



# أثر التجنب الضريبي على الإنفاق الإستثماري "دراسة إختبارية على الشركات المساهمه المصرية"

إعداد

د. نعيم فهيم حنا

أستاذ المحاسبة كلية التجارة جامعة الزقازيق

د. فوزي عبدالباقي فوزي مرقص

مدرس المحاسبة كلية التجارة جامعة الزقازيق

dr\_fawzy2008@yahoo.com

هناء هاشم محمد مصطفى

باحث ماجستير محاسبة كلية التجارة جامعة الزقازيق

hanahashem1110@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد الخامس والأربعين - العدد الثالث يوليه 2023

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eg/>

## ملخص (Abstract):

هدف هذا البحث إلى دراسة وإختبار أثر التجنب الضريبي على الإنفاق الإستثماري. ولتحقيق ذلك، تم الاعتماد على عينة مكونة من (107) شركة مساهمة مقيدة بالبورصة المصرية وتتنمي إلى إثني عشر قطاعاً اقتصادياً غير مالي بإجمالي (471) مشاهدة في الفترة من 2015 الي 2020. ومن أجل إختبار فرضية البحث تم الاعتماد علي نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام معدل الضريبة الفعلي كمقياس عكسي للتجنب الضريبي الذي يمارس من قبل الشركات (المتغير المستقل) وتم قياس الإنفاق الإستثماري ( المتغير التابع ) بحجم الإنفاق الإستثماري مقسوماً علي إجمالي الأصول نهاية العام، وبعد ضبط التأثيرات المحتملة لكل من حجم الشركة ، الرافعة المالية ، كثافة الاصول ، التدفقات النقدية التشغيلية ، الربحية ، تم التوصل إلي وجود أثر معنوي ذات دلالة إحصائية للتجنب الضريبي علي الإنفاق الإستثماري.الكلمات الدالة:التجنب الضريبي ، الإنفاق الإستثماري ، معدل الضريبة الفعلي.

**الكلمات الدالة:** التجنب الضريبي، الإنفاق الإستثماري ، معدل الضريبة الفعلي.

## القسم الأول : الإطار العام للبحث

### أولاً مقدمة ومشكلة البحث:

تُعرف الضريبة في الفكر الإقتصادي علي أنها " إقتطاع مالي تقوم به الدولة عن طريق الجبر دون نفع خاص لدافعيها، حيث يتمثل الغرض منها في تحقيق نفع عام"، وهي تمثل أهم مصدر من المصادر التي تساهم بشكل كبير في الإنفاق العام. ولكن من وجهة نظر دافعي الضرائب علي إختلاف أنواعهم وعلي وجه الخصوص الشركات فإنها تمثل عبئاً ليس بالنسبة للشركة فحسب ولكن لكل أصحاب المصالح ولذلك فإن الكثير من دافعي الضرائب يقومون ببعض الإجراءات ويتبنون ببعض الإستراتيجيات التي تحد من الالتزامات الضريبية أو تؤجلها ويوجد مجموعة من الممارسات الشائعة لتخفيض المدفوعات الضريبية، وهي: التهرب الضريبي Tax Evasion، التجنب الضريبي Tax Avoidance، التخطيط الضريبي Tax Planning، السلوك الضريبي غير المتحفظ Tax Aggressiveness (عبد الرحمن، 2018).

وقد عرف (فودة، 2020) التجنب الضريبي على أنه جميع الإجراءات التي يتخذها المدراء لتقليل الإلتزامات المالية المتعلقة بالضرائب الخاصة بشركاتهم. وتشمل تلك الإجراءات جميع الإستراتيجيات الضريبية التي تتوافق مع قوانين الضرائب، ولكنها قد تحيد عن روح القانون ونية المشرع الضريبي، بما لا يعد مخالفة للقوانين. ويتم ذلك من خلال استغلال الغموض داخل قوانين الضرائب من أجل تحقيق الوفورات الضريبية.

هذا وقد نال موضوع التجنب الضريبي إهتماماً كبيراً على المستوى المهني والأكاديمي حيث ظهر هذا الإهتمام في معظمه على دراسة الآثار الإقتصادية للتجنب الضريبي على المستوى الكلي، و على مستوى المنشآت منها الدراسات الأتية: (Asiri et al., 2020 & Varoonchotikul, 2009 & Desai and Dharmapala, 2021).

وإهتمت دراسات أخرى بدراسة دوافع التجنب الضريبي مثل : دراسة ( Armstrong et al., 2012)، ومع ذلك وعلي الرغم من أن معدل الضريبة القانوني علي الشركات المختلفة والذي يعد أحد أدوات السياسة المالية للدولة يحتل الصدارة علي قمة أولويات جدول أعمال معظم حكومات دول العالم، وحيث أن الحصيلة الضريبية تعد أهم الإيرادات في الموازنة العامة للدولة وتساعد بشكل مباشر في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المختلفة، إلا أن الرغبة في زيادة هذه المعدلات الضريبية من أجل تحقيق هذا الهدف بشكل أفضل تعتبر رغبة مقيدة بقيود كثيرة من أهمها تشجيع

الاستثمار المحلي والأجنبي، ولقد تم انتقاد معدل الضريبة القانوني (STR) لعدم قدرته على التعبير عن العبء الضريبي الفعلي الذي تتحمله الشركات لهذا السبب طور الاقتصاديون مفهوم جديد وهو معدل الضريبة الفعلي (ETR) كمقياس للتجنب الضريبي وتستخدمه معظم الدراسات السابقة كمقياس للتجنب الضريبي (Nicodeme)، (2001).

ويرى (بغدادى، 2013) أن الإنفاق الاستثماري عبارة عن إنفاق مالي كبير من أجل شراء أصل ثابت أو تطوير خطوط إنتاج جديدة أو شراء شركة أخرباً وأنه عبارة عن استثمار الأموال في أصول تستخدمها الشركة لفترات زمنية طويلة أو أنه تضحية بتدفقات نقدية حالية في سبيل الحصول على أصل معين يحقق تدفقات نقدية أكبر في فترات مستقبلية للشركة ويشمل الإنفاق الاستثماري إنفاق أصول جديدة مكان القائمة والتي انتهى عمرها الانتاجي، ويترتب على ذلك زيادة الطاقة الإنتاجية للوحدة الاقتصادية أو إحلال أصول قائمة ما زالت صالحة الاستخدام إلا أنها متقدمة فنياً أو التوسع في الأصول الحالية بهدف مواجهة زيادة الطلب في المستقبل.

هذا وعلى الرغم من أن اتباع الشركات المختلفة بإجراءات التجنب الضريبي يؤدي إلى انخفاض في الحصيلة الضريبية للدولة إلا أنه في المقابل ينتج عنه وفورات ضريبية للشركة. هذه الوفورات الضريبية من الممكن أن تستخدم لضخ استثمارات جديدة أو عمل توسعات اقتصادية جديدة من خلال زيادة الإنفاق الاستثماري لهذه الشركات.

وقد أوضحت الدراسات السابقة أنه في ظل تعرض الشركات للقيود المالية الموجود في السوق فإن المديرين يستخدمون الفائض النقدي المتولد من الوفورات الضريبية في تعويض النقص في الموارد المتاحة واستخدامها في تمويل الاستثمارات الجديدة بدلاً من الاعتماد على الموارد الخارجية المكلفة (Mayberry 2012).

وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة المشكلة البحثية في محاولة الإجابة على السؤال التالي:

**هل يوجد تأثير للتجنب الضريبي على الإنفاق الإستثماري في الشركات المصرية؟**

## **ثانياً: هدف البحث**

في ضوء مشكلة البحث، يتمثل الهدف الرئيسي للبحث في دراسة وإختبار العلاقة بين التجنب الضريبي والإنفاق الإستثماري في البيئة المصرية، وينبثق من هذا الهدف الأهداف الفرعية الآتية:

1. دراسة التجنب الضريبي في البيئة المصرية.
2. استعراض دور التجنب الضريبي كأداة يمكن استخدامها في تمويل الاستثمار.

3. دراسة العوامل المؤثرة على الإنفاق الاستثماري.
4. دراسة تأثير التجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري.

### ثالثاً: أهمية البحث

#### ترجع أهمية البحث إلي ما يلي:

1. الأهمية العلمية: سد الفجوة في المعرفة المتاحة لدينا عن العلاقة بين التجنب الضريبي والإنفاق الاستثماري في البيئة المصرية ويرجع ذلك إلى قلة الدراسات السابقة- على حد علم الباحثة - في هذا الشأن خصوصاً في الشركات المصرية.
2. الأهمية العملية: تكون نتائج هذه الدراسة مفيدة بالنسبة للمنظمين وواضعي السياسة الضريبية وكذا المستثمرين تساعد في رسم السياسة الضريبية على المستوي الكلي وعلى مستوى الشركات.

