

## أثر التخطيط الضريبي على قيمة الشركة في ظل نظرية الوكالة

- دراسة تجريبية على الشركات غير المالية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية-

أ.د. لطيف زيود\*\*

د. باسل نصار\*\*\*

رواد داؤد\*\*\*

### الملخص

يهدف هذا البحث إلى قياس أثر ممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركات في بيئة الأعمال الأردنية، ومدى وجود تأثير لتكاليف الوكالة على قوة واتجاه هذه العلاقة. ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بفحص البيانات المالية السنوية لعينة من الشركات المسجلة في بورصة عمان للأوراق المالية البالغة (15) شركة مساهمة غير مالية مدرجة خلال الفترة من عام 2019 حتى عام 2022 بإجمالي مشاهدات (60) مشاهدة، تم تحليل البيانات باستخدام برنامج **Eviews 12**. أشارت النتائج إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عكسية بين التخطيط الضريبي (مقاساً بمعدل الضريبة الفعلي الحالي) وقيمة الشركات (مقاسةً بنسبة  $Tobin's Q$ ) نظراً لوجود صراعات الوكالة بين المساهمين وإدارة الشركة، كما أثبتت النتائج أن تكاليف الوكالة كمتغير مستقل ضمن المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار تعدل من علاقة التخطيط الضريبي في قيمة الشركة بما يتوافق مع نظرية الوكالة التي غيرت من الأثر العكسي للتخطيط الضريبي في قيمة الشركة لكنه لم يكن ذو دلالة إحصائية، أما التأثير المشترك لكل من معدل الضريبة الفعلي الحالي وتكاليف الوكالة مع قيمة الشركة علاقة إيجابية لكنها أيضاً غير ذات دلالة إحصائية، أي لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتكاليف الوكالة في علاقة ممارسات التخطيط الضريبي بقيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. وهذا ما يجعل النتائج تتوافق إلى حد كبير مع نظرية الوكالة.

**الكلمات المفتاحية:** التخطيط الضريبي، تكاليف الوكالة، قيمة الشركة.

\*\*أستاذ في قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

\*\*\*أستاذ مساعد في قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

\*\*\*طالب دراسات عليا /دكتوراه/- قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

## مقدمة

تهدف كل شركة إلى زيادة القيمة السوقية لها وتدعيم مركزها المالي من خلال زيادة إيراداتها وتقليل نفقاتها والعمل على توجيه استثماراتها نحو أفضل الأوجه الاستثمارية المتاحة (الباز، 2020)، وقد زاد الاهتمام بقيمة الشركة نتيجة الأزمات المالية عام 2008 التي أثارت العديد من القضايا المتعلقة بضبط أداء الشركات وكيفية المحافظة على حقوق أصحاب المصالح، ومن بين هذه القضايا قضية التخطيط الضريبي (Chytis et al, 2019). الذي يعد بمثابة وسيلة تعتمد عليها الشركة لتخفيض التزاماتها الضريبية، فعملية الاختيار بين ممارسات تخفيض الضريبة من القرارات الهامة لما لها من تداعيات على الإدارة والمساهمين وباقي أصحاب المصالح، إذ يمكن تخفيض العبء الضريبي إلى أقصى مستوى ممكن واستخدام هذا الوفرة في الأداء المالي وتعظيم قيمة الشركة (Park & Byun, 2021)، لكن بالرغم من منافع التخطيط الضريبي للإدارة والملاك، إلا أنه يؤثر على شفافية ومصادقية التقارير المالية، وزيادة مشاكل الوكالة بين الإدارة والملاك لعدم تماثل المعلومات والتأثير على سمعة الشركة وأدائها، فوفقاً لنظرية الوكالة فإنه على الرغم من أن الإدارة قد تدعي أنها تحقق وفورات تضاف لثروة حملة الأسهم، إلا أن واقع الأمر يشير إلى أن هذه الممارسات تسهل على الإدارة السلوك الانتهازي وتحويل جزء من ثروة الملاك لحسابهم، لكونهم قادرين على الاستفادة من أنشطة التخطيط الضريبي التي توفر لهم ملائمة للانتهازية الإدارية داخل الشركة بما يؤدي إلى إخفاء ممارسات إدارة الأرباح لتحقيق مكاسب شخصية، كما تؤدي إلى غموض القوائم المالية للشركة وعدم قابليتها للقراءة (Kurniawan and Nuryanah, 2017) وهو الأمر الذي يدفع المديرين إلى استخدام ممارسات التخطيط الضريبي التعسفي لخدمة مصالحهم الشخصية على حساب الأطراف الأخرى، ومن ثم يمكن أن يؤدي فشل مجلس الإدارة في رقابة تلك الممارسات، وكذلك في حماية مصالح المساهمين إلى تراجع الأداء المالي للشركة (Hasnan et al, 2017)، ونظراً للأثار المترتبة للتخطيط الضريبي على الأداء المالي وقيمة الشركة، فقد اتجهت الدراسات السابقة لفحص العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة لما تحظى به هذه القيمة من أهمية كبيرة في الأدب المحاسبي، إذ أصبح التوجه في الوقت الحالي إلى تعظيم قيمة الشركة لأنه أعم وأشمل من هدف تعظيم الربحية، لذلك تتضح أهمية البحث الحالي من خلال فحص وتحليل العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة في ضوء نظرية الوكالة.

## مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث الرئيسة في اختبار أثر التخطيط الضريبي في قيمة الشركة لدى الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، لكن نظراً لوجود مشاكل الوكالة والنتيجة عن انفصال الملكية عن الإدارة في الشركات المساهمة وغياب الشفافية وعدم تماثل المعلومات قد يدفع الإدارة إلى ممارسة أنشطة التخطيط الضريبي التعسفي لتعزيز مصالحها

الخاصة على حساب مصلحة الشركة والمساهمين، الأمر الذي يخلق بعداً جديداً لأثر التخطيط الضريبي على قيمة الشركات، لذلك يسعى هذا البحث إلى الإجابة عن الأسئلة البحثية الآتية :

- 1- ما هو أثر ممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية ؟
- 2- هل تسهم تكاليف الوكالة في تعديل تأثير التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية ؟

### فرضيات البحث

1H: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

2H: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتكاليف الوكالة في علاقة ممارسات التخطيط الضريبي بقيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

### أهمية البحث وأهدافه

يعد البحث الحالي امتداداً للدراسات السابقة التي اهتمت بطبيعة العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة، لاسيما في ضوء النتائج المختلفة لتلك الدراسات بشأن قوة واتجاه تلك العلاقة التي قد تختلف من بيئة لأخرى، وكذلك احتمالية تأثير مشكلة الوكالة في قرارات الإدارة عند ممارسة أنشطة التخطيط الضريبي على نحو قد لا يهدف إلى تعظيم قيمة المنشأة وثروة حملة الأسهم في الأجل الطويل، وبذلك تفيد في مساعدة الأطراف ذات الصلة بالمنشأة (حملة الأسهم الحاليين، المستثمرين المرتقبين، المقرضين، الإدارة الضريبية وواضعي التشريعات) في بيان الآثار السلبية التي قد تعود على قيمة الشركات نتيجة لتوظيف ممارسات التخطيط الضريبي بطريقة تعسفية أو انتهازية، وعليه يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر التخطيط الضريبي على قيمة الشركة في ضوء مشاكل الوكالة لدى الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

### منهجية البحث

يستخدم البحث منهج المسح والحصص الشامل لجميع الشركات غير المالية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وعليه يتكون مجتمع البحث من الشركات غير المالية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية والبالغ عددها 65 شركة، وتم الاعتماد على البيانات الثانوية المتمثلة بالقوائم المالية المنشورة في موقع السوق خلال الفترة الممتدة من عام 2019 حتى عام 2022. أما فيما يتعلق بعينة البحث، فقد مرت عملية اختيارها بالعديد من الإجراءات التي يمكن توضيحها من خلال استبعاد الشركات التي لا تتوفر لديها البيانات اللازمة لحساب متغيرات البحث وبصفة خاصة البيانات الضريبية وكذلك المشاهدات الخاصة بالشركات التي حققت خسارة خلال الفترة المدروسة، إذ تمثلت عينة البحث النهائية في 60 مشاهدة تغطي 15 شركة مدرجة بالبورصة الأردنية.

الجدول الآتي يوضح توزيع لعينة الشركات محل البحث وفقا للقطاعات التي تنتمي إليها، كما هو معلن على الموقع الرسمي لبورصة عمان للأوراق المالية.

## جدول رقم (1) توزيع عينة البحث وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	نسبة المشاهدات
التكنولوجيا والاتصالات	1	4	6.67%
الخدمات التجارية	1	4	6.67%
الخدمات التعليمية	5	20	33.33%
الكهرباء والطاقة	2	8	13.33%
النقل	3	12	20%
الشركات العقارية	3	12	20%
إجمالي عدد شركات (مشاهدات) العينة	15	60	100%

## متغيرات البحث

المتغير التابع : قيمة الشركة:

يتمثل المتغير التابع في قيمة الشركة، إذ يوجد العديد من المقاييس لقيمة الشركة ولعل أشهر هذه المقاييس نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى قيمتها الدفترية، ونسبة Tobin's Q، واعتمد الباحث على نسبة Tobin's Q كمقياس لقيمة الشركة في هذا البحث إذ اعتمدت عليها معظم الدراسات السابقة كدراسة Azizah (2022) وغيرها، لأنها مقياس أعم وأشمل من نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ونظراً لاعتماده على استخدام كل البيانات والمعلومات السوقية والمحاسبية للشركة، كما أنه يقيس أداء الشركة طويل الأجل.

وتم قياس مؤشر Tobin's Q من خلال المعادلة التالية:

(القيمة السوقية لأسهم الشركة + القيمة الدفترية للديون) / القيمة الدفترية للأصول

المتغير المستقل: التخطيط الضريبي:

تم قياس التخطيط الضريبي من خلال معدل الضريبة الفعلي الحالي، وفق الآتي: (Chukwudi et al., 2020).

$ETR_{it} = \text{Total Tax Paidit} / \text{PreTax Incomeit}$

إذ أن:

$ETR_{it}$  : معدل الضريبة الفعلي الحالي للشركة  $i$  في الفترة الحالية  $t$

Total Tax Paidit : إجمالي مصروف ضريبة الدخل للشركة  $i$  في الفترة الحالية  $t$

PreTax Incomeit : صافي الربح قبل الضريبة للشركة  $i$  في الفترة الحالية  $t$

تشير المعادلة السابقة إلى أنه كلما انخفض معدل الضريبة الفعلي الحالي عن معدل الضريبة القانوني (الاسمي) للدولة زادت احتمالية قيام المنشأة بممارسات التخطيط الضريبي بهدف تحقيق وفورات ضريبية.

#### المتغير المعدل : تكاليف الوكالة

تقاس تكاليف الوكالة من خلال نسبة كفاءة التشغيل التي تعكس مقدرة إدارة الشركة على استخدام التكاليف بكفاءة في تحقيق المبيعات. (Pancheva, 2013; Sugiyanto et al., 2020)

ويتم حساب نسبة كفاءة التشغيل من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{Operating Efficiency} = 1 - \text{EBT} / \text{Sales}$$

إذ أن:

Operating Efficiency : كفاءة التشغيل كتقريب لتكاليف الوكالة.

EBT : صافي الربح قبل الضرائب.

Sales : المبيعات.

#### المتغيرات الضابطة:

حجم الشركة	متغير ضابط	
	يتم استخدام هذا المتغير لضبط أثر الحجم على عمليات التخطيط الضريبي إذ أن الشركات كبيرة الحجم يكون لديها من الدوافع والأدوات ما يمكنها من الانخراط في عمليات التخطيط الضريبي وقد أظهرت بعض الدراسات السابقة وجود علاقة موجبة بين حجم الشركة والتخطيط الضريبي مثل (Noor and Sabli, 2012)	- اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة.
الرافعة المالية	متغير ضابط	الشركات ذات الرفع المالي المرتفع (أي التي تكون نسبة الديون فيها أعلى) يكون حجم التخطيط الضريبي فيها أقل بسبب وجود حجم أكبر من الفوائد وبالتالي تحصل على وفر ضريبي فقد وجدت بعض الدراسات السابقة وجود علاقة سالبة بين الرافعة المالية والتخطيط الضريبي مثل: (Armstrong, et al, 2012)
		- إجمالي الديون / إجمالي الأصول

#### الدراسات السابقة

##### 1- دراسة صالح (2019) بعنوان:

أثر التخطيط الضريبي على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر التخطيط الضريبي على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، وأجريت الدراسة على الشركات غير المالية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية والبالغ عددها (35) شركة خلال المدة من 2013-2017 إذ تم الاستعانة بالقوائم المالية المنشورة لتلك الشركات ومن ثم استخدام النسب المالية والاختبارات الإحصائية المناسبة بهدف الوصول لدلالات ذات قيمة ومؤشرات تدعم موضوع الدراسة،

وتم قياس التخطيط الضريبي باستخدام معدل الضريبة الفعلي، والوفورات الضريبية للديون<sup>1</sup>، والوفورات الضريبية البديلة<sup>2</sup>، في حين تم قياس الأداء المالي باستخدام معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وربحية السهم. قد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: أن الشركات المساهمة التي أجريت عليها الدراسة تمارس التخطيط الضريبي وفقاً لمعيار متوسط معدل الضريبة الفعلي، وكذلك أظهرت النتائج أنه لا يوجد أثر لكل من معدل الضريبة الفعلي والوفورات الضريبية من الديون على الأداء المالي للشركات، بينما الوفورات الضريبية البديلة (كخصم بعض التكاليف من الدخل الخاضع للضريبة مثل الاهتلاكات، والإعفاءات الضريبية لتشجيع الاستثمار) أثرت على كل من العائد على حقوق المساهمين والقيمة السوقية بينما لم يكن لها أثر على العائد على الأصول وعائد السهم العادي.

## 2- دراسة Khaoula & Moez (2019)

**The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning:  
Evidence from European listed firms.**

**بمعنوان: الأثر المعدل لمجلس الإدارة على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة، أدلة من الشركات الأوروبية المدرجة.**

هدفت الدراسة إلى اختبار الدور المعدل لخصائص مجلس الإدارة ولجنة التدقيق على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 105 شركة من الشركات الأوروبية ما بين عامي 2005 - 2012، قد تم قياس التخطيط الضريبي باستخدام معدل الضريبة الفعلي، وقياس خصائص مجلس الإدارة من خلال حجم مجلس الإدارة والاستقلالية وتنوع مجلس الإدارة وازدواجية المدير التنفيذي ولجنة التدقيق من خلال حجم لجنة التدقيق، في حين تم قياس قيمة المنشأة باستخدام Tobin's Q . وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها وجود علاقة إيجابية بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة، إضافة إلى وجود تأثير عكسي معنوي لكل من حجم مجلس الإدارة والاستقلالية وتنوع مجلس الإدارة وازدواجية المدير التنفيذي ولجنة التدقيق على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة.

## 3- دراسة Abdullahi Bala Ado et al (2021)

**The impact of corporate tax planning on the financial performance of listed companies in Nigeria.**

<sup>1</sup> الوفورات الضريبية للديون التي تحسب من خلال قسمة الفوائد المستحقة على الدخل قبل الفوائد والضرائب  
<sup>2</sup> الوفورات الضريبية البديلة التي تحسب من خلال قسمة مصروف الاستهلاك مضافاً لها مصاريف البحث والتطوير على إجمالي الأصول

#### بعنوان: أثر التخطيط الضريبي للشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في نيجيريا.

قامت الدراسة باختبار أثر التخطيط الضريبي للشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في نيجيريا، وقدمت الدراسة أدلة على العلاقة بين المتغيرات التفسيرية الثلاثة (كثافة المخزون، كثافة رأس المال، والرافعة المالية) مع متغير النتيجة المشار إليه بالأداء المالي الذي تم قياسه باستخدام العائد على الأصول، وتظهر نتيجة تحليل الانحدار أن متغيراً واحداً فقط من المتغيرات الثلاثة المدروسة والممثل في الرافعة المالية له علاقة إيجابية ومرتبطة بشكل كبير بالعائد على الأصول، وكنتيجة ثانية وجد أن علاقة كثافة المخزون مرتبطة بشكل إيجابي بالعائد على الأصول بينما وجد أن كثافة رأسمال الشركة ليس له علاقة بالأداء المالي كما تم قياسه بواسطة العائد على الأصول، وخلصت الدراسة أن النتائج تتماشى مع تلك الموجودة في نظرية التخطيط الضريبي التي توصي بأن "نسبة أعلى من التخطيط الضريبي للشركات تزيد من مدى أدائها المالي

#### 4- دراسة Azizah (2022)

### "The Effect of Tax Planning on Company Value with Internal and External Audits ".as Moderators

#### بعنوان: أثر التخطيط الضريبي على قيمة الشركة مع آليات التدقيق الداخلي والