل الضرائب الرسمي.

CTE = مصروف الضريبة الحالي الفعلي.

PBT = الربح قبل الضريبة.

• المقياس الثاني مستوى التغير في الفروق الضريبية:

وفي هذا المقياس يتم الاعتماد على قياس مستوى الفروق الضريبية التي تؤثر على قائمة الدخل وكذلك الفروق الضريبية المكونة لحسابات الضرائب المؤجلة بشكل عام، وهو ناتج قسمة الوفورات الضريبية الناتجة عن الفروق الضريبية الدائمة والفروق الضريبية المؤقتة على إجمالي الضرائب المستحقة (Jackson, 2015).

$$BTD = \frac{PTD + DTD}{TD}$$

حيث:

BTD = مستوى التخطيط الضريبي مقاساً بالفروق الضريبية

PTD = الوفورات الضريبية الناتجة عن الفروق الضريبية الدائمة

DTD = الوفورات الضريبية الناتجة عن الفروق الضريبية المؤقتة

TD = إجمالي الضرائب المستحقة

• المقياس الثالث مستوى التخطيط الضريبي التعسفي:

حيث أن كل من المقياسين السابقين يقيس مستوى التخطيط الضريبي بصفة عامة وأثره على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، إلا أن الباحث يرى أهمية قياس التخطيط الضريبي التعسفي لتوقعه باختلاف مستوى التخطيط ونوعيته باختلاف المرحلة التي تعيشها الشركة من دورة حياتها. لذا يرى الباحث استخدام مقياس اضافي في غاية الأهمية لقياس مستوى التخطيط الضريبي التعسفي اعتماداً على (Ajili & Khelif, 2020 ; Al Rubaye, et al., 2024) من خلال المعادلة التالية :

$$Aggr_TP = \frac{TED}{NIBT}$$

حيث:

$Aggr_TP$ مستوى التخطيط الضريبي التعسفي (فكلما زادت هذه النسبة دل ذلك على ارتفاع مستوى التخطيط الضريبي التعسفي والعكس صحيح)

TED النفقات الضريبية المستحقة لمصلحة الضرائب (الفوائد والغرامات)

$NIBT$ صافي الدخل قبل الضريبة

٢-١-٣ المتغير التابع:

يتمثل المتغير التابع للدراسة في مستوى الاحتفاظ بالنقدية، والذي يمكن قياسه اعتماداً على مستوى الأرصدة النقدية التي يمكن استغلالها في مواجهة النفقات التشغيلية والاستثمارية في المستقبل، ونتيجة لذلك فإن الاحتفاظ بالنقدية يمكن قياسه بنسبة الأرصدة النقدية مقسومة على إجمالي القيمة الدفترية لأصول الشركة اعتماداً على (Slama, 2025; Moraes & Manoel, 2021 ؛ نويجي، ٢٠٢٥).

٣-١-٣ المتغير المعدل :

يتمثل المتغير المعدل للدراسة في مراحل دورة حياة الشركة من خلال النموذج الذي طوره (Dickinson 2011) لتقدير مراحل دورة حياة الشركة، بالاعتماد على التدفقات النقدية للشركة حيث تعكس التدفقات النقدية الاختلافات في ربحية الشركة ونموها ومخاطرها، ومن خلال هذا المقياس يتم استخدام اشارة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لتقسيم دورة حياة الشركات الى مراحلها الخمسة (التقديم، والنمو، والنضج، والتذبذب، والتدهور)، ويمكن توضيح ذلك المقياس وفقاً للجدول التالي:

جدول رقم (١): مقياس دورة حياة الشركة

مراحل دورة حياة الشركة								التدفق النقدي
(٥) التدهور	(٥) التدهور	(٤) التنبؤ	(٤) التنبؤ	(٤) التنبؤ	(٢) التنبؤ	(٢) التنبؤ	(١) التنبؤ	
-	-	+	+	-	+	+	-	إشارة صافي التدفقات من الأنشطة التشغيلية
+	+	+	+	-	-	-	-	إشارة صافي التدفقات من الأنشطة الإستثمارية
-	+	-	+	-	-	+	+	إشارة صافي التدفقات من الأنشطة التمويلية

وبناء على الجدول السابق، يمكن للباحث تحديد قياس كل مرحلة من مراحل دورة حياة الشركة بناء على متغير وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة توافر إشارات التدفقات النقدية المتعلقة بها والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

٤-١-٣ المتغيرات الحاكمة للعلاقة:

تعتبر المتغيرات الرقابية عن المتغيرات التي من المحتمل تأثيرها على المتغير التابع للدراسة الخاص بمستوى الاحتفاظ بالنقدية، ولذلك توجد العديد من المتغيرات التي يحتمل تأثيرها عليه من واقع العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة، ولذلك يتبين أهمية إدراج هذه المتغيرات بنماذج اختبارات الفروض الإحصائية لتحديد آثار المتغير المستقل على المتغير التابع، ويمكن للباحث تلخيص هذه المتغيرات من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٢): المتغيرات الرقابية

المتغير	الرمز	القياس
مؤشر الخسارة	LOSS	متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة كون ربحية السهم سالبة والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛
الرافعة المالية	Lev	حجم الديون / إجمالي الأصول.
التغير في الأصول غير النقدية	Δ Non Cash%	(رصيد الأصول بخلاف النقدية آخر الفترة - رصيد الأصول بخلاف النقدية أول الفترة) / إجمالي رصيد الأصول بخلاف النقدية أول الفترة.
التغير في مصروف الفائدة	Δ IR%	(رصيد مصروف الفائدة آخر الفترة - رصيد مصروف الفائدة أول الفترة) / إجمالي رصيد مصروف الفائدة أول الفترة.
نسبة التغير في صافي رأس المال العامل	NWC %	(رصيد رأس المال العامل آخر الفترة - رصيد رأس المال العامل أول الفترة) / إجمالي رصيد رأس المال العامل أول الفترة.

٢-٣ النمادج الإحصائية لإختبار فروض الدراسة:

في هذا الجزء يسعى الباحث الى صياغة النمادج الإحصائية لفروض الدراسة ، والمتمثلة في:

١-٢-٣ النمادج الإحصائية لإختبار الفرض الأول:

يتنبأ الفرض الأول للدراسة بتحليل أثر التخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الأول للدراسة على الشكل التالي:

$$(1) \quad (CH) = \beta_0 + \beta_1 (TP) + \beta_2 (BTD) + \beta_3 (Aggr_TP) + \beta_4 (Loss) + \beta_5 (Lev) + \beta_6 (\Delta Non\ Cash\%) + \beta_7 (\Delta IR\%) + \beta_8 (\Delta NWC\%) + \varepsilon$$

حيث:

<i>CH</i>	مستوى الاحتفاظ بالنقدية
<i>TP</i>	مستوى التخطيط الضريبي مقاساً بمعدل الضريبة الفعال
<i>BTD</i>	مستوى التخطيط الضريبي مقاساً بالفروق الضريبية
<i>Aggr_TP</i>	مستوى التخطيط الضريبي التعسفي
وباقى المتغيرات تم تعريفها طبقاً لما هو وارد بالجدول رقم (٢)	

٢-٢-٣ النمادج الإحصائية لإختبار الفرض الثاني:

يتنبأ الفرض الثاني للدراسة بتحليل أثر اختلاف مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، ونظراً لاختلاف مراحل دورة حياة الشركة فإنه يمكن تقسيم نموذج اختبار الفرض الإحصائي الثاني للدراسة الى مجموعة من الفروض الفرعية وفقاً لاختلاف دورة حياة الشركة على النحو التالي:

١-٢-٢-٣ النمادج الإحصائية لإختبار الفرض الفرعي الأول:

يهدف الفرض الفرعي الأول الى اختبار أثر مرحلة التقديم - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الفرعي الأول للدراسة على الشكل التالي:

$$(2-1) \quad (CH) = \beta_0 + \beta_1 (TP) + \beta_2 (BTD) + \beta_3 (Aggr_TP) + \beta_4 (Intro) + \beta_5 (TP \times Intro) + \beta_6 (BTD \times Intro) + \beta_7 (Aggr_TP \times Intro) + \beta_8 (Loss) + \beta_9 (Lev) + \beta_{10} (\Delta Non\ Cash\%) + \beta_{11} (\Delta IR\%) + \beta_{12} (\Delta NWC\%) + \varepsilon$$

حيث :

Intor مرحلة التقديم - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة- بدلالة المؤشر الوهمي. وباقى المتغيرات تم تعريفها مسبقاً

٢-٢-٢-٣ النموذج الإحصائي لاختبار الفرض الفرعي الثاني:

يهدف الفرض الفرعي الثاني الى اختبار أثر مرحلة النمو - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الفرعي الثاني للدراسة على الشكل التالي:

(2-2)	$(CH) = \beta_0 + \beta_1 (TP) + \beta_2 (BTD) + \beta_3 (Aggr_TP) + \beta_4 (Growth) + \beta_5 (TP \times Growth) + \beta_6 (BTD \times Growth) + \beta_7 (Aggr_TP \times Growth) + \beta_8 (Loss) + \beta_9 (Lev) + \beta_{10} (\Delta Non\ Cash\%) + \beta_{11} (\Delta IR\%) + \beta_{12} (\Delta NWC\%) + \varepsilon \quad (2-2)$
-------	---

حيث :

Growth مرحلة النمو - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - بدلالة المؤشر الوهمي. وباقي المتغيرات تم تعريفها مسبقاً

٢-٢-٢-٣ النموذج الإحصائي لاختبار الفرض الفرعي الثالث:

يهدف الفرض الفرعي الثالث الى اختبار أثر مرحلة النضج - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الفرعي الثالث للدراسة على الشكل التالي:

(2-3)	$(CH) = \beta_0 + \beta_1 (TP) + \beta_2 (BTD) + \beta_3 (Aggr_TP) + \beta_4 (Mature) + \beta_5 (TP \times Mature) + \beta_6 (BTD \times Mature) + \beta_7 (Aggr_TP \times Mature) + \beta_8 (Loss) + \beta_9 (Lev) + \beta_{10} (\Delta Non\ Cash\%) + \beta_{11} (\Delta IR\%) + \beta_{12} (\Delta NWC\%) + \varepsilon$
-------	---

حيث :

Mature مرحلة النضج - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - بدلالة المؤشر الوهمي. وباقي المتغيرات تم تعريفها مسبقاً

٢-٢-٢-٣ النموذج الإحصائي لاختبار الفرض الفرعي الرابع:

يهدف الفرض الفرعي الرابع الى اختبار أثر مرحلة التذبذب - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الفرعي الرابع للدراسة على الشكل التالي:

(2-4)	$(CH) = \beta_0 + \beta_1 (TP) + \beta_2 (BTD) + \beta_3 (Aggr_TP) + \beta_4 (Shake-out) + \beta_5 (TP \times Shake-out) + \beta_6 (BTD \times Shake-out) + \beta_7 (Aggr_TP \times Shake-out) + \beta_8 (Loss) + \beta_9 (Lev) + \beta_{10} (\Delta Non\ Cash\%) + \beta_{11} (\Delta IR\%) + \beta_{12} (\Delta NWC\%) + \varepsilon$
-------	---

حيث :

Shake-out مرحلة التذبذب كإحدى مراحل دورة حياة الشركة بدلالة المؤشر الوهمي. وباقي المتغيرات تم تعريفها مسبقاً

٥-٢-٢-٣ النموذج الإحصائي لإختبار الفرض الفرعي الخامس:

يهدف الفرض الفرعي الخامس الى اختبار أثر مرحلة التدهور - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - على العلاقة بين التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن للباحث صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الفرعي الخامس للدراسة على الشكل التالي:

(2-5)	$(CH) = \beta_0 + \beta_1 (TP) + \beta_2 (BTD) + \beta_3 (Aggr_TP) + \beta_4 (Decline) + \beta_5 (TP \times Decline) + \beta_6 (BTD \times Shake-out) + \beta_7 (Aggr_TP \times Decline) + \beta_8 (Loss) + \beta_9 (Lev) + \beta_{10} (\Delta Non\ Cash\%) + \beta_{11} (\Delta IR\%) + \beta_{12} (\Delta NWC\%) + \varepsilon$
-------	---

حيث :

Decline مرحلة التدهور - كإحدى مراحل دورة حياة الشركة - بدلالة المؤشر الوهمي. وباقي المتغيرات تم تعريفها مسبقاً

٣-٣ مجتمع وعينة الدراسة:

وانطلاقاً من اهتمام الأدبيات المحاسبية بشكل عام باستخدام البيانات الثانوية المستخرجة من القوائم والتقارير المالية والمصادر الثانوية الأخرى للبيانات، فإن مجتمع الدراسة الحالية يعبر عن كافة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وما يتعلق بها من بيانات مالية سنوية مصدرة بالتقارير والقوائم المالية المختلفة، وباعتبار أن البيانات المحاسبية والمالية المدرجة بالتقارير المختلفة تتعلق الى حد كبير بالتغيرات الاقتصادية والسياسية في سوق الأوراق المالية واقتصاد الدولة بشكل عام، فالبيانات المحاسبية التي سيتم الاعتماد عليها في اجراء الدراسة الحالية تتعلق بالاقتصاد القياسي ومن ثم فالمعينة الاحصائية في هذه الحالة تخضع لمجموعة من المحددات التي تفرض استخدام العينة التحكمية العمدية. وبالتالي، فعينة الدراسة الحالية تم اختيارها اعتماداً على مجموعة من الشروط التالية:

- أن تكون السلسلة الزمنية للدراسة ابتداءً من عام ٢٠٢٠ الى ٢٠٢٤، وذلك لتجنب أية آثار محتملة للظروف الاقتصادية الموجودة بالبيئة المصرية على مشاهدات عينة الدراسة فضلاً عن الظروف الاستثنائية للوباء العالمي (كورونا).
- استبعاد البنوك والمؤسسات المالية من عينة الدراسة باعتبارها ذات طبيعة خاصة في المعالجات المحاسبية وفقاً للمعايير المحاسبية الصادرة في هذا الشأن، بالإضافة الى استبعاد شركات قطاع الأعمال العام للحفاظ على تجانس العينة حيث يتم اقفال القوائم المالية لتلك الشركات في ٣٠ يونيو من كل عام.
- التركيز على الشركات الأكثر تداولاً والمدرجة بمؤشر EGX100 بسوق الأوراق المالية لعام ٢٠٢٤، وذلك باعتبار هذه الشركات هي الأكثر اقبالاً من وجهة نظر المستثمرين الأفراد والمؤسسين نتيجة ارتفاع ربيحة المضاربة بها، ومن ثم فهي الأكثر ارتباطاً بالحصول على مصادر التمويل والاهتمام بالتمويل الداخلي من خلال التخطيط الضريبي والاحتفاظ بالنقدية.

وطبقاً للشركات الواردة بالمؤشر المصري EGX100 لسنة ٢٠٢٤، واتباعاً للشروط سالفة الذكر تبين للباحث وجود عدد ٥٠ شركة خلال فترة الدراسة، وقد سجلت هذه الشركات عدد ٢٥٠ مشاهدة خلال فترة الدراسة (٥٠ شركة × ٥ سنوات)، وباستبعاد ١٤ مشاهدة ذات بيانات مفقودة تبين للباحث ان العينة النهائية للدراسة تبلغ ٢٣٦ مشاهدة، ويمكن للباحث توضيح اجراءات تحديد عينة الدراسة وتوزيعها من خلال الجدولين التاليين:

جدول رقم (٣): اجراءات تحديد عينة الدراسة

الاجراء	عدد الشركات	عدد المشاهدات
العينة الأولية للدراسة	٥٠	٢٥٠
(-) مشاهدات ذات قيم مفقودة	--	(١٤)
مشاهدات العينة		٢٣٦

جدول رقم (٤): توزيع عينة الدراسة

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات					الاجمالي
		١٠٠-١٢٠	٨٠-١٠٠	٦٠-٨٠	٤٠-٦٠	٢٠-٤٠	
اتصالات و اعلام و تكنولوجيا المعلومات	٤	٤	٤	٤	٣	٤	١٩
أغذية و مشروبات و تبغ	٨	٨	٨	٦	٨	٨	٣٨
الموارد الاساسية	٩	٩	٧	٨	٧	٩	٤٠
تجارة و موزعون	٢	٢	٢	٢	٢	٢	١٠
رعاية صحية و ادوية	٥	٥	٥	٥	٥	٥	٢٥
عقارات	١٣	١٣	١١	١٢	١٣	١٣	٦٢
مقاولات و إنشاءات هندسية	٣	٣	٣	٣	٣	٣	١٥
منسوجات و سلع معمرة	٢	٢	٢	٢	٢	٢	١٠
مواد البناء	٤	٤	٣	٣	٣	٤	١٧
الاجمالي	٥٠	٥٠	٤٥	٤٥	٤٦	٥٠	٢٣٦

٤-٣ الاحصاءات الوصفية:

الاحصاءات الوصفية هي الطريقة الرئيسية التي يستخدمها الباحث للتعبير عن شكل العينة، وتوزيعها بما يسمح بإمكانية تعميم النتائج على العينات المماثلة، وهو ما يمكن الباحث من مقارنة النتائج بالدراسة الحالية مع الدراسات السابقة ذات الصلة. وبالتالي، استخدم الباحث الاحصاءات الوصفية التي تتمثل في الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والحدود الدنيا والقصوى لتوضيح شكل العينة بمتغيرات الدراسة الحالية، وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول رقم (٥) التالي:

جدول رقم (٥): نتائج الاحصاءات الوصفية

Variable	N	Mean	Std. Dev.	Min.	Max
CH	236	0.186	0.111	0.000	0.492
TP	236	0.025	0.063	-0.126	0.151
BTD	236	0.171	0.065	0.055	0.282
Aggr_TP	236	0.143	0.045	0.048	0.182
Intro	236	0.203	0.068	0.000	1.000
Growth	236	0.212	0.065	0.000	1.000
Mature	236	0.284	0.067	0.000	1.000
Shake-out	236	0.157	0.058	0.000	1.000
Decline	236	0.144	0.055	0.000	1.000
Loss	236	0.114	0.055	0.000	1.000
Lev	236	0.550	0.136	0.485	0.721
Δ Non Cash%	236	0.630	0.117	0.485	0.765
Δ IR%	236	0.085	0.025	-0.125	0.136
Δ NWC%	236	0.094	0.063	-0.111	0.178

ويتبين للباحث من النتائج الواردة بالجدول السابق مجموعة من الملاحظات التي يمكن توضيحها فيما يلي:

أولاً: فيما يتعلق بالمتغير التابع الخاص بالاحتفاظ بالنقدية: يتبين للباحث أن الوسط الحسابي يبلغ ١٨.٦%، وهو ما يشير إلى انخفاض عدد المشاهدات التي تحتفظ بالنقدية لأغراض مواجهة النفقات التشغيلية والإستثمارية المختلفة، بينما تحاول بقية عينة الدراسة عدم الاحتفاظ بالنقدية والبحث عن مصادر تمويلية أخرى.

ثانياً: فيما يتعلق بالمتغير المستقل الخاص بالتخطيط الضريبي: فقد تبين للباحث أن الوسط الحسابي يبلغ ٢.٥% لمعدل الضريبة الفعال، و ١٧.١% للفروق الضريبية وهو ما يشير إلى أن ممارسات التخطيط الضريبي في عينة الدراسة قليلة نسبياً نتيجة انخفاض النسبة الأولى لمعدل الضريبة الفعال، ولكن تشير قيمة نسبة المصروف الضريبي المؤجل بشكل عام إلى ارتفاع حجم الضرائب المؤجلة كقيمة إذا ما تم مقارنتها باجمالي الأصول الضريبية المؤجلة للشركة، وفيما يتعلق بالتخطيط الضريبي التعسفي فيتضح للباحث أن الوسط الحسابي يبلغ ١٤.٣%، وعلى الرغم من أنها قيمة منخفضة تشير إلى التزام شركات العينة بالقوانين الضريبية، إلا أنها تشير إلى توافر الظاهرة بعينة الدراسة.

ثالثاً: على مستوى مراحل دورة حياة الشركة : فقد تبين للباحث أن المتوسطات الحسابية تبلغ ٠.٢٠٣، ٠.٢١٢، ٠.٢٨٤، ٠.١٥٧، ٠.١٤٤ على التوالي لكلٍ من مرحلة التقديم، ومرحلة النمو، ومرحلة النضج، ومرحلة التذبذب، ومرحلة التدهور، وهو ما يشير إلى وجود عدد ٤٨، ٥٠، ٦٧، ٣٧، ٣٤ مشاهدة على التوالي لكلٍ من مرحلة التقديم، ومرحلة النمو، ومرحلة النضج، ومرحلة التذبذب، ومرحلة التدهور، وهو ما يوضح توازن العينة بين مراحل دورة حياة الشركة المختلفة.

أخيراً، يشير انخفاض مستويات الانحراف المعياري للمتغيرات المدرجة بعينة الدراسة الى انخفاض مستوى التشتت بعينة الدراسة وارتفاع مستوى صلاحيتها للتحليل. وتأسيساً على النتائج السابق عرضها يمكن للباحث مقارنة نتائج عينة الدراسة بالدراسات الأخرى ذات الصلة حيث أنها قريبة منها في النتائج بعينة الدراسة.

وفي ذات السياق، يمكن للباحث اجراء الاحصاءات الوصفية لبقية متغيرات الدراسة على أساس مقارنة بين مراحل دورة حياة الشركة وفقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (٦) التالي:

جدول رقم (٦): نتائج الاحصاءات الوصفية المقارنة بين مراحل دورة حياة الشركة

Stage	Variable	CH	TP	BTD	Aggr_TP	Loss	Lev	Δ Non Cash%	Δ IR%	Δ NWC%
Panel (A): Intro Satge	N	48	48	48	48	48	48	48	48	48
	Mean	0.171	0.024	0.161	0.111	0.125	0.598	0.722	0.127	0.172
	Std. Dev.	0.098	0.055	0.057	0.043	0.048	0.120	0.103	0.022	0.055
Panel (B): Growth Satge	N	50	50	50	50	50	50	50	50	50
	Mean	0.163	0.028	0.156	0.098	0.100	0.679	0.631	0.102	0.117
	Std. Dev.	0.102	0.058	0.060	0.033	0.051	0.125	0.108	0.023	0.058
Panel (C): Mature Satge	N	67	67	67	67	67	67	67	67	67
	Mean	0.195	0.026	0.176	0.134	0.075	0.567	0.701	0.114	0.101
	Std. Dev.	0.105	0.060	0.062	0.061	0.052	0.129	0.111	0.024	0.060
Panel (D): Shake-out Satge	N	37	37	37	37	37	37	37	37	37
	Mean	0.154	0.028	0.177	0.161	0.108	0.558	0.709	0.105	0.174
	Std. Dev.	0.095	0.054	0.056	0.044	0.047	0.117	0.101	0.022	0.054
Panel (E): Decline Satge	N	34	34	34	34	34	34	34	34	34
	Mean	0.148	0.021	0.171	0.165	0.206	0.525	0.733	0.102	0.103
	Std. Dev.	0.088	0.050	0.051	0.045	0.043	0.107	0.092	0.020	0.050

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول السابق، يتبي للباحث أن مرحلة النضج هي أكثر مراحل دورة حياة الشركة للاحتفاظ بالنقدية حيث أن مستوى الاحتفاظ بالنقدية فيها يبلغ ١٩.٥%، بينما تبلغ المتوسطات الحسابية في المراحل الأخرى ١٧.١%، ١٦.٣%، ١٥.٤%، ١٤.٨% على التوالي لكل من مرحلة التقديم، والنمو، والتذبذب، والتدهور. ويمكن للباحث تبرير تلك النتيجة بأن الشركات في مرحلة النضج تكون وصلت الى أقصى مراحل التشبع الاستثماري ومن ثم فالنقدية الفائضة تكون أكثر توجهاً نحو توزيع الأرباح بدلاً من الاستثمار.

٥-٣: نتائج تحليل الارتباط:

يهدف الباحث من اجراء تحليل الارتباط الى التحقق من طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة واختبار مشاكل الازدواج الخطي للتأكيد على النتائج السابقة، وفي هذا الصدد تجدر الإشارة الى أن معاملات الارتباط تنحصر ما بين +١ أو -١ حيث أن أقصى علاقة ارتباط بين المتغيرات هي علاقة المتغير بنفسه. وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن المصفوفة المبينة بالجدول رقم (٧) التالي:

جدول رقم (٧): نتائج تحليل الارتباط

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)
		CH	TP	BTD	Aggr-TP	Intro	Growth	Mature	Shake-out	Decline	Loss	Lev	Δ Non Cash%	Δ IR%	NWC%
(1)	CH	1													
(2)	TP	-0.305	1												
(3)	BTD	-0.281	0.062	1											
(4)	Aggr_TP	-0.351	0.067	0.072	1										
(5)	Intro	-0.270	-0.290	-0.171	-0.215	1									
(6)	Growth	-0.294	-0.111	-0.265	-0.265	0.109	1								
(7)	Mature	0.315	-0.266	-0.282	-0.355	0.084	0.072	1							
(8)	Shake-out	-0.308	0.256	0.104	0.281	0.074	0.060	0.066	1						
(9)	Decline	-0.263	0.093	0.094	0.087	0.060	0.113	0.060	0.108	1					
(10)	Loss	-0.284	0.057	0.095	0.085	0.097	0.100	0.098	0.292	0.286	1				
(11)	Lev	0.092	0.094	0.080	0.075	0.088	0.093	0.062	0.081	0.090	0.065	1			
(12)	Δ Non Cash%	0.084	0.112	0.066	0.065	0.098	0.092	0.072	0.079	0.063	0.108	0.101	1		
(13)	Δ IR%	0.062	0.095	0.101	0.095	0.086	0.104	0.096	0.064	0.095	0.073	0.055	0.090	1	
(14)	Δ NWC%	0.290	0.296	0.277	0.086	0.106	0.074	0.073	0.103	0.064	0.102	0.087	0.058	0.069	1
الخطوط الداكنة بالمصفوفة تشير الى مستوى معنوية ٥% أو أقل															

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول السابق يتبين للباحث وجود علاقة ارتباط عكسي معنوي بين مؤشرات التخطيط الضريبي الخاصة : بمعدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، وما تتضمنه من تخطيط ضريبي تعسفي وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية حيث بلغت معاملات الارتباط (-٠.٣٠٥، -٠.٢١٨، -٠.٣٥١)، وهو ما يشير الى أنهم جميعاً يستخدمون لتمويل الاستثمارات المختلفة، ومن ثم فتوافر أحد أشكال التخطيط الضريبي يغني عن الآخر.

وعلى مستوى العلاقة بين مراحل دورة حياة الشركة وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية فيتضح للباحث وجود علاقة ارتباط عكسي معنوي بين مراحل التقديم والنمو والنضج ومستوى الاحتفاظ بالنقدية حيث بلغت معاملات الارتباط (-٠.٢٧٠، -٠.٢٩٤، -٠.٣٠٨) على التوالي. بينما توجد علاقة ارتباط طردي معنوي بين مرحلة التذبذب وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية حيث يبلغ معامل الارتباط بينهما (٠.٣١٥). وهو ما يشير الى أن الشركة في مرحلة التذبذب تكون أكثر ميلاً الى إتباع ممارسات التخطيط الضريبي التعسفي الأمر الذي يتطلب الاحتفاظ بمستوى أعلى من النقدية لمواجهة سداد هذه الفروق مضافاً إليها الفوائد والغرامات ، أما المرحلة الأخيرة وهي مرحلة التدهور ونتيجة للعشوائية في إتخاذ القرارات وسيطرة حالة عدم التأكد إتضح عدم وجود علاقة بين متغيرات الدراسة.

كما تبين بفحص المصفوفة انخفاض كافة قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات الحاكمة عن (٠.٨)، وهو ما يشير الى انتفاء مشكلة الازدواج الخطي. وتأسيساً على ذلك، يمكن للباحث الإشارة الى صحة الفروض المبدئية للدراسة ولا يمكن التسليم بصحة النتائج النهائية للدراسة إلا بعد تشغيل نماذج اختبارات الفروض الاحصائية للدراسة.

٦-٣ : نتائج اختبارات الفروض الاحصائية:

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة الى تحليل العلاقات المباشرة بين المتغيرات الرئيسية للدراسة في ظل استخدام نماذج اختبارات الفروض الاحصائية المتمثلة في نماذج الانحدار المتعدد، وذلك من خلال المراحل التالية:

٦-٣-١ نتيجة إختبار الفرض الأول للدراسة:

يتنبأ الفرض الأول بتحليل العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، بالتطبيق على بيانات عينة الدراسة، وتحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج الانحدار رقم (١) لإختبار الفرض الأول للدراسة، وإعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنويتها ، وإتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج إختبار الفرض رقم (١) ، تم التوصل الى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٨) على النحو التالي:

جدول رقم (٨): نتائج اختبار الفرض الاحصائي الأول للدراسة

Dependent Variable: CH				
Variables	Model (1-1)			
	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF
Cons.	0.171	1.130	0.085	
TP	-0.138	-2.420	0.010	1.050
BTD	-0.090	-2.456	0.011	1.287
Aggr_TP	-0.085	-2.351	0.016	1.315
Loss	-0.056	-3.121	0.017	1.104
Lev	0.074	0.953	0.107	1.170
Δ Non Cash%	0.074	1.135	0.058	1.254
Δ IR%	0.108	0.931	0.080	1.264
Δ NWC%	0.098	2.326	0.015	1.035
Year & Industry	Included			
N	236			
F-value	18.348			
Adj. R2	40.60%			

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول السابق يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٤٠.٦%، وهو ما يشير الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (١) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٤٠.٦%، وهي نتيجة جيدة تقترب من نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة كدراسة أبو الريش، (٢٠٢٤)؛ Benkraiem, et al., (2022)، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفرض رقم (١) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F للنموذج حيث أنها تبلغ ١٨.٣٤٨، وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر الى النتائج بالجدول يتبين للباحث معنوية المتغيرات المستقلة TP & BTD الخاصة بالتخطيط الضريبي بدلالة كل من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.138, -0.090, -0.085; T = -2.420, -2.456, -2.351 > 2; Sig < 5\%)$ ، وجميعها يحمل اشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي بدلالة كل من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين معنوية المتغير الرقابي الخاص بمؤشر الخسارة حيث أن $(\beta = -0.056; T = -3.121 > 2; Sig < 5\%)$ ، وهو ما يشير الى أن زيادة مستوى الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين للباحث أن أقصى قيمة لمعامل تباين التضخم تبلغ ١.٢٨٧، وهو ما يشير الى انتفاء مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات، وبالتالي يوجد تأثير عكسي معنوي للتخطيط الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل، وذلك لوجود تأثير عكسي معنوي للتخطيط الضريبي على الاحتفاظ بالنقدية، أي كلما زادت ممارسات التخطيط الضريبي كلما أنخفض مستوى النقدية المحتفظ بها .

٢-٦-٣ نتيجة إختبار الفرض الثانى للدراسة:

يتنبأ الفرض الثانى بأثر مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويمكن للباحث اختبار هذا الفرض الاحصائي من خلال تشغيل النماذج الفرعية لاختبار الفرض الاحصائي الثانى للتعرف على نتيجة اختبار الفروض الفرعية، وذلك على مستوى كافة مراحل دورة حياة الشركة على النحو التالي:

١-٢-٦-٣ نتيجة إختبار الفرض الفرعى الأول للدراسة:

يتنبأ الفرض الفرعى الأول بأثر مرحلة التقديم كإحدى مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ويمكن للباحث تحليل أثر العلاقة التفاعلية بين مرحلة التقديم من مراحل دورة حياة الشركة والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (١-٢) الخاص باختبار الفرض الاحصائي الفرعى الأول للدراسة، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (١-٢) عن الجدول رقم (٩) التالى :

جدول رقم (٩): نتائج اختبار الفرض الفرعى الأول

Dependent Variable: CH								
Variables	Panel A: origin Model (2-1)				Panel B: moderated Model (2-1)			
	β Coef.	T- Static	P-Value	VIF	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF
Cons.	0.134	1.041	0.062		0.210	1.025	0.094	
TP	-0.123	-3.205	0.013	1.242	-0.120	-2.533	0.016	1.188
BTD	-0.115	-2.889	0.005	2.541	-0.119	-2.525	0.004	2.700
Aggr_TP	-0.111	-2.651	0.012	2.516	-0.121	-2.671	0.009	3.115
Intro	-0.049	-2.245	0.016	2.415	-0.048	-2.982	0.016	3.102
TP × Intro	---	---	---	---	-0.058	-2.447	0.002	2.624
BTD × Intro	---	---	---	---	-0.057	-2.652	0.015	2.852
Aggr_TP × Intro	---	---	---	---	-0.068	-2.445	0.003	2.826
Loss	-0.058	-2.806	0.005	1.856	-0.060	-2.787	0.001	1.998
Lev	0.050	0.946	0.076	1.565	0.075	1.179	0.097	1.454
Δ Non Cash%	0.085	0.989	0.090	2.891	0.072	0.992	0.062	2.913
Δ IR%	0.075	1.058	0.067	1.500	0.105	1.092	0.069	1.272
Δ NWC%	0.098	2.615	0.017	3.234	0.080	2.570	0.000	1.655
Year & Industry	Included				Included			
N	236				236			
F-value	17.852				15.818			
Adj. R2	37.90%				42.60%			

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول السابق يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٣٧.٩%، ٤٢.٦% على التوالي لكل من النموذج الرئيسي والنموذج المعدل، وهو ما يشير الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (١-٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٣٧.٩%،

٤٢.٦% على التوالي، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفرض رقم (٢-١) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F للنموذج حيث أنها تبلغ ١٧.٨٥٢، ١٥.٨١٨، وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحث معنوية المتغيرات TP, BT, Intro الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي ومرحلة التقديم بالشركة حيث أن $\beta = -0.123, -0.115, -$ ($\beta = -0.123, -0.115, -$; $T = -3.205, -2.889, -2.651, -2.245 > 2$; $\text{Sig} < 5\%$) وجميعها يحمل اشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة التقديم بالشركة. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $\beta = -0.058, 0.098$; $T = -2.806, 2.615 > 2$; $\text{Sig} < 5\%$) وجميعها يحمل اشارة سالبة، والأخير اشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) معنوية المتغيرات TP, BT, Intro الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة الفروق الضريبية في مرحلة التقديم بالشركة بالإضافة الى معنوية العلاقة التفاعلية بين مرحلة التقديم ومؤشرات التخطيط الضريبي لكل من $TP \times Intro$ الخاص بمعدل الضريبة الفعال، و $BT \times Intro$ الخاص بالفروق الضريبية و $Aggr_TP \times Intro$ الخاص بنسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $\beta = -0.120, -0.119, -0.121, -$ ($\beta = -0.120, -0.119, -0.121, -$; $T = -2.533, -2.525, -2.671, -2.982, -$ ($\beta = -0.120, -0.119, -0.121, -$; $T = -2.533, -2.525, -2.671, -2.982, -$; $2.447, -2.652, -2.445 > 2$; $\text{Sig} < 5\%$) وجميعها يحمل اشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ومرحلة التقديم بالشركة، والعلاقات التفاعلية بين مرحلة التقديم ومؤشرات التخطيط الضريبي يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $\beta = -0.060, 0.080$; $T = -$ ($\beta = -0.060, 0.080$; $T = -$; $2.787, 2.570 > 2$; $\text{Sig} < 5\%$) وجميعها يحمل اشارة سالبة، والأخير اشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل، وذلك لوجود تأثير عكسي معنوي للعلاقة بين مرحلة التقديم والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة، أي أن زيادة ممارسات التخطيط الضريبي يؤدي الى انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها خلال مرحلة التقديم كإحدى مراحل دورة حياة الشركة .

٢-٢-٦-٣ نتيجة إختبار الفرض الفرعي الثاني للدراسة:

يتنبأ الفرض الفرعي الثاني بأثر مرحلة النمو كإحدى مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ويمكن للباحث تحليل أثر العلاقة التفاعلية بين مرحلة التقديم من مراحل دورة حياة الشركة والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٢-٢) الخاص باختبار الفرض الاحصائي الفرعي الثاني، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٢-٢) عن الجدول رقم (١٠) التالي:

جدول رقم (١٠): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني

Dependent Variable: CH								
Variables	Panel A: origin Model (2-2)				Panel B: moderated Model (2-2)			
	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF
Cons.	0.172	1.025	0.101		0.144	1.045	0.058	
TP	-0.092	-2.804	0.010	2.271	-0.131	-2.442	0.014	1.169
BTD	-0.118	-2.909	0.001	1.488	-0.094	-2.249	0.006	2.887
Aggr_TP	-0.115	-2.826	0.003	1.526	-0.087	-2.321	0.004	2.826
Growth	-0.051	-3.067	0.007	2.432	-0.053	-3.217	0.007	3.164
TP × Growth	---	---	---	---	-0.061	-2.521	0.000	3.264
BTD × Growth	---	---	---	---	-0.055	-3.000	0.013	2.957
Aggr_TP × Growth	---	---	---	---	-0.063	-2.421	0.001	3.215
Loss	-0.055	-2.656	0.008	1.164	-0.054	-2.678	0.013	2.048
Lev	0.054	1.138	0.114	3.179	0.069	1.001	0.087	0.961
Δ Non Cash%	0.085	1.077	0.110	3.069	0.071	1.209	0.078	1.272
Δ IR%	0.097	1.175	0.081	1.284	0.104	1.132	0.058	2.153
Δ NWC%	0.077	2.256	0.018	1.313	0.098	2.573	0.000	2.352
Year & Industry	Included				Included			
N	236				236			
F-value	19.798				18.034			
Adj. R2	37.20%				48.40%			

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (١٠) يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٣٧.٢%، ٤٨.٤% على التوالي لكل من النموذج الرئيسي والنموذج المعدل، وهو ما يشير الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٢-٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٣٧.٢%، ٤٨.٤% على التوالي، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفرض رقم (٢-٢) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F للنموذج حيث أنها تبلغ ١٩.٧٩٨، ١٨.٠٣٤، وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحث معنوية المتغيرات TP, Aggr_TP, Growth, BTD الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة النمو بالشركة حيث أن $\beta = -0.092, -0.118, -0.115, -0.051$; $T = -2.804, -2.909, -2.826, -3.067 > 2$; $(Sig < 5\%)$ وجميعها يحمل اشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، يؤدي الى

انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة النمو بالشركة. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.055, 0.077; T = -2.656, 2.256 > 2; Sig < 5\%)$ والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير إلى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) معنوية المتغيرات TP, BTD, Aggr_TP, Growth الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، خلال مرحلة النمو بالشركة بالإضافة إلى معنوية العلاقة التفاعلية بين مرحلة النمو ومؤشرات التخطيط الضريبي لكل من $TP \times Growth$ الخاص بمعدل الضريبة الفعال، و $BTD \times Growth$ الخاص بالفروق الضريبية و $Aggr_TP \times Growth$ الخاص بنسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.131, -0.094, -0.087, -0.053, -0.061, -0.055, -0.063; T = -2.442, -2.249, -2.321, -3.217, -2.521, -3.000, -2.421 > 2; Sig < 5\%)$ وجميعها يحمل إشارة سالبة، هو ما يشير إلى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة النمو بالشركة، والعلاقات التفاعلية بين مرحلة النمو ومؤشرات التخطيط الضريبي يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.054, 0.098; T = -2.678, 2.573 > 2; Sig < 5\%)$ ويحمل الأول إشارة سالبة، والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير إلى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل، وذلك لوجود تأثير عكسي معنوي للعلاقة بين مرحلة النمو والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة، أي أن زيادة ممارسات التخطيط الضريبي يؤدي إلى انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها خلال مرحلة النمو كإحدى مراحل دورة حياة الشركة .

٣-٢-٦-٣ نتيجة إختبار الفرض الفرعي الثالث للدراسة:

ينتنبأ الفرض الفرعي الثالث بآثر مرحلة النضج كإحدى مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويمكن للباحث تحليل أثر العلاقة التفاعلية بين مرحلة النضج من مراحل دورة حياة الشركة والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٣-٢) الخاص باختبار الفرض الاحصائي الفرعي الثالث، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٣-٢) عن الجدول رقم (١١) التالي .

