

مجلة البحوث المحاسبية

<https://com.tanta.edu/abj-journals.aspx>



أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

سعيد خالد أبو الريش

مدرس ، المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة ، جامعة دمنهور ، مصر

تاريخ النشر الإلكتروني: سبتمبر-2024

للتأصيل المرجعي: أبو الريش ، سعيد خالد. أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

، مجلة البحوث المحاسبية ، المجلد 11 (3)،

المعرف الرقمي: abj.2024.374789/10.21608

أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية

دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

سعيد خالد أبوالريش

مدرس المحاسبة والمراجعة كلية التجارة - جامعة دمنهور - مصر

تاريخ المقال

تم استلامه في 25 يونيو 2024، وتم قبوله في 25 يوليو 2024، هو متاح على الإنترنت سبتمبر 2024

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على مستوى احتفاظها بالنقدية، وكذلك اختبار أثر بعض خصائص مجلس الإدارة وهي؛ حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، ومدى وجود ازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي بين أعضاء مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، كمتغيرات معدلة Moderating Variables، على هذه العلاقة. ولتحقيق هدف البحث واختبار فروضه تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 132 شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من 2016 حتى 2022، بإجمالي عدد 614 مشاهدة.

وقد أسفرت نتائج الدراسة التطبيقية، في ظل التحليل الأساسي للبحث، عن وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي، مقاسا بإجمالي الفروق الضريبية الممكن تجنبها، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقاسا بنسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة. كما جاءت نتائج تحليل الحساسية متسقة مع هذه النتيجة، وهو ما يدعم صحتها ويؤكد على قوة النموذج المستخدم في ظل التحليل الأساسي. وفيما يتعلق بتأثير خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، فقد توصلت الدراسة لوجود تأثير معنوي لكل من استقلال مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة، على هذه العلاقة، في حين لم تتوصل لأي تأثير معنوي لكل من حجم مجلس الإدارة، والازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة.

الكلمات المفتاحية: التجنب الضريبي، الاحتفاظ بالنقدية، حجم مجلس الإدارة، استقلال مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذي، التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة.

Abstract

This research aims to test the effect of tax avoidance practices in the non-financial companies listed in the Egyptian stock exchange on the cash holdings level. In addition, the research aims to test the effect of board of directors' characteristics, as moderating variables, on the above-mentioned relation. The tested board characteristics are board size, board Independence, dual role of CEO and board chief, board gender diversity, and number of board meetings. To achieve those objectives and test the research hypotheses, an applied study has been conducted on a sample consisted of 132 non-financial companies listed in the Egyptian stock exchange during the fiscal years from 2016 to 2022 with 614 annually observations.

Under the fundamental analysis, the findings indicate that there is a negative significant relation between tax avoidance, proxied with the total book tax differences, and cash holdings level, proxied with the ratio of cash and the like to the book value of total assets. The sensitivity analysis findings were consistent with the fundamental analysis, which supports the validity of this result and confirms the strength of the model used in the fundamental analysis. Regarding the effect of board characteristics on the relation between tax avoidance and cash holdings level, the findings indicate that both of board independence and board gender diversity significantly affect this relationship, while the effects of board size, dual role of CEO, and board meetings were not statistically significant.

Keywords: Tax Avoidance, Cash Holding, Board Size, Board Independence, Dual role of CEO, Board Gender Diversity, Number of Board Meetings.

1- مقدمة البحث

تعد ضرائب الدخل بمثابة فريضة إلزامية تلتزم الشركات باستقطاعها من أرباحها لصالح الدولة، والتي تعتمد عليها بشكل أساسي لتمويل أنشطتها ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي، حيث تمثل الضرائب جزءاً رئيسياً من إيرادات الدولة، وخاصة في الدول النامية (Abdulwahab and Holland, 2012; Setyawan et al, 2021; Martinez et al, 2023). ومن ناحية أخرى، تعتبر الضرائب أحد أهم عناصر النفقات والتدفقات النقدية الخارجة للشركات، والتي تقلل من أرباحها وتدفقاتها النقدية، الأمر الذي قد يدفع هذه الشركات للبحث عن الطرق والأساليب والآليات التي تمكنها من تخفيض أو تأجيل تلك الأعباء الضريبية، وهو ما يُعرف بممارسات التجنب الضريبي (Tax Avoidance) (Chen et al, 2010; Wang et al, 2020; Lubis et al, 2023).

ويشير التجنب الضريبي لكافة الأنشطة والممارسات التي قد تلجأ إليها الشركة لتخفيض أو تأجيل الضرائب المستحقة عليها بصورة مشروعة ودون الخروج عن إطار القوانين واللوائح الضريبية المطبقة (Kurniawan and Nuryanah, 2017; Gebhart, 2017; Payne and Raiborn, 2018; Lubis et al, 2023) كما أنها قد تتجاوز ذلك لتشمل الأنشطة والممارسات غير القانونية وغير المشروعة التي تساعد الشركة على التهرب من التزاماتها الضريبية (Frank et al, 2009; Hanlon and Heitzman, 2010; Chen et al, 2010; Lee et al, 2015; Wang et al, 2020; Setyawan et al, 2021) وبالتالي فإن أي نشاط يستهدف تخفيض أو تأجيل الالتزامات الضريبية للشركة يعتبر من ضمن أنشطة التجنب الضريبي، وذلك بغض النظر عن كونه يتوافق مع القوانين واللوائح الضريبية أم لا. ونظراً لصعوبة التمييز المسبق بين أنشطة التجنب الضريبي التي تتم بشكل قانوني وأنشطة التهرب الضريبي التي تتم بشكل غير قانوني، فإن شرعية الوضع الضريبي للشركة عادة ما يتم تحديده من قبل السلطات الضريبية بعد حدوث هذه الأنشطة (Lee et al, 2015).

ويعتبر التجنب الضريبي من الموضوعات التي لاقت اهتماماً بحثياً كبيراً في العقود الأخيرة من خلال دراسة التداعيات والآثار المترتبة على هذه الظاهرة. فعلى الرغم من أن ممارسات التجنب الضريبي قد تحقق العديد من المنافع لإدارات الشركات والمساهمين ومنها؛ تخفيض النفقات الضريبية ومن ثم زيادة الأرباح، وهو ما قد ينعكس إيجاباً على ثروة المساهمين ومكافآت وحوافز الإدارة (Chang et al, 2016; Khoung et al, 2019; Wang et al, 2020; Liu et al, 2022) فضلاً عن دورها في تحقيق وفورات نقدية يمكن الاعتماد عليها كمصدر للتمويل أو في سداد الالتزامات أو تعزيز الاستثمارات (Chen et al, 2010; Chang et al, 2016; Alkurdi and Mardini, 2020)، إلا أن هذه الممارسات قد تتطوي على بعض المخاطر والتكاليف ومنها؛ مخاطر فقد السمعة، ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، وزيادة تكاليف الوكالة (Desai and Dharmapala, 2006; Kurniawan and Nuryanah, 2017; Benkraiem et al, 2022; Duhoon and Singh, 2023)

فضلا عن التكاليف المرتبطة بالاستعانة بخبراء الضرائب، والعقوبات القانونية المرتبطة بهذه الممارسات (يوسف، 2019؛ عطية، 2023؛ Liu et al, 2022; Payne and Raiborn, 2018). كما أن زيادة ممارسات التجنب الضريبي تعتبر بمثابة مؤشر على عدم وفاء الشركة بمسؤوليتها الاجتماعية، حيث إن سداد الضرائب يمثل التزاما اجتماعيا على الشركة يمكن الاعتماد عليه في زيادة رفاهية المجتمع ككل (Wang et al, 2020; Duhoon and Singh, 2023).

كما قد حظي موضوع الاحتفاظ بالنقدية باهتمام العديد من الباحثين من خلال دراسة المحددات والعوامل المؤثرة على قرار الشركة بالاحتفاظ بالنقدية، ومن ضمنها سلوك التجنب الضريبي. فقرار الشركة بالاحتفاظ بالنقدية يعتبر من أهم القرارات التي يهتم بها أصحاب المصلحة بصفة عامة والمساهمين بصفة خاصة، بنفس قدر اهتمامهم بكيفية تحقيق الشركة للأرباح، وذلك لتقييم قدرة الشركة على تحقيق العديد من الأهداف لعل من أبرزها أداء العمليات التشغيلية الأساسية بكفاءة، واستغلال الفرص الاستثمارية المربحة، والوفاء بالتزاماتها المختلفة، ومواجهة ظروف عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية (عبد الرحمن، 2019)، علاوة على أن النقدية وما في حكمها¹ تعد من أهم الموارد الأساسية لأي شركة والتي تؤثر بشكل كبير في قراراتها المالية والإدارية وفي تقييم أوراقها المالية، في كثير من الأحيان (Amess et al, 2015; Zeng and Chan, 2023). كما تعتبر النقدية من أكثر أصول الشركة سيولة مما يجعلها أكثر عرضة للتلاعب من قبل المديرين ذوي الدوافع الانتهازية (Kurniawan and Nuryanah, 2017; Al Rubaye et al, 2024).

وفي ضوء تضارب نتائج الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، وفي ضوء أهمية مجلس الإدارة، كأحد الآليات الهامة لحوكمة الشركات والتي تلعب دورا هاما في توجيه السياسات الضريبية والنقدية للشركة، ستسعى الدراسة الحالية لاختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فضلا عن اختبار مدى تأثير هذه العلاقة ببعض خصائص مجلس الإدارة والمتمثلة في كل من؛ حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، والازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة (نسبة الإناث داخل مجلس الإدارة)، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، وخاصة في ظل ندرة الدراسات التي تناولت هذه العلاقات في البيئة المصرية.

¹ وفقا لمعيار المحاسبة المصري رقم (4) بعنوان " قائمة التدفقات النقدية" تتمثل النقدية في النقدية بالصدوق والودائع تحت الطلب، كما يتمثل ما حكم النقدية في الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة التي يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ نقدية محددة ويكون خطر تعرضها للتغير في قيمتها ضئيلا، والتي يحتفظ بها بغرض الوفاء بالالتزامات النقدية قصيرة الأجل وليس بهدف الاستثمار أو لأي أغراض أخرى.

2- مشكلة البحث

تعتبر دراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من العلاقات المثيرة للجدل في البحث المحاسبي، حيث يوجد تضارب شديد في نتائج الدراسات السابقة التي اختبرت هذه العلاقة، حيث يرى البعض (Wang, 2015; Chang et al, 2016; Khoung et al, 2019) أن ممارسات التجنب الضريبي من شأنها أن تؤثر إيجاباً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، في حين يرى البعض الآخر (Guizani, 2017; Dhaliwal et al, 2018; Setywan et al, 2021; Eldayawaty, 2022; Benkraiem et al, 2022; Zeng and Chan, 2023; Al Rubaye et al, 2024) أن زيادة ممارسات التجنب الضريبي سيترتب عليها انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما لم تتوصل دراستا (Kurniawan and Nuryanah (2017) Harefa، and Nasirwan (2021) لوجود أي تأثير معنوي لممارسات التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وعلى الرغم من أهمية مجلس الإدارة، باعتباره أحد الآليات الهامة لحوكمة الشركات والتي من شأنها التأثير في السياسات الضريبية والنقدية للشركة، ومن ثم يمثل أحد المحددات الأساسية لسلوك التجنب الضريبي للشركات وقرارها بالاحتفاظ بالنقدية، إلا أنه توجد ندرة شديدة في الدراسات، الأجنبية أو المصرية، التي تناولت أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي للشركات ومستوى احتفاظها بالنقدية.

وفي ضوء ما سبق يمكن تلخيص مشكلة البحث في كيفية الإجابة عملياً على الأسئلة التالية؛ هل تؤثر ممارسات التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟، هل يختلف هذا التأثير باختلاف كل من؛ حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، والازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة؟.

3- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية. كما يستهدف البحث أيضاً دراسة واختبار مدى تأثير هذه العلاقة بخصائص مجلس الإدارة، كمتغيرات معدلة، تتمثل في كل من؛ حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، ومدى وجود ازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي بين أعضاء مجلس الإدارة، وأخيراً عدد اجتماعات مجلس الإدارة، وذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2016 حتى 2022.

4- أهمية ودوافع البحث

من الناحية الأكاديمية، يقدم هذا البحث إسهاما جديدا في الدراسات المحاسبية التي تناولت المحددات والعوامل المؤثرة على سياسة الشركات للاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال اختبار مدى تأثير أحد المتغيرات الهامة - والتي تلقى اهتماما بحثيا كبيرا في الفترة الأخيرة - وهو سلوك التجنب الضريبي للشركات، على قرارها بالاحتفاظ بالنقدية، وخاصة في ظل وجود تضارب في نتائج الدراسات القليلة التي تناولت هذه العلاقة، فضلا عن إجراء معظم هذه الدراسات في أسواق مالية تختلف في طبيعتها عن البيئة المصرية.

ومن الناحية العملية، يستمد هذا البحث أهميته من دوره في توفير دليل تطبيقي عملي، من واقع بيانات القوائم المالية، حول ممارسات التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية وأثرها على اتجاه هذه الشركات للاحتفاظ بالنقدية، فضلا عن توفير دليل تطبيقي عن هذه العلاقة في ظل الدور المعدل لخصائص مجلس الإدارة. كما يوفر هذا البحث نتائج هامة لأصحاب المصلحة بالشركات بصفة عامة والمساهمين بصفة خاصة وأيضا الجهات الحكومية والسلطات الضريبية عن مدى انتشار ظاهرة التجنب الضريبي بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية وأثرها على قرار هذه الشركات بالاحتفاظ بالنقدية، وما إذا كانت خصائص مجلس الإدارة تمثل محددات أساسيا لهذه العلاقة.

وعلى الرغم من كثرة دوافع البحث إلا أن أهمها هو ندرة الدراسات التي تناولت العلاقات سالفة الذكر في بيئة الأعمال المصرية، وهو ما يخلق الدافع لدى هذا البحث لتضييق الفجوة البحثية في هذا الشأن، وذلك من خلال اتباع منهجية علمية تساهم في تسهيل الدراسات الأجنبية الحديثة تركز على مدخل التحليلات الأخرى والتي تساهم بشكل كبير في التحقق من صلاحية النماذج المستخدمة في اختبار العلاقات الرئيسية علاوة على دورها في تأييد صحة نتائج التحليل الأساسي للبحث.

5- حدود البحث

في ضوء هدف ومشكلة البحث، يقتصر هذا البحث على دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية، وكذلك دراسة واختبار أثر بعض خصائص مجلس الإدارة، كمتغيرات معدلة، على هذه العلاقة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2016 حتى 2022. لذا يخرج عن نطاق البحث؛ دراسة واختبار أثر خصائص الشركات أو تركيز الملكية وأنماطها المختلفة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، كما يخرج عن نطاق البحث أيضا دراسة مدى تأثير هذه العلاقة ببعض خصائص مجلس الإدارة الأخرى مثل؛ الخبرة المالية لأعضاء مجلس الإدارة أو فعالية اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة كلجنة المراجعة. ولن يتطرق البحث أيضا لدراسة هذه العلاقات في الشركات

المالية، والشركات غير المالية المقيدة بالبورصة والتي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، والشركات غير المقيدة بالبورصة. وأخيراً، فإن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بضوابط اختيار عينة الدراسة.

6- خطة البحث

في ضوء هدف ومشكلة وحدود البحث، سوف يتناول الجزء التالي من البحث ما يلي؛ التجنب الضريبي: المفهوم والمقاييس، والاحتفاظ بالنقدية: المفهوم والمقاييس، وتحليل الدراسات التي تناولت العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض الأول للبحث، وتحليل الدراسات التي تناولت أثر خصائص مجلس الإدارة محل الدراسة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق فروض البحث من الثاني للسادس، ومنهجية البحث، ونتائج اختبار فروض البحث، وأخيراً خلاصة البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

6-1- التجنب الضريبي: المفهوم والمقاييس

تعددت المفاهيم المستخدمة في الدراسات السابقة للإشارة إلى الأنشطة التي تستهدف الشركات من خلالها تخفيض التزاماتها الضريبية ومنها؛ التخطيط الضريبي Tax Planning، وإدارة الضريبة Tax Management، والتجنب الضريبي Tax Avoidance، والتهرب الضريبي Tax Evasion (Hanlon and Heitzman, 2010; Salihu et al, 2013).

فقد تناول البعض (Wang, 2015; Wang et al, 2020; Duhoon and Singh, 2023) مفهوم التخطيط الضريبي أو إدارة الضريبة على أنه هيكل أنشطة الشركة وتنظيم أوضاعها الضريبية بما يمكنها من تخفيض أو استبعاد عبء التزاماتها الضريبية، على أن يتم ذلك في إطار القوانين الضريبية المطبقة واللوائح المنظمة لها. وبالتالي يعتبر التخطيط الضريبي بمثابة سلوك مشروع ومقبول يتم من خلال الاستفادة من المزايا والاعفاءات والحوافز الضريبية التي توفرها القوانين واللوائح الضريبية، فضلاً عن استغلال الثغرات وأوجه القصور في تلك القوانين واللوائح في بعض الأحيان. ومن منظور أكثر اتساعاً، يرى كل من Abdulwahab and Holland (2012)، Martinez et al (2023) أن التخطيط الضريبي قد يتجاوز ذلك ليشمل بعض الأنشطة غير القانونية، حيث تناولت كلتا الدراستين مفهوم التخطيط الضريبي باعتباره يتضمن كافة الأنشطة التي تمكن الشركات من تحقيق منافع ضريبية بغض النظر عن قانونية ومشروعية هذه الأنشطة. فالتخطيط الضريبي قد يصل لمرحلة التهرب الضريبي إذا تم من خلال أساليب ووسائل غير قانونية وغير مشروعة (الفار(ب)، 2022).

أما مفهوم التهرب الضريبي، فيشير إلى الأنشطة التي قد تلجأ إليها الشركات للتهرب من سداد التزاماتها الضريبية، وذلك من خلال انتهاك القوانين الضريبية واللوائح ذات الصلة، مثل إتلاف أو إخفاء المستندات الأصلية أو إعداد قوائم مالية مضللة أو أي نشاط غير قانوني يترتب عليه التخفيض أو التهرب من سداد الضرائب المستحقة

على الشركة بالنسبة لدخلها الحقيقي. وبالتالي يعتبر التهرب الضريبي بمثابة سلوك غير مشروع وغير مقبول يعاقب عليه القانون (Gebhart, 2017; Payne and Raiborn, 2018; Wang et al, 2020; Duhoon and Singh, 2023)، حيث يعتبر التهرب الضريبي بمثابة أحد الممارسات الانتهازية للتخطيط الضريبي التي تعتمد بشكل أساسي على خرق القانون (عطية، 2023). وعلى الرغم من اتجاه مديري الشركات، في كثير من الأحيان، لممارسات التهرب الضريبي من أجل تعظيم فائدتهم المتوقعة، دون النظر إلى أي قيم أخلاقية أو مسؤولية اجتماعية تجاه الدولة، إلا أن مستوى انخراطهم في هذه الممارسات يتوقف على درجة تقبلهم للمخاطرة، وفرصة اكتشاف هذه الممارسات، وحجم العقوبات المتوقعة حال اكتشافها (Lee et al, 2015).

وبالنسبة لمفهوم التجنب الضريبي، فقد عرف البعض (Frank et al, 2009; Chen et al, 2010; Lee et al, 2015; Setyawan et al, 2021) التجنب الضريبي على أنه الممارسات التي تهدف إلى تخفيض عبء الضرائب، من خلال الإدارة التنازلية Downward management للدخل الخاضع للضريبة (الدخل الضريبي)، والتي قد تتم من خلال اتباع استراتيجيات ووسائل قانونية أو غير قانونية. أي أن التجنب الضريبي يشمل على أنشطة التخطيط الضريبي التي تهدف إلى تخفيض الأعباء الضريبية للشركة في إطار القواعد والقوانين الضريبية ودون الخروج عنها، كما قد يتجاوز التجنب الضريبي ذلك وصولاً إلى التهرب الضريبي حيث تسعى الشركة للتهرب من التزاماتها الضريبية من خلال اتباع استراتيجيات ووسائل تتعارض مع القوانين الضريبية واللوائح ذات الصلة (Wang et al, 2020).

وفي ضوء ما سبق، فإن سلوك التجنب الضريبي يمثل سلسلة متصلة من أنشطة التخطيط الضريبي التي تهدف إلى تخفيض الالتزامات الضريبية للشركة بحيث يكون أحد طرفيها أنشطة التجنب الضريبي التي تتوافق بشكل كبير مع أحكام وقواعد القوانين الضريبية، مروراً بأنشطة التجنب الضريبي العدوانية Tax aggressiveness التي تقع في المنطقة الرمادية Grey area وتستهدف استغلال الثغرات ونقاط الضعف في القوانين الضريبية واللوائح المنظمة لها، ولكن دون الخروج عنها، ووصولاً إلى الأنشطة غير القانونية كالتهرب الضريبي في الطرف الآخر للسلسلة (Hanlon and Heitzman, 2010). ونظراً لصعوبة التمييز المسبق بين أنشطة التجنب الضريبي التي تتم بشكل قانوني وأنشطة التهرب الضريبي التي تتم بشكل غير قانوني، فإن شرعية الوضع الضريبي للشركة عادة ما يتم تحديده من قبل السلطات الضريبية بعد حدوث هذه الأنشطة (Lee et al, 2015).

ومن ناحية أخرى، يرى البعض (يوسف، 2019؛ الباز، 2021؛ عطية، 2023؛ Kurniawan and Nuryanah, 2017; Gebhart, 2017; Payne and Raiborn, 2018; Lubis et al, 2023) أن التجنب الضريبي يمثل أحد أهم استراتيجيات التخطيط الضريبي التي تقوم بها الشركة لتخفيض الضرائب المستحقة عليها

بصورة قانونية، حيث تتم هذه الممارسات دون أي مخالفة للقوانين واللوائح الضريبية، على العكس من التهرب الضريبي الذي يتم من خلال طرق غير قانونية وغير مشروعة. وعليه، يمكن تعريف التجنب الضريبي على أنه التطبيق القانوني والمشروع لمجموعة من الإجراءات والآليات الضريبية التي تهدف إلى تخفيض الضريبة المستحقة على الشركة بالنسبة إلى دخلها قبل الضريبة (Dyrenge et al, 2008; Khoung et al, 2019; Benkraiem et al, 2022). ويتكون سلوك التجنب الضريبي من مجموعة واسعة من الأنشطة بدءًا من أنشطة التخطيط الضريبي التي تتوافق بشكل كبير مع القوانين واللوائح الضريبية مثل الاستثمار في الأوراق المالية ذات معدل ضريبة منخفض أو المعفاة من الضريبة، وهو ما يطلق عليه التجنب الضريبي المقبول (Acceptable tax avoidance)، وصولاً إلى الأنشطة شديدة الخطورة التي تقع في المنطقة الرمادية وتستهدف استغلال الثغرات وأوجه القصور في تلك القوانين واللوائح مثل ترحيل الدخل بين الدول أو بين الفترات المختلفة لنفس الشركة أو اللجوء لممارسات إدارة الأرباح لتخفيض الدخل الخاضع للضريبة، وهو ما يطلق عليه التجنب الضريبي العدواني (Aggressive tax avoidance) (يوسف، 2019؛ الفار(ب)، 2022؛ Abdulwahab and Holland, 2012; Payne and Raiborn, 2018; Dyreg et al, 2019).

ويؤكد البعض (Dyrenge et al, 2008; Chen et al, 2010; Martinez et al, 2023) على أن حدوث التجنب الضريبي لا يعني بالضرورة تورط الشركات في أنشطة أو ممارسات غير ملائمة، فالقوانين الضريبية تحتوي على العديد من القواعد والأحكام التي تعتبر بمثابة حوافز ضريبية تسمح و/أو تشجع الشركات على تخفيض التزاماتها الضريبية. فعلى سبيل المثال، تقدم بعض القوانين الضريبية على مستوى العالم حافزا ضريبيا يسمح للشركات بتخفيض ضرائبهم الحالية وتأجيلها للفترات المستقبلية، وذلك من خلال تطبيق سياسة تعجيل الإهلاك الضريبي للأصول الثابتة¹ (Zeng and Chan, 2023). ولكن، يجب الأخذ في الاعتبار أنه الرغم من أن أنشطة التجنب الضريبي، وخاصة التي تقع في المنطقة الرمادية، تسمح للشركات بتخفيض عبء الضريبة بصورة قانونية، إلا أنها تعتبر في النهاية بمثابة تصرفات غير أخلاقية حيث إنها تتعارض مع متطلبات التشريع الضريبي كونها تؤدي إلى تقليل المدفوعات الضريبية للشركات مما يؤثر سلباً على الحصيلة الضريبية للدولة ومن ثم يقلل

¹ تتضمن سياسة تعجيل الإهلاك الضريبي للأصول الثابتة عدة طرق منها؛ تخفيض فترة إهلاك الأصول الثابتة ضريبياً من خلال زيادة معدلات الإهلاك، و/أو احتساب إهلاك إضافي (معجل) للأصول الثابتة التي تم شراؤها حديثاً، و/أو إهلاك الأصول الثابتة باستخدام طريقة مجموع أرقام السنوات أو ضعف الرصيد المتأقصد. ويؤدي تطبيق هذه السياسة إلى زيادة قيمة مصروفات إهلاك الأصول الثابتة المحتسبة ضريبياً، وخاصة في السنوات الأولى من العمر الإنتاجي لهذه الأصول، ومن ثم انخفاض قيمة الدخل الضريبي عن الدخل المحاسبي، وهو ما يترتب عليه تخفيض قيمة الأعباء الضريبية الحالية وتأجيل سداد جزء من هذه الأعباء للفترات المستقبلية باعتبارها ضرائب مؤجلة. ومن هنا يمكن القول، أن هذه السياسة لا تؤثر على إجمالي الأعباء الضريبية المستحقة، ولكن تساهم في تأجيل هذه الأعباء للفترات المستقبلية من خلال زيادة قيمة الخصومات الضريبية في السنوات الأولى لشراء الأصول الثابتة، وهو ما ينعكس على تخفيض مصروفات الضرائب في هذه السنوات. أي أن هذه السياسة ستساعد الشركات على تجنب الضريبة، ولكن بشكل مؤقت.

من الموارد المتاحة لتحقيق النمو الاقتصادي وزيادة رفاهية أفراد المجتمع (Kurniawan and Nuryanah, 2017; Payne and Raiborn, 2018; Setyawan et al, 2021).

ويعتمد اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي بشكل أساسي على المنافع المحققة من تخفيض الضريبة المسددة وما يترتب عليها من زيادة في الأرباح والتدفقات النقدية المتاحة، وهو ما قد يلقي قبولا كبيرا من قبل المساهمين، حيث ينصب تركيزهم الأساسي على تحقيق الأرباح (مليجي، 2018؛ Kurniawan and Nuryanah, 2017). ووفقا لذلك يمكن النظر لممارسات التجنب الضريبي باعتبارها أحد أدوات تحويل القيمة من الدولة إلى المساهمين، حيث تلجأ الإدارة، كوكيل عن المساهمين، لممارسات التجنب الضريبي من أجل تخفيض النفقات والأعباء الضريبية للشركة، ومن ثم زيادة أرباحها، الأمر الذي يساهم في تعظيم ثروة المساهمين (Chang et al, 2016; Khoung et al, 2019; Wang et al, 2020). ومن منظور سوق الأوراق المالية، فإن انتشار الأخبار الجيدة عن زيادة أرباح الشركة سيؤثر إيجابا على أسعار وعوائد أسهمها، كما سيساهم في جذب مزيد من المستثمرين المحتملين (الباز، 2021).

