

"الدور التأثيرى لجودة المراجعة الخارجية على العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة وخطر انهيار أسعار الأسهم" دليل من الشركات المقيدة فى البورصة المصرية"

*The influential role of the Quality of external audit on the relationship between Management oriented behavior when calculating tax and future stock price crash risk: "Evidence from the firms listed on the Egyptian stock Exchange"*

د. عيد فتحى شعبان شعيب  
مدرس المحاسبة- كلية التجارة - جامعة بنى سويف  
[dreidfathy@gmail.com](mailto:dreidfathy@gmail.com)

**المستخلص:**

يستهدف البحث دراسة أثر ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى اختبار مدى تباين قوة واتجاه هذا التأثير باختلاف مستوى جودة المراجعة للشركات عينة الدراسة، وذلك بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٧-٢٠٢١). باستخدام عينة مكونة من ٣١٥ مشاهدة، وقد أظهرت نتائج التحليل لبيانات الدراسة أن ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة (التخطيط الضريبي، التجنب الضريبي) يؤثر إيجاباً ومعنوياً على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، كما أظهرت نتائج التحليل أيضاً أن جودة المراجعة الخارجية تؤثر سلباً ومعنوياً على العلاقة التأثيرية بين ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر انهيار أسعار الأسهم.

ومن المتوقع أن تُساهم هذه النتائج فى توفير مزيد من المعلومات للملاءمة لأصحاب المصالح، المحللين الماليين، والمشرع الضريبي، لتحسين مستوى دقة وملاءمة المحتوى المعلوماتى التقارير المالية من خلال توفير مزيد من الإفصاحات التى تسهم بشكل فعال فى تقييد السلوك الموجه للإدارة فى تجنب الإفصاح عن الأخبار والمعلومات السلبية وعدم الإعلان عنها أو تأخيرها، ومن ثم تخفيض معدلات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، ومن ثم إمكانية السيطرة على التقلبات غير الطبيعية فى سوق الأوراق المالية، للحفاظ على ثروات الدولة، وكذلك أصحاب المصالح. الكلمات المفتاحية: السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، جودة المراجعة الخارجية، خطر انهيار أسعار الأسهم، التخطيط الضريبي، تجنب الضريبي، الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

***The influential role of the Quality of external audit on the relationship between Management oriented behavior when calculating tax and future stock price crash risk:***

*"Evidence from the firms listed on the Egyptian stock Exchange "*

**Abstract:**

The research aims to study and examine the impact of Management oriented behavior when calculating tax on future stock price crash risk (future crash risk), in addition to study and examine the extent to which the strength and/or direction of this influence relationship varies with the Quality of external audit adoption, by applying to firms listed on the Egyptian Stock Exchange (EGX) during the period (2017-2021).

Using a sample of 315 observations, the fundamental analysis findings indicated that the Management oriented behavior when calculating tax (Tax planning- Tax avoidance) positively and significantly affects the future crash risk, also, the fundamental analysis findings indicated that the Quality of external audit negatively and insignificant affects the influencing relationship between the Management oriented behavior when calculating tax and the future crash risk.

It is expected that these findings will contribute to providing useful and Relevance information to Stakeholders, financial analysts and Tax legislator to improve The accuracy and suitability of the information content of the financial reports, in order to restrict management's opportunistic behavior in bad news hoarding and negative information and not announcing or delaying it, and thus reducing the future crash risk, and then to control the abnormal fluctuations in the stock market, in order to preserve the wealth of the state, as well as those with interests.

**Keywords:** Management oriented behavior when calculating tax; Quality of external audit; Future Stock Price Crash Risk; Tax planning, Tax avoidance.

#### ١. مقدمة البحث:

تُصنف الضرائب بأنها أهم مصدر من مصادر الإيرادات التي تقوم الدولة بجبايتها لتغطية النفقات العامة للدولة، ومن ثم تكتسب الحصيلة الضريبية أهمية كبرى لدى متخذى القرارات وصانعى السياسات بالدولة نتيجة للدور الذي تلعبه تلك الحصيلة فى تغطية النفقات العامة للدولة، وتمكين الدولة من تنفيذ خططها واستراتيجياتها المالية، والاقتصادية فى الأجلين القريب والبعيد.

وبالرغم من أهمية الضرائب كمصدر رئيسي للإيرادات على مستوى الدولة، إلا أن الأمر مختلف تمامًا من وجهة نظر إدارة الشركات التي ترى أن الضريبة عبئاً على كاهلها، مما يدفعها للبحث عن الآليات التي يُمكن من خلالها تخفيض ذلك العبء، الأمر الذى أدى إلى ظهور ما يُعرف بالسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، ذلك السلوك الذى يتضمن مجموعة من الممارسات التي تقوم بها إدارة الشركة لتخفيف حدة العبء الضريبي. حيث أشارت دراسة (Chen et al, 2010) إلى أن الضرائب تُمثل عبئاً على كل من الشركة والمساهمين، وبالتالي فإنه من المرجح أن يتبنى حملة الأسهم وجهة نظر الإدارة فيما يتعلق بالسياسات التي من شأنها تخفيف العبء الضريبي عن كاهل الشركة.

وبالرغم من النظرة التقليدية للسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة والتي تقتضى زيادة ثروة المساهمين من خلال خفض الالتزامات الضريبية، إلا أن إحدى الدراسات قدمت دليلاً على أن جوهر هذا السلوك هو تعزيز ثروة المديرين على حساب المساهمين والخزانة العامة للدولة.(سمره وأخرون، ٢٠٢٢)

ومما لا شك فيه أن تعتمد إدارة الشركة التلاعب فى الوعاء الضريبى لخفض العبء الضريبى، سوف يُلقى بظلاله السلبية على مستقبل الشركة، حيث أن الشركات التى تعتمد مديروها التلاعب الضريبى من المحتمل أن تتعرض للعديد من المخاطر من بينها: مخاطر التأثير على سمعة الشركة، تهديد استمرارية الشركة، واحتمالية تعرض أسهم الشركة لخطر الانهيار.(حشاد، ٢٠٢٢: فودة، ٢٠٢٠: سمرة أخرون، ٢٠٢١: محمد، ٢٠٢١: Wang et al, 2019:Salah,2020)

وعلى الجانب الأخر أكدت إحدى الدراسات وجود تأثير إيجابى للتخطيط الضريبى على استمرارية الشركة نتيجة لما يحققه من وفورات ضريبية (سمرة، أخرون، ٢٠٢٠). وفى ضوء ما تبين نتائج الدراسات السابقة يمكن القول بأن ممارسة الإدارة لأحد أشكال السلوك الموجه عند حساب الضريبة وإن حقق للشركة بعض المزايا الضريبية فى الأجل القصير إلا أنه لا يعدو عن كونه واحداً من السلوكيات التى تُهدد مستقبل الشركة فى الأجل الطويل. وهو ما يدفعنا لدراسة أثر هذا السلوك على بعض المخاطر التى قد تتعرض لها الشركة نتيجة ارتكاب الإدارة مثل هذا السلوك وهو خطر انهيار أسعار أسهم الشركة.

## ٢. مشكلة البحث:

تُعتبر الضرائب أحد أهم الموارد الأساسية للدولة حيث تعتمد الدولة على الحصيلة الضريبية فى تنفيذ خطط التنمية الاقتصادية وتحقيق الرفاهية الاجتماعية.(يوسف، ٢٠١٩؛ محمد، بغدادى، ٢٠١٩) إلا أن إدارة بعض الشركات تنظر إلى المدفوعات الضريبية باعتبارها عبئاً يتم اقتطاعه من أرباح الشركة، ومن ثم تلجأ إلى تخفيض تلك المدفوعات باستخدام العديد من الممارسات القانونية وغير

القانونية وهو ما يعرف بالسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة. (Widuri et al., 2015; Lanis&Richardson, 2019)

يُقصد بالسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، قيام إدارة الشركة بإدارة صافى الربح المحاسبى لخفض الالتزامات الضريبية من خلال استغلال الثغرات المحاسبية وتأويل نصوص التشريع الضريبى (Dang & Tran, 2021) ويسعى هذا السلوك إلى تحقيق العديد من الأهداف مثل: تحقيق وفورات نقدية، زيادة صافى الأرباح بعد الضرائب، تعظيم مكاسب الإدارة (Khani&Rajabdorri, 2018; Dhawan et al., 2020) وبالرغم من تعدد الأهداف التى يحققها هذا السلوك إلا أنه قد يترتب عليه العديد من النتائج السلبية مثل: فرض عقوبات مالية على الشركة، التأثير السلبى على سمعة الشركة، ارتفاع معدلات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم.

وعلى مستوى الفكر المحاسبى اهتمت العديد من الدراسات بالتعرف على محددات خطر انهيار أسعار الأسهم، وتتبع نتائج تلك الدراسات يُمكننا القول بأن المحرك الرئيسى لتحقيق خطر انهيار أسعار الأسهم يرتبط بأحد المسببات التالية: **المسبب الأول:** درجة كفاءة السوق: حيث أشارت بعض الدراسات إلى أن المحرك الرئيسى لتحقيق خطر انهيار أسعار الأسهم يرتبط ببعض أليات التعامل داخل السوق مثل: نسبة الرفع المالى، مدى استجابة المستثمرين للتقلبات فى أسعار الأسهم، وقدرة السوق على تمثيل المعلومات المتاحة بشكل فعال. (السيد، ٢٠٢١: أبوالعالا، ٢٠٢١: يونس، ٢٠٢٢: Habib et al., 2018; Hong and Stein 2003).

**المسبب الثانى:** السلوك الموجه للإدارة: حيث أشارت بعض الدراسات التى تناولت مسببات خطر انهيار أسعار الأسهم إلى أن أحد مسبباته يرتبط ببعض الممارسات الإدارية الموجهة مثل: تأجيل الإفصاح عن الأخبار السيئة، عدم شفافية المعلومات المنشورة، التلاعب فى صافى الربح الضريبى، حيث تودى تلك الممارسات إلى تراكم الأخبار السيئة كمعلومات سرية، ثم الإفصاح عنها طواعية أو بصورة إجبارية دفعة واحدة، مما قد يؤدي إلى تغير مفاجئ فى سعر السهم نتيجة إعادة تقييم المستثمرين

لسعر السهم فى ضوء المعلومات المُفصح عنها، مما ينعكس سلبيًا على سعر السهم، الأمر الذى قد يُعرضه لخطر الانهيار. (Dang et al. 2019, Wongchoti, et al., ). (2020; Kim and Zhang.2019; Hsu and Wu, 2019).

وفى هذا الصدد قدمت إحدى الدراسات نموذجًا تفسيريًا لأسباب تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، أشارت فيه إلى أن خطر انهيار سعر الأسهم يرتبط مباشرة بسلوك الإدارة المرتبط بحجب الأخبار السيئة نتيجة لمشاكل الوكالة مما يؤدي إلى زيادة ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وكذلك زيادة مستوى غموض القوائم المالية، نتيجة تعدد الحوافز الإدارية للقيام بهذا السلوك. (Jin and Myers, 2016).

مما سبق يمكن القول بأن السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة ينطوى على حجب الاخبار السيئة التى سيتم الإفصاح عنها مستقبلاً طواعية أو إجباراً مما يؤثر على تقييم أسعار أسهم الشركة الأمر الذى يؤثر سلبيًا على أسعار أسهمها. والتساؤل الذى ينبغى الإجابة عليه ونحن بصدد دراسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة كمتغير مستقل قد يؤدي إلى تعرض أسعار أسهم الشركة لخطر الانهيار، هل هناك دور لجودة المراجعة، فى تخفيف الآثار السلبية للدور التأثيرى المحتمل لسلوك الإدارة الموجه على تعرض أسعار أسهم الشركة لخطر الانهيار؟ تاسيسًا على ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث فى التساؤلات التالية:

١. هل يؤثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على تحقق خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المسجلة فى البورصة المصرية ؟
٢. هل يختلف أثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم بين الشركات المدرجة فى البورصة المصرية ؟
٣. هل يختلف تأثير السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على تعرض أسعار أسهم الشركة لخطر الانهيار فى ضوء مستوى جودة المراجعة ؟

### ٣. أهمية البحث: تكمن أهمية البحث فى النقاط التالية:

#### أ. الأهمية العلمية:

١. أهمية الإيرادات الضريبية كأحد مصادر الإيرادات بالدولة.
٢. تناول أحد أهم الموضوعات التى تستحوذ على اهتمام جانب كبير من المستثمرين فى سوق الأوراق المالية المصرى، وهو مدى الأمان الذى تتمتع به أسعار الأسهم التى يتعامل عليها هؤلاء المستثمرين.
٣. التعرف على المحددات التى تؤثر على احتمالية تعرض أسعار الأسهم للانخفاض، لتنبية المستثمرين فى سوق الأوراق المالية.
٤. أهمية تحليل العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر انهيار سعر السهم فى ضوء الدور المعدل لجودة المراجعة.

#### ب. الأهمية العملية:

توفير المعرفة حول العوامل المؤثرة على احتمالية تعرض أسعار الأسهم لخطر الانهيار، وكذلك التعرف على بعض صور السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، لأهمية تلك المعلومات للفئات التالية:

«المستثمرون: لفهم المعلومات المفصّل عنها بتقارير الشركة، وتحديد ما إذا كانت كافية أم لا، بما يضمن اتخاذ قرارات على أسس علمية سليمة.

«سوق الأوراق المالية: لما يُمثله سوق الأوراق المالية للاقتصاد المصرى من دور هام فى توفير مصادر التمويل، وإزاء ذلك تبدو أهمية تكاتف جهود الباحثين لتنشيط سوق الأوراق المالية من خلال توفير بيئه آمنه للاستثمار.

«مصلحة الضرائب: مساعدة المُشرع الضريبي على تحديد أهم العوامل التى تؤدى إلى ممارسة إدارة الشركات لأحد صور السلوك الموجه عند حساب الضريبة. مما ينعكس إيجابيًا على دقة صياغة التشريع الضريبي، لتحسين مستوى الالتزام الضريبي، والحد من العواقب السلبية لممارسة مثل هذا السلوك.

#### ٤. هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في تحديد أثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، على حقق خطر انهيار أسعار الأسهم. وكذلك الدور التأثيرى لجودة المراجعة على تلك العلاقة. ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال الأهداف التالية:

١. اختبار مدى تأثير السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على احتمالية تحقق خطر انهيار أسعار أسهم الشركة.
٢. تقييم أثر جودة المراجعة على العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة وخطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم.
٣. التعرف على مدي التباين بين الشركات المدرجة فى البورصة المصرية حول احتمالية تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار. وكذلك حول درجة ممارسات إدارتها للسلوك الموجه عند حساب الضريبة.
٤. إجراء الدراسة التطبيقية علي بعض قطاعات الأعمال للشركات المسجلة بالبورصة المصرية لاختبار فروض الدراسة عمليًا.

#### ٥. حدود البحث:

فى ضوء مشكلة البحث، وهدفه الرئيسى، يخرج عن نطاق البحث دراسة أثر أية محددات بخلاف ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، كما لا يتناول البحث اختبار تلك العلاقات فى الشركات التى تُعد قوائمها بعملة بخلاف الجنية المصرى، كما قام الباحث باستبعاد المؤسسات المالية، نظرًا لطبيعتها، وخضوعها لبعض المتطلبات الرقابية والضريبية الخاصة.

#### ٦. خطة البحث:

- فى ضوء مشكلة البحث ولتحقيق هدفه يتم استكمال البحث كالتالى:
٧. الإطار المفاهيمى لخطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات.