جدول رقم (١١): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثالث

Dependent Variable: CH								
Variables	Panel A: origin Model (2-3)				Panel B: moderated Model (2-3)			
	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF
Cons.	0.170	1.039	0.059		0.133	0.999	0.116	
TP	-0.105	-2.694	0.005	2.362	-0.135	-2.484	0.015	1.055
BTD	-0.074	-2.346	0.009	2.426	-0.085	-2.820	0.006	2.328
Aggr_TP	-0.055	-2.826	0.000	2.118	-0.063	-2.426	0.005	2.628
Mature	0.056	2.228	0.013	2.153	0.050	3.012	0.002	2.785
TP $\times$ Mature	---	---	---	---	-0.055	-3.218	0.017	2.271
BTD $\times$ Mature	---	---	---	---	-0.063	-2.595	0.003	1.396
Aggr_TP $\times$ Mature	---	---	---	---	-0.067	-2.316	0.015	2.418
Loss	-0.085	-2.287	0.000	1.011	-0.076	-2.378	0.018	2.988
Lev	0.065	1.058	0.093	2.069	0.059	1.207	0.085	3.311
Δ Non Cash%	0.082	0.978	0.102	0.958	0.076	1.165	0.109	2.185
Δ IR%	0.092	1.175	0.087	2.025	0.093	1.119	0.072	2.574
Δ NWC%	0.077	2.817	0.017	2.412	0.069	2.423	0.003	2.059
Year & Industry	Included				Included			
N	236				236			
F-value	19.604				18.285			
Adj. R2	37.80%				48.50%			

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (١١) يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٣٧.٨%، ٤٨.٥% على التوالي لكل من النموذج الرئيسي والنموذج المعدل، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٣-٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٣٧.٨%، ٤٨.٥% على التوالي، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٣-٢) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F للنموذج حيث أنها تبلغ ١٩.٦٠٤، ١٨.٢٨٥، وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر إلى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحث معنوية المتغيرات TP، BTM، Mature الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة النضج بالشركة حيث أن $\beta = -0.105, -0.074, -0.055, 0.056$; $T = -2.694, -2.346, -2.826, 2.228 > 2$; $Sig < 5\%$) وجميعها يحمل إشارة سالبة، هو ما يشير إلى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $\beta = -0.085, 0.077$; $T = -2.287, 2.817 > 2$; $Sig < 5\%$) ويحمل الأول إشارة سالبة، والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير إلى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) معنوية المتغيرات TP، BTM، Mature الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة النضج بالشركة بالإضافة إلى معنوية العلاقة التفاعلية بين مرحلة النضج ومؤشرات التخطيط الضريبي لكل من TP $\times$

Mature الخاص بمعدل الضريبة الفعال، و $BTD \times Mature$ الخاص بالفروق الضريبية، و $Aggr_TP \times Mature$ الخاص بنسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $\beta = -0.135, -0.085, -0.063, 0.050, -0.055, -0.063, -0.067; T = -2.484, -2.316, -2.595, -3.218, 3.012, -2.426, 2.820$ ، وجميعها يحمل إشارة سالبة، هو ما يشير إلى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، والعلاقات التفاعلية بين مرحلة النضج ومؤشرات التخطيط الضريبي يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $\beta = -0.076, 0.069; T = -2.378, 2.423 > 2; Sig < 5\%$ ويحمل الأول إشارة سالبة، والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير إلى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل، وذلك لوجود تأثير عكسي معنوي للعلاقة بين مرحلة النضج والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة، أي أن زيادة ممارسات التخطيط الضريبي يؤدي إلى انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها خلال مرحلة النضج كإحدى مراحل دورة حياة الشركة .

٤-٢-٦-٣ نتيجة اختبار الفرض الفرعي الرابع للدراسة:

يتنبأ الفرض الفرعي الرابع بأثر مرحلة التذبذب كإحدى مراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويمكن للباحث تحليل أثر العلاقة التفاعلية بين مرحلة التذبذب من مراحل دورة حياة الشركة والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٤-٢) الخاص باختبار الفرض الاحصائي الفرعي الرابع، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٤-٢) عن الجدول رقم (١٢) .

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (١٢) يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ 40.8% ، 44% على التوالي لكل من النموذج الرئيسي والنموذج المعدل، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٤-٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة 40.8% ، 44% على التوالي، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٤-٢) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F للنموذج حيث أنها تبلغ 18.01 ، 15.04 ، وهي معنوية عند مستوى معنوية 5% .

جدول رقم (١٢): نتائج اختبار الفرض الفرعي الرابع

Dependent Variable: CH								
Variables	Panel A: origin Model (2-4)				Panel B: moderated Model (2-4)			
	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF
Cons.	0.164	1.070	0.072		0.163	1.026	0.069	
TP	0.089	2.805	0.016	2.894	0.152	2.529	0.006	2.319
BTD	0.070	2.870	0.018	2.790	0.085	2.369	0.000	1.509
Aggr_TP	0.068	2.921	0.012	2.677	0.097	2.821	0.000	1.468
Shake-out	0.048	2.318	0.016	1.871	0.059	2.669	0.002	2.914
TP $\times$ Shake-out	---	---	---	---	0.062	2.220	0.016	2.789
BTD $\times$ Shake-out	---	---	---	---	0.050	2.825	0.006	0.936
Aggr_TP $\times$ Shake-out	---	---	---	---	0.085	2.475	0.000	1.125
Loss	-0.081	-2.502	0.005	2.289	-0.074	-2.499	0.012	3.115
Lev	0.058	1.226	0.095	2.041	0.072	1.059	0.096	2.475
Δ Non Cash%	0.072	1.103	0.121	2.894	0.084	1.039	0.078	2.357
Δ IR%	0.098	1.141	0.071	2.032	0.084	0.936	0.097	1.606
Δ NWC%	0.097	2.980	0.010	2.344	0.071	2.524	0.000	2.673
Year & Industry	Included				Included			
N	236				236			
F-value	18.014				15.044			
Adj. R2	40.80%				44.00%			

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحث معنوية المتغيرات TP, Aggr_TP, Shake-out, وبتد، الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، وتزداد نسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة التذبذب بالشركة حيث أن ($\beta = 0.089, 0.070, 0.068, 0.048$; $T = 2.805, 2.870, 2.921, 2.318 > 2$; $Sig < 5\%$)، وجميعها يحمل إشارة موجبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي خلال مرحلة التذبذب بالشركة يؤدي الى ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويرجع الباحث إرتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية في هذه المرحلة الى زيادة ممارسات التخطيط الضريبي التعسفي الأمر الذي قد يترتب عليه إحتمال إكتشاف هذه الممارسات وسداد ما تم تحقيقه من فروق ضريبية ، بالإضافة الى الفوائد والغرامات. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن ($\beta = -0.081, 0.097$; $T = -2.502, 2.980 > 2$; $Sig < 5\%$) ويحمل الأول إشارة سالبة، والآخر إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) معنوية المتغيرات TP, Aggr_TP, Shake-out, وبتد، الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة التذبذب بالشركة بالإضافة الى معنوية العلاقة التفاعلية بين مرحلة التذبذب ومؤشرات التخطيط الضريبي لكل من TP $\times$ Shake-out الخاص بمعدل الضريبة الفعال، وBTD $\times$ Shake-out الخاص بالفروق الضريبية، وAggr_TP $\times$ Shake-out الخاص بنسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن ($\beta = 0.152, 0.085, 0.097, 0.059, 0.062, 0.050, 0.085$; $T = 2.529, 2.369, 2.821, 2.669, 2.220, 2.825, 2.475$)، وجميعها يحمل إشارة موجبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة التذبذب بالشركة يؤدي الى ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويرجع الباحث إرتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية في هذه المرحلة الى زيادة ممارسات التخطيط الضريبي التعسفي الأمر الذي قد يترتب عليه إحتمال إكتشاف هذه الممارسات وسداد ما تم تحقيقه من فروق ضريبية ، بالإضافة الى الفوائد والغرامات. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن ($\beta = -0.081, 0.097$; $T = -2.502, 2.980 > 2$; $Sig < 5\%$) ويحمل الأول إشارة سالبة، والآخر إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

($2.369, 2.821, 2.669, 2.220, 2.825, 2.475 > 2$; Sig < 5%) إشارة موجبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال ، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة التذبذب بالشركة، والعلاقات التفاعلية بينها يؤدي الى ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن ($\beta = -0.054$) إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل، وذلك لوجود تأثير طردي معنوي للعلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة خلال مرحلة التذبذب ، أي أن زيادة التخطيط الضريبي وخاصة التعسفي يؤدي الى زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها خلال مرحلة التذبذب كإحدى مراحل دورة حياة الشركة .

٣-٦-٤-٤ نتيجة إختبار الفرض الفرعي الخامس للدراسة:

يتنبأ الفرض الفرعي الخامس بأثر مرحلة التدهور - كأحد مراحل دورة حياة الشركة- على العلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية ، ويمكن للباحث تحليل أثر العلاقة التفاعلية بين مرحلة التدهور كإحدى مراحل دورة حياة الشركة والتخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٢-٥) الخاص باختبار الفرض الاحصائي الفرعي الخامس، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٢-٥) عن الجدول رقم (١٣) التالي :

جدول رقم (١٣): نتائج اختبار الفرض الفرعي الخامس

Dependent Variable: CH								
Variables	Panel A: origin Model (2-5)				Panel B: moderated Model (2-5)			
	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF	β Coef.	T-Static	P-Value	VIF
Cons.	0.202	1.056	0.112		0.162	1.194	0.079	
TP	-0.144	-0.903	0.116	1.636	-0.093	-1.585	0.089	2.292
BTD	-0.074	-0.873	0.097	1.777	-0.094	-1.050	0.108	1.102
Aggr_TP	-0.056	-1.321	0.115	1.625	-0.086	-0.985	0.185	2.861
Decline	-0.048	-1.217	0.088	2.375	-0.062	-0.826	0.078	2.092
TP $\times$ Decline	---	---	---	---	-0.056	-1.550	0.103	2.025
BTD $\times$ Decline	---	---	---	---	-0.061	-1.633	0.115	2.709
Aggr_TP $\times$ Decline	---	---	---	---	-0.057	-1.105	0.127	2.115
Loss	-0.061	-2.222	0.016	1.888	-0.063	-2.662	0.006	0.960
Lev	0.063	0.948	0.071	3.040	0.076	1.182	0.077	1.596
Δ Non Cash%	0.072	1.011	0.114	1.580	0.084	0.974	0.063	2.340
Δ IR%	0.077	1.031	0.104	2.447	0.111	1.171	0.092	1.426
Δ NWC%	0.082	3.115	0.012	2.385	0.079	3.217	0.012	1.330
Year & Industry	Included				Included			
N	236				236			
F-value	19.908				18.134			
Adj. R2	41.80%				49.00%			

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (١٣) يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٤١.٨%، ٤٩% على التوالي لكل من النموذج الرئيسي والنموذج المعدل، وهو ما يشير الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٢-٥) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٤١.٨%، ٤٩% على التوالي، وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٢-٥) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F للنموذج حيث أنها تبلغ ١٩.٩٠٨، ١٨.١٣٤، وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحث عدم معنوية المتغيرات TP, BTd, Aggr_TP, Shake-out الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، خلال مرحلة التدهور بالشركة حيث أن $(\beta = -0.144, -0.074, -0.056, -0.048; T = -0.903, -0.873, -1.321, -1.217 < 2; \text{Sig} > 5\%)$ هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة التدهور بالشركة لن يؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.061, 0.082; T = -2.222, 3.115 > 2; \text{Sig} < 5\%)$ ويحمل الأول إشارة سالبة، والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) عدم معنوية المتغيرات TP, BTd, Aggr_TP, Decline الخاصة بكل من معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، خلال مرحلة التدهور بالإضافة الى معنوية العلاقة التفاعلية بين مرحلة التذبذب ومؤشرات التخطيط الضريبي لكل من $TP \times Decline$ الخاص بمعدل الضريبة الفعال، و $BTd \times Decline$ الخاص بالفروق الضريبية، و $Aggr_TP \times Decline$ الخاص بنسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.093, -0.094, -0.086, -0.062, -0.056, -0.061, -0.057; T = -1.585, -1.050, -0.985, -0.826, -1.550, -1.633, -1.105 < 2; \text{Sig} > 5\%)$ هو ما يشير الى أن زيادة مستوى معدل الضريبة الفعال، ومستوى الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي، ومرحلة التدهور بالشركة، والعلاقات التفاعلية بينها لا يؤثر تماماً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.063, 0.079; T = -3.217 > 2; \text{Sig} < 5\%)$ ويحمل الأول إشارة سالبة، والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتأسيساً على ما سبق يتضح قبول الفرض العدمي وذلك لعدم وجود تأثير معنوي للعلاقة بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة خلال مرحلة التدهور.

٧-٣: التحليل الإضافي:

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة الى تقسيم عينة الدراسة وفقاً للمراحل المختلفة لدورة حياة الشركة واجراء تحليل العلاقة الأساسية في ظل كل مرحلة من هذا المراحل وفقاً لنموذج اختبار الفرض الاحصائي رقم (١) ، وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول رقم (١٤) التالي:

جدول رقم (١٤): نتائج التحليل الإضافي

Variables	Panel A: Intro Stage		Panel B: Growth Stage		Panel C: Mature Stage		Panel D: Shake out Stage		Panel E: Decline Stage	
	β Coef.	T-Static	β Coef.	T-Static	β Coef.	T-Static	β Coef.	T-Static	β Coef.	T-Static
Cons.	0.153	1.223	0.221	1.207	0.134	1.185	0.160	1.055	0.127	0.952
TP	-0.089	-2.741	-0.114	-3.206	-0.122	-2.922	0.104	2.337	-0.088	-1.211
BTD	-0.070	-2.502	-0.114	-3.111	-0.110	-2.825	0.100	2.797	-0.091	-1.440
Aggr_TP	-0.085	-2.921	-0.115	-2.887	-0.097	-2.426	0.107	2.871	-0.075	-1.391
Loss	-0.074	-2.956	-0.083	-2.735	-0.080	-2.222	-0.075	2.290	-0.056	-1.332
Lev	0.063	1.145	0.067	1.038	0.057	1.007	0.055	1.077	0.051	1.222
Δ Non Cash%	0.074	0.945	0.082	1.064	0.083	1.197	0.081	1.056	0.078	1.104
Δ IR%	0.092	1.203	0.083	1.045	0.115	1.174	0.106	1.087	0.094	0.966
Δ NWC%	0.076	2.702	0.081	2.526	0.074	3.006	0.076	2.950	0.091	3.216
Year & Industry	<i>Included</i>		<i>Included</i>		<i>Included</i>		<i>Included</i>		<i>Included</i>	
N	48		50		67		37		34	
F-value	18.995		18.955		17.716		16.815		18.191	
Adj. R2	34.10%		38.20%		33.00%		36.10%		33.00%	

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (١٤) يتبين جودة القوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٣٤.١٠%، ٣٨.٢%، ٣٣%، ٣٦.١٠%، ٣٣% على التوالي لكلٍ من مرحلة التقديم، ومرحلة النمو، ومرحلة النضج، ومرحلة التذبذب، ومرحلة التدهور، وهو ما يشير الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفرض الاحصائي رقم (١) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٣٤.١%، ٣٨.٢%، ٣٣%، ٣٦.١%، ٣٣% على التوالي لكلٍ من مرحلة التقديم، ومرحلة النمو، ومرحلة النضج، ومرحلة التذبذب، ومرحلة التدهور.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحث معنوية المتغيرات المستقلة TP & BTD, Aggr_TP الخاصة بالتخطيط الضريبي بدلالة كلٍ من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.089, -0.070, -0.085; T = -2.741, -2.502, -2.921 > 2; Sig < 5\%)$ وجميعها يحمل إشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي بدلالة كلٍ من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة التقديم. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.074, 0.076; T = -2.956, 2.702 > 2; Sig < 5\%)$ والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، تتأكد معنوية العلاقة العكسية بين التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة التقديم.

وفيما يتعلق بنتائج العمود الثاني (Panel B) يتبين للباحث معنوية المتغيرات المستقلة TP & BTD, Aggr_TP الخاصة بالتخطيط الضريبي بدلالة كلٍ من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.114, -0.114, -0.115; T = -3.206, -3.111, 2.887 > 2; Sig < 5\%)$ وجميعها يحمل إشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي بدلالة كلٍ من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة النمو. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.083, 0.081; T = -2.735, 2.526 > 2; Sig < 5\%)$ والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، تتأكد معنوية العلاقة العكسية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة النمو.

وفيما يتعلق بنتائج العمود الثالث (Panel C) يتبين للباحث معنوية المتغيرات المستقلة TP & BTD, Aggr_TP الخاصة بالتخطيط الضريبي بدلالة كلٍ من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.122, -0.110, -0.097; T = -2.922, -2.825, -2.426 > 2; Sig < 5\%)$ وجميعها يحمل إشارة سالبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي بدلالة كلٍ

من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة النضج. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.083, 0.081; T = -2.735, 2.526 > 2; Sig < 5\%)$ والأخير إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، تتأكد معنوية العلاقة العكسية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة النضج.

وعلى مستوى نتائج العمود الرابع (Panel D) يتبين للباحث معنوية المتغيرات المستقلة TP & BT, Aggr_TP الخاصة بالتخطيط الضريبي بدلالة كل من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = 0.104, 0.100, 0.107; T = 2.337, 2.797, 2.871 > 2; Sig < 5\%)$ يحمل إشارة موجبة، هو ما يشير الى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي بدلالة كل من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي يؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة التذبذب. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.075, 0.076; T = -2.290, 2.950 > 2; Sig < 5\%)$ إشارة موجبة، وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، تتأكد معنوية العلاقة الطردية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة التذبذب.

وأخيراً، تؤكد نتائج العمود الخامس (Panel E) عدم معنوية المتغيرات المستقلة TP & BT, Aggr_TP الخاصة بالتخطيط الضريبي بدلالة كل من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي حيث أن $(\beta = -0.088, -0.091, -0.075; T = -1.211, -1.440, -1.391 < 2; Sig > 10\%)$ ما يشير الى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي بدلالة كل من معدل الضريبة الفعال، ومؤشر الفروق الضريبية، ونسبة التخطيط الضريبي التعسفي لن يؤثر تماماً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل مرحلة التدهور. كما تبين أيضاً معنوية المتغيرات الحاكمة الخاصة بمؤشر الخسارة، ونسبة التغير برأس المال العامل حيث أن $(\beta = -0.056, 0.091; T = -2.332, 3.216 > 2; Sig < 5\%)$ وهو ما يشير الى أن زيادة مؤشر الخسارة يؤدي الى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما زيادة نسبة التغير برأس المال العامل تؤدي الى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، تتأكد عدم وجود علاقة معنوية بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال مرحلة التدهور.

وبناء على ما ورد بنتائج التحليل الإضافي يتبين للباحث اتفاق النتائج الرئيسية مع نتائج التحليل الإضافي للدراسة، ومن ثم صحة نتائج اختبارات الفروض الاحصائية للدراسة.

٤- النتائج والتوصيات.

١/٤ النتائج :

ومن خلال إستعراض البحث بشقيه النظرى والتطبيقي ، توصل الباحث الى مجموعة من النتائج أهمها:

- التخطيط الضريبي أشمل وأعم من التجنب الضريبي ، حيث يمثل التجنب الضريبي إحدى ممارسات التخطيط الضريبي، حيث يسعى التخطيط الضريبي الى خفض الأعباء الضريبية أو قيمتها الحالية من خلال : التجنب الضريبي ، التأجيل الضريبي ، إدارة الفروق الضريبية.
- إن إتباع أيّاً من إستراتيجيات التخطيط الضريبي يتوقف على التشريع الضريبي الذي يحكم أنشطة الشركة ، وقدرة الشركة على الوصول الى مستوى معين من هذا التخطيط بما يحقق لها وفورات ضريبية تقلل من مستوى النقدية المحتفظ به، وتدنية تكلفة الاحتفاظ بها الى أقل ما يمكن .
- يؤدي إختلاف أداء الشركة وأهدافها خلال مراحل دورة حياتها الى إختلاف مستوى التخطيط الضريبي واستراتيجياته، الأمر الذي ينعكس على المستوى الذي يجب الاحتفاظ به من النقدية.
- إن إختلاف نمط التدفقات النقدية سواء التشغيلية أو الإستثمارية أو التمويلية عبر مراحل دورة حياة الشركة يؤثر على قيمة ومستوى النقدية الواجب الاحتفاظ بها.
- يؤثر التخطيط الضريبي تأثيراً معنوياً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ولكن تختلف قوة هذا التأثير من عدمه بإختلاف المرحلة التي تعيشها الشركة من دورة حياتها.
- وجود تأثير عكسي معنوي لممارسات التخطيط الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- وجود تأثير عكسي معنوي للعلاقة بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة فى كل من مرحلة التقديم ومرحلة النمو ومرحلة النضج ، حيث ممارسة الشركات للتخطيط الضريبي الفعال تكون أكثر مقارنة بما تمارسه من تخطيط ضريبي تعسفى .
- وجود تأثير طردى معنوي للعلاقة بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة فى مرحلة التذبذب . وذلك نظراً لزيادة ممارسات التخطيط الضريبي التعسفى الأمر الذى قد يترتب عليه إكتشاف هذه الممارسات ، وسداد ما تم تحقيقه من وفورات ضريبية بالإضافة الى الفوائد والغرامات .
- عدم وجود تأثير معنوي للعلاقة بين ممارسات التخطيط الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة فى مرحلة التدهور. وذلك نظراً للعشوائية فى ممارسات التخطيط الضريبي، وتغلب فوائد البقاء على مخاطر التخطيط الضريبي التعسفى .
- وجود تأثير عكسي معنوي لمؤشر الخسارة كمتغير ضابط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- وجود تأثير طردى معنوي لنسبة التغير فى رأس المال العامل كمتغير ضابط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

٢/٤ التوصيات :

- إستناداً الى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، يوصى الباحث بما يلي :
- نشر ثقافة التخطيط الضريبي بين المسؤولين عن الحسابات، لا سيما المسؤولين عن إعداد الإقرارات الضريبية، للاستفادة من الوفورات الضريبية ، والوصول بالعبء الضريبي الى أقل ما يمكن دون مخالفة للقوانين الضريبية..
- الادارة الجيدة للنقدية المحتفظ بها لدى الشركة في كل مرحلة من مراحل دورة حياتها، بشكل يحقق التوازن بين ضرورة وجود قدر معين من النقدية، لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل والطارئة، وعدم تحمل الشركة لتكلفة نقص النقدية أو زيادتها. مع ضرورة التأكيد على وجود هذا التوازن.
- تبني الشركات المسجلة والمتداول أوراقها المالية بالبورصة المصرية نظرية أصحاب المصالح بدلاً من نظرية الوكالة ، الأمر الذي يترتب عليه تخطيط ضريبي فعال بعيداً عن التخطيط الضريبي التعسفي ، لوضوح العلاقة بين التخطيط الضريبي الفعال ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- إيجاد رغبة حقيقية لدى إدارة الشركات لتغليب منافع حقوق كافة أصحاب المصالح على منافعهم الشخصية، للوصول بمستوى النقدية المحتفظ بها الى المستوى الأمثل لها، وذلك من خلال التركيز على الجوانب السلوكية لدى النظام لا مجرد الاعتبارات الفنية لهذا النظام.
- عند ممارسة التخطيط الضريبي يجب إختيار الإستراتيجيات التي تتناسب مع المرحلة التي تعيشها الشركة من دورة حياتها، حتى يمكن الوصول الى أقصى وفورات ضريبية ممكنة تنعكس على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وتصل بتكلفته الى أقل تكلفة ممكنة.

مراجع الدراسة:

أولاً: مراجع باللغة العربية:

- (١) أبو الريش، خالد السعيد، (٢٠٢٤)، " أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة ، جامعة طنطا، م ١١، ع ٣، ٤٣٩، ٥١٧.**
- (٢) الجندي، تامر يوسف عبد العزيز علي، (٢٠٢٥)، " قياس أثر التحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الدور المعدل لهيكل الملكية-دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة ، جامعة دمياط، م ٦، ع ٢، ١٨٠٩، ١٨٧٩.**
- (٣) الغمار، محمد منذر، (٢٠٢٣)، " أثر الاحتفاظ بالنقدية على القيمة السوقية للشركات (دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة فلسطين)"، **مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية ، غزة، م ٣١، ع ١، ١٠٢، ١٢٦.**
- (٤) النسور، ليان محمد خير سالم، (٢٠٢٣)، " دور المعدل لهيكل الملكية في العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية

- والخدمة المدرجة في بورصة عمان" رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الدراسات العليا، جامعة البلقاء التطبيقية، الأردن.
- (٥) حمودة ، محمد صابر حموده السيد، (٢٠٢١)، " أثر دورة حياة الشركة على تفسير العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وملائمة قيمة المعلومات المحاسبية- دراسة تطبيقية "، **المجلة العلمية للبحوث التجارية**، كلية التجارة ، جامعة المنوفية، م٤٣، ع ٩ ، ٩٢.
- (٦) خورشيد، محمود محمد، (٢٠٢١)، " تأثير أغراض استخدام المشتقات المالية على مستوى التجنب الضريبي "، **مجلة الدراسات المالية والتجارية**، كلية التجارة ، جامعة بنى سويف، م٣١، ع ٢ ، ١٩٨ : ٢١٦.
- (٧) سريع ، حمادة حين حسن ، (٢٠٢٠) ، " أثر هيكل الملكية كأحد مبادئ الحوكمة علي ممارسات التخطيط والتجنب الضريبي : دراسة تطبيقية "، **رسالة ماجستير غير منشورة** ، كلية التجارة ، جامعة بني سويف .
- (٨) سمعان، أحمد محمد شاكر حسن & حماد، هيام فكري أحمد أحمد & علي ، السيد جمال محمد، (٢٠٢٤)، " توصيف المتغيرات الوسيطة والمنظمة لاستجابة قيمة الشركة لممارسات التجنب الضريبي هل يتباين التحليل عبر مراحل دورة حياة الشركة؟ (منهج إمبريقي على الشركات المساهمة المصرية) "، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية، م٨، ع ١ ، ٤٦٧ : ٥٥٥.
- (٩) طلخان، السيدة مختار عبد الغني، (٢٠٢٢)، " أثر قابلية التقارير المالية للقراءة ومراحل دورة حياة الشركة على أتعاب المراجعة دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية "، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية، م٦، ع ٣ ، ٤٤١ : ٥١٣.
- (١٠) عبد الرحمن، وليد محمد محمد السيد، (٢٠١٩)، " أثر التجنب الضريبي علي قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية-دراسة إختبارية "، **مجلة الدراسات والبحوث التجارية**، كلية التجارة ، جامعة بنها، م٢، ع ٢ ، ١٢٧ : ١٨١.
- (١١) عبد الباقي، حسين سيد حسن ، (٢٠٢٥)، " أثر التخطيط الضريبي علي قيمة الشركة في البيئة المصرية -دراسة تطبيقية "، **المجلة العلمية للبحوث التجارية**، كلية التجارة ، جامعة المنوفية، م٥٧، ع ٢ ، ١١٧ : ١٨٦.
- (١٢) عمرو ، أمانى السيد & قاسم ، سمير قاسم محمد قاسم ، (٢٠٢٤) ، "المسؤولية الاجتماعية للشركات وأثرها على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية "، **مجلة الدراسات التجارية والإدارية** ، كلية التجارة ، جامعة دمنهور ، م٥، ع ١ ، ٢٠٤ : ٢٥٠.
- (١٣) عوض ، أيمن عوض زكي، (٢٠٢٥)، " تأثير خطر التعثر المالي علي مستوي الإحتفاظ بالنقدية في ظل الدور المعدل لمراحل دورة حياة الشركة: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية "، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة ، جامعة طنطا، م١٢، ع ٢ ، ٥٩٤ : ٥٤٠.
- (١٤) محمد ، سعيد عبد المنعم ، (٢٠١٠)، "مفاهيم ومبادئ التخطيط الضريبي لخدمة المستثمرين"، **المؤتمر الضريبي السادس عشر : الأزمات والصعوبات التطبيقية للتشريعات الضريبية الحديثة** – الجمعية المصرية للمالية العامة والضرائب ، القاهرة، المجلد ١

(١٥) محمد، حسناء عطيه حامد، (٢٠١٨)، "تأثير التفاعل بين الآليات الداخلية لحوكمة الشركات ومستوى التخطيط الضريبي على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، م٥، ع ٢، ٢٦٦: ٣٠٤.

(١٦) مندور، محمد محمد محمد ابراهيم، (٢٠٢٣)، "الأثر المعدل لمراحل دورة حياة الشركة على العلاقة بين الاستراتيجيات التنافسية واستدامة الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، م١٠، ع ٤، ٢٣٥: ٣١٦.

(١٧) نويجي، حازم محفوظ محمد، (٢٠٢٥)، "أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية وتركز الملكية على كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، م٦، ع ١، ٢٤٧: ٢٨٦.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية:

- (1) Abdillah,S, &S,(2024) the Influence of Tax Planning on the Value of Manufacturing Companies in the Coal Mining Industry Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2018 – 2022 Period, **Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan (JISI)**, Vol. 8 No. 2 ,pp.906:916.
- (2) Ahmed, A. and Atif, M. (2021), "Board gender composition and debt financing", **International Journal of Finance and Economics**, Vol.26, No. 2, pp. 3075-3092.
- (3) Ajili, H., & Khlif, H. (2020). Political connections, joint audit and tax avoidance: evidence from Islamic banking industry. **Journal of Financial Crime** , Vol27, No. 1, pp. 155-171
- (4) Akbar, A., Akbar, M., Tang, W., & Qureshi, M. A., (2019)," Is bankruptcy risk tied to corporate life-cycle? Evidence from Pakistan",**Sustainability**, Vol.11, No. 3, pp. 1-22.
- (5) Akbar, M., Hussain, A., Sokolova, M., & Sabahat, T. ,(2022)," Financial distress, firm life cycle, and corporate restructuring decisions: Evidence from Pakistan's economy ", **Economies**, Vol.10, No. 7, pp. 1-12.
- (6) Al Rubaye, A. R. N., Foroghi, D., & Hashemi, S. A. (2024). The effect of firm size on the relationship between tax avoidance and cash holdings. **Montenegrin Journal of Economics**, Vol.20, No. 1, pp. 165-173.
- (7) Alzoubi, T. (2019). Firms' Life Cycle Stage and Cash Holding Decisions , **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, Vol.23, No. 1, pp. 1-8.
- (8) Anderson, M. C., Banker, R. D., Rahiminejad, S., & Warsame, H. A. (2020). Large book-tax differences, earnings persistence, and investment expenditures. **Earnings Persistence, and Investment Expenditures** (December 30, 2020).
- (9) Aronmwan, E., & Okafor, C., (2019),"Corporate Tax Avoidance: Review of Measures and Prospects", **International Journal of Accounting & Finance**, Vol. 8 , No.2, PP. 21-42.

- (10) Aryanti, R., & Setiany, E. (2023). The Effect of Related Party Transaction and Tax Planning on Firm Value with Corporate Social Responsibility Reporting as a Moderating Variable (Study of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019). **International Journal of Innovative Science and Research Technology**, , Vol. 8 , No.6, PP. 1553-1564.
- (11) Atif, M., Liu, B. & Huang, A. (2019), "Does board gender diversity affect corporate cash holdings? ", **Journal of Business Finance & Accounting**, Vol.46, No.7/8, pp.1003-1029.
- (12) Ayers, B. C., Call, A. C., & Schwab, C. M. (2018). Do analysts' cash flow forecasts encourage managers to improve the firm's cash flows? Evidence from tax planning. **Contemporary Accounting Research**, Vol.35, No.2, pp.767-793.
- (13) Bakarich, K. M., Hossain, M., & Weintrop, J. (2019). Different time, different tone: Company life cycle. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Vol.15, No.1, pp.69-86.
- (14) Benkraiem, R., Gaaya, S., & Lakhal, F. (2022). Corporate tax avoidance, economic policy uncertainty, and the value of excess cash: **International evidence. Economic Modelling**, 108, 105738.
- (15) Buerthey, S. (2021), "Board gender diversity and corporate social responsibility assurance: the moderating effect of ownership concentration", **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, Vol. 28, No.6, pp. 1579-1590.
- (16) Christina, S. (2019). The effect of corporate tax planning on firm value. **Accounting and Finance Review**, Vol.4, No.1, pp.1-4. .
- (17) Christopher, S., Jenifer, L. B., David, F., & Larker, T. (2013). Incentives for Tax Planning. **Journal Accounting and Economics**, Vol. 53, No. 2, pp. 391-411.
- (18) Chytis, E., (2019),"The informative value of taxes: The case of temporal differences in tax accounting", **Journal of Accounting and Taxation** , Vol. 11 , No.8, PP. 130-138.
- (19) Comi, S., Grasseni, M., Origo, F. and Pagani, L. (2020), "Where women make a difference: gender quotas and firms' performance in three European countries", **ILR Review**, Vol. 73, No. 3, pp. 768-793.
- (20) Eldawayaty, D. M. A. (2022). The effect of tax avoidance and firm's life cycle on cash holdings: Evidence from Egyptian stock market. **Alexandria Journal of Accounting Research**, Vol. 6, No. 3, pp. 69-124.
- (21) Fodor, A., Lovelace, K. B., Singal, V., & Tayal, J. (2024). Does firm life cycle stage affect investor perceptions? Evidence from earnings announcement reactions. **Review of Accounting Studies**, Vol. 29, No. 2, pp. 1039-1096.
- (22) Fujitani, R., Iwata, K., & Yasuda, Y. (2024). How does stock liquidity affect corporate cash holdings in Japan?: A pre-registered report. **Pacific-Basin Finance Journal**, Vol.83, 102205-102115.

- (23) Gabrielli, A., & Greco, G. (2023). Tax planning and financial default: role of corporate life cycle. **Management Decision**, Vol. 61, No. 13, pp. 321-355.
- (24) Garanina, T., & E. Kaikova, (2016). Corporate Governance Mechanisms and Agency Costs: Cross- Country Analysis. **Corporate Governance**, Vol. 16, No. 2, pp. 346-360
- (25) Guizani, M. and Abdalkrim, G. (2022), "Board gender diversity, financial decisions and free cash flow: empirical evidence from Malaysia", **Management Research Review**, Vol.45, No.2, pp. 198-216.
- (26) Habib, A., & Hasan, M. M. (2019). Corporate life cycle research in accounting, finance and corporate governance: A survey, and directions for future research. **International Review of Financial Analysis**, Vol.61, , pp. 188-201.
- (27) Harefa, K. and Nasirwan. 2021. The Effect of Company Size, Leverage and Tax Avoidance on Cash Holding in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2020. **Eka Prasetya Journal of Accounting Studies**, Vol. 7, No. 2, pp. 90-107.
- (28) Heuvel, A., (2019), "Corporate Social Responsibility, Corporate Tax Avoidance and Earnings Quality- A European Examination", **Thesis, Radboud University**.
- (29) Hussain, A., Akbar, M., Kaleem Khan, M., Akbar, A., Panait, M., & Catalin Voica, M. (2020). When does earnings management matter? Evidence across the corporate life cycle for non-financial Chinese listed companies. **Journal of Risk and Financial Management**, Vol. 13, No. 12, pp. 313
- (30) Ibrahim El-Feky, M., Mahmoud Ahmed Elbrashy, A., & Kamal Abdelsalam Ali, D. (2024). The Effect of Tax Avoidance on Investment Efficiency: The Mediating Role of Cash Holding—Evidence from Egypt. **Egyptian Journal of Business Studies** ,Vol. 48, No. 2, pp. 808-906.
- (31) Irawan, F., & Afif, A. R. (2020). Does firms' life cycle influence tax avoidance? Evidence from Indonesia. **International Journal of Innovation, Creativity and Change**, Vol. 14, No. 1, pp. 1211-1229.
- (32) Jackson, M. (2015). Book-tax differences and future earnings changes. **The Journal of the American Taxation Association**, Vol. 37, No. 2, pp. 49-73.
- (33) Jumah, Z., Irshad Younas, Z., Safdar, N., & Al-Faryan, M. A. S. (2023). Economic policy uncertainty and corporate leverage-does cash holdings matter? Evidence from the US. **Cogent Economics & Finance**, Vol. 11, No. 1, 2223809
- (34) Kouroub, S., & Oubdi, L. (2022). Tax planning: theory and modeling. **Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research**, Vol. 1, No. 6, pp. 594-613.
- (35) Krishnan, G. V., Myllymäki, E. R., & Nagar, N. (2021). Does financial reporting quality vary across firm life cycle?. **Journal of Business Finance & Accounting**, Vol. 5, No. 6, pp. 954-987.
- (36) Kurniawan, M. I., & Nuryanah, S. (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**, Vol. 11, No. 4, PP 38-52.
- (37) Kwabi, F., Adegbite, E., Ezeani, E., Wonu, C. and Mumbi, H. (2022), "Political uncertainty and stock market liquidity, size and transaction cost: the role of institutional quality", *International Journal of Finance and Economics*, Vol.29, No.2, pp. 2030-2048.
- (38) Laksono, R., & Purnamasari, D. (2025). Tax Avoidance in Mining Sector (Coal Production) Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (2019-2023): The Effect of Transfer Pricing and Profitability. **Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)**, Vol. 8, No. 2, pp. 1180-1195
- (39) Le, T.N., Le, L.H., Duong, B.T., Hoang, A.T.T., Truc Tran, V.T. and Tam Nguyen, T.T. (2022), "The influence of female leadership on the cash holdings of listed companies in Vietnam", **International Journal of Advanced and Applied Sciences**, Vol.9, No.8, pp. 55-64.
- (40) Mileusnic, M. (2023). Measures tackling aggressive tax planning in the national recovery and resilience plans. **EPRS| European Parliamentary Research Service**, Vol. 1, No. 10, PP 1-10.
- (41) Mohanadas, D., Salim, A., and Ramasamy, S., (2021)," Corporate Tax Avoidance of Malaysian Public Listed Companies: A Multi-Measure Analysis", **Accounting and Finance Review**, Vol. 6, No.1, PP. 44 – 53..
- (42) Ngo, N.-Q.-N., Nguyen, M.-D., Do, U.-N., & Nguyen, T.-T.-H. (2023). The relationship between firm financial distress, firm life cycle and firm cash holdings of non-financial listed Vietnamese companies. **Journal for International Business and Entrepreneurship Development**, Vol. 15, No. 1, pp. 29–60.
- (43) Ozkan , S., Yaacoub, C., El-Kanj, N., and Dzenopoljac,V., (2021), " The Effects of IFRS adoption on corporate cash holdings: Evidence from an emerging market", **Emerging Markets Finance and Trade**, Vol. 57, Issue 11,PP.3275-3300.
- (44) Putri, R. A., & Sudrajat, S. (2024). Tax Planning And Tax Aggressiveness Before And After The Implementation Of Psak 73 (Study On Service Companies In The Retail Trade And Financing Subsectors For The 2017-2022 Period). **EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis**, Vol. 12, No. 3, pp. 2439-2452.
- (45) Rahmatika, S., & Kholid, M. N. (2021). Determinants of cash holdings: Analysis of Islamic and conventional banks in Indonesia. **Journal Ekonomi dan Keuangan Islam**, Vol. 1, No. 1, pp. 92-104.
- (46) Rao, K. V., and Thaker, K.2018. "The Speed of Adjustment of Corporate Cash Holdings". **The Journal of developing areas**, Vol. 52, No. 3, pp. 139-151.
- (47) Rehman, A. U., Ahmad, T., Hussain, S., & Hassan, S. (2021). Corporate cash holdings and firm life cycle: Evidence from China. **Journal of Asia Business Studies**, Vol. 15, No. 4, pp. 625–642.
- (48) Rodriguez, J., Dandapani, K. and Lawrence, E.R. (2024) ,"Does board gender diversity affect firms' expected risk? ", *Studies in Economics and Finance*, Vol.41, No.2, pp. 389-409.

- (49) Sánchez, J. M., & Yurdagul, E. (2013). Why are corporations holding so much cash. **The Regional Economist**, Vol. 21, No. 1, pp. 4-8
- (50) Shehata, W., & Rashed, A. (2021). Accounting Conservatism, Information Asymmetry and Cash Holdings. **Journal of Accounting, Business and Management**, Vol. 28, No. 1, pp. 63-72.
- (51) Sher, G., (2014), Cashing in for Growth: Corporate Cash Holdings as an Opportunity for Investment in Japan, **IMF Working Paper, International Monetary Fund**: PP1-34.
- (52) Slama, A. (2025). Corporate tax avoidance and cash holdings: The role of institutional investors' investment horizons. **International Journal of Financial Engineering**, 2550008
- (53) Suherman, S., Usman, B., Mahfirah, T.F. and Vesta, R. (2021), "Do female executives and CEO tenure matter for corporate cash holdings? Insight from a Southeast Asian country", **Corporate Governance**, Vol.21, No.5, pp. 939-960.
- (54) Wibowo, I. (2024). Tax Management strategy for company operational effectiveness. **Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi**, Vol. 7, No. 1, pp. 1-12.
- (55) Wilde, J. H., & Wilson, R. J. (2018). Perspectives on corporate tax planning: Observations from the past decade. **The Journal of the American Taxation Association**, Vol. 40, No. 2, pp. 63-81.
- (56) Yoo, J., Lee, S., & Park, S. (2019). The effect of firm life cycle on the relationship between R&D expenditures and future performance, earnings uncertainty, and sustainable growth. **Sustainability**, Vol. 11, No. 8,, 2371.
- (57) Zeng, J., & Chan, K. C. (2023). The tax incentives and corporate cash holdings: Evidence from a quasi-natural experiment of an accelerated depreciation tax policy for fixed assets. **International Review of Financial Analysis**, Vol. 88, 102685