وفي ذات السياق، لا تتجه إدارة الشركة لممارسات التجنب الضريبي من أجل تحقيق مصلحة المساهمين فحسب، ولكن لتحقيق منافع خاصة أيضا، حيث إن تخفيض قيمة الضريبة المستحقة على الشركة، ومن ثم زيادة أرباحها، سينعكس بالإيجاب على مقدار مكافآت وحوافز الإدارة وخاصة على المدى القصير (مليجي، 2018؛ Khoung et al, 2019; Liu et al, 2022). وعلاوة على ما سبق، أوضحت دراستنا (Chang et al (2016)، Alkurdi and Mardini (2020) أن التجنب الضريبي وما يحققه من وفورات نقدية يعتبر البديل الأمثل والأقل تكلفة للتمويل مقارنة بالاعتماد على مصادر تمويل خارجية كالتمويل بالديون. كما تساهم ممارسات التجنب الضريبي أيضا في توفير التدفقات النقدية والتي يمكن توجيهها إلى مزيد من الفرص الاستثمارية أو لسداد الالتزامات الأخرى للدائنين والمقرضين (Chen et al, 2010; Alkurdi and Mardini, 2020).

وعلى العكس مما سبق، قد تنطوي ممارسات التجنب الضريبي على بعض التكاليف والآثار السلبية سواء على مستوى الشركة أو على مستوى الدولة ككل. فعلى مستوى الشركة، قد تتحمل الشركة مزيدا من التكاليف والأتعاب من أجل الاستعانة بخبراء القانون والضرائب القادرين على استغلال الثغرات القانونية التي يمكن من خلالها القيام بممارسات التجنب الضريبي (يوسف، 2019؛ Payne and Raiborn, 2018; Liu et al, 2022). كما قد يتطلب الأمر، في بعض الأحيان، تكبد الشركة لمدفوعات ضريبية إضافية وعقوبات في حالة اكتشاف ممارستها لسلوك التجنب الضريبي وقيام السلطات الضريبية بالطعن في الاقرارات الضريبية المقدمة من

الشركة (Khoun et al, 2019; Benkraiem et al, 2022; Liu et al, 2022)، فضلا عن تعنت السلطات الضريبية في التعامل مع الشركة مستقبلا (الباز، 2021).

وعلى الرغم من أن ممارسات التجنب الضريبي قد تتم في إطار القوانين الضريبية، إلا أنها تتعارض مع الهدف الأساسي للتشريع الضريبي، وبالتالي فإن اكتشاف هذه الممارسات لاحقا قد يؤثر سلبا على سمعة الشركة وصورتها الذهنية في السوق، وهو ما قد يترتب عليه عدة آثار سلبية ومنها؛ ارتفاع تكلفة الاقتراض والحصول على التمويل، وانخفاض أسعار وعوائد الأسهم وزيادة مخاطر انهيار أسعارها، الأمر الذي يضر بمصلحة المساهمين (Desai and Dharmapala, 2006; Kurniawan and Nuryanah, 2017; Benkraiem et al, 2022). وهو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة يوسف (2019)، حيث تؤثر ممارسات التجنب الضريبي سلبا على عوائد الأسهم وإجابا على مخاطر الشركات¹.

وفي ذات السياق، عادة ما تلجأ إدارات الشركات التي تمارس سلوك التجنب الضريبي لزيادة مستوى التعقيم والتعقيد في بيئة المعلومات الخاصة بها كمحاولة لمنع اكتشاف هذه الممارسات، مما يترتب عليه انخفاض شفافية قوائمها المالية وزيادة درجة عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة تكاليف الوكالة، الأمر الذي قد يوفر البيئة المناسبة للإدارة للعمل على تحقيق مصالحها الشخصية على حساب المساهمين (Chang et al, 2016; Wang et al, 2020; Benkraiem et al, 2022; Duhoon and Singh, 2023) ومن هنا يمكن القول إنه على الرغم من أن أنشطة التجنب الضريبي قد تعود بالنفع أحيانا على المساهمين، إلا أنها تمثل أنشطة محفوفة بالمخاطر، من وجهة نظرهم، نظرا لما تنطوي عليه من آثار سلبية قد تنتهي بتدمير ثروتهم. وعليه، فإن المساهمين لن ينظروا للتجنب الضريبي كأحد الخيارات المطروحة لزيادة قيمة الشركة إلا في ظل تطبيق آليات حوكمة شركات فعالة تساهم في تقييد السلوك الانتهازي للإدارة (Lee et al, 2015).

وفيما يتعلق بالآثار السلبية لممارسات التجنب الضريبي على مستوى الدولة، يمكن القول بأن انتشار هذه الممارسات في العديد من الشركات سيؤدي بشكل كبير إلى تقليل الحصيلة الضريبية للدولة ومن ثم تقليل الموارد المتاحة للإنفاق الحكومي في العديد من المجالات، كالتعليم والرعاية الصحية والبنية التحتية وغيرها، حيث تمثل الضرائب جزءا رئيسيا من إيرادات الدولة، وخاصة في الدول النامية (Payne and Raiborn, 2018; Khoun et al, 2019). أي أن ممارسات التجنب الضريبي لا تتوافق مع المسؤولية الاجتماعية للشركة تجاه المجتمع، حيث إن سداد الضرائب يمثل التزاما اجتماعيا على الشركة يمكن الاعتماد عليه في زيادة رفاة المجتمع ككل (Wang et al, 2020; Duhoon and Singh, 2023).

¹ تتمثل مخاطر الشركة في التقلبات في عوائد الأسهم خلال السنة، وقد تم قياسها من خلال الانحراف المعياري لعوائد الأسهم.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أنه على الرغم من التضارب الواضح في الدراسات السابقة بشأن مفهوم التجنب الضريبي وما إذا كانت هناك خطوط فاصلة بينه وبين مفاهيم التخطيط أو التهرب الضريبي، فإنه يوجد اتفاق واضح على أن كلا من التخطيط والتجنب والتهرب الضريبي يستهدف بشكل أساسي تخفيض أو تأجيل الالتزامات الضريبية للشركة، وذلك بغض النظر عن مدى قانونية أو مشروعية تطبيقه، الأمر الذي يمكن تركه برمته للسلطات الضريبية لتحديد مدى شرعية الوضع الضريبي للشركة. ويتبنى البحث الحالي مفهوم التجنب الضريبي باعتباره أحد استراتيجيات التخطيط الضريبي التي تتطوي على كافة الأنشطة والممارسات والإجراءات التي يترتب عليها تخفيض أو تأجيل الأعباء الضريبية للشركة، بدءاً من الأنشطة والممارسات المقبولة والتي تستهدف الاستعادة من الإعفاءات والخصومات والمزايا التي توفرها الأحكام والقواعد الواردة بالقوانين الضريبية واللوائح ذات الصلة، مروراً بالأنشطة والممارسات الأكثر خطورة والتي تستهدف استغلال الثغرات وأوجه القصور ونقاط الضعف في صياغة القوانين الضريبية، كما قد يمتد التجنب الضريبي لأبعد من ذلك بحيث يشمل بعض الأنشطة والممارسات غير القانونية للتخطيط الضريبي. وعليه، فإن أي نشاط يستهدف تخفيض أو تأجيل الالتزامات الضريبية للشركة يعتبر من ضمن أنشطة التجنب الضريبي، وذلك بغض النظر عن كونه يتوافق مع القوانين واللوائح الضريبية أم لا.

وعلى الرغم من أن ممارسات التجنب الضريبي قد تحقق العديد من المنافع لإدارات الشركات والمساهمين ومنها؛ تخفيض النفقات الضريبية ومن ثم زيادة الأرباح، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على ثروة المساهمين ومكافآت وحوافز الإدارة، فضلاً عن دورها في تحقيق وفورات نقدية يمكن الاعتماد عليها كمصدر للتمويل أو في سداد الالتزامات أو تعزيز الاستثمارات، إلا أن هذه الممارسات قد تتطوي على بعض المخاطر والتكاليف ومنها؛ مخاطر فقد السمعة، ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، وزيادة تكاليف الوكالة، فضلاً عن التكاليف والعقوبات القانونية المرتبطة بهذه الممارسات. كما أن زيادة ممارسات التجنب الضريبي تعتبر بمثابة مؤشر على عدم وفاء الشركة بمسؤوليتها الاجتماعية، وهو ما يؤدي لانخفاض رفاهية جميع أفراد المجتمع. وفي ضوء ما سبق، فإن القيام بممارسات التجنب الضريبي لا بد وأن يعتمد بشكل أساسي على المقارنة بين المنافع والتكاليف المتوقعة من تنفيذ هذه الممارسات، حيث يجب على الشركات توخي الحذر عند دراسة وتحليل كل إجراء قد يتم اتخاذه للقيام بممارسات التجنب الضريبي (Chen et al, 2010; Lee et al, 2015; Khoung et al, 2019).

وفيما يتعلق بكيفية قياس التجنب الضريبي، قدمت الدراسات السابقة العديد من المقاييس المستخدمة في هذا الشأن، والتي يمكن استعراضها فيما يلي:

أولاً: معدل الضريبة الفعال (ETR) **Effective Tax Rate** ويعد من أكثر المقاييس شيوعاً لتحديد مدى ممارسة الشركات لسلوك التجنب الضريبي. ويوجد طريقتان لاحتساب معدل الضريبة الفعال وهما؛ **معدل الضريبة الفعال وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة قبلاً عاماً GAAP ETR**، ويتم احتسابه من خلال قسمة إجمالي مصروف ضريبة الدخل (مصروف الضريبة الحالية بالإضافة إلى مصروف الضرائب المؤجلة) على صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة¹. **ومعدل الضريبة الفعال الحالي Current ETR**، ويتم احتسابه من خلال قسمة مصروف الضريبة الحالية فقط على صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة (Hanlon and Heitzman, 2010; Salihu et al, 2013; Lee et al, 2015; Wang et al, 2020; Eldayawaty, 2022; Al Rubaye et al, 2024).

ويعتبر معدل الضريبة الفعال، بمقاييسه، بمثابة مؤشر عكسي على ممارسات التجنب الضريبي، حيث يشير انخفاض ذلك المعدل إلى زيادة ممارسات التجنب الضريبي، والعكس صحيح. وعليه، فمن الممكن ضرب هذا المعدل في (-1) لتبسيط عملية تفسير النتائج (Eldayawaty, 2022). كما أنه من الممكن الاعتماد على الفرق بين معدل الضريبة القانوني المطبق² ومعدل الضريبة الفعال كمؤشر لقياس ممارسات التجنب الضريبي، بحيث يشير زيادة (انخفاض) معدل الضريبة القانوني عن معدل الضريبة الفعال إلى زيادة (انخفاض) ممارسات التجنب الضريبي (الباز، 2021؛ الفار (ب)، 2022؛ Liu et al, 2022; Gebhart, 2017).

ويُعبأ على معدل الضريبة الفعال وفقاً لـ GAAP اعتماده على إجمالي مصروف الضريبة، ويشمل مصروف الضريبة الحالية ومصروف الضرائب المؤجلة. وعليه، فإنه لا يعكس ممارسات التجنب الضريبي التي تهدف إلى تأجيل الضرائب للفترات المستقبلية، حيث إن زيادة قيمة مصروف الضرائب المؤجلة، عن فترة ما، سترتب عليه انخفاض مصروف الضريبة الحالية في نفس الفترة (Dyrenge et al, 2008; Salihu et al, 2013; Wang et al, 2020)، وهو ما يفسر تفضيل البعض للاعتماد على معدل الضريبة الفعال الحالي، مقارنة بمعدل الضريبة الفعال وفقاً لـ GAAP، لقياس سلوك التجنب الضريبي. وعلى الرغم من أفضلية معدل الضريبة الفعال الحالي، إلا أن طريقتي معدل الضريبة الفعال يؤخذ عليهما تأثيرهما بممارسات إدارة الأرباح، حيث يعتمد احتساب هذا المعدل على صافي الدخل المحاسبي، والذي يعتبر عرضة للتلاعب من خلال ممارسات إدارة الأرباح، الأمر الذي قد يزيد

¹ وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (24) المعدل بعنوان "ضرائب الدخل" يتمثل الدخل المحاسبي في صافي الربح أو الخسارة قبل خصم عبء الضريبة والذي يتم احتسابه في ضوء المعايير المحاسبية، ويتم الوصول إليه من خلال قائمة الدخل.

² وفقاً للمادة رقم (49) من قانون الضريبة على الدخل رقم (91) لسنة 2005 تخضع الأرباح السنوية للأشخاص الاعتبارية للضريبة بسعر 22.5%، ولم تتغير هذه النسبة على مدار الفترة من 2015 حتى الآن. وباستثناء السعر السابق تخضع أرباح هيئة قناة السويس والهيئة المصرية العامة للبترول والبنك المركزي للضريبة بسعر 40%، كما تخضع أرباح شركات البحث عن البترول والغاز وإنتاجها للضريبة بسعر 40.55%.

من صعوبة التمييز بين أنشطة التجنب الضريبي وأنشطة إدارة الأرباح (زيتون، 2021; 2015; Lee et al, 2018). Dhaliwal et al, 2018).

ثانياً: معدل الضريبة الفعال النقدي Cash ETR، ويتم احتسابه من خلال قسمة الضريبة المسددة نقداً خلال الفترة على صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة (Dhaliwal et al, 2018; Khoung et al, 2019; Setyawan et al 2021). وقياساً على معدل الضريبة الفعال ETR فإن زيادة/أو انخفاض معدل الضريبة الفعال النقدي Cash ETR تعتبر بمثابة مؤشر على انخفاض/أو زيادة ممارسات التجنب الضريبي بالشركة، وعليه فمن الممكن أيضاً ضرب هذا المعدل في (-1) بحيث يكون أكثر تعبيراً عن ممارسات التجنب الضريبي.

ويعتمد تحديد هذا المعدل على قيمة الضريبة المسددة نقداً والمدرجة بقائمة التدفقات النقدية، وهو ما يساهم في استبعاد آثار الاستحقاق الضريبي مقارنة بمقياسي معدل الضريبة الفعال. ولكن، يُعاب عليه أنه قد لا يعبر عن ممارسات التجنب الضريبي، في فترة زمنية محددة، في حالة ما إذا تضمنت الضرائب المسددة نقداً خلال الفترة الحالية تسويات ضريبية مرتبطة بفترة سابقة (Dyrenge et al, 2008; Hanlon and Heitzman, 2010; Lee et al, 2015; Khoung et al, 2019) وهو ما يشير إلى عدم التوافق بين مدخلات البسط والمقام المستخدمة في احتساب هذا المعدل (عطية، 2023). كما يعاني ذلك المقياس أيضاً من نفس مشكلة المقياس السابق فيما يتعلق بتأثيره بممارسات إدارة الأرباح، وعليه فمن الممكن التغلب على هذه المشكلة من خلال استخدام التدفقات النقدية التشغيلية بدلاً من صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة، في المقام، وذلك عند احتساب أي من معدل الضريبة الفعال ETR أو معدل الضريبة الفعال النقدي Cash ETR (Salihu et al, 2013; Gebhart, 2017).

كما اعتمد (Dyrenge et al 2008) على **معدل الضريبة الفعال النقدي طويل الأجل Long-Run Cash ETR** كمقياس طويل الأجل للتجنب الضريبي، بحيث يمثل مؤشراً لقياس قدرة الشركة على تخفيض الضرائب المسددة نقداً، على مدار فترة زمنية طويلة، بالنسبة لصافي دخلها قبل الضريبة على مدار تلك الفترة. ويتم احتساب ذلك المقياس من خلال قسمة الضرائب المسددة نقداً، لعدد من السنوات، على صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة على مدار نفس العدد من السنوات. وفضلاً عن دوره في تفادي مشكلة تضمن الضريبة المسددة نقداً لمدفوعات تخص سنوات سابقة، يمتاز هذا المقياس أيضاً بقدرته على تقليل آثار التقلبات السنوية في دخل الشركة ومن ثم تقليل المشاكل الناتجة عن استبعاد فترات الخسارة لصعوبة قياس التجنب الضريبي خلالها (Dyrenge et al, 2008; Salihue et al, 2013; Gebhart, 2017).

ثالثاً: الفروق الضريبية الدفترية (**Book-Tax Differences (BTD)**)، وتتمثل في الفرق بين الدخل الدفترية **Book Income** (صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة)، من ناحية، والدخل الخاضع للضريبة **Taxable Income** (الدخل الضريبي¹)، من ناحية أخرى. ووفقاً لذلك المقياس، تشير زيادة الفروق الضريبية بين صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة والدخل الضريبي إلى زيادة ممارسات التجنب الضريبي بالشركة، أي أن زيادة قيمة صافي الدخل قبل الضريبة الوارد بقائمة الدخل عن الدخل المحتسب في ضوء القواعد الضريبية ترجع لممارسات التجنب الضريبي (Chang et al, 2016; Dhaliwal et al, 2018; Eldayawaty, 2022). ولكن، يُعاب على ذلك المقياس تأثيره بممارسات إدارة الأرباح، فمن الممكن أن ترجع الفروق بين الدخل المحاسبي والدخل الضريبي، أو جزء منها، إلى تطبيق ممارسات إدارة الأرباح (Dhaliwal et al, 2018; Wang et al, 2020). وفي ضوء ما سبق، يرى البعض (Desai and Dharmapala, 2006; Lee et al, 2015; Wang, 2019; Khoung et al, 2019) أنه من الأفضل أن يتم تعديل الفروق الضريبية الدفترية بتأثير ممارسات إدارة الأرباح بحيث يصبح أكثر تعبيراً عن سلوك التجنب الضريبي، حيث إن هذه الممارسات تتم في ظل تطبيق أساس الاستحقاق، وبالتالي فلا بد من التمييز بين الفروق الضريبية التي ترجع لممارسات إدارة الأرباح والفروق التي ترجع لممارسات التجنب الضريبي. ويمكن الوصول لذلك المقياس المعدل من خلال إجراء انحدار للفروق الضريبية الدفترية، كمتغير تابع، على الاستحقاقات الاختيارية، كمتغير مستقل، واستخدام البواقي الإحصائية **Residuals** المولدة عن النموذج كمؤشر لممارسات التجنب الضريبي، حيث تمثل هذه البواقي ذلك الجزء من الفروق الضريبية الدفترية الذي لا يرجع لممارسات إدارة الأرباح² (Khoung et al, 2019).

وعلاوة على ما سبق، تنقسم الفروق الضريبية الدفترية إلى فروق ضريبية مؤقتة وفروق ضريبية دائمة. **الفروق الضريبية المؤقتة Temporary BTD** تنشأ نتيجة اختلاف الفترة التي يتم خلالها الاعتراف ببعض عناصر الدخل ضمن الدخل المحاسبي عن الفترة التي يتم خلالها الاعتراف بهذه العناصر ضمن الدخل الضريبي، مما يعني أن هذه الفروق تؤثر على كل من الدخل المحاسبي والدخل الضريبي، ولكن في توقيت مختلف. فعلى سبيل المثال: يؤثر الاعتراف بمخصصات تعويضات العاملين أو تكاليف الضمان، عن فترة ما، على الدخل المحاسبي لهذه الفترة في حين لا تؤثر على الدخل الضريبي إلا في الفترة التي يتم خلالها السداد الفعلي. وينتج

¹ وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (24) المعدل بعنوان "ضرائب الدخل" يتمثل الدخل الضريبي في صافي الربح أو الخسارة المحدد وفقاً للقواعد الضريبية، والذي تسدد أو تسترد على أساسه ضريبة الدخل. ويمكن تقدير الدخل الضريبي من خلال قسمة مصروف ضريبة الدخل الحالية على معدل الضريبة القانوني المطبق (Lee et al, 2015; Gebhart, 2017).

² اعتمدت دراستنا (Desai and Dharmapala (2006)، Wang (2015) على البواقي الإحصائية المولدة من نموذج انحدار الفروق الضريبية الدفترية، كمتغير تابع، على إجمالي الاستحقاقات، كمتغير مستقل.

عن هذه الفروق مصروفات الضرائب المؤجلة وهي عبارة عن الفرق بين إجمالي مصروف ضريبة الدخل عن الفترة الحالية والضريبة الجارية مستحقة السداد خلال الفترة (Abdulwahab and Holland, 2012; Chytis, 2019).

وتنقسم الفروق الضريبية المؤقتة إلى؛ **(1) فروق مؤقتة خاضعة للضريبة**: وتنشأ نتيجة الاعتراف بالتزامات ضريبية مؤجلة¹ في الفترة الحالية، وهو ما يترتب عليه زيادة قيمة الضرائب المسددة في الفترات المستقبلية. **(2) فروق مؤقتة قابلة للخصم**: وتنشأ نتيجة الاعتراف بأصول ضريبية مؤجلة² في الفترة الحالية، وهو ما يترتب عليه زيادة قيمة الضرائب المسددة في الفترة الحالية وانخفاضها في الفترات المستقبلية. وفي ضوء ما سبق، تتضمن الأصول الضريبية المؤجلة والالتزامات الضريبية المؤجلة في قائمة المركز المالي التأثيرات الضريبية المستقبلية الناتجة عن الاختلافات المؤقتة بين الدخل المحاسبي والدخل الضريبي (معيار المحاسبة المصري رقم 24 المعدل (Chytis, 2019)). وقد اعتمد عبد الرحمن (2019) على الفروق الضريبية المؤقتة لقياس سلوك التجنب الضريبي، وذلك من خلال قسمة مصروف الضرائب المؤجلة على معدل الضريبة القانوني. كما قام فودة (2020) بقياس سلوك التجنب الضريبي باستخدام معدل التأجيل الضريبي **(Deferred Tax Rate (DTR))** من خلال قسمة مصروف الضرائب المؤجلة على صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة، وذلك باعتبار أن تأجيل الضريبة يمثل أحد استراتيجيات التجنب الضريبي.

أما بشأن الفروق الضريبية الدفترية الدائمة **Permanent BTD** فتنشأ نتيجة الاعتراف ببعض عناصر الدخل في ضوء متطلبات المعايير المحاسبية في حين لا تتطلب القواعد الضريبية الاعتراف بها، أو العكس، ولا ينشأ عنها الاعتراف بأي أصل أو التزام ضريبي مؤجل. فعلى سبيل المثال: تعتبر الغرامات الناتجة عن التهرب الضريبي من المصروفات الواجب إدراجها في قائمة الدخل وتؤدي إلى تخفيض الدخل المحاسبي، في حين لا تعد هذه الغرامات من التكاليف واجبة الخصم عند احتساب الدخل الضريبي (معيار المحاسبة المصري رقم 24 المعدل

⁽¹⁾ وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم 24 لسنة 2015 بعنوان "ضرائب الدخل" تُعرف الالتزامات الضريبية المؤجلة على أنها قيمة الضرائب التي يستحق سدادها في الفترات المستقبلية والمرتبطة بفروق ضريبية مؤقتة.

⁽²⁾ وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم 24 لسنة 2015 بعنوان "ضرائب الدخل" تُعرف الأصول الضريبية المؤجلة على أنها قيمة الضرائب التي يستحق استردادها في الفترات المستقبلية والمرتبطة بفروق ضريبية مؤقتة قابلة للخصم وكل من الخصم الضريبي والخصائر الضريبية غير المستخدمة والمرحلة للفترات التالية.

(Chytis, 2019; Frank et al, 2009; Chang et al, 2016; Dhaliwal et al, 2018). ويمكن احتساب الفروق الضريبية الدفترية الدائمة من خلال المعادلة التالية¹

$$PERM_BTD_{i,t} = (BI_{i,t} - (CTE_{i,t}/STR_{i,t}) - (DTE_{i,t}/STR_{i,t})) / ASSETS_{i,t-1}$$

حيث:

- PERM_BTD_{i,t}: الفروق الضريبية الدفترية الدائمة للشركة *i* عن الفترة *t*
- BI_{i,t}: الدخل المحاسبي الدفترية قبل الضريبة للشركة *i* عن الفترة *t*
- CTE_{it}: مصروف ضريبة الدخل الحالية للشركة *i* عن الفترة *t*
- STR_{i,t}: معدل الضريبة القانوني المطبق خلال الفترة *t*
- DTE_{i,t}: الضرائب المؤجلة للشركة *i* عن الفترة *t*
- Assets_{i,t-1}: إجمالي الأصول للشركة *i* عن الفترة السابقة *t-1*

وكما هو الحال بالنسبة لإجمالي الفروق الضريبية الدفترية BTD فإن زيادة/أو انخفاض الفروق الضريبية الدفترية الدائمة تعتبر بمثابة مؤشر على زيادة/أو انخفاض ممارسات التجنب الضريبي بالشركة. وفي ضوء الفروق الضريبية الدفترية الدائمة، فقد طور Frank et al (2009) مقياساً جديداً للتجنب الضريبي يعتمد على إجراء انحدار للفروق الضريبية الدفترية الدائمة على مجموعة من المتغيرات والمحتمل أن ينتج عنها فروق ضريبية دائمة، ولكنها غير مرتبطة بسلوك التجنب الضريبي ومنها؛ الأصول غير الملموسة، وصافي دخل الأقلية، وضريبة دخل الشركة عن الفترة الحالية، والفروق الضريبية الدفترية الدائمة عن الفترة السابقة، على أن تعبر البواقي الإحصائية المولدة عن هذا النموذج عن الفروق الضريبية الدفترية الدائمة والتي ترجع بشكل مباشر لممارسات التجنب الضريبي. وعلاوة على المقاييس السابقة، فقد قام كل من زيتون (2021)، Benkraiem et al (2022) بقياس ممارسات التجنب الضريبي من خلال الفرق بين الضريبة المسددة والضريبة على الدخل المحاسبي وفقاً لمعدل الضريبة القانوني، على مدار ثلاث سنوات، وذلك باستخدام المعادلة التالية:

$$Tax\ avoidance_{i,t} = \frac{\sum_{t-2}^t (PTEBX \times \tau)_{i,t} - \sum_{t-2}^t CTP}{\sum_{t-2}^t PTEBX_{i,t}}$$

⁽¹⁾ قدمت دراسة Frank et al (2009) طريقة بديلة لاحتساب الفروق الضريبية الدفترية الدائمة من خلال الفرق الدخل المحاسبي قبل الضريبة وإجمالي مصروف الضريبة منسوباً إلى معدل الضريبة القانوني. كما قدمت دراسة Lee et al (2015) طريقة أخرى من خلال إيجاد الفرق بين معدل الضريبة القانوني ومعدل الضريبة الفعال وفقاً لـ GAAP ثم ضرب الناتج في الدخل المحاسبي قبل الضريبة.

حيث:

- PTEBX: الدخل المحاسبي قبل الضريبة والبنود الاستثنائية
- τ : معدل الضريبة القانوني المطبق
- CTP: ضريبة الدخل الحالية المسددة نقدا

ويشير هذا المقياس إلى مقدار الضريبة التي يمكن للشركات تجنبها بالنسبة إلى مقدار الضريبة الواجب سدادها على أساس معدل الضريبة القانوني، فكلما زادت قيمة هذا المقياس كلما دل ذلك على زيادة ممارسات التجنب الضريبي، حيث تقل قيمة الضرائب المسددة عن قيمة الضرائب الواجب سدادها. ويفضل أن يتم احتساب هذا المقياس بناء على فترة زمنية أكثر من سنة (وليكن 5 أو 10 سنوات) بحيث يعكس تأثير البنود الضريبية التي تؤثر على أكثر من سنة والتي يتم سدادها في السنة الحالية (Benkraiem et al, 2022). ويتشابه هذا المقياس إلى حد كبير مع المقياس المستخدم في دراسة (Abdulwahab and Holland (2012) والذي يعتمد على تحديد الضريبة الممكن تجنبها، ولكن خلال سنة واحدة. ويعتمد المقياس سالف الذكر على قياس الأثر الضريبي القانوني للفروق الضريبية الدفترية (الدائمة والمؤقتة) والتي لا تخضع للضريبة، وذلك وفقا للمعادلة التالية:

$$Tax Avoidance = STR * (PD + TD) = PBT * (STR - \frac{CTE}{PBT})$$

حيث:

- STR: معدل الضريبة القانوني المطبق
- PD: الفروق الضريبية الدفترية الدائمة
- TD: الفروق الضريبية الدفترية المؤقتة
- PBT: الدخل المحاسبي الدفترية قبل الضريبة
- CTE/PBT: مصروف ضريبة الدخل الحالية منسوباً إلى الدخل المحاسبي قبل الضريبة، وهو ما يمثل معدل الضريبة الفعال الحالي الذي تم الإشارة إليه مسبقاً.

ويرى الباحث أن المقياس السابق لـ (Abdulwahab and Holland (2012) يعتبر هو المقياس الأكثر شمولاً للتجنب الضريبي، حيث يتناول ذلك المقياس الأثر الضريبي لكل من الفروق الضريبية الدائمة، والتي تنشأ عن اختلاف متطلبات المعايير المحاسبية عن متطلبات القوانين واللوائح الضريبية، وكذلك الفروق الضريبية المؤقتة والتي تنشأ عن اختلاف الفترة الزمنية للاعتراف بعناصر الدخل وفقاً لمتطلبات المعايير المحاسبية عنها بالنسبة لعناصر الدخل الضريبي، وبالتالي سيساهم هذا المقياس في احتساب الضريبة التي يمكن تجنبها بصورة دائمة

والضريبة التي يمكن تجنبها مؤقتاً، ومن ثم فإنه لا يعكس ممارسات التجنب الضريبي التي تستهدف تخفيض الضريبة فحسب، بل يعكس أيضاً ممارسات التجنب الضريبي التي تستهدف تأجيل الضريبة. وبناء عليه سيعتمد الباحث على هذا المقياس لقياس ممارسات التجنب الضريبي عند إجراء التحليل الأساسي للبحث.

6-2- الاحتفاظ بالنقدية: المفهوم والمقاييس

تناولت دراسة مليجي (2018) مفهوم الاحتفاظ بالنقدية على أنه تكوين أرصدة متراكمة من النقدية تزيد عن الاحتياجات النقدية التقليدية التي تستخدم في أداء المعاملات التجارية اليومية وسداد الالتزامات قصيرة الأجل، وذلك لاستخدامها في مواجهة الأحداث المستقبلية الطارئة واستغلال الفرص الاستثمارية التي قد تنشأ مستقبلاً. كما عرف (2021) Harefa and Nasirwan الاحتفاظ بالنقدية على أنه النقدية الموجودة في خزينة الشركة أو حساباتها البنكية أو الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة، مثل أذون الخزانة، والتي يمكن استخدامها في الأنشطة التشغيلية للشركة أو لسداد ديونها أو لتمويل فرص استثمارية مربحة أو لسداد توزيعات المساهمين.

وقد أكدت العديد من الدراسات (Opler et al, 1999; Change et al, 2016; Guizani, 2017; Alnori et al, 2022; Eldayawaty, 2022; Ezeani et al, 2023; Zeng and Chan, 2023; Al Rubaye et al, 2024) أن احتفاظ الشركات بمستوى ملائم من النقدية قد يحقق العديد من المنافع، والتي يمكن عرضها في ضوء دوافع هذه الشركات للاحتفاظ بالنقدية فيما يلي:

دافع المعاملات transaction motive: فقد تلجأ الشركات للاحتفاظ بالنقدية لتمويل عملياتها التشغيلية الأساسية، ولتجنب التكاليف المرتبطة بتصفية أصولها الثابتة وتحويلها لنقدية من أجل تغطية احتياجاتها التشغيلية. **والدافع الاحترازي (الوقائي) precautionary motive:** فقد تلجأ الشركات للاحتفاظ بالنقدية للتحوط من الأحداث السلبية والتقلبات الاقتصادية وظروف عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية، فضلاً عن توفير مصادر داخلية لتمويل الفرص الاستثمارية المستقبلية، وخاصة في ظل عدم توافر مصادر خارجية للتمويل أو ارتفاع تكلفتها. **ودافع الوكالة agency motive:** ففي ضوء نظرية الوكالة ووجود تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمساهمين، قد تلجأ الإدارة للاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية بدلاً من توزيعها على المساهمين، وذلك لتحقيق مصالحهم الشخصية وتعظيم ثروتهم، وخاصة إذا كانت تعمل الشركة في ظل بيئة تقتصر للفرص الاستثمارية المربحة. **ودافع المضاربة speculation motive:** فقد تلجأ الشركات للاحتفاظ بالنقدية من أجل الاستفادة من الفرص الاستثمارية المربحة التي قد تنشأ مستقبلاً. ويظهر هذا الدافع بصورة أكبر في حالة البنوك والمؤسسات المالية والتي قد تزيد من مستويات النقدية المحتفظ بها من أجل استخدامها للمضاربة في الأسواق المالية. وأخيراً، **الدافع الضريبي tax motive:** ويظهر بصورة أكبر في حالة الشركات متعددة الجنسيات، حيث

قد تلجأ الشركة الأم للاحتفاظ باحتياطياتها النقدية في دول منشأتها التابعة التي تتميز بانخفاض المعدلات الضريبية المطبقة وتوافر الفرص الاستثمارية الملائمة مقارنة بدولة الشركة الأم.

هذا وقد اتفقت العديد من الدراسات (مليجي، 2018; 2020; Harefa and Nasirwan, 2017; Guizani, 2017; Idrees et al, 2022; Talbi and Menchaoui, 2023) على أنه يمكن تفسير سلوك ودوافع الشركات لاتخاذ قرار الاحتفاظ بالنقدية في ضوء مجموعة من النظريات وهي؛ (1) **نظرية المفاضلة Trade-off theory**: وتتص على أن المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية يتحدد من خلال المفاضلة (المواءمة) بين التكاليف والمنافع الحدية المرتبطة بقرار الاحتفاظ بالنقدية. وتتمثل تكاليف الاحتفاظ بالنقدية في تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقدية وعدم الاستفادة بها واستثمارها، في حين تتمثل منافع الاحتفاظ بالنقدية في التقليل من احتمالات التعرض لمشاكل التعثر المالي، وتسهيل استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة، وتوفير مصدر داخلي للتمويل بأقل تكلفة. (2) **نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل Pecking-order theory**: وتتص على أنه لا يوجد مستوى أمثل للاحتفاظ بالنقدية، إلا أنه يُفضل مديرو الشركات الاعتماد على المصادر الداخلية للتمويل مقارنة بالمصادر الخارجية، وقد وضعت هذه النظرية تسلسل هرمي لتحديد مصادر التمويل المختلفة بحيث تمول الشركة احتياجاتها أولاً من خلال الأرباح المحتجزة، كمصدر تمويل داخلي، ثم الديون الخارجية مثل القروض، وأخيراً من خلال حقوق الملكية مثل إصدار أسهم جديدة. (3) **نظرية التدفق النقدي الحر Free cash flow theory**: وتشير إلى أنه في حالة وجود فائض في التدفقات النقدية للشركة، يفوق احتياجاتها التشغيلية والاستثمارية، يقوم المديرون بالاحتفاظ بها بدلاً من توزيعها على المساهمين من أجل اكتساب مزيد من القوة والسيطرة على أصول الشركة ومن ثم التحكم في القرارات الاستثمارية للشركة بما يساعدهم على تحقيق أهدافهم الخاصة. (4) **نظرية الوكالة Agency theory**: وتفسر الدوافع الانتهازية للمديرين للاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية.

ومما سبق يمكن القول بأن الاحتفاظ بالنقدية يحقق العديد من المزايا ومنها؛ التقليل من احتمالية تعرض الشركة لعثرات مالية وخاصة في ظل التقلبات الاقتصادية وظروف عدم التأكد، كما تساعد في الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة والتقليل من تكلفة الديون نظراً لتوافر مصدر داخلي للتمويل بدلاً من الاعتماد على الديون. وعلاوة على ما سبق، فإن النقدية المحتفظ بها تمكن الشركة من تمويل عملياتها التشغيلية والوفاء بالتزاماتها المختلفة. ولكن من ناحية أخرى، قد يترتب على قرار الاحتفاظ بالنقدية ارتفاع تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بها، نظراً لانخفاض معدل دورانها، وما يترتب عليه من ضياع بعض الفرص الاستثمارية المربحة في ظل الاحتفاظ بالنقدية وعدم استثمارها، كما أن زيادة مستويات النقدية المحتفظ بها قد يمثل دافع للإدارة لتحقيق مصالحها الشخصية على حساب المساهمين. وعليه، يتعين على الشركات ضرورة تحقيق التوازن بين منافع الاحتفاظ بالنقدية والتكاليف

المرتبطة بها حتى يمكنها تحديد المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية (Chang et al, 2016; Harefa and Nasirwan, 2021; Al Rubaye et al, 2024).

وفيما يتعلق بكيفية قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فهناك مجموعة من المقاييس يمكن الاعتماد عليها وهي؛ نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول (eg. Khoung et al, 2019; Alnori et al, 2022; Eldayawaty, 2022; Martinez et al, 2023) ونسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول مطروحا منها النقدية وما في حكمها (eg. Ameer, 2012; Guizani, 2017; Dhaliwal et al, 2018; Opler et al, 2021; Benkraiem et al, 2022; Al Rubaye et al, 2024) ويرى (1999) أنه من الأفضل استبعاد النقدية وما في حكمها من إجمالي الأصول في مقام هذه النسبة بحيث تكون النقدية وما في حكمها منسوبة إلى الأصول القائمة بالشركة والتي لا توجد حاجة لبيعها لتنفيذ استراتيجية استثمارية معينة. ونسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي المبيعات (Harford et al, 2008). ونسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول مُعدلة على أساس القطاع الذي تنتمي إليه الشركة، بحيث يتم قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال احتساب الفرق بين نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، وقيمة متوسط هذه النسبة داخل القطاع الذي تنتمي إليه الشركة (عفيفي، 2015). كما قام البعض (فودة، 2020; Harford et al, 2008; Chang et al, 2016) بقياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال الفرق بين نسبة النقدية وما في حكمها إلى المبيعات من ناحية ومتوسط هذه النسبة على مستوى القطاع الذي تنتمي إليه الشركة من ناحية أخرى. واعتمد عفيفي (2015) على نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة السوقية للشركة. هذا وقد قامت دراسة عبد الرحمن (2019) باستخدام اللوغاريتم الطبيعي للنقدية المتاحة بالشركة والمدرجة بقائمة المركز المالي في نهاية السنة كمؤشر لقيمة النقدية المحتفظ بها.

6-3- تحليل الدراسات التي تناولت العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض الأول للبحث

تعتبر دراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية من العلاقات المثيرة للجدل في البحث المحاسبي. فعلى الرغم من كون التجنب الضريبي من الممارسات التي تستهدف تخفيض الالتزامات والأعباء الضريبية للشركات مما يترتب عليه تحقيق وفورات نقدية ستعكس بالإيجاب على الأرصدة النقدية المتاحة لديها، الأمر الذي قد يشير بصورة منطقية إلى وجود علاقة إيجابية بين ممارسات التجنب الضريبي للشركات ومستوى احتفاظها بالنقدية، إلا أنه لا يمكن أن نجزم بوجود علاقة محددة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية (Dhaliwal et al, 2018; Benkraiem et al, 2022).

ففي كثير من الأحيان قد تلجأ الشركات للاستفادة من الوفورات النقدية المحققة من ممارسات التجنب الضريبي في أنشطتها وعملياتها التشغيلية، أو زيادة استثماراتها، أو سداد ديونها، أو إعادة توزيعها على مساهميها (Chen et al, 2010; Setyawan et al, 2021; Zeng and Chan, 2023) ومن منظور نظرية الوكالة، فمن الممكن ان يستغل المديرون هذه الوفورات النقدية في تحقيق أهدافهم الخاصة على حساب المساهمين، وذلك من خلال العمل على تحويل الموارد النقدية للشركة لصالحهم أو توجيهها لمزيد من الفرص الاستثمارية غير المجدية (Harford et al, 2008; Ameer, 2012; Guizani, 2017; Benkraiem et al, 2022; Al Rubaye et al, 2024)، الأمر الذي سيجرب عليه انخفاض مستوى النقدية المتاحة بالشركة.

فقد تباينت نتائج الدراسات السابقة التي اهتمت بدراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية. فمن ناحية، توصل البعض إلى أن زيادة ممارسات التجنب الضريبي تؤثر سلبا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية؛ فقد استهدف (Dhaliwal et al (2018) اختبار العلاقة بين التجنب الضريبي، من ناحية، وكل من مستوى الاحتفاظ بالنقدية وتقييم المستثمرين لمستوى الاحتفاظ بالنقدية، من ناحية أخرى، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1985 حتى 2008. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي معنوي للتجنب الضريبي، مقاسا بكل من معدل الضريبة الفعال النقدي والفروق الضريبية الدفترية الإجمالية والفروق الضريبية الدفترية الدائمة، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما توصلت الدراسة إلى أن التجنب الضريبي يؤثر سلبا وبصورة معنوية على تقييم وتصورات المستثمرين بشأن مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية، وهو ما اتفقت معه نتائج دراسة (Benkraiem et al (2022). ويمكن تفسير ذلك من منظور نظرية الوكالة، حيث قد تلجأ الإدارة للقيام بممارسات التجنب الضريبي وإساءة استغلال الموارد المتاحة، ومن بينها النقدية، لخدمة مصالحها الشخصية.

ويرى الباحث أن هذا التفسير يعتبر هو الأكثر واقعية، وخاصة أن الدراسة سالفة الذكر قد توصلت إلى انخفاض التأثير السلبي للتجنب الضريبي، سواء على مستوى الاحتفاظ بالنقدية أو تقييم المستثمرين لهذا المستوى، بصورة كبيرة في الشركات ذات هياكل حوكمة شركات قوية، حيث إن تطبيق آليات فعالة لحوكمة الشركات يساهم بشكل كبير في تفعيل الدور الرقابي للمساهمين على مجلس الإدارة ومن ثم الحد من ممارسات التجنب الضريبي، كما يقلل من السلوك الانتهازي للإدارة فيما يتعلق بقرار احتفاظها بالنقدية. ويتفق ذلك الرأي مع نتائج دراسة عيفي (2015) والتي أشارت لوجود علاقة عكسية بين حوكمة مجلس الإدارة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يشير إلى أن الشركات ذات هياكل حوكمة قوية تتخفف بها مستويات الاحتفاظ بالنقدية مقارنة بالشركات ذات هياكل حوكمة ضعيفة.

وفي ذات السياق، اتفقت العديد من الدراسات (Kuriniawan and Nuryanah, 2017; Dhaliwal et al, 2018; Harefa and Nasirwan, 2021; Benkraiem et al, 2022; Al Rubaye et al, 2024) أنه على الرغم من أن ممارسات التجنب الضريبي تستهدف بشكل أساسي تخفيض المدفوعات الضريبية للشركة، وهو ما يصب في مصلحة المساهمين نظرا لانعكاسها بشكل مباشر في زيادة أرباح الشركة وزيادة التدفقات النقدية المتاحة، إلا أن هناك مشكلتان رئيسيتان في هذا الشأن؛ أولهما: أنه غالبا ما تتطوي ممارسات التجنب الضريبي على أنشطة معقدة تزيد من درجة الغموض Opacity في بيئة المعلومات بالشركة، وذلك من أجل الحد من فرص اكتشاف هذه الممارسات، وهو ما يترتب عليه انخفاض الشفافية وزيادة درجة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصلحة. وثانيهما: أنه في ضوء نظرية الوكالة والفصل بين الملكية والإدارة فعادة ما يكون هناك تضارب في المصالح بين الإدارة والمساهمين. وتعتبر هاتان المشكلتان بمثابة المحرك الذي يخلق الدافع لدى الإدارة لتغليب مصالحها الشخصية على حساب مصلحة المساهمين، والقيام بممارسات التجنب الضريبي بصورة انتهازية، والعمل على تحويل أصول وموارد الشركة، ومن أهمها النقدية، لخدمة مصالحهم الشخصية، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى تبديد وإهدار الاحتياطيات النقدية المتاحة بالشركة، ومن ثم انخفاض مستويات النقدية المحفوظ بها.

وعلاوة على ما سبق، فمن الممكن أن يؤدي زيادة الأرصدة النقدية المتاحة، بما فيها الوفورات الضريبية الناتجة عن ممارسات التجنب الضريبي، إلى استغلال المديرين ذوي الدوافع الانتهازية لهذه الأرصدة في تحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصلحة المساهمين، فضلا عن إمكانية استغلالها في المزيد من الفرص الاستثمارية، وهو ما يطلق عليه بالإفراط في الاستثمار overinvestment، والتي قد يتم تقييمها بصورة سلبية من قبل المساهمين، خاصة إذا كانت استثمارات في مشاريع ذات قيمة حالية سالبة (Ameer, 2012; Guizani, 2017). ويتفق ذلك الرأي مع نتائج دراسة (Harford et al (2008) والتي أوضحت تفضيل المديرين، ذوي المصالح الشخصية، لإنفاق أي أرصدة نقدية متاحة على عمليات الاستحواذ والنفقات الرأسمالية بدلا من اكتنازها والاحتفاظ بها، وخاصة في حالة انخفاض فعالية الرقابة عليهم. ومن ناحية أخرى، فإن انخفاض شفافية القوائم المالية وزيادة درجة عدم تماثل المعلومات - والتي تمثل أهم تداعيات التجنب الضريبي - قد تدفع كبار المساهمين للضغط على الإدارة لتخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية كمحاولة للحد من السلوك الانتهازي وتقييد حرية الإدارة في استغلال الأرصدة النقدية المتاحة لتحقيق منافع خاصة على حساب المساهمين (Benkraiem et al, 2022).

وعلى العكس من توقعات دراسة (Setyawan et al (2021) بأن ممارسات التجنب الضريبي قد تخلق دافع احترازي (وقائي) لدى إدارات الشركات لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية، كنوع من التحوط ضد حالات عدم التأكد التي قد تنتج عن هذه الممارسات، فقد أشارت نتائج هذه الدراسة إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي تزداد بها ممارسات التجنب الضريبي، وذلك بالتطبيق على عينة من 106 شركة صناعية مقيدة بالبورصة

في اندونيسيا خلال عامي 2016 و2017. وقد أرجع الباحثون هذه النتيجة إلى رغبة مديري هذه الشركات في الحد من تكاليف الوكالة والعمل لصالح المساهمين، وذلك من خلال زيادة توزيعات الأرباح الخاصة بهم، فضلا عن طمأننتهم بشأن سلوك الإدارة تجاه أصول الشركة، وخاصة النقدية باعتبارها أكثر الأصول سيولة وعرضه للتلاعب، حيث ان زيادة مستويات النقدية المحتفظ بها قد تثير القلق والشكوك لدى المساهمين باحتمالية لجوء الإدارة لاستغلال هذه النقدية لتحقيق منافع خاصة.

وبدراسة أثر تطبيق سياسة تعجيل الإهلاك الضريبي للأصول الثابتة¹، كأحد صور التجنب الضريبي، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، لعينة من الشركات الصينية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2008 حتى 2020، توصلت دراسة (Zeng and Chan (2023) إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي تطبق هذه السياسة. وقد يرجع ذلك إلى أن تعجيل الإهلاك، وما يترتب عليه من تخفيض في قيمة الضريبة الحالية، قد يزيد من رغبة الشركات في تحقيق أقصى استفادة من خلال استخدام الوفورات الضريبية الناتجة والأرصدة النقدية المتاحة في زيادة مستويات الاستثمار في الأصول الثابتة. فضلا عن أن تطبيق هذه السياسة قد يقلل من دوافع الشركات للاستثمار في الأصول المالية، وهو ما يخفف من حدة القيود المالية التي قد تتعرض لها الشركات ويقلل من التقلبات وظروف عدم التأكد المرتبطة بالاستثمار في هذه الأصول، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض، وفي بعض الأحيان انعدام، الدافع الاحترازي ودافع المضاربة لدى الشركات للاحتفاظ بالنقدية من أجل مواجهة الأحداث السلبية والظروف غير المتوقعة واستغلال الفرص الاستثمارية المربحة.

ومن ناحية أخرى، توصل البعض إلى أن زيادة ممارسات التجنب الضريبي تتعكس إيجابا على زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فبالتطبيق على عينة من الشركات الصينية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 1999 حتى 2010، توصلت دراسة (Wang (2015) إلى زيادة مستويات النقدية المحتفظ بها في الشركات التي تزداد بها ممارسات التجنب الضريبي. فعلى الرغم من أن ممارسات التجنب الضريبي قد يترتب عليها انخفاض شفافية القوائم المالية ومن ثم زيادة تكاليف الوكالة إلا أن المنافع الحدية المحققة من زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية قد تفوق هذه التكاليف، وخاصة في ظل ظروف التقلبات الاقتصادية وزيادة المنافسة في الأسواق.

وبالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1991 حتى 2008 بإجمالي مشاهدات 6971، توصلت دراسة (Chang et al (2016) إلى أن التجنب الضريبي يؤثر إيجابا وبصورة معنوية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، إلا أن هذه العلاقة تضعف في ظل زيادة أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات. ويرجع السبب

⁽¹⁾ في عام 2014، قررت وزارة الاستثمار وهيئة إدارة الضرائب في الصين تقديم حافز ضريبي جديد للشركات الصينية من خلال إصدار قرارات تسمح لهم باستخدام سياسة تعجيل الإهلاك الضريبي للأصول الثابتة.

الرئيسي لوجود تأثير سلبي لأنشطة المسؤولية الاجتماعية على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية إلى احتياج أنشطة المسؤولية الاجتماعية إلى مزيد من المبالغ النقدية الأمر الذي يدفع الشركات إلى توجيه الوفورات النقدية الناتجة عن ممارسات التجنب الضريبي إلى تنفيذ هذه الأنشطة، وهو ما ينعكس في النهاية على انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها. وتوصلت دراسة (Khoun et al (2019) أيضا إلى ذات النتيجة، بالتطبيق على 125 شركة غير مالية مقيدة في بورصة فيتنام خلال الفترة من 2010 حتى 2016 بإجمالي عدد مشاهدات 875 مشاهدة.

وفيما يتعلق بمبررات التأثير الإيجابي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فقد أشارت دراستا (Wang (2015)، (Chang et al (2016) إلى أن زيادة ممارسات التجنب الضريبي قد ترجع بشكل كبير إلى زيادة مستوى القيود المالية التي تعاني منها الشركات، مما يدفعها للتحوط من هذه القيود من خلال زيادة مستويات الاحتفاظ بالنقدية. فزيادة مستوى النقدية المحتفظ بها ستساهم بشكل كبير في الحد من مخاطر التعثر المالي أو الإفلاس، كما ستساهم في توفير مصدر داخلي للتمويل، وخاصة في ظل صعوبة الحصول على تمويل خارجي بتكلفة منخفضة نظرا للقيود المالية التي تعاني منها الشركات (الفار (أ)، (Amess et al, 2015؛ 2022)، فضلا عن عدم اللجوء لأساليب أخرى لتوفير النقدية مثل التقليل من مصروفات الحملات الإعلانية، أو مصروفات البحوث والتطوير، أو مصروفات تدريب العاملين، وغيرها (فودة، 2020).

وعلاوة على ما سبق، ينطوي سلوك التجنب الضريبي على أنشطة وممارسات معقدة قد تؤدي إلى زيادة التقلبات في التدفقات النقدية مما يترتب عليه زيادة مستويات عدم التأكد المرتبطة بها، الأمر الذي يخلق حافزا قويا لدى الشركات لزيادة مستويات النقدية المحتفظ بها من أجل مواجهة مخاطر عجز التدفقات النقدية المستقبلية (عبد الرحمن، 2019؛ 2016، (Chang et al (2016)، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Opler et al (1999) والتي توصلت إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي تزداد بها التقلبات في تدفقاتها النقدية. وفي ذات السياق، يتفق (Wang (2015)، (Chang et al. (2016) أن ممارسات التجنب الضريبي تؤدي إلى زيادة الدافع الوقائي للاحتفاظ بالنقدية. فقد تلجأ الشركات لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية تحسبا لحاجتها المستقبلية لسداد الضرائب وما يرتبط بها من تكاليف إضافية وعقوبات في حالة ما إذا تم مراجعتها وتعديلها بأثر رجعي من قبل السلطات الضريبية المختصة.

كما يرى (مليحي، 2018؛ 2019؛ 2015، (Wang (2015؛ 2018) أن التجنب الضريبي، بما ينطوي عليه من ممارسات معقدة، يقلل من شفافية المعلومات الواردة بالقوائم المالية ويزيد من مشاكل الوكالة، الأمر الذي قد يدفع المديرين لتأمين أنفسهم من خلال الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من النقدية، فضلا عن استغلال هذه النقدية في استقطاب مزيد من المستثمرين، حيث عادة ما يميل المستثمرون للشركات ذات الاحتياطات النقدية المرتفعة

باعتبارها الأكثر قدرة على المنافسة في الأسواق واغتنام المزيد من الفرص الاستثمارية المربحة في المستقبل. ويتفق ذلك مع فرض المرونة Flexibility Hypothesis والذي يشير إلى تفضيل بعض المديرين لعدم الإفراط في الفرص الاستثمارية مقابل تحقيق بعض المرونة المستقبلية، ففي حالة توافر تدفقات نقدية فائضة فإنهم يميلون للاحتفاظ بها وعدم استثمارها بالكامل (Harford et al, 2008).

وأخيراً، فقد توصل البعض لعدم وجود علاقة معنوية بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، ففي اندونيسيا أسفرت نتائج دراسة (Kurniawan and Nuryanah (2017) عن عدم وجود أي تأثير معنوي لممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية، وذلك باستخدام عينة من 46 شركة مقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2009 حتى 2016 بإجمالي عدد مشاهدات 368 مشاهدة. كما توصلت دراسة Harefa and Nasirwan (2021) إلى نفس النتيجة بالتطبيق على عينة من 21 شركة مقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2018 حتى 2020. ويعتقد الباحثان أن هذه النتيجة قد تعزى إلى صغر حجم عينة الدراسة.

وفيما يتعلق بالبيئة المصرية، توصلت دراسة مليجي (2018) إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لمعدل الضريبة الفعال الحالي، كمؤشر لممارسات التجنب الضريبي، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال دراسة تطبيقية أجريت على عينة من 140 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2015 حتى 2017 بإجمالي عدد مشاهدات 420 مشاهدة. كما تناولت دراسة عبد الرحمن (2019) أثر التجنب الضريبي، مقاساً بكل من معدل الضريبة الفعال الحالي، والفروق الضريبية الإجمالية، والفروق الضريبية المؤقتة، على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك بالتطبيق على عينة من 87 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2010 حتى 2016 بإجمالي عدد مشاهدات 609 مشاهدة. وقد أسفرت نتائج الدراسة عن وجود علاقة طردية معنوية بين التجنب الضريبي، بمقاييسه الثلاثة، وكل من قيمة النقدية المحتفظ بها¹ ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقاساً بنسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول في نهاية الفترة، في حين لم تتوصل الدراسة إلى أي علاقة معنوية بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية مقاساً بنسبة النقدية وما في حكمها إلى صافي الأصول (إجمالي الأصول مطروحاً منها النقدية وما في حكمها).

وبدراسة العلاقة المباشرة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، في سياق دراسة الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية والاحتفاظ بالنقدية، على عينة من 136 شركة مقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2008 حتى 2018، توصلت دراسة فودة (2020) إلى ذات النتيجة التي توصل إليها كل من مليجي (2018) ، عبد الرحمن (2019) حيث ان ممارسات التجنب الضريبي، بما تحققه من وفورات ضريبية، تساهم في زيادة

⁽¹⁾ تم قياس قيمة النقدية المحتفظ بها باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لرصيد النقدية في نهاية السنة.

التدفقات النقدية المتاحة والتي يتم الاحتفاظ بها كنوع من التحوط لحالات عدم التأكد المرتبطة بطبيعة هذه الممارسات ولمواجهة احتمالات عجز التدفقات النقدية المستقبلية أو تعزيز الاستثمارات.

وعلى النقيض، توصلت دراسة (Eldayawaty (2022 إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين التجنب الضريبي، مقاسا بكل من معدل الضريبة الفعال الحالي والفروق الضريبية الدفترية من ناحية، ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقاسا بكل من اللوغاريتم الطبيعي للنقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول واللوغاريتم الطبيعي للنقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول مطروحا منه النقدية وما في حكمها من ناحية أخرى، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 126 شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2012 حتى 2019 بإجمالي عدد مشاهدات 711 مشاهدة. وتبرر الدراسة هذه النتيجة بأن الشركات التي تمارس سلوك التجنب الضريبي لا تفضل الاحتفاظ بأرصدة نقدية كبيرة، نظرا لعدم الحاجة إليها، حيث تكفي بالوفورات النقدية الناتجة عن هذه الممارسات، أو جزء منها، في تسيير عملياتها الأساسية.

وفي ضوء تحليل الدراسات السابقة، سواء الأجنبية أو المصرية، يخلص الباحث إلى وجود تباين شديد في نتائج هذه الدراسات فقد توصل البعض (Dhaliwal et al, 2018; Setywan et al, 2021; Eldayawaty, 2022; Benkraeim et al, 2022; Zeng and Chan, 2023; Al Rubaye et al, 2024) إلى وجود تأثير سلبي لممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية، في حين توصل البعض الآخر (مليجي، 2018؛ عبد الرحمن، 2019؛ فودة، 2020؛ Khoung، 2015؛ Wang، 2015؛ Chang et al، 2016؛ Kurniawan and Nuryanah (2017) إلى وجود تأثير إيجابي. وأخيرا، لم تتوصل دراستا (Harefa and Nasirwan (2021 لوجود أي علاقة.

وبتحليل هذه الدراسات منهجيا يتضح اعتمادها جميعا على أسلوب الدراسة التطبيقية، وذلك من خلال إجراء تحليل انحدار لمستوى الاحتفاظ بالنقدية على ممارسات التجنب الضريبي باستخدام البيانات الفعلية المستخرجة من القوائم المالية للشركات، وهو ما يبرر توجه الباحث لاختيار المنهج التطبيقي لاختبار هذه العلاقة. وعلى الرغم من اتفاق الدراسات السابقة على اتباع المنهج التطبيقي إلا أنها قد اختلفت فيما بينها من حيث بيئة تطبيقها والطريقة المستخدمة لقياس ممارسات التجنب الضريبي، وهو ما يمثل مبررا مقنعا للتباين الشديد في نتائج هذه الدراسات.

وبناء على ما تقدم يتوقع الباحث وجود تأثير معنوي لممارسات التجنب الضريبي للشركات على مستوى احتفاظها بالنقدية. ولكن كنتيجة للتضارب الواضح في نتائج الدراسات السابقة، سواء الأجنبية أو المصرية، يرى الباحث أنه من المنطقي الاكتفاء بالتحقق من مدى وجود علاقة معنوية دون تبني اتجاه محدد لهذه العلاقة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث (H1) كما يلي:

H1: يؤثر التجنب الضريبي معنويا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

6-4- تحليل الدراسات التي تناولت أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية

سيتناول الجزء التالي تحليلا للدراسات التي تناولت أثر خصائص مجلس الإدارة وهي؛ حجم المجلس، واستقلاليته، والازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، ونسبة الإناث داخل المجلس، وعدد اجتماعاته، كل على حده، على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم اشتقاق فروض البحث من الثاني للسادس.

6-4-1- تحليل الدراسات التي تناولت أثر حجم مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض الثاني للبحث

قدمت الدراسات السابقة وجهتين للنظر بشأن تأثير حجم مجلس الإدارة على سلوك التجنب الضريبي. فوفقا لوجهة النظر الأولى؛ يرى البعض (Zemzem and Ftouhi, 2013; Hoseini et al, 2019; Anggraenia and Kurnianto, 2020; Husnain et al, 2021) أن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة تؤثر إيجابا على سلوك التجنب الضريبي، حيث تزداد ممارسات التجنب الضريبي في الشركات ذات مجالس الإدارة كبيرة الحجم مقارنة بالشركات ذات مجالس الإدارة صغيرة الحجم. فزيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة قد تؤدي إلى زيادة المشاكل والخلافات بين أعضاء المجلس، ومن ثم سيطرة بعض الأعضاء الأكثر نفوذا على قرارات المجلس وتوجيههم لاستراتيجيات وسياسات الشركة على النحو الذي يحقق مصالحهم الشخصية، حيث قد يميل هؤلاء الأعضاء لتطبيق ممارسات التجنب الضريبي من أجل تخفيض المدفوعات الضريبية للشركة ومن ثم زيادة أرباحها، الأمر الذي سيجتنب عليه زيادة مكافأتهم وحوافزهم التي تعتمد على الأداء المالي للشركة.

أما بالنسبة لوجهة النظر الثانية؛ يرى البعض (Aburajab et al, 2019; Osebe et al, 2019; Alkurdi and Mardini, 2020; Salhi et al, 2020) أن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة تساهم بشكل كبير في تخفيض ممارسات التجنب الضريبي، حيث إنه كلما ازداد عدد أعضاء مجلس الإدارة - وخاصة المستقلين - كلما ازدادت المؤهلات العلمية والخبرات العملية داخل المجلس، الأمر الذي يساهم بشكل كبير في زيادة كفاءة وفعالية مجلس الإدارة في أداء مهامه والحد من الممارسات الانتهازية للمديرين التنفيذيين ومن أهمها ممارسات التجنب الضريبي. وفي ذات السياق، توصلت دراسة الباز (2021) إلى انخفاض ممارسات التجنب الضريبي في الشركات التي يزداد بها عدد أعضاء مجلس الإدارة، وذلك نظرا لصعوبة وجود اتفاق بين جميع الأعضاء داخل مجلس الإدارة على تطبيق هذه الممارسات.

وأما بشأن تأثير حجم مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، توصلت دراستا Al-Najjar and Clark (2017)، Ferreira and Vicente (2020) لوجود تأثير سلبي لحجم مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وعلى الرغم من اتفاق الدراستين بشأن انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات ذات مجالس الإدارة كبيرة الحجم، إلا أنهما قد اختلفا فيما بينهما بشأن مبررات هذه النتيجة. فمن ناحية ترى دراسة Al-Najjar and Clark (2017) أن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة تعد من أهم الآليات الفعالة لحوكمة الشركات والتي تساهم بشكل كبير في تفعيل الدور الرقابي لمجلس الإدارة على النحو الذي يضمن حماية حقوق المساهمين، الأمر الذي قد يدفع إدارات الشركات لتخفيض مستويات النقدية المحتفظ بها من أجل التقليل من تكاليف الوكالة والحد من تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، حيث أن زيادة مستويات النقدية المحتفظ بها قد تثير القلق والشكوك لدى المساهمين باحتمالية لجوء الإدارة لاستغلال هذه النقدية لتحقيق منافع خاصة. ومن ناحية أخرى، ترى دراسة Ferreira and Vicente (2020) أن التأثير السلبي لحجم مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية قد يرجع لزيادة مشاكل الوكالة، نتيجة لصعوبة التواصل والتنسيق بين أعضاء مجالس الإدارة كبيرة الحجم، الأمر الذي يترتب عليه زيادة ضغوط المساهمين من أجل تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية خوفاً من احتمالية إهدارها أو استغلالها من قبل المديرين لتحقيق منافع خاصة. ويرى الباحث أنه ليس من الضروري أن تستغل الإدارة الأرصدة النقدية المتاحة في تحقيق منافع خاصة، فمن الممكن استخدامها في زيادة التوزيعات الخاصة بالمساهمين أو توجيهها لمزيد من الفرص الاستثمارية المرهبة، الأمر الذي ينعكس في النهاية على انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وعلى النقيض، اتفقت بعض الدراسات (Ullah and Kamal, 2017; Qian, 2021; Talbi and Menchaoui, 2023; Ezeani et al, 2023) على أن حجم مجلس الإدارة يؤثر إيجاباً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يمكن تفسيره في ضوء دافع الوكالة، كأحد الدوافع الأساسية للاحتفاظ بالنقدية، والذي يفترض تفضيل الإدارة في كثير من الأحيان للاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية، بدلاً من توزيعها على المساهمين، وذلك للاستفادة منها في تعظيم ثروتهم وتحقيق مصالحهم الشخصية، وخاصة في ظل كبر حجم مجلس الإدارة وسيطرة الأعضاء ذوي النفوذ على عملية اتخاذ القرار وضعف آليات حوكمة الشركات التي قد تساهم في الحد من ذلك الدافع.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن حجم مجلس الإدارة يعد من أهم الخصائص التي تؤثر بصورة جوهرية على اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي وعلى مستوى احتفاظها بالنقدية. وعلى الرغم من وجود ندرة شديدة في الدراسات التي تناولت أثر حجم مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، إلا إنه من المتوقع أن يختلف تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية باختلاف حجم مجلس الإدارة، حيث

يتوقع الباحث أن ينتج عن تفاعل حجم مجلس الإدارة مع التجنب الضريبي متغيرا تفاعليا جديدا من شأنه التأثير على قوة و/أو اتجاه العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبناء على ما تقدم يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث (H2) كما يلي:

H2: يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف حجم مجلس الإدارة

6-4-2- تحليل الدراسات التي تناولت أثر استقلال مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض الثالث للبحث

انققت العديد من الدراسات التي تناولت تأثير استقلال مجلس الإدارة على سلوك التجنب الضريبي (Lanis and Richardson, 2011; Zemzem and Ftouhi, 2013; Aburajab et al, 2019; Osebe et al, 2019; Alkurdi and Mardini, 2020; Salhi et al, 2020; Husnain et al, 2021; Duhoon and Singh 2023) على أن استقلال مجلس الإدارة من شأنه أن يؤثر سلبا على اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي، وذلك نظرا للدور الذي يلعبه الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين¹ في الرقابة الفعالة على سلوك وقرارات إدارة الشركة وخاصة فيما يتعلق بالقرارات ذات الآثار الضريبية، حيث ستساهم زيادة نسبة الأعضاء المستقلين داخل مجلس الإدارة في تقييد السياسات والممارسات التي قد تضر بمصالح المساهمين سواء في الأجل القصير أو الطويل، ومنها ممارسات التجنب الضريبي. وعلاوة على ما سبق، أوضحت دراسة Lanis and Richardson (2011) أنه عادة ما تقل دوافع أعضاء مجلس الإدارة المستقلين للتلاعب في المدفوعات الضريبية من أجل زيادة الأرباح، وخاصة وأن مكافآت وحوافز هؤلاء الأعضاء نادرا ما تعتمد على الأداء المالي للشركة أو أسعار أسهمها، كما هو الحال بالنسبة لمكافآت وحوافز لأعضاء التنفيذيين غير المستقلين.

وأما بشأن تأثير استقلال مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، يرى البعض (Al-Najjar and Clark, 2017; Ahmed et al, 2018; Atif et al, 2019; Ezeani et al, 2023) أن استقلال مجلس الإدارة من شأنه أن يؤثر سلبا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. فزيادة نسبة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وما لها من دور فعال في حماية حقوق المساهمين وتقييد السلوك الانتهازي للإدارة، ستساهم بشكل كبير في الحد من

¹ وفقا لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016 بشأن إصدار الدليل المصري لحوكمة الشركات، فإن عضو مجلس الإدارة المستقل هو عضو غير تنفيذي يتم تعيينه كعضو من ذوي الخبرة وتتحصر علاقته بالشركة في عضويته بمجلس الإدارة، كما لا يتقاضى أجرا أو عمولات أو أتعاب بخلاف ما يتقاضاه مقابل عضويته بمجلس الإدارة. ويجب أن تكون أغلبية أعضاء المجلس من غير التنفيذيين بينهم عضوين مستقلين على الأقل يتمتعون بمهارات فنية وتحليلية مما يجلب نفعاً للمجلس وللشركة.

دوافع الإدارة لزيادة مستويات النقدية المحتفظ بها من أجل استغلالها لتحقيق منافع خاصة، فضلا عن دور هؤلاء الأعضاء في توجيه القرارات والسياسات النقدية للشركة في صالح المساهمين، وذلك من خلال زيادة التوزيعات الخاصة بهم واستغلال الأرصدة النقدية الزائدة في مشروعات ذات قيمة حالية موجبة. وفي ذات السياق، أوضحت دراسة (Min and Cheol, 2018) أن الدور الذي يلعبه استقلال مجلس الإدارة في تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية يتضح بشكل أكبر كلما ازدادت الخبرة المالية لأعضاء المجلس المستقلين. فقد توصلت الدراسة لانخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي يكون بها أعضاء مجلس الإدارة المستقلين حاصلين على درجة الدكتوراه أو الاستاذية في إدارة الأعمال.

وعلى النقيض، يرى البعض (Opler et al, 1999; Harford et al, 2008; Ferreira and Vicente, 2020; Qian, 2021) أن استقلال مجلس الإدارة من شأنه أن يؤثر إيجابا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث تزداد مستويات النقدية المحتفظ بها في الشركات التي يزداد بها الأعضاء المستقلين بالنسبة لإجمالي أعضاء مجلس الإدارة. فالرقابة الفعالة لإدارة الشركة من قبل أعضاء مجلس الإدارة المستقلين ستساهم بشكل كبير في الحد من مشاكل الوكالة وتضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، وهو ما قد يترتب عليه قبول المساهمين لاحتفاظ الشركة بمستويات مرتفعة من النقدية، نظرا لانخفاض أو انعدام الممارسات الانتهازية للإدارة، والتي تهدف إلى تحويل النقدية المتاحة بالشركة لخدمة أهدافهم الخاصة، فضلا عن قدرة المساهمين على معاقبة الإدارة في حال ضياع أو إهدار النقدية. ومن ناحية أخرى، ترى دراستا (Ullah and Kamal, 2017; Talbi and Menchaoui, 2023) أن زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي تزداد بها نسبة الأعضاء المستقلين داخل مجلس الإدارة قد ترجع، في كثير من الأحيان، إلى عدم فعالية هؤلاء الأعضاء في أداء دورهم الرقابي، الأمر الذي قد يزيد من الدوافع الانتهازية للمديرين لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن استقلال مجلس الإدارة يعد من أهم الخصائص التي تؤثر بصورة جوهرية على اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي وعلى مستوى احتفاظها بالنقدية. وعلى الرغم من وجود ندرة شديدة في الدراسات التي تناولت أثر استقلال مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، إلا إنه من المتوقع أن يختلف تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية باختلاف استقلال مجلس الإدارة، حيث يتوقع الباحث أن يتفاعل استقلال مجلس الإدارة مع التجنب الضريبي متغيرا تفاعليا جديدا من شأنه التأثير على قوة و/أو اتجاه العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبناء على ما تقدم يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث (H3) كما يلي:

H3: يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة

المصرية باختلاف استقلال مجلس الإدارة

6-4-3- تحليل الدراسات التي تناولت أثر الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على

العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض الرابع للبحث

بشأن تأثير الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة¹ على سلوك التجنب الضريبي، وفي ضوء التأثير السلبي لتلك الازدواجية على فعالية الدور الرقابي لمجلس الإدارة، اتفق البعض (الباز، 2021؛ Zemzem and Ftouhi, 2013 ; Aburajab et al, 2019) على أن الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة تساهم بشكل كبير في زيادة ممارسات التجنب الضريبي، حيث ان شغل منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة بواسطة نفس الشخص قد يوفر البيئة المناسبة لممارسة سلوك التجنب الضريبي. فعادة ما تساهم تلك الازدواجية بشكل كبير في توفير مزيدا من الحرية للمدير التنفيذي بما يمكنه من استغلال سلطته الإدارية لتطويع السياسات والاستراتيجيات الضريبية للشركة على النحو الذي يحقق مصالحه الشخصية.

وعلى النقيض، توصلت دراسة (Kolias and Koumanakos (2022) إلى وجود تأثير سلبي للازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على سلوك التجنب الضريبي، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات اليونانية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2003 إلى 2014، حيث تتخفف ممارسات التجنب الضريبي في الشركات التي يشغل بها نفس الشخص منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة مقارنة بالشركات التي يوجد بها فصل بين المنصبين. وبررت الدراسة تلك النتيجة بأن الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة قد تساهم، في كثير من الأحيان، في زيادة كفاءة عملية اتخاذ القرار، وخاصة في ظل انتشار نمط الملكية العائلية، كما هو الحال بالنسبة للشركات اليونانية محل الدراسة، حيث تخلق الملكية العائلية مزيدا من الدوافع لدى الأفراد الذين يشغلون منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة معا للعمل في صالح المساهمين والحد من الممارسات الأكثر خطورة، ومن أبرزها ممارسات التجنب الضريبي. ويتفق ذلك الرأي أيضا مع نتائج دراسة Boussaidi and Sidhom (2021) والتي تم إجراؤها على عينة من الشركات التونسية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2011 حتى 2017.

وفيما يتعلق بتأثير الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ

بالنقدية، توصلت بعض الدراسات (Gill and Shah, 2012; Atif et al, 2019; Talbi and Menchaoui,

⁽¹⁾ وفقا لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 84 لسنة 2016 بشأن اصدار الدليل المصري لحوكمة الشركات، لا يفضل الجمع بين منصبى رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب. وفي حال عدم امكان ذلك يجب الإفصاح عن أسباب ذلك في التقرير السنوي والموقع الالكتروني للشركة. وفي هذه الحالة وطبقا لأفضل الممارسات الدولية يتم تعيين نائب رئيس مجلس إدارة مستقل يرأس الاجتماعات التي تناقش أداء الإدارة التنفيذية. وفي عام 2020 أصدر مجلس إدارة الهيئة القرار رقم 47 بتعديل القرار رقم 11 لسنة 2014 بشأن قواعد القيد والشطب بالبورصة، ونص القرار على حظر الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب العضو المنتدب أو الرئيس التنفيذي للشركة.

(2023) إلى أن الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة تؤثر إيجاباً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن عدم الفصل بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، وما ينطوي عليه من زيادة في مشاكل الوكالة وتضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، سيساهم بشكل كبير في زيادة دوافع المديرين التنفيذيين للاحتفاظ بمستويات مرتفعة من النقدية من أجل الاستفادة منها لاحقاً لتحقيق منافع خاصة. وعلى الرغم من توقعات دراسة (Ferreira and Vicente (2020) بأن الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة قد تزيد من ضغوط المساهمين على مجلس الإدارة لتخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، خوفاً من استغلالها في تحقيق منافع خاصة، إلا أنها توصلت لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي يشغل بها نفس الشخص منصب المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة. وقد أرجعت الدراسة تلك النتيجة إلى زيادة عدد الأعضاء المستقلين داخل مجالس إدارات الشركات محل الدراسة، وهو ما قد يحد من الهيمنة الإدارية والسلوك الانتهازي للمديرين التنفيذيين، الأمر الذي قد يترتب عليه قبول المساهمين لاحتفاظ هذه الشركات بمستويات مرتفعة من النقدية.

وعلى النقيض، أشارت دراستا عفيفي (2015)، Qian (2021) إلى أن عدم الفصل بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة سينعكس بالسلب على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، نظراً لاستغلال المديرين التنفيذيين المسيطرين للأرصدة النقدية المتاحة لتحقيق مصالحهم الخاصة، فضلاً عن تفضيلهم لإنفاق هذه الأرصدة النقدية في الوقت الحاضر بدلاً من الاحتفاظ بها. ومن منظور آخر وفي ضوء توقعات دراسة (Ferreira and Vicente (2020)، فمن الممكن أن يرجع التأثير السلبي للازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية لوجود آليات فعالة لحوكمة الشركات تساهم في الحد من الدوافع الانتهازية للمديرين التنفيذيين وتزيد من الضغوط على الإدارة لتخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما أكدت عليه نتائج دراسة عفيفي (2015) والتي توصلت لانخفاض مستويات الاحتفاظ بالنقدية في الشركات ذات هياكل حوكمة قوية مقارنة بالشركات ذات هياكل حوكمة ضعيفة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة تعد من أهم الخصائص التي تؤثر بصورة جوهرية على اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي وعلى مستوى احتفاظها بالنقدية. وعلى الرغم من وجود ندرة شديدة في الدراسات التي تناولت أثر تلك الازدواجية على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، إلا إنه من المتوقع أن يختلف تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بحسب وجود ازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة من عدمه، حيث يتوقع الباحث أن ينتج عن تفاعل الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة مع التجنب الضريبي متغيراً تفاعلياً جديداً من شأنه التأثير على قوة و/أو اتجاه العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبناء على ما تقدم يمكن اشتقاق الفرض الرابع للبحث (H4) كما يلي:

H4: يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بحسب ازدواجية دور المدير التنفيذي من عدمه

6-4-4- تحليل الدراسات التي تناولت أثر التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض الخامس للبحث

أوضحت العديد من الدراسات، بشأن تأثير التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة على سلوك التجنب الضريبي، (Zemzem and Ftouhi, 2013; Hoseini et al, 2019; Osebe et al, 2019; Anggraenia and Kurnianto, 2020; Salhi et al, 2020; Boussaidi and Sidhom, 2021; Duhoon and Singh, 2023) أن زيادة عدد الإناث داخل مجلس الإدارة تؤثر سلبا على اتجاه الشركة لسلوك التجنب الضريبي، حيث عادة ما يكون أعضاء مجلس الإدارة من الإناث أكثر التزاما بالقوانين واللوائح، وأكثر تمسكا بالمعايير الأخلاقية، فضلا عن كونهم أكثر تحفظا وتجنبا للمخاطر، مقارنة بأعضاء المجلس من الذكور، الأمر الذي يثير القلق لديهم بشأن تبني الشركة لممارسات وأنشطة تهدف إلى تخفيض أعبائها الضريبية وخاصة إذا كانت أنشطة غير قانونية وغير مشروعة تنتهك القوانين واللوائح الضريبية المطبقة. ويتفق ذلك مع نتائج دراسة (Francis et al (2014) والتي أشارت إلى أنه عادة ما يميل المديرون الماليون (CFOs) والمديرون التنفيذيون (CEOs) من الإناث لاتباع سياسات ضريبية أكثر تحفظا، مقارنة بالمديرين الماليين والتنفيذيين الذكور، وهو ما يفسر انخفاض ممارسات التجنب الضريبي في الشركات التي لديها مديرين ماليين وتنفيذيين إناث.

وعلى النقيض، توصلت دراسة (Liu et al (2022) إلى زيادة ممارسات التجنب الضريبي في الشركات التي لديها مديرين ماليين إناث مقارنة بالشركات التي لديها مديرين ماليين ذكور، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الصينية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2009 حتى 2016، كما تتضح هذه العلاقة بشكل أقوى في الشركات التي لديها مديرين تنفيذيين إناث أيضا. وقد أرجع الباحثون تلك النتيجة إلى تفضيل كلا من المديرين الماليين والمديرين التنفيذيين الإناث لزيادة ممارسات التجنب الضريبي لما لها من دور هام في زيادة أرباح الشركة وتدفعاتها النقدية المتاحة، وهو ما سينعكس بالإيجاب على مكافآتهم وحوافزهم فضلا عن زيادة مستوى الأمان الوظيفي لديهم والتقليل من احتمال فقدانهم لوظائفهم في حالة ما إذا تم التقرير عن أرباح منخفضة/ أو خسائر. فزيادة مستويات الأرباح والتدفقات النقدية المفصح عنها سيساهم بشكل كبير في إظهار كفاءاتهم وقدراتهم الإدارية المرتفعة، وخاصة في ظل هيمنة الذكور على المناصب الإدارية في الشركات الصينية.

وباختبار العلاقة بين عدد الأعضاء الإناث داخل مجلس الإدارة وممارسات التجنب الضريبي في الشركات النرويجية المقيدة بالبورصة خلال فترتي ما قبل (2001 - 2003) وما بعد (2007 - 2010) سريان القواعد

التنفيذية لحوكمة الشركات والتي تلزم الشركات المقيدة بالبورصة بألا تقل نسبة أعضاء مجلس الإدارة الإناث عن 40% من إجمالي أعضاء المجلس، توصلت دراسة (Blandon et al, 2022) إلى وجود تأثير إيجابي لعدد أعضاء مجلس الإدارة الإناث على ممارسات التجنب الضريبي، حيث ازدادت ممارسات التجنب الضريبي بزيادة نسبة مشاركة الإناث في مجلس الإدارة، مقارنة بفترة ما قبل تطبيق هذه القواعد. ومن الممكن أن ترجع تلك النتيجة إلى اهتمام الشركات بزيادة نسبة الأعضاء الإناث داخل مجلس الإدارة، التزاماً بالقواعد سائلة الذكر، بغض النظر عن كفاءة وخبرات هؤلاء الأعضاء، الأمر الذي قد ينتج عنه انخفاض كفاءة مجلس الإدارة، ومن ثم التسهيل من مهمة المديرين في تنفيذ السياسات والممارسات الخاصة بالتجنب الضريبي. كما توصلت دراسة Bash and Zoghlami (2023) إلى نفس النتيجة بالتطبيق على عينة من الشركات العراقية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2009 حتى 2020. وقد أرجعت الدراسة تلك النتيجة لانخفاض مستوى تمثيل الإناث في مجالس إدارات الشركات محل الدراسة، فضلاً عن انخفاض مؤهلاتهم وخبراتهم، الأمر الذي قد أثر سلباً على قوة تأثيرهم في قرارات مجلس الإدارة.