### رابعاً: خطة البحث

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه، يتضمن الجزء التالي من هذا البحث علي ما يلي :

(القسم الثاني: الإطار النظري للبحث & القسم الثالث: الدراسات السابقة وإشتماق فرضية البحث & القسم الرابع : الدراسة الإختبارية & الخلاصة والنتائج & المراجع )

#### القسم الثاني : الإطار النظري للبحث

**1/2- مفهوم التجنب الضريبي:** تعتبر الضريبة فريضة نقدية إلزامية، وبالتالي فإنها تمثل عبء على دافعها غالباً ما يسعى إلى تجنبها عند اتخاذها للقرارات الإدارية. ولأن العديد من تلك القرارات سوف تتأثر ضريبياً، فإن متخذي القرارات عليهم الأخذ في الاعتبار الآثار الضريبية لما يتخذونه من قرارات، ومن هنا يظهر دور التجنب الضريبي (بدوي وذكي 2016). وقد أصبحت الطرق والأساليب التي تتبعها الشركات من أجل التجنب الضريبي أكثر تعقيداً في السنوات الأخيرة، ومن خلال دراسة وتحليل الدراسات السابقة التي تناولت موضوع التجنب الضريبي، مثل دراسة (Salihu، et al، 2013) و (Knuutinen، 2013) و (Hansen، 2015) و (عيسى، 2015) و (Eichinger، 2016) و (عوض وبغدادي، 2019) و (فودة، 2020) و (أبو زيد وآخرون، 2020) و (حسين، 2020) ، يمكن تعريف التجنب الضريبي على أنه

"قيام إدارة الشركة باتباع طرق وأساليب مسموحة ومشروعة في القانون ولكنها غير اخلاقية في تقليل المبالغ المفروضة عليهم من قبل الدولة لتحصيل الضرائب ومن ناحية أخرى يمكن القول إن التجنب الضريبي هو تشجيع من الدولة للمستثمرين لتحقيق بعض الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والتنموية وذلك في حالة التضخم وتسير حالة السوق ويستفيد أكثر منه من له خبرة في ثغرات القانون".

**2/2- آليات التجنب الضريبي:** يتضمن التجنب الضريبي قيام إدارة الشركات بإختيار السياسات والإستراتيجيات المؤدية إلى تخفيض العبء الضريبي المستحق إلى أقصى حد ممكن، بما لا يتعارض مع أحكام القانون الضريبي من خلال تنظيم ومعالجة الأمور المالية بطرق تؤدي إلى تقليل هذا العبء، وقد تبنت منظمة التعاون الدولي استراتيجيات التخطيط الضريبي في نشرتها "تآكل القاعدة الضريبية ونقل الأرباح" Base Erosion and Profit Shifting BEPS حيث أوضحت أن الشركات تستغل الثغرات والاختلالات في الأنظمة الضريبية علي المستوى الدولي لتحويل الأرباح إلى مناطق لا تُفرض فيها ضرائب أو ضرائب منخفضة مما يؤدي إلى تخفيض الضريبة الاجمالية على الشركة، وبالرغم من أن الهدف الأساسي من الإتفاقيات الدولية الضريبية هو تجنب الإزدواج الضريبي للشركات متعددة الجنسيات، إلا أن إستراتيجيات التخطيط الضريبي العدوانية إستغلت مثل هذه الإتفاقيات لتحقيق وفر ضريبي مضاعف علي المستوى الدولي (محمود، 2017)،

**وتتعدد صور وآليات التجنب الضريبي ومن هذه الآليات مايلي:**

**(1) تأجيل الضرائب:** تقوم الشركة بممارسات التجنب الضريبي عن طريق تأجيل دفع الضرائب لسنوات تالية وذلك من خلال زيادة معدلات إهلاك الأصول الثابتة، وبالتالي زيادة التكاليف واجبة الخصم خاصة في السنوات الأولى، والتي يمكن اعتبارها تأجيلاً لسداد الضرائب المستحقة لسنوات قادمة. كما يمكن تأجيل سداد الضرائب عن طريق تأجيل حصول الشركة على الدخل لسنوات قادمة، ومن ثم تتاح للشركة فرص إضافية لاستثمار مبلغ الضرائب المؤجل دفعه، بالإضافة إلى حقيقة أن مبلغ الضريبة المؤجل يتم دفعه بالقيمة الزمنية للنقود في ذلك الوقت، مما يسمح لك بالاستفادة من القيمة الزمنية للنقود خاصة عندما تكون فائدة التأخير التي تتحملها الشركة عند تأخر دفع الضرائب أقل من عائد استثمار مبلغ الضريبة في الوقت الحاضر (محمود، 2017).

**(2) إستغلال المرونة المحاسبية:** تسعى الشركة إلى تجنب الضرائب بغرض تحقيق وفورات ضريبية وذلك من خلال استخدام بدائل القياس والتقييم المحاسبي التي تتيحها معايير المحاسبة

المصرية والمقبولة قبولاً عاماً مثل: التمويل بالاقتراض بدلاً من التمويل الذاتي، واللجوء إلى التأجير التمويلي أو التأجير بدلاً من الشراء، واستخدام طرق تسعير البضاعة المنصرفة من المخازن بما يحقق تجنب الضرائب عن طريق استخدام طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً في أوقات التضخم بالنسبة للشركات التي يشكل فيها المخزون عاملاً مؤثراً على الدخل (Eichinger، 2016).

**(3) إستغلال المزايا الضريبية:** يمكن للشركة أن تمارس التجنب الضريبي من خلال توجيه الاستثمارات إلى أنشطة أو مجالات يمنحها المشرع الضريبي حافزاً ضريبياً قد يتمثل في إعفاء العائد المحقق في تلك الأنشطة أو المجالات من الخضوع للضريبة، أو تخفيض سعر الضريبة وذلك للحد من إساءة استعمال الإعفاءات لتجنب الضرائب. كما قد تلجأ الشركات إلى قيد الأسهم بسوق الأوراق المالية قبل بيعها لتجنب خضوع أرباحها للضريبة (فودة، 2020).

**(4) تغيير الشكل القانوني:** يمكن للشركة أن تتجنب الضرائب من خلال تكوين كيانات قانونية مستقلة نابعة عن الشركة الأم باعتبارها الممول الأصلي، ويتم من خلالها نقل الأموال وإجراء التصرفات التي يترتب عليها تأجيل الضريبة المستحقة عن جميع الشركات التي تنتمي إلى تجمعات الأعمال. وتقوم تلك الكيانات المستقلة قانوناً بإبرام القروض بين شركات المجموعة (الأشخاص الاعتبارية المرتبطة) (Eichinger، 2016).

**(5) أسعار التحويل:** ويمكن القول أن سعر التحويل لا يمثل مشكلة في حد ذاته، ولكن سعر التحويل المسيء abusive transfer pricing يمثل مشكلة خطيرة، حيث قد تستخدم الشركة أسعار تحويل غير صحيحة تستخدمها لتحويل البضاعة بين فروعها المختلفة في المواقع أو الدول المختلفة التي قد تختلف في الأنظمة الضريبية الخاضعة لها، وذلك من أجل تحويل الأرباح من الدول مرتفعة الضريبة إلى دول أخرى منخفضة الضريبة (Hansen، 2015).

**(6) الملاذات (الملاجئ) الضريبية:** أصبحت الملاذات (الملاجئ) الضريبية أحد أهم الأساليب المستخدمة في التجنب الضريبي (Henn، 2013)، حيث يتم نقل الأرباح إلى مناطق ذات معدلات ضريبية منخفضة، أو غير خاضعة للضريبة، أو يوجد بها قصور في عملية تبادل المعلومات وعدم الوضوح، أي نقل الأرباح إلى أنظمة ضريبية تفضيلية. وتعتبر هذه المشكلة أكثر خطورة في الدول النامية والتي تعتمد بصورة كبيرة على ضرائب الدخل من الشركات متعددة الجنسيات، بالإضافة إلى أن المنافع المتوقعة لدول الملاذ الضريبية عادة لا تؤثر على السكان الأصليين الذين يعانون من

ارتفاع الأسعار، وجميع ما سبق يتناقض مع التزامات المسؤولية الاجتماعية للشركات.Palan et al.(2010).

**3/2- مفهوم الإنفاق الاستثماري:** قد أشار (بوعزة، 2018) إلى أن الغرض من الإنفاق الاستثماري هو تحقيق نمو حقيقي في الإنتاج وخلق فرص عمل جديدة وزيادة الإنتاج القومي ورفع مستوى المعيشة وتحقيق النمو في هيكل الإنتاج والعمل على تدريب وتطوير العاملين، إضافة إلى زيادة الأرباح والعوائد ورفع سعر السهم في السوق المالي. وبالرجوع إلي الدراسات السابقة التي تناولت بالتحليل والدراسة الإنفاق الاستثماري ، مثل دراسة (خلف، 2020) و(الطيب، 2017) و ( Gao and Sidhu، 2018) و(حمد، 2019) و(Liu and Tian، 2019) يمكن تعريف الإنفاق الاستثماري على أنه استثمار ينطوي على إستحداث أو شراء أصول رأسمالية أو إنتاجية والمتضمنة الآلات والماكينات والمعدات الجديدة تضيف إلى الطاقة الإنتاجية للاقتصاد، ويزيد حجم الإستثمار من فترة إلى أخرى ولا يتناقض إلا في حالات إستثنائية، ويقسم الإستثمار إلى ثلاثة مكونات رئيسية ليشمل الإنفاق على الآلات والماكينات والمعدات والثاني الإنفاق على المباني السكنية والثالث الإستثمار في المخزون السلعي.

**4/2- أنواع الإنفاق الاستثماري:** من أهم أشكال وأنواع الإنفاق الإستثماري ما يلي :

(أ) **نفقات التحسين:** وهى النفقات التي تؤدي إلى إطالة حياة الأصل الإنتاجية أو زيادة قدرته الإنتاجية العادية أو تخفيض تكاليف الإنتاج، في كل هذه الحالات تزداد المنافع التي حصل عليها المشروع من الأصل، وتأسيساً على ذلك فإن نفقات التحسين تعد نفقات استثمارية، ويتمثل التحسين في عملية استبدال جزء من الأصل بأخر، أو في عمليات اصلاح على نطاق واسع مما يؤدي إلى زيادة العمر الإنتاجي أو الطاقة الإنتاجية أو الكفاية الإنتاجية للأصل (بوعزة، 2018).

(ب) **نفقات التوسع:** وهى استثمار جديد لرأس المال عن طريق زيادة الطاقة المستغلة، والتوسع في شراء الأصول الثابتة؛ ويرى (أبو هويدي، 2011) أنها النفقات التي تصرف على أحد الأصول الثابتة فتضيف إليه شيئاً جديداً، كنفقات بناء طابق جديد فوق مبنى المشروع بغرض زيادة الطاقة الإنتاجية والدخول في أسواق جديدة، وتكون البدائل المتاحة إما الدخول في قرار التوسع أو عدم القيام به.



**(ج) نفقات الإحلال:** تتمثل في استبدال أصل جديد بأصل قديم، كنفقات استبدال الآلات الكاتبة اليدوية بآلات الكترونية، أو استبدال جزء آخر جديد بجزء رئيسي من أصل قديم، مما يترتب عليه زيادة الطاقة الإنتاجية للأصل المستخدم، ما يجعل هذه النفقات بحكم النفقات الاستثمارية، ففي مثل هذا النوع من القرارات توجد عدة بدائل مثل: نوع الآلة المشتراة، أو شراء آلة جديدة أو مستعملة أو تصليح الآلة نفسها، لكن لن يكون من البدائل توقف الإنتاج (بوعزة، 2018).

**5/2- محددات الإنفاق الاستثماري:** بالرجوع إلى الدراسات السابقة، مثل: دراسة (Bzeouich)، et al. (2019) و (Ratny et al.، 2019) و (Cook et al.، 2019) و (Xلف، 2020) و (Tran، 2020) يمكن حصر محددات الإنفاق الاستثماري فيما يلي:

**1/5/2- خصائص مجلس الإدارة:** يشير (Bzeouich، et al. 2019) ، إلى أن حجم مجلس الإدارة، واستقلالية أعضائه، والتنوع بين الجنسين ترتبط بشكل إيجابي بكفاءة الاستثمار، مما يسهم في زيادة عمليات الإنفاق الاستثماري، حيث تسهم تلك الخصائص في تقليل ممارسات إدارة الأرباح وتؤثر بشكل إيجابي على قرارات الاستثمار وتخصيص موارد رأس المال. وتشير تلك النتائج إلى أن خصائص مجلس الإدارة تحسن من المراقبة الإدارية وتعتبر أحد أهم آليات حوكمة الشركات التي تضمن كفاءة استثمار الشركات، وتظهر هذه النتائج أن جودة المعلومات تلعب دوراً أكثر بروزاً في توجيه الإدارة لإختيار الإستثمارات المناسبة عندما تكون بيئة حوكمة الشركات قوية.

**2/5/2- الملكية الأجنبية:** يشير (Tran 2020)، إلى أن هناك علاقة سالبة بين الملكية الأجنبية وكفاءة الاستثمار ويرجع ذلك إلى تفضيل المستثمرين الأجانب للأنشطة التجارية الآمنة الخالية من المخاطر، مما قد يجعلهم يخسرون بعض الفرص الاستثمارية المربحة ويقلل من كفاءة الاستثمار، مما يؤدي إلى انخفاض عمليات الإنفاق الاستثماري.

**3/5/2- الأسهم الخاصة والإعانات الحكومية:** أظهرت نتائج دراسة (Ratny et al 2019) ، إلى أن الأسهم الخاصة والإعانات الحكومية لهما تأثير إيجابي على كفاءة الاستثمار، ويسهم ذلك في زيادة عمليات الإنفاق الاستثماري.

**4/5/2- الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية:** تشير نتائج دراسة (Liu and Tian 2019)، إلى أن الإفصاح الإجباري عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يحد من مشاكل الوكالة، مما يسهم في زيادة كفاءة الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة عمليات الإنفاق الاستثماري. وفي هذا الصدد، تشير دراسة

(Cook et al ، 2019) إلى أن الشركات ذات المسؤولية الاجتماعية المرتفعة تستثمر بشكل أكثر كفاءة ولديها مستوى مرتفع من الابتكار وتصدر العديد من براءات الاختراع مما يجعلها أكثر قيمة وربحية، ويرجع ذلك إلى أن المسؤولية الاجتماعية للشركات تسهم في توسيع نطاق مراقبة سلوك الإدارة وتحسين بيئة المعلومات، مما يحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين وأصحاب المصلحة، ويحسن من كفاءة الإدارة عند اتخاذ القرارات.

**5/5/2- الإفصاح عن مخاطر السوق:** توصلت دراسة (Al-Hadi et al. 2017)، إلى أن الإفصاح عن مخاطر السوق يؤثر تأثيراً معنوياً سالباً على الاستثمار الأقل والأكثر من اللازم، وترجع الدراسة ذلك إلى أن الإفصاح عن مخاطر السوق يؤدي إلى انخفاض عدم تماثل المعلومات مما يسهم في زيادة كفاءة الاستثمار، وبالتالي يسهم في زيادة عمليات الإنفاق الاستثماري. وفي نفس السياق، توصل (Luo 2018)، إلى أن الإفصاح عن مخاطر السوق يحسن من كفاءة الاستثمار والسيولة في الشركات، ويرجع ذلك إلى أن الإفصاح عن مخاطر السوق يحسن من بيئة المعلومات للمستثمرين مما يخفض من عدم التأكد.

**6/5/2- التنبؤ الإجباري لمعايير التقارير المالية الدولية:** اختبرت دراسة (Gao and Sidhu ، 2018) أثر التنبؤ الإجباري لمعايير التقارير المالية الدولية على كفاءة الاستثمار في ٢٣ دولة، حيث يتوقع أن تحسن المعايير الدولية من القابلية للمقارنة والشفافية في التقارير المالية وتزيد من سيولة سوق الأوراق المالية، الأمر الذي يسهم في زيادة كفاءة تخصيص رأس المال. وتوصلت الدراسة إلى أن التنبؤ الإجباري لمعايير التقارير المالية الدولية يحد من الاستثمارات الأقل من اللازم، في حين أنه لا يؤثر على الاستثمارات الأكثر من اللازم، وأن تأثير المعايير الدولية في الحد من الاستثمار الأقل من اللازم كان أكبر في الدول التي لديها بيئة قانونية وتنفيذية قوية.

### **القسم الثالث : الدراسات السابقة واشتقاق فرضية البحث**

من خلال دراسة وتحليل الدراسات السابقة نجد أن معظم هذه الدراسات توصل إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والإنفاق الاستثماري، فقد توصلت دراسة (Mayberry، 2012) التي اختبرت العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار من خلال الاعتماد عينة مكونة من (129293) مشاهدة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1992 حتى 2008، وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والاستثمار حيث أن التجنب الضريبي يترتب عليه وجود تدفقات نقدية إضافية تؤدي إلى التخلص من القيود المالية التي تحد من الاستثمار.

وباستخدام عينة مكونة من (46121) شركة من 28 دولة مختلفة خلال الفترة من 1993 حتى 2011، استهدفت دراسة **Green and Kerr (2016)** اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وكل من الاستثمار وتوزيعات الأرباح كاستخدامات بديلة لهذا الوفر الضريبي. وتشير نتائج الدراسة إلى أن الشركات تفضل استخدام الوفورات الضريبية الناتجة عن التجنب الضريبي في زيادة الاستثمار عن إجراء توزيعات نقدية. أي أن هناك علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والاستثمار.

كما اختبرت دراسة **Guenther and Williams (2017)** ما إذا كانت الشركات سوف تستخدم التدفقات النقدية المتولدة من التجنب الضريبي في تحقيق استثمارات فعلية حقيقية أم لا؟، واعتمد الباحث في تحقيق هدف الدراسة على عينة مكونة من (10965) مشاهدة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1987 حتى 2015، توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات القيود المالية المنخفضة توجد بها علاقة موجبة بين التجنب الضريبي والاستثمارات.

واستهدفت دراسة **(أحمد والعامري، 2018)** اختبار أثر التخطيط الضريبي على الاستثمار، من خلال الاعتماد على عينة من موظفي الهيئة العامة للضرائب وعدد من المدراء والمحاسبين ومراقبي الحسابات في الشركات المساهمة العراقية خلال الفترة من 2008 حتى 2012، حيث أظهرت نتائج الدراسة إلى أن الوفورات الضريبية التي يتم الحصول عليها من خلال التخطيط الضريبي تعد عاملاً لجذب الاستثمار من خلال مراعاة طبيعة هذه الوفورات النقدية وتحقيق الاستخدام الأفضل لها. وباستخدام عينة مكونة من (5056) شركة من الشركات المدرجة في بورصتي شانغهاي وشينزين للأوراق المالية خلال الفترة من 2009 حتى 2015.

اختبرت دراسة **(Rui 2019)**، التأثير الشامل للتجنب الضريبي للشركات على حساسية التدفق النقدي للاستثمار. حيث تشير النتائج إلى أن الشركات التي لديها مستوى عالٍ من التجنب الضريبي لديها حساسية عالية للتدفق النقدي للاستثمار؛ كما يمكن أن يؤدي التجنب الضريبي للشركة إلى زيادة التدفق النقدي بشكل مباشر.

كما اختبرت دراسة **(Varoonchotikul 2021)**، العلاقة بين التجنب الضريبي واستثمار الشركات، لتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من (2555) مشاهدة من الشركات التايلاندية المدرجة خلال الفترة من 2008 حتى 2017، تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي المقاس من خلال (معدل الضريبة الفعلي؛ معدل الضريبة الفعلية النقدية؛ وتراكم معدل الضريبة الفعلي النقدي لمدة خمس سنوات)، واستثمار الشركات، حيث تشير النتيجة إلى

أن ارتفاع مستوى الاستثمار من قبل الشركات يؤدي إلى ارتفاع معدل الضريبة الفعلي، وارتفاع معدل الضريبة الفعلية النقدية، وارتفاع تراكم معدل الضريبة الفعلي النقدي لمدة خمس سنوات.

ومن جهة أخرى، اختبرت دراسة (Asiri et al. 2020)، العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار في الشركات الأمريكية، ومن خلال الاعتماد على عينة مكونة من (69332) مشاهدة من الشركات الأمريكية خلال الفترة 1993-2016، وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة بين النقدية المتوفرة من أنشطة التجنب الضريبي وعدم كفاءة الاستثمار في الشركات الأمريكية، مما يشير إلى عدم كفاءة استخدام النقدية المتولدة من أنشطة التجنب الضريبي في تلك الشركات في الانفاق الاستثماري للشركة. وباستخدام عينة مكونة من (73) شركة مسجلة في البورصة المصرية خلال الفترة من 2015 حتى 2018.

استهدفت دراسة (محمد، 2020) اختبار أثر التجنب الضريبي على كفاءة القرارات الاستثمارية، تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين التجنب الضريبي (مقاساً بمعدل الضريبة الفعال المحاسبي والنقدي) وإفراط ونقص الاستثمار، حيث تدعم نتائج الدراسة اسهام ارتفاع التجنب الضريبي في إفراط ونقص الاستثمار، أي عدم كفاءة القرارات الاستثمارية.

كما استهدفت دراسة (Widuri, et al. 2020) ، اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار من خلال المنافسة في سوق المنتجات في الشركات الإندونيسية العامة المدرجة. وباستخدام عينة من الشركات غير المالية العامة في إندونيسيا وعددها (394) شركة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة من 2014 إلى 2018، تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين التجنب الضريبي وعدم كفاءة الاستثمار، وتعني هذه العلاقة أنه في حالة زيادة التجنب الضريبي، فإن عدم كفاءة الاستثمار ستزداد أيضاً، والعكس صحيح.

وفي اتجاه مغاير، اختلفت نتائج دراسة (Khurana et al.)، 2018 التي استهدفت اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، ويرجع ذلك إلى اختلاف التعريف الإجرائي للتجنب الضريبي، حيث توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين أنشطة التجنب الضريبي باستخدام مقياس الفروق الضريبية الدفترية للشركة (BTD) وفائض الاستثمار. كما توصلت إلى عدم وجود علاقة بين أنشطة التجنب الضريبي باستخدام (مقياس الفروق الضريبية التقديرية الدائمة للشركة (DTAX)، الاستثمار في الملاذ الضريبي للشركات) وفائض الاستثمار، وذلك من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (18128) مشاهدة خاصة بمقياس الفروق الضريبية الدفترية للشركة

(BTD)، وعينة مكونة (18262) خاص بمقياس الفروق الضريبية التقديرية الدائمة للشركة (DTAX)، وعينة مكونة من (17742) مشاهدة خاصة بالاستثمار في الملاذ الضريبي للشركات (TSScore)، وهذه المشاهدات من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1994 إلى 2015.

وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرض البحثي على النحو التالي:

يوجد تأثير للتجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري في الشركات المساهمة المصرية.

#### القسم الرابع : الدراسة الاختبارية

1/4-تصميم الدراسة ويتضمن :

1/1/4: مجتمع وعينة الدراسة :

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المقيدة والمتداول أسهمها ببورصة الأوراق المالية المصرية،

وتم إختيار عينة الدراسة في ضوء توافر عدة إشتراطات و هي:

❖ أن تكون الشركات مسجلة ومتداول أسهمها بالبورصة المصرية خلال فترة الدراسة.

❖ أن تتوفر التقارير المالية لهذه الشركات خلال فترة الدراسة.

❖ أن يتم إستبعاد الشركات التي تنتمي لقطاعي البنوك والخدمات المالية من مجتمع الدراسة

الحالية لما لها من طبيعة خاصة وقواعد خاصة بتنظيم رؤوس أموال هذه الشركات

❖ أن يتم إستبعاد الشركات التي تكون قد حققت خسائر قبل حساب الضريبة.

❖ أن يتم إستبعاد شركات قطاع الغاز والبتترول، نظراً لأنها تخضع لمعدل ضريبة مختلف عن

باقي الشركات، حيث إنه وفقاً للمادة 49 من قانون ضريبة الدخل رقم 91 لسنة 2005،

تخضع شركات البحث عن البترول والغاز وإنتاجها للضريبة بسعر 40.55% .

❖ أن يتم إستبعاد الشركات التي تعمل بنظام المناطق الحرة والشركات المعفاه من الضرائب.

وبتطبيق الإشتراطات السابقة تكونت عينة الدراسة من (107) شركة مساهمة مقيدة ببورصة

الأوراق المالية المصرية تنتمي إلى (12) قطاعاً إقتصادياً، وبأجمالي (471) مشاهدة خلال الفترة

من عام 2015 إلى عام 2020م.

ويوضح الجدول رقم (1) التالي توصيف شركات عينة الدراسة طبقاً لنوع القطاع الذي تنتمي إليه:

جدول (1) توصيف شركات عينة الدراسة طبقاً لنوع القطاع

| م  | القطاع  | المشاهدات | السنوات وعدد الشركات |             |             |             |             |             |
|----|---|-----------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|    |   |           | 2020                 | 2019        | 2018        | 2017        | 2016        | 2015        |
|    |   |           | عدد الشركات          | عدد الشركات | عدد الشركات | عدد الشركات | عدد الشركات | عدد الشركات |
| 1  | التشييد مواد البناء   | 77        | 10                   | 13          | 12          | 14          | 14          | 14          |
| 2  | الاغذية والمشروبات  | 85        | 10                   | 12          | 15          | 18          | 14          | 16          |
| 3  | العقارات  | 77        | 10                   | 11          | 12          | 14          | 15          | 15          |
| 4  | خدمات ومنتجات صناعية وسيارات                                | 53        | 7                    | 8           | 9           | 9           | 9           | 11          |
| 5  | الرعاية الصحية والادوية                                     | 50        | 8                    | 9           | 7           | 7           | 10          | 9           |
| 6  | منتجات منزلية وشخصية  | 32        | 3                    | 5           | 7           | 6           | 5           | 6           |
| 7  | الكيمويات   | 26        | 4                    | 5           | 4           | 5           | 5           | 3           |
| 8  | سياحية وترفيهية   | 9         | 1                    | 1           | 1           | 2           | 2           | 2           |
| 9  | موارد اساسية  | 15        | 1                    | 3           | 5           | 2           | 3           | 1           |
| 10 | موزعون وتجارة تجزئة   | 24        | 4                    | 4           | 4           | 4           | 4           | 4           |
| 11 | التكنولوجيا   | 15        | 3                    | 2           | 3           | 3           | 2           | 2           |
| 12 | اتصالات   | 8         | 1                    | 1           | 1           | 1           | 2           | 2           |
|    | اجمالي  | 471       | 62                   | 74          | 80          | 85          | 85          | 85          |
|    | عدد الشركات المقيدة بالبورصة(*)                             |           | 215                  | 218         | 220         | 222         | 222         | 221         |
|    | (-) عدد الشركات المستبعدة                                   |           | 49                   | 47          | 56          | 54          | 53          | 50          |
|    | عدد الشركات غير المالية المقيدة "مجتمع الدراسة"             |           | 166                  | 171         | 164         | 168         | 169         | 171         |
|    | نسبة شركات العينة الي الشركات غير المالية المقيدة "المجتمع" |           | %37.35               | %43.30      | %48.80      | %50.60      | %50.30      | %49.87      |

(\*)المصدر: موقع البورصة المصرية (<https://www.egx.com.eg/ar/MarketIndicotor.aspx>)

ومن الجدول رقم (1) السابق يتضح أن نسبة عدد شركات عينة الدراسة إلي مجتمع الدراسة خلال فترة الدراسة هي : %49.87 في سنة 2015م ، %50.30 في 2016م ، %50.60 في 2017م ، %48.80 في 2018م ، %43.30 في 2019م ، %37.35 في 2020م ، وبالتالي بلغ إجمالي عدد المشاهدات (471) مشاهدة خلال فترة الدراسة.

**2/1/4 مصادر جمع البيانات:** تم الحصول على كافة البيانات اللازمة لإجراء التحليل الإحصائي لاختبار فروض الدراسة الحالية خلال الفترة من 2015 حتى 2020 م على المصادر التالية:

- موقع مباشر للبورصة المصرية [WWW.mubasher.com](http://WWW.mubasher.com) وذلك للحصول على القوائم المالية لشركات عينة الدراسة .

- شركة مصر لنشر المعلومات.
- المواقع الالكترونية للشركات المعنية.

### 3/1/4: النموذج العام للدراسة:

لأختبار فرضية الدراسة سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار المتعدد التالي:

$$INV_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 TA_{i,t-1} + \beta_2 SIZE_{i,t-1} + \beta_3 LEV_{i,t-1} + \beta_4 CAPINT_{i,t-1} + \beta_5 CFO_{i,t-1} + \beta_6 ROA_{i,t-1} + \Sigma$$

حيث إن :

- $\beta_0$  : ثابت الإنحدار.
- $\beta_1$  : معامل الإنحدار للمتغير المستقل.
- $\beta_2 - \beta_5$  : معاملات الإنحدار للمتغيرات الضابطة.
- $INV_{i,t}$  : الإنفاق الأستثمائي  $i$  في السنة  $t$ .
- $TA_{i,t-1}$  : التجنب الضريبي  $i$  في السنة  $t-1$ .
- $SIZE_{i,t-1}$  : حجم الشركة  $i$  في السنة  $t-1$ .
- $LEV_{i,t-1}$  : الرفع المالي للشركة  $i$  في السنة  $t-1$ .
- $CAPINT_{i,t-1}$  : كثافة الأصول للشركة  $i$  في السنة  $t-1$ .
- $CFO_{i,t-1}$  : التدفقات النقدية التشغيلية  $i$  في السنة  $t-1$ .
- $ROA_{i,t-1}$  : الربحية للشركة  $i$  في السنة  $t-1$ .
- $\Sigma$  : الخطأ في النموذج

### 4/1/4: التعريف الإجرائي وتوصيف متغيرات الدراسة:-

أولاً: المتغير المستقل: التجنب الضريبي: التجنب الضريبي وهو قيام إدارة الشركة باتباع طرق وأساليب مسموحة ومشروعة في القانون ولكنها غير اخلاقية في تقليل المبالغ المفروضة عليهم من قبل الدولة لتحصيل الضرائب ومن ناحية أخرى يمكن القول إن التجنب الضريبي هو تشجيع من الدولة للمستثمرين لتحقيق بعض الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والتنموية وذلك في حالة التضخم وتسيير حالة السوق ويستفيد أكثر منه من له خبرة في ثغرات القانون.

ولقياس التجنب الضريبي سيتم الاعتماد على مقياس معدل الضريبي الفعلي ETR كمقياس عكسي للتجنب الضريبي.

ويمكن قياسه من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{معدل الضريبة الفعلي "ETR"} = \frac{\text{مصرف الضرائب الحالي}}{\text{صافي الربح قبل الضرائب}}$$

ثانياً: المتغير التابع: الانفاق الاستثماري: عرف (حمد، 2019) الانفاق الاستثماري على أنه استثمار ينطوي على إستحداث أو شراء أصول رأسمالية أو إنتاجية والمتضمنة الآلات والماكينات والمعدات الجديدة تضيف إلى الطاقة الإنتاجية للإقتصاد، ويتزايد حجم الإستثمار من فترة إلى أخرى ولا يتناقص إلا في حالات إستثنائية، ويقسم الإستثمار إلى ثلاثة مكونات رئيسية ليشمل الإنفاق على الآلات والماكينات والمعدات والثاني الإنفاق على المباني السكنية والثالث الإستثمار في المخزون السلعي.

ويمكن قياسه من خلال: حجم الإنفاق الاستثماري

إجمالي الأصول في نهاية السنة

ثالثاً: المتغيرات الضابطة:

**1/3 حجم الشركة (SIZE):** إستخدام حجم الشركة SIZE كمتغير ضابط من قبل دراسات عديدة بإعتباره أحد المتغيرات الهامة التي يمكن أن تؤثر على الانفاق الاستثماري مثل دراسة ( Mayberry ،2012، Varoonchotikul & Widuri، 2021 & et al.، 2020 ، فبعض الدراسات أوضحت وجود علاقة موجبة بين حجم الشركة والإنفاق الاستثماري، حيث أن الشركات الأكبر حجماً من الأكثر احتمالاً أن يحدث بها انفاق إستثماري مقارنة بالشركات الأقل حجماً لأنهم يمتلكون قوة إقتصادية وبشرية كبيرة مقارنة بالشركات الأصغر حجماً وتقاس حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.

**2/3 الرافعة المالية (LEV):** تعتبر الرافعة المالية LEV أحد المتغيرات الضابطة التي يمكن أن تؤثر على الانفاق الاستثماري للشركة، ومن ضمن الدراسات سواء في البيئة العربية والبيئة الأجنبية التي أستخدمت هذا المتغير دراسة (محمد، 2020، Asiri et al. 2020) ، حيث أوضحت هذه الدراسات وجود علاقة عكسية بين الرافعة المالية والإنفاق الاستثماري. وتقاس بنسبة الديون إلى إجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.

**3/3 كثافة الأصول (CAPINT):** إستخدام كثافة الأصول CAPINT كمتغير ضابط ليحيد أثره على الانفاق الاستثماري، حيث توصلت دراسة (Khurana et al. 2018)، إلى وجود علاقة موجبة بين كثافة الأصول والإنفاق الاستثماري.

ويقاس كثافة الأصول بنسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.



4/3 التدفقات النقدية التشغيلية (CFO): أشارت دراسة (Rui 2019)، إلى وجود علاقة ارتباط موجبة بين التدفقات النقدية التشغيلية والانفاق الاستثماري.

ويقاس بنسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.

5/3 الربحية (ROA) : استخدام الربحية ROA كمتغير ضابط ليحدد أثره على الإنفاق الاستثماري حيث توصلت دراسة (Mayberry، 2012) إلى وجود علاقة سالبة بين الربحية والإنفاق الاستثماري. ويقاس صافي الربح نهاية العام / إجمالي الأصول نهاية السنة.

ويوضح الجدول رقم (2) التالي ملخصاً للتعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة :

جدول (2) التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة

| التعريف الإجرائي للمتغيرات  | المتغيرات   |                            |
|---|-------------|----------------------------|
|   | رمز المتغير | اسم المتغير                |
| المتغير التابع  |             |                            |
| حجم الإنفاق الاستثماري / إجمالي الأصول في نهاية السنة                               | INV         | الإنفاق الاستثماري         |
| المتغير المستقل   |             |                            |
| معدل الضريبة الفعلى (ETR) = مصروف الضرائب الحالي / صافي الربح المحاسبي قبل الضرائب. | TA          | التجنب الضريبي             |
| المتغيرات الضابطة   |             |                            |
| اللوغار يتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة .                                 | SIZE        | حجم الشركة                 |
| نسبة الديون / إجمالي الأصول في نهاية السنة.   | LEV         | الرافعة المالية            |
| الأصول الثابتة / إجمالي الأصول في نهاية السنة .                                     | CAPINT      | كثافة الأصول               |
| التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة.                        | CFO         | التدفقات النقدية التشغيلية |
| صافي الربح نهاية العام / إجمالي الأصول نهاية السنة.                                 | ROA         | الربحية                    |

#### 5/1/4- الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم معالجة وتحليل بيانات الدراسة عن طريق البرنامج الإحصائي SPSS-ver.24 وذلك بإجراء الاختبارات الإحصائية التالية: الإحصاءات الوصفية (النسب، المتوسطات، الحد الأعلى، الحد الأدنى، الانحراف المعياري) لكل متغير من متغيرات الدراسة. - تحليل الارتباط باستخدام مصفوفة بيرسون للارتباطات الثنائية. (Person correlation Matrix) نموذج الانحدار الخطي المتعدد Multiple linear Regression .

## 2/4- نتائج التحليل الإحصائي:

1/2/4: الإحصاءات الوصفية للعينة: يوضح الجدول رقم (3) التالي بعض مقاييس النزعة المركزية Measure of Central Tendency كالوسط الحسابي Mean، وبعض مقاييس التشتت Measures of Dispersion كالانحراف المعياري Standard Deviation بالإضافة إلى الحد الأعلى Maximum والحد الأدنى Minimum لكل متغير من متغيرات الدراسة .

جدول (3) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

| المتغيرات                | عدد المشاهدات (N) | الحد الأدنى (MIN) | الحد الأقصى (MAX) | المتوسط الحسابي (Mean) | الانحراف المعياري |
|--------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|-------------------|
| المتغير التابع :         |                   |                   |                   |                        |                   |
| الإتفاق الإستثماري "INV" | 471               | .00000            | .90895            | .0443302               | .09279630         |
| المتغير المستقل :        |                   |                   |                   |                        |                   |
| التجنب الضريبي "ETR"     | 471               | .000066           | .946675           | .18122920              | .120285819        |
| المتغيرات الضابطة :      |                   |                   |                   |                        |                   |
| حجم الشركة "SIZE"        | 471               | 17.30             | 25.16             | 20.5117                | 1.40199           |
| الرافعة المالية "LEV"    | 471               | .00               | .99               | .4246                  | .22545            |
| كثافة الأصول "CAPINT"    | 471               | .00               | .78               | .1727                  | .16047            |
| التدفقات النقدية "CFO"   | 471               | -.98              | .97               | .0580                  | .13062            |
| الربحية "ROA"            | 471               | .00               | 1.16              | .0883                  | .08575            |

يتضح من الجدول رقم (3) السابق ما يلي:

-المتغير المستقل: التجنب الضريبي: تشير النتائج إلى إنخفاض معدل الضريبة الفعلي "ETR" لعينة الدراسة عن معدل الضريبة الأسمي (القانوني 22.5%) حيث بلغ المتوسط الحسابي له (18.12%) وهو ما يشير إلى ممارسة شركات العينة إلى التجنب الضريبي خلال الفترة محل الدراسة. كما يلاحظ وجود إختلاف كبير بين الحد الأدنى (000066) والحد الأعلى (946675) لمعدل الضريبة الفعلي الحالي "ETR" مما يدل على وجود تفاوت واضح في الأداء الضريبي للشركات وذلك بانحراف قدره (1202858190).

- المتغير التابع: الإنفاق الإستثماري: تشير النتائج إلى وجود تباين بين شركات العينة في حجم الإنفاق الإستثماري خلال الفترة محل الدراسة حيث بلغت أقل قيمة له (0.00000) وأعلى قيمة له هي (90895). بمتوسط حسابي قدره (0443302). وانحراف معياري قدره (09279630).

### --- وبالنسبة للمتغيرات الضابطة، تشير النتائج إلى:

- ❖ تفاوت أحجام شركات العينة خلال فترة الدراسة مقوما باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول حيث تراوحت أحجام شركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين الحد الأدنى (17.30) والحد الأقصى (25.16) وبلغ متوسط أحجام شركات عينة الدراسة (20.5117) بإنحراف معياري (1.40199).
- ❖ متوسط الرافعة المالية لشركات العينة 42% من إجمالي الأصول تقريباً وهي تمثل نسبة جيدة، لأن هذا يعني 58% من إجمالي الأصول هذه الشركات تم تمويله بالملكية و42% تم تمويله عن طريق الديون.
- ❖ تفاوت معدلات التدفقات النقدية للشركات لعينة الدراسة حيث بلغت أعلى قيمة (97). بينما بلغت أقل قيمة (-98). بمتوسط حسابي قدره (0580). بإنحراف معياري (13062).
- ❖ تفاوت نسبة كثافة الأصول لعينة الدراسة حيث بلغت أعلى قيمة (78). بينما بلغت أقل قيمة (00). بإنحراف معياري (16047). ووسط حسابي قدرة (1727).
- ❖ بلغ متوسط الربحية (0883). ويتضح من النتائج وجود تفاوت لنسب الربحية حيث بلغت أقل قيمه (00). وبلغت اعلي قيمه (1.16) وذلك بإنحراف معياري قدرة (08575).

### 2/2/4- تحليل الارتباط: تم استخدام مصفوفة إرتباط بيرسون Person correlation

(Matrix) لتحليل الإرتباط بين متغيرات الدراسة، نظراً لكونها الأداة الأولية لإكتشاف الإزدواج الخطي بين المتغيرات التفسيرية، حيث أشارت دراسة Gujarati (2003) إلى أن هذه المشكلة تظهر عند وجود إرتباط كبير بين اثنين من متغيرات الدراسة يفوق (0.8).

ويوضح الجدول رقم (4) التالي نتائج تحليل الإرتباط لمتغيرات الدراسة:

جدول (4) نتائج تحليل الارتباط

| المتغيرات                        | الإنفاق الاستثماري | التجنب الضريبي | حجم الشركة | الرافعة المالية | كثافة الأصول | التدفقات النقدية | الربحية |
|----------------------------------|--------------------|----------------|------------|-----------------|--------------|------------------|---------|
| الإنفاق الاستثماري "INV"         | 1                  |                |            |                 |              |                  |         |
| التجنب الضريبي "ETR"             | -.088***           | 1              |            |                 |              |                  |         |
| حجم الشركة "SIZE"                | -.246*             | -.015          | 1          |                 |              |                  |         |
| الرافعة المالية "LEV"            | -.071              | .125*          | .228*      | 1               |              |                  |         |
| كثافة الأصول CAPINT              | .108**             | -.098**        | -.026      | -.078***        | 1            |                  |         |
| التدفقات النقدية التشغيلية "CFO" | .003               | .018           | .013       | -.101**         | .123*        | 1                |         |
| الربحية "ROA"                    | -.067              | .002           | .054       | -.104**         | .244*        | .008             | 1       |
|                                  | .147               | .957           | .242       | .024            | .052         | .090***          | .000    |

\* ارتباط معنوي عند مستوى معنوية 1% .  
 \*\* ارتباط معنوي عند مستوى معنوية 5% .  
 \*\*\* ارتباط معنوي عند مستوى معنوية 10% .

ويتضح من الجدول رقم (4) السابق ما يلي :

- أن جميع معاملات الارتباط بين المتغيرات التفسيرية للدراسة أقل من (0.80) وهو ما يشير إلي أن الأزواج الخطي لا يمثل مشكلة في الدراسة الحالية.
- وجود ارتباط سالب (علاقة عكسية) ذات دلالة معنوية بين ETR والإنفاق الاستثماري وحيث أن ETR مقياس عكسي إذا وجود (علاقة طردية) بين التجنب الضريبي والإنفاق الاستثماري وذلك عند مستوى معنوية (10%).
- وجود ارتباط سالب (علاقة عكسية) ذات دلالة معنوية بين حجم الشركة والإنفاق الاستثماري وذلك عند مستوى معنوية (1%).
- وجود ارتباط موجب (علاقة طردية) ذات دلالة معنوية بين كثافة الأصول والإنفاق الاستثماري وذلك عند مستوى معنوية (5%) .

- عدم وجود علاقة معنوية بين كل من الرافعة المالية والتدفقات النقدية التشغيلية والربحية وبين الإنفاق الإستثماري.

### 3/2/4- نتائج تحليل الانحدار Regression analysis:

يتم دراسة مشاكل القياس التي يمكن أن يتعرض لها نماذج الانحدار الخطي، وذلك حتى لا تتهدد صحة نتائج اختبارات فروض البحث ومن أهم تلك المشاكل ما يلي:

أ. الارتباط الذاتي بين الأخطاء: Autocorrelation تنشأ هذه المشكلة نتيجة لوجود علاقة ارتباط بين أخطاء نموذج الانحدار، حيث أنه من ضمن الافتراضات الهامة لنموذج الانحدار المتعدد إستقلال الأخطاء عن بعضها البعض فوجود خطأ في مشاهدة معينة يجب ألا يؤثر علي الأخطاء في المشاهدات الأخرى وقد تم إستخدام اختبار Durbin-Watson للكشف عن مدى وجود هذه المشكلة من عدمه وبحسابة تم التوصل إلى معامل (2.036) وبالكشف عنه في جدول Durbin-Watson وجد أنه لا يوجد ارتباط ذاتي في ظل هذا المعامل لنموذج الانحدار المقدر.

ب. الإزدواج الخطي Multi-collnearity: تنشأ هذه المشكلة إذا كانت هناك علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة المكونة لنماذج الانحدار وبعضها البعض وقد تم التحقق من مدى وقوع النماذج المقدر في مشكلة الإزدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم " VIF Variance Inflation Factor فوجد أن كل قيم معامل التضخم "VIF" لمتغيرات نموذج الانحدار المقدر لم تتجاوز الـ 10 حيث بلغت اقصى قيمة لمعامل التضخم (1.102) ، وهو ما يعني عدم وقوع النموذج المقدر في هذه المشكلة من مشاكل القياس.

ج. اعتدالية الأخطاء العشوائية Normality : تم استخدام اختبار كولومجروف سمينروف Kolomogrov-Siminrov للتحقق من اعتدالية الأخطاء العشوائية ووجد ان الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي لنموذج الانحدار المقدر حيث كانت نتيجة الاختبار غير دالة احصائيا حيث بلغت (154). وهو ما يشير الي قبول فرض العدم وهو ان الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي .

د. عدم ثبات التباينات Heteroscedasticity : تنشأ هذه المشكلة إذا ما كانت تباينات الأخطاء (البواقي) الخاصة بقيم المتغير التابع في نماذج الانحدار المقدر غير ثابتة وتتغير بتغير قيم المتغيرات المستقلة وقد تم التحقق من عدم وجود مشكلة في ثبات التباينات، وذلك بإستخدام

معامل ارتباط سبيرمان بين القيم المطلقة لبواقي نموذج الانحدار والقيم المتوقعة للمتغير التابع من نموذج الانحدار، وقد وجد أنها غير دالة احصائياً. هذا وقد تم إجراء التحليل الإحصائي للبيانات التي تم تجميعها بالإعتماد على برنامج ( SPSS – Ver 24)، باستخدام طريقة المربعات الصغري OLS وذلك بهدف إختبار العلاقة بين المتغير التابع وجميع متغيرات الدراسة. ويوضح الجدول رقم (5) التالي نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين التجنب الضريبي والإنفاق الإستثماري.

#### جدول (5)

نتائج تحليل الانحدار العلاقة بين التجنب الضريبي والإنفاق الإستثماري

| المتغيرات المستقلة               | معاملات الانحدار B | الخطأ المعياري | قيمة t                                   | الدلالة Sign | معامل التضخم VIF |
|----------------------------------|--------------------|----------------|--|--------------|------------------|
| ثابت الانحدار                    | $\beta_0$          | .346           | 5.608                                    | .000         |                  |
| التجنب الضريبي "ETR"             | $\beta_1$          | -.075          | -2.169                                   | .031         | 1.028            |
| حجم الشركة "SIZE"                | $\beta_2$          | -.015          | -5.081                                   | .000         | 1.065            |
| الرافعة المالية "LEV"            | $\beta_3$          | -.011          | -.583                                    | .561         | 1.102            |
| كثافة الأصول "CAPINT"            | $\beta_4$          | .061           | 2.315                                    | .021         | 1.047            |
| التدفقات النقدية التشغيلية "CFO" | $\beta_5$          | .001           | .016                                     | .987         | 1.095            |
| الربحية "ROA"                    | $\beta_6$          | -.052          | -1.035                                   | .301         | 1.095            |
|                                  |                    |                | دلالة F = 0.000<br>قيمة F المحسوبة 6.955 |              |                  |
|                                  |                    |                | قيمة إختبار (Durbin – Watson) = 2.035    |              |                  |
|                                  |                    |                | = R <sup>2</sup> .083                    |              |                  |
|                                  |                    |                | N (حجم العينة) = 471                     |              |                  |
|                                  |                    |                | دلالة اختبار كولمجروف سمينيوف = 0.154.   |              |                  |

ويتضح من نتائج تحليل الانحدار الموضحة بالجدول رقم (5) السابق مايلي :

- معنوية نموذج الانحدار باستخدام إختبار (F-Test) حيث تبلغ دلالة إختبار (F) (Sig)= 0.000 وذلك عند مستوى معنوية (1%، 5%).
- تشير قيمة معامل التحديد R<sup>2</sup> لنموذج الانحدار إلي قدرة المتغيرات التفسيرية في النموذج المستخدم علي تفسير ما مقداره ( 8.3% ) من التغيرات في المتغير التابع ( الإنفاق الإستثماري)، والباقي يرجع إلي عوامل أخرى (الأخطاء العشوائية).

- تشير النتائج إلي وجود علاقة عكسية بين ETR والإنفاق الاستثماري حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له ( -0.075 )، وحيث أن ETR هو مقياس عكسي للتجنب الضريبي فإن هذا يعني وجود علاقة طردية معنوية ذات دلالة إحصائية بين التجنب الضريبي والإنفاق الاستثماري حيث بلغت قيمة الدلالة الاحصائية لإختبار T ( Sig=0.031 ).
  - كما تظهر نتائج تحليل الانحدار وجود علاقة عكسية معنوية بين حجم الشركة والإنفاق الإستثماري بمعامل انحدار (-0.015) وبلغت قيمة الدلالة الاحصائية لإختبار T ( Sig=0.000 ).
  - اظهرت أيضا النتائج وجود علاقة طردية معنوية ذات دلالة احصائية بين كثافة الأصول والإنفاق الاستثماري بمعامل انحدار (0.061) وبلغت قيمة الدلالة الاحصائية لإختبار T ( Sig=0.021 ).
  - كما أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين الرافعة المالية والإنفاق الإستثماري حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (-0.011) ولكن هذه العلاقة غير معنوية حيث بلغت قيمة الدلالة الاحصائية لإختبار T ( Sig=.561 ).
  - كما أظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين التدفقات النقدية التشغيلية والإنفاق الإستثماري حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (0.001) ولكن هذه العلاقة غير معنوية حيث بلغت قيمة الدلالة الاحصائية لإختبار T ( Sig=.987 ).
  - كما أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين الربحية ووالإنفاق الإستثماري حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (-0.052) ولكن هذه العلاقة غير معنوية حيث بلغت قيمة الدلالة الاحصائية لإختبار T ( Sig=.301 ).
- وفي ضوء ما سبق يتضح إمكانية قبول الفرض، الذي يُقتضى بأنه يوجد تأثير للتجنب الضريبي على الإنفاق الإستثماري في الشركات المصرية المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية.

## خلاصة ونتائج البحث

هدف هذا البحث الي دراسة واختبار أثر التجنب الضريبي على الإنفاق الإستثماري ولتحقيق ذلك تضمن البحث الاقسام التالية:

**القسم الأول** يوضح مقدمة ومشكلة البحث وهدف البحث وأهمية البحث، **القسم الثاني** تضمن الإطار المفاهيمي للتجنب الضريبي من خلال التركيز على مفهوم التجنب الضريبي، آليات التجنب الضريبي، كما تناول أيضاً بالإيضاح الإطار الفكري للإنفاق الاستثماري من خلال مفهوم الإنفاق الاستثماري، أنواع الإنفاق الإستثماري، محددات الإنفاق الإستثماري، وخلص هذا القسم إلي مايلي:

• أن التجنب الضريبي هو قيام إدارة الشركة باتباع طرق وأساليب مسموحة ومشروعة في القانون ولكنها غير اخلاقية في تقليل المبالغ المفروضة عليهم من قبل الدولة لتحصيل الضرائب ومن ناحية أخرى يمكن القول أن التجنب الضريبي هو تشجيع من الدولة للمستثمرين لتحقيق بعض الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والتنموية وذلك في حالة التضخم وتسير حالة السوق ويستفيد أكثر منه من له خبرة في ثغرات القانون.

• تتمثل أهم آليات التجنب الضريبي في: تأجيل الضرائب، استغلال المرونة المحاسبية، استغلال المزايا الضريبية، تغيير الشكل القانوني، أسعار التحويلات، والملاذات الضريبية.

• تتمثل محددات الإنفاق الاستثماري في: خصائص مجلس الإدارة، الملكية الأجنبية، الأسهم الخاصة والإعانات الحكومية، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، الإفصاح عن مخاطر السوق، والتبني الإجباري لمعايير التقارير المالية الدولية.

• أن الوفورات الضريبية التي يتم الحصول عليها من خلال أنشطة التجنب الضريبي تعد عاملاً لجذب الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة عمليات الإنفاق الاستثماري.

كما تم في القسم الثالث من هذا البحث دراسة وتحليل الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل البحث وإشتقاق فرضية البحث التاليه:

يوجد تأثير للتجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري في الشركات المساهمة المصرية.

وتضمن القسم الرابع من البحث " الدراسة الإختبارية " حيث تم الاعتماد علي عينة مكونة من (107) شركة مساهمة مقيدة بالبورصة المصرية وتنتمي إلي إثنا عشر قطاعاً اقتصادياً غير مالي بإجمالي (471) مشاهدة في الفترة من 2015 إلي 2020 . ومن أجل إختبار فرضية البحث تم الاعتماد علي نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام معدل الضريبة الفعلي كمقياس عكسي للتجنب الضريبي الذي يمارس من قبل الشركات(المتغير المستقل) وتم قياس الإنفاق الاستثماري ( المتغير التابع) بحجم الإنفاق الاستثماري مقسوماً علي إجمالي الأصول نهاية العام، وبعد ضبط التأثيرات المحتملة لكل من حجم الشركة ، الرافعة المالية ، كثافة الاصول ، التدفقات النقدية التشغيلية ، الربحية ، تم التوصل إلي وجود أثر معنوي ذات دلالة إحصائية للتجنب الضريبي علي الإنفاق الاستثماري وبالتالي قبول فرضية البحث .



## توصيات البحث :

في ضوء ماتم التوصل إليه من نتائج نوصي بما يلي:

1. إعادة النظر في قانون الضرائب وإجراء التعديلات اللازمة لمنع إستغلال الشركات ثغرات هذا القانون في ممارسة أنشطة التجنب الضريبي.
2. وضع قواعد وقوانين وعقوبات مشدده في حالة إكتشاف ممارسة الشركات للتجنب الضريبي.

## دراسات مستقبلية:

يمكن القيام بالدراسات التالية:

1. دراسة أثر التجنب الضريبي على تكلفة رأس المال.
2. دراسة أثر جودة المراجعة على التجنب الضريبي للشركات.
3. دراسة العلاقة بين القيود المالية والتجنب الضريبي للشركات.
4. دراسة العلاقة بين هيكل الملكية والتجنب الضريبي للشركات.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية

- أبو زيد، عيد محمود، براضيه، حكيم محمد، ابن ناصر، محمد يوسف (2020)، أثر مخاطر وربحية الشركات على التجنب الضريبي: دراسة تطبيقية، *مجلة رماح للبحوث والدراسات*، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية، المملكة العربية السعودية، (41): 241-261.
- أبو هويدي، نهاد اسحق عبد السلام (2011)، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الإنفاق الرأسمالي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- أحمد، نضال رؤوف، العامري، نوال كاظم مهدي (2018)، التخطيط الضريبي وأثره على الاستثمار: بحث تطبيقي في عينة من الشركات المساهمة العراقية، *مجلة دراسات محاسبية ومالية*، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، 13(43): 150-167.
- الطيب، نايلة حاتم الشيخ (2017)، محددات الإنفاق الاستثماري في الاقتصاد السوداني خلال الفترة من 1989-2015م، *رسالة ماجستير غير منشورة*، معهد بحوث ودراسات العالم الإسلامي، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان.
- بدوي، محمد عباس، زكي، عمرو السيد (2016)، دراسات متقدمة في المحاسبة الضريبية، الناشر قسم المحاسبة كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
- بغدادى، أحمد بغدادى أحمد (2013)، العلاقة بين جودة الأرباح وحساسية الاستثمار الرأسمالي للتدفقات النقدية، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- بو عزة، فاطمة الزهراء (2018)، تقييم أثر الإنفاق الرأسمالي على مردودية الشركات: دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية خلال الفترة 2008-2016، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
- حسين، علاء على أحمد (2020)، تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية، أداء المسؤولية الاجتماعية، وممارسات التجنب الضريبي، وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 24(1): 1-67.
- حمد، مخيف جاسم (2019)، قياس وتحليل أثر الإنفاق الاستثماري وتكوين رأس المال الثابت في ناتج القطاع الزراعي في العراق للمدة 2004-2017، *مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية*، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الأنبار، العراق، 11(27): 60-78.

خلف، محمد سامي سلامة (2020)، أثر التخصص الصناعي للمراجع وجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة*

*الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 24(4): 1-49.

عبدالرحمن، وليد محمد محمد السيد (2018)، أثر حوكمة الشركات علي العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة: دراسة امبريقية، *رسالة دكتوراة غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق .

عوض، محمد محمود سليمان محمد، بغدادي، أحمد بغدادي أحمد (2019)، العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة: دراسة اختبارية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 23(3): 1-61.

عيسى، عارف محمود كامل (2015)، قياس أثر حوكمة الشركات على مستوى التجنب الضريبي في ضوء نظرية الوكالة: دراسة عملية، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، (2): 182-219.

فودة، السيد أحمد محمود (2020)، الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والإحتفاظ بالنقدية: دراسة اختبارية، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 4(2): 1-84.

محمد، عبدالله حسين يونس (2020)، أثر جودة التقارير المالية والقدرة الإدارة على العلاقة بين ممارسات تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الاعمال المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 24(3): 1-48.

محمود، عمرو السيد زكي (2017)، دراسة العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وممارسة التجنب الضريبي: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الاوراق المالية في مصر، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 21(1): 307-361.

موسى، بوسي حمدي حسن (2020)، أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وممارسات التجنب الضريبي: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 4(3): 1-70.

## ثانياً: المراجع الأجنبية

Al-Hadi، A.، Hasan، M. M.، Taylor، G.، Hossain، M.، and Richardson، G.،(2017).

"Market Risk Disclosures and Investment Efficiency: International Evidence from the Gulf Cooperation Council FinancialFirms"، *Journal of International Financial Management &Accounting*، 28(3): 349-393.

- Armstrong, C.S., Blouin, J. L., and Larcker, D. F., (2012). "The Incentives for Tax Planning", *Journal of Accounting and Economics*, 53(1-2): 391-411.
- Asiri, M., Al-Hadi, A., Taylor, G., and Duong, L., (2020). "Is Corporate taxavoidance associated with Investment efficiency?", *The North American Journal of Economics and Finance*, (54): 1-45.
- Bayar, O., Huseynov, F. and Sardarli, S., (2018). "Corporate Governance, Tax Avoidance, and Financial Constraints", *Financial Management*, 651-677.
- Bzeouich, B., Lakhal, F., and Dammak, N., (2019). "Earnings Management and Corporate Investment Efficiency: Does the Board of Directors Matter?", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(4): 650-670.
- Cook, K. A., Romi, A. M., Sánchez, D., and Sánchez, J. M., (2019). "The influence of corporate social responsibility on investment efficiency and innovation", *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(3-4): 494-537.
- Desai, M., & Dharmapala, D., (2009). "Corporate tax avoidance and firm value", *The Review of Economics and Statistics*, 91(3): 537-546.
- Dyreng, S. D., Hanton, M. and Maydew, E. L., (2008). "Long-Run Corporate Tax Avoidance", *The Accounting Review*, 83(1): 61-82.
- Eichinger, C. (2016). "Corporate Social responsibility and Corporate tax Strategies: Contradiction or Complementarity?", *Topical Essay Nr. 3 of the Research Project on Tax Justice & Poverty*, 1-16.
- Gao, R. and Sidhu, B. K., (2018). "The Impact of Mandatory International Financial Reporting Standards Adoption on Investment Efficiency: Standards, Enforcement, and Reporting Incentives", *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 54(3):277-318.
- Green, D. H., and Kerr, J. N., (2016). "How Do Firms Use Cash Tax Savings: A Cross-Country Analysis", *Working Paper*, 1-51.

- Guenther, D. A., Njoroge, K., and Williams, B. (2017). "Use of Increased Operating Cash Flow by Firms that Avoid Taxes", *Working Paper*, 1-50.
- Hansen, R. T. (2015). "Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance in sub-Saharan Africa: A Case Study of the Beverage Manufacturing Sector. *Working paper*. Roskilde university, 2-94.
- Henn, M. (2013). "Tax Havens and the taxation of transnational corporations", *International Policy Analysis*, 1-14.
- Khurana, I. K., William, J. M., and Raman, K. K. (2018). "Tax Avoidance, Managerial Ability, and Investment Efficiency", *A Journal of Accounting, Finance, and Business Studies*, 54(4): 547-575.
- Knuutinen, R. (2013). "International Tax Planning, Tax Avoidance and Corporate Social Responsibility", *Interdisciplinary Studies Journal*, 3(1): 73- 84.
- Liu, L., and Tian, G. G. (2021). "Mandatory CSR disclosure, monitoring and investment efficiency: evidence from China", *Accounting & Finance* (61): 595-644.
- Luo, X. (2018). "The Association of the Relative Informativeness of Market Risk Disclosures with Liquidity and Investment Efficiency: Evidence from Textual Analyses", *Unpublished doctoral dissertation*, Faculty of The College of Business, Florida Atlantic University.
- Mayberry, M. (2012). "Tax Avoidance and Investment: Distinguishing The Effects of Capital Rationing and Overinvestment", *Unpublished doctoral dissertation*, Texas A & M University.
- Nicodème, G. J. A. (2001). "Computing Effective Corporate Tax Rates: Comparisons and Results", *Working Paper*, 1-48.
- Ratny, S., Fonseca, M. M., and Tian, G. L. (2019). "Access To External Financing And Firm Investment Efficiency: Evidence from China", *Journal of Developing Areas*, 53(2): 109-122.
- Rui, J. (2019). "Effect of Corporate Tax Avoidance on the Investment-cash Flow Sensitivity", *Journal of Physics: Conference Series*, 1-5.

- Salihu, I. A., Obid, S. N. S. and Annuar, H. A., (2013). "Measures of Corporate Tax Avoidance: Empirical Evidence From An Emerging Economy", *International Journal of Business and Society*, 14 (3): 412-427.
- Tran, Q. T., (2020). "Foreign ownership and investment efficiency: new evidence from an emerging market", *International Journal of Emerging Markets*, 15(6): 1185-1199.
- Varoonchotikul, S., (2021). "How do financial constraints affect the relationship between corporate tax avoidance and firm investment? Evidence from Thai listed firms", *Kasetsart Journal of Social Sciences*, (42): 455-462.
- Widuri, R., Naomi, V., Bumulo, L. C., and Wijaya, J. B., (2020). "Tax Avoidance and Investment Efficiency: Can Competition in Product Markets Mediate?", *Advances in Economics, Business and Management Research, Proceedings of the 5th International Conference on Tourism, Economics, Accounting, Management and Social Science*, (158): 426-432.

## **Abstract**

This research aims to study and test the effect of tax avoidance on investment spending. To achieve this, a sample consisting of (107) joint stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange was relied on. It belongs to twelve non-financial economic sectors with a total of ( 471) views in the period from 2015 to 2020. In order to test the research hypothesis, a multiple linear regression model was relied upon using the effective tax rate as an inverse measure of tax avoidance practiced by companies (the independent variable). Investment spending (the dependent variable) was measured by the amount of investment spending divided by total assets at the end of the year. And after adjusting the potential effects of each of the company's size, financial leverage, asset density, operating cash flows, profitability, it was found that there is a significant statistically significant effect of tax avoidance on investment spending.

**Keywords:** tax avoidance, investment spending, effective tax rate.