٨. تحليل العلاقة بين السلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة وخطر انهيار أسعار الأسهم.

٩. الدور المعدل لجودة المراجعة على العلاقة بين السلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر الانهيار المستقبلى لأسعار الأسهم.

١٠. منهجية البحث.

#### ٧. الإطار المفاهيمى لخطر الانهيار المستقبلى لأسعار أسهم الشركات:

يحظى خطر انهيار أسعار الأسهم بأهمية خاصة للعديد من أصحاب المصالح، خاصة وأن هذا الخطر يُمثل مصدر قلق بالنسبة للمتعاملين في سوق الأوراق المالية. (Kim and et.al. 2016; Valiana et al 2021) وقد انعكست هذه الأهمية على الباحثين، ما دفعهم لدراسة مسببات تحقق هذا الخطر لوضع الإجراءات الوقائية لتخفيض معدلات تحققه لحماية أصحاب المصالح. وفيما يلي مفهوم، ومسببات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم من واقع نتائج الدراسات السابقة.

#### ١.٧ ماهية خطر الانهيار المستقبلى لأسعار الأسهم، وطبيعته:

استعرضت العديد من الدراسات مفهوم خطر انهيار سعر الأسهم من جوانب مختلفة، حيث عرفه (Cui et al., 2019) بأنه "الانحراف السالب في توزيع العوائد على سعر السهم، مما يؤدي إلى تباين أكبر في العوائد السلبية". كما عرفه (Feng et al., 2019) "بأنه حدوث عوائد سلبية ذات قيمة مرتفعة ومتباينة نتيجة وقائع غير مرغوبه، أو احتمالية حدوث قيم غير طبيعية سلبية متكررة في توزيع عوائد أسهم الشركة، ويختلف هذا التعريف مع التعريف الذى طرحته دراسة (Defond et al.2014) بأنه احتمال حدوث انخفاض كبير ومفاجئ بصورة غير متكررة في سعر السهم، بينما أشارت دراسة (Kim et al., 2016) بأن السمة الأبرز لتحقق خطر انهيار أسعار الأسهم هي تكرار تحقق العوائد السيئة خلال فترة قصيرة. فى حين قدمت دراسة (السيد، ٢٠٢١) تعريفاً لخطر انهيار أسعار الأسهم بأنه "تلك الظاهرة التى يحدث نتيجتها تغير حاد ومفاجئ لأسعار الأسهم، أو تغير مفاجئ وسلبي

لتوقعات المستثمرين بشأن أسعار الأسهم. كما عرفه (الصباغ، ٢٠١٩) بأنه احتمال حدوث انخفاض كبير في القيمة السوقية للسهم يمكن قياسها من خلال الانحراف السالب في توزيعات عوائد السهم خلال فترة التداول.

بينما عرفه (Khajavi and Zare, 2016) بأنه حدث غير اعتيادى يتحقق عندما يرتفع الانحراف المعياري لعوائد السهم عن متوسط العوائد لنفس السهم خلال مدة زمنية محددة. فى حين عرفه (حسين، ٢٠٢٠) بأنه تلك الظاهرة التي يحدث نتيجتها انحراف سالب متكرر لعوائد السهم خلال فترة زمنية قصيرة مما يزيد من احتمالية حدوث انخفاض كبير في سعر السهم في الأجل القريب. ويتفق هذا التعريف مع التعريف الذى قدمته دراسة (أبو العلاء، ٢٠٢١) بأنه "أحداث غير اعتيادية تحدث عندما يرتفع معدل الانحراف المعياري للعوائد غير العادية اليومية للسهم عن متوسط العوائد غير العادية اليومية لنفس السهم خلال فترة مالية، بينما عرفه (النجار، ٢٠١٩) بأنه "الانخفاض الحاد فى سعر السهم خلال فترة زمنية قصيرة.

تأسيساً على ما تقدم يُمكن للباحث تعريف خطر انهيار أسعار الأسهم بأنه ظاهرة ينتج عنها حدوث انحراف سالب في عوائد السهم التي يتم توزيعها بصورة دورية، مع تكرار تحقيق السهم لعوائد سالبة خلال فترة زمنية قصيرة، مما يزيد من احتمال تعرض قيمة السهم لانخفاض مفاجئ. فى ضوء ما تقدم من مفاهيم لوصف ماهية وطبيعة خطر انهيار أسعار الأسهم من وجهات نظر متباينة، يُمكن للباحث القول بأن هناك مجموعة من الملامح أو المؤشرات التي تُفسر ماهية خطر الانهيار أسعار الأسهم يُمكن توضيحها كالتالى: (النجار، ٢٠١٩، أبو العلاء، ٢٠٢٠، Cui et al., 2019, Defond et al. 2015, Chae,S., J., et al. 2020)

١. يتحقق خطر انهيار أسعار الأسهم نتيجة حدوث تغير جوهري غير اعتيادى في أسعار الأسهم دون وقوع حدث اقتصادي مؤثر، وهو ما يؤكد أن التغير في سعر السهم عادة ما يحدث بشكل مفاجئ.

٢. إن التغيرات السلبية التى تصاحب حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم تُعزى إلى عدم التناسق فى التغيرات فى العوائد السوقية للسهم.
٣. من الناحية الاصطلاحية يُطلق على خطر انهيار سعر السهم بعض المسميات الأخرى: كخطر الذيل، الخطر الطرفى حيث يظهر فى أحد طرفى الشكل البياني لعائد السهم التواء.
٤. أن خطر انهيار سعر السهم كنوع من مخاطر الذيل يصعب التنبؤ به فضلاً عن أنه بمجرد تحققه تصبح نسبة الأرباح لسعر لا تتبع التوزيع الطبيعى، مما يصعب على المستثمرين معالجة المخاطر المرتبطة.

#### ٢.٧ مسببات حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم:

قدمت العديد من الدراسات مجموعة من المسببات التى تُفسر تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، وفيما يلى يتناول الباحث أهم هذه المسببات ، على النحو التالى: (السيد، ٢٠٢١: أبو العلا، ٢٠٢١: يونس، ٢٠٢٢: العيسوى، و الطحان، ٢٠٢٠)

أولاً: المسببات المتعلقة بالممارسات الإدارية: تسعى الإدارة اعتماداً على طرق مختلفة إظهار نتائج أعمال الشركة بقيم أعلى من القيم الفعلية، مما يؤدي إلى تفاؤل المستثمر بشأن دخل الشركة، ومن ثم ارتفاع أسعار أسهمها بخلاف الواقع الفعلي، وهو ما يعرف بظاهرة فقاعة الأسعار (Kim and Zhang, 2016)، بالإضافة إلى هذا تقوم الإدارة بإخفاء الأخبار السيئة، وتستمر هكذا إلى أن يصبح المديرين مجبرين على الإفصاح عن كافة الأخبار المؤجلة مما قد يحدث انهيار فى سعر السهم. (Khajavi, S., Zare A., 2016)

مما سبق يُمكن القول بأن حجب الأخبار السيئة يُعد متغير تفسيرى لتحقيق خطر انهيار سعر السهم، حيث يميل المديرون إلى عدم الإفصاح عن المعلومات السيئة، لتحقيق منافع خاصة، مما يؤدي إلى تفاقم ظاهرة تباين المعلومات، إلا أنه عندما يصل حجم تلك المعلومات إلى النقطة الحاسمة لا يمكن للإدارة الاستمرار فى حجبها، الأمر

الذى يؤدى إلى انخفاض حاد في عوائد السهم مما يترتب عليه انهيار سعر السهم. ( العيسوى و الطحان، ٢٠٢٠: Zachro, S., F., Utama C., A., 2021 )  
ثانيًا: **المسببات المتعلقة بآليات الحوكمة:** تُعد حوكمة الشركات أحد الآليات الفعالة للحد من ظاهرة تباين المعلومات، حيث تهدف إلى توفير بيئة رقابة فعالة للحد من قدرة إدارة الشركة على تأجيل الإفصاح عن الأخبار السلبية، وهو ما يمثل مؤشرًا لتحقيق خطر انهيار أسعار الأسهم. (Daniel et al., 2015)، في ضوء ما سبق يُمكن القول بأن ضعف آليات حوكمة الشركات يعتبر أحد المسببات التي تؤثر على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم.

ثالثًا: **المسببات المتعلقة بالخصائص التشغيلية للشركة:** تُعتبر خصائص الشركة مثل: حجم الشركة، طبيعة هيكل الملكية، وطبيعة الصناعة أبرز المسببات المتعلقة باحتمالية تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، حيث تزداد مخاطر الائتمان لدى الشركات كبيرة الحجم، وبالتالي تُصبح هذه الشركات أكثر عرضه لمخاطر الإفلاس والتصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف، مما قد يُعرض أسعار أسهمها للانهيار، كما أنه من المحتمل أن تؤثر طبيعة نشاط الشركة على معدلات تحقق خطر انهيار أسعار أسهمها، فقد تواجه شركات البترول خطر انهيار أسعار البترول مما يتسبب في حدث انهيار أسعار أسهمها. (An and Zhang. 2013: Haghghi and Gerayli, 2019: يونس، ٢٠٢٢: النجار، 2019)

تأسيسًا على ما سبق يتضح وجود العديد من المسببات التي تتحكم في تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، يأتي في طليعتها ما يُعرف بالسلوك الموجهة للإدارة خاصة ما يتعلق منها بحساب الضريبة. وما ينبغي الإشارة إليه أن هذه الممارسات وإن كانت تُعتبر المحرك الرئيس لتحقيق خطر انهيار أسعار الأسهم إلا أنها لا تُشكل السبب الأوحد، فهناك العديد من المسببات الأخرى، وإن اختلفت درجة تأثيرها إلا أنه لا يُمكن تجاهل دورها، الأمر الذى يدفعنا إلى القول بتعدد مسببات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم.

وبناء عليه يمكننا القول بأنه ثمة اختلافات بين الشركات المدرجة في البورصة المصرية فيما يتعلق باحتمالية تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار نتيجة لتعدد مسببات تحقق هذا الخطر فضلاً عن اختلاف مستويات تحققه بين الشركات. ومن ثم يمكن للباحث صياغة الفرض البحثي الأول على النحو التالي: "توجد اختلافات معنوية بين الشركات المدرجة في البورصة المصرية فيما يتعلق باحتمالية تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار".

رابعاً: **المسببات المتعلقة بالسياسات المحاسبية:** تعتبر السياسات المحاسبية الأداة التي تستغلها الإدارة في ممارسة العديد السلوك الموجه عند حساب الضريبة، من خلال: تأجيل الإفصاح عن الأخبار السيئة، تأجيل الاعتراف بالأداء الفعلي، واتخاذ قرارات انتهازية من خلال استغلال المعلومات المتاحة لديها. (عبد المجيد، ٢٠١٩)، كما يلجأ المديرين إلى زيادة مستوى غموض التقارير المالية لإخفاء الأخبار السيئة (Fange, 2017: يونس، ٢٠٢٢) بالإضافة إلى ما سبق فإن ممارسات الإدارة فيما يتعلق بحساب الضريبة، تُعد أحد العوامل التي تساعد المديرين على تأجيل الإفصاح عن الأخبار السيئة. (Hsu et al., 2018: Kim, et.al.2019)

تأسيساً على ما سبق يُمكن للباحث القول بأن الممارسات المحاسبية قد تُشكل أحد المسببات الأساسية لتحقيق خطر انهيار أسعار الأسهم. وفيما يتعلق بالتجنب الضريبي كأحد أشكال السلوك الموجهة للإدارة للتحكم في الضريبة، أشارت العديد من الدراسات إلى إن قيام إدارة الشركة بإخفاء ممارسات التجنب الضريبي يُخلف العديد من الآثار السلبية مثل: زيادة درجة تعقد القوائم المالية، عدم قابلية محتوى التقارير المالية للفهم، وكذلك انخفاض مستوى الإفصاح في التقارير المالية، مما يزيد من ظاهرة تباين المعلومات، وبالتالي زيادة احتمالات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. (حسين، ٢٠٢٠: أبو العلاء ٢٠٢١: ٢٠٢١: Guenther, 2014)، وفي هذا السياق توصلت دراسة (Kim, J., et.al, 2019 إلى وجود علاقة ارتباط معنوية بين مستوى غموض التقارير المالية، وخطر انهيار أسعار الأسهم. بينما أشارت نتائج دراسة (يونس، ٢٠٢٢) إلى أن

غموض التقارير المالية يؤثر إيجاباً ومعنوياً على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم فى البيئة المصرية.

## ٨. تحليل العلاقة بين السلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر انهيار أسعار الأسهم:

يُقصد بالسلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة - لأغراض هذا البحث - كافة الوسائل والآليات التى تعتمد عليها إدارة الشركة لتطويع صافى الربح المحاسبى للتحكم فى الوعاء الضريبي، ومن ثم الالتزامات الضريبية المستحقة على الشركة، من خلال استغلال الثغرات أو المرونة فى التأويل لنصوص التشريع الضريبي، أو معايير المحاسبة، لتحقيق منافع خاصة لإدارة الشركة أو أصحاب المصالح. وبمراجعة الأدبيات السابقة التى تناولت بعض أو كل صور السلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة. اتضح للباحث أن إدارة الشركة تُمارس هذا السلوك من خلال أحد الآليات التالية: التخطيط الضريبي، التجنب الضريبي، والتهرب الضريبي. (فودة، ٢٠٢٢، سمره، ٢٠٢٠، Minnick and Noga, 2010; Armstrong, et al., 2016; Abdul . al., 2015; Edwards, et al., 2016;2012 Edwards et al. 2016; Wahab and Holland : Frank et al, 2009).

## ١.٨ أثر التخطيط الضريبي كأحد صور السلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم:

بالرغم من أن النظرة التقليدية لممارسات التخطيط الضريبي تبدو كأنه سلوك يهدف إلى زيادة ثروة المساهمين عن طريق خفض الالتزامات الضريبية والحفاظ على الأصول الإنتاجية للشركة مما يؤدي إلى رفع مؤشرات الأداء المالى للشركة، ومن ثم التأثير الإيجابى على أسعار أسهمها. إلا أن بعض الدراسات قدمت دليلاً على أن جوهر التخطيط الضريبي يكمن فى انتزاع الثروة من كل من الدولة والمساهمين لصالح للمديرين، مما ينعكس سلباً على الوضع المالى للشركة، سمعة الشركة، فضلاً عن أنه قد يُعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار الأمر الذى يهدد استمراريتها، الأمر الذى

يؤكد أن المنفعة الحقيقية لأصحاب المصالح هي توقف الإدارة عن ارتكاب هذه السلوك. (سمره، ٢٠٢٠: ظاهر، ٢٠١٧)

وفيما يتعلق بانعكاسات التخطيط الضريبي يمكن القول بأن التخطيط الضريبي سوف يؤثر إيجاباً على الأداء المستقبلي للشركة من خلال تأثيره على التدفقات النقدية المستقبلية لها، فمن الممكن أن يؤدي التخطيط الضريبي إلى تحقيق وفورات ضريبية كبيرة مما يزيد من التدفقات النقدية المستقبلية، مما ينعكس على تحسين الأداء المستقبلي للشركة. ومن ناحية أخرى قد تؤدي ممارسات التخطيط الضريبي إلى تباين حجم التدفقات النقدية للشركة. الأمر الذي قد ينعكس بالسلب على الأداء المستقبلي للشركة. وهنا تواجه الشركة ما يُعرف بالخطر الضريبي.

تأسيساً على ما سبق، يُمكن القول بأن التخطيط الضريبي يؤثر على جودة المعلومات المُفصح عنها مما ينعكس على حالة عدم الثقة لدى أصحاب المصالح لتقييم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة. ومن ثم التأثير على قراراتهم، مما ينعكس على القيمة السوقية للشركة، وكذلك أسعار أسهمها. وفيما يتعلق بمخاطر ممارسات التخطيط الضريبي أكدت بعض الدراسات وجود علاقة موجبة بين المخاطر الضريبية وخطر استمرار المنشأة، مما يؤثر سلباً على تدفقاتها النقدية المستقبلية.

(Guenther et al., 2017: Kawor&Kportorgbi, 2014)

وعلى الجانب الآخر يُمكن أن تؤدي أنشطة التخطيط الضريبي إلى مزيداً من التعقيد فى التقارير المالية، مما يقلل من مستوى الشفافية الذى توفره تلك التقارير، حيث يؤدي نقص المعلومات المتاحة لأصحاب المصالح إلى عدم قدرة المستثمرين على الحكم على طبيعة أنشطة التخطيط الضريبي، وتحديد ما إذا كان التخطيط الضريبي يصاحبه تحقق منافع خاصة لإدارة الشركة على حساب المساهمين مما يؤثر على قرار المستثمرين، وبالتالي على القيمة السوقية لأسهمها وأدائها المستقبلي. (Goh et al, 2016)، كما أشارت نتائج إحدى الدراسات إلى أن ممارسات التخطيط الضريبي تحمل الشركات بنوعين من التكاليف هما: التكاليف المباشرة الناتجة

عن تكبد الشركة لرواتب إضافية تُدفع للمستشارين القانونيين والمحاسبين، والتكاليف غير المباشرة مثل تكاليف: فقدان السمعة، فقدان مصداقية القوائم المالية، حيث يترتب على اكتشاف قيام الشركات بالتخطيط الضريبي فقدان الثقة في محتوى التقارير المالية، بالإضافة إلى العقوبات المحتمل أن تتعرض لها الشركة من السلطات المعنية. (Desai and Dharnapala, 2009)، فى حين أكدت نتائج إحدى الدراسات أن المديرين الانتهازيين يقومون بتوظيف آليات التخطيط الضريبي لتحقيق منافع خاصة، من خلال الاستفادة من حرية التصرف الممنوحة لهم بموجب عقد الوكالة. (Yorle et al, 2016: Guenther et al, 2017)

وفيما يتعلق بأثر ممارسات التخطيط الضريبي على أسعار أسهم الشركة، أشارت دراسة (Heitzman & Ogneva, 2019) إلى أن الهدف الرئيس لممارسات التخطيط الضريبي هو الاستفادة من الوفورات الضريبية الناتجة من التخطيط الضريبي فى زيادة حجم الاستثمار الداخلى بالشركة الذى من المتوقع أن يؤدي إلى زيادة ربحية الشركة مما يُشجع المستثمرين على الاستثمار فى أسهم الشركة. كما أشارت نتائج الدراسة أنه بالرغم من الأثر الإيجابي للتخطيط الضريبي سالف الذكر، إلا أن ممارسات التخطيط الضريبي قد تؤدي إلى تخوف المستثمر من الاستثمار فى أسهم الشركة نتيجة عدم اطمئنانه لاستمرارية الأرباح، الأمر الذى يخلق حالة من التباين فى مستوى المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح.

بينما أشارت نتائج دراسة (Drake et al, 2020) إلى أن ممارسات التخطيط الضريبي تؤدي إلى زيادة مستوى تباين المعلومات، الأمر الذى يُمكن أن يُعرض أسعار أسهم الشركة لخطر الانهيار، الشركة الأمر الذى يُمكن معه القول بوجود تأثير سلبي لممارسات التخطيط الضريبي، على خطر انهيار أسعار الأسهم. وفى نفس الصدد أشارت نتائج دراسة (Choi et al, 2020) إلى أن ممارسات التخطيط الضريبي تؤثر سلبًا على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمؤشر لإمكانية تعرض أسهم الشركة لخطر الانهيار، حيث أكدت نتائج الدراسة أن ممارسات التخطيط الضريبي تؤدي إلى تباين

تبؤات المحللين الماليين، ومن ثم قدمت الدراسة دليلاً على وجود تأثير سلبي بين ممارسات التخطيط الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم.

كما أشارت دراسة (Badenhorst,2017) إلى أنه وفقاً لنظرية التفضيل الضريبي، فإن ممارسات التخطيط الضريبي تؤدي إلى انخفاض العوائد التي يحصل عليها حملة الأسهم مقابل زيادة الأرباح الرأسمالية، خاصة وأن عدم دراية أصحاب المصالح بممارسات التخطيط الضريبي يخلق حالة من تباين المعلومات، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم عن قيمتها الحقيقية، إلا أنه مع قليل من الإفصاح عن تلك الممارسات ينخفض مستوى تباين المعلومات مما يؤدي إلى رفع مستوى جودة المعلومات المالية، وزيادة توقع المستثمرين بمستقبل أفضل للشركة، مما يعزز من فرص استمرارها. ومن ثم يمكن القول بوجود علاقة تأثير إيجابية بين ممارسات التخطيط الضريبي، وخطر انهيار أسعار الأسهم. (Richardson et al, 2015)

بينما أشارت نتائج دراسة (سمرة، وآخرون، ٢٠٢٢) إلى وجود تأثير عكسي للتخطيط الضريبي على استمرارية الشركة. حيث أشارت إلى أن زيادة مستوى التخطيط الضريبي يؤدي إلى زيادة مستوى تباين المعلومات مما ينعكس على تهديد استمرارية الشركة وتعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار. كما أشارت دراسة (Chen and Lin, 2017) إلى أن التخطيط الضريبي يؤدي إلى تذبذب مستوى أرباح الشركة، مما ينعكس على قرارات أصحاب المصالح، الأمر الذي يهدد استمرار الشركة مع احتمالية تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار. (حشاد، ٢٠٢١)

٢.٨ أثر التجنب الضريبي كأحد صور السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم:

عرفت محكمة العدل الأوروبية التجنب الضريبي بأنه "تدخل مُتعمد يهدف إلى التحايل على قانون الضرائب"، وحددت المحكمة أنشطة التجنب الضريبي في الممارسات التالية: (تحديد وعاء ضريبي يخضع لمعدلات ضريبة أقل-تأجيل المدفوعات الضريبية- عدم الخضوع للضريبة- تحويل الدخل الضريبي من شخص لديه معدل

ضريبي مرتفع إلى شخص يدفع ضريبة أقل). (Eskandar, 2020) ومن ثم يُنظر إلى التجنب الضريبي على أنه عمل قانوني من قبل إدارة الشركة لأنه لا يترتب عليه أى ضرر بأحكام الضرائب، فضلاً عن أنه يتم من خلال استغلال نقاط الضعف في التشريعات الضريبية لتخفيض الالتزامات الضريبية على الشركة، مما مما يوفر حافزاً أكبر لإدارة الشركة لتبنى تلك الممارسات. (أبوسالم، ٢٠٢٠)

بناء على ما سبق يُمكن النظر إلى ممارسات التجنب الضريبي على أنها آلية تهدف إلى تحقيق وفورات ضريبة يُمكن استغلالها لمصلحة الشركة والمساهمين من خلال توجيه تلك الوفورات نحو الاستثمار أو زيادة النقد المتاح للمساهمين من خلال توزيع أرباح بمستوى أكبر. (Endah and Aurora, 2020: Lenz, 2020)

وفيما يتعلق بأثر التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم أشارت نتائج إحدى الدراسات إلى أن ممارسات التجنب الضريبي تهدف إلى تخفيض الأعباء الضريبية على الشركة. (Bradshaw et al., 2016)، وفي سياق متصل أشارت بعض الدراسات إلى أن التجنب الضريبي يُعد أحد استراتيجيات التخطيط الضريبي لتخفيض الالتزامات الضريبية إلى أدنى مستوى. (Abdul Wahab et al., 2019; Huseynov et al., 2017; Blaufus et al., 2019)

وعلى مستوى البيئة المصرية أشارت بعض الدراسات إلى أن احتمال تحقق خطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم في الشركات المسجلة في البورصة المصرية يرتبط بعلاقة تأثير موجبة معنوية مع كل من غموض التقارير المالية، ودرجة ممارسات التجنب الضريبي. (حسين، ٢٠٢٠: يونس، ٢٠٢٢)

بناءً على ما سبق، يُمكن القول بأن التجنب الضريبي يُعد أحد صور التخطيط الضريبي قصير المدى الذى يهدف إلى تحقيق وفورات نقدية بطريقة قانونية من خلال استغلال ثغرات التشريع الضريبي أو المرونة في المعايير المحاسبية. وما ينبغى التأكيد عليه أن ممارسات التجنب الضريبي أو التخطيط الضريبي تختلف من بيئة لأخرى، بل من شركة لأخرى، وقد تختلف في الشركة الواحدة من فترة لأخرى في ضوء العديد

من العوامل منها: قناعة الإدارة العليا، مدى دقة التشريع الضريبي، جودة المراجعة، ومن ثم يُمكن صياغة الفرض البحثى الثانى على النحو التالى: "توجد اختلافات معنوية بين الشركات المسجلة فى البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة".

٣.٨ الانعكاسات المحاسبية للسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم:

يُحقق السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة - التجنب الضريبي تحديداً- العديد من المنافع على مستوى الشركة أو من منظور أصحاب المصالح، من خلال توفير الموارد اللازمة لتطوير الشركة عن طريق توجيه الوفورات الضريبية الناتجة عن ممارسات التجنب الضريبي نحو الاستثمار أو زيادة النقد المتاح للمساهمين من خلال توزيعات الأرباح، تحقيق وفورات نقدية تستخدم في سداد التزامات الشركة مما ينعكس إيجابياً على وضعها المالي، مما يُعزز من فرص استمرارية الشركة، وكذلك التأثير الإيجابى على القيمة السوقية للشركة نتيجة الاستفادة من الوفورات الضريبية فى تحقيق معدل نمو أفضل لربحية الشركة، مما ينعكس على أسعار الأسهم نتيجة للأخبار الجيدة التي تتعلق بقوة المركز المالي للشركة. (حشاد، ٢٠٢١: يوسف، ٢٠١٩: Richardson et al)

وبالرغم من تعدد المنافع التي يُحققها التجنب الضريبي، إلا أنه قد يترتب علي ممارسات التجنب الضريبي العديد من الآثار السلبية التي تتمثل حيث يمكن لإدارة الشركة استغلال التجنب الضريبي في تعظيم عوائد الإدارة ونقل ثروة كما أن ممارسات التجنب الضريبي سلبياً على سمعة الشركة، الأمر الذي قد يُعرض أسعار أسهمها للانهيار، فضلاً عن أن تكرار ممارسات التجنب الضريبي يؤدي إلى تعنت الإدارة الضريبية مع الشركة. (Chen et al., 2017: Chirstensen& Murphy, ) (2004، محمود، ٢٠١٧: ٢٠١٥: Salah, 2015 ;)

تعقيباً على ما تقدم، يتضح تباين وجهات النظر المؤيدة للأثار الإيجابية لذلك السلوك، ووجهات النظر المؤيدة للأثار السلبية للتخطيط الضريبي، وهو ما يبرر ضرورة دراسة هذا التأثير خاصة فى البيئة المصرية، ومن ثم يُمكن صياغة الفرض البحثى الثالث على النحو التالى: يوجد تأثير معنوى للسلوك الموجهة للإدارة عند حساب الضريبة (التخطيط الضريبي- التجنب الضريبي) على خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات المسجلة فى البورصة المصرية".

#### ٩. الدور المعدل لجودة المراجعة على العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر انهيار أسعار الأسهم.

تُعد المراجعة أداة هامة لدعم الثقة فى المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية، حيث يتوقع مستخدموا هذه التقارير أن المعلومات الواردة بها خضعت للمراجعة من قبل مراقب حسابات مستقل ما يجعلها تتسم بالملاءمة والموثوقية ويمكن الاعتماد عليها فى اتخاذ القرارات، وعلى الرغم من ذلك فقد شهدت بيئة الأعمال الدولية فى الأونة الأخيرة كثير من حالات الفشل المالى والإداري وظهور العديد من حالات الإفلاس لكبرى الشركات. حيث عصفت سلسلة الانهيارات المالية بكبرى الشركات الأمريكية وفى مقدمتها شركة Enron عام ٢٠٠١ وشركة World Com عام ٢٠٠٢، الأمر الذى انعكس سلباً على ثقة أصحاب المصالح فى كفاءة الأسواق المالية، وفقدان أصحاب المصالح الثقة فى المحتوى المعلوماتى لتقارير مكاتب المراجعة، خاصة عقب ثبوت تورط مؤسسة Arthur Anderson فى انهيار تلك الشركات من خلال إصدار تقارير مراجعة مضللة، مما ترتب عليه فقدان الثقة بمهنة المراجعة بصفة عامة وبمكاتب المراجعة بصفة خاصة.

#### ١.٩ ماهية جودة المراجعة الخارجية، وطبيعتها:

يمكن تعريف جودة المراجعة بأنها "احتمال قيام مراقب الحسابات باكتشاف أية تحريفات جوهرية بالتقارير المالية وكذلك الخلل الموجود بالنظام المحاسبي فى منشأة العميل، والتقارير عن ذلك (Ahmadi and Bouri, 2019)، كما يُقصد بجودة

المراجعة "مستوى التوكيد الذي يقدمه مراقب الحسابات عن مدى عدالة عرض القوائم المالية التي تصدرها الشركة. (Claus and Frank, 2018)، بينما يرى بعض الباحثين أن جودة المراجعة تعنى "مدى التزام مراقب الحسابات بالمعايير المهنية وقواعد السلوك المهني خلال قيامه بأداء عملية المراجعة" (Cahan and Sun, 2015). وقد أشارت بعض الدراسات إلى أن جودة عملية المراجعة تتشأ من توقعات مستخدمي التقارير المالية بأن مراقب الحسابات لديه القدرة على اكتشاف التحريفات الجوهرية بهذه التقارير، ويعتبر الفشل في أداء هذا الأمر بمثابة فشلاً في أداء عملية المراجعة. (Chen et al, 2019: Habib, et al., 2017: Claus and Frank, 2018)، وقد أشارت بعض الدراسات إلى أن جودة عملية المراجعة تتشأ من توقعات مستخدمي التقارير المالية بأن مراقب الحسابات لديه القدرة على اكتشاف التحريفات الجوهرية بهذه التقارير، ويعتبر الفشل في أداء هذا الأمر بمثابة فشلاً في أداء عملية المراجعة. (EI-Deeb, 2015: Inayah, Prasetyo, 2021: Claus and Frank, 2018). وفي سياق متصل، يُمكن القول بأن جودة المراجعة تتحقق عندما تتسم المعلومات المحاسبية التي تمت مراجعتها بالخصائص التالية: الاعتمادية والموثوقية، وعدم تضليل متخذى القرارات، وكذلك عندما تساعد عملية المراجعة في الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، كذلك ترتبط جودة المراجعة بدرجة موضوعية تقرير مراقب الحسابات.

في ضوء ما تقدم يمكن القول بأن الأدبيات المحاسبية أشارت إلى أن هذا مفهوم جودة المراجعة يجب أن يشمل عنصرين أساسيين أولهما: الالتزام بمعايير الأداء المهني من خلال التحقق من مصداقية المعلومات الواردة بالتقارير المالية التي تخضع لتوكيد مراقب الحسابات واتفاقها مع المبادئ المحاسبية من ناحية وعدم احتوائها أية تحريفات جوهرية، ثانيهما: التأكيد على معقولية فرض الاستمرارية للمنشأة محل المراجعة؟ (Nkemjika et al, 2017)

#### ٢.٩ محددات جودة المراجعة الخارجية:

أوضحت الأدبيات المحاسبية التي تناولت قياس جودة عملية المراجعة أن هناك العديد من المحددات التي تتحكم في جودة عملية المراجعة، وقد أشارت تلك الدراسات أن أبرز تلك المحددات يتمثل في ما يلي: حجم مكتب المراجعة، التخصص

المهني للمراجع، مدى استقلالية مراقب الحسابات، مدى فعالية نظام الرقابة الداخلية بالشركة، أتعاب المراجعة، الخصائص التشغيلية لمشأة العميل. ( Chen et al, 2019; Francis, 2011; Chae et al, 2019; Das and Pandit, 2010: Fedaa and Zaid, 2017)، وفي هذا الصدد أشارت بعض الدراسات إلى أن الخصائص التشغيلية للشركة (حجم الشركة، نسبة الرفع المالي، طبيعة الصناعة) تعتبر من أهم محددات جودة المراجعة. (Ismail, :Nkemjika et al, 2017). بينما أشارت بعض الدراسات إلى أن حجم مكتب المراجعة يُعد أحد أهم محددات جودة المراجعة. (Lesage et al, 2012, El Assy, 2015, )

وفيما يتعلق بأثر جودة المراجعة على العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر انهيار أسعار الأسهم. أشارت دراسة (Defond et al, 2015) إلى أن تبنى المعايير الدولية للتقارير المالية يؤدي إلى خفض احتمالات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، نتيجة لزيادة مستوى الشفافية، وتحسين درجة قابلية القوائم المالية للمقارنة، مما يحد من قدرة المديرين على حجب الأخبار السيئة. وفي هذا السياق أكدت بعض الدراسات (Kim et al., 2019; Butar and Murniati, 2021) أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تخفف من خطر انهيار أسعار الأسهم، لأنها تحد من قدرة المديرين على حجب المعلومات السيئة، كما توصلت نتائج تلك الدراسات إلى وجود علاقة تأثير إيجابية بين قابلية القوائم المالية للقراءة وخطر انهيار أسعار الأسهم. كما أكدت نتائج بعض الدراسات أن حجم مكتب المراجعة يؤدي دورًا جوهريًا في تحسين جودة التقارير المالية، مما يعنى زيادة قدرة المراجع على اكتشاف أنشطة حجب المعلومات السيئة، مما يترتب عليه تخفيض احتمالات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. ( Tsipouridou and Spathis, 2012; Callen&Fange, 2017; Feng et al., 2019)

وفي ضوء الدور الذي تؤديه المراجعة التي تسعى بصورة أساسية إلى التحقق من مصداقية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية من خلال ما توفره من تأكيدات بأن هذه المعلومات تعبر بصدق عن نتائج نشاط الشركة، كما أنها توفر التأكيدات التي تُبرهن أن تلك المعلومات تخلو من التحريفات الجوهرية، مما يترتب عليه انخفاض احتمالات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. وهذا ما يُفسر الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على الحد من احتمالات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. (Dang et al, 2022; Dang et al, 2018; Ha et al, 2018; Khanna, 2014) (عبد المجيد ٢٠١٩، Wu&Wilson2015, Das and Pandit., 2010: Claus and Frank, (2018)

ويخلص الباحث مما سبق، إلى أن خطر انهيار أسعار الأسهم قد يتأثر بالعديد من المحددات يأتي في مقدمتها المحددات المتعلقة بسلوك الإدارة الموجه عند حساب الضريبة من خلال تعمد إدارة الشركة عدم الإفصاح عن الأخبار السيئة، مما يؤدي إلى صعوبة فهم المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، الأمر الذي يُمكن معه لجودة المراجعة أن تلعب دورًا هامًا في تخفيض أثاره السلبية من خلال التحقق من كفاية الإفصاح المحاسبي للحد من الأثار السلبية لظاهرة تباين المعلومات. مما يؤكد أهمية الدور التآثري لجودة المراجعة في العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة وخطر انهيار أسعار الأسهم. وتأسيسًا على ما سبق يمكن صياغة الفرض البحثي الرابع كالتالي: يختلف التأثير المعنوي للسلوك الموجهة للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم باختلاف مستوى جودة المراجعة".

#### ١٠. منهجية البحث:

تحقيقًا لهدف البحث واختبار فروضه، يقوم الباحث بدراسة تطبيقية تشمل مجموعة من العناصر التالية: أهداف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، تحليل النتائج، واختبار فروض الدراسة.

#### ١.١٠ هدف الدراسة التطبيقية:

هدفت الدراسة التطبيقية إلى اختبار فروض الدراسة، من خلال قياس العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وبين احتمال تحقق خطر انهيار سعر السهم، كما هدفت الدراسة إلى قياس الدور التآثيرى لجودة المراجعة عند إدخالها كمتغير معدل على تلك العلاقة.

#### ٢.١٠ مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية:

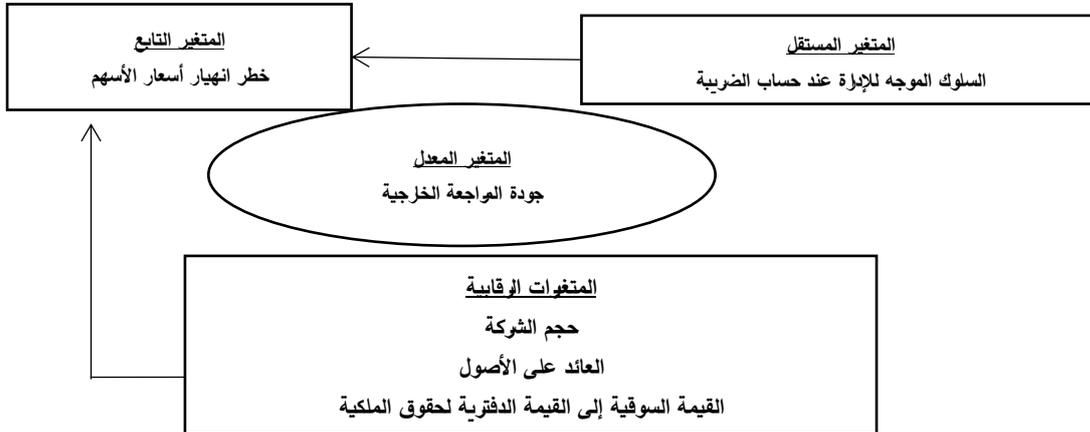
لتحقيق هدف الدراسة التطبيقية، قام الباحث باختيار الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠٢١ كمجتمع للدراسة، ولتحديد مجتمع الدراسة قام الباحث باستبعاد بعض الشركات في ضوء مجموعة من المعايير كالتالى:

- أن تقوم الشركة بإعداد تقاريرها لمالية نهاية كل فترة بالجنية المصري.
  - توافر التقارير المالية للشركة، وأسعار الأسهم خلال سنوات الدراسة.
  - استبعاد المؤسسات المالية، نظرًا للطبيعة الخاصة لها.
  - استبعاد الشركات المعفاة من الضريبة على أرباح الأشخاص الاعتبارية.
  - استبعاد شركات البحث والتنقيب عن البترول حيث أنها تخضع للضريبة بسعر ٤٠.٥٥٪ طبقاً لإحكام المادة ٤٩ من القانون ٩١ لسنة ٢٠٠٥م.
- وبتطبيق المعايير السابقة على مجتمع الدراسة بلغ إجمالي عدد الشركات عينة الدراسة ٦٣ شركة، تُمثل ١٣ قطاع اقتصادي، وبذلك يكون إجمالي عدد المشاهدات ٣١٥ مشاهدة (٦٣ شركة X ٥ سنوات).

جدول (١): تصنيف الشركات عينة الدراسة قطاعياً ونسبة تمثيلها داخل العينة

القطاع	عدد الشركات الممثلة العينة	نسبة تمثيل القطاع
كيمياويات	4	6.3%
العقارات	9	14.3%
التشييد ومواد البناء	8	12.7%
موارد أساسية	5	7.9%
اتصالات وإعلام وتكنولوجيا	4	6.3%
سياحة وترفيه	3	4.8%
منتجات شخصية ومنزلية	3	4.8%
أغذية ومشروبات	7	11.1%
منتجات صناعية وسيارات	5	7.9%
رعاية صحية و أدوية	4	6.3%
طاقة وخدمات مساندة	6	9.5%
خدمات النقل والشحن	4	6.3%
إجمالي	63	100%
عدد المشاهدات	315 = 5 X 63 مشاهدة	

٣.١٠ نموذج الدراسة: تم صياغة وعرض نموذج البحث، وذلك على النحو التالي:



شكل (١) نموذج الدراسة  
المصدر: إعداد الباحث

٤.١٠ توصيف، وقياس متغيرات الدراسة: فيما يلي يتناول الباحث القياس الكمي لمتغيرات الدراسة تمهيداً لإجراء الاختبارات الإحصائية لاختبار فروض الدراسة.

**أولاً: المتغير المستقل: السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة:**

يُقصد بالسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة - لأغراض هذا البحث - كل فعل أو تصرف ترتكبه الإدارة بشكل متعمد يتم من خلاله تطويع صافى الربح المحاسبى للتحكم فى الوعاء الضريبي ومن ثم الالتزامات الضريبية المستحقة على الشركة، من خلال استغلال ثغرات التشريع الضريبي أو المرونة فى تأويل نصوصه، أو التلاعب فى بدائل القياس المحاسبى لتحقيق منافع خاصة.

وتأسيساً على ما انتهت إليه الدراسة النظرية فى هذا البحث باعتبار التجنب الضريبي أحد أشكال التخطيط الضريبي قصير الأجل فإن الباحث سوف يستخدم مصطلح السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة كمرادف لأي من هذين المصطلحين، هذا ولم يتناول الباحث التهرب الضريبي كأحد ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة نظراً لعدم مشروعيتها من الناحية القانونية.

وفىما يتعلق بالقياس الكمي للسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة كمتغير مستقل للدراسة، واستناداً إلى ما قامت به الدراسات السابقة (أبو العلاء، ٢٠٢١:٢٠٢٠؛

فوده، ٢٠٢٠: سمرة، وآخرون، ٢٠٢٢: Cheng et al, 2018; Tilehnoei et al., 2012; Muttaqin et al, 2020; Dhamara & Violita, 2017; Khlif & Achek, 2014; Mangoting & Onggara, 2018; Richardson et al, 2015; Goh et al., 2016; McClure et al., 2018) اعتمدت تلك الدراسات

على مجموعة مختلفة من المقاييس لقياس التجنب، والتخطيط الضريبي للشركات، تمثلت تلك المقاييس فيما يلي: معدل الضريبة الفعال المحاسبى، معدل الضريبة الفعال الحالى، الفروق الضريبية الدفترية.

### المقياس الأول: معدل الضريبة المحاسبى الفعال:

يتم حساب معدل الضريبة المحاسبى الفعال عن طريق خارج قسمة إجمالي مصروف الضرائب (مجموع مصروف الضرائب الحالية والمؤجلة) على صافي الربح قبل الضرائب من واقع قائمة الدخل.

ويعكس هذا المعدل ممارسات الإدارة فيما يتعلق بحساب الضريبة التي تؤثر على صافي الربح، إلا أن هذا المقياس لا يعكس أثر الممارسات التي تتعلق بتأجيل الضرائب المدفوعة إلى فترة تالية. ولأغراض قياس السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة تتم مقارنة معدل الضريبة الفعال بمعدل الضريبة المطبق في الدولة. فكلما زادت الفروق بينهما دل ذلك على زيادة مستوى ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة. (Lee et al., 2015; Hanlon and Heitzman, 2010)

$$\text{Accounting ETR} = \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Income Before Tax}}$$

- Accounting ETR: معدل الضريبة المحاسبى الفعال.
- Total Tax Expense: إجمالي مصروف الضرائب ويشمل: مصروف الضرائب الحالية + مصروف الضرائب المؤجلة.
- Net Income Before Tax: صافي الربح قبل الضرائب.

المقياس الثانى: معدل الضريبة الحالى الفعال: يتم حساب معدل الضريبة الحالى الفعال، من خلال قسمة مصروف الضرائب الحالى على صافي الربح قبل الضرائب. حيث يُشير انخفاض هذا المعدل إلى أن الشركة تدفع ضرائب أقل مما يجب أن تدفعه، مما يدل على زيادة مستويات ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة. (Cheng et al., 2012; Salihu et al., 2013; Huang et al., 2016; Gebhart, 2017)

$$\text{Current ETR} = \frac{\text{Total Tax Expense} - \text{Deferred Tax Expense}}{\text{Net Income Before Tax}}$$

- **Current ETR**: معدل الضريبة الحالي الفعال.
- **Total Tax Expense**: إجمالي مصروف الضرائب.
- **Deferred Tax Expense**: مصروف الضرائب المؤجلة.
- **Net Income Before Tax**: صافي الربح قبل الضرائب.

ويعكس انخفاض المقاييس السابقين ارتفاع مستوى السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، ولسهولة تفسير نتائج الاختبارات الإحصائية سوف ضرب نتيجة هذه المقاييس في سالب واحد، بحيث تُعبر القيمة الأعلى عن زيادة مستوى السلوك الموجه للإدارة عند حساب لضريبة، والعكس صحيح (Pulido and Barros, 2017; Hutchens and Rego, 2015; Goh et al., 2016; Cook et al., 2017; Pulido and Barros, 2017; Chun et al., 2019; Sikes and Verrecchia, 2020; Cook et al., 2017)

**المقياس الثالث: الفروق الضريبية الدفترية:** يتم حساب الفروق الضريبية الدفترية من خلال مقارنة قيمة الضرائب المحسوبة على أساس الربح المحاسبي بقيمة الضرائب المحسوبة على أساس الربح الضريبي. ونتيجة لسرية معلومات الإقرارات الضريبية يتم تقدير الدخل الخاضع للضريبة من خلال قسمة مصروف الضرائب بقائمة الدخل على معدل الضريبة السائد. وتنتج هذه الفروق نتيجة اختلاف صافي الربح المحاسبي عن صافي الربح الضريبي. وبالتالي فإن الفروق الضريبية الدفترية هي الفرق بين الدخل المحاسبي والدخل الضريبي. (Martinez and Lessa, 2014; Moore and Xu, 2018)

$$\text{BTD} = \frac{\text{Accounting Profit Before Tax} - \text{Taxable Income}}{\text{Total Assets}}$$

- **Book tax differences: BTD** : الفروق الضريبية الدفترية.
  - **Accounting Profit Before Tax**: الربح المحاسبي قبل الضرائب.
  - **Taxable Income**: الدخل الخاضع للضريبة.
  - **Total Assets**: إجمالي الأصول.
- ويعكس هذا المقياس أنشطة التجنب الضريبي التي تؤدي إلى وجود فروق ضريبية مؤقتة ودائمة بين صافي الربح المحاسبي والضريبي. (McGuire et al., 2014; Lee et al., 2015; Martinez and Lessa, 2014)
- تعقيباً على ما سبق، وبعد تناول المقاييس المختلفة للسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة بأشكاله المختلفة، يخلص الباحث إلى النتائج التالية:
- تعكس المقاييس الثلاثة السابقة مستويات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة بأشكاله المختلفة (بالتخطيط أو التجنب الضريبي).
  - تم الاعتماد على أحد المقاييس السابقة- معدل الضريبة الحالي الفعال-من جانب بعض الدراسات السابقة كمقياس للتخطيط الضريبي (سمرة وآخرون، ٢٠٢٢)، بنما اعتمدت عليه دراسات أخرى كمقياس للتجنب الضريبي (عيسى، ٢٠١٥، حشاد، ٢٠٢١: Martinez and Lessa, 2014; Mocanu, 2020) وهذا ما يؤكد حقيقة ما توصلت إليه الدراسة في الشق النظري بأن التجنب الضريبي أحد صور التخطيط الضريبي قصير المدى.
  - أشارت بعض الدراسات (عيسى، ٢٠١٥: Guenther, 2014) إلى أن مقياس الفروق الضريبية الدفترية يعانى بعض أوجه القصور فيما يتعلق بقسمة بسط المعادلة على إجمالي الأصول، الأمر الذي دفع بعض الدراسات إلى استبدال إجمالي الأصول بصافي الربح قبل الضرائب. (Zinn and Spengel, 2012)

تأسيساً على ما سبق تم استبعاد الفروق الضريبية الدفترية كمقياس للسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وبناء عليه قام الباحث بقياس السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة كمتغير مستقل بالاعتماد على معدل الضريبة الحالي الفعال.

**ثانياً: المتغير التابع: خطر انهيار أسعار الأسهم:**

قدمت الدراسات السابقة عدة طرق لقياس خطر انهيار أسعار الأسهم اعتمدت معظمها على العوائد غير العادية الأسبوعية للسهم، التي تقدر كبواقي في نموذج السوق وهو ما يُعزز فكرة أن هذه المقاييس تعكس العوامل الخاصة بالشركة بدلاً من التحركات في السوق، وفيما يلي نتناول مقاييس خطر انهيار سعر السهم: (مليجي، ٢٠١٩: أبو العلا، ٢٠٢: إبراهيم، ٢٠١٦، Kim and Kim et al, 2017; Zhang, 2016; Callen& Fang, 2017; Dang ;et al, 2016 )

**المقياس الأول: العوائد غير العادية الأسبوعية للسهم:**

يعرف خطر انهيار أسعار الأسهم بأنه أحداث غير عادية تظهر عندما يرتفع الانحراف المعياري للعوائد غير العادية لسهم الشركة عن متوسط العوائد غير العادية الأسبوعية لنفس السهم. (Hutton et al, 2009; Kim et al, 2011)، وقد أشارت إحدى الدراسات إلى أن الانحراف المعياري بمقدار (٣.٢) درجة يؤدي إلى حدوث احتمال قدره (0.1%) لظهور حدث غير طبيعي كانهيار سعر السهم خلال تلك السنة وفقاً لمقاييس التوزيع الطبيعي، ويتم قياس احتمال أن تكون العوائد غير العادية الأسبوعية للسهم سالبة من خلال الخطوات التالية (Kim and Zhang, 2016):

مليجي، ٢٠١٩: أبو العلا، ٢٠٢١: إبراهيم، ٢٠١٦):

**الخطوة الأولى: حساب العوائد غير العادية الأسبوعية لسهم كل شركة من الشركات عينة الدراسة خلال فترة الدراسة:** يتم حساب تلك العوائد في شكل قيم مجمعة أسبوعياً، وفقاً لنموذج الانحدار الخطي المعبر عن حساب العائد المقدر لسهم الشركة  $R_{it}$  بالاعتماد على نموذج السوق، ويأخذ نموذج الانحدار العلاقة التالية:

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_1 R_{m(t-2)} + \beta_2 R_{m(t-1)} + \beta_3 R_{mt} + \beta_4 R_{m(t+1)} + \beta_5 R_{m(t+2)} + \varepsilon_{jt}$$

- $\alpha_j$  : ثابت المعادلة لشركة (j): هو الجزء من العائد الذي يتحقق بغض النظر عن العلاقة بين عائد السوق  $R_m$  وعائد الشركة  $R_j$
- $\beta_j$ : ميل العلاقة بين عائد سهم الشركة  $R_j$  خلال الفترة (t) وعائد السوق  $R_m$  خلال نفس الفترة.
- $R_{jt}$ : عائد سهم الشركة (j) خلال الفترة (t).
- $R_m$ : عائد السوق خلال الفترة (t).
- $\varepsilon_{jt}$ : الخطأ العشوائى لنموذج الانحدار. وهو يعبر عن العوائد غير العادية لسهم الشركة (j) خلال الفترة (t).

**الخطوة الثانية:** تقدير قيمة المعلمات ( $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ , and  $\alpha$ ) في نموذج الانحدار لكل شركة من الشركات عينة الدراسة: يتم تقدير تلك القيم بالاعتماد على بيانات العوائد الفعلية الأسبوعية للسهم، وكذلك العوائد الفعلية الأسبوعية للسوق.

**الخطوة الثالثة:** حساب القيمة ( $\varepsilon_{jt}$ ) وهي قيمة العائد غير العادي الأسبوعي لسهم الشركة (j) خلال الأسبوع (t): تُحسب تلك القيمة من خلال التعويض عن قيمة المعلمات المحددة في الخطوة السابقة في نموذج الانحدار، وتكوينه أسبوعيًا لكل شركة من الشركات عينة الدراسة على حدة خلال فترة الدراسة.

**الخطوة الرابعة:** تحديد القيمة  $W_{jt}$  وهي عبارة عن العوائد غير العادية الأسبوعية السالبة لسهم الشركة (j) في الأسبوع (t): تُحسب تلك القيمة بأخذ اللوغاريتم الطبيعي لمجموع العائد غير العادي الأسبوعي ( $\varepsilon_{jt}$ ) زائد واحد صحيح:

$$W_{jt} = LN (1 + \varepsilon_{jt})$$

**الخطوة الخامسة:** تحديد تكرار انخفاض القيمة  $W_{jt}$  عن انحراف معياري (٣.٢): يتم استخدام متغير صناعي للتعبير عن احتمال حدوث خطر انهيار سعر سهم الشركة بحيث يأخذ القيمة (١) إذا كانت القيمة  $W_{jt}$  أقل من (٣.٢) وظهرت مرة واحدة خلال

فترة الدراسة، ويأخذ القيمة (٢) إذا كانت القيمة  $W_j$  أقل من (٣.٢) وظهرت مرتين خلال فترة الدراسة. أما إذا حدث غير ذلك فيأخذ القيمة (صفر).

**المقياس الثانى: معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية الأسبوعية للسهم:**

يستخدم معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية الأسبوعية للسهم كمقياس إضافي للتعبير عن احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، ويُعبّر الالتواء عن التباين في توزيع العوائد على سهم الشركة، وتشير القيم السالبة إلى أن البيانات تلتوي في اتجاه اليسار، والعكس صحيح. ويمكن حساب معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية الأسبوعية للسهم من خلال المعادلة التالية:

$$NCSKEW_{jt} = -[n(n-1)^{3/2} \sum W_{jt}^3] / [(n-1)(n-2)(\sum W_{jt}^2)^{3/2}]$$

وما ينبغي الإشارة إليه أنه لأغراض تفسير نتائج النموذج السابق يتم ضرب ناتج هذا المقياس في (-١)، وبناء عليه طبقاً للنموذج السابق كلما زاد معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية الأسبوعية لسهم الشركة (j) خلال الفترة (t) كلما زاد احتمال تعرض أسعار سهم الشركة لخطر الانهيار، وذلك لأن معظم القيم للعوائد غير العادية الأسبوعية لسهم الشركة خلال فترة الدراسة ستكون أكبر من المتوسط السنوي لتلك العوائد خلال نفس الفترة مما يعني زيادة الانحراف السالب للعوائد غير العادية الأسبوعية عن وسطها الحسابي خلال الفترة (Zhang, 2016Chen et al., Kim and Kim et al., 2011; Kim et al., 2001; ملىجى، ٢٠١٩ إبراهيم، ٢٠١٦).

**المقياس الثالث: طريقة تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى:**

تعتبر طريقة تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى من المقاييس الشائعة من جانب الدراسات السابقة لقياس احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، وقد تم استخدام هذا المقياس لأول مرة فى دراسة (Chen et al, 2001). ويعتمد هذا المقياس على تقسم العوائد الأسبوعية لكل شركة إلى مجموعتين: **المجموعة الأولى:** هي المجموعة المنخفضة (down 'weeks) تمثل مجموعة المشاهدات التي انخفضت عن متوسط العوائد المحسوبة عن الفترة محل القياس.

**المجموعة الثانية:** هي المجموعة المرتفعة (up' weeks) تمثل مجموعة المشاهدات التي زادت عن هذا متوسط العوائد المحسوبة عن الفترة محل القياس، ثم يتم حساب الانحراف المعياري لكل مجموعة على حده. وتكون قيمة مقياس التقلب من أسفل إلى أعلى هي اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الانحراف المعياري لمجموعة المشاهدات المنخفضة إلى الانحراف المعياري لمجموعة المشاهدات المرتفعة، ويمكن التعبير عن هذا المقياس رياضياً من خلال النموذج التالي:

$$DUVOL_{jt} = \log (n_u - 1) \Sigma_{down} W_{jt}^2 / (n_d - 1) \Sigma_{up} W_{jt}^2$$

- $N_u$ : تمثل عدد مشاهدات (الأسبوعية) المجموعة المنخفضة.
- $N_d$ : تمثل عدد مشاهدات (الأسبوعية) المجموعة المرتفعة.

وتشير القيم المرتفعة لهذا المقياس إلى ارتفاع قيمة الالتواء السالب في توزيع العوائد على السهم، مما يُشير إلى ارتفاع احتمالات تحقق خطر انهيار سعر سهم. **تأسيساً على ما تقدم، وفي ضوء تناول المقاييس التي يُمكن من خلالها قياس خطر انهيار أسعار الأسهم كمتغير تابع، اعتمد الباحث على طريقة معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية الأسبوعية للسهم باعتباره المقياس الأكثر شيوعاً فضلاً عن توافر البيانات المطلوبة لهذه النماذج في البيئة المصرية.**

#### **ثالثاً: المتغير المعدل: جودة المراجعة الخارجية:**

قام الباحث بإدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، واحتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث أنه من المتوقع أن يؤدي ارتفاع مستوى جودة المراجعة إلي تحسين مستوى الشفافية في التقارير المالية، فضلاً عن زيادة قدرة المراجع الخارجي علي اكتشاف أنشطة حجب المعلومات السيئة، مما يؤثر سلباً على احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم.

ولأغراض القياس الكمي لجودة المراجعة قام الباحث بقياس جودة المراجعة كمتغير وهمى يأخذ القيمة (١) إذا كان المراجع الخارجي يمثل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار (BIG4)، والقيمة (صفر) إذا كان المراجع الخارجي للشركة عينة الدراسة

بخلاف ذلك. (أبو العلا، ٢٠٢١: مليجى، ٢٠١٩، حسين، ٢٠٢٠، عبد المجيد، ٢٠١٩؛ Callen & Fang, 2017; Lim,H., et.al 2016)  
رابعاً: المتغيرات الرقابية:

قام الباحث بإدخال مجموعة من المتغيرات الرقابية التي من المتوقع أن يكون لها تأثير على المتغير التابع بالدراسة، وتتمثل هذه المتغيرات فيما يلى.

أ. **حجم الشركة:** يقاس هذا المتغير بالعديد من المقاييس إلا أن المقياس الأكثر شيوعاً هو اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة، وفى ضوء نتائج الدراسات السابقة فإنه يُتوقع وجود علاقة تأثير سالبة لحجم الشركة على احتمال تحقق خطر انهيار المستقبلي لأسعار الأسهم (HabibandHuang, 2019 Jebranetal., 2019, أبو العلا، ٢٠٢١، عبد المجيد، ٢٠١٩، العيسوي، ٢٠٢٠)

ب. **القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية:** يتم قياس هذا المتغير بقسمة سعر الإقبال على القيمة الدفترية للسهم، وفى ضوء نتائج الدراسات السابقة من المتوقع وجود علاقة إيجابية بين القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية وخطر انهيار أسعار الأسهم (أبو العلا، ٢٠٢١، عبد المجيد، ٢٠١٩، الصباغ، ٢٠١٩، العيسوي، ٢٠٢٠, Li et al., 2018; Dang et al., 2017; Callen&Fange, 2017; Kim et al., 2019).

ج. **معدل العائد على الأصول:** يقاس هذا المتغير من خلال قسمة صافي الدخل بعد الضريبة على إجمالي الأصول، وفى ضوء نتائج الدراسات السابقة من المتوقع وجود علاقة تأثير سلبية بين معدل العائد على الأصول واحتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم (أبو العلا، ٢٠٢١، الصباغ، ٢٠١٩، العيسوي، ٢٠٢٠، Callen&Fange, 2017; Dangetal., 2018; Lietal, 2017) وفيما يلى يستعرض الباحث متغيرات الدراسة، والرموز الممثلة لها.

جدول (٢): توصيف متغيرات الدراسة

العلاقة المتوقعة	رمز المتغير	كيفية القياس	اسم المتغير	صفة المتغير
	(NCSKEW)	الشركات بمقياس معامل الالتواء للعوائد الأسبوعية للسهم	خطر انهيار سعر السهم	المتغير التابع
+	MOBWCT	معدل الضريبة الفعال الحالي	السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة	المتغير المستقل
-	Audit Q	متغير صناعي يأخذ القيمة (١) عندما يكون مكتب المراجعة أحد الأربعة الكبار، و(صفر) بخلاف ذلك	جودة المراجعة	المتغير المعدل
±	MOBWCT * Audit Q	التأثير المشترك للعلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وجودة المراجعة الخارجية	السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وجودة المراجعة	المتغير التفاعلي
±	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	حجم الشركة	المتغيرات الرقابية
-	ROA	صافي الدخل إلى إجمالي الأصول	العائد على الأصول	
+	MTB	القيمة السوقية / القيمة الدفترية	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية	

٥.١٠ مصادر الحصول على بيانات الدراسة التطبيقية:

نظراً لأن الدراسة الحالية تعتمد على أسلوب تحليل المحتوى في قياس متغيرات الدراسة، فقد تم اختيار الشركات عينة الدراسة في ضوء توافر المعلومات اللازمة لإجراء اختبارات الدراسة خلال فترة الدراسة، مع استبعاد أي مشاهدات مفقودة أو منقوصة لأي متغير من متغيرات الدراسة، وذلك قياساً على منهجية العديد من الدراسات

السابقة DeFond et al. 2015; He, 2019; Chae et al., 2020; Andreou ( et al., 2021) عبد المجيد، ٢٠١٩؛ حسين، ٢٠٢٠).

وفى سبيل إتمام إجراءات الدراسة التطبيقية تم الاعتماد على البيانات الواردة بالقوائم المالية للشركات عينة الدراسة، بالإضافة إلى بعض البيانات الإضافية التي لم ترد بالقوائم المالية، التي تم الحصول عليها من مواقع مختصة. وفيما يتعلق بمصادر الحصول على بيانات الدراسة التطبيقية فقد تم الوصول إلى مصادر هذه البيانات من خلال الاعتماد على المواقع الإلكترونية التالية:

- موقع البورصة المصرية.
- موقع مباشر للمعلومات.
- موقع البورصة المصرية.
- موقع شركة مصر لنشر المعلومات المملوكة للبورصة المصرية.
- الموقع الإلكتروني للشركات عينة الدراسة.

#### ٦.١٠ أدوات التحليل الإحصائي:

تعتمد الدراسة التطبيقية على مجموعة من الآليات التي تهدف إلى إتمام التحليل الإحصائي، ولتحقيق هذا الهدف اعتمد الباحث على مجموعة من أساليب الإحصاء الوصفي، للتعرف على المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري، والحدين الأدنى والأعلى لمتغيرات الدراسة التطبيقية. كما اعتمد الباحث على أسلوب التحليل أحادي المتغير، باستخدام مصفوفة ارتباط بيرسون لقياس علاقات الارتباط بين متغيرات الدراسة. كذلك، استخدم الباحث اختبار الأزواج الخطى المتعدد لقياس علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة، باستخدام مقياس. بالإضافة إلى ما سبق، اعتمد الباحث على اختبار *Durban – Watson* للاستدلال على مدى وجود مشكلة ارتباط ذاتي - بين متغيرات الدراسة من عدمه، واختتم الباحث أدوات التحليل الإحصائي بالقيام باختبار فروض الدراسة وتحليل نتائج الاختبارات الإحصائية، باستخدام أسلوب الانحدار الخطى المتعدد، الذى تم تنفيذه باستخدام برنامج *SPSS 15.0*.

#### ١.٦.١٠ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

قام الباحث بإعداد الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، وفيما يلي يتناول الباحث نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

**نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير التابع:** بلغ المتوسط الحسابي لخطر انهيار أسعار الأسهم  $-1.089$  بحد أدنى  $-0.058$  وبحد أقصى  $2.645$  بمعامل انحراف معياري  $0.5185$ . وهو ما يُعنى نسبياً ارتفاع احتمالات تعرض أسعار أسهم الشركات المصرية لخطر الانهيار، وهو ما يتسق مع ارتفاع مستوى ارتكاب إدارة تلك الشركات لممارسات السلوك الموجه عند حساب الضريبة كما سيرد لاحقاً، وتُشير هذه النتائج إلى أن قيمة متوسط خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات عينة الدراسة تتراوح بين  $(-0.058)$  و  $(2.645)$ ، مما يعنى اختلاف احتمال تحقق خطر انهيار أسعار أسهم الشركات عينة الدراسة، وهو ما يُشير إلى قبول الفرض البحثي الأول. "توجد اختلافات معنوية بين الشركات المدرجة فى البورصة المصرية فيما يتعلق باحتمال تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار".

**نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير المستقل:** بلغ المتوسط الحسابي للسلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة  $0.384$ ، مما يُعنى أن نسبة ليست بالقليلة من الشركات عينة الدراسة تقوم إدارتها بأحد أشكال السلوك الموجه عند حساب الضريبة. كما أن قيمة متوسط ارتكاب إدارة الشركات عينة الدراسة للسلوك الموجه عند حساب الضريبة تتراوح بين  $0.010$  :  $0.098$ . مما يعنى اختلاف مستوى ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة بين الشركات عينة الدراسة، وهو ما يُشير إلى قبول الفرض الثاني. "توجد اختلافات معنوية بين الشركات المسجلة فى البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة".

**نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير المعدل:** بلغ المتوسط الحسابي لجودة المراجعة  $0.238$ ، مما يعنى أن عدد الشركات التي يتم مراجعة حساباتها من خلال أحد مكاتب المراجعة الكبرى أو شركائهم فى الشركات عينة الدراسة تُقدر بحوالي  $24\%$ .

نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات الرقابية: بلغ متوسط حجم الشركات عينة الدراسة ٨.٣٧٨، كما بلغ متوسط العائد على الأصول للشركات عينة الدراسة ٠.١٠١، بينما بلغ المتوسط الحسابي للقيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية للشركات عينة الدراسة ١.٤٤٥.

### جدول (٣) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

Variables	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
NCSKEW	315	-1.089	0.5185	-0.058	2.645
MOBWCT	315	0.384	0.316	0.010	0.989
AQ	315	0.238	0.1547	0.031	0.895
MOBWCT*AQ	315	0.379	0.0492	0.044	0.91
Size	315	8.378	1.892	4.120	11.940
ROA	315	0.101	0.112	-0.492	0.486
MTB	315	1.445	0.989	0.485	4.193

NCSKEW: خطر انهيار سعر السهم.  
MOBWCT: السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة  
AQ: جودة المراجعة الخارجية

### ٢.٦.١٠ نتائج تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة:

لاختبار العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، واحتمال تحقق خطر انهيار أسعار أسهم الشركات عينة الدراسة، اعتمد الباحث على معامل ارتباط بيرسون، لاختبار طبيعة هذه العلاقة، وفيما يلي نتائج هذا الاختبار. توجد علاقة ارتباط موجبة معنوية عند مستوى معنوية أقل من 5% بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، واحتمال تعرض أسعار أسهم الشركة لخطر الانهيار، كما توجد علاقة ارتباط سالبة معنوية عند مستوى معنوية أقل من 5% بين جودة المراجعة، واحتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. كذلك توجد علاقة ارتباط موجبة معنوية عند مستوى معنوية أقل من 5% للمتغير التفاعلي جودة المراجعة وممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، واحتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، كما توجد علاقة ارتباط سالبة عند مستوى معنوية أقل من 5% بين

كل من العائد على الأصول، حجم الشركة، وخطر انهيار أسعار الأسهم، كما توجد علاقة ارتباط موجبة عند مستوى معنوية أقل من 5% بين القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، وخطر انهيار أسعار الأسهم.

كما يتضح أيضاً من نتائج تحليل الارتباط أن أقصى قيمة لمعامل الارتباط بين المتغير المستقل والمتغير المعدل والمتغيرات الرقابية 0.658، لم تتجاوز قيمة 0.8 وفقاً لما جاء بدراسة (Gujarati, 2003; Rani et al 2018; يونس، ٢٠٢٢; Tabachnick and Fidell, 2013)، وبذلك يمكن القول بأن متغيرات الدراسة لا تعاني من مشكلة الأزواج الخطى. إلا أنه لا يُمكن التسليم بصحة نتائج تحليل الارتباط لحين التوصل إلى نتائج اختبار فروض الدراسة باستخدام نموذج الانحدار المتعدد، لتحديد قوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة، ومدى تأثير المتغير المستقل، المتغير المعدل، والمتغيرات الرقابية على المتغير التابع.

جدول (٤): مصفوفة معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة

Variables	NCSKEW	MOBWCT	AQ	MOBWCT * AQ	SIZE	ROA	MT B
NCSKEW	1						
MOBWCT	0.53(**)	1					
AQ	-0.148(**)	-0.367(**)	1				
MOBWCT * AQ	0.402(**)	-0.148(***)	0.658(*)	1			
SIZE	-0.017(**)	-0.269(**)	0.214(*)	-0.018	1		
ROA	-0.117(**)	-0.15(**)	0.169(**)	0.241(**)	0.125(***)	1	
MTB	0.340(**)	-0.129(*)	0.213(*)	0.070(**)	0.0947(**)	0.281(***)	1

(\*)، (\*\*)، (\*\*\*) يشير إلى دلالة معنوية عند ١٠٪ فأقل، ٥٪ فأقل، ١٪ فأقل على الترتيب.

#### ٧.١٠ تحليل النتائج، واختبار فروض الدراسة:

يتناول الباحث في هذه الجزئية من الدراسة اختبار صلاحية بيانات الدراسة للتحليل، وكذلك اختبار فروض الدراسة، وذلك على النحو التالي:

١.٧.١٠ نتيجة اختبار الفرض الأول: يستهدف الفرض الأول قياس مستوى التباين أو الاختلاف بين الشركات عينة الدراسة فيما يتعلق باحتمال تعرض أسعار أسهم تلك الشركات لخطر الانهيار، ولتحديد معنوية الاختلافات بين الشركات عينة الدراسة فيما

يتعلق باحتمال تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار المستقبلي، اعتمد الباحث على تحليل التباين أحادى الاتجاه (*ANOVA*)، *One Way Analysis of Variance*، لاختبار نتائج الفرض الأول.

تُشير نتائج تحليل التباين أحادى الاتجاه إلى ما يلي:

بلغت قيمة F المحسوبة 5.18 عند مستوى معنوية أقل من (٥٪) مما يعنى وجود اختلافات معنوية بين الشركات عينة الدراسة فيما يتعلق باحتمال تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار. وتُشير هذه النتيجة إلى أن احتمال تحقق خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات عينة الدراسة يختلف من شركة لأخرى، كما يختلف لنفس الشركة من فترة مالية لأخرى. وبناء عليه تم قبول الفرض الأول: توجد اختلافات معنوية بين الشركات المدرجة في البورصة المصرية فيما يتعلق باحتمال تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار".

جدول (٥) تحليل التباين أحادى الاتجاه لمقارنة معنوية الاختلافات بين

الشركات بالنسبة لاحتمال تعرض أسعار أسهمها لخطر الانهيار

Sig	F	Mean Square	Degree of Freedom (DF)	Sum of Squares	الفروق / الاختلافات
0.000	5.18	0.019	62	0.579	بين الشركات
		0.004	252	0.442	داخل الشركات
			314	1.019	الإجمالي

٢٠١٠.٧.٢ نتيجة اختبار الفرض الثاني:

يستهدف الفرض الثاني قياس مستوى التباين أو الاختلاف بين الشركات عينة الدراسة فيما يتعلق بمستوى ممارسة إدارة تلك الشركات لأحد أو كل أشكال السلوك الموجه عند حساب الضريبة، ولتحديد معنوية الاختلافات بين الشركات عينة الدراسة فيما يتعلق بمستوى ممارسة إدارة تلك الشركات لأحد أو كل أشكال السلوك الموجه عند حساب الضريبة، اعتمد الباحث على تحليل التباين أحادى الاتجاه (*ANOVA*) لاختبار نتائج الفرض الثاني.

**تُشير نتائج تحليل التباين أحادى الاتجاه إلى ما يلي:**

بلغت قيمة F المحسوبة 5.39 عند مستوى معنوية أقل من (٥%) مما يعنى وجود اختلافات معنوية بين الشركات عينة الدراسة فيما يتعلق بممارسة إدارة تلك الشركات للسلوك الموجه عند حساب الضريبة. وتُشير هذه النتيجة إلى اختلاف مستوى ممارسة السلوك الموجه عند حساب الضريبة من جانب إدارة الشركات عينة الدراسة من شركة لأخرى، فضلاً عن اختلاف مستوى تلك الممارسات لنفس الشركة من فترة ضريبية لأخرى. وبناء عليه تم قبول الفرض الثاني: توجد اختلافات معنوية بين الشركات المسجلة في البورصة المصرية فيما يتعلق بمستوى ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة".

جدول (٦): "تحليل التباين أحادى الاتجاه لمقارنة معنوية الاختلافات بين الشركات عينة الدراسة فيما يتعلق بمستوى ممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة"

Sig	F	Mean Square	Degree of Freedom (DF)	Sum of Squares	الفروق /الاختلافات
0.000	5.3	0.025	62	0.498	بين الشركات
		0.003	252	0.562	داخل الشركات
			314	1.06	الإجمالي

٣.٧.١٠ نتيجة اختبار الفرض الثالث: يستهدف الفرض الثالث دراسة أثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، ولاختبار صحة هذا الفرض قام الباحث بصياغة نموذج الانحدار التالي:

$$CRASH = \beta_0 + \beta_1(MOBWCT) + \beta_2(SIZE) + \beta_3(ROA) + \beta_4(MTB) + \varepsilon_i \dots \dots (1)$$

**MOBWC**: السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة.

**SIZE**: حجم الشركة.

**ROA**: معدل العائد على الأصول.

**MTB**: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

ولاختبار مدى صحة الفرض الثالث يتم تحويله لفرض العدم على النحو التالي:

"لا يوجد تأثير معنوي لممارسة إدارة الشركات للسلوك الموجة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار أسهم تلك الشركات".

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، تستهدف الدراسة الإجابة على التساؤل التالي: "هل يؤثر حجم الشركة، معدل العائد على الأصول، ونسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على خطر الانهيار أسعار أسهم الشركات عينة الدراسة، في سياق العلاقة محل الدراسة؟"

تُشير نتائج تشغيل بيانات نموذج الانحدار الأول إلى ما يلي:

\*\* بلغ معامل التحديد المعدل  $Adj.R^2$  12.6%، أي أن ممارسات الإدارة للسلوك الموجة عند حساب الضريبة تُفسر ١٢.٦% من التغير الذي يحدث في احتمال تحقق خطر الانهيار أسعار الأسهم، وترجع النسبة الباقية (87.4%) إلى الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار، أو نتيجة لعدم إدراج مزيد من المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار.

\*\* بلغت قيمة اختبار *Durbin-Watson*، لقياس الارتباط الذاتي بين أخطاء نموذج الانحدار، 1.958، وتقع هذه القيمة بين (1.5-2.5)، مما يعنى أن نموذج الانحدار لا يُعانى من مشكلة الارتباط الذاتي بين أخطاء النموذج، كما يدل على أن متغيرات النموذج مستقلة عن بعضها، الأمر الذي يدعونا للقول بأنه إذا وجدت أخطاء في مشاهدة معينة، فإن هذا الخطأ لن يؤثر على المشاهدات الأخرى.

\*\* وفيما يتعلق بمعنوية نموذج الانحدار، بلغت قيمة اختبار **F-Test** 11.072 عند مستوى معنوية أقل من 5%، مما يُشير إلى تأثير المتغير المستقل، لنموذج الانحدار على المتغير التابع. وتقرب هذه القيمة من نظيرتها في دراسة (حسين، ٢٠٢٢) التي بلغت 10.990.

\*\* للتحقق من خلو نموذج الانحدار من مشكلة الارتباط الخطى بين المتغيرات المستقلة والرقابية، استخدم الباحث معامل تضخم التباين **VIF**، وقد تبين أن أكبر

قيمة للمعامل 1.922 فضلاً عن أن جميع القيم لم تتجاوز (10)، مما يُعنى أن نموذج الانحدار يخلو من مشكلة الازدواج الخطى، مما يعزز قوة نموذج الانحدار.

#### نتيجة اختبار الفرض الثالث:

تؤثر ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة تأثيراً إيجابياً معنوياً على احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. بمعامل انحدار قيمته 0.465 عند مستوى معنوية 5%. وبناءً عليه، يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل. "يوجد تأثير معنوي لممارسة السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم". وتشير هذه النتيجة إلى أن زيادة الممارسات المتعلقة بالتخطيط أو التجنب الضريبي من تودى إلى ارتفاع احتمالات تحقق خطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم.

ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن ممارسات التخطيط أو التجنب الضريبي تودى إلى حجب الكثير من المعلومات والأخبار غير السارة عن أصحاب المصالح، مما يؤثر سلباً على مستوى شفافية المعلومات المُفصح عنها، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة ظاهرة تباين المعلومات، الأمر الذي يُشكل أحد الأسباب الرئيسية لتحقيق خطر انهيار أسعار الأسهم. وجدير بالذكر أن حجب الأخبار غير السارة لفترة طويلة من أجل تعظيم الحوافز الإدارية، لا يعدو عنه كونه إجراء مؤقت، فعندما تصل المعلومات المحجوبة إلى مستوى معين، فإن إدارة الشركة تظطر للإفصاح عنها، الأمر الذي يُسبب خلل في ردود أفعال المستثمرين في التعاطي مع تلك المعلومات، مما يتسبب في هبوط مفاجئ في أسعار أسهم الشركة، الأمر الذي قد ينتهي بتلك الأسعار للانهايار. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه.(دراسة الصباغ، ٢٠١٩؛ عبد المجيد، ٢٠١٩؛ حسين، ٢٠٢٢؛ عبد الرحيم، ٢٠٢١)

تأثير المتغيرات الرقابية على المتغير التابع: تبين وجود تأثير سلبي معنوي لحجم الشركة، والعائد على الأصول على خطر انهيار أسعار الأسهم. وتأثير إيجابي معنوي

لنسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات عينة الدراسة.

جدول (٧): نتائج اختبار الفرض الثالث

$CRASH = \beta_0 + \beta_1(MOBWCT) + \beta_2(SIZE) + \beta_3(ROA) + \beta_4(MTB) + \varepsilon_i \dots (2)$					
Variables	$\beta$ (sig)	T	Collinearity Statistics		العلاقة المتوقعة
			Tolerance	VIF	
Constant	1.036(**)	2.864	-	-	
MOBWCT	0.465(**)	1.989	0.699	1.696	+
SIZE	-0.197(***)	-1.799	0.722	1.922	-
ROA	-0.116(**)	-2.745	0.802	1.847	-
MTB	0.094(**)	1.690	0.648	1.720	+
Adjusted R <sup>2</sup>			0.126		
F-Test (Sig)			11.072(**)		
Durban Watson			1.958		
Observation			315		

(\*)، (\*\*)، (\*\*\*) يشير إلى دلالة معنوية عند ١٠٪ فأقل، ٥٪ فأقل، ١٪ فأقل على الترتيب.

نتيجة اختبار الفرض الرابع: يستهدف الفرض الرابع دراسة تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة واحتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، ولاختبار صحة هذا الفرض قام الباحث بصياغة نموذج الانحدار التالي:

$$CRASH = \beta_0 + \beta_1(MOBWCT) + \beta_2(AQ) + \beta_3(MOBWCT * AQ) + \beta_4(SIZE) + \beta_5(ROA) + \beta_6(MTB) + \varepsilon_i \dots (2)$$

AQ: جودة المراجعة.

AQMOBWCT\*: الأثر التفاعلي لجودة لمراجعة والسلوك الموجه عند حساب الضريبة.

ولاختبار مدى صحة الفرض الرابع يتم تحويله لفرض العدم على النحو التالي:

"لا يختلف التأثير المعنوي لممارسة السلوك الموجهة للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم باختلاف مستوى جودة المراجعة".

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، تهدف الدراسة إلى الإجابة على التساؤل التالي: "هل يؤثر حجم الشركة، معدل العائد على الأصول، ونسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على خطر انهيار أسعار الأسهم، في سياق العلاقة محل الدراسة بالنموذج الثاني؟"

وتشير نتائج تشغيل بيانات نموذج الانحدار الثاني إلى ما يلي:

\*\* بلغ معامل التحديد المعدل  $Adj.R^2$  13.8%، مما يعنى أن ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة تُفسر 13.8% من التغير الكلى في تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، وترجع النسبة الباقية إلى الخطأ العشوائي، أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى. \*\* بلغت قيمة اختبار  $F-Test$  9.582 عند مستوى معنوية أقل من 5%، مما يُشير إلى تأثير المتغيرات المستقلة فى نموذج الانحدار على المتغير التابع.

\*\* استخدم الباحث معامل تضخم التباين  $VIF$ ، وقد تبين أن أكبر قيمة للمعامل 1.929 وجميع القيم لم تتجاوز (10)، مما يُعنى أن نموذج الانحدار يخلو من مشكلة الازدواج الخطى، مما يعزز قوة النموذج.

\*\* بلغت قيمة اختبار  $Durbin-Watson$ ، لقياس الارتباط الذاتي بين أخطاء نموذج الانحدار، 3.011، وتقع هذه القيمة داخل المدى (2.5-1.5)، مما يعنى عدم وجود ارتباط ذاتي بين أخطاء النموذج، كما أن أخطاء النموذج مستقلة عن بعضها البعض، بحيث إذا وجد خطأ في مشاهدة، لا يجب أن يؤثر هذا الخطأ على المشاهدات الأخرى.

نتيجة اختبار الفرض الرابع: بالنظر إلى نتائج تحليل الانحدار فيما يتعلق بالأثر التفاعلى لجودة المراجعة، وممارسات الإدارة للسلوك الموجه عند حساب الضريبة، تؤثر جودة المراجعة سلبيًا ومعنويًا على العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب

الضريبية وخطر انهيار أسعار الأسهم، بمعامل انحدار قيمته -0.353- عند مستوى معنوية أقل من 1%، وبناءً عليه، تم قبول الفرض البديل ورفض فرض العدم. يختلف التأثير المعنوي لممارسة الإدارة للسلوك الموجة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم باختلاف مستوى جودة المراجعة".

وتشير هذه النتيجة إلى أن ارتفاع مستوى جودة المراجعة للشركات عينة الدراسة يؤدي إلى وجود تأثير سلبي معنوي للسلوك الموجة للإدارة عند حساب الضريبة على احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن جودة المراجعة تؤدي إلى خفض احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، نتيجة لأن الشركات التي يتم مراجعة حساباتها بواسطة أحد مكاتب المراجعة الكبرى أو أحد شركائهم نقل فيها قدرة إدارة الشركة على حجب الأخبار غير السارة، خاصة وأن مكاتب المراجعة الكبرى يُفترض أن لا تسمح بذلك في ضوء ما تتطلبه معايير المراجعة خاصة معيار الإفصاح الكافي، وتحديدًا إذا كانت المعلومات التي يتم حجبها من شأنها أن تؤثر على عدالة عرض القوائم المالية.

وبناء عليه يمكن تفسير التأثير غير المباشر لجودة المراجعة على خطر انهيار أسعار الأسهم من خلال قدرتها على الحد من قدرة إدارة الشركة على ارتكاب ممارسات السلوك الموجة عند حساب الضريبة أحد أبرز مسببات خطر انهيار أسعار الأسهم. تأثير المتغيرات الرقابية على المتغير التابع: بمعاينة نتائج الانحدار تبين وجود تأثير سلبي معنوي لحجم الشركة، العائد على الأصول على خطر انهيار أسعار الأسهم.

## جدول (٨): نتائج اختبار الفرض الرابع

$CRASH = \beta_0 + \beta_1 MOBWCT + \beta_2(AQ) + \beta_3(MOBWCT * AQ) + \beta_4(SIZE) + \beta_5(ROA) + \beta_6(MTB) + \varepsilon_i \dots \dots \dots (2)$					
Variables	$\beta$ (sig)	T	Collinearity Statistics		العلاقة المتوقعة
			Tolerance	VIF	
Constant	1.204(**)	2.647	-	-	
MOBWCT	0.575(**)	1.817	0.699	1.996	+
AQ	-0.194(**)	-1.569	0.835	1.829	-
* MOBWCT AQ	-0.353(***)	-2.850	0.917	3.650	-
SIZE	-0.197(**)	-1.745	0.722	1.922	-
ROA	- 0.210(**)	- 2.140	0.802	1.647	-
MTB	0.104(**)	1.939	0.648	1.720	+
Adjusted R <sup>2</sup>			0.138		
F-Test (Sig)			9.582(**)		
Durban Watson			3.011		
Observation			315		

## ١١. نتائج الدراسة:

استهدف البحث اختبار أثر ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، بالتطبيق على عينة مكونة من ٣١٥ مشاهدة من الشركات المسجلة فى البورصة المصرية. وتحليل نتائج الدراسات السابقة، توقع الباحث أن يؤثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة إيجابياً على خطر الانهيار أسعار الأسهم. وقد دعمت النتائج ما تم توقعه، فقد توصلت الدراسة إلى أن ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة تسهم بشكل فعال في زيادة مستوى تباين المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح، مما يُشجع إدارة الشركات على ارتكاب ممارسات السلوك الموجه عند حساب الضريبة وما يرتبط بها من تجنب الإفصاح عن المعلومات غير السارة، للمستوى الذى يستوجب الإفصاح عن تلك المعلومات بصورة مفاجئة، مما يحدث انخفاض حاد في أسعار الأسهم، الأمر الذى يؤدي إلى ارتفاع احتمال تحقق خطر انهيار أسعار تلك الأسهم، مما يدل على وجود علاقة تأثير إيجابية بين ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة، وخطر انهيار أسعار الأسهم.

كما استهدف البحث دراسة الأثر المعدل لجودة المراجعة على العلاقة التأثيرية بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة وخطر انهيار أسعار الأسهم. وبتحليل نتائج الدراسات السابقة، توقع البحث أن تؤثر جودة المراجعة سلباً على هذه العلاقة، لأن الغرض الرئيس من المراجعة التحقق من عدالة عرض القوائم المالية بما فيها التحقق من كفاية الإفصاح الوارد في التقارير المالية، للتأكد من عدم قيام إدارة الشركة بحجب أية معلومات جوهرية. مما يسهم في خفض مستوى تباين المعلومات، مما يؤدي إلى انخفاض احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم. وقد دعمت النتائج وجود تأثير سلبي معنوي لجودة المراجعة على تلك العلاقة، حيث إن ارتفاع مستوى جودة المراجعة يسهم بشكل فعال في الحد من مستوى تباين المعلومات الناتجة عن حجب المعلومات المتعلقة بممارسات الإدارة للسلوك الموجه عند حساب الضريبة، وبالتالي تقييد قدرة إدارة الشركة على التماذي في عدم الإفصاح عن تلك المعلومات، ومن ثم انخفاض احتمال تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم.

## ١٢. إسهامات الدراسة:

تشكل نتائج هذه الدراسة إضافة لنتائج الدراسات السابقة في موضوع الدراسة، من خلال تقديم دليل تطبيقي إضافي على تأثير ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية، بالإضافة إلى تقديم دليل تطبيقي بشأن تأثير مستوى جودة المراجعة على هذه العلاقة. خاصة وأن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت اختبار مثل هذه العلاقات في بيئة الأعمال المصرية، في محاولة لسد الفجوة البحثية في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بالعلاقات بين المتغيرات موضوع الدراسة.

كما أنه من المتوقع أن توفر نتائج الدراسة معلومات ملائمة لأصحاب المصالح، من تحسن من مستوى فهمهم للمحددات الرئيسية التي تساهم في تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، الأمر الذي يساعدهم في توجيه رؤوس أموالهم نحو الأعمال منخفضة المخاطر، من والاستفادة من دقة تنبؤاتهم بخطر الانهيار في قراراتهم المتعلقة بإدارة محافظ أوراقهم المالية.

١٣. **توصيات الدراسة:** في ضوء نتائج الدراسة، يقترح الباحث التوصيات التالية:
- **إدارة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية:** يجب على إدارة الشركات تنمية إدراك العاملين بالمخاطر المتعلقة بممارسات التخطيط أو التجنب الضريبي.
  - **للجهات المعنية بتنظيم سوق الأوراق المالية المصري:** قيام الجهات المعنية - الهيئة العامة لقيود وشطب الأوراق المالية في البورصة المصرية، والهيئة العامة للرقابة المالية-، بإصدار التشريعات التي تلزم إدارة الشركات بالإفصاح الكافي إلى من شأنه تقييد سلوك الإدارة فيما يتعلق بتخزين الأخبار السيئة التي تُعتبر أحد أبرز مسببات تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم.
  - **للمشرع الضريبي المصري:** يجب أن يتضمن التشريع الضريبي المصري نصوص واضحة محددة لا تحتتمل التأويل، للحد من الممارسات الإدارية المتعلقة بسلوك الإدارة فيما يتعلق بممارسات التخطيط أو التجنب الضريبي.
  - **للباحثين والأكاديميين:** إجراء مزيداً من البحوث المحاسبية لدراسة محددات خطر انهيار أسعار الأسهم، والتداعيات المترتبة عليه.
١٤. **مجالات البحث المقترحة:** في ضوء نتائج البحث، يمكن اقتراح ما يلي:
- دراسة واختبار أثر جودة المراجعة الداخلية على خطر انهيار أسعار الأسهم.
  - قياس أثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم من خلال استخدام مقياس آخر لقياس خطر انهيار أسعار الأسهم.
  - دراسة أثر الخصائص التشغيلية للشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم.
  - دراسة أثر الإفصاح عن أنشطة الاستدامة على خطر انهيار أسعار الأسهم.
  - قياس أثر السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم من خلال استخدام مقياس آخر لقياس السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة بخلاف المستخدم في الدراسة الحالية.

### المراجع باللغة العربية:

أبو العلا، محمد عبد العزيز محمد، (٢٠٢١)، "أثر جودة المراجعة على العلاقة بين ضعف الرقابة الداخلية وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد الخامس، العدد الثالث.

أبو سالم، سيد سالم محمد، (٢٠١٨)، "تأثير الاستحقاقات الاختيارية على استمرارية الأرباح- دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، الفكر المحاسبى المجلد ٢٢، العدد ٤.

السيد، محمد صابر حمودة، (٢٠٢١)، "أثر دورة حياة الشركة على تفسير العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وملائمة قيمة المعلومات المحاسبية"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، العدد الرابع.

العيسوي، عبد الحميد محمود، الطحان، إبراهيم محمد، "أثر التأخر غير الطبيعي لإصدار تقرير المراجع الخارجي على خطر انهيار سعر السهم: مع دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، المجلد ٢٤، العدد ٢.

الصباغ، أحمد عبدالمولى، (٢٠١٩)، "أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣.

النجار، سامح محمد أمين، (٢٠١٩)، "قياس أثر مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين جودة المراجعة وخطر انهيار سعر السهم بسوق الأوراق المالية: دليل تطبيقي من بيئة الأعمال المصرية"، مجلة البحوث والدراسات المحاسبية. حسين، علاء على أحمد (٢٠٢٠)، "تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية، أداء المسؤولية الاجتماعية، التجنب الضريبي وبين خطر الانهيار المستقبلى لأسعار

- الأسهم للشركات ذات التصنيف فى مؤشر البورصة المصرية للاستدامة"، مجلة الفكر المحاسبى العدد الأول، المجلد ٢٤.
- حشاد، طارق محمد عمر، (٢٠٢١)، "قياس أثر التجنب الضريبي للشركات على تكلفة حقوق الملكية فى ضوء نظرية الوكالة: دراسة عملية فى بيئة الأعمال المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد الخامس.
- سمره، ياسر محمد السيد عبد العزيز، الموازنى، حسن شطا عاشور، عبد العزيز، هانى عبد الرحمن السيد، (٢٠٢٢)، "قياس اثر التخطيط الضريبي على استمرارية الشركة فى ضوء عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الثالث، العدد الأول، الجزء الثانى، يناير.
- عبد الرحيم، رضا محمود محمد. (٢٠٢١)، "دراسة واختبار تأثير قوة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية فى ظل إدارة الأرباح"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، جامعة دمياط، كلية التجارة، ٣(١).
- ضاهر، سامح سعيد محمود، (٢٠١٧)، "قياس أثر الفروق الضريبية على جودة الأرباح وانعكاساتها على التداول الداخلى ورأس المال المملوك"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- عبد المجيد، حميدة محمد، ٢٠١٩، "قياس أثر التبني الإلزامى لمعايير التقرير المالى الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات السعودية"، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد ١٤، العدد الأول.
- فوده، السيد أحمد محمود، (٢٠٢٢) "الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والاحتفاظ بالنقدية: دراسة اختبارية"، مجلة الإسكندرية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، العدد ٢، المجلد ٤

- محمد، دلال محمد إبراهيم، (٢٠٢١)، "التأثير المشترك للتعثّر المالي والتجنب الضريبي على كل من القيمة السوقية وعوائد الأسهم دراسة اختباريه على الشركات دولية النشاط المسجلة فى البورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط.
- محمد، محمد محمود سليمان، بغدادى، أحمد بغدادى أحمد، (٢٠١٩)، "العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة لدراسة اختباريه"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣، العدد ٣.
- يوسف، أيمن يوسف محمود، (٢٠١٩)، "أثر تركيز الملكية وحجم مكتب المراجعة على علاقة ممارسات التجنب الضريبي بعوائد الأسهم ومخاطر الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣، العدد ٤.
- يونس، عبد الله حسين، (٢٠٢٢)، "الدور المعدل لتبنى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS للعلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم: دليل من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، العدد ٣.

المراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdul Wahab, N. S. and Holland, K., (2012), "Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value", The British Accounting Review, Vol. 44 (2).
- Ahmadi, Ali. Bouri ,Abd elfatteh, (2019), "The Effect of Audit Quality on the External of Voluntary Disclosure; Companies Listed in the Tunisian Stock Exchange", Journal of the Knowledge Economy, Vol. 10, Iss. 1.
- An, H., & Zhang, T. (2013). Stock price synchronicity, crash risk, and institutional investors. Journal of Corporate Finance.
- Andreou, C., Antoniou, C., Horton, J. , Louca, C. (2016). Corporate Governance and Firm-specific Stock Price Crashes. European Financial Management, 22(5).
- Armstrong, C., Blouin, J. L. and Jagolinzer, A. D., (2015), "Corporate Governance, Incentives and Tax Avoidance", Journal of Accounting and Economics, Vol. 50 (August).
- Badenhorst. Wessel M, (2017), "Tax preferences, dividends and lobbying for maximum value", South African Journal of Economic and Management Sciences.
- Blaufus, Kay Axel Möhlmann and Alexander N. Schwäbe, (2019), "Stock price reactions to news about corporate tax avoidance and evasion", Journal of Economic Psychology, 2019, vol. 72, issue C.
- Bradshaw. Mark. Thomas, (2013), " Ownership Structure and Tax Avoidance: Evidence from Agency Costs of State Ownership in China", Journal of Accounting & Economics (JAE), Forthcoming.
- Butar, S. B., Murniati, M. P. (2021), "How does Financial Reporting Quality Relate to Stock Price Crash Risk? Evidence from Indonesian listed Companies", Jurnal Dinamika Akuntansidan Bisnis, 8(1).
- Cahan, S.F. and Sun, J., (2015), "The effect of audit experience on audit fees and audit quality", Journal of Accounting, auditing & finance, 30(1).

- Callen, J. L., & Fang, X. (2017), "Crash risk and the auditor–client relationship", *Contemporary Accounting Research* 34.
- Chae, S. J., Nakano, M., Fujitani, R. (2020), "Financial reporting opacity, audit quality and crash risk: Evidence from Japan. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*,7(1).
- Chen, Qi ; Jiang, Xu and Zhang, Yun (2019), "The Effects of Audit Quality Disclosure on Audit Effort and Investment Efficiency", *The Accounting Review*, (4).
- Chen, S., X. Chen, Q. Cheng, T. Shevlin. (2010),"Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-Family Firms"?. *Journal Of Financial Economics* 95 (Jan).
- Chen, T., & Lin, C.(2017). Does Information Asymmetry Affect Corporate Tax Aggressiveness? *Journal of financial and quantitative analysis*, 52(5).
- Choi, H., Hu, R., Karim, K. (2020). The effect of consistency in book tax differences on analysts' earnings forecasts: Evidence from forecast accuracy and informativeness, *J. Account. Public Policy*,39.
- Christensen. John, Richard Murphy, (2014), "The Social Irresponsibility of Corporate Tax Avoidance: Taking CSR to the bottom line", *Society for International Development*.
- Claus, H & Frank, T, (2018), "From Joint to Single Audits – Audit Quality Differences and Auditor Pairings ", *Journal of Accounting and Business Research* , Vol. 48 , No. 3 .
- Cui, H., Chen, C., Zhang, Y., & Zhu, X. (2019). Managerial ability and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 26(5).
- Dang, T.L., Faff, R., Luong, H. and Nguyen, L. (2019), "Individualistic cultures and crash risk", *European Financial Management*, Vol. 25 No. 3.
- Dang. V C, Tran. X H, (2021), "The impact of financial distress on tax avoidance: An empirical analysis of the Vietnamese listed companies", *Cogent Business & Management*.
- Dang. Nc H, Hoang. T V, Ngo. T X, (2022),"Relationships between Accounting Information on the Business Financial

- Statements and the Stock Price: A Study with LASSO Method", *General Management*, Vol. 23, No. 186.
- Dang, N. H., Hoang, T. V. H., & Dang, T. B. (2018a), "Impact of accounting information on financial statements to the stock price of the energy enterprises listed on Vietnam's stock market", *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(2).
- Daniel A., Chan L and petacchi R. (2015), "Capital market consequences of Audit partner quality", *The accounting review*,(90) 6.
- Das, S. and Pandit, S. (2010), "Audit quality", Life-Cycle Stage and the Investment Efficiency of the Firm. University of Illinois at Chicago, Working Paper. Retrieved from <http://www.ssrn.com>.
- DeFond, M. L., M. Hung, S. Li, and Y. Li. (2014), "Does Mandatory IFRS Adoption Affect Crash Risk?". *The Accounting Review*.90 (1).
- DeFond, L., Hung, M. and, Li, S. (2015) "Does mandatory IFRS adoption affect crash risk"?, *The Accounting Review*,1.
- Desai, M. A., Dharmapala, D, (2009), "Corporate tax avoidance and firm value", *The review of Economics and Statistics*, 91.
- Dhawan, A., Ma, L. & Kim, M., (2020),"Effect of Corporate Tax Avoidance Activities on Firm Bankruptcy Risk", *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, V. 16.
- Drake, K. D., Hamilton, R., Lusch, S, (2020), "Are declining effective tax rates indicative of tax avoidance? Insight from effective tax rate reconciliations", *Journal of Accounting and Economics*, 1-73.
- Edwards, A, Schwab, C, Shevlin, T, (2016),"Financial Constraints and Cash Tax Saving", *the Accounting Review*, V. 91 (3).
- EI-Deeb, M.S., (2015), "Disclosure Attributes Impact of Corporate Governance Auditing Quality and Voluntary Disclosures on the Financial Performance of Banks Listed in the Egyptian Stock Exchange Market" , 19(5).

- El Assy. M. Ghanem,(2015),"The Effect of Joint Audit on Audit Quality:Empirical Evidence from Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange",International Journal of Accounting and Financial Reporting,Vol .5, No. 2.
- Endah , E., Aurora, A. (2020). The Impact Analysis of Return on Asset, Leverage and Firm Size to Tax Avoidance, Jurnal Akuntansi, Volume 12 No 2.
- Eskandar, H. (2020), "Tax Avoidance and Institutional Ownership: Active vs. Passive Ownership", International Journal of Finance and Managerial Accounting, V.5, No.17.
- Fedaa Abd Almajid, Zaid Yaseen Saud, (2017), "Factors Affecting the Quality of External Auditing Services", Journal of Proceedings of the International Conference on Business Excellence, Vol. 11, No. 1.
- Feng, H., Habib, A., Huang, H. J., & Qi, B. L, (2019), "Auditor industry specialization and stock price crash risk: individual-level evidence", Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics.
- Frank, M. M., Lynch, L. J. and Rego, S. O., (2009), "Tax Reporting Aggressiveness and its Relation to Aggressive Financial Reporting", The Accounting Review, Vol. 84 (2).
- Francis, R. (2011), "A framework for understanding and researching audit quality", Auditing", A Journal of Practice and Theory, 30(2).
- Goh, Beng Wee Lee, Jimmy Lim, Chee Yeow, (2016), "The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Cost of Equity", Accounting Review, 91(6).
- Guenther, D. A. (2014), "Measuring corporate tax Avoidance: Effective tax rates and book-tax differences", Working paper, University of Oregon, Eugene, USA.
- Guenther, D. A., Matsunaga, S. R., & Williams, B. M, (2017), "Is taxavoidance related to firm risk?", The Accounting Review, 92(1).

- Gujarati, D. ,(2003), "Basic Econometrics", 4th Edition, McGrawHill,NewYork.[https://cbpbu.ac.in/userfiles/file/2020/STUDY\\_MAT/ECO/1.pdf](https://cbpbu.ac.in/userfiles/file/2020/STUDY_MAT/ECO/1.pdf).
- Ha, H. T, Hung, D, & Dung, T, (2018),"Impact of Accounting Data on Stock Prices: The Case of Vietnam", International Journal of Accounting and Financial Reporting, 8(1).
- Habib, A., Hasan, M. & Jiang, H., (2018), "Stock Price Crash Risk: Review of the Empirical Literature", Accounting and Finance, Vol. 58.
- Habib. A, Haiyan J, Donghua Z, (2017), "Audit quality and market pricing of earnings and earnings components in China", Asian Review of Accounting 22(1).
- Haghighi, A., Gerayli, M. S, (2019), "Managerial ownership and stock price crash risk: a case of Iranian firms", International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management. 13 (1).
- He, G, (2019), "Analyst Coverage and Future Stock Price Crash Risk", Journal of Applied Accounting Research, 20(1).
- Heitzman, S., Ogneva, M, (2019), "Industry tax planning and stock returns", the accounting review, 94 (5).
- Hong, H. Stein, J.C. (2003), "Differences of Opinion, Short-Sales Constraints, and Market Crashes". The Review of Financial Studies 16.
- Hsu, A. W. H., & Wu, G. S. H, (2019), "The fair value of investment property and stock price crash risk", Asia-Pacific Journal of Accounting Economics, 26(1-2).
- Huseynov. Fariz, SabuhiSardarli, Onur Bayar, (2017), "Corporate Governance, Tax Avoidance, and Financial Constraints", Financial Management, Fall 2018.
- Inayah, J. and Prasetyo, A,(2021),"The Effect of Audit Committee Effectiveness and Audit Quality on Earnings Management", Journal Riset Akuntansi Keuangan, 5(2).
- Ismail, M, (2020), "Effect of Audit Quality on Earnings Quality Given Firm`s Operational Characteristics:An Empirical Study

- on Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange", Alexandria Journal of Accounting Research, V.4.
- Jin, L., and S. C. Myers, (2006) "R2 around the World: New Theory and New Tests." Journal of Financial Economics 79.
- Kawor, S., Kportorgbi, H. K, (2014), "Effect of Tax Planning on Firms Market Performance: Evidence from Listed Firms in Ghana", International Journal of Economics and Finance, 3.
- Khajavi, S. and A. Zare, (2016), "The Effect of Audit Quality on Stock Crash Risk in Tehran Stock Exchange", International Journal of Economics and Financial Issues, 6(1).
- Khani, Z., & Rajabdorri, H, (2019), "The Relationship between Audit Fees and Stock Price Crash Risk", Iranian Journal of Finance, 3(4).
- Khanna, M., (2014), "Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Study of Selected Indian Firms", International Journal of Scientific and Research Publications.
- Kim, C., Wang, K., Zhang, L., (2019), "Readability of 10-K reports and stock price crash risk", Contemporary accounting research, 36(2).
- Kim, J. B., & Zhang, L., (2016), "Accounting conservatism and stock price crash risk: Firm level evidence", Contemporary accounting research, 33(1).
- Kim, J, B, Ira Yeung, Jie Zhou, (2019), "Stock Price Crash Risk and Internal Control Weakness: Presence vs. Disclosure Effect", Accounting and Finance, Vol. 59, No.2,.
- Krismiaji, K., (2021), "Audit Quality Characteristics and Accounting Conservatism: Empirical Study in Indonesian Company ATESTASI", Journal Ilmiah Akuntansi, 4(2).
- Lanis, R. & Richardson, G., (2015), "Is Corporate Social Responsibility Performance Associated with Tax Avoidance?", Journal of Business Ethics, Vol. 127.
- Lenz, H., (2020), "Aggressive Tax Avoidance by Managers of Multinational Companies as a Violation of Their Moral Duty to Obey the Law, Journal of Business Ethics, 165.

- Lesage, C . Nicole R, Jaana M Kettunen, (2016),"Consequences of the Abandonment of Mandatory Joint Audit: An Empirical Study of Audit Costs and Audit Quality Effects", European Accounting Review.
- Minnick, K. and Noga, T., (2010), "Do Corporate Governance Characteristics Influence Tax Management?", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 16.
- Nkemjika, O, Sunday, A. and Ozuomba, C, (2017), "Audit Quality, Abnormal Audit Fee, and Auditor Attributes", *International Journal of Management Excellence*, 8 (3).
- Rani, S., Susetyo, D., and, Fuadah, L., (2018), "The Effects of the Corporate Characteristics on Tax Avoidance Moderated by Earnings Management (Indonesian Evidence)", *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*, 4 (3).
- Richardson. G. Xinmin Zhang. Bei Wang, (2015), "Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from publicly listed private firms in China", Journal of Contemporary Accounting and Economics 12(2)
- Salah. Wafaa, (2020), "Does Deferred Tax Mediate The Relationship Between Tax Planning and Earnings Management?", Volume 23, Issue 2, July.
- Tabachnick, G., and, Fidell, S., (2013), "Using multivariate statistics", (6thed.), Boston, MA: Allyn & Bacon.
- Tsipouridou, M. Spathis, C,(2012),"Earnings management and the role of auditors in an unusual IFRS context", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*.
- Valiana, H., Jalalib, F., Darvishana, M., Mohammadia, M. M., (2021), "To Study the Effect of Investor Protection on Future Stock Price Crash Risk. *Advances in Mathematical Finance and Applications*", 6(2).
- Wang. F, ShuoleiXu, J Sun, (2019), "Corporate Tax Avoidance: A Literature Review and Research Agenda", *Journal of Economic Surveys* (2019) Vol. 0, No. 0.
- Widuri, R., Wijaya, W., Effendi, J. Cikita, E., (2019), "The Effect of Good Corporate Governance on Tax Avoidance of listed

- Companies in Indonesian Stock Exchange in 2015-2017", *Journal of Economics and Business*, Vol. 2, No. 1.
- Wongchoti, U., Tian, G., Hao, W., Ding, Y., & Zhou, H., (2020), "Earnings quality and crash risk in China: an integrated analysis", *Journal of Asian Business and Economic Studies*. 28 (1).
- Wu, Y. and Wilson, M., (2015), "Audit quality and analyst forecast accuracy: the impact of forecast horizon and other modeling choices", *Journal of Practice & Theory* 35(2).
- Yorke, Sally Mingle , Mohammed., Amidu, Cletus Agyenim Boateng, (2016), "The effects of earnings management and corporate tax avoidance on firm value", *International Journal of Management Practice* 9(2).
- Zachro S., F., Utama C.,A.,(2021), "The Effect of Family Ownership on the Relationship between Busy Directors and Stock Price Crash Risk for Listed Firms on the Indonesia Stock Exchange", *Journal Keuang and Perbankan* ,Vol. 25.
- Zhu, W., (2016), "Accruals and Price Crashes", *Review of Accounting Studies*, Vol. 21, No.2.