وقد تضاربت الآراء بشأن تأثير التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فمن ناحية، أشار البعض (Ullah and Kamal, 2017; Atif et al, 2019; Ismail et al, 2022; Ezeani et al, 2023) أن زيادة نسبة الأعضاء الإناث داخل مجلس الإدارة من شأنها أن تؤثر سلباً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. فعادة ما يكون أعضاء مجلس الإدارة الإناث، وخاصة المستقلين، أكثر فعالية في متابعة ورقابة المديرين، الأمر الذي يساهم في الحد من الدوافع الانتهازية لزيادة مستويات النقدية المحتفظ بها¹. وفي ذات السياق، يلعب أعضاء مجلس الإدارة الإناث، في كثير من الأحيان، دوراً هاماً في الحد من مشاكل الوكالة والعمل في صالح المساهمين، وهو ما يجعلهم أكثر ميلاً لزيادة توزيعات الأرباح الخاصة بالمساهمين، مقارنة بأعضاء مجلس الإدارة الذكور، الأمر الذي ينعكس في انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ومن ناحية أخرى، أشار البعض (Zeng and Wang, 2015; Cheng et al, 2021; Dimitropoulos and Koronios, 2021) إلى أن زيادة نسبة الأعضاء الإناث داخل مجلس الإدارة ستعكس بالإيجاب على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يمكن تفسيره من منظور الدافع الاحترازي للاحتفاظ بالنقدية. ففي ضوء الطبيعة

⁽¹⁾ اعتمدت دراسة (Atif et al (2019) في التحليل الأساسي على اختبار تأثير نسبة الإناث داخل مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وقد توصلت إلى علاقة عكسية. وبإجراء تحليل قوة ومتانة النتائج Robustness test قامت الدراسة بتقسيم المتغير المستقل للدراسة إلى متغيرين؛ الأول يمثل نسبة الأعضاء الإناث التنفيذيين داخل مجلس الإدارة، والثاني يمثل نسبة الأعضاء الإناث المستقلين داخل المجلس، وقد توصلت من ذلك الاختبار إلى وجود تأثير سلبي معنوي لنسبة الأعضاء الإناث المستقلين على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، في حين لا يوجد أي تأثير معنوي لنسبة الأعضاء الإناث التنفيذيين، وهو ما يؤكد على أهمية استقلال أعضاء مجلس الإدارة كأحد الآليات الفعالة لحوكمة الشركات التي تساهم في تفعيل الدور الرقابي للمجلس.

السيكولوجية للإناث، والتي تجعلهم أكثر تحفظا وتجنباً للمخاطر، مقارنة بالذكور، يميل أعضاء مجلس الإدارة الإناث لزيادة مستويات النقدية المحتفظ بها كنوع من التحوط ضد الأحداث السلبية والتقلبات الاقتصادية المحتملة وكذلك ظروف عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية، فضلا عن عدم اهتمام الإناث بتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقدية وما يترتب عليها من ضياع بعض الفرص الاستثمارية المربحة. وفي ذات السياق، توصلت دراسة (Xu et al (2019) إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي لديها مديرين ماليين إناث مقارنة بالشركات التي لديها مديرين ماليين ذكور، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الصينية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من 2007 حتى 2015.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة يعد من أهم الخصائص التي تؤثر بصورة جوهرية على اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي وعلى مستوى احتفاظها بالنقدية. وعلى الرغم من وجود ندرة شديدة في الدراسات التي تناولت أثر التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، إلا إنه من المتوقع أن يختلف تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية باختلاف التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة، حيث يتوقع الباحث أن ينتج عن تفاعل التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة مع التجنب الضريبي متغيرا تفاعليا جديدا من شأنه التأثير على قوة و/أو اتجاه العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبناء على ما تقدم يمكن اشتقاق الفرض الخامس للبحث (H5) كما يلي:

H5: يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة

6-4-5- تحليل الدراسات التي تناولت أثر عدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق الفرض السادس للبحث

بشأن تأثير عدد اجتماعات مجلس الإدارة على سلوك التجنب الضريبي، أوضحت دراسة الباز (2021) أن عدد اجتماعات مجلس الإدارة من شأنها أن تؤثر سلبا على سلوك التجنب الضريبي. فعادة ما يساهم تكرار اجتماعات مجلس الإدارة في زيادة فعالية دور أعضاء مجلس الإدارة في متابعة ورقابة الإدارة التنفيذية، وهو ما يترتب عليه تقييد الممارسات الانتهازية للإدارة لزيادة الأرباح من خلال تخفيض المدفوعات الضريبية، فضلا عن دورهم في زيادة مستوى الالتزام بالقوانين واللوائح الضريبية المطبقة، الأمر الذي سينعكس في النهاية على الحد من انخراط المديرين في ممارسات التجنب الضريبي. ومن ناحية أخرى، توصلت دراسة Barros and Sarmiento (2020) لوجود علاقة إيجابية بين عدد اجتماعات مجلس الإدارة وسلوك التجنب الضريبي، في حين توجد علاقة سلبية بين معدل حضور أعضاء مجلس الإدارة لاجتماعات المجلس وسلوك التجنب الضريبي، حيث ترى الدراسة

أن فعالية مجلس الإدارة في تخفيض ممارسات التجنب الضريبي لا تعتمد على عدد الاجتماعات بقدر اعتمادها على معدل حضور أعضاء مجلس الإدارة لهذه الاجتماعات، حيث لن تؤدي اجتماعات مجلس الإدارة ثمارها المرجوة في حالة انخفاض معدل حضور الأعضاء لهذه الاجتماعات . ويتفق ذلك الرأي مع تأكيدات دراسة Lin et al (2014) والتي أشارت إلى انخفاض معدل حضور أعضاء مجلس الإدارة لاجتماعات المجلس كلما ازداد عدد هذه الاجتماعات، وذلك نظرا لتعدد مسؤوليات ومهام أعضاء مجلس الإدارة وبالأخص الأعضاء الذين يتمتعون بعضوية مجلس الإدارة في أكثر من شركة.

وأما بشأن تأثير عدد اجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، توصلت دراسة Idrees et al (2022) إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية بزيادة عدد اجتماعات مجلس الإدارة، حيث إن كثرة انعقاد اجتماعات مجلس الإدارة تطوي على مزيد من التكاليف مثل مصروفات تنظيم الجلسات وبدلات الحضور التي تصرف لأعضاء المجلس، الأمر الذي سينعكس بالسلب على مستويات النقدية المحتفظ بها. كما توصلت دراستا (Ullah and Kamal (2017)، (Ezeani et al (2023) أيضا إلى وجود تأثير سلبي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما تم تفسيره من منظور نظرية الوكالة، حيث إن تكرار اجتماعات مجلس الإدارة ستساهم بشكل كبير في تفعيل الدور الرقابي لمجلس الإدارة ومن ثم حماية حقوق المساهمين، وهو ما ينعكس في انخفاض دوافع المديرين لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن عدد اجتماعات مجلس الإدارة يعد من أهم الخصائص التي تؤثر بصورة جوهرية على اتجاه الشركات لممارسات التجنب الضريبي وعلى مستوى احتفاظها بالنقدية. وعلى الرغم من وجود ندرة شديدة في الدراسات التي تناولت أثر عدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية، إلا إنه من المتوقع أن يختلف تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية باختلاف عدد اجتماعات مجلس الإدارة، حيث يتوقع الباحث أن ينتج عن تفاعل عدد اجتماعات مجلس الإدارة مع التجنب الضريبي متغيرا تفاعليا جديدا من شأنه التأثير على قوة و/أو اتجاه العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية. وبناء على ما تقدم يمكن اشتقاق الفرض السادس للبحث (H6) كما يلي:

H6: يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف عدد اجتماعات مجلس الإدارة

6-5- منهجية البحث

يستهدف الباحث فيما يلي استعراض منهجية البحث، وذلك من خلال تناول كل من؛ أهداف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينة الدراسة، ونموذج البحث، وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، والإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، ونتائج اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

6-5-1- أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، من خلال دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على مستوى احتفاظها بالنقدية. كما تستهدف الدراسة التطبيقية أيضا دراسة واختبار أثر خصائص مجلس الإدارة، كمتغيرات معدلة، على العلاقة سائلة الذكر، وذلك كله من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2016 حتى 2022.

6-5-2- مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية¹، خلال الفترة من 2016 حتى 2022. وتُقسم هذه الشركات إلى 16 قطاع وفقا لآخر تصنيف لقطاعات السوق، والذي تم إقراره بداية من عام 2020². وقد تم البدء بعام 2016 باعتباره بداية تطبيق متطلبات معايير المحاسبة المصرية المعدلة والتي صدرت بقرار وزير الاستثمار رقم 110 لسنة 2015. وقد قام الباحث باختيار عينة تحكمية للدراسة والحصول على المشاهدات السنوية الخاصة بمفردات هذه العينة وفقا لمدخل Firm-Year-Observations³، وذلك في ضوء مجموعة من الشروط والاعتبارات وهي؛ أن تتوافر القوائم المالية السنوية وتقارير مجلس الإدارة للشركات خلال فترة الدراسة، وأن تكون القوائم المالية للشركات معدة بالعملة المصرية، وأن تنتهي السنة المالية للشركات في

⁽¹⁾ تم استبعاد شركات قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية، وعددها 46 شركة، من مجتمع الدراسة، نظرا لاختلاف طبيعة ومجالات عمل هذه الشركات واختلاف المتطلبات والقواعد التنظيمية التي تخضع لها.

⁽²⁾ قامت البورصة المصرية في نهاية عام 2019 بإجراء عملية إعادة هيكلة شاملة طالت كافة قطاعات السوق، حيث تم إعادة تسكين الشركات في القطاعات المختلفة بناء على نشاطها الرئيسي المولد للإيراد، وذلك بهدف رفع كفاءة وزيادة عمق وتنافسية سوق المال المصري، وقد تم التفعيل مطلع عام 2020. وقد أسفرت هذه العملية عن زيادة عدد القطاعات إلى 18 قطاع بدلا من 17 قطاع، فيما شهدت بعض الشركات تغيير اسم القطاع الذي تنتمي إليه، كما انتقلت بعض الشركات إلى قطاعات أخرى بخلاف القطاعات التي كانت تنتمي إليها سابقا.

⁽³⁾ قد لا تتوافر بيانات بعض الشركات على مدار جميع سنوات الدراسة نظرا لقيود أو شطب هذه الشركات بالبورصة المصرية بعد تاريخ بدء الدراسة (أثناء فترة الدراسة). وفي ظل اتباع مدخل Firm-Year-Observations قام الباحث بتجميع المشاهدات المتاحة للشركات المقيدة بالبورصة خلال كل سنة من سنوات الدراسة بغض النظر عما إذا كانت هذه الشركات مقيدة بالبورصة على مدار فترة الدراسة بالكامل أم لا، وذلك في ضوء الشروط والاعتبارات المحددة لاختيار عينة الدراسة.

12/31 من كل عام¹، وألا تكون نتيجة نشاط الشركات خلال فترة الدراسة صافي خسارة قبل الضريبة²، وأن تكون الشركات خاضعة لأحكام قانون الضريبة على الدخل رقم 91 لسنة 2005 ولا تتمتع بإعفاء ضريبي في ضوء أحكام قوانين خاصة³، وأن يكون قد تم تداول أسهم الشركات بانتظام ولم يتم إيقاف التداول عليها على مدار فترة الدراسة.

وبحصر الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2016 حتى 2022، تبين أن عددها 195 شركة يمكن تصنيفها فيما يلي؛ 164 شركة مقيدة بالبورصة على مدار فترة الدراسة بالكامل، و12 شركة قد تم قيدها بالبورصة أثناء فترة الدراسة، و19 شركة كانت مقيدة منذ بداية فترة الدراسة في عام 2016 إلا إنه قد تم شطبها من البورصة قبل عام 2022. وفي ضوء الشروط والاعتبارات السابقة، بلغت العينة النهائية للدراسة 132 شركة، تعمل في 14 قطاع⁴، بإجمالي عدد مشاهدات 614 مشاهدة. ويوضح الجدول رقم (1) عدد المشاهدات في العينة النهائية للدراسة.

جدول 1. عدد المشاهدات في العينة النهائية للدراسة

1226	إجمالي عدد المشاهدات المتاحة في مجتمع الدراسة خلال الفترة من 2016 حتى 2022
(308)	- عدد مشاهدات الشركات التي تنتهي السنة المالية لها في تواريخ أخرى بخلاف 12/31
(59)	- عدد مشاهدات الشركات التي تعد قوائم مالية بالعملة الأجنبية
(198)	- عدد مشاهدات الشركات التي حققت صافي خسارة قبل الضريبة
(19)	- عدد مشاهدات الشركات المعفاه من الضريبة وفقا لأحكام قوانين خاصة
(28)	- عدد مشاهدات الشركات التي تم إيقاف التداول على أسهمها على مدار فترة الدراسة
614	إجمالي عدد المشاهدات في العينة النهائية للدراسة

⁽¹⁾ تم استبعاد الشركات التي تنتهي السنة المالية لها في أي تاريخ بخلاف 12/31 بحيث يتم عزل أثر أي أحداث استثنائية، قد تحدث خلال السنة، من شأنها التأثير على الدخل الضريبي لبعض الشركات دون الأخرى (عطية، 2023).

⁽²⁾ تم استبعاد الشركات التي أسفرت نتيجة نشاطها قبل الضريبة عن صافي خسارة، وذلك نظرا لصعوبة تفسير ممارسات التجنب الضريبي في هذه الحالة، حيث إن معظم مقاييس التجنب الضريبي قد تعطي نتائج مضللة في حالة ما إذا كان صافي الدخل المحاسبي قبل الضريبة يمثل خسائر (Kurniawan and Nuryanah, 2017; Eldayawaty, 2022).

⁽³⁾ تم استبعاد شركة المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي، ضمن قطاع الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات، نظرا لكونها لا تخضع لأحكام قوانين الضرائب السارية في مصر وفقا لقرار رئيس المنطقة الحرة رقم 281 لسنة 2001 بالترخيص لها بمزاولة نشاطها بنظام المناطق الحرة العامة. كما تم استبعاد بعض مشاهدات شركتي جولدن كوست للاستثمار السياحي والوادي العالمية للاستثمار والتنمية، ضمن قطاع السياحة والترفيه، وبعض مشاهدات شركة سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية، ضمن قطاع الرعاية الصحية والأدوية، حيث تتمتع شركات هذين القطاعين بإعفاء ضريبي لمدة 10 سنوات بدءا من السنة المالية التالية لتاريخ بدء النشاط، وذلك وفقا لقانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997.

⁽⁴⁾ تم استبعاد جميع شركات قطاع الطاقة والخدمات المساندة، وعددها 3 شركات، وذلك لعدم استيفائها لشروط واعتبارات اختيار العينة، حيث تنتهي السنة المالية لإحدى الشركات في 6/30 في حين تُعد الشركتان الباقيتان قوائمهما المالية بالدولار. كما تم استبعاد جميع شركات قطاع الخدمات التعليمية، وعددها 4 شركات، حيث تنتهي السنة المالية لهذه الشركات في 8/31.

ويستوفي هذا العدد من المشاهدات الحد الأدنى المطلوب لحجم العينة خلال السنوات السبعة للدراسة، والبالغ 291 مشاهدة، وهو حد المشاهدات الذي يضمن أن تكون العينة ممثلة للمجتمع، ومن ثم يزيد من إمكانية تعميم نتائج الدراسة. وقد قام الباحث باحتساب الحد الأدنى لحجم العينة من خلال المعادلة التالية، قياساً على دراسة Krejcie and Morgan (1970). ويوضح الجدول رقم (2) عدد المشاهدات لشركات عينة الدراسة وفقاً للقطاعات التي تعمل بها.

$$n = \frac{Z^2 \times N \times p(1 - p)}{d^2(N - 1) + Z^2 \times p(1 - p)}$$

حيث:

- n: الحد الأدنى المطلوب لحجم العينة.
- N: حجم المجتمع ويتمثل هنا في إجمالي عدد المشاهدات لشركات المجتمع على مدار فترة الدراسة.
- Z: قيمة إحصائية Z ويتم الحصول عليها من جداول Z عند مستوى معنوية 5% ويساوي 1.96.
- p هي نسبة توقع حدوث الظاهرة في المجتمع، وهنا تمثل نسبة توقع حدوث ممارسات التجنب الضريبي في شركات المجتمع خلال فترة الدراسة، وجرى العرف إحصائياً بتقديرها بنسبة 50%.
- d: مستوى المعنوية، وسيعتمد الباحث على قبول أو رفض فروض البحث بناء على مستوى معنوية 5% عند مستوى ثقة 95%.

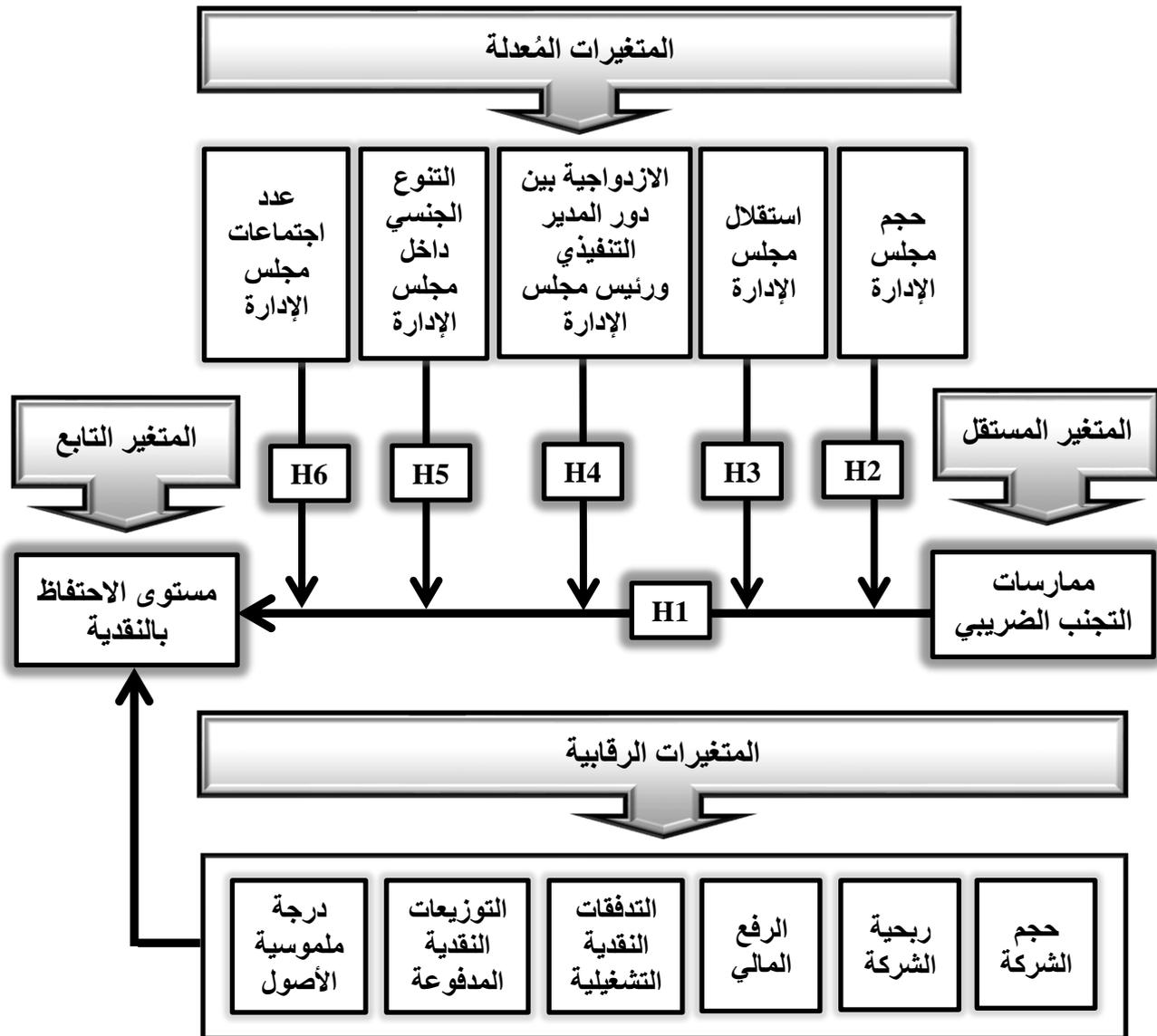
جدول 2. عدد المشاهدات لشركات العينة وفقاً للقطاعات التي تعمل بها

عدد المشاهدات	عدد الشركات	القطاع
52	9	موارد أساسية
71	13	رعاية صحية وأدوية
35	9	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
149	31	عقارات
35	10	سياحة وترفيه
7	1	مرافق
27	6	اتصالات واعلام وتكنولوجيا المعلومات
75	17	أغذية ومشروبات وتبغ
19	5	تجارة وموزعون

7	1	خدمات النقل والشحن
39	7	مقاولات وإنشاءات هندسية
17	4	منسوجات وسلع معمرة
66	16	مواد البناء
15	3	ورق ومواد تعبئة وتغليف
614 مشاهدة	132 شركة	الإجمالي

6-5-3- نموذج البحث

يعرض الباحث نموذج البحث، من خلال الشكل رقم (1)، على النحو التالي:



شكل (1): نموذج البحث

المصدر: إعداد الباحث

6-5-4- قياس متغيرات الدراسة

تم قياس متغيرات الدراسة على النحو التالي:

6-5-4-1 المتغير المستقل: ممارسات التجنب الضريبي TA_{it}

تم قياس ممارسات التجنب الضريبي باستخدام المعادلة التالية، قياساً على دراسة Abdulwahab and

Holland (2012):

$$Tax Avoidance (TA) = PBT * \left(STR - \frac{CTE}{PBT} \right) \quad (1)$$

حيث:

- STR: معدل الضريبة القانوني المطبق¹.
- PBT: الدخل المحاسبي قبل الضريبة.
- CTE/PBT: مصروف الضريبة الحالية منسوباً إلى الدخل المحاسبي قبل الضريبة، وهو ما يمثل معدل الضريبة الفعال الحالي.

وعلاوة على ما سبق، قدمت دراسة (Abdulwahab and Holland (2012) طريقة بديلة لاحتساب المقياس

السابق، وذلك على النحو التالي:

$$Tax Avoidance (TA) = STR * (PD + TD) \quad (2)$$

حيث:

- STR: معدل الضريبة القانوني المطبق.
- PD: الفروق الضريبية الدفترية الدائمة.
- TD: الفروق الضريبية الدفترية المؤقتة.

ويمكن احتساب الفروق الضريبية الدفترية الدائمة من خلال المعادلة التالية (Frank et al, 2009):

$$PERM_BTD_{i,t} = (BI_{i,t} - (CTE_{i,t}/STR_{i,t}) - (DTE_{i,t}/STR_{i,t})) \quad (3)$$

حيث:

- PERM_BTD_{i,t}: الفروق الضريبية الدفترية الدائمة للشركة i عن الفترة t

⁽¹⁾ تجدر الإشارة أنه تم استخدام معدل الضريبة القانوني المطبق في مصر 22.5% بالنسبة لجميع شركات عينة الدراسة باستثناء شركة غاز مصر، والتي تعمل في قطاع المرافق، حيث تخضع أرباح شركات البترول والغاز الطبيعي للضريبة بمعدل 40.55%.

- $BI_{i,t}$: الدخل المحاسبي الدفترى قبل الضريبة للشركة i عن الفترة t
- CTE_{it} : مصروف ضريبة الدخل الحالية للشركة i عن الفترة t
- $STR_{i,t}$: معدل الضريبة القانوني المطبق خلال الفترة t
- $DTE_{i,t}$: الضرائب المؤجلة للشركة i عن الفترة t

كما يمكن احتساب الفروق الضريبية الدفترية المؤقتة من خلال قسمة الضرائب المؤجلة عن الفترة على معدل الضريبة القانوني المطبق. وقد قام الباحث باحتساب ممارسات التجنب الضريبي، لكل مشاهدة من مشاهدات الدراسة، باستخدام المعادلتين (1) و(2)، والتأكد من الوصول لنفس نتيجة القياس، وذلك لضمان دقة البيانات التي سيتم استخدامها في التحليل الإحصائي لاحقاً¹.

6-5-4-2- المتغير التابع: مستوى الاحتفاظ بالنقدية CH_{it}

تم قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة، قياساً على (Khong et al, 2019; Eldayawaty, 2022; Martinez et al, 2023).

6-5-4-3- المتغيرات المعدلة

تم قياس متغيرات الدراسة المعدلة على النحو التالي:

6-5-4-3-1- حجم مجلس الإدارة $B.Size_{it}$

تم قياس حجم مجلس الإدارة باستخدام إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة، قياساً على (Abdulwahab and Holland, 2012; Al-Najjar and Clark, 2017; Ezeani et al, 2023).

6-5-4-3-2- استقلال مجلس الإدارة $B.IND_{it}$

تم قياس استقلال مجلس الإدارة باستخدام نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين المستقلين إلى إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة، قياساً على (Lanis and Richardson, 2011; Husnain et al, 2021; Talbi and Menchaoui, 2023).

⁽¹⁾ تجدر الإشارة إلى أنه قد تم قسمة قيمة هذا المتغير على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة للحد من مشكلة الحجم وعدم ثبات التباين.

تم قياسها باستخدام نسبة الالتزامات قصيرة الأجل وطويلة الأجل إلى إجمالي الأصول، قياسا على (Ferreira and Vicente, 2020; Benkraiem et al 2022; Martinez et al, 2023) وفيما يتعلق بالتدفقات النقدية التشغيلية للشركة OCF_{it} ، فقد تم قياسها باستخدام نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول، قياسا على (Chang et al, 2016; Khoung et al, 2019; Alnori et a, 2022). وأما بشأن التوزيعات النقدية المدفوعة DIV_{it} ، فقد تم قياسها باستخدام متغير وهمي، بحيث يأخذ القيمة "1" إذا قامت الشركة بسداد توزيعات نقدية للمساهمين أو العاملين، والقيمة "صفر" لغير ذلك، قياسا على (Kurniawan and Nuryanah, 2017; Dhaliwal et al, 2018; Alnori et al, 2022) وأخيرا، بالنسبة لدرجة ملموسية الأصول TAN_{it} ، فقد تم قياسها باستخدام نسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول، قياسا على (Ullah and Kamal, 2017; Khoung et al, 2019; Ezeani et al, 2023).

6-5-5- أدوات وإجراءات الدراسة

تشمل أدوات الدراسة التقارير والقوائم المالية السنوية لشركات العينة بداية من عام 2016 حتى عام 2022، وكذلك نماذج الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين، والتي تصدرها الشركات التزاما بالمادة رقم (30) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، وأيضا تقارير مجلس الإدارة السنوية، والتي تتضمن بيانات عن الشركة ومجلس إدارتها واللجان التابعة له، والتي تصدرها الشركات التزاما بالمادة رقم (40) من قواعد القيد والشطب بالبورصة. وقد تم الحصول على القوائم المالية والتقارير ونماذج الإفصاح اللازمة من خلال عدة مصادر منها؛ المواقع الإلكترونية لشركات العينة، وموقع البورصة المصرية¹، والمواقع الإلكترونية المتخصصة في نشر المعلومات المالية وغير المالية للشركات المقيمة في البورصة مثل؛ موقع مباشر مصر²، وموقع شركة مصر لنشر المعلومات³.

وفيما يتعلق بإجراءات الدراسة، فقد تم إجراؤها على مرحلتين؛ الأولى تتمثل في إجراء تحليل محتوى للتقارير والنماذج، التي سبق الإشارة إليها، لاستخراج البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، ثم تجهيز هذه البيانات في صورة جداول إلكترونية على برنامج Microsoft Excel تمهيدا لإجراء التحليل الإحصائي لها. أما المرحلة الثانية فتتمثل في استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة مثل؛ الوسط الحسابي، والانحراف المعياري،

⁽¹⁾ <https://www.egx.com.eg>

⁽²⁾ <https://www.mubasher.info>

⁽³⁾ <https://www.mist-net.com>

وأعلى قيمة، وأدنى قيمة، من أجل توفير وصفا شاملا لبيانات الدراسة، ثم تبعه إجراء اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة، وأخيرا التحليل الاحصائي للبيانات لاختبار فروض الدراسة باستخدام نماذج الانحدار المتعدد¹.

وفي ضوء الشروط والاعتبارات المحددة لاختيار عينة الدراسة وما تبعها من التباين في عدد المشاهدات الخاصة بكل شركة في عينة الدراسة، فلم يكن من الملائم استخدام نماذج الانحدار التجميعية وفقا لطريقة المربعات الصغرى العادية Pooled OLS Regression Models، حيث أن هذه النماذج لا تأخذ في الاعتبار التأثيرات الخاصة بالاختلاف بين الشركات والتأثيرات الخاصة بالزمن (Guizani, 2017)، وهو ما دفع الباحث لاختبار كل فرض من فروض الدراسة من خلال إجراء انحدار Panel-Data Regression باستخدام كل من؛ نموذج الانحدار ذو التأثيرات الثابتة Fixed Effects Regression Model، والذي يأخذ في الاعتبار التأثيرات الخاصة بالاختلاف بين الشركات محل الدراسة ولكنه يفترض ثبات هذه الاختلافات عبر الزمن، وأيضا نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Regression Model، والذي يأخذ في الاعتبار التأثيرات الخاصة بالاختلاف بين الشركات فضلا عن التأثيرات الخاصة باختلاف الفترات الزمنية²، ثم تحديد النموذج الأفضل فيما

⁽¹⁾ تتطلب نماذج الانحدار الخطي المتعدد توافر عدة افتراضات حتى يعبر خط الانحدار المقدر تعبيراً صادقا عن خط الانحدار الحقيقي، حيث إن عدم تحقق أي من هذه الافتراضات قد يترتب عليه التوصل إلى استنتاجات مضللة. وتستخدم البواقي الإحصائية Residuals (الخطأ العشوائي) لنماذج الانحدار للتحقق من هذه الافتراضات وهي؛ (1) وجود ثبات (تجانس) في تباين قيم الخطأ العشوائي بالنسبة لقيم المتغيرات المستقلة، حيث إن عدم تحقق ذلك الافتراض سيؤدي إلى وجود علاقة خطية بين قيم المتغيرات المستقلة وقيم الخطأ العشوائي، وهو ما يطلق عليه مشكلة عدم ثبات التباين (Heteroscedasticity). ويتم التحقق من هذا الافتراض من خلال إجراء انحدار مربع البواقي، كمتغير تابع، على المتغيرات المستقلة محل الدراسة، فإذا كان معامل انحدار أي من المتغيرات المستقلة معنويا فإن ذلك يعتبر بمثابة مؤشر على وجود هذه المشكلة. (2) أن يكون متوسط الخطأ العشوائي مساويا للصفر وأن يتبع التوزيع الطبيعي. ووفقا لنظرية النزعة المركزية، لا يشترط التقيد بهذا الشرط في حالة العينات كبيرة الحجم (أكبر من 30 مشاهدة). (3) عدم وجود ارتباط ذاتي بين حدود الخطأ العشوائي عبر الزمن، وهو ما يطلق عليه مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي (Auto Correlation). ويتم التحقق من هذا الافتراض من خلال إحصائية Durbin-Watson، والتي تتراوح قيمتها من (0) إلى (4)، حيث تخفي مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي كلما اقتربت قيمة هذه الإحصائية من (2). (4) عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها، وهو ما يطلق عليه مشكلة الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity). ويتم التحقق من هذا الافتراض من خلال قيمة معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF)، فإذا ازدادت قيمة VIF لأيا من المتغيرات المستقلة عن (10) فإن ذلك يعتبر بمثابة مؤشر على وجود هذه المشكلة. وعلاوة على ما سبق، فلا بد من التحقق مما إذا كان نموذج الانحدار يصلح لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، ويتحقق ذلك إذا كانت القيمة الاحتمالية P.Value لنموذج الانحدار أقل من مستوى المعنوية المسموح به (0.05). وفي حالة عدم تحقق أي من الافتراضات السابقة يمكن اللجوء لنماذج الانحدار الخطية المعممة Generalized Linear Models (GLM) أو تشغيل نماذج الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة (GLS) Generalized Least Square (Gujarati, 2004).

⁽²⁾ تعتمد معنوية نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية على إحصائية Chi² للنموذج، حيث يكون النموذج معنويا إذا كانت قيمة إحصائية Chi² المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (0.05)، وهو ما سيترتب عليه انخفاض القيمة الاحتمالية لهذه الإحصائية عن (0.05)، في حين تعتمد معنوية نموذج الانحدار ذو التأثيرات الثابتة على إحصائية F للنموذج، حيث يكون النموذج معنويا إذا كانت قيمة إحصائية F المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية عند مستوى معنوية (0.05)، وهو ما سيترتب عليه انخفاض القيمة الاحتمالية لهذه الإحصائية عن (0.05).

بينهما اعتمادا على معنوية إحصائية Chi^2 من خلال اختبار Hausman¹ (عطية وعلي، 2021). وتجدر الإشارة أنه قد تم احتساب الإحصاءات الوصفية، وإجراء اختبار الارتباط، وتشغيل نماذج الانحدار باستخدام برنامجي SPSS (25) و STATA (15).

6-5-6- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

قام الباحث باحتساب عدد من الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة كالوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأعلى قيمة، وأدنى قيمة، حيث تساهم هذه الإحصاءات في توفير وصفا شاملا لمتغيرات الدراسة، الأمر الذي قد يساعد الباحث لاحقا في تقييم وتفسير نتائج اختبار فروض البحث. ويعرض الجدول رقم (3) هذه الاحصاءات الوصفية على النحو التالي:

جدول 3. الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	Variables	
0.1023511	0.0824560	0.5576290	0	614	CH	المتغير التابع
0.0111451	0.0042604	0.0964848	-0.0490706	614	TA	المتغير المستقل
2.5930576	8.1351791	17	3	614	B.Size	المتغيرات المعدلة
0.1543190	0.1687081	0.5714285	0	614	B.IND	
0.4920121	0.5912052	1	0	614	B.DUA	
0.1202153	0.1139760	0.6666666	0	614	B.GEN	
4.1164718	8.4967426	28	1	614	B.ME	
1.6536365	20.692352	25.3882883	17.298051	614	F.Size	المتغيرات الرقابية
0.0688594	0.0742232	0.5280279	0.0000177	614	PROF	
0.2253556	0.4146478	1.2291256	0.0002909	614	LEV	
0.1232857	0.0372274	0.4739657	-0.9795148	614	OCF	
0.4887069	0.6074918	1	0	614	DIV	
0.1877529	0.1693943	0.9487863	0.0000121	614	TAN	

ويتضح من الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة أن الوسط الحسابي لمستوى الاحتفاظ بالنقدية CH قد بلغ (0.082) بحد أدنى (0) وحد أقصى (0.557) وانحراف معياري (0.102)، أي أن متوسط نسبة النقدية المحتفظ بها إلى إجمالي الأصول في شركات العينة تمثل 8% فقط، وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية نسبيا في شركات العينة على مدار فترة الدراسة. كما يتضح اقتراب ذلك الوسط الحسابي بشكل كبير من أدنى قيمة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقارنة بأعلى قيمة، وهو ما يشير إلى تركيز نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول

⁽¹⁾ إذا كانت القيمة الاحتمالية لإحصائية Chi^2 أكبر من (0.05) سيتم رفض الفرض البديل القائل بأن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم وقبول فرض العدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم، والعكس صحيح.

في معظم مشاهدات الدراسة حول نسبة 8% فضلا عن وجود بعض القيم المتطرفة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية والتي تزداد بشكل كبير عن هذه النسبة وصولا لنسبة 55.7% والتي تمثل أعلى قيمة، الأمر الذي يفسر سبب ازدياد الانحراف المعياري لمستوى الاحتفاظ بالنقدية عن وسطه الحسابي. ويرى الباحث أن ذلك يعد أمرا منطقيا في ظل التباين الكبير بين الشركات محل الدراسة من حيث طبيعة عملها ومن ثم طبيعة الأصول في قوائم المركز المالي لها.

وبالنسبة لمتغير التجنب الضريبي TA، مقاسا بالفروق الضريبية التي تم تجنبها منسوبة إلى إجمالي الأصول، فقد بلغ وسطه الحسابي (0.004) في حين بلغ انحرافه المعياري (0.0111). وترجع زيادة قيمة الانحراف المعياري لهذا المتغير عن وسطه الحسابي إلى وجود تشتت كبير في قيم هذا المتغير بين أعلى قيمة وأدنى قيمة له حيث تراوحت قيم هذا المتغير بين (-0.049) كحد أدنى و(0.096) كحد أقصى. وتشير الإحصاءات السابقة إلى انخفاض ممارسات التجنب الضريبي في الشركات محل الدراسة، فبالنظر لأعلى قيمة لهذا المتغير يتضح أن قيمة الضرائب التي تم تجنبها في أكثر الشركات ممارسة لسلوك التجنب الضريبي لم تتجاوز نسبة 10% من إجمالي أصولها. وتشير القيم السالبة لذلك المتغير في مشاهدات بعض الشركات إلى عدم وجود ممارسات تجنب ضريبي بهذه الشركات حيث يزداد الدخل الضريبي بها عن الدخل المحاسبي الدفترية قبل الضريبة، علاوة على أنها قد سددت الضرائب بمعدل يفوق معدل الضريبة القانوني المطبق. ويتقسيم شركات العينة من حيث ممارستها لسلوك التجنب الضريبي اتضح وجود قيم سالبة لمتغير التجنب الضريبي في 201 مشاهدة من إجمالي 614 مشاهدة، أي أن حوالي 33% من المشاهدات لم تظهر بها ممارسات التجنب الضريبي.

وفيما يتعلق بالمتغيرات المعدلة ذات الصلة بخصائص مجلس الإدارة، فقد بلغ متوسط عدد أعضاء مجلس الإدارة **B.Size** في عينة الدراسة حوالي 8 أعضاء، حيث تراوح إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة بين 3 أعضاء، كأقل حجم لمجلس الإدارة، 17 عضو، كأكبر حجم لمجلس الإدارة، وذلك بانحراف معياري قدره 2.6 عضو. هذا وقد بلغ متوسط نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين داخل مجلس الإدارة **B.IND** 16.8% أي بمتوسط عضو واحد مستقل فقط داخل مجلس الإدارة، وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى التزام الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بمتطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات، والذي يقضي بأن يكون غالبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين من بينهم عضوين مستقلين على الأقل. كما يتضح وجود ازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة **B.DUA** في 59.1% من المشاهدات في عينة الدراسة (363 مشاهدة)، في حين يوجد فصل بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة في 251 مشاهدة بنسبة 40.9%، وهو ما

يتعارض مع ارشادات الدليل المصري لحوكمة الشركات والتي تشير إلى أنه في ضوء الممارسات القياسية الدولية للحوكمة فمن الأفضل عدم الجمع بين منصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة.

وبشأن التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة **B.GEN**، فقد بلغ متوسط نسبة الأعضاء الإناث داخل مجلس الإدارة 11.4% من إجمالي أعضاء المجلس، أي أنه في المتوسط يوجد عنصر نسائي واحد فقط داخل مجلس الإدارة في شركات عينة الدراسة، وهو ما يشير إلى انخفاض مشاركة الإناث في عضوية مجالس إدارة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وقد تراوحت قيم هذا المتغير بين (0) و(0.6666) بانحراف معياري قدره (0.1202)، حيث بلغ الحد الأدنى لهذا المتغير 0%، وهو ما يشير إلى غياب التمثيل النسائي داخل عضوية مجلس الإدارة، وقد تحقق ذلك في 251 مشاهدة بنسبة 40.9% من إجمالي مشاهدات الدراسة، في حين بلغ الحد الأقصى 66.66%، وهو ما يشير إلى مشاركة 5 أعضاء من الإناث في عضوية مجلس الإدارة، وقد تحقق ذلك في مشاهدة واحدة فقط، الأمر الذي يشير إلى اقتراب معظم قيم هذا المتغير من الحد الأدنى، ومن ثم يفسر زيادة الانحراف المعياري لهذا المتغير عن وسطه الحسابي. وأخيراً، فقد بلغ متوسط عدد اجتماعات مجلس الإدارة **B.ME** في عينة الدراسة حوالي 8 اجتماعات بحد أدنى اجتماع واحد وحد أقصى 28 اجتماع وانحراف معياري قدره 4 اجتماعات. ويعد ذلك بمثابة معدل مقبول لاجتماعات مجلس الإدارة حيث يفوق الحد الأدنى لعدد اجتماعات مجلس الإدارة وفقاً لمتطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات، والذي يقضي بانعقاد مجلس الإدارة مرة واحدة على الأقل كل ثلاثة أشهر أي بمعدل 4 اجتماعات سنوياً.

وبالنسبة للمتغيرات الرقابية، فقد بلغ الوسط الحسابي لمتغير حجم الشركة **F.Size**، مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، (20.69) بحد أدنى (17.29) وحد أقصى (25.38) وانحراف معياري قدره (1.65) فقط، وهو ما يشير إلى انخفاض مستوى التباين في قيم هذا المتغير، الأمر الذي قد يرجع إلى الاعتماد على لوغاريتم إجمالي الأصول بدلاً من قيمتها المطلقة كمقياس لحجم الشركة. وبلغ الوسط الحسابي لمتغير ربحية الشركة **PROF** (0.074) بحد أدنى (0.000) وحد أقصى (0.528) وانحراف معياري قدره (0.068). ويرجع عدم وجود قيم سالبة لهذا المتغير إلى استبعاد مشاهدات الشركات التي حققت خسارة قبل الضريبة. كما بلغ متوسط نسبة الرفع المالي **LEV** في عينة الدراسة (0.414)، أي أن إجمالي الالتزامات قصيرة وطويلة الأجل في شركات العينة تمثل، في المتوسط، حوالي 41% من إجمالي الأصول، وقد تراوحت قيم نسبة الرفع المالي بين (0.000) و(1.229) حيث تفوق الالتزامات إجمالي الأصول بحوالي 23% في أكثر الشركات من حيث نسبة الرفع المالي.

وفي ضوء ارتفاع متوسط نسبة الرفع المالي يمكن تفسير انخفاض الوسط الحسابي لمتغير التدفقات النقدية التشغيلية **OCF** حيث يترتب على ارتفاع مستوى الديون انخفاض مستوى التدفقات النقدية التشغيلية كنتيجة لزيادة المدفوعات النقدية لسداد هذه الديون، فقد بلغ متوسط التدفقات النقدية التشغيلية (0.037) فقط، أي أنه في المتوسط

تمثل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية نسبة 3.7% من إجمالي الأصول. وقد بلغ الانحراف المعياري لهذا المتغير (0.123) أي ما يعادل حوالي 4 أضعاف وسطه الحسابي، وهو ما يمكن ارجاعه لوجود تفاوت كبير في نسبة التدفقات النقدية التشغيلية بين شركات العينة حيث تراوحت قيمتها بين (-0.979) كأقل قيمة و(0.474) كأعلى قيمة. وبالنسبة للتوزيعات النقدية المدفوعة **DIV**، يتضح أن وسطها الحسابي قد بلغ (0.607) أي أن حوالي 60.7% من المشاهدات (373 مشاهدة) تشير إلى سداد توزيعات نقدية سواء للمساهمين أو العاملين، في حين لا توجد أي توزيعات نقدية في 241 مشاهدة. وأخيراً، فقد بلغ الوسط الحسابي لدرجة ملموسية الأصول **TAN** (0.169) أي أنه في المتوسط تمثل الأصول الثابتة في عينة الدراسة حوالي 16.9% من إجمالي الأصول، وقد تراوحت قيمتها بين (0.000) و(0.948) بانحراف معياري قدره (0.187).

6-5-7 - نتائج اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة

قام الباحث بإجراء اختبار الارتباط لبيرسون Pearson Correlation بين كافة متغيرات الدراسة حيث تساهم نتائج هذا الاختبار في تحديد مدى وجود علاقة ارتباط بين متغيرات الدراسة وبعضها البعض، وهو ما يوفر مؤشراً عن مدى وجود مشكلة الارتباط المتعدد بين المتغيرات وبعضها Multicollinearity، فضلاً عن دورها في توفير مؤشراً مبدئياً عن مدى وجود علاقة تأثيرية بين المتغيرات وبعضها، وخاصة العلاقات بين المتغير التابع وباقي متغيرات الدراسة. ويوضح الجدول رقم (4) مخرجات مصفوفة بيرسون للارتباط، والتي توضح معاملات ارتباط كل متغير، من متغيرات الدراسة، مع باقي المتغيرات.

جدول 4. مصفوفة الارتباط لبيرسون

N = 614		CH	TA	B.Size	B.IND	B.DUA	B.GEN	B.ME	F.Size	PROF	LEV	OCF	DIV	TAN
CH	Correlation Sig.	1												
TA	Correlation Sig.	-.065 .107	1											
B.Size	Correlation Sig.	.079* .050	.182** .000	1										
B.IND	Correlation Sig.	-.040 .323	.101* .012	-.015 .709	1									
B.DUA	Correlation Sig.	-.008 .840	.007 .866	-.114** .005	-.224** .000	1								
B.GEN	Correlation Sig.	-.001 .972	.030 .451	-.049 .228	.236** .000	.032 .435	1							
B.ME	Correlation Sig.	.043 .288	-.062 .122	.151** .000	-.111** .006	-.012 .760	-.101* .013	1						
F.Size	Correlation Sig.	-.002 .964	.085* .034	.421** .000	.145** .000	-.207** .000	-.050 .213	.243** .000	1					
PROF	Correlation Sig.	.255** .000	.423** .000	.261** .000	-.030 .461	.056 .170	.034 .399	.111** .006	.114** .005	1				
LEV	Correlation Sig.	-.062 .127	-.099* .014	.032 .425	-.001 .984	-.109** .007	-.007 .869	.159** .000	.407** .000	-.106** .009	1			
OCF	Correlation Sig.	.273** .000	-.014 .737	.075 .064	.066 .102	.032 .432	.069 .085	.054 .178	.049 .221	.198** .000	-.117** .004	1		
DIV	Correlation Sig.	.193** .000	-.024 .553	.257** .000	-.079 .051	.030 .452	.052 .195	.159** .000	.203** .000	.256** .000	.031 .449	.190** .000	1	
TAN	Correlation Sig.	-.050 .216	-.011 .783	-.033 .419	.011 .791	-.014 .721	.210** .000	.021 .610	-.165** .000	-.028 .486	-.058 .148	.176** .000	.071 .077	1

** معاملات الارتباط معنوية إحصائياً عند مستوى 1%

* معاملات الارتباط معنوية إحصائياً عند مستوى 5%.

وبتحليل معاملات الارتباط بمصفوفة بيرسون، يتبين وجود علاقة ارتباط عكسية، ولكنها غير معنوية، بين التجنب الضريبي TA ومستوى الاحتفاظ بالنقدية CH، حيث بلغ معامل الارتباط (-0.065) عند قيمة احتمالية (0.107)، وهو ما يشير إلى ضعف العلاقة بين التجنب الضريبي، كمتغير مستقل، ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كمتغير تابع، الأمر الذي يمكن إرجاعه إلى وجود قيم متطرفة في مستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما تم الإشارة مسبقاً عند استعراض الإحصاءات الوصفية. وسيتم التحقق من ذلك لاحقاً عند إجراء تحليل الانحدار لاختبار مدى وجود علاقة تأثيرية بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ويتحليل معاملات الارتباط بين كل متغير من المتغيرات المعدلة والرقابية من ناحية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية من ناحية أخرى، يتضح وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية CH وكل من؛ حجم مجلس الإدارة B.Size، وربحية الشركة PROF، والتدفقات النقدية التشغيلية OCF، والتوزيعات النقدية المدفوعة DIV، حيث بلغ معامل الارتباط بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وحجم مجلس الإدارة (0.079) عند مستوى معنوية 5% حيث بلغت القيمة الاحتمالية لمعامل الارتباط (0.05)، كما بلغت معاملات ارتباط مستوى الاحتفاظ بالنقدية وكل من ربحية الشركة والتدفقات النقدية التشغيلية والتوزيعات النقدية المدفوعة (0.255)، (0.273)، (0.193)

على التوالي وذلك عند مستوى معنوية 1% حيث بلغت القيمة الاحتمالية لمعاملات الارتباط الثلاثة (0.000). وأخيرا، لم تظهر أي علاقة ارتباط معنوية بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وباقي المتغيرات المعدلة والرقابية.

وبتحليل معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة، المستقلة والمعدلة والرقابية، وبعضها البعض، يتضح وجود علاقات ارتباط معنوية بين عدة متغيرات إلا أن معاملات ارتباط هذه العلاقات لم تتجاوز (0.8)، وهو ما يمثل مؤشرا مبدئيا على عدم وجود مشكلة الارتباط المتعدد بين المتغيرات وبعضها (Gujarati, 2004). فعلى سبيل المثال، بلغ معامل الارتباط بين التجنب الضريبي **TA** وربحية الشركة **PROF** (0.423)، وبلغ معامل الارتباط بين حجم مجلس الإدارة **B.Size** وحجم الشركة **F.Size** (0.421)، كما بلغ معامل الارتباط بين نسبة الرفع المالي **LEV** وحجم الشركة **F.Size** (0.407). وسيتم التأكد أيضا من مدى وجود هذه المشكلة عند إجراء تحليل الانحدار لاحقا اعتمادا على قيمة معامل تضخم التباين **VIF**.

6-6- نتائج اختبار فروض البحث

يتناول الباحث فيما يلي نتائج اختبار فروض البحث:

6-6-1- نتائج اختبار الفرض الأول (H1)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التجنب الضريبي يؤثر معنويا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ولاختبار هذا الفرض إحصائيا تم إعادة صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يؤثر التجنب الضريبي معنويا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

وقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي لاختبار هذا الفرض:

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 F.Size_{it} + \beta_3 PROF_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 OCF_{it} + \beta_6 DIV_{it} + \beta_7 TAN_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

- CH_{it} : مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركة (i) في نهاية الفترة (t).
- TA_{it} : التجنب الضريبي للشركة (i) عن الفترة (t).
- $F.Size_{it}$: حجم الشركة (i) في نهاية الفترة (t).
- $PROF_{it}$: ربحية الشركة (i) عن الفترة (t).
- LEV_{it} : نسبة الرفع المالي للشركة (i) عن الفترة (t).

- OCF_{it} : التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) عن الفترة (t).
- DIV_{it} : التوزيعات النقدية المدفوعة للمساهمين والعاملين بالشركة (i) عن الفترة (t).
- TAN_{it} : درجة ملموسية أصول الشركة (i) في نهاية الفترة (t).
- ε : حد الخطأ العشوائي.

وسيتيم رفض هذا الفرض، كفرض عدم، وقبول الفرض البديل بناء على معنوية متغير التجنب الضريبي TA_{it} ، حيث يكون ذلك المتغير معنوياً إذا كانت القيمة الاحتمالية له P-Value أقل من مستوى المعنوية المسموح به (0.05)، وأما بشأن اتجاه العلاقة وقوتها فيتم تحديده بدلالة معامل الانحدار β_1 . ويوضح الجدول رقم (5) نتائج اختبار الفرض (H1)¹ باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Model².

جدول 5. نتائج اختبار الفرض (H1)

Model (1)	Coef.	Std. Err.	Z	Sig
Cons.	0.072915	0.0412843	1.77	0.077
TA	-1.446844	0.2462893	-5.87	0.000
F.Size	-0.0038099	0.0020973	-1.82	0.069
PROF	0.3792892	0.0450303	8.42	0.000
LEV	0.0494241	0.0138286	3.57	0.000
OCF	0.1758231	0.0191817	9.17	0.000
DIV	-0.0087845	0.0054391	-1.62	0.106
TAN	-0.0328894	0.0153007	-2.15	0.032
R² (Overall)	0.2532			
Wald chi²	185.28			
Prob > chi²	0.0000			

⁽¹⁾ أسفر التشغيل المبدئي لنموذج الانحدار رقم (1) أنه على الرغم من صلاحية النموذج لاختبار العلاقة مجال الفرض H1، حيث بلغت القيمة الاحتمالية له (0.000)، إلا أنه تبين وجود بعض المشاهدات التي تتضمن فيما شاذة Outliers للمتغير التابع، فضلاً عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي (Auto Correlation)، حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin-Watson للنموذج (0.967). وبناء عليه قام الباحث باستبعاد المشاهدات الشاذة وعددها 33 مشاهدة مما ترتب عليه انخفاض إجمالي مشاهدات الدراسة إلى 581 مشاهدة. وللتغلب على مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي، لجأ الباحث لإحدى طرق التحويلات Transformation لقيم المتغير التابع، ساهمت في اختفاء هذه المشكلة وزيادة قيمة إحصائية Durbin-Watson لتصبح (1.912)، حيث تم إنشاء قيم جديدة للمتغير التابع باستخدام المعادلة التالية (Gujarati, 2004):

$$Y = Y_t - [\beta \times Y_{t-1}]$$

حيث تمثل Y_t قيمة المتغير التابع في الفترة الحالية t، وتمثل Y_{t-1} قيمة المتغير التابع في الفترة السابقة t-1، وتمثل β قيمة معامل الانحدار الناتج عن إجراء انحدار للبواقي في الفترة الحالية U_t ، كمتغير تابع، على البواقي في الفترة السابقة U_{t-1} ، كمتغير مستقل.

⁽²⁾ أشارت نتائج اختبار Hausman إلى عدم معنوية إحصائية Chi^2 حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.1799)، وهو ما دفع الباحث لرفض الفرض البديل وقبول فرض العدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لاختبار العلاقة مجال الفرض H1.

ويتضح من الجدول رقم (5) أن القيمة الاحتمالية لإحصائية Chi^2 للنموذج رقم (1) قد بلغت (0.000) وهو ما يشير إلى صلاحية هذا النموذج لاختبار العلاقة مجال الفرض H1. كما بلغت قيمة معامل التحديد R^2 (0.2532)، وهو ما يشير إلى أن حوالي 25.32% من التغيرات في مستوى الاحتفاظ بالنقدية يمكن تفسيرها من خلال التغيرات في كلا من التجنب الضريبي والمتغيرات الرقابية متمثلة في كل من؛ حجم الشركة، وربحية الشركة، ونسبة الرفع المالي، والتدفقات النقدية التشغيلية، والتوزيعات النقدية المدفوعة، ودرجة ملموسية الأصول، في حين ترجع النسبة الباقية 74.68% إلى عوامل أخرى ومن ضمنها الخطأ العشوائي. وتحليل معاملات انحدار هذا النموذج، يتبين وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغ معامل انحدار التجنب الضريبي (-1.4468) عند قيمة احتمالية (0.000). وبناء عليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1) القائل بأنه؛ يؤثر التجنب الضريبي معنويًا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Dhaliwal et al, 2018; Setywan et al, 2021; Eldayawaty, 2022; Benkraeim et al, 2022; Zeng and Chan, 2023; Al Rubaye et al, 2024) في حين تختلف مع نتائج دراسات أخرى (Wang, 2015; Chang et al, 2016; Khoung et al, 2019). وفيما يتعلق بالبيئة المصرية، فقد اتفقت تلك النتيجة مع نتائج دراسة (Eldayawaty (2022) والتي أجريت على 126 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2012 حتى 2019. ولكن من ناحية أخرى، فقد اختلفت تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسات (مليجي، 2018؛ عبد الرحمن، 2019؛ فودة، 2020) بشأن زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات الأكثر تجنبًا للضريبة. ويعتقد الباحث أن ذلك التضارب في النتائج في البيئة المصرية يرجع بشكل أساسي لاختلاف الفترات الزمنية للتطبيق، فقد أجريت دراسة مليجي (2018) خلال الفترة من 2015 حتى 2017، في حين أجريت دراستا عبد الرحمن (2019)، فودة (2020) خلال الفترات من 2010 حتى 2016 و2008 حتى 2018 على التوالي.

ويرى الباحث أن ما أسفرت عنه نتائج اختبار الفرض H1 بشأن التأثير السلبي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، يمكن إرجاعه إلى طبيعة سلوك التجنب الضريبي وما ينطوي عليه من آثار سلبية محتملة قد تدفع مديري الشركات لتخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية كمحاولة للتقليل من تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقدية وعدم الاستفادة منها، فضلًا عن رغبتهم في الحد من مشاكل الوكالة والعمل في صالح المساهمين، وذلك من خلال طمأننتهم بشأن سلوك الإدارة تجاه أصول وموارد الشركة، ومن أهمها النقدية، حيث عادة ما يؤثر التجنب الضريبي سلبًا على تصورات المساهمين والمستثمرين المحتملين بشأن زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية والذي من الممكن أن

يثير الدوافع الانتهازية للإدارة لاستغلال هذه النقدية لتحقيق مصالحهم الشخصية. وفي ذات السياق، قد يسعى مديرو الشركات الأكثر ممارسة لسلوك التجنب الضريبي لكسب رضا المساهمين والعاملين من خلال زيادة توزيعات الأرباح الخاصة بهم واستغلال الأرصدة النقدية المتاحة في استثمارات مربحة تعود عليهم بالنفع لاحقاً، الأمر الذي يترتب عليه في النهاية انخفاض مستويات النقدية المحتفظ بها. ويمكن أيضاً التأكيد على هذا الرأي من خلال ما أسفرت عنه نتائج اختبار هذا الفرض بشأن التأثير السلبي للتوزيعات النقدية المدفوعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وإن كان تأثيراً غير معنوي.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، فقد تبين من معاملات الانحدار، بالجدول رقم (5)، وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من ربحية الشركة، ونسبة الرفع المالي، والتدفقات النقدية التشغيلية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية حيث بلغت معاملات انحدار هذه المتغيرات (0.3792)، (0.0494)، (0.1758) على التوالي، وذلك عند قيمة احتمالية (0.000) للثلاث متغيرات. كما يوجد تأثير سلبي ومعنوي لدرجة ملموسية الأصول على مستوى الاحتفاظ بالنقدية حيث بلغ معامل انحدار درجة ملموسية الأصول (-0.0328) عند قيمة احتمالية (0.032). وتتفق تلك النتائج إلى حد كبير مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات السابقة (e.g. Opler et al, 1999; Al-Najjar, 2013; Chang et al, 2016; Al-Najjar and Clark, 2017; Dhaliwal et al, 2018; Khoung et al, 2019; Ferreira and Vicente, 2020; Eldayawaty, 2022; Talbi and Menchaoui, 2023; Zeng and Chan, 2023; Al Rubaye et al, 2024). وأخيراً، فقد أوضحت معاملات الانحدار وجود تأثير سلبي، ولكنه غير معنوي، لكل من حجم الشركة والتوزيعات النقدية المدفوعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية¹.

6-6-2- نتائج اختبار الفرض الثاني (H2)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف حجم مجلس الإدارة. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف حجم مجلس الإدارة.

وقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي لاختبار هذا الفرض:

⁽¹⁾ يمكن القول إن حجم الشركة يؤثر سلباً وبصورة معنوية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ولكن عند مستوى معنوية 10%، حيث بلغ معامل انحدار حجم الشركة (-0.0038) عند قيمة احتمالية (0.069).

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 B.Size_{it} + \beta_3 (TA_{it} \times B.Size_{it}) + \beta_4 F.Size_{it} + \beta_5 PROF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 OCF_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 TAN_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

حيث:

- $B.Size_{it}$: حجم مجلس إدارة الشركة (i) في الفترة (t).
- $TA_{it} \times B.Size_{it}$: الأثر التفاعلي لحجم مجلس الإدارة والتجنب الضريبي للشركة (i) عن الفترة (t).

وسيتم رفض هذا الفرض، كفرض عدم، وقبول الفرض البديل إذا كان متغير الأثر التفاعلي لحجم مجلس الإدارة والتجنب الضريبي $TA_{it} \times B.Size_{it}$ معنوياً. وأما بشأن اتجاه العلاقة وقوتها فيتم تحديده بدلالة معامل الانحدار β_3^1 . ويوضح الجدول رقم (6) نتائج اختبار الفرض (H2)² باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Model³.

ويتضح من الجدول رقم (6) استمرار صلاحية النموذج رقم (2) لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار حجم مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية χ^2 للنموذج (0.000)، كما ازدادت المقدرة التفسيرية للنموذج R^2 من (0.2532) إلى (0.2538).

وبتحليل معاملات انحدار هذا النموذج، يتبين وجود تأثير إيجابي، ولكنه غير معنوي، للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار حجم مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغ معامل انحدار الأثر التفاعلي لحجم مجلس الإدارة والتجنب الضريبي (0.0166682) عند قيمة احتمالية (0.833)، وهو ما يشير إلى اختلاف اتجاه تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من التأثير السلبي المعنوي المثبت بالفرض الأول (-1.446844) إلى التأثير الإيجابي غير المعنوي (0.0166682) في ظل الأخذ في الاعتبار حجم مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة. وبناء عليه فقد تم قبول فرض عدم

⁽¹⁾ سيتم اتباع نفس القاعدة أيضا عند قبول أو رفض الفروض من الثالث للسادس، والتي تستهدف اختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف كل من استقلال مجلس الإدارة (H3)، وازدواجية دور المدير التنفيذي من عدمها (H4)، والتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة (H5)، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة (H6).

⁽²⁾ أسفر التشغيل المبدئي لنموذج الانحدار رقم (2) عن وجود مشكلة الارتباط المتعدد حيث بلغت قيم VIF لمتغيري التجنب الضريبي والأثر التفاعلي له مع حجم مجلس الإدارة (12.915)، (13.745) على التوالي. وللتغلب على هذه المشكلة قام الباحث باحتساب الوسط الحسابي لمتغير حجم مجلس الإدارة وإنشاء قيم جديدة لهذا المتغير تمثل انحراف قيمه الأصلية عن وسطه الحسابي، ومن ثم إنشاء قيم جديدة لمتغير الأثر التفاعلي لحجم مجلس الإدارة والتجنب الضريبي.

⁽³⁾ أشارت نتائج اختبار Hausman إلى عدم معنوية إحصائية χ^2 حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.1326)، وهو ما دفع الباحث لرفض الفرض البديل وقبول فرض عدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لاختبار العلاقة مجال الفرض H2.

ورفض الفرض البديل (H2) القائل بأنه؛ يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف حجم مجلس الإدارة.

جدول 6. نتائج اختبار الفرض (H2)

Model (2)	في ظل تجاهل حجم مجلس الإدارة كمتغير معدل		في ظل وجود حجم مجلس الإدارة كمتغير معدل	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.072915	0.077	0.080103	0.075
TA	-1.446844	0.000	-1.471558	0.000
B.Size	-----	-----	0.0004204	0.752
TA × B.Size	-----	-----	0.0166682	0.833
F.Size	-0.0038099	0.069	-0.0041521	0.067
PROF	0.3792892	0.000	0.3761704	0.000
LEV	0.0494241	0.000	0.0499536	0.000
OCF	0.1758231	0.000	0.1760519	0.000
DIV	-0.0087845	0.106	-0.00901	0.102
TAN	-0.0328894	0.032	-0.0330024	0.032
R² (Overall)	0.2532		0.2538	
Wald chi²	185.28		184.88	
Prob > chi²	0.0000		0.0000	

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية يعد أمراً مثيراً للانتباه، وخاصة أن حجم مجلس الإدارة يمثل أحد أهم آليات حوكمة الشركات التي من شأنها التأثير على سياسات وقرارات الشركة، ومن أهمها السياسات والقرارات ذات الآثار الضريبية والنقدية، الأمر الذي يطرح تساؤلاً هاماً بشأن دور أعضاء مجلس الإدارة، في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وما إذا كانت مشاركتهم في عضوية مجالس الإدارة هي مشاركة ظاهرية نتيجة تركيز سلطة اتخاذ القرارات في يد شخص واحد كالرئيس التنفيذي للشركة.

6-6-3- نتائج اختبار الفرض الثالث (H3)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف استقلال مجلس الإدارة. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف استقلال مجلس الإدارة.

وقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي لاختبار هذا الفرض:

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 B.IND_{it} + \beta_3 (TA_{it} \times B.IND_{it}) + \beta_4 F.Size_{it} + \beta_5 PROF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 OCF_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 TAN_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

حيث:

- $B.IND_{it}$: استقلال مجلس إدارة الشركة (i) في الفترة (t).
- $TA_{it} \times B.IND_{it}$: الأثر التفاعلي لاستقلال مجلس الإدارة والتجنب الضريبي للشركة (i) عن الفترة (t).

ويوضح الجدول رقم (7) نتائج اختبار الفرض (H3) باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Model¹.

جدول 7. نتائج اختبار الفرض (H3)

Model (3)	في ظل تجاهل استقلال مجلس الإدارة كمتغير معدل		في ظل وجود استقلال مجلس الإدارة كمتغير معدل	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.072915	0.077	0.0731808	0.077
TA	-1.446844	0.000	-0.8852639	0.018
B.IND	-----	-----	-0.0005513	0.977
TA × B.IND	-----	-----	-2.668906	0.050
F.Size	-0.0038099	0.069	-0.0038721	0.069
PROF	0.3792892	0.000	0.3816876	0.000
LEV	0.0494241	0.000	0.0502558	0.000
OCF	0.1758231	0.000	0.1781284	0.000
DIV	-0.0087845	0.106	-0.0075824	0.166
TAN	-0.0328894	0.032	-0.034335	0.025
R² (Overall)	0.2532		0.2543	
Wald chi²	185.28		190.14	
Prob > chi²	0.0000		0.0000	

⁽¹⁾ أشارت نتائج اختبار Hausman إلى عدم معنوية إحصائية Chi² حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.0824)، وهو ما دفع الباحث لرفض الفرض البديل وقبول فرض عدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لاختبار العلاقة مجال الفرض H3.

ويتضح من الجدول رقم (7) استمرار صلاحية النموذج رقم (3) لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار استقلال مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية χ^2 للنموذج (0.000)، كما ازدادت المقدرة التفسيرية للنموذج R^2 من (0.2532) إلى (0.2543).

وبتحليل معاملات انحدار هذا النموذج، يتبين وجود تأثير سلبي ومعنوي، للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار استقلال مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغ معامل انحدار الأثر التفاعلي لاستقلال مجلس الإدارة والتجنب الضريبي (-2.668906) عند قيمة احتمالية (0.050)، وهو ما يشير إلى زيادة قوة التأثير السلبي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بصورة معنوية، من (-1.446844) إلى (-2.668906) في ظل الأخذ في الاعتبار استقلال مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة. وبناء عليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H3) القائل بأنه؛ يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف استقلال مجلس الإدارة.

ويرى الباحث أن زيادة معدل انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات الأكثر تجنبا للضريبة بزيادة نسبة الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين في مجالس إدارة هذه الشركات يمكن أن يرجع إلى الدور الذي يلعبه أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، حتى وإن كان عددهم قليل، في تفعيل الدور الرقابي لمجلس الإدارة، الأمر الذي يساهم في الحد من دوافع المديرين لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فضلا عن دور هؤلاء الأعضاء في توجيه الأرصدة النقدية المتاحة بالشركة بما يحقق مصالح المساهمين، وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Al-Najjar and Clark, 2017; Ahmed et al, 2018; Atif et al, 2019; Ezeani et al, 2023) وفي سياق البيئة المصرية، تتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة عفيفي (2015) والتي أوضحت وجود تأثير سلبي لحكومة مجلس الإدارة، ومن أبرز مؤشرات استقلاليتها المجلس، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

6-6-4- نتائج اختبار الفرض الرابع (H4)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية يختلف بحسب ازدواجية دور المدير التنفيذي من عدمه. ولاختبار هذا الفرض إحصائيا تم إعادة صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بحسب ازدواجية دور المدير التنفيذي من عدمه.

وقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي لاختبار هذا الفرض:

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 B.DUA_{it} + \beta_3 (TA_{it} \times B.DUA_{it}) + \beta_4 F.Size_{it} + \beta_5 PROF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 OCF_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 TAN_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (4)$$

حيث:

- $B.DUA_{it}$: الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة في الشركة (i) في الفترة (t).
- $TA_{it} \times B.DUA_{it}$: الأثر التفاعلي لازدواجية دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة والتجنب الضريبي للشركة (i) عن الفترة (t).

ويوضح الجدول رقم (8) نتائج اختبار الفرض (H4) باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Model¹.

جدول 8. نتائج اختبار الفرض (H4)

Model (4)	في ظل تجاهل الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة كمتغير معدل		في ظل وجود الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة كمتغير معدل	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.072915	0.077	0.080784	0.059
TA	-1.446844	0.000	-1.317542	0.000
B.DUA	-----	-----	-0.0031564	0.581
TA × B.DUA	-----	-----	-0.2756781	0.499
F.Size	-0.0038099	0.069	-0.0040885	0.055
PROF	0.3792892	0.000	0.3798859	0.000
LEV	0.0494241	0.000	0.048594	0.000
OCF	0.1758231	0.000	0.1765986	0.000
DIV	-0.0087845	0.106	-0.0085991	0.114
TAN	-0.0328894	0.032	-0.0325475	0.034
R² (Overall)	0.2532		0.2554	
Wald chi²	185.28		186.40	
Prob > chi²	0.0000		0.0000	

⁽¹⁾ أشارت نتائج اختبار Hausman إلى عدم معنوية إحصائية Chi² حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.2278)، وهو ما دفع الباحث لرفض الفرض البديل وقبول فرض عدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لاختبار العلاقة مجال الفرض H4.

ويتضح من الجدول رقم (8) استمرار صلاحية النموذج رقم (4) لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية χ^2 للنموذج (0.000)، كما ازدادت المقدرة التفسيرية للنموذج R^2 من (0.2532) إلى (0.2554).

وبتحليل معاملات انحدار هذا النموذج، يتبين وجود تأثير سلبي، ولكنه غير معنوي، للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغ معامل انحدار الأثر التفاعلي لهذه الازدواجية والتجنب الضريبي (-) (0.2756781) عند قيمة احتمالية (0.499)، وهو ما يشير إلى انخفاض قوة التأثير السلبي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بصورة غير معنوية، من (-1.446844) إلى (-0.2756781) في ظل الأخذ في الاعتبار الازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة. وبناء عليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل (H4) القائل بأنه؛ يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بحسب ازدواجية دور المدير التنفيذي من عدمه.

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي للازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية يمكن أن يرجع إلى ضعف تطبيق آليات حوكمة شركات فعالة في بيئة الممارسة المهنية المصرية، وخاصة فيما يتعلق بالفصل بين المسؤولية التنفيذية والمسؤولية الرقابية في مجلس الإدارة. فبالرجوع للإحصاءات الوصفية، يتضح شغل مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة بواسطة نفس الشخص في حوالي 60% من مشاهدات الدراسة، كما أن الفصل بين المنصبين في معظم المشاهدات الباقية ما هو إلا استيفاء شكلي لمتطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات وقواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية، وخاصة في فترة ما بعد إصدار قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 47 لسنة 2020 والذي يحظر الجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب العضو المنتدب أو الرئيس التنفيذي للشركة.

6-6-5- نتائج اختبار الفرض الخامس (H5)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة.

وقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي لاختبار هذا الفرض:

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 B.GEN_{it} + \beta_3 (TA_{it} \times B.GEN_{it}) + \beta_4 F.Size_{it} + \beta_5 PROF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 OCF_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 TAN_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (5)$$

حيث:

- $B.GEN_{it}$: التنوع الجنسي داخل مجلس إدارة الشركة (i) في الفترة (t).
- $TA_{it} \times B.GEN_{it}$: الأثر التفاعلي للتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة والتجنب الضريبي للشركة (i) عن الفترة (t).

ويوضح الجدول رقم (9) نتائج اختبار الفرض (H5) باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Model¹، وذلك بعد استبعاد 7 مشاهدات تتضمن قيما شاذة لمتغير التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة.

جدول 9. نتائج اختبار الفرض (H5)

Model (5)	في ظل تجاهل التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة كمتغير معدل		في ظل وجود التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة كمتغير معدل	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.072915	0.077	0.0742258	0.072
TA	-1.446844	0.000	-0.9867642	0.002
B.GEN	-----	-----	0.0369821	0.141
TA × B.GEN	-----	-----	-5.058684	0.013
F.Size	-0.0038099	0.069	-0.0040103	0.055
PROF	0.3792892	0.000	0.3580297	0.000
LEV	0.0494241	0.000	0.0496089	0.000
OCF	0.1758231	0.000	0.1807187	0.000
DIV	-0.0087845	0.106	-0.0072653	0.185
TAN	-0.0328894	0.032	-0.0345896	0.026
R² (Overall)	0.2532		0.2687	
Wald chi²	185.28		193.81	
Prob > chi²	0.0000		0.0000	

⁽¹⁾ أشارت نتائج اختبار Hausman إلى عدم معنوية إحصائية Chi² حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.1681)، وهو ما دفع الباحث لرفض الفرض البديل وقبول فرض عدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لاختبار العلاقة مجال الفرض H5.

ويتضح من الجدول رقم (9) استمرار صلاحية النموذج رقم (5) لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية χ^2 للنموذج (0.000)، كما ازدادت المقدرة التفسيرية للنموذج R^2 من (0.2532) إلى (0.2687).

وبتحليل معاملات انحدار هذا النموذج، يتبين وجود تأثير سلبي ومعنوي، للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغ معامل انحدار الأثر التفاعلي للتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة والتجنب الضريبي (-5.058684) عند قيمة احتمالية (0.013)، وهو ما يشير إلى زيادة قوة التأثير السلبي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بصورة معنوية، من (-1.446844) إلى (-5.058684) في ظل الأخذ في الاعتبار التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة. وبناء عليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H5) القائل بأنه؛ يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف التنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة.

وبتحليل تلك النتيجة، يتضح انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات الأكثر تجنباً للضريبة والتي تزداد بها نسبة مشاركة الإناث في عضوية مجلس الإدارة، بصورة أكبر، مقارنة بالشركات الأكثر تجنباً للضريبة والتي تنخفض أو تنعدم بها مشاركة الإناث في عضوية مجلس الإدارة. ويرى الباحث أنه من الممكن إرجاع تلك النتيجة إلى كون أعضاء مجلس الإدارة من الإناث أكثر فعالية من حيث دورهم الرقابي داخل مجلس الإدارة، مقارنة بأعضاء مجلس الإدارة الذكور، الأمر الذي يساهم في الحد من دوافع المديرين لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فضلاً عن كون الإناث أكثر تفضيلاً لسداد توزيعات الأرباح للمساهمين والعاملين، وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Ullah and Kamal, 2017; Atif et al, 2019; Ismail et al, 2022; Ezeani et al, 2023).

6-6-6- نتائج اختبار الفرض السادس (H6)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف عدد اجتماعات مجلس الإدارة. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف عدد اجتماعات مجلس الإدارة.

وقد تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد التالي لاختبار هذا الفرض:

$$CH_{it} = \beta_0 + \beta_1 TA_{it} + \beta_2 B.ME_{it} + \beta_3 (TA_{it} \times B.ME_{it}) + \beta_4 F.Size_{it} + \beta_5 PROF_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 OCF_{it} + \beta_8 DIV_{it} + \beta_9 TAN_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (6)$$

حيث:

- $B.ME_{it}$: عدد اجتماعات مجلس إدارة الشركة (i) في الفترة (t).
- $TA_{it} \times B.ME_{it}$: الأثر التفاعلي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة والتجنب الضريبي للشركة (i) عن الفترة (t).

ويوضح الجدول رقم (10) نتائج اختبار الفرض (H6) باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effects Model¹.

جدول 10. نتائج اختبار الفرض (H6)

Model (6)	في ظل تجاهل عدد اجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل		في ظل وجود عدد اجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.072915	0.077	0.0782934	0.059
TA	-1.446844	0.000	-2.09652	0.000
B.ME	-----	-----	0.0004033	0.571
TA × B.ME	-----	-----	0.08259	0.170
F.Size	-0.0038099	0.069	-0.0042215	0.047
PROF	0.3792892	0.000	0.3841317	0.000
LEV	0.0494241	0.000	0.0493149	0.000
OCF	0.1758231	0.000	0.1747182	0.000
DIV	-0.0087845	0.106	-0.0092977	0.088
TAN	-0.0328894	0.032	-0.0341873	0.026
R² (Overall)	0.2532		0.2569	
Wald chi²	185.28		188.51	
Prob > chi²	0.0000		0.0000	

⁽¹⁾ أشارت نتائج اختبار Hausman إلى عدم معنوية إحصائية Chi² حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها (0.3469)، وهو ما دفع الباحث لرفض الفرض البديل وقبول فرض عدم القائل بأن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لاختبار العلاقة مجال الفرض H6.

ويتضح من الجدول رقم (10) استمرار صلاحية النموذج رقم (6) لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار عدد اجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية χ^2 للنموذج (0.000)، كما ازدادت المقدرة التفسيرية للنموذج R^2 من (0.2532) إلى (0.2569).

وبتحليل معاملات انحدار هذا النموذج، يتبين وجود تأثير إيجابي، ولكنه غير معنوي، للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الأخذ في الاعتبار عدد اجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة، حيث بلغ معامل انحدار الأثر التفاعلي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة والتجنب الضريبي (0.08259) عند قيمة احتمالية (0.170)، وهو ما يشير إلى اختلاف اتجاه تأثير التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من التأثير السلبي المعنوي المثبت بالفرض الأول (-1.446844) إلى التأثير الإيجابي غير المعنوي (0.08259) في ظل الأخذ في الاعتبار عدد اجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل لهذه العلاقة. وبناء عليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل (H6) القائل بأنه؛ يختلف التأثير المعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف عدد اجتماعات مجلس الإدارة.

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية من الممكن أن يرجع إلى عدم جدوى اجتماعات مجلس الإدارة في التأثير على السياسات الضريبية والنقدية للشركة نتيجة اقتصار الموضوعات المتداولة في جلسات اجتماعات مجلس الإدارة في العديد من الشركات على موضوعات تقليدية مثل مناقشة واعتماد الموازنات التخطيطية أو القوائم المالية للشركة، وتعيين أو استقالة أحد أعضاء مجلس الإدارة، ومتابعة سير العمليات التشغيلية للشركة، وهكذا.

6-7- تحليل الحساسية

يعتبر تحليل الحساسية أحد التحليلات التي تسير المنهجيات العلمية الحديثة وتساهم بشكل كبير في التحقق من مدى قوة بناء النماذج المستخدمة في اختبار العلاقات الرئيسية، علاوة على دورها في تقييم مدى قوة ومتانة نتائج التحليل الأساسي للبحث. ويمكن إجراء تحليل الحساسية وفقا لعدة مداخل لعل من أبرزها إعادة اختبار العلاقات محل الدراسة في ظل استخدام مقاييس بديلة لكل أو بعض المتغيرات الرئيسية للبحث، ومقارنة نتائج اختبار هذه العلاقات مع النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي للبحث، لتحديد ما إذا كان الاعتماد على المقاييس البديلة للمتغيرات سيترتب عليه اختلاف نتائج اختبار العلاقات محل الدراسة أم لا، ومن ثم تحديد المقاييس الأفضل لمتغيرات الدراسة (عطية، 2023؛ Khoung et al, 2019؛ Dhaliwal et al, 2018; Eldayawaty, 2022).

وقد اقتصر الباحث في تحليل الحساسية على الفرض الأول (H1) من خلال إعادة تشغيل النموذج رقم (1) باستخدام مقاييس بديلة لكل من التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك على النحو التالي:

6-7-1- تغيير طريقة قياس ممارسات التجنب الضريبي فقط

يستهدف الباحث فيما يلي إعادة اختبار ما إذا كان التجنب الضريبي يؤثر معنويًا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك في ظل 4 افتراضات لتغيير طريقة قياس ممارسات التجنب الضريبي وهي؛ (1) قياس التجنب الضريبي باستخدام معدل الضريبة الفعال الحالي Current ETR باعتباره المقياس الأكثر استخدامًا لسلوك التجنب الضريبي في الدراسات السابقة، (2) قياس التجنب الضريبي باستخدام معدل الضريبة الفعال وفقًا للمبادئ المحاسبية المقبولة قبولًا عامًا GAAP ETR، على أن يتم ضرب معدل الضريبة الفعال في الافتراضين الأول والثاني في (-1) بحيث تعبر القيم المرتفعة عن زيادة ممارسات التجنب الضريبي، والعكس صحيح، (3) قياس التجنب الضريبي باستخدام الفروق الضريبية الدائمة Perm.BTD والتي تساهم في النقاط ممارسات التجنب الضريبي التي تستهدف تجنب الضريبة بصورة دائمة، (4) قياس التجنب الضريبي باستخدام الفروق الضريبية المؤقتة Temp.BTD والتي تساهم في النقاط ممارسات التجنب الضريبي التي تستهدف تجنب الضريبة بصورة مؤقتة أو بمعنى آخر تستهدف تأجيل الضريبة. وفي ظل الافتراضات السابقة لن يتم تغيير مقياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية عن المقياس المستخدم في ظل التحليل الأساسي وهو نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة. ويوضح الجدول رقم (11) نتائج اختبار الفرض (H1) في ظل القياسات البديلة لممارسات التجنب الضريبي، مقارنة بالنتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي.

ويتضح من النتائج الواردة بالجدول رقم (11) صلاحية النماذج المستخدمة، في ظل الافتراضات الأربعة، لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية Chi^2 لهذه النماذج (0.000). ويتحليل معاملات انحدار هذه النماذج، يتبين وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل كلا من؛ الافتراض الأول، والثالث، والرابع، حيث بلغت معاملات انحدار التجنب الضريبي في ظل هذه الافتراضات (-0.0517)، (-0.2096)، (-0.2727) على التوالي، وذلك عند قيم احتمالية (0.002)، (0.000)، (0.002) على التوالي، في حين يوجد تأثير سلبي، ولكنه غير معنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الافتراض الثاني حيث بلغ معامل انحدار التجنب الضريبي (-0.0078) عند قيمة احتمالية (0.093). وبناء عليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1) القائل بأنه؛ يؤثر التجنب الضريبي معنويًا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية،

في ظل الافتراض الأول والثالث والرابع لتحليل الحساسية السابق، في حين تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل في ظل الافتراض الثاني فقط.

جدول 11. نتائج اختبار الفرض (H1) في ظل القياسات البديلة للتجنب الضريبي مقارنة بالتحليل الأساسي

Model (1)	التحليل الأساسي		الافتراض الأول Current ETR		الافتراض الثاني GAAP ETR		الافتراض الثالث Perm.BTD		الافتراض الرابع Temp.BTD	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig	Coef.	Sig	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.073	0.077	0.075	0.074	0.086	0.052	0.079	0.062	0.086	0.048
TA	-1.447	0.000	-0.052	0.002	-0.008	0.093	-0.209	0.000	-0.273	0.002
F.Size	-0.004	0.069	-0.004	0.040	-0.004	0.043	-0.004	0.057	-0.005	0.037
PROF	0.379	0.000	0.257	0.000	0.250	0.000	0.327	0.000	0.260	0.000
LEV	0.049	0.000	0.055	0.000	0.056	0.000	0.050	0.000	0.059	0.000
OCF	0.175	0.000	0.184	0.000	0.188	0.000	0.178	0.000	0.187	0.000
DIV	-0.009	0.106	-0.007	0.235	-0.005	0.342	-0.007	0.221	-0.005	0.318
TAN	-0.033	0.032	-0.035	0.026	-0.042	0.010	-0.042	0.008	-0.033	0.043
R²	0.2532		0.2188		0.2055		0.2239		0.2170	
Wald chi²	185.28		153.78		145.34		159.02		154.35	
Prob > chi²	0.0000		0.0000		0.0000		0.0000		0.0000	

6-7-2- تغيير طريقة قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية فقط

يستهدف الباحث فيما يلي إعادة اختبار ما إذا كان التجنب الضريبي يؤثر معنويًا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك في ظل افتراضين لتغيير طريقة قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية وهما؛ (1) قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية باستخدام نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لصافي الأصول في نهاية السنة والمتمثلة في القيمة الدفترية لإجمالي الأصول مستبعدًا منها النقدية وما في حكمها، (2) قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية باستخدام الفرق بين نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة ومتوسط هذه النسبة على مستوى القطاع الذي تنتمي إليه الشركة. وفي ظل هذين الافتراضين لن يتم تغيير مقياس التجنب الضريبي عن المقياس المستخدم في ظل التحليل الأساسي. ويوضح الجدول رقم (12) نتائج اختبار الفرض (H1) في ظل القياسات البديلة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقارنة بالنتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي.

جدول 12. نتائج اختبار الفرض (H1) في ظل القياسات البديلة للاحتفاظ بالنقدية مقارنة بالتحليل الأساسي

Model (1)	التحليل الأساسي		الافتراض الأول		الافتراض الثاني	
	Coef.	Sig	Coef.	Sig	Coef.	Sig
Cons.	0.0729	0.077	0.2044	0.037	0.1124	0.079
TA	-1.4468	0.000	-2.3593	0.000	-1.5932	0.000
F.Size	-0.0038	0.069	-0.0084	0.089	-0.0072	0.025
PROF	0.3793	0.000	0.6334	0.000	0.4109	0.000
LEV	0.0494	0.000	0.0629	0.024	0.0522	0.004
OCF	0.1758	0.000	0.1947	0.000	0.1299	0.000
DIV	-0.0088	0.106	0.0045	0.626	-0.0026	0.674
TAN	-0.0329	0.032	-0.0815	0.009	-0.0552	0.007
R²	0.2532		0.2293		0.1909	
Wald chi²	185.28		137.77		133.49	
Prob > chi2	0.0000		0.0000		0.0000	

ويتضح من النتائج الواردة بالجدول رقم (12) صلاحية نموذجي الافتراضين السابقين لاختبار العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية Chi² للنموذجين (0.000). وتحليل معاملات انحدار النموذجين، يتبين وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل كلا الافتراضين حيث بلغت معاملات انحدار التجنب الضريبي (-2.3593)، (-1.5932) على التوالي، عند قيمة احتمالية (0.000) لكلا المعاملين، وهو ما يتفق بشكل كلي مع نتائج التحليل الأساسي للبحث. وبناء عليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1) القائل بأنه؛ يؤثر التجنب الضريبي معنويًا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، في ظل افتراضي تحليل الحساسية السابق.

ويخلص الباحث من تحليلات الحساسية السابقة إلى وجود شبه اتفاق بين نتائج هذه التحليلات ونتائج اختبار الفرض (H1) في ظل التحليل الأساسي للبحث، حيث تم التوصل إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل معظم افتراضات تحليلات الحساسية والتي اعتمدت على استخدام مقاييس بديلة للتجنب الضريبي أو مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يدعم صحة نتائج التحليل الأساسي للبحث، فضلا عن تأكيده على قوة بناء النموذج الذي اقترحه الباحث في ظل هذا التحليل.

6-8- الخلاصة والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف هذا البحث دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على مستوى احتفاظها بالنقدية، وكذلك اختبار مدى تأثير هذه العلاقة ببعض خصائص مجلس الإدارة، والمتمثلة في كل من؛ حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، ومدى وجود ازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي بين أعضاء مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة، كمتغيرات معدلة. ولتحقيق هدف البحث واختبار فروضه تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 132 شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من 2016 حتى 2022، بإجمالي عدد مشاهدات 614 مشاهدة.

وقد أسفرت نتائج الدراسة التطبيقية، في ظل التحليل الأساسي للبحث، عن وجود تأثير سلبي ومعنوي للتجنب الضريبي، مقاسا بإجمالي الفروق الضريبية الممكن تجنبها، على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، مقاسا بنسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية السنة. كما جاءت نتائج تحليل الحساسية متسقة مع هذه النتيجة، وهو ما يدعم صحتها ويؤكد على قوة النموذج المستخدم في ظل التحليل الأساسي. وفيما يتعلق بتأثير خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، فقد أوضحت النتائج وجود تأثير معنوي لكل من استقلال مجلس الإدارة، والتنوع الجنسي داخل مجلس الإدارة، على هذه العلاقة، في حين لم تتوصل الدراسة لوجود أي تأثير معنوي لكل من حجم مجلس الإدارة، والازدواجية بين دور المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة، وعدد اجتماعات مجلس الإدارة.

وبناء على ما انتهى إليه البحث من نتائج، وفي ضوء أهدافه ومشكلته وحدوده، يوصي الباحث بما يلي:

- ضرورة اهتمام الهيئة العامة للرقابة المالية بوضع تعليمات وقواعد تنظيمية أكثر صرامة بشأن التزام الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بمتطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات وقواعد قيد أو شطب الأوراق المالية بالبورصة، وخاصة فيما يتعلق بتشكيل مجالس إدارة هذه الشركات، فضلا عن فرض عقوبات رادعة تصل إلى حد الشطب من البورصة في حال مخالفة هذه المتطلبات، حيث ان عدم الالتزام بها قد يخلق البيئة المناسبة للممارسات الانتهازية للإدارة على حساب المساهمين.
- ضرورة اهتمام مصلحة الضرائب المصرية بالتعاون مع أقسام المحاسبة بالجامعات المصرية بعقد ندوات ودورات تدريبية للطلاب والمحاسبين تتضمن عرض حالات عملية لأبرز ممارسات التجنب الضريبي التي قد تلجأ إليها الشركات لتخفيض التزاماتها الضريبية، وخاصة الممارسات التي تستهدف استغلال الثغرات القانونية، مع القاء الضوء على الآثار السلبية المحتملة لهذه الممارسات سواء على مستوى الشركة أو على مستوى المجتمع ككل. وعلاوة على ذلك، فمن الضروري تشجيع زيادة سبل التعاون بين مصلحة الضرائب وجمعية المحاسبين والمراجعين المصرية وأساتذة المحاسبة والمراجعة بالجامعات من

خلال عقد مزيد من حلقات النقاش لبحث كافة السبل والإجراءات التي يمكن من خلالها تعديل أو إعادة صياغة بعض مواد قانون الضريبة على الدخل ولأثحته التنفيذية كمحاولة لسد مثل هذه الثغرات، الأمر الذي يساهم في الحد من فرص ارتكاب ممارسات التجنب الضريبي.

- كما يوصي الباحث أيضا بإلزام الشركات المقيدة بالبورصة بالإفصاح عن إقرارها الضريبي الذي يتم إعداده وإرساله إلى مصلحة الضرائب، مما يزيد من مستوى الشفافية بشأن المعلومات المتاحة عن الأصول والالتزامات الضريبية ومن ثم الدخل الضريبي لهذه الشركات. وفي ذات السياق، يوصي الباحث بضرورة استحداث تقرير لتوكيد مراقب الحسابات على مدى الالتزام الضريبي للشركة، بحيث يكون أحد التقارير التي تلتزم الشركة بإصدارها في ضوء قواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية.

- أن تعمل الهيئة العامة للرقابة المالية وإدارة البورصة المصرية على إنشاء قاعدة بيانات محدثة باستمرار، تتضمن البيانات المالية والمعلومات ذات الصلة بالحوكمة للشركات المقيدة بالبورصة، وذلك على غرار قواعد البيانات العالمية مثل Compustat and Data Streaming، وإتاحة إمكانية الوصول إليها بسهولة من قبل الأطراف المتعاملين في سوق الأوراق المالية والمهتمين بمثل هذه المعلومات كالمستثمرين والباحثين.

- وأخيرا، يوصى الباحث بضرورة اهتمام الباحثين بإجراء مزيد من البحوث المحاسبية حول المحددات والآثار المترتبة على كل من ممارسات التجنب الضريبي وسياسات الاحتفاظ بالنقدية كمحاولة لتضييق الفجوة البحثية في هذا الشأن.

وبناء على ما خلص إليه البحث، وفي ضوء حدوده، يقترح الباحث مجالات البحث المستقبلية التالية:

- دراسة واختبار أثر أنماط الملكية وخصائص مجلس الإدارة على ممارسات التجنب الضريبي بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

- أثر ممارسات التجنب الضريبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الدور المعدل لجودة المراجعة والخصائص التشغيلية للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

- دراسة واختبار أثر ممارسة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لسلوك التجنب الضريبي على قابلية قوائمها المالية للمقارنة.

- أثر القيود المالية للشركة على العلاقة بين ممارستها لسلوك التجنب الضريبي وقيمتها السوقية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

- أثر رقمته نظم المعلومات المحاسبية على ممارسات التجنب الضريبي وسياسات الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تجريبية.
- دراسة واختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية على خطر انهيار أسعار أسهمها.
- وأخيرا يقترح الباحث إعادة إجراء هذه الدراسة مرة أخرى، ولكن في نطاق زمني أكبر، وبإضافة الشركات التي تنتهي السنة المالية لها في تواريخ أخرى بخلاف 12/31 لعينة الدراسة.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

الباز، ماجد مصطفى علي. 2021. أثر أنماط الملكية ومجلس الإدارة والخصائص التشغيلية على التجنب الضريبي وانعكاسه على قيمة الشركة: أدلة من سوق الأوراق المالية المصري. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، 3(1): 541-602.

الفار (أ)، محمد إبراهيم عبده. 2022. العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات في ظل الدور المعدل للاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 6(2): 261-334.

الفار (ب)، محمد إبراهيم عبده. 2022. أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين وفاء الشركة بمسئوليتها الاجتماعية وممارستها للتجنب الضريبي: دليل من الشركات المقيدة في البورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 6(3): 561-652.

زيتون، محمد خميس جمعة خطاب. 2021. أثر نوع مكتب المراجعة على سلوك التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، 2(2): 1315-1371.

عبد الرحمن، وليد محمد محمد السيد. 2019. أثر التجنب الضريبي على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية. *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة بنها، 39(2): 127-181.

عطية، سارة حمدي وعلي، عبد الوهاب نصر. 2021. دراسة واختبار العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجودة المعلومات المحاسبية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2(5): 1-57.

عطية، سارة حمدي. 2023. أثر الهيكل التمويلي على ممارسات سلوك التجنب الضريبي للشركات من منظور محاسبي: دراسة تطبيقية مقارنة بين الشركات كبيرة الحجم المقيدة والشركات متوسطة وصغيرة الحجم المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 7(1): 369-414.

عفيفي، هلال عبد الفتاح. 2015. أثر حوكمة مجلس الإدارة على الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنصورة، 39(4): 51-118.

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

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. 2018. تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسئولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة. *الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس، 22(7): 331-401.

وزارة الاستثمار. 2015. *معيار المحاسبة المصري رقم (24) المعدل: ضرائب الدخل*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

يوسف، أيمن يوسف محمود. 2019. أثر تركيز الملكية وحجم مكتب المراجعة على علاقة ممارسات التجنب الضريبي بعوائد الأسهم ومخاطر الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس، 23(4): 1-68.

- Abdulwahab, N. S. and Holland, K. 2012. Tax planning, corporate governance, and equity value. *The British Accounting Review*, 44: 111-124.
- Aburajab, L.; Maali, B.; Jaradat, M. and Alsharairi, M. 2019. Board of Directors' Characteristics and Tax Aggressiveness: Evidence from Jordanian Listed Firms. *Theoretical Economics Letters*, 9: 2732-2745.
- Ahmed, R.; Qi, W.; Ullah, S. and Kimani, D. 2018. Determinants of Corporate Cash Holdings: An Empirical Study of Chinese Listed Firms. *Corporate Ownership & Control*, 15(3): 57-65.
- Al-Najjar, B. 2013. The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International Business Review*, 22: 77-88.
- Al-Najjar, B. and Clark, E. 2017. Corporate governance and cash holdings in MENA: Evidence from internal and external governance practices. *Research in International Business and Finance*, 39: 1-12.
- Alkurdi, A. and Mardini, G. H. 2020. The impact of ownership structure and the board of directors' composition on tax avoidance strategies: empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(4): 795-812.
- Alnori, F.; Bugshan, A. and Bakry, W. 2022. The determinants of corporate cash holdings: evidence from Shariah-compliant and non-Shariah-compliant corporations. *Managerial Finance*, 48(3): 429-450.
- Al Rubaye, A.R.N.; Foroghi, D. and Hashemi, S.A. 2024. The Effect of Firm Size on the Relationship Between Tax Avoidance and Cash Holdings. *Montenegrin Journal of Economics*, 20(1): 165-174.
- Ameer, R. 2012. Impact of cash holdings and ownership concentration on firm valuation. *Review of Accounting and Finance*, 11(4): 448-467.
- Amess, K.; Banerji, S. and Lampousis, A. 2015. Corporate cash holdings: Causes and consequences. *International Review of Financial Analysis*, 42: 421-433.
- Anggraeni, D. P. W. and Kurnianto, S. 2020. The effect of board size and female directors on tax avoidance. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(8): 1127-1141.
- Atif, M.; Liu, B. and Huang, L. 2019. Does board gender diversity affect corporate cash holding?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46: 1003-1029.
- Barros, V. and Sarmiento, J. M. 2020. Board Meeting Attendance and Corporate Tax Avoidance: Evidence from the UK. *Business Perspectives and Research*, 8(1): 51-66
- Bash, A. A. A. and Zoghalmi, F. 2023. The Impact of Corporate Governance Mechanisms on Tax Avoidance Practices. *Revista iberoamericana de psicología del ejercicio y el deporte*, 18(4): 398-404.

- Benkraiem, R.; Gaaya, S. and Lakhel, F. 2022. Corporate tax avoidance, economic policy uncertainty, and the value of excess cash: International evidence. *Economic Modelling*, 108: 1-14.
- Blandon, J. G.; Bosch, J. M. A.; Ravenda, D. and Merino, D. C. 2022. Board gender quotas, female directors and corporate tax aggressiveness: A causal approach. *International Review of Financial Analysis*, 79: 1-12.
- Boussaidi, A. and Sidhom, M. H. 2021. Board's characteristics, ownership's nature and corporate tax aggressiveness: new evidence from the Tunisian context. *EuroMed Journal of Business*, 16(4): 487-511.
- Chang, M. L.; Yen, T. Y.; Chiu, S. C., and Chen, Y. 2016. Tax Aggressiveness and Firm's Cash Holdings: The Role of Corporate Social Responsibility. *International Research Journal of Applied Finance*, 7(5): 19-37.
- Chen, S.; Chen, X.; Cheng, Q. and Shevlin, T. 2010. Are family firms more tax aggressive than non-family firms?. *Journal of Financial Economics*, 95: 41-61.
- Cheng, G.; Wang, L. and Xiang, B. 2021. Board Gender Diversity and Corporate Cash Holdings: Evidence from China. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 203: 2461-2469.
- Chytis, E. 2019. The informative value of taxes: The case of temporal differences in tax accounting. *Journal of Accounting and Taxation*, 11(8): 130-138.
- Desai, M. A. and Dharmapala, D. 2006. Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79: 145-179.
- Dhaliwal, D. S.; Huang, S.; Moser, W. and Pereira, R. 2018. Corporate Tax Avoidance and the Level and Valuation of Firm Cash Holdings. *American Accounting Association Annual Meeting - Tax Concurrent Sessions*, available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1905076.
- Dimitropoulos, P. E. and Koronios, K. 2021. Board gender diversity and cash holdings: Empirical evidence from the European sport and leisure sector. *International Journal of Financial Studies*, 9(4): 1-21.
- Duhoon, A. and Singh, M. 2023. Corporate tax avoidance: a systematic literature review and future research directions. *LBS Journal of Management and Research*, available at: <https://doi.org/10.1108/LBSJMR-12-2022-0082>.
- Dyreng, S. D.; Hanlon, M. and Maydew, E. L. 2008. Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 83(1): 61-82.
- Dyreng, S. D.; Hanlon, M. and Maydew, E. L. 2019. When Does Tax Avoidance Result in Tax Uncertainty?. *The Accounting Review*, 94(2): 179-203.
- Eldawayaty, D. M. A. 2022. The effect of tax avoidance and firm's life cycle on cash holdings: Evidence from Egyptian stock market. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 6(3): 69-124.

- Ezeani, E.; Salem, R. I. A.; Usman, M.; Kwabi, F. and Bilal. 2023. Board characteristics and corporate cash holding: evidence from the UK, France and Germany. *International Journal of Accounting & Information Management*, 31(3): 413-439.
- Ferreira, M. P. and Vicente, E. F. R. 2020. Effect of the structure of the board of directors on cash holdings of publicly traded companies. *Contemporary Journal of Economics and Management*, 18(20): 275-289.
- Francis, B.; Hasan, I.; Wu, Q. and Yan, M. 2014. Are female CFOs less tax aggressive? Evidence from tax aggressiveness. *Journal of the American Taxation Association*, 36(2): 171–202.
- Frank, M. M.; Lynch, L. J. and Rego, S. O. 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2): 467-496.
- Gebhart, M. S. 2017. Measuring Corporate Tax Avoidance – An Analysis of Different Measures. *Junior Management Science*, 3: 43-60.
- Gill, A. and Shah, C. 2012. Determinants of corporate cash holdings: evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1): 70-79.
- Gujarati, D. N. 2004. **Basic Econometrics 4th Edition**. The McGraw-Hill, New York, USA.
- Guizani, M. 2017. The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from Kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3): 133-143.
- Hanlon, M. and Heitzman, S. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50: 127-178.
- Harefa, K. and Nasirwan. 2021. The Effect of Company Size, Leverage and Tax Avoidance on Cash Holding in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2020. *Eka Prasetya Journal of Accounting Studies*, 7(2): 90-107.
- Harford, J.; Mansi, S. A. and Maxwell, W. F. 2008. Corporate governance and firm cash holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, 87(3): 535-555.
- Hoseini, M.; Gerayli, M. S. and Valiyan, H. 2019. Demographic characteristics of the board of directors' structure and tax avoidance. *International Journal of Social Economics*, 46(2): 199-212.
- Husnain, M.; Ahmad, M. and Hashmi, A. M. 2021. Analyzing the Moderating role of Board Structure in Relation between Tax Avoidance and Business Strategy: New Insight from Emerging Economy. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 7(3): 623-635.
- Idrees, M.; Bangash R. and Khan, H. 2022. The Impact of Board Structure and Board Committee Attributes on Firm's Cash Holdings: An Empirical Study from Pakistan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(3): 135-147.
- Ismail, W. A. W.; Kamarudin, K. A.; Gupta, N. and Harymawan, I. 2022. Gender Diversity in the Boardroom and Corporate Cash Holdings: The Moderating Effect of Investor Protection. *Risks*, 10(60): 1-18.

- Khuong, N. V.; Ha, N. T. T.; Minh, M. T. H. and Thu, P. A. 2019. Does corporate tax avoidance explain cash holdings? The case of Vietnam. **Economics and Sociology**, 12(2): 79-93.
- Kolias, G. and Koumanakos E. 2022. CEO duality and tax avoidance: Empirical evidence from Greece. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 47: 1-15.
- Krejcie, R. V. and D. W. Morgan. 1970. Determining Sample Size for Research Activities. **Educational and Psychological Measurement**, 30(3): 607-610.
- Kurniawan, M. I. and Nuryanah, S. 2017. The Effect of Corporate Tax Avoidance on the Level of Corporate Cash Holdings: Evidence from Indonesian Public Listed Companies, **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, 11(4): 38-52.
- Lanis, R. and Richardson G. 2011. The effect of board of director composition on corporate tax aggressiveness. **Journal of Accounting and Public Policy**, 30(1): 50-70.
- Lee, B. B.; Dobiyski, A. and Minton, S. 2015. Theories and Empirical Proxies for Corporate Tax Avoidance. **Journal of Applied Business and Economics**, 17(3): 21-34.
- Lin, Y. F.; Yeh, Y. M. C. and Yang, F. M. 2014. Supervisory quality of board and firm performance: a perspective of board meeting attendance. **Total Quality Management**, 25(3): 264-279.
- Liu, X.; Li, M.; Tong, J. Y. and Zhang, F. 2022. CFO gender and tax aggressiveness: Evidence from China. **Pacific-Basin Finance Journal**, 71: 1-16.
- Lubis, C. W.; Kesuma, S. A. and Muda, I. 2023. Corporate Governance as a Determiner of Tax Avoidance: A Literature Review Study. **International Journal of Social Service and Research**, 3(3): 690-696.
- Martinez, A. L.; Gabler, L. A.; Formigoni, H. and Santos, L. P. 2023. The Moderating Effect of Tax Incentives on Effective Tax Rates and Cash Holdings in Brazilian Non-Financial Companies Listed on B3. available at: <https://ssrn.com/abstract=4444176>.
- Min, L. J. and Cheol, L. S. 2018. Relationship between Characteristics of Board of Directors and Excess Cash Holdings. **World Journal of Accounting, Finance and Engineering**, 2(1): 31-36.
- Opler, T.; Pinkowitz, L.; Stulz, R. and Williamson, R. 1999. The determinants and implications of corporate cash holdings. **Journal of Financial Economics**, 52(1): 3-46.
- Osebe, P. R.; Kirui, J. K. and Naibei, I. K. 2019. Impact of Corporate Governance on Effective Corporate Tax Rates Among Listed Firms in Kenya. **Research Journal of Finance and Accounting**, 10(18): 23-33.
- Payne, D. M. and Raiborn, C. A. 2018. Aggressive Tax Avoidance: A Conundrum for Stakeholders, Governments, and Morality. **Journal of Business Ethics**, 147: 469-487.
- Qian, P. 2021. Effects of Board Design and Managerial Ownership on the Level of Cash Holdings in Latin American Firms. **Culminating Projects in Economics**, Department of Economics, St. Cloud State University 19: 1-41, available at: https://repository.stcloudstate.edu/econ_etds/19.

-
- Salhi, B.; Al Jabr, J. and Jarboui, A. 2020. A Comparison of Corporate Governance and Tax Avoidance of UK and Japanese Firms. *Comparative Economic Research- Central and Eastern Europe*, 23(3): 111-132.
- Salihu, I. A.; Obid, S. N. S. and Annuar, H. A. 2013. Measures of Corporate Tax Avoidance: Empirical Evidence from an Emerging Economy. *International Journal of Business and Society*, 14(3): 412-427.
- Setyawan, S.; Syam, D. and Juanda, A. 2021. Moderating Role of Financial Policies on the Relationship between Tax Aggressiveness and Cash Holding. *Journal of Accounting and Investment*, 22(2): 410-425.
- Talbi, D. and Menchaoui, I. 2023. Impact of board attributes and managerial ownership on cash holdings: empirical evidence using GMM and quantile regressions. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(4): 723-741.
- Ullah, S. and Kamal, Y. 2017. Board Characteristics, Political Connections, and Corporate Cash Holdings: The Role of Firm Size and Political Regime. *Business & Economic Review*, 9(1): 157-180.
- Wang, L. 2015. Tax enforcement, corporate tax aggressiveness, and cash holdings. *China Finance Review International*, 5(4): 339-370.
- Wang, F.; Xu, S. and Sun, J. 2020. Corporate Tax Avoidance: A Literature Review and Research Agenda. *Journal of Economic Surveys*, 34(4): 793-811.
- Xu, X.; Li, W.; Li, Y. and Liu, X., 2019. Female CFOs and corporate cash holdings: precautionary motive or agency motive?. *International Review of Economics & Finance*, 63: 434-454.
- Zemzem, A. and Ftouhi, K. 2013. The Effects of Board of Directors' Characteristics on Tax Aggressiveness. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4): 140-148.
- Zeng, S. and Wang, L. 2015. CEO gender and corporate cash holdings. Are female CEOs more conservative? *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 22(4): 449-474.
- Zeng, J. and Chan, K. C. 2023. The tax incentives and corporate cash holdings: Evidence from a quasi-natural experiment of an accelerated depreciation tax policy for fixed assets. *International Review of Financial Analysis*, 88: 1-12.