

العلاقة التفاعلية بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية
وأثرها على قيمة الشركة
دراسة تطبيقية من بيئة الاعمال المصرية
إعداد

د / رانيا على عقيلي
مدرس كلية التجارة جامعة بنها
د/ سيد شريف عبد الوهاب هيبه
مدرس كلية التجارة جامعة بنها

٢٠٢٥م – ١٤٤٦هـ

ملخص البحث:

يهدف البحث الى دراسة أثر العلاقة بين هيكل الملكية والمستويات المختلفة للتجنب الضريبي على قيمة المنشأة، من خلال تقديم دليل تطبيقي من بيئة الأعمال المصرية حيث تم إجراء دراسة تطبيقية على عينه مكونه من (٣٤٦) مشاهده تغطي (٦٣) شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة (من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٣). وفي سبيل تحقيق هذا الهدف فقد تم التعرض لهيكل الملكية بصورها المختلفة واستخدام معدل الضريبة الفعلي لقياس مستوى التجنب الضريبي، ولقياس قيمة المنشأة فقد تم استخدام مؤشر Tobin's Q. وقد خلصت النتائج إلى أن التجنب الضريبي يعد من العوامل المؤثرة في قيمة الشركة، إلا أن اتجاه هذا الأثر يختلف تبعاً لطبيعة النموذج؛ فبينما أظهر في أحد النماذج علاقة سالبة، تحول إلى علاقة موجبة عند احتساب التفاعل مع هيكل الملكية، مما يشير إلى أن أثره يتوقف على السياق التنظيمي والرقابي الذي يمارس ضمنه.

كما أظهرت النتائج أن بعض أنماط الملكية – مثل الملكية المؤسسية والإدارية وتركز الملكية – لها تأثير معنوي على قيمة الشركة، في حين أن ملكية الدولة والملكية الأجنبية لم تظهر دلالة إحصائية واضحة. الأهم من ذلك، أن التفاعل بين التجنب الضريبي وبعض أنماط الملكية، وخصوصاً الملكية الإدارية وتركيز الملكية، كان له أثر دال وسلب، مما يشير إلى وجود تأثير مشترك ومعقد يجب أخذه بعين الاعتبار عند تحليل محددات القيمة السوقية. تدعم هذه النتائج أهمية دمج البعد التفاعلي بين الاستراتيجيات الضريبية وهيكل الملكية في التحليل، وتوصي بضرورة تطوير سياسات رقابية تضمن الشفافية والحوكمة الرشيدة، خصوصاً في الشركات التي تشهد مستويات مرتفعة من التركيز أو تدخل الإدارة في الملكية.

١ - المقدمة:

يعتبر القيام بأنشطة التجنب الضريبي Tax avoidance بواسطة الشركات من المشاكل الجوهرية في العديد من الدول، نتيجة اعتبار الضريبة المصدر الجوهري لإيرادات الدولة من جانب، كما تؤدي لزيادة أرباح الشركة بعد الضريبة وزيادة ملاكها، ووجود آثار سلبية على شفافية وجود التقارير المالية، وبالتالي إمكانية التأثير على كفاءة الاستثمار من جانب آخر (Taylor and Richarson, 2013; Wang et al. 2015, and Asiri et al. 2020).

تستخدم الشركات أنشطة التجنب الضريبي كطريقة لزيادة الأرباح بعد الضريبة التي يتم الإفصاح عنها، وذلك من خلال الاستفادة بمزايا وإعفاءات القانون الضريبي بما يحقق منافع لحملة الأسهم والإدارة من خلال زيادة التوزيعات وحوافز ومكافآت الإدارة (Bimo et al. 2019). وبالرغم من منافع التجنب الضريبي للإدارة والملاك، إلا أنه يؤثر على شفافية وجودة التقارير المالية، وزيادة مشاكل الوكالة بين الإدارة والملاك مثل عدم تماثل المعلومات، والتأثير على هيكل الرقابة الداخلية، بالإضافة إلى وجود تكاليف غير ضريبية نتيجة التجنب الضريبي مثل التأثير على سمعة الشركة، وإمكانية التعرض لغرامات نتيجة مخالفة القانون الضريبي.

٢ - طبيعة المشكلة:

تشهد بيئة الأعمال في العصر الحديث تطورات متسارعة في مجالات الحوكمة والشفافية المالية، مما جعل قضايا هيكل الملكية والتجنب الضريبي من الموضوعات ذات الأهمية المتزايدة في مجال المحاسبة والمالية. فأسلوب توزيع الملكية بين المساهمين، سواء كانت ملكية مؤسسية أو فردية أو حكومية، يلعب دورا حاسما في رسم سياسات الشركة واتخاذ قراراتها المالية، لا سيما تلك المتعلقة بالالتزام الضريبي.

وفي ظل سعي الشركات إلى تعظيم أرباحها وتقليل التكاليف، تلجأ بعض المنشآت إلى ممارسات تجنب ضريبي قانونية، تختلف درجتها وتأثيرها باختلاف نمط الملكية، ما يثير تساؤلات حول مدى انعكاس هذه الممارسات على القيمة السوقية والاقتصادية للمنشأة. إذ قد يرى البعض أن التخفيض الضريبي يعزز من ربحية الشركة وبالتالي من قيمتها، بينما قد يرى آخرون أن الإفراط في التجنب الضريبي قد يضعف من الشفافية ويعرض الشركة لمخاطر تنظيمية تؤثر سلبا على سمعتها وقيمتها.

ويمكن تعريف التجنب الضريبي بأنه فن ترتيب شئون الممول بعدة طرق تفيد في تأجيل أو تجنب أداء الضريبة من خلال توظيف استراتيجيات فعالة في مجال التخطيط الضريبي. ويهدف إلى توفير موارد مالية يمكن استخدامها في الإنفاق أو الادخار أو الاستثمار. وبعبارة أخرى يعني التجنب الضريبي تأجيل أداء الضريبة وقد تم اشتقاقه من (التخطيط الضريبي (من خلال الاستفادة من الإعفاءات الضريبية وزيادة وتسريع التخفيضات الضريبية والاستفادة القصوى من كافة الثغرات القانونية القابلة للتطبيق لتأجيل أداء الضريبة.

ويعبر هيكل الملكية عن هوية حملة الأسهم داخل الشركة، كما يعبر عن حجم ممتلكاتهم، ويمثل هيكل الملكية المتغير الرئيسي الذي يؤثر على نتائج الأعمال داخل الشركة. ويمكن التفرقة بين نمطين من أنماط هيكل الملكية في الشركات وهما: هيكل الملكية المركزة ويشير هذا النمط إلى تركيز ملكية الشركة في يد عدد محدود من المساهمين، وهيكل الملكية المشتتة والذي يشير إلى وجود عدد كبير من المساهمين في الشركة بحيث يمتلك كل مساهم منهم عددا قليلا من الأسهم والتي لا تتجاوز ملكية كل منهم ٥% من أسهم الشركة (Choi, 2018).

تعد العلاقة بين هيكل الملكية، التجنب الضريبي، وقيمة المنشأة من القضايا المحورية والمعقدة في بيئة الأعمال المصرية. على الرغم من أهمية هذه العلاقة، لا يزال هناك قصور واضح في فهم وتطبيق آليات حوكمة الملكية وتأثيرها على استراتيجيات التجنب الضريبي، وبالتالي على القيمة السوقية للمنشآت.

تنشأ المشكلة الأساسية من الافتراض بأن أنماط هيكل الملكية المختلفة (مثل ملكية الدولة، ملكية المؤسسات، الملكية الإدارية، الملكية الأجنبية، أو الملكية المركزة) قد تؤثر بشكل متباين على دوافع المديرين وقدرتهم على الانخراط في أنشطة التجنب الضريبي. فمن جهة، قد تدفع بعض هياكل الملكية نحو التجنب الضريبي العدواني لزيادة الأرباح الصافية للملاك، بينما قد تفرض هياكل أخرى قيودا أو دوافع لاتباع ممارسات ضريبية أكثر امتثالا. هذا التباين في ممارسات التجنب الضريبي يؤدي بدوره إلى تأثيرات مختلفة على قيمة المنشأة،

حيث قد يرى المستثمرون التجنب الضريبي كعامل إيجابي لزيادة الأرباح، أو كعامل سلبي يزيد من المخاطر التشغيلية والقانونية.

إن الغموض وعدم اليقين المحيط بهذه العلاقة في السياق المصري يمثل تحدياً لكل من مجالس الإدارة، المستثمرين، والهيئات الرقابية. ففي غياب فهم واضح لهذه الديناميكية، قد تتخذ الإدارة قرارات لا تحقق التوازن الأمثل بين تحقيق أقصى قيمة للمنشأة والامتثال الضريبي، وقد يواجه المستثمرون صعوبة في تقييم المخاطر والعوائد المرتبطة بأنماط الملكية المختلفة وممارسات التجنب الضريبي للمنشآت. كذلك، تعاني الهيئات الرقابية من غياب إطار عمل شامل يساعدها على تحديد الممارسات الضريبية التي قد تكون ناتجة عن خلل في هياكل الملكية وتؤثر سلباً على الاقتصاد ككل.

لذلك تتمثل الفجوة البحثية في الافتقار إلى دليل تطبيقي واضح ومحدد من بيئة الأعمال المصرية يربط بين أنماط هيكل الملكية المختلفة، مستوى التجنب الضريبي، وتأثير ذلك على قيمة الشركة.

بشكل أكثر تفصيلاً، تبرز هذه الفجوة في النقاط التالية:

- **غياب الدليل التطبيقي:** لا يوجد إطار عمل أو دراسة عملية موثقة في السياق المصري توضح بالتحديد كيف تؤثر أنماط هيكل الملكية (مثل الملكية العائلية، المؤسسية، الأجنبية، إلخ) على قرارات وممارسات التجنب الضريبي.
 - **غموض العلاقة المعقدة:** هناك حاجة ماسة لفهم أعمق للعلاقة المتشابكة بين هيكل الملكية والتجنب الضريبي، وكيف تتداخل هذه العوامل لتحديد مستوى التجنب المتبع في الشركات المصرية.
 - **تأثيرها على قيمة المنشأة:** تفتقر الدراسات الحالية إلى تحليل واضح لكيفية تأثير هذه العلاقة المعقدة (هيكل الملكية والتجنب الضريبي) على قيمة المنشأة في البيئة المصرية، مما يترك أصحاب المصلحة بدون إرشادات عملية حول هذا الجانب الحيوي.
- بناءً عليه، هناك حاجة ملحة لإجراء دراسة معمقة للكشف عن هذه الروابط المعقدة وتقديم إرشادات عملية لأصحاب المصلحة في بيئة الأعمال المصرية.

٣- أهداف الدراسة:

- يتمثل الهدف الرئيس من هذه الدراسة في تحليل أثر العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى التجنب الضريبي على قيمة الشركة. ويندرج تحت هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية، تتمثل فيما يلي:
- (١) تحليل أثر هيكل الملكية على مستوى التجنب الضريبي، من خلال دراسة مدى تأثير نمط توزيع الملكية على السلوك الضريبي للشركات.
 - (٢) دراسة العلاقة بين هيكل الملكية وقيمة الشركة، لفهم كيف يسهم توزيع حقوق الملكية في تعزيز أو إضعاف القيمة السوقية للمنشأة.
 - (٣) استكشاف دور مستوى التجنب الضريبي في التأثير على قيمة الشركة، من خلال تقييم مدى مساهمة هذه الممارسات في تعظيم قيمة المنشأة أو الحد منها.

٤ - أهمية الدراسة:

تتضح أهمية الدراسة من خلال ما يلي:

- الأهمية العلمية:

تمثل هذه الدراسة امتدادا للأدبيات المحاسبية والضريبية التي تناولت العلاقة بين أنماط هياكل الملكية ومستويات التجنب الضريبي. وقد سعى الباحث من خلالها إلى توسيع نطاق التحليل ليشمل دراسة أثر هذه العلاقة على قيمة المنشأة، من خلال الوقوف على مدى تأثير كل نمط من أنماط الملكية على سلوك التجنب الضريبي، وانعكاسات ذلك على قيمة المنشأة. وعلى الرغم من تنامي الاهتمام البحثي بأشكال الملكية المختلفة، إلا أن الأدبيات المحاسبية لا تزال تقتصر إلى دراسات معمقة تربط بين هياكل الملكية ومستويات التجنب الضريبي من جهة، وتأثير هذه العلاقة على قيمة المنشأة من جهة أخرى. كما أن النتائج السابقة في هذا المجال لم تسفر عن خلاصات حاسمة، مما يبرز الحاجة إلى مزيد من البحث، خاصة في سياقات بيئية واقتصادية مختلفة.

وفي هذا الإطار، تأتي هذه الدراسة لتسد جزءا من هذا الفراغ من خلال تحليل هذه العلاقة في بيئة الأعمال المصرية، بما قد يقدم أدلة إضافية تسهم في تفسير طبيعة هذا التفاعل وتقليل الجدل القائم حوله. كما من المتوقع أن تثري هذه الدراسة الأدب المحاسبي عبر تقديم رؤية أوضح حول كيفية تأثير أنماط هياكل الملكية على مستويات التجنب الضريبي، وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة سواء بالإيجاب أو السلب، في سياق اقتصادي نام مثل السوق المصري.

- الأهمية العملية:

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم دليل عملي من بيئة الأعمال المصرية حول تأثير العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى التجنب الضريبي على قيمة المنشأة. تبرز الدراسة أن تأثير كل شكل من أشكال هياكل الملكية على التجنب الضريبي يختلف، وكذلك يختلف تأثير هذه العلاقة على قيمة المنشأة.

قد تكون نتائج هذه الدراسة ذات أهمية لمجالس الإدارة، أصحاب المصالح، والهيئات الرقابية. فبيئة الأعمال المصرية لا تزال تعاني من قصور في هياكل الملكية وعلاقتها بمستويات التجنب الضريبي، وما يترتب على ذلك من تأثير على قيمة المنشأة. لذا، فإن تحليل وتفسير هذه العلاقة يشجع منشآت الأعمال على أخذها في الاعتبار عند تحديد قيمتها. بالإضافة إلى ذلك، تساهم هذه الدراسة في زيادة فهم وإدراك منشآت الأعمال لطبيعة العلاقة بين أشكال هياكل الملكية ومستويات التجنب الضريبي، والعوامل المؤثرة على هذه العلاقة، ومدى تأثيرها على قيمة المنشأة.

٥ - منهج البحث:

اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي في مراجعة الأدبيات المحاسبية المرتبطة بموضوع البحث بهدف الاستفادة منها في صياغة الإطار النظري، والمنهج الاستنباطي لاستكشاف وتفسير طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى التجنب الضريبي ومدى تأثير هذه العلاقة على قيمة المنشأة، كما قام الباحث بدراسة تطبيقية مستخدما بعض الأساليب التحليلية

الإحصائية لعينه من الشركات المساهمة المقيد بالبورصة المصرية بغرض صياغة النماذج الإحصائية واختبار فروض البحث

٦- خطة البحث:

١/٦ العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى التجنب الضريبي:

١/١/٦ هيكل الملكية من منظور محاسبي:

أشارت العديد من الدراسات (Ayuba, 2019 ; Hassan, 2020) إلى أن هيكل الملكية يعبر عن هوية حملة الأسهم في الشركة وحجم ممتلكاتهم، ويمكن التمييز بصفة عامة بين نوعين رئيسيين من هياكل الملكية في الشركات المساهمة وهما الملكية المركزة والملكية المشتتة. وتشير الملكية المركزة إلى أن الملكية والسيطرة تكون متركزة في يد عدد صغير أو محدود من المساهمين حيث يحق لهذا النوع من الملاك الاشتراك في إدارة وتوجيه سياساتها المالية والتشغيلية. ويمكن تصنيف الملكية المركزة إلى: ملكية مركزة في يد كبار المستثمرين، وملكبة مركزة في يد الإدارة وتسمى ملكبة إدارية، وملكبة مركزة في يد الدولة وتسمى ملكبة حكومية، وملكبة مركزة في يد المؤسسات المالية وتسمى ملكبة مؤسسية، وملكبة مركزة في يد مستثمر أجنبي وتسمى ملكبة أجنبية مركزة في يد عائلة واحدة وتسمى ملكبة عائلية. بينما تشير الملكية المشتتة إلى وجود عدد كبير من المساهمين بالشركة والذين يمتلكون عددا قليلا من أسهم الشركة، ولهذا النوع من الملكية تأثير ضعيف على قرارات وتصرفات الإدارة ويترتب عليه زيادة تكاليف الوكالة ومشاكلها الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة.

أن المكونات المختلفة لهيكل الملكية والنتائج المترتبة عن التغيرات التي تحدث في مكوناته، إلا أن هناك عدد قليل من الدراسات التي تناولت مفهوم هيكل الملكية، فقد عرفت دراسة (Chen et al., 2014) هيكل الملكية على أنه توزيع ملكبة أسهم الشركة على الفئات المختلفة من المساهمين. كما عرفت دراسة الاسدواى وعطوة (٢٠٢١) هيكل الملكية بأنه الفئات التي تمتلك حصة من رأس مال الشركة. وتتحدد نسبة ملكبة كل فئة من خلال قسمة عدد الأسهم التي تمتلكها تلك الفئة على إجمالي عدد أسهم الشركة.

أما عن أنواع هيكل الملكية، فقد أشارت دراسة (Boubakri, et al., 2016) إلى أنه توجد عدة أنواع مختلفة لهياكل الملكية، ويمكن تحديدها والتمييز بينها استنادا إلى عاملين: أولهما، درجة تركيز الملكية، والتي تعني الأسهم المملوكة لكبار المساهمين، وبذلك يمكن لتمييز بين نوعين من الملكية، الملكية المشتتة، والملكية المركزة. وثانيهما، طبيعة المستثمر، والتي تعني وجود مؤسسات أو مجموعة معينة من الملاك مثل الملكية المؤسسية والملكية الإدارية. ويمكن تعريف الملكية المشتتة على أنها نوع من هيكل الملكية، يوجد به عدد كبير من المساهمين، يمتلك كل مساهم من هؤلاء المساهمين عدد محدود من أسهم الشركة، ولا يوجد أي مساهم يمتلك عدد كبير من أسهم الشركة بحيث يكون لديه قوة تصويت كافية يستطيع بها أن يتحكم في قرارات الشركة (Ayuba, 2019) إلى أن تشتت الملكية يمكن أن يؤدي إلى توسيع قاعدة الملكية عن طريق انتشار الملكية بين عدد كبير من المستثمرين، وتشجيع أصحاب المدخرات الصغيرة على الاستثمار في سوق الأوراق المالية. يضاف إلى ذلك، أن

تشنت الملكية يساعد المستثمر على تنويع محفظة الأوراق المالية الخاصة به مما يخفض من احتمال تعرضه للمخاطر، حيث يمكن بيع استثماراته إذا انخفضت قيمتها السوقية دون تعرضه لخسارة كبيرة مقارنة بكبار المساهمين.

أما تركيز الملكية: (ملكية كبار المساهمين) فهي نوع من هيكل الملكية، تتوزع فيه الملكية بين عدد محدود من المساهمين، يمتلك كل مساهم عدد كبير من أسهم الشركة، وقد عرفت هيئة الرقابة والإشراف على تداول الأوراق المالية بالولايات المتحدة الأمريكية (SEC) كبار المساهمين على أنهم يتمثلون في أي مساهم يمتلك أكثر من ٥% من الأسهم العادية المصدرة للشركة (Henyani and Kusumatuti, 2013).

وتشير الملكية الإدارية إلى امتلاك الإدارة سواء كان مديرين تنفيذيين أو أعضاء مجلس الإدارة لجزء من أسهم الشركة (Yahaya, O. A. 2025).

ويقصد بالملكية الإدارية Management Ownership مقدار حصة الإدارة في ملكية الشركة وهي تشير إلى ملكية الإدارة لجزء من أسهم الشركة. ونتيجة لظهور مشكلة الوكالة وذلك بسبب فصل الملكية عن الإدارة الأمر الذي أدى بدوره إلى تعارض المصالح بين كل من الوكيل والممثل في الإدارة والأصيل والممثل في المالك وهذا التعارض يرجع إلى سببين رئيسيين هم اختلاف الأهداف بين كل الوكيل والأصيل بالإضافة إلى عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين فالملاك هدفهم الرئيسي هو الحفاظ على ثروتهم وتعظيم منفعتهم وقيمة الشركة على الأجل الطويل وفي المقابل يكون هدف المديرين هو تحقيق منفعتهم الشخصية والحفاظ على مناصبهم على المدى القصير دون الأخذ في الحسبان تحقيق منافع الشركة طويلة الأجل والحفاظ على قيمة الشركة وحقوق الأجيال القادمة على المدى البعيد (Velte, P. 2024). ويوجد وجهتين نظر بشأن تأثير الملكية الإدارية على توجيه دوافع المديرين فتشير وجهة النظر الأولى إلى أن ملكية الأسهم من قبل المديرين تساعد على تقارب مصالحهم مع مصالح حملة الأسهم وبالتالي فإن مع زيادة تركيز الملكية الإدارية تعمل على الحد من السلوك الانتهازي للمديرين وتحفزهم على العمل بطريقة تحسن من جودة الأرباح وتعظم من قيمة الشركة، وإذا كانت للإدارة حصة ملكية منخفضة ستكون دوافعها ضعيفة للعمل بما يحقق مصالح حملة الأسهم الخارجيين حيث أنه عندما تمتلك الإدارة أكثر من ١٠% من حقوق الملكية فإن مصالحهم تتقارب مع مصالح حملة الأسهم الآخرين وهذا يعمل على تقليل ممارسات إدارة الأرباح.

وتشير الملكية المؤسسية إلى امتلاك المستثمرين المؤسسين لجزء من أسهم الشركة، ويعرف المستثمر المؤسسي بأنه مؤسسة مالية تقوم بتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في المنشآت التي تحتاج إلى تمويل من خلال امتلاك أسهم فيها وذلك بالنيابة عن هؤلاء الأفراد، وتشمل هذه المؤسسات المالية كلا من البنوك وشركات التأمين وبنوك الاستثمار وصناديق الاستثمار وصناديق المعاشات. وتمتاز المؤسسات المالية بالقدرة على الحصول على المعلومات وتشغيلها، بالإضافة إلى الخبرة المرتفعة، وذلك مقارنة بالمستثمرين الأفراد (Qawqzeh, H. K. 2023).

أما فيما يتعلق بالعلاقة بين الملكية المؤسسية والإفصاح الاختياري عن عمليات إدارة المخاطر، فقد استهدفت مجموعة من الدراسات (Soebyakto, et al., 2018; Pristianingrum, et al., 2018; Khlif, et al., 2017) دراسة العلاقة بين الملكية المؤسسية والإفصاح عن عمليات إدارة المخاطر، واتفقت هذه الدراسات على وجود تأثير إيجابي معنوي للملكية المؤسسية على تنفيذ عمليات إدارة المخاطر والإفصاح عنها، حيث تزداد معدلات تنفيذ عمليات إدارة المخاطر والإفصاح عنها مع زيادة نسبة الملكية المؤسسية، ويرجع ذلك إلى الدور الرقابي والإشرافي الفعال الذي تمارسه هذه المؤسسات على أنشطة وتصرفات الإدارة، إذ أن هذه المؤسسات على درجة عالية من الوعي والخبرة، ولذلك فمن المتوقع أن تحافظ على التصويت باستمرار للدفاع عن مصالحها الخاصة في الشركة. فالمستثمرين المؤسسين يمتلكون القدرة على تقليل مستوى التعارض في المصالح داخل الشرك، كما أن الخبرة التي يمتلكها المستثمرين المؤسسين تسهل تنفيذ عمليات إدارة المخاطر، وتشجع على القيام بها، كما يحتاج هؤلاء المستثمرين إلى مزيد من المعلومات لاتخاذ العديد من القرارات الاستثمارية الهامة، لذلك سوف تزداد حجم الإفصاحات عن إدارة المخاطر مع زيادة نسبة الملكية المؤسسية.

بينما توصلت بعض الدراسات (Rujin and Sukirman, Nadution, et al., 2020; Pangestuti, et al., 2017) إلى نتائج متضاربة مع نتائج الدراسات السابقة، بشأن العلاقة بين الملكية المؤسسية والإفصاح عن عمليات المخاطر، فمن ناحية توصلت دراسة Pangestuti, et al. (2017) إلى عدم وجود تأثير معنوي للملكية المؤسسية على الإفصاح الاختياري عن عمليات إدارة المخاطر، ومن ناحية أخرى توصلت دراسة (Nsution, et al., 2020) إلى وجود تأثير سلبي جوهري للملكية المؤسسية على مستوى وجودة الإفصاحات عن إدارة المخاطر، حيث اتضح أن انخفاض نسبة ملكية المؤسسات لأسهم الشركة يدفع المديرين إلى الإفصاح عن المزيد من المعلومات التفصيلية وذات جودة مرتفعة عن عمليات إدارة المخاطر، وذلك لجذب المستثمرين من المؤسسات للاستثمار في الشركة والذين يهتمون بالاطلاع على المعلومات والتفاصيل الخاصة بالشركة من خلال التقارير السنوية، وتوفير الأموال اللازمة للقيام بالأنشطة التشغيلية، بالإضافة إلى كسب ثقة المستثمرين وتحسين صورة الشركة. أما في حالة زيادة نسبة ملكية المؤسسات للأسهم في الشركة، فإن هذا سوف يفرض المزيد من الضغوط على المديرين بشأن تقديم عوائد في شكل أرباح من أجل المحافظة على ثقة المستثمرين المؤسسين، لذلك سوف تقوم الإدارة بتقليل مستوى الإفصاح عن عمليات إدارة المخاطر لتوفير التكاليف الخاصة بعملية الإفصاح، والاستفادة منها في توزيع الأرباح على المساهمين.

ويتضح مما سبق، أنه يمكن تعريف هيكل الملكية على أنه مزيج من حصص الملكية من رأس مال الشركة لمجموعة من الفئات المختلفة من الملاك، بحيث تتوزع ملكياتهم بنسبة عدد الأسهم التي يمتلكونها إلى إجمالي عدد أسهم الشركة، ويوجد لدى تلك الفئات مصالح وأهداف مشتركة تسعى إلى تحقيقها، وأن هناك عدة أنواع مختلفة لهيكل الملكية، منها ما يتم تحديده بناء على درجة تركيز الملكية، ومنها ما يتم تحديده بناء على طبيعة المستثمر. اما عن

المنظور المحاسبي لهيكل الملكية، فقد تبين أن هيكل الملكية يعد أحد العوامل التي لها تأثير جوهري على تصرفات وسلوكيات الإدارة، وكذلك على سلامة اختيار وتطبيق السياسات المحاسبية ومن ثم على الاعتراف والقياس والعرض والإفصاح كما أنه يعد أحد المتغيرات الحكومية التي تؤثر بشكل كبير على جودة المعلومات المحاسبية والإفصاح عنها وجودة خدمة المراجعة.

وقد ركزت دراسة (Shamki & Al-Arussi, 2015) على بعد آخر من هيكل الملكية متمثلاً في نمط الملكية، حيث يمكن أن يتكون هيكل الملكية في معظمه من أموال المستثمرين المحليين أو المستثمرين الأجانب (ملكية محلية، ملكية أجنبية). وقد وجد في الدراسة أن الدور التقييمي لكل من ربحية السهم وقيمتة الدفترية يكون أكبر في الشركات التي تزيد فيها الملكية الأجنبية عن الشركات التي تزيد فيها الملكية المحلية.

وفي نفس السياق فقد أوضحت دراسة (Abrahamson & Kalstrom, 2009) وجود تأثير معنوي إيجابي لتجزئة الأسهم على هياكل الملكية، حيث أظهرت النتائج انخفاض نسبة ملكية الأفراد، ونسبة الملكية المركزة في مقابل زيادة نسبة الملكية المؤسسية، ونسبة الملكية الأجنبية.

٢/١/٦ أنماط هيكل الملكية:

■ الملكية المشتتة:

تتسم تلك الشركات بامتلاك عدد كبير من المساهمين لعدد صغير من الأسهم وغالباً لا يشترك صغار المساهمين في اتخاذ القرارات أو صنع السياسات الإدارية ولذلك يطلق على هذا النوع من الملكية بملكية الخارجيين، ومن مزايا الملكية المشتتة توسيع قاعدة الملكية بين عدد كبير من المستثمرين لا سيما صغار المستثمرين مما يحقق مزيد من السيولة في البورصة، ولكن يؤخذ عليها عدم اشتراك المستثمرين في اتخاذ القرارات وذلك يؤدي إلى ضعف رقابة الملاك على المديرين الذي يصبحون هما المسيطرون على الشركات ومن ثم يحاولون تحقيق مصالحهم الخاصة (Velte, 2024).

■ الملكية المركزة:

شركات يمتلك فيها عدد محدود من المساهمين لنسبة كبيرة من أسهم الشركات، أو امتلاك أحد الأفراد لنسبة لا تقل عن ٥% من إجمالي حقوق المساهمين، ويطلق على هذا النوع من الملكية بملكية الداخلين حيث أن كبار المستثمرين غالباً ما يتولون الإدارة والسيطرة على تلك الشركات، ومن مزايا الملكية المركزة هو اتخاذ القرارات بصورة أسرع من الملكية المشتتة فضلاً عن تحقيق رقابة أفضل على الإدارة، وبالتالي أداء أفضل للشركة، ويعاب عليها اقتران ملكية كبار المساهمين بالإدارة مما يشجعهم على استغلال ذلك لتحقيق منافع خاصة بهم وإخفاء المعلومات عن صغار المساهمين، كذلك تعارض المصالح بين هؤلاء القلة من المالكين وبين الأقلية من المساهمين.

■ الملكية المؤسسية:

ويقصد بها ملكية بعض المؤسسات الاستثمارية مثل صناديق الاستثمار وشركات التأمين وصناديق المعاشات وغيرها، ويكون المستثمر في هذه الحالة ما هو إلا وسيط ما لي يقوم

بتجميع المدخرات من الأشخاص سواء طبيعيين أو اعتباريين وتوجيهها إلى المنشآت ذات الحاجة إلى تمويل من امتلاك أسهم في الشركات (الحناوي، ٢٠١٩)، ومن مزايا الملكية المؤسسية تقديم معالجة وتقييم للبدائل المتاحة بعناية كبيرة نظرا لمعرفتهم الجيدة بالسوق وما يملكونه من قدرات فنية وتحليلية ذات كفاءة عالية مما يعزز من صنع القرارات الاستثمارية الجيدة والتي تؤدي لزيادتهم ثرواتهم، أما عن عيوبهم ففي حالة ضعف أداء الشركات لا تستطيع تلك المؤسسات بيع أسهمها بسهولة نظرا لامتلاكها أعداد كثيرة من الأسهم مما يؤثر على سعر السهم نتيجة زيادة المعروض (Tijjani & Peter, 2020).

■ الملكية الإدارية:

ويقصد بها امتلاك المديرين وأعضاء مجلس الإدارة جزء من أسهم الشركة، وتؤدي مساهمة المديرين في ملكية الشركة إلى التقارب في المصالح بين المديرين والمساهمين، بما يحفزهم على العمل لصالح الشركة (الحناوي، ٢٠١٩)، ومن مزايا الملكية الإدارية. تخفيض تضارب المصالح بين الملاك والمديرين، حيث إن مساهمة الإدارة في ملكية الشركة يؤدي إلى اختيار الأنشطة التي تعزز من ربحية الشركة، وبذلك المزيد من البحث عن الأنشطة والمشاريع الجديدة الأكثر ربحا، ويؤخذ عليها أن تزايد الملكية الإدارية يعطيها حصانة أكثر، بالتالي ضعف الرقابة عليها، فضلا عن التقليل من بعض الإفصاحات حيث تتحكم الإدارة في مستوى الإفصاح عن المعلومات الواردة في التقارير المالية مما يتيح الفرص للفساد والتلاعب في الأرباح (Tijjani & Peter, 2020).

■ ملكية كبار المساهمين:

تتركز ملكية الأسهم في يد قليل من كبار المساهمين الذين يملكون نسبة مؤثرة من أسهم الشركة بما يعطيهم الحق بالمشاركة بفاعلية في الإدارة والرقابة على تصرفات الإدارة، ومن مزايا ملكية كبار المساهمين الحد من السلوك الانتهازي للإدارة العليا تحقيق الحماية لمصالح المستثمرين لما يتوافر لدى كبار المساهمين من الدراية الكافية لممارسة الرقابة على قرارات الإدارة العليا، ومن عيوب ملكية كبار المساهمين احتمالية استخدام كبار المساهمين لسلطتهم من أجل الاستحواذ على ثروة صغار المساهمين عن طريق اتخاذ قرارات استثمارية لخدمة مصالحهم (سريع وآخرون ٢٠٢٠).

٣/١/٦ الإطار النظري للتجنب الضريبي:

وبمراجعة الدراسات السابقة للوقوف على ماهية التجنب الضريبي (Chen et al., 2010; Indriani, E. 2024) أتضح أن هناك خلطا بين التخطيط الضريبي Tax Planning والتجنب الضريبي (Tax Avoidance) والتهرب الضريبي (Tax Evasion) فقد قامت بعض الدراسات باستخدام مفهوم التخطيط الضريبي والتجنب الضريبي كمصطلحات مترادفة - (Edwards, Schwab, & Shevlin, 2016, Hassan.2022, Qawqzeh, H. K. 2023, - Velte, P. 2024, Hung, et al, 2024) في حين قامت بعض الدراسات بالخلط بين مفهوم التجنب الضريبي والتهرب الضريبي (Frank et al, 2009)، ولذلك كان لزاما على الباحثان التفرقة بين هذه المفاهيم، فقد أوضحت دراسة (سريع وآخرون، ٢٠٢٠) أن التخطيط الضريبي يعبر عن كافة الإجراءات والسياسات التي قد

يستعين بها دوافع الضرائب (الشركة أو الممول) لتنظيم أوضاعه في الأجل الطويل بهدف الوصول على أقل عبء ضريبي ممكن أو حتى تجنب الضريبة بالكامل بما لا يخالف أو يتعارض مع الهدف من القانون الضريبي، أوضح مصطفى (٢٠٢٣) أن التهرب الضريبي يقصد به تنظيم أوضاع دافعي الضرائب بشكل احتيالي لتخفيض قيمة الضرائب بطرق غير قانونية وذلك من خلال تضليل الإدارة الضريبية سواء بإخفاء الحقائق أو إمدادها ببيانات ومعلومات تحرف طبيعة وحقيقة المعاملات الخاصة بالشركة، وبالتالي فإن التهرب الضريبي يعد مخالفا للتشريعات الضريبية.

في حين أوضح كل من توفيق (٢٠٢٢) أن التجنب الضريبي يهتم بتنظيم أوضاع دافع الضرائب خلال مدى لا يصل إلى المدى الذي يبلغه التخطيط الضريبي، وبالتالي فهو قد يقتصر على بعض المعاملات دون غيرها وذلك لتخفيض الالتزامات الضريبية من خلال تجنب القيام بالوقائع المنشئة للضرائب ولكن باستخدام أساليب مشروعة قانونا، وبالتالي فإن التجنب الضريبي يعد مقبولا لأنه يتوافق مع روح القانون سواء من خلال الاستفادة من المزايا الضريبية أو الاستثمار في مجالات معفاة أو منخفضة في الضرائب، وقد أوضحت دراسة (Siew Yee et al., 2018) أن القوانين الضريبية تتضمن مواد تساعد الشركات على القيام بمعالجات ضريبية تؤدي إلى تخفيض الالتزامات الضريبية في إطار القانون الضريبي وهذا ما يعرف بالتخطيط الضريبي.

١/٣/١/٦ مفهوم التجنب الضريبي:

تعددت تعريفات التجنب الضريبي في الأدبيات البحثية، حيث عرفه (Lietz, 2013) بأنه "تخفيض الضرائب لمنظمات الأعمال بأي أسلوب". وتؤكد دراسة (Lanis et al., 2019) أن التجنب الضريبي يشمل "كل نشاط أو سلوك أو إجراء يتم تنفيذه لتقليل العبء الضريبي بشكل قانوني".

ينقسم التجنب الضريبي إلى نوعين، يتمثل الأول في التجنب الضريبي غير العدواني (Non-Aggressive Tax Avoidance) هذا النوع يعتمد على مزج منظمات الأعمال بين الأنشطة القانونية تماما بهدف تجنب سداد الضريبة. من أمثلة هذه الأنشطة: الاستثمار في المحافظ السندية المفضلة ضريبيا، أو اختيار أفضل طرق الإهلاك من الناحية الضريبية. إضافة إلى ذلك، تتفق هذه الأنشطة أو التصرفات مع الأهداف الاجتماعية والاقتصادية التي يسعى المشرع إلى تحقيقها عند صياغة القانون الضريبي (Knuutinen, 2014).

٢/٣/١/٦ دوافع التجنب الضريبي:

يترتب على التجنب الضريبي مجموعة من المنافع والعوائد التي غالبا ما تنظر إليها على أنها تعظم قيمة الشركة. يعتبر التجنب الضريبي، بصفة عامة، شكلا من أشكال خلق القيمة التي تهدف إلى زيادة ثروة المساهمين (Irawan & Turwanto, 2020). يتفق مع ذلك (Lastiati et al., 2020) الذي خلص إلى أن التجنب الضريبي يمكن أن يحقق وفورات نقدية تستخدم في سداد ديون الشركة والتزاماتها وتحسين وضعها المالي، مما يضيف نوعا من الاستقرار المالي للشركة ويسهم في تخفيض تكلفة الحصول على التمويل اللازم.

ويوضح (Goh et al., 2016) أن ممارسات التجنب الضريبي قد تساهم في توفير الموارد اللازمة لتطوير الشركة، سواء من خلال الاستثمار أو زيادة النقد المتاح للمساهمين عبر توزيعات الأرباح. هذا بدوره يدعم ثروة الملاك، سواء في صورة تعظيم قيمة الشركة بزيادة حجم الاستثمارات أو من خلال التوزيعات النقدية المباشرة. ويضيف Khuong et al. (2020) أن ممارسات التجنب الضريبي تساعد على تخفيض تكلفة حقوق الملكية، وذلك من خلال تحقيق وفورات ضريبية كبيرة تترجم إلى زيادة التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة. هذه التدفقات يمكن استخدامها في عمليات الاستثمار وأنشطة البحوث والتطوير، مما ينعكس إيجاباً على قيمة الشركة.

التكاليف والآثار السلبية للتجنب الضريبي: على الرغم من المنافع المذكورة، فإن ممارسات التجنب الضريبي قد تسفر عن تكاليف وآثار سلبية. يشير (Chen et al., 2016) إلى أن ممارسات الشركة للتجنب الضريبي لها آثار سلبية على المجتمع بسبب عدم دفع الشركة لنصيبها العادل من الضرائب، مما يسبب خسارة كبيرة وطويلة المدى للمجتمع ككل. كما يترتب على ذلك ضرر بسمعة وقيمة الشركة. ويوضح (Blaylock 2016) أن الشركات غالباً ما تمارس معاملات معقدة لتجنب اكتشاف السلطات الضريبية للتجنب الضريبي. بالإضافة إلى أن هذه المعاملات قد تحرم الموارد من السلطات الضريبية، فإنها قد تخفي الموارد عن المساهمين أيضاً، مما قد يسمح للإدارة باستخدام تلك المعاملات في تحقيق مصالح شخصية. ويمكن القول إن ممارسات التجنب الضريبي قد تؤدي إلى تقليل المدفوعات الضريبية للشركة، وبالتالي تحقيق وفورات نقدية وتوفير الموارد اللازمة لتطوير الشركة عن طريق الاستثمار وزيادة النقد المتاح للمساهمين من خلال التوزيعات. ومع ذلك، تشير نظرية الوكالة إلى أن المديرين قد يحولون النقدية الناتجة عن ممارسات التجنب الضريبي لمصالحهم الشخصية، مما يبرز الحاجة إلى التوازن بين تحقيق الوفورات الضريبية وضمان عدم استغلالها بما يتعارض مع مصالح المساهمين والمجتمع.

٣/٣/١/٦ مقاييس التجنب الضريبي:

اهتمت الدراسات المحاسبية (Dyrenge ; Lanis, R., & Richardson, G. (2012) ; et al. 2008; and Armstrong et al. 2015) بقياس ممارسات التجنب الضريبي بالشركات، وذلك باستخدام ثلاثة مقاييس أساسية وهي:

١/٣/٣/١/٦ مقياس معدل الضريبة الفعال Effective tax rate:

ويعبر عن العلاقة بين أرباح الشركة الفعلية والضريبة الفعلية التي تحملتها المنشأة، ومن ثم يعبر زيادة معدل الضريبة القانوني عن معدل الضريبة الفعلي الناتج عن التخطيط والتجنب الضريبي. ويتم حساب معدل الضريبة الفعال بقسمة مصروف ضريبة الدخل بقائمة الدخل على صافي الدخل قبل الضريبة- وكلما ارتفع معدل الضريبة الفعلي تدني ممارسات التجنب الضريبي للشركات – ثم يتم بضرب معدل الضريبة الفعلي في رقم سالب واحد للحصول على مقياس للتجنب الضريبي.

$$\text{Effective tax}_{it} = -1 \times \frac{\text{tax expenses}_{it}}{\text{Net income before tax}_{it}}$$

ويتميز هذا المقياس ببساطة قياسه، وذلك على الرغم من تأثره بالتغير في المعايير المحاسبية، والعوامل المؤثرة على صافي الدخل قبل الضريبة كاستخدام استراتيجيات تأجيل الدخل deferral tax strategy مثل طرق الإهلاك المعجل. كما يتأثر هذا المقياس بعدم التوافق بين البسط والمقام في حالة وجود ضرائب دفعت عن أرباح سنوات سابقة (Lanis, & Richardson, 2012).

٢/٣/٣/١/٦ مقياس معدل الضريبة الفعلي:

استخدمت الدراسات المحاسبية (Bimo et al. 2019, and - Dakhli, A. (2022) مقياس بديل لقياس ممارسات التجنب الضريبي وهو معدل الضريبة الفعلي، ويتم قياسه بنسبة مصروف الضريبة الحالي إلى صافي الدخل قبل الضريبة.

$$\text{Tax Av}_{it} = \frac{\text{tax_expense}_{it}}{\text{Net Income before tax}_{it}}$$

ويتصف هذا المقياس أنه أكثر تحفظاً في قياس الضرائب المدفوعة نقداً، ولكن يتأثر أيضاً بعدم التوافق بين البسط والمقام في حالة وجود ضرائب دفعت عن أرباح سنوات سابقة.

٣/٣/٣/١/٦ مقياس الاختلافات بين القيم الضريبية والمحاسبية Book – tax differences:

أشارت بعض الدراسات المحاسبية مثل (Desai 2004, and Wilson 2009) إلى أن وجود اختلافات بين الدخل المحاسبي والدخل الضريبي يشير إلى ممارسات التجنب الضريبي، وكلما زادت هذه الاختلافات بين الدخل الضريبي والدخل المحاسبي، ازادت التعديلات من جانب مصلحة الضرائب. ويتم قياس التجنب الضريبي بالفرق بين الدخل المحاسبي والدخل الضريبي.

$$\text{Tax Av}_{it} = \text{Book net income}_{it} - \text{Tax net Income}_{it}$$

ويتأثر هذا المقياس بجودة الأرباح المحاسبية واختيار الإدارة للممارسات المحاسبية المؤجلة للضريبة والتغير في المعايير المحاسبية. كما يصعب استخدام هذا المقياس في حالة اختلاف الأهمية النسبية للأرباح الناتجة من قطاعات مختلفة من الشركة، واستخدام الشركة للإعفاءات الضريبية tax shelter.

٤/١/٦ النظريات المفسرة للعلاقة بين هيكل الملكية والتجنب الضريبي:

قد أغفلت النظرة التقليدية للتجنب الضريبي، التي تعتبره نشاطاً يعظم قيمة الشركات بتحويل الثروة من الدولة إلى حملة الأسهم، خاصية جوهرية في الشركات المساهمة، وهي الفصل بين الملكية والرقابة. مع انفصال الملكية عن الإدارة، برزت نظرية الوكالة، التي تركز أساساً على عدم تماثل المعلومات بين الأصل (حملة الأسهم) والوكيل (المديرين). بناءً على ذلك، تتكون لدى المديرين دوافع لاستخدام كل فرصة ممكنة لزيادة ثروتهم، حتى لو كانت تتعارض مع مصالح حملة الأسهم. وبالتالي، فإن تعظيم منفعة الوكيل ليس بالضرورة أن يتفق مع تعظيم منفعة الأصل. (Bradshaw, 2019)

وتأسيساً على ما تقدم، وفيما يخص البعد الضريبي، تفسر نظرية الوكالة هذا التعارض في المصالح بين الملاك والإدارة. فالمديرون، الذين يتوقع منهم اتخاذ قرارات فعالة ضريبياً، قد

يقومون في الحقيقة بتصرفات إدارية انتهازية (Managerial Opportunism). هذه التصرفات تهدف إلى تحويل الثروة لأنفسهم، فيما يعرف بعمليات التربح الإداري (Managerial Rent Extractions)، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة. فسيطرة المديرين وقدرتهم على تبرير التعقيد والغموض المصاحب للتجنب الضريبي، بسبب عدم تماثل المعلومات، يجعل من الصعب على مصلحة الضرائب اكتشاف هذه الممارسات (Mulya & Kristian, 2020)، علاوة على إضرار المديرين بمصالح حملة الأسهم من خلال تحويل الثروة وموارد الشركة لأنفسهم، فإن كبار حملة الأسهم أيضا من المحتمل أن يستخدموا بعض أنشطة التخطيط الضريبي التي تضر بمصالح صغار المساهمين. ونظرا لأن نظرية الوكالة ركزت على العلاقات التعاقدية الداخلية في الشركة، فإنها لم تقدم تفسيراً كاملاً للعلاقة بين آليات حوكمة الشركات والتخطيط الضريبي. ومن ثم، تزايد الاهتمام بنظرية أصحاب المصالح (Oktaviyani & Munandar, 2017)

من خلال نظرة أكثر اتساعاً، توجد علاقة وكالة بين الشركة والمجتمع. فالمجتمع يمثل الأصل، والشركة تمثل الوكيل. في ظل هذه العلاقة، يعهد المجتمع بموارده المتمثلة في الأرض والعمل ورأس المال للشركة لاستغلالها. ويفترض أن الشركة لا تستغل هذه الموارد لتحقيق الربح المناسب لها فقط، بل لتحقيق منافع للمجتمع كله. وعندما لا تسعى الشركات إلى ذلك وتلجأ إلى التعسف والتهرب الضريبي، ينظر إليها على أنها مواطن غير صالح (Tijjani & Peter, 2020)

٥/١/٦ التجنب الضريبي وتأثيره على القيمة السوقية للشركات: وجهات نظر متعارضة

تثير العلاقة بين التجنب الضريبي والقيمة السوقية للشركة جدلاً واسعاً في الأوساط الأكاديمية. تتراوح الدراسات بين تأكيد التأثير الإيجابي والسلبي، مما يعكس تعقيد هذه العلاقة وتعدد العوامل المؤثرة فيها.

التأثير الإيجابي للتجنب الضريبي على القيمة السوقية:

يرى بعض الباحثين أن التجنب الضريبي يمكن أن ينعكس إيجاباً على القيمة السوقية للشركة. فمن منطلق أن التجنب الضريبي يؤدي إلى تحقيق وفورات نقدية، يمكن للشركات استخدام هذه الوفورات في تمويل عمليات رأسمالية تسهم في زيادة إيراداتها وأرباحها، مما يؤدي بالتالي إلى ارتفاع قيمتها السوقية. بالإضافة إلى ذلك، تساعد الوفورات النقدية الناتجة عن التجنب الضريبي الشركات على زيادة توزيعات الأرباح للمساهمين، مما ينعكس إيجاباً على حجم تداول وأسعار أسهم الشركات (الأسداوي وسليم، ٢٠٢٢).

وقد حاولت العديد من الدراسات الوصول إلى أدلة اختبارية بشأن هذا الأثر الإيجابي:

■ أشارت نتائج دراسة (Nugroho and Agustia, 2017) إلى أن التجنب الضريبي له تأثير معنوي على القيمة السوقية للشركات.

■ وبحثت دراسة (Eskandarlee and Sadri, 2017) تأثير القدرة الإدارية على العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين القدرة الإدارية والتجنب الضريبي، ووجود علاقة إيجابية ومعنوية بين التجنب

الضريبي وقيمة الشركة، بالإضافة إلى وجود تأثير للقدرة الإدارية على العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة.

■ وكشفت نتائج دراسة (Zhang et al., 2017) عن وجود علاقة غير مباشرة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين التجنب الضريبي والقيمة الحقيقية للشركات من خلال تحقيق وفورات نقدية تساعد على تعزيز الإنفاق الاستثماري ونمو الشركات، مما ينعكس بشكل إيجابي على القيمة السوقية للشركات.

■ وأكدت دراسة (Ji and Shan, 2018) التي اختبرت أثر التجنب الضريبي على قيمة الشركات في الصين، أن سلوك التجنب الضريبي يمكن أن يزداد مع القيمة السوقية للشركات.

■ واستهدفت دراسة (Blaufus et al., 2019) معرفة استجابة سوق الأوراق المالية للأخبار المتعلقة باستراتيجية الضرائب للشركات الألمانية، وأظهرت النتائج أن ردود فعل أسواق الأسهم تختلف باختلاف الأخبار المتعلقة بالأنشطة القانونية وغير القانونية (التجنب الضريبي غير القانوني والتهرب الضريبي)، حيث تتأثر عوائد الأسهم بشكل سلبي بالممارسات غير القانونية.

■ واختبرت دراسة (Akbari et al., 2019) العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، وأظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي للتجنب الضريبي على القيمة السوقية للشركات، بالإضافة إلى أن ممارسات تمهيد الدخل لها تأثير إيجابي ومعنوي على العلاقة بين التجنب الضريبي والقيمة السوقية للشركات

التأثير السلبي للتجنب الضريبي على القيمة السوقية:

على النقيض من وجهة النظر السابقة، تشير نتائج العديد من الدراسات إلى أن التجنب الضريبي قد يؤثر بشكل سلبي على القيمة السوقية للشركات:

■ فقد بحثت دراسة (Chen et al., 2014) ما إذا كان سلوك التجنب الضريبي يزيد من قيمة الشركات الصينية، وأشارت النتائج إلى أن سلوك التجنب الضريبي يزيد من تكلفة الوكالة ويقلل من قيمة الشركة. كما أن شفافية المعلومات كمتغير معتدل يحد من الأثر السلبي بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، بالإضافة إلى أن المستثمرين يتفاعلون بشكل سلبي مع سلوك التجنب الضريبي للشركات، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين التجنب الضريبي والقيمة السوقية للشركات الصينية.

■ وفي دراسة أخرى (Zhang et al., 2017)، كشفت النتائج أن التجنب الضريبي يرتبط إيجابيا بحجم المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة بالشركة، مما يؤدي إلى انخفاض حجم السيولة بالشركة وانخفاض توزيعات الأرباح، وبالتالي التأثير بشكل سلبي على القيمة السوقية للشركة.

■ واستخدما لبيانات عينة من الشركات الأمريكية، قدمت دراسة (Santana and Rezende, 2016) دليلا قويا على أن التجنب الضريبي للشركات يرتبط بشكل إيجابي بمخاطر انهيار أسعار الأسهم. علاوة على ذلك، تتضاءل العلاقة الإيجابية بين التجنب

الضريبي ومخاطر الانهيار عندما يكون لدى الشركات آلية مراقبة خارجية قوية، مثل الملكية المؤسسية وتغطية المحللين الماليين.

٢/٦ العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى التجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة:

تحليل الدراسات السابقة وصياغة الفروض:

يهدف هذا القسم من الدراسة الى بيان نتائج الدراسات السابقة التي اهتمت بدراسة وتحليل أثر هيكل الملكية ومستويات التجنب الضريبي على قيمة المنشأة وذلك كمحاولة لتحديد الفجوة البحثية وفي إطار استكمال جهود تلك الدراسات سيتم تناولها على النحو التالي:

■ الدراسات السابقة المتعلقة بأنماط هياكل الملكية:

أما دراسة القزاز (٢٠٢١) فقد قامت باختبار أثر هيكل الملكية على شفافية الإفصاح للشركات المساهمة، بالتطبيق على عينة دراسة مكونة من (٦٠) شركة مساهمة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٢م إلى ٢٠١٨م، وأظهرت نتائج الدراسة وجود تأثيرا معنويا بين كلا من تركيز الملكية، الملكية المؤسسية، الملكية الإدارية، حجم الشركة وبين شفافية الإفصاح، وعدم وجود تأثيرا معنويا للملكية الأجنبية، والملكية العائلة على شفافية الإفصاح.

بينما قامت دراسة محروس (٢٠٢١) اختبار أثر هيكل الملكية المؤسسية والملكية المركزة على تقلبات أسعار الأسهم في البورصة المصرية، وذلك بالتطبيق على عينة دراسة بلغت (٤٠) شركة مقيدة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠٢٠/٣/١ إلى ٢٠٢٠/٣/٤، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيرا إيجابيا لهيكل الملكية المركزة على تقلبات الأسعار، وعدم وجود تأثيرا معنويا بين هيكل الملكية المؤسسية وبين تقلبات الأسعار.

بينما تناولت دراسة (Afifa et al., 2021) العلاقات المباشرة والوسيطية بين هيكل الملكية، والاحتفاظ بالنقدية وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٠ شركة أردنية ما بين عامي ٢٠٠٩-٢٠١٨. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لتركيز الملكية على الاحتفاظ بالنقدية في حين لا يوجد تأثير معنوي لكل من الملكية الأجنبية، والملكية الإدارية على الاحتفاظ. كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير سلبي للاحتفاظ بالنقدية على قيمة المنشأة. وفي الوقت نفسه، يوجد تأثير معنوي لكل من الملكية الإدارية، الملكية الأجنبية على قيمة المنشأة، ويتوسط مستوى الاحتفاظ بالنقدية العلاقة بين هيكل الملكية وقيمة المنشأة.

في حين اهتمت دراسة (Mugableh, 2022) بالمحددات المالية لاحتفاظ الشركات بالنقدية وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٨٣ شركة مدرجة ببورصة عمان ما بين عامي ٢٠٠٩-٢٠٢٠، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي سلبي لكل من الملكية الأجنبية، وسياسة الاستثمار، والرافعة المالية، وصافي رأس المال العامل على الاحتفاظ بالنقدية، كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي إيجابي لكل من العائد على حقوق الملكية، وحجم الشركة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وهناك بعض الدراسات تناولت العلاقة بين هياكل الملكية والتجنب الضريبي والتي يتم عرضها على النحو التالي:

كما استهدفت دراسة (Zeng, 2011) قياس أثر تركيز الملكية ونسبة الملكية الحكومية على ممارسات التقرير الضريبي Tax Reporting Practices للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهرية بين تركيز هيكل الملكية وممارسات التجنب الضريبي بشركات العينة، حيث أن الشركات التي تتصف بتركز هيكل الملكية ترتفع بها أنشطة وممارسات التجنب الضريبي بهدف تخفيض معدلات الضريبة الفعلية، بينما تنخفض أنشطة وممارسات التجنب الضريبي بالشركات التي تكون الحكومة هي المساهم الأكبر فيها، كما أن الشركات التي تتصف بتركز الملكية تستطيع الحصول على مزايا ضريبية من خلال استخدام المزايا الضريبية مقارنة بالشركات الأخرى التي تتصف بتشتت الملكية.

أظهرت نتائج (Lanis & Richardson, 2011) أن الشركات التي لا تسيطر الحكومة على هيكل ملكيتها ويمتلك مجلس الإدارة بها نسبة أكبر من الأسهم بالإضافة إلى ازدواجية وظيفة المدير التنفيذي ووظيفة رئيس مجلس الإدارة Duality تكون أكثر تعسفا ضريبيا من الشركات ذات هيكل الملكية الحكومية. كما يؤثر حيازة مجلس الإدارة للأسهم في الشركات ذات الملكية الحكومية على ممارسات التجنب الضريبي، وأن هذا لا يختلف عما إذا كانت سيطرة الحكومة محلية Local أو مركزية Central. حيث تكون الشركات ذات الملكية الحكومية المحلية في المناطق الأقل نمواً وتنفيذ حوكمة الشركات بها أقل فعالية.

حاولت العديد من الدراسات تأصيل العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وسياسة التوزيعات النقدية وهيكل الملكية، وكان هناك اختلاف في النتائج بين دراسات تؤيد ارتباط الملكية العائلية بممارسات التجنب الضريبي (Annua et al., 2014; Sánchez-Marín et al., 2016)، وأخرى تعزز من التأثير السلبي للعبء الضريبي على المساهمين على توزيعات الأرباح من خلال زيادة الملكية العائلية (Zulma, 2016; Sari et al., 2017; Utama & Hermawan, 2020). بينما توصلت دراسة (You, 2014) لوجود ارتباط إيجابي بين نسبة الملكية الحكومية وممارسات التجنب الضريبي للشركة.

فقد بحثت دراسة (Annuar et al., 2014) في العلاقة بين هيكل ملكية الشركة والتجنب الضريبي على الشركات في ماليزيا. وبناء على اعتبارات التكلفة/ المنافع للتجنب الضريبي يمكن أن ترتبط الملكية العائلية والملكية الأجنبية والحكومية بتجنب ضرائب الشركات. وتقتصر الدراسة أن آليات الحوكمة القوية يمكن أن تخفف من هذا الارتباط.

كما يشتمل هيكل الملكية على كل من مدى تركيز هيكل الملكية، فصل الملكية، ومكون الملكية (هوية الملاك أو المساهمين)، كما يوضح تركيز هيكل الملكية عدد الأسهم التي يمتلكها المساهم، وأخيرا فإن فصل الملكية يعني الفصل بين حقوق السيطرة وحقوق التدفق النقدي للمساهم المسيطر (Hu, D., and H., Zheng, 2015).

كما لم تكتف دراسة (Sánchez-Marín et al., 2016) بالتركيز على جوانب الملكية المقارنة بين الشركات العائلية وغير، بل حاولت فهم عدم تجانس السلوك الضريبي بين

الشركات العائلية من خلال الأخذ في الاعتبار بعض العوامل الأخرى للشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم ذات الملكية العائلية، وتأثير خصائص الإدارة العائلية، وأجيال العائلة، والقيم العائلية كمحددات رئيسية لسياسات ضرائب الشركة، ووجدت أنه كلما زادت خبرة العائلة، من خلال دمج الأجيال الثانية واللاحقة زادت العدوانية الضريبية. كما أشارت دراسة (Zulma, 2016) إلى أن الشركات العائلية تمتلك رقابة أفضل وتجنباً ضريبياً أقل عند مقارنتها بالشركات التي تمتلك ملكية غير عائلية. لأن الشركات العائلية تميل إلى اختيار الحفاظ على السمعة وتجنب المخاطر القانونية للمخالفات الضريبية. بحيث من المتوقع أيضاً أن تقلل من السلوك الانتهازي للإدارة للتجنب الضريبي الذي يمكن أن يهدد سمعة الشركة.

وجدت دراسة (Bradshaw et al., 2016) أن الشركات المملوكة للدولة لديها معدلات ضرائب فعالة ومعدلات ضرائب نقدية أعلى بكثير من الشركات غير المملوكة للدولة، بالإضافة إلى ذلك، قدمت دليلاً على استخدام المساهمون المسيطرون في الشركات الصينية الانفاق Tunneling في التجنب الضريبي من خلال القروض المشتركة بين الشركات. تبين نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين حجم الديون في الهيكل التمويلي (الرفع المالي) ومستوى الإفصاح الاختياري كانت متباينة حيث توصلت دراسات (Murcia and Santos, 2010، الفولي ٢٠٠٥) لوجود علاقة موجبة، ولكنها غير معنوية بين مستوى الإفصاح الاختياري والرفع المالي.

إلا أن هناك بعض الدراسات مثل (Adelopo, 2011) أكدت على وجود علاقة سالبة بينهما، وهناك دراسة (Leventis and Weetman, 2000) لم تتوصل لوجود دليل يدعم وجود تأثير للرفع المالي على درجة الإفصاح الاختياري، بينما دراسة Yang et al., 2013 توصلت أن الإفصاح الاختياري يرتبط إيجابياً بالرفع المالي.

■ الدراسات التي تناولت تأثير تركيز الملكية الإدارية Managerial/Director Ownership على ممارسات التجنب الضريبي:

يقصد بها امتلاك المديرين وأعضاء مجلس الإدارة Board Shareholdings لجزء من أسهم رأس مال الشركة، وبالتالي تتقارب مع مصالح المديرين مع مصالح حملة الأسهم وفقاً لنظرية الوكالة ومن ثم الحد من سلوكهم الانتهازي، نظراً لما يتولد لديهم من حوافز لحماية حصصهم المالية لأنه ستحملون جزءاً من تكلفة الوكالة ومن ثم يكونون حرصين على تخفيضها وبالتالي تعظيم قيمة الشركة؛ أما ضريبياً فإن الشركات ذات الملكية الإدارية تكون أقل تجنباً للضريبة وذلك لتركيز الملكية واتخاذ القرارات لدى عدد قليل من متخذي القرارات (الملاك المديرين) ومن ثم يكونوا أكثر حرصاً للمخاطرة وأقل استثماراً في المشروعات عالية المخاطرة ومنها التعسف الضريبي حيث يعد التخطيط نشاط محفوف بالمخاطر وقد يحمل الشركة تكاليف كبيرة (Endah & Aurora, 2020).

كما توصلت دراسة (McGuire et al. (2014 أنه نظرا لزيادة حقوق التصويت للداخلين المنشئة لسيطرة الإدارة Managerial Entrenchment بما يسمح للمديرين بأداء دون المستوى الأمثل ودون خوف من فقدان وظائفهم وعلى ذلك ينخفض مستوى التخطيط الضريبي.

وفي نفس الاتجاه أكدت دراسة (You (2014 على أن الشركات تخفض من نسبة الملكية الحكومية وتزيد من الملكية الإدارية لتشجيع المديرين على تعظيم مصالح الشركة وتخفيض السلوك المتعسف غير المعقول للتخطيط الضريبي. وعلى العكس من ذلك يرى Chen et al. (2013 أنه نظرا لوجود حوافز لتعظيم قيمة الشركة يستخدم التحصين والسيطرة الإدارية لزيادة التعسف الضريبي.

وبالإضافة لما تقدم، يتأثر هيكل الملكية بباقي آليات حوكمة الشركات في علاقته بمستوى التخطيط الضريبي، فالشركات ذات الملكية الإدارية ترتبط بارتفاع في مستوى التجنب الضريبي إذا كان لديها ازدواجية في دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب وحتى لو كان لديها مجلس إدارة مستقل ويؤكد على ذلك اهتمامهم بمصالحهم، وعلى العكس من ذلك توصلت دراسة (Boussaidi and Hamad 2015) إلى أن التنوع داخل مجلس الإدارة الشركات ذات الملكية الإدارية يحد من ممارسات التجنب الضريبي.

■ الدراسات التي تناولت تأثير تركيز الملكية العائلية Family Ownership على ممارسات التجنب الضريبي:

قد يتاح لأحد العائلات السيطرة على الشركة سواء من خلال الملكية أو الإدارة أو كلاهما ويطلق عليها الشركات العائلية، وتكون تلك الشركات ومديريها الأقرب إلى الواقع الاقتصادي والأكثر حرصا على اتخاذ قرارات سليمة لضمان استمرارها والحفاظ على اسم وأموال العائلة وذلك مقارنة بالشركات المساهمة غير العائلية والتي تعمل بأموال المساهمين، كما أن خصائص الشركات العائلية تولد حافزا لتخفيض مشاكل الوكالة وذلك من خلال تقارب والتقاء المصالح بين المديرين والمساهمين Convergence of Interests، إلا أن هيكل الملكية العائلية ينطوي على احتمالات أكبر للصراع فيما بين أغلبية وأقلية المساهمين. تستخدم نظرية الوكالة لتبرهن على كيف يؤثر اختلاف نمط هيكل الملكية بشكل مباشر على مستوى التخطيط الضريبي، فنجد أن أصحاب الشركات العائلية أكثر قلقا بشأن العقوبات التي قد تفرض على الشركة وانخفاض سعر السهم من الممكن أن يسببه التعسف الضريبي وعلى ذلك يقل الصراع بين سلوك المديرين والملاك؛ بأن الشركات ذات الملكية العائلية أكثر استعدادا للتخلي عن المزايا الضريبية لتجنب تكاليف الوكالة غير الضريبية الناتجة عن احتمالية انخفاض أسعار الأسهم (Tijani & Peter, 2020).

وهدف دراسة (Gaaya & Lakhal (2017 إلى دراسة علاقة تأثير الملكية العائلية على تجنب الشركات للضرائب، واستخدم الباحث منهج التصميم استنادا إلى عينة مكونة من ٥٥ شركة تونسية مدرجة في البورصة من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٣، وتم استخدام نماذج انحدار الناتج المحلي الإجمالي المقدر بأخطاء قياسية قوية، وأظهرت النتائج أن ملكية العائلة لا ترتبط بشكل إيجابي بممارسات تجنب ضريبة الشركات.

وهدفت دراسة (Mulya & Kristian (2020 إلى اختبار تأثير خصائص الشركة (الرفع المالي والربحية) على التخطيط الضريبي العدواني مع استخدام هيكل الملكية العائلي كمتغير معدل على شركات التعدين التابعة لقطاع العام المدرجة في بورصة اندونيسيا كان مجتمع الدراسة هو الشركات المدرجة في البورصة الإندونيسية في الفترة من ٢٠١٢-٢٠١٦، أجرى الباحث دراسة باستخدام ١٢ شركة من الشركات العامة في قطاع التعدين كعينة بحثية مع وجود ٦٠ مشاهدة كبيانات العينة. وتمت معالجة جميع البيانات الإصدار Warp Pls 5.0, SPSS 22 تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن معدل الرفع المالي له تأثير إيجابي على التخطيط الضريبي العدواني. بينما معدل الربحية له تأثير سلبي على التخطيط الضريبي العدواني. بينما متغيرات الرفع المعدلة عما يكون هيكل الملكية العائلي متغير مستقل لديها تأثير إيجابي على التخطيط الضريبي العدواني، وأيضاً متغيرات الربحية المعدلة عما يكون هيكل الملكية العائلي متغير مستقل لديها تأثير سلبي على التخطيط الضريبي العدواني. بناء على الاختبار التجريبي خلصت النتائج إلى أن الملكية العائلية لهم دوراً كبيراً في إجراءات التخطيط الضريبي العدواني في الشركة التي يمتلكونها.

■ الدراسات التي تناولت تأثير تركيز الملكية المؤسسية Foreign Ownership على ممارسات التجنب الضريبي:

تعد الملكية المؤسسية لهيكل الملكية الأكثر انتشاراً خلال العقود الأخيرة، وفيه تتركز ملكية أسهم المنشأة في يد بعض المؤسسات مثل صناديق الاستثمار وشركات التأمين وصناديق المعاشات، ووجود المؤسسات المالية في هيكل الملكية سوف يزيد من فعالية الرقابة التي يتم ممارستها على الإدارة وبالتالي الحد من التجاوزات بما يخفف من مشاكل الوكالة ومن ثم زيادة جودة الأرباح خاصة في الأجل الطويل (Wauyo, 2017). وفيما يخص البعد الضريبي للملكية المؤسسية ومن خلال رقابتها الأكثر فعالية وبما تمتلكه من حوكمة قوية متمثلة في رقابة مجلس الإدارة ولجنة المراجعة يقل بها الفروق الضريبية كأحد صور التجنب الضريبي وذلك بغض النظر عن كون الشركة مخطط ضريبي جيد أم تتلاعب في الأرباح ضريبياً Aggressive or Tax Plan Erning Manager Tax Planner (Handayani & Ibrani, 2019). هدفت دراسة (Oktaviyani & Munandar (2017 إلى اختبار العلاقة بين تأثير الملائمة المالية ونمو المبيعات والملكية المؤسسية وبين تجنب الضرائب مع الربحية كمتغير معدل، واستخدمت شركات عقارات وممتلكات مدرجة في بورصة اندونيسيا للأوراق المالية كعينة للدراسة، في الفترة بين ٢٠١١-٢٠١٥، واستخدمت تحليل الانحدار. وتشير النتائج إلى أن الملائمة المالية لها تأثير كبير وإيجابي على تجنب الضرائب. ومن ناحية أخرى، لا يؤثر نمو المبيعات على ممارسات التجنب الضريبي، وهناك تأثير سلبي للملكية المؤسسية على ممارسات التجنب الضريبي.

■ الدراسات التي تناولت تأثير تركيز الملكية الأجنبية Institutional Ownership على ممارسات التجنب الضريبي:

هدفت دراسة (Tijani & Peter, 2020) إلى دراسة علاقة تأثير هيكل الملكية على ممارسات التجنب الضريبي على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة نيجيريا باستخدام نموذج الانحدار، تم استخراج بيانات الدراسة من التقارير السنوية وحسابات الشركة لمدة عشر سنوات (٢٠٠٨-٢٠١٧). وتوصلت الدراسة أن هيكل الملكية الأجنبي له تأثير سلبي على ممارسات التجنب الضريبي.

وأضافت دراسة (Mulya, 2020) أن هناك علاقة ارتباط معنوية سالبة بين تركيز هيكل الملكية الأجنبية وممارسات التجنب الضريبي.

الفجوة البحثية:

على الرغم من أن العديد من الدراسات السابقة قد تناولت بشكل منفصل العلاقة بين هيكل الملكية والتجنب الضريبي أو قيمة الشركة (مثل Nugroho & Agusta, 2017؛ Ji & Sham, 2018؛ Zhang et al, 2017؛ Eskadarlee & Sadri, 2017؛ Blaufus et al, 2018؛ Akbari et al, 2019)، إلا أنها لم تتعمق بشكل كافٍ في تحليل التأثيرات المباشرة والوسيلة لهذه المتغيرات مجتمعة على قيمة الشركة. هذا القصور يبرز الحاجة إلى دراسة متكاملة في بيئة الأعمال المصرية.

بالإضافة إلى ذلك، بينما ركزت بعض الدراسات على هياكل الملكية فقط مثل (القرزاز، ٢٠٢١؛ محروس، ٢٠٢١؛ Afifa et al., 2021)، وتناولت أخرى مستويات التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية دون ربطها بقيمة الشركة (مثل Lanis & Zeng, 2011؛ Sánchez-Marín et al., 2016؛ Annua et al., 2014؛ Richardson, 2011؛ Endah & Utama & Hermawan, 2020؛ Sari et al., 2017؛ Zulma, 2016؛ Aurora, 2020)، تفتقر الأدبيات إلى فحص شامل للعوامل المؤثرة في هيكل الملكية ومدى ارتباطها بمستويات التجنب الضريبي وتأثير ذلك المتكامل على تحديد قيمة الشركة.

يضاف إلى ذلك، أن التباين في نتائج الدراسات السابقة حول تأثير هياكل الملكية ومستويات التجنب الضريبي على قيمة الشركة يشير إلى غياب دليل عملي واضح من البيئة المصرية يوضح التأثيرات المباشرة والوسيلة بين هذه المتغيرات في ضوء النظريات التفسيرية ذات الصلة. هذا الغياب يؤدي إلى استمرار الجدل والنقاش حول هذه العلاقات، مما يستدعي دراسة تساهم في تقليل هذا اللبس وتقديم إرشادات عملية لأصحاب المصلحة، لذلك تحاول الدراسة الحالية تقديم دليلا عمليا من البيئة المصرية عن التأثيرات المباشرة والوسيلة بين هذه المتغيرات في ضوء بعض النظريات التفسيرية التي استخدمت في هذا المجال، وبما يساهم في تقليل الجدل والنقاش المسار حول العلاقات بين هذه المتغيرات.

صياغة فروض البحث:

قدمت الدراسات السابقة التي اهتمت بتأثير هياكل المكيه ومستويات التجنب الضريبي على قيمة الشركة نتائج متباينة، لذلك تحاول الدراسة الحالية الاستفادة من هذه النتائج في ضوء نظريات الأدب المحاسبي في هذا المجال في تطوير وصياغة فروض الدراسة كما يلي:
الفرض الأول: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتجنب الضريبي على قيمة الشركة.
الفرض الثاني لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة.
الفرض الثالث: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة.

٣/٦ الدراسة التطبيقية:

من خلال العرض السابق للإطار النظري للبحث والدراسات السابقة يتضح أن الهدف الرئيس للدراسة التطبيقية يتمثل في قياس أثر العلاقة التفاعلية بين مستوى التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة، ويتحقق ذلك من خلال النقاط التالية:

١/٣/٦ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع شركات المساهمة غير المالية المقيدة والمتداول أسهمها في البورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٨ حتى عام ٢٠٢٣، وقد اعتمد الباحثان على عينة عشوائية من هذه الشركات مكونة من (٦٢) شركة مساهمة مصرية، وعند اختيار العينة تم الأخذ في الاعتبار المعايير والشروط التالية:

- أن تكون القوائم المالية لشركات العينة متوفرة خلال الفترة الزمنية للبحث.
 - تم استبعاد السنوات التي حققت فيها الشركة خسائر.
 - تم استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية، وذلك لاختلاف الطبيعة الخاصة بهما والقوانين الخاضعة لها.
 - تم استبعاد قطاع الغاز والبتروك والرفاق وذلك لاختلاف معدل الضريبة التي تخضع لها تلك القطاعات عن القطاعات الأخرى.
- واستنادا للمعايير والشروط السابقة؛ تتكون عينة الدراسة النهائية من عدد ٦٢ شركة مساهمة مقيدة في البورصة المصرية، تتمثل في عدد

جدول (١): عينة البحث والقطاعات التي تنتمي لها

م	القطاع	عدد الشركات في العينة	عدد المشاهدات	نسبة عدد الشركات في كل قطاع إلى شركات العينة
1	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٨	٤٨	١٣.٨٧ %
2	العقارات	٤	٢٤	٦.٩٤ %
3	التشييد ومواد البناء	٨	٤٨	١٣.٨٧ %

العلاقة التفاعلية بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية.....
د / رانيا على عقيلي – د/ سيد شريف عبدالوهاب هيبه

م	القطاع	عدد الشركات في العينة	عدد المشاهدات	نسبة عدد الشركات في كل قطاع إلى شركات العينة
4	الأغذية والمشروبات	١٣	٧٠	٢٠.٢٣ %
5	المنتجات المنزلية والشخصية	٤	٢٠	٥.٧٨ %
6	الموزعون وتجار تجزئة	١	٦	١.٧٣ %
7	الكيمائيات	٦	٣٠	٨.٦٧ %
8	السياحة والترفيه	٢	١٢	٣.٤٧ %
9	الاتصالات	١	٦	١.٧٣ %
10	التكنولوجيا	١	٦	١.٧٣ %
11	الرعاية صحية والأدوية	١٣	٦٤	١٨.٥٠ %
12	الموارد الأساسية	٢	١٢	٣.٤٧ %
	الإجمالي	٦٣	٣٤٦	١٠٠ %

٢/٣/٦ مصادر الحصول على البيانات:

اعتمد الباحثان - للحصول على البيانات اللازمة للدراسة التطبيقية - على التقارير المالية السنوية لشركات العينة محل الدراسة، وكذلك البيانات السوقية المتعلقة بالأسعار السوقية للأسهم، وذلك على مدار سلسلة زمنية تمتد من عام ٢٠١٨ حتى عام ٢٠٢٣، وذلك من خلال المصادر الآتية:

- التقارير المالية السنوية المتاحة للشركات عبر مواقعها الإلكترونية عبر شبكة الإنترنت.
- التقارير المالية السنوية، القيمة السوقية للشركات، تقارير الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين وفقا لأحكام المادة رقم (٣٠) من قواعد القيد المتاحة على الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية www.exg.com.eg، وموقع معلومات مباشر www.mubasher.info، وموقع www.investing.com، وغيرها عبر شبكة الإنترنت.

٣/٣/٦ متغيرات الدراسة والقياس الإجرائي لها:

تتمثل متغيرات الدراسة في متغير تابع وهو قيمة الشركة، ومتغيران مستقلان وهما مستوى التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية، بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة، كما يلي:

جدول (١) متغيرات الدراسة والقياس الإجرائي لها

نوع المتغير	اسم المتغير	طريقة القياس	المرجع
تابع	قيمة الشركة (Firm Value)	يحسب هذا المؤشر وفقا للمعادلة التالية: $= \text{Tobin's Q}$ $\frac{\text{القيمة السوقية لحقوق الملكية} + \text{إجمالي القيمة الدفترية للالتزامات}}{\text{القيمة الدفترية لإجمالي الأصول}}$ حيث إن: ■ القيمة السوقية لحقوق الملكية = عدد الأسهم × القيمة السوقية للسهم في نهاية السنة. ■ القيمة الدفترية للالتزامات والأصول: يتم الحصول عليها من قائمة المركز المالي. تشير نسبة توبين كيو الأعلى من ١ إلى أن السوق يقيم الشركة بأكثر من قيمتها الدفترية، مما قد يدل على فرص استثمارية جيدة أو توقعات إيجابية للأرباح المستقبلية. أما النسبة الأقل من ١ فقد تشير إلى أن الشركة مقومة بأقل من قيمتها الدفترية.	Hanlon & Heitzman (2010). Kerr et al., (2016). Yee et al., (2018). Mappadang, (2019).
مستقل	التجنب الضريبي (Tax Avoidance)	ويتم قياسه وفقا للمعادلة التالية: $\text{Tax Avoid} = \frac{\text{مصروف ضريبة الدخل الحالية}}{\text{صافي الدخل قبل الضرائب}}$ وعند انخفاض ذلك المعدل يرتفع معه مستوى التجنب الضريبي والعكس صحيح، وبالتالي يستخدم هذا المعدل كمقياس عكسي للتجنب الضريبي، ويعد هذا المقياس من أفضل المقاييس للتجنب الضريبي وأكثرها شيوعا لأنه يتميز بالقدرة على اكتشاف كافة الممارسات الدائمة والمؤقتة	Dyreng, Hanlon, & Maydew (2008). Chen et al. (2010).

العلاقة التفاعلية بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية.....
د / رانيا على عقيلي – د/ سيد شريف عبدالوهاب هيبه

نوع المتغير	اسم المتغير	طريقة القياس	المرجع
مستقل	أنماط هيكل الملكية (Ownership Structure Types)	للتجنب الضريبي. يتم قياس كل نمط كنسبة مئوية من إجمالي الأسهم المملوكة للشركة، وذلك على النحو التالي: ملكية الدولة = نسبة الأسهم المملوكة للحكومة ممثلة في الوزارات وهيئاتها المختلفة التابعة لها، أو للشركات التابعة لقطاع الأعمال العام. الملكية المؤسسية = نسبة الأسهم المملوكة للمؤسسات المالية مثل البنوك، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، وغيرها. الملكية الإدارية = نسبة الأسهم المملوكة للإدارة (المديرين/مجلس الإدارة). الملكية الأجنبية = نسبة الأسهم المملوكة لمستثمرين أجانب أو شركات أجنبية. تركز الملكية = النسبة المئوية التراكمية للأسهم العادية المملوكة لكبار المساهمين الذين يمتلكون ٥ % من الأسهم العادية أو أكثر.	Annuar et al., 2014; Ha & Quyen, 2017. Farooq et al., 2022; Saleh et al., 2022. Handoyo et al., 2022. Salaudeen & AbdulWahab, 2022
تفاعلي	التفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية	متغير مركب يتم حسابه من خلال ضرب التجنب الضريبي × نوع هيكل الملكية. لكل نمط من أنماط الملكية يتم إنشاء متغير تفاعلي مستقل	Desai & Dharmapala (2009). Richardson, Lanis, & Taylor (2015)
رقابي	حجم الشركة SIZE	يقاس من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.	(Warih, 2019)
رقابي	معدل العائد على الأصول ROA	يقاس من خلال نسبة الأرباح قبل البنود غير العادية إلى إجمالي الأصول.	Azaro, et. Al, 2019
رقابي	الرافعة المالية LEV	يقاس من خلال نسبة إجمالي الديون بالشركة إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.	Azaro, et. Al, 2019

٤/٣/٦ نماذج الدراسة والعلاقة بين المتغيرات:

لاختبار فروض البحث، اعتمد الباحثان على أسلوب الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression)، إلى جانب الإحصاءات الوصفية واختبارات الفرضيات الأساسية للانحدار. وقد تم إجراء كافة التحليلات باستخدام برنامج الحزمة الإحصائية SPSS إصدار 26.

■ النموذج الأول:

نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية مع قيمة الشركة:

$$\text{FirmValue}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TaxAvoid}_{it} + \beta_2 \text{state_own}_{it} + \beta_3 \text{inst_own}_{it} + \beta_4 \text{mgr_own}_{it} + \beta_5 \text{foreign_own}_{it} + \beta_6 \text{OWN_CONC}_{it} + \beta_7 \text{Size}_{it} + \beta_8 \text{LEV}_{it} + \beta_9 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث إن:

– FirmValue_{it} : تمثل قيمة المنشأة للشركة i في الفترة الزمنية t مقاسة بنسبة توبين كيو (Tobin's Q).

– β_0 : المقدار الثابت والذي يمثل القيمة المتوقعة لقيمة المنشأة عندما تكون جميع المتغيرات المستقلة صفراً.

– TaxAvoid_{it} : مقياس التجنب الضريبي، يحسب بمعدل الضريبة الفعلي للشركة i في الفترة t

– Size_{it} : مقياس لحجم الشركة i في الفترة الزمنية t .

– state_own_{it} : نسبة ملكية الدولة.

– inst_own_{it} : نسبة الملكية المؤسسية.

– mgr_own_{it} : نسبة الملكية الإدارية.

– foreign_own_{it} : نسبة الملكية الأجنبية.

– OWN_CONC_{it} : مؤشر تركيز الملكية.

– ROA_{it} : العائد على الأصول (Return on Assets) للشركة i في الفترة الزمنية t .

– ε : مصطلح الخطأ العشوائي.

– $\beta_1 - \beta_9$: معاملات الانحدار التي تبين قوة وتأثير كل متغير مستقل على قيمة المنشأة.

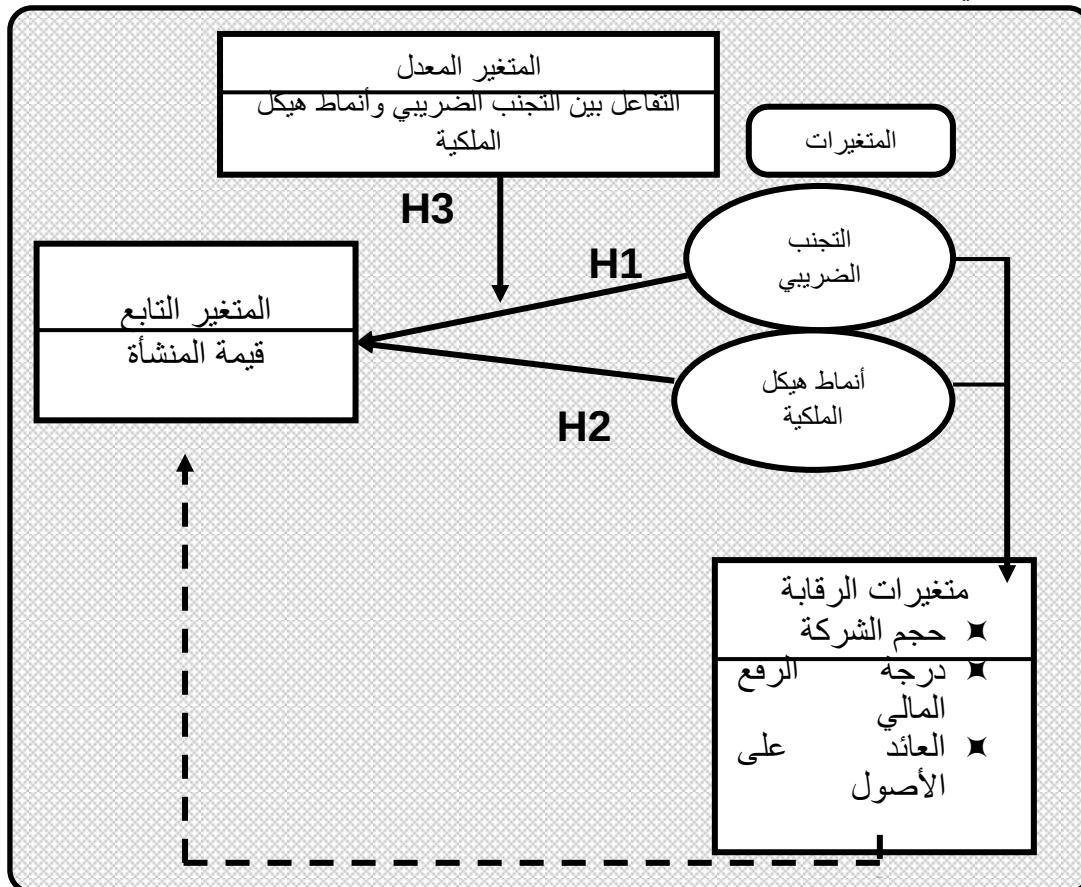
■ النموذج الثاني:

نموذج الانحدار المتعدد لاختبار الأثر التفاعلي بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة.

FirmValue_{it}

$$= \beta_0 + \beta_1 \text{TaxAvoid}_{it} + \beta_2 \text{state_own}_{it} + \beta_3 \text{inst_own}_{it} + \beta_4 \text{mgr_own}_{it} + \beta_5 \text{foreign_own}_{it} + \beta_6 \text{OWN_CONC}_{it} + \beta_7 (\text{TaxAvoid}_{it} * \text{state_own}_{it}) + \beta_8 (\text{TaxAvoid}_{it} * \text{inst_own}_{it}) + \beta_9 (\text{TaxAvoid}_{it} * \text{mgr_own}_{it}) + \beta_{10} (\text{TaxAvoid}_{it} * \text{foreign_own}_{it}) + \beta_{11} (\text{TaxAvoid}_{it} * \text{OWN_CONC}_{it}) + \beta_{12} \text{Size}_{it} + \beta_{13} \text{LEV}_{it} + \beta_{14} \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث إن: ($\text{TaxAvoid}_{it} * \text{state_own}_{it}$): مصطلح التفاعل الذي يقيس كيف يؤثر التجنب الضريبي بالتوازي مع هيكل ملكية الدولة على قيمة المنشأة. ويمكن للباحثين عرض متغيرات ونماذج الدراسة المستخدمة لاختبار الفروض من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (١) متغيرات ونماذج الدراسة

٥/٣/٦ تحليل البيانات واختبار فروض ونماذج الدراسة وتحليل النتائج:

١/٥/٣/٦ اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي:

للتحقق من مدى - اقتراب بيانات لمتغيرات التابعة والمستقلة من التوزيع الطبيعي تم استخدام - اختبار Shapiro-Wilk test واختبار^a Kolmogorov-Smirnov:

جدول (٢) اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

Tests of Normality						
Shapiro-Wilk			Kolmogorov-Smirnov ^a			المتغير
المعنوية	الإحصائية	المشاهدات	المعنوية	الإحصائية	المشاهدات	
.000	.908	346	.000	.155	346	التجنب الضريبي
.000	.529	346	.000	.453	346	ملكية الدولة
.000	.889	346	.000	.127	346	الملكية المؤسسية
.000	.736	346	.000	.304	346	الملكية الإدارية
.000	.331	346	.000	.444	346	الملكية الأجنبية
.000	.945	346	.000	.111	346	تركز الملكية
.000	.801	346	.000	.192	346	قيمة المنشأة
.000	.980	346	.005	.059	346	حجم الشركة
.000	.469	346	.000	.284	346	العائد على الأصول
.000	.148	346	.000	.471	346	الرافعة المالية
a. Lilliefors Significance Correction						

a. Lilliefors Significance Correction

يتضح من جدول (٢) أن نتائج اختبارات كولموغوروف-سميرنوف-Kolmogorov-Smirnov واختبار شابيرو-ويلك Shapiro-Wilk لكل المتغيرات (التجنب الضريبي، ملكية الدولة، الملكية المؤسسية، الملكية الإدارية، الملكية الأجنبية، تركيز الملكية) أن قيمة Sig. لجميع المتغيرات أقل من ٠.٠٥ ($p < 0.05$) ، مما يشير إلى أن هذه البيانات لا تخضع للتوزيع الطبيعي، وحيث يبلغ عدد المشاهدات (٣٤٦) مشاهدة فقد أشار Elliott and Woodward, 2007: 27) إلى أنه في حالة استخدام العينات كبيرة الحجم والتي يزيد عدد المفردات بها عن ٣٠ مفردة يمكن استخدام الاختبارات الإحصائية اللامعلمية عند اختبار مدى صحة فروض الدراسة بدون تضليل في النتائج.

٢/٥/٣/٦ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

جدول (٣) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الحد الأعلى Max.	الحد الأدنى Min.	الانحراف المعياري S.D.	الوسيط Median	المتوسط Mean	الملاحظات	المتغيرات
.59	.00	.10530	0.1725	.1725	346	التجنب الضريبي
.88	.00	.24611	0.2095	.1179	346	ملكية الدولة
.97	.00	.33238	0.0000	.4397	346	الملكية المؤسسية
.92	.00	.27097	0.5270	.1926	346	الملكية الإدارية
.96	.00	.14169	0.0005	.0417	346	الملكية الأجنبية
.96	.07	.18563	0.0000	.6625	346	تركز الملكية
7.23	.04	1.09218	0.3149	1.6815	346	قيمة المنشأة
25.71	17.93	1.51509	21.0410	20.9776	346	حجم الشركة
2.75	-.69	.19371	0.0765	.0993	346	العائد على الأصول
11.23	136.55-	10.90921	0.7898	-.0602	346	الرافعة المالية

في ضوء ما سبق يتضح من جدول (٣) أن متوسط التجنب الضريبي ($M = 0.1725$, $SD = 0.1053$)، كما أن الشركات تظهر معدلا متوسطا للتجنب الضريبي يبلغ نحو ١٧.٢٥% من معدل الضريبة الفعلي، مع تشتت معقول حول المتوسط (انحراف معياري ١٠.٥٣%)، مما يعكس تفاوتاً في سلوكيات التجنب بين الشركات ضمن العينة. الحد الأدنى للتجنب يساوي صفر، والحد الأقصى ٠.٥٩، ما يدل على وجود شركات تتجنب الضريبة بدرجات متفاوتة تصل إلى ٥٩%.

بالنسبة لأنماط هيكل الملكية، يظهر متوسط ملكية الدولة ١١.٧٩% مع انحراف معياري مرتفع نسبياً (٢٤.٦%)، والوسيط الأعلى (٢٠.٩٥%) يشير إلى أن نصف الشركات تملك نسبة ملكية دولة أعلى من هذه القيمة، مما يدل على وجود تباين كبير بين الشركات من حيث الملكية الحكومية. الملكية المؤسسية تظهر متوسطاً مرتفعاً نسبياً (٤٣.٩٧%)، ولكن الوسيط صفر، مما يدل على وجود عدد كبير من الشركات التي تملك ملكية مؤسسية ضعيفة أو معدومة، مع وجود شركات أخرى ذات ملكية مؤسسية مرتفعة، ما يشير إلى توزيع غير متماثل (انحراف عن التماثل). الملكية الإدارية ذات متوسط ١٩.٢٦%، والوسيط ٥٢.٧%، مما يعني أن أكثر من نصف الشركات تمتلك نسبة ملكية إدارية كبيرة، ولكن وجود انحراف معياري كبير (٢٧.١%) يشير إلى تفاوت واضح في نسبة الملكية الإدارية. أما الملكية الأجنبية فهي الأدنى بين أنماط الملكية (٤.١٧% بمتوسط)، مع وسيط قريب من الصفر، ما

العلاقة التفاعلية بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية.....

د / رانيا على عقيلي – د/ سيد شريف عبدالوهاب هيبه

يدل على أن غالبية الشركات لديها ملكية أجنبية ضئيلة أو معدومة، لكن بعض الشركات تمتلك نسبة عالية (حتى ٩٦%).

مؤشر تركيز الملكية يوضح تباينا كبيرا، حيث يبلغ متوسط تركيز الملكية ٦٦.٢٥% مع وسيط صفر، مما يدل على أن بعض الشركات تتميز بتركيز ملكية عالي. قيمة المنشأة، المقاسة بواسطة نسبة توبين كيو، تظهر متوسطا ١.٦٨١٥ وانحرافا معياريا كبيرا نسبيا (١.٠٩٢)، مع وسيط ٠.٣١٤٩، مما يشير إلى وجود تباين واسع في تقييم السوق للمنشآت، حيث يصل الحد الأعلى إلى ٧.٢٣، ما يعكس وجود شركات ذات قيمة سوقية مرتفعة جدا مقارنة بالأصول.

أما بالنسبة للمتغيرات الرقابية، حجم الشركة يظهر متوسطا ٢٠.٩٨، مع تشتت منخفض نسبيا (انحراف معياري ١.٥١٥)، مما يدل على تجانس نسبي في حجم الشركات. أما العائد على الأصول (ROA) فيظهر متوسطا إيجابيا ٩.٩٣%، مع انحراف معياري عالي (١٩.٣%) وامتداد سلبي كبير للحد الأدنى (-٠.٦٩)، مما يعكس وجود شركات ذات أداء سلبي وربحية متفاوتة.

أخيراً، الرافعة المالية أظهرت متوسطا سلبيا (-٠.٠٦٠٢) مع انحراف معياري مرتفع للغاية (١٠.٩)، ونطاق قيم واسع من -١٣٦.٥٥ إلى ١١.٢٣، ما يشير إلى تباين هائل في هيكل التمويل بين الشركات، ربما بسبب وجود بيانات متطرفة أو قياسات غير متجانسة لهذا المتغير.

٣/٥/٣/٦ اختبار التداخل الخطي:

جدول (٤) اختبار التداخل الخطي لمتغيرات الدراسة

المتغير	Tolerance	VIF
التجنب الضريبي	.898	1.113
ملكية الدولة	.472	2.119
الملكية المؤسسية	.472	2.118
الملكية الإدارية	.752	1.330
الملكية الأجنبية	.938	1.066
تركز الملكية	.516	1.937
حجم الشركة	.806	1.241
العائد على الأصول	.635	1.575
الرافعة المالية	.576	1.735

يتضح من جدول (٤) أن نتائج اختبار التداخل الخطي بين المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار أن جميع قيم معامل التضخم التبايني (VIF) جاءت أقل من الحد الحرج المقبول البالغ (١٠)، حيث تراوحت القيم بين (١.٠٦٦) و(٢.١١٩)، وهو ما يشير إلى عدم وجود

العلاقة التفاعلية بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية.....

د / رانيا على عقيلي – د/ سيد شريف عبدالوهاب هيبه

مشكلة تداخل خطي جوهري بين المتغيرات. كما أن قيمة "التحمل" (Tolerance) "الجميع المتغيرات كانت أعلى من ٠.١٠، مما يدعم كذلك عدم وجود ارتباط خطي قوي بين المتغيرات المستقلة.

تشير هذه النتائج إلى أن النموذج يفى بأحد أهم افتراضات الانحدار الخطي المتعدد، وهو استقلالية المتغيرات التفسيرية، مما يعزز من موثوقية دلالات المعاملات الناتجة عن النموذج، ويدعم سلامة التفسير الإحصائي للعلاقات السببية بين المتغيرات محل الدراسة. وبالتالي، يمكن الاطمئنان إلى أن التقديرات المقدمة في نموذج الانحدار لا تعاني من تشوهات ناجمة عن التضخم التبايني، مما يعزز من الاستدلالات السببية والاستنتاجات البحثية ذات الصلة بفروض الدراسة.

٤/٥/٣/٦ تحليل الارتباط:

جدول (٥) مصفوفة ارتباط بيرسون لتوضيح العلاقة بين متغيرات البحث

المتغيرات	التجنب الضريبي	ملكية الدولة	الملكية المؤسسية	الملكية الإدارية	الملكية الأجنبية	تركز الملكية	قيمة المنشأة	حجم الشركة	العائد على الأصول	الرافعة المالية
التجنب الضريبي	1									
ملكية الدولة	-0.242** (0.000)	1								
الملكية المؤسسية	0.149** (0.006)	-0.263** (0.000)	1							
الملكية الإدارية	-0.073 (0.174)	-0.341** (0.000)	-0.126* (0.019)	1						
الملكية الأجنبية	0.121* (0.024)	-0.138* (0.010)	0.121* (0.024)	-0.080 (0.136)	1					
تركز الملكية	-0.003 (0.949)	0.213** (0.000)	0.554** (0.000)	-0.046 (0.389)	0.050 (0.350)	1				
قيمة المنشأة	-0.126* (0.019)	0.026 (0.625)	-0.095 (0.076)	0.115* (0.032)	0.063 (0.242)	0.064 (0.237)	1			
حجم الشركة	-0.022 (0.679)	0.270** (0.000)	0.025 (0.643)	-0.142* (0.008)	0.075 (0.162)	0.085 (0.115)	-0.118* (0.028)	1		
العائد على الأصول	0.095 (0.079)	-0.038 (0.479)	-0.001 (0.991)	0.015 (0.776)	-0.003 (0.955)	0.000 (0.998)	-0.012 (0.831)	0.085 (0.115)	1	
الرافعة المالية	0.045 (0.403)	-0.254** (0.000)	0.137* (0.011)	0.080 (0.138)	0.040 (0.458)	-0.044 (0.418)	-0.059 (0.273)	0.126* (0.020)	-0.528** (0.000)	1

قسم المحاسبة والمراجعة ... كلية التجارة ... جامعة مدينة السادات

يتضح من جدول (٥) نتائج مصفوفة الارتباط لبيرسون بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة، والتي توضح طبيعة العلاقات الخطية بينها ومستوى دلالتها الإحصائية، وذلك على النحو التالي:

- التجنب الضريبي يظهر ارتباطا سلبيا مع ملكية الدولة ($r = -0.242$ ، $p < 0.01$)، ما يشير إلى أن زيادة ملكية الدولة ترتبط بانخفاض مستويات التجنب الضريبي. كما يرتبط إيجابيا مع الملكية المؤسسية ($r = 0.149$ ، $p < 0.01$) ما قد يعكس دور المستثمرين المؤسسيين في دعم سياسات تخفيف العبء الضريبي.
- هناك ارتباطات سلبية قوية ودالة بين ملكية الدولة والملكية الإدارية ($r = -0.341$ ، $p < 0.01$) وكذلك مع الملكية المؤسسية ($r = -0.263$ ، $p < 0.01$)، ما يشير إلى تباين واضح في هياكل الملكية وأدوارها داخل المنشآت.
- يلاحظ ارتباط قوي وموجب بين تركيز الملكية والملكية المؤسسية ($r = 0.554$ ، $p < 0.01$)، مما يعكس احتمالية وجود تركيز أعلى في هيئات الملكية المؤسسية.
- من ناحية المتغيرات المالية، العائد على الأصول مرتبط ارتباطا سلبيا وقويا مع الرافعة المالية ($r = -0.528$ ، $p < 0.01$)، ما يعكس العلاقة التقليدية بين الكفاءة التشغيلية واستخدام الديون.
- حجم الشركة مرتبط إيجابيا ومهما مع ملكية الدولة ($r = 0.270$ ، $p < 0.01$)، مما قد يعكس أن الشركات الأكبر تميل إلى وجود ملكية حكومية أكثر.

٥/٥/٣/٦ نتائج تحليل نماذج الانحدار واختبار الفروض:

تم الاعتماد على نموذجين للانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression Model)، حيث يتعلق النموذج الأول بانحدار المتغير التابع (قيمة الشركة) والمقاس بنسبة توبين كيو على المتغيرين المستقلين (التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية) والمتغيرات الرقابية (حجم الشركة، معدل العائد على الأصول، والرافعة المالية)، أما النموذج الثاني فيتعلق بانحدار المتغير التابع (قيمة الشركة) على كل من (التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية والتفاعل بينهما) والمتغيرات الرقابية.

أولاً: نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية مع قيمة الشركة:

جدول (٦) نتائج تحليل انحدار قيمة الشركة على التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية والمتغيرات الرقابية

المتغيرات	القيمة المقدرة (β)	قيمة (t)	Sig.
المقدار الثابت a	3.190	3.550	0.000
التجنب الضريبي	-1.152	-2.004	0.046**
ملكية الدولة	-0.062	-0.182	.856
الملكية المؤسسية	-0.566	-2.253	.025**
الملكية الإدارية	.331	1.357	.176

المتغيرات	القيمة المقدرة (β)	قيمة (t)	Sig.
الملكية الأجنبية	.799	1.911	.057*
تركز الملكية	.997	2.317	.021**
حجم الشركة	-0.082	-2.042	.042**
العائد على الأصول	-0.033	-0.090	0.929
الرافعة المالية	-0.003	-0.367	0.714
*** دالة عند مستوى معنوية 1 % حيث (Sig.< 0.01)			
** دالة عند مستوى معنوية 5 % حيث (Sig.< 0.05)			
* دالة عند مستوى معنوية 10 % حيث (Sig.< 0.10)			
معامل التحديد (R^2) = 0.073		معامل التحديد المعدل (R^2) = 0.048	
قيمة F = 2.925		دلالة اختبار F = 0.002**	
عدد المشاهدات = 345			

تشير نتائج تحليل الانحدار الواردة في الجدول (٦) إلى اختبار الفرضين الأول والثاني، حيث ينص الفرض الأول على أنه "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتجنب الضريبي على قيمة الشركة"، والفرض الثاني ينص على أنه "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة"، وقد تم بناء النموذج لقياس تأثير كل من التجنب الضريبي وأنماط الملكية، مع الأخذ في الاعتبار عدد من المتغيرات الرقابية، باستخدام بيانات مقطعية تتكون من ٣٤٥ مشاهدة.

في ضوء ما سبق تشير نتائج النموذج الإحصائي إلى دلالة معنوية لاختبار F عند مستوى ٥ % ($Sig. = 0.002$)، مما يدل على ملاءمة النموذج لتفسير العلاقات بين المتغيرات المستقلة وقيمة الشركة. ورغم أن معامل التحديد المعدل ($R^2 = 0.048$) يشير إلى أن المتغيرات المفسرة لا تشرح سوى نحو ٤.٨ % من التباين في قيمة الشركة، فإن هذا لا ينقص من دلالة النتائج الفردية لبعض المتغيرات.

تشير نتائج اختبار t إلى وجود علاقة ارتباط سالبة ودالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 % بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة، حيث بلغت القيمة المقدرة للمعامل ($\beta = -1.152$) بقيمة ($t = -2.004$) ودلالة معنوية ($Sig = 0.046$)، وتدل هذه النتيجة أن هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين مستوى التجنب الضريبي وقيمة الشركة. وعليه، يمكن رفض الفرضية الصفرية الأولى، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود أثر دال إحصائي للتجنب الضريبي على قيمة الشركة.

وكذلك أظهرت النتائج تبايناً في دلالة المتغيرات الممثلة لأنماط الملكية. فقد تبين أن الملكية المؤسسية لها تأثير سلبي ومعنوي على قيمة الشركة ($\beta = -0.566$ ، $Sig. = 0.025$)، مما يشير إلى أن زيادة حصة المؤسسات في ملكية الشركة قد تؤدي إلى انخفاض في قيمتها السوقية. هذا قد يعود إلى احتمال وجود تضارب مصالح بين المؤسسات المالكة والإدارة، أو إلى توجه المؤسسات نحو استراتيجيات محافظة تحد من المخاطرة والعوائد. كذلك، أظهر

متغير تركيز الملكية تأثيراً موجباً ومعنوياً ($\beta = 0.997$ ، $\text{Sig.} = 0.021$)، وهو ما يدعم الفرض القائل بأن تركيز الملكية يمكن أن يعزز الرقابة الداخلية ويرفع من مستوى الانضباط الإداري، مما ينعكس إيجاباً على قيمة الشركة.

من ناحية أخرى، لم تكن ملكية الدولة ذات دلالة إحصائية ($\text{Sig.} = 0.856$)، مما يعني عدم وجود علاقة واضحة بينها وبين قيمة الشركة ضمن هذه العينة. كذلك، فإن الملكية الإدارية أظهرت علاقة موجبة، ولكنها غير معنوية ($\text{Sig.} = 0.176$)، مما يحد من إمكانية تفسير أثرها بشكل قاطع. أما الملكية الأجنبية فقد جاءت قريبة من حدود الدلالة عند مستوى 10 % ($\text{Sig.} = 0.057$ ، $\beta = 0.799$)، ما يشير إلى احتمال وجود أثر إيجابي، لكنه ليس قوياً بما يكفي لقبوله ضمن المستوى التقليدي للدلالة.

بناءً على ما سبق، يمكن القول إن الفرضية الثانية المتمثلة في عدم وجود أثر لأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة قد تم رفضها جزئياً. فقد ثبت أن لبعض أنماط الملكية – كالمؤسسية والمركزية – أثراً ذا دلالة إحصائية، في حين أن أنماطاً أخرى مثل الملكية الحكومية أو الإدارية لم تظهر تأثيراً دالاً. وعليه، فإن النتيجة العامة تشير إلى أن تأثير أنماط الملكية على قيمة الشركة هو تأثير انتقائي، يرتبط بنوعية الملكية ومدى فعاليتها في التأثير على الأداء الإداري والمالي.

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، أظهرت النتائج أن حجم الشركة له تأثير سلبي ومعنوي على القيمة السوقية، ما قد يشير إلى وجود تحديات إدارية وتنظيمية في الشركات الكبيرة تؤثر على كفاءتها السوقية. في المقابل، لم تكن الرافعة المالية ولا العائد على الأصول ذات تأثير معنوي، مما قد يدل على أن هذين العاملين لم يشكلوا عناصر حاسمة في تفسير القيمة السوقية ضمن الإطار التحليلي لهذه الدراسة.

وبالتالي يمكن صياغة النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة كما يلي:

$$\text{FirmValue}_{it} = 3.190 + -1.152 \text{TaxAvoid}_{it} + -0.062 \text{state_own}_{it} + -0.566 \text{inst_own}_{it} + .331 \text{mgr_own}_{it} + .799 \text{foreign_own}_{it} + .997 \text{OWN_CONC}_{it} + -0.086 \text{Size}_{it} + -0.033 \text{LEV}_{it} + -0.003 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

ثانياً: نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد لاختبار الأثر التفاعلي بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة:

جدول (٧) نتائج تحليل انحدار قيمة الشركة على (التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية والتفاعل بينهما) والمتغيرات الرقابية

المتغيرات	القيمة المقدرة (β)	قيمة (t)	Sig.
المقدار الثابت a	1.564	1.661	0.098
التجنب الضريبي	10.186	4.151	0.000***
ملكية الدولة	.099	.192	.848

العلاقة التفاعلية بين التجنب الضريبي وأنماط هياكل الملكية.....
د / رانيا على عقيلي – د/ سيد شريف عبدالوهاب هيبه

المتغيرات	القيمة المقدرة (β)	قيمة (t)	Sig.
الملكية المؤسسية	-.938	-2.117	.035**
الملكية الإدارية	.772	2.028	.043
الملكية الأجنبية	.016	.017	.987*
تركز الملكية	3.780	4.173	.000***
التفاعل بين التجنب الضريبي وملكية الدولة	-3.006	-.992	0.332
التفاعل بين التجنب الضريبي والملكية المؤسسية	1.605	.635	0.526
التفاعل بين التجنب الضريبي والملكية الإدارية	-3.835	-2.040	.042**
التفاعل بين التجنب الضريبي والملكية الأجنبية	3.247	.828	.409
التفاعل بين التجنب الضريبي وتركز الملكية	-15.531	-3.301	.001**
حجم الشركة	-.101	-2.448	.015**
العائد على الأصول	.126	0.320	0.794
الرافعة المالية	-.002	-0.280	0.780
*** دالة عند مستوى معنوية 1 % حيث (Sig.< 0.01)			
** دالة عند مستوى معنوية 5 % حيث (Sig.< 0.05)			
* دالة عند مستوى معنوية 10 % حيث (Sig.< 0.10)			
معامل التحديد (R^2) = 0.145	معامل التحديد المعدل (R^2) = 0.109		
قيمة F = 4.021	دلالة اختبار F = 0.000***		
عدد المشاهدات = 345			

تشير نتائج تحليل الانحدار الواردة في الجدول (٧) إلى اختبار الفرض الثالث والذي ينص على أنه "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة"، وقد تم بناء النموذج لقياس تأثير كل من التجنب الضريبي وأنماط الملكية، بالإضافة إلى متغيرات التفاعل بينهما، مع الأخذ في الاعتبار عدد من المتغيرات الرقابية، باستخدام بيانات مقطعية تتكون من ٣٤٥ مشاهدة.

توضح النتائج أن النموذج الإحصائي المستخدم يتمتع بمستوى جيد من الكفاءة التفسيرية، حيث أظهرت قيمة F دلالة معنوية قوية عند مستوى أقل من ١ % ($\text{Sig.} = 0.000$)، مما يشير إلى وجود قدرة تفسيرية للمجموعة الكاملة من المتغيرات المستقلة والتفاعلية على التغير في قيمة الشركة. كما بلغ معامل التحديد المعدل (R^2) نحو ٠.١٠٩، ما يعني أن حوالي ١٠.٩ % من التغير في قيمة الشركة يمكن تفسيره من خلال هذا النموذج، وهي نسبة أعلى من النموذج السابق، مما يعكس أن إدراج متغيرات التفاعل حسن من تفسير النموذج. بالنسبة للتأثير المباشر للتجنب الضريبي، فقد أظهر علاقة موجبة دالة عند مستوى ١ % (β) = 10.186، وهو ما يعكس تحولا عن نتائج النماذج السابقة التي أظهرت

علاقة سالبة. قد يشير هذا التحول إلى أن أثر التجنب الضريبي على قيمة الشركة يصبح إيجابيا عند التحكم في تفاعله مع أنماط الملكية، وهو ما قد يدل على أن السياق الذي يتم فيه تطبيق التجنب يلعب دورا محوريا في تفسير علاقته بالقيمة السوقية. أما بالنسبة لأنماط الملكية، فقد أظهرت الملكية المؤسسية أثرا سلبيا ومعنويا ($\beta = -0.938$ ، $\text{Sig.} = 0.035$)، وهو ما يتسق مع نتائج سابقة تؤكد أن المؤسسات المالكة قد تتبع سياسات أكثر تحفظا تؤثر سلبا على عوائد السوق. في المقابل، أظهرت الملكية الإدارية أثرا إيجابيا ودالا عند مستوى ٥ % ($\beta = 0.772$ ، $\text{Sig.} = 0.043$)، مما يشير إلى أن مشاركة الإدارة في الملكية قد تعزز من التوافق بين مصالح المساهمين والإدارة، وتدفع نحو تحسين القيمة السوقية للشركة. أما بقية أنماط الملكية مثل ملكية الدولة والملكية الأجنبية فلم تظهر دلالة معنوية، ما يشير إلى غياب تأثير مباشر واضح لهذين النمطين ضمن عينة الدراسة.

بالانتقال إلى متغيرات التفاعل، فقد أظهر التفاعل بين التجنب الضريبي والملكية الإدارية أثرا سلبيا ودالا عند مستوى ٥ % ($\beta = -3.835$ ، $\text{Sig.} = 0.042$)، وهو ما يشير إلى أن الجمع بين هذين العاملين يؤدي إلى تقليص قيمة الشركة. يمكن تفسير ذلك بأن الممارسات الضريبية العدوانية حين تكون مصحوبة بملكية إدارية قد تفهم من قبل السوق كمحاولة لتعظيم مصالح الإدارة على حساب الشفافية، مما ينعكس سلبا على ثقة المستثمرين. كما أظهر التفاعل بين التجنب الضريبي وتركز الملكية أثرا سلبيا ودالا بقوة ($\beta = -15.531$ ، $\text{Sig.} = 0.001$)، وهو ما قد يدل على أن تركيز الملكية يعزز من الرقابة على السلوك الضريبي، ولكن في حال ممارسة تجنب ضريبي مفرط، فإن ذلك قد يؤدي إلى توتر العلاقة بين الملاك والإدارة، أو قد يكشف عن ممارسات غير مستدامة تهدد القيمة السوقية للشركة. أما التفاعلات الأخرى، كالتفاعل بين التجنب الضريبي وملكية الدولة، أو مع الملكية المؤسسية أو الأجنبية، فقد جاءت غير معنوية، وهو ما يشير إلى أن هذه الأنماط لا تعدل من العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة بطريقة جوهرية ضمن عينة الدراسة.

وبالنظر إلى المتغيرات الرقابية، أظهر حجم الشركة علاقة سالبة دالة ($\beta = -0.101$ ، $\text{Sig.} = 0.015$)، مما يشير إلى أن زيادة الحجم قد لا تترجم بالضرورة إلى زيادة في القيمة السوقية، وربما يعود ذلك إلى تعقيد الهيكل الإداري أو تراجع كفاءة الأداء في الشركات الأكبر. في المقابل، لم يظهر كل من العائد على الأصول أو الرافعة المالية أي دلالة معنوية، ما يشير إلى حياد تأثيرهما في النموذج الحالي.

في ضوء هذه النتائج، يمكن رفض الفرضية الصفرية الثالثة، حيث ثبت وجود أثر دال إحصائي لبعض تفاعلات التجنب الضريبي مع أنماط الملكية، خصوصا مع الملكية الإدارية وتركيز الملكية. وتشير النتائج إلى أن تأثير التجنب الضريبي على قيمة الشركة لا يمكن تحليله بشكل منعزل عن هيكل الملكية، بل إن العلاقة مركبة وتعتمد على طبيعة الحوكمة والممارسات التنظيمية داخل الشركة.

وبالتالي يمكن صياغة النموذج الرياضي المقدر للعلاقة بين (التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية والتفاعل بينهما) على قيمة الشركة:

$$\begin{aligned} \text{FirmValue}_{it} = & 1.564 + 10.186 \text{TaxAvoid}_{it} + .099 \text{state_own}_{it} \\ & \pm .938 \text{inst_own}_{it} + .772_4 \text{mgr_own}_{it} \\ & + .016 \text{foreign_own}_{it} + 3.780 \text{OWN_CONC}_{it} \\ & \pm 3.006(\text{TaxAvoid}_{it} * \text{state_own}_{it}) \\ & + 1.605(\text{TaxAvoid}_{it} * \text{inst_own}_{it}) \\ & \pm 3.835(\text{TaxAvoid}_{it} * \text{mgr_own}_{it}) \\ & + 3.247(\text{TaxAvoid}_{it} * \text{foreign_own}_{it}) \\ & \pm 15.531(\text{TaxAvoid}_{it} * \text{OWN_CONC}_{it}) \pm .101 \text{Size}_{it} \\ & + .126 \text{LEV}_{it} - .002 \text{ROA}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

٧/٣/٦ النتائج والتوصيات والأبحاث المستقبلية:

١/٧/٣/٦ النتائج:

أولاً: تحليل نتائج نموذج اختبار الفرضين الأول والثاني:

اختبر النموذج الأول أثر كل من التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية والمتغيرات الرقابية على قيمة الشركة، وذلك لاختبار الفرضين التاليين:

★ الفرض الأول: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتجنب الضريبي على قيمة الشركة.

★ الفرض الثاني: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة.

فيما يتعلق بالفرض الأول، أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية ومعنوية بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة (Sig. = 0.046)، وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل بوجود أثر ذو دلالة إحصائية للتجنب الضريبي على قيمة الشركة. وفي ضوء ذلك يرى الباحثان أن ارتفاع مستوى التجنب الضريبي قد يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة في السوق، وهو ما يمكن تفسيره بكون ممارسات التجنب تضعف ثقة المستثمرين، وتفهم على أنها سلوك يعكس ضعفا في الشفافية والحوكمة.

أما بالنسبة للفرض الثاني؛ فقد كشفت النتائج عن دلالة معنوية لبعض أنماط الملكية دون غيرها. فقد أظهرت الملكية المؤسسية أثراً سلبياً دالاً إحصائياً عند مستوى ٥ % (Sig. = 0.025)، بينما أظهر تركيز الملكية أثراً موجباً ومعنوياً. (Sig. = 0.021) في حين لم تظهر ملكية الدولة أو الملكية الإدارية أو الملكية الأجنبية دلالة واضحة. وعليه، فإن الفرض الثاني يرفض جزئياً، حيث تبين أن لأنماط ملكية معينة أثراً معنوياً على قيمة الشركة، مما يعكس أهمية بنية المساهمين في التأثير على الأداء السوقي.

ثانياً: تحليل نتائج نموذج اختبار الفرض الثالث:

اختبر النموذج الثاني أثر التفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة، وذلك بهدف التحقق من الفرض الثالث والذي ينص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة".

وفي هذا النموذج تحولت العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة من سلبية إلى موجبة ودالة (Sig. = 0.000)، مما يعكس أهمية إدخال متغيرات التفاعل، هذا التحول قد يفسر

بأن التجنب الضريبي في بعض السياقات، قد ينظر إليه كاستراتيجية فعالة لتخفيض التكاليف وتحسين الأداء المالي، خاصة إذا ما تمت ممارسته ضمن بيئة حوكمة قوية. أما بالنسبة لمتغيرات التفاعل، فقد أظهرت النتائج دلالة معنوية لبعضها، مما يسمح برفض فرض العدم وقبول الفرض البديل بوجود أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة، ومن أبرز النتائج أن التفاعل بين التجنب الضريبي والملكية الإدارية كان ذا أثر سلبي ودال إحصائياً عند مستوى ٥ % (Sig. = 0.042)، مما يشير إلى أن وجود ملكية إدارية عالية مقرونة بتجنب ضريبي مرتفع قد يؤدي إلى تقليل قيمة الشركة، ربما بسبب ما يعكسه هذا التداخل من تضارب محتمل في المصالح أو تحايل إداري.

كذلك، أظهر التفاعل بين التجنب الضريبي وتركيز الملكية أثراً سلبياً ودالاً بقوة (Sig. = 0.001)، مما يدل على أن وجود تركيز عالٍ في الملكية قد يحد من فاعلية التجنب الضريبي في تعزيز قيمة الشركة، أو قد يشير إلى أن المساهمين الكبار يعارضون استراتيجيات التجنب التي تفتقر إلى الشفافية أو تعرض الشركة لمخاطر قانونية. أما بقية تفاعلات التجنب الضريبي مع أنماط الملكية (ملكية الدولة، المؤسسية، الأجنبية) فلم تظهر دلالة معنوية، ما يعني أن هذه الأنماط لم تؤثر على العلاقة بين التجنب وقيمة الشركة في النموذج الحالي.

٢/٧/٣/٦ التوصيات:

- في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها، توصي الباحثة بما يلي:
- تعزيز الشفافية والحوكمة: على الشركات تبني ممارسات شفافة وحوكمة قوية لتقليل التجنب الضريبي، مما يعزز ثقة المستثمرين ويزيد من قيمة الشركة.
- إعادة تقييم الملكية المؤسسية: يجب على الشركات ذات الملكية المؤسسية الكبيرة مراجعة استراتيجياتها لمعالجة التأثير السلبي الملاحظ على قيمة الشركة.
- الاستفادة من تركيز الملكية: يمكن للشركات تعزيز قيمة أعمالها من خلال الاستفادة من تركيز الملكية لزيادة الرقابة الفعالة وتحسين اتخاذ القرارات.

٣/٧/٣/٦ الأبحاث المستقبلية:

- في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، يمكن تحديد أهم التوجهات البحثية المستقبلية كما يلي:
- دراسة أثر التحول الرقمي على ممارسات التجنب الضريبي وانعكاس ذلك على قيمة الشركة.
- دراسة دور الحوكمة كمتغير معدل في العلاقة بين أنماط الملكية وقيمة الشركة.
- تحليل تأثير أنواع محددة من الملكية المؤسسية على التجنب الضريبي وقيمة الشركة.
- دراسة مقارنة لتأثير التفاعل بين التجنب الضريبي وأنماط الملكية في قطاعات اقتصادية مختلفة.
- دراسة تأثير التغيرات التنظيمية والتشريعية على العلاقة بين التجنب الضريبي وقيمة الشركة في البيئة المصرية.

قائمة المراجع

أولا : المراجع العربية:

سريع, حمادة حسين حسن، إبراهيم، منال فؤاد، وحماد، ماجدة عزت حسين (٢٠٢٠). أثر هيكل الملكية كأحد مبادئ الحوكمة على ممارسات التخطيط الضريبي دراسة تحليلية، مجلة الدراسات المالية والتجارية، ع٣، ١٣٦، ١٦٣.

مصطفى، هناء هاشم محمد، حنا، نعيم فهم، فوزي مرقص، & فوزي عبد الباقي. (٢٠٢٣). أثر التجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري. مجلة البحوث التجارية، ٤٥ (٣)، ٩٧-١٢٧.

توفيق، احمد محمد شوقي محمد فهمي. (٢٠٢٢) "أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار في ظل التدفقات النقدية الحرة كمتغير معدل: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ١٦ (١)، ٥١-١.

القزاز، & السيد جمال محمد. (٢٠٢١). أثر هيكل الملكية على مستوى شفافية الإفصاح بالتقارير المالية للشركات المساهمة المصرية (دراسة إمبريقية). الفكر المحاسبي، ٢٥ (١)، ٥٣-١.

محروس، & رمضان عارف رمضان. (٢٠٢١). أثر خصائص لجنة المراجعة وهيكل الملكية في تقلبات أسعار الأسهم المتداولة بالبورصة المصرية أثناء أزمة فيروس كورونا. مجلة البحوث المالية والتجارية، ٢٢ (العدد الأول-الجزء الثاني)، ٤١٤-٤٦١.

الركابي، محمد عبد السلام عبد الصمد. (٢٠٢٢). أثر أنماط هيكل الملكية على سلوك التجنب الضريبي: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، ١٦ (١)، ٥١٣-٤٦٣.

<https://search.emarefa.net/detail/BIM-1391397>

ثانيا :المراجع الاجنبية :

Thomas, G. N., Aryusmar, A., & Indriaty, L. (2020). The effect of effective tax rates, leverage, litigation costs, company size, institutional ownership, public ownership, and the effectiveness of audit committees in accounting conservatism at public companies LQ45. Journal of Talent Development & Excellence, 12(1), 85-91.

Bilicka, K., Clancey-Shang, D., & Qi, Y. (2022). Tax avoidance regulations and stock market responses. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 77, 101483.

Eddy, E. P. S., & Angela, A. (2020). The impact analysis of return on asset, leverage and firm size to tax avoidance. Jurnal Akuntansi, 12(2), 256-264.

Irawan, F., & Turwanto, T. (2020). The effect of tax avoidance on firm value with tax risk as moderate variable. Test Engineering and Management, 83, 9696-9707.

Feller, A., & Schanz, D. (2017). The three hurdles of tax planning: How business context, aims of tax planning, and tax manager

- power affect tax expense. Contemporary Accounting Research, 34(1), 494-524.
- Muhsin, M. S. K. (2019). Looking for empirical evidence between accounting conservatism and ownership structure towards the aggressive tax avoidance in public listed companies of Indonesia. Research Journal of Finance and Accounting, 10(10), 21-26.
- Salawu, R. O. (2017). Corporate governance and tax planning among non-financial quoted companies in Nigeria. African Research Review, 11(3), 42-59.
- Jamei, R. (2017). Tax avoidance and corporate governance mechanisms: Evidence from Tehran stock exchange. International Journal of Economics and Financial Issues, 7(4), 638-644.
- Attig, N., Boubakri, N., El Ghouli, S., & Guedhami, O. (2016). Firm internationalization and corporate social responsibility. Journal of Business Ethics, 134, 171-197.
- Ayuba, H., Bambale, A. J. A., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. Journal of Finance, Accounting & Management, 10(1).
- Yahaya, O. A. (2025). Ownership structure and tax avoidance. Available at SSRN 5228041.
- Velte, P. (2024). Ownership structure and corporate tax avoidance: a structured literature review on archival research. Journal of Applied Accounting Research, 25(3), 696-731.
- Qawqzeh, H. K. (2023). The effect of ownership structure on tax avoidance with audit quality as a moderating variable: evidence from the ailing economics. Journal of Financial Reporting and Accounting.
- Hassan, N., Masum, M. H., & Sarkar, J. B. (2022). Ownership structure and corporate tax avoidance: Evidence from the listed companies of Bangladesh. Polish Journal of Management Studies, 25.
- Shamki, D., & Al-Arussi, A. (2015). Ownership structure impacts value relevance of accounting information. International Journal of Emerging Research in Management & Technology, 4(1), 5-11.
- Abrahamson, M., & Kalström, R. (2009). Stock splits and changes in ownership structures: evidence from Sweden.

- Tijjani, B., & Peter, Z. (2020). Ownership structure and tax planning of listed firms: Evidence from Nigeria. *Journal of Accounting and Taxation*, 12(3), 99-107.
- Mulya, A. S., & Kristian, K. (2020, March). The Role of Indonesian Company Owners in Aggressive Tax Planning. In *Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2019)* (PP. 174-178). Atlantis Press.
- Indriani, E. (2024). Corporate Governance in the Dimension of Institutional Ownership Moderates Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 23(2), 264-276.
- Hung, W. J., Shu, P. G., Ruan, Y. Y., & Wang, Y. (2024). Collusion or supervision? Between auditor and audit firm–tax planning’s perspective. *Pacific Accounting Review*, 36(5), 509-526.
- Lietz, G. M. (2013). Tax avoidance vs. tax aggressiveness: A unifying conceptual framework. *Tax Aggressiveness: A Unifying Conceptual Framework*.
- Lanis, R., Richardson, G., & Taylor, G. (2019). Corporate moral ethics and transfer pricing aggressiveness in Australia. *Austl. Tax F.*, 34, 309.
- Knuutinen, R. (2014). Corporate social responsibility, taxation, and aggressive tax planning. *Nordic Tax Journal*, 2014(1), 36-75.
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public policy*, 31(1), 86-108.
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The accounting review*, 83(1), 61-82.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1-17.
- Bimo, I. D., Prasetyo, C. Y., & Susilandari, C. A. (2019). The effect of internal control on tax avoidance: the case of Indonesia. *Journal of Economics and Development*, 21(2), 131-143.
- Dakhli, A. (2022). The impact of ownership structure on corporate tax avoidance with corporate social responsibility as mediating variable. *Journal of Financial Crime*, 29(3), 836-852.
- Desai, M. A., Foley, C. F., & Hines Jr, J. R. (2004). Foreign direct investment in a world of multiple taxes. *Journal of Public Economics*, 88(12), 2727-2744.

- Elliott, A. C. & Woodward, W. A. (2007). Statistical Analysis Quick Reference Guidebook: With SPSS examples, Sage.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of Tax Research. Journal of Accounting and Economics, 50(2-3), 127–178. Doi: 10.1016/j.jacceco.2010.09.002.
- Kerr, J. N., Price, R., & Román, F. J. (2016, January). The Effect of Corporate Governance on Tax Avoidance. In Proceedings. Annual Conference on Taxation and Minutes of the Annual Meeting of the National Tax Association, (109), 1-50.
- Yee et al., (2018). Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in the Digital ERA. Journal of Accounting and Investment, 19(2), 160-175. DOI:10.18196/jai.190299.
- Mappadang, A. (2019). Do Corporate Governance Mechanism Influences Tax Avoidance and Firm Value? Journal International of Academic Research in Business and Social Sciences, 9(10), 203–217.
- Dyreg, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. The Accounting Review, 83(1), 61–82.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? Journal of Financial Economics, 95(1), 41–61.
- Azaro, k., Ludfi, D., and Padma, A. S., 2019, “The Influence of Financial Ratios and Firm Size on Firm Value”, Advances in Economics, Business and Management Research, 136. 1st Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2019).
- Annuar, H. A., Salihu, I. A., & Obid, S. N. S. (2014). Corporate Ownership, Governance and Tax Avoidance: An Interactive Effects. Procedia - Social and Behavioral Sciences, (164), 150–160. DOI: 10.1016/j.sbspro.2014.11.063
- 44- Farooq, O., & Zaher, A. A. (2020). Ownership Structure and Tax Avoidance: Evidence from Indian SMEs. Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies, 23(02), 2050012.
- Ha, N. T. T., & Quyen, P. G. (2017). The relationship between state ownership and tax avoidance level: empirical evidence from

- Vietnamese firms. Journal of Asian Business Strategy, 7(1), 1-12.
- Handoyo, S., Wicaksono, A. P., & Darmesti, A. (2022). Does Corporate Governance Support Tax Avoidance Practice in Indonesia? International Journal of Innovative Research and Scientific Studies, 5(3), 184-201.
- Salaudeen, Y. M., & Abdulwahab, S. S. (2022). Corporate Governance Mechanism and Tax Compliance: The Nigerian Experience. European Journal of Business and Management Research, 7(2), 45-54.
- Warid, A. A. (2019). The Effect of Firm Size and Audit Committee towards Companies' Tax Avoidance. Eurasia: Economics & Business, 8(5), 55.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. Journal of Financial Economics, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Richardson, G., Lanis, R., & Taylor, G. (2015). Financial distress, outside directors and corporate tax aggressiveness spanning the global financial crisis: An Australian study. Journal of Banking & Finance, 52, 112–129. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.09.035>
- 51- Afifa, M. A., Saleh, I., & Haniah, F. (2021). Direct and mediated associations among ownership structure, cash holdings and firm value: The case of Jordanian insurance firms. Vision, 25(4), 471-482.
- Alghadi, M. Y., Alzyadat, A. A., & Mugableh, M. I. (2022). The Effects of Corporate Governance on Capital Structure: Evidence From Jordan. Webology, 19(2).
- 53- Eddy, E. P. S., & Angela, A. (2020). The impact analysis of return on asset, leverage and firm size to tax avoidance. Journal Akuntansi, 12(2), 256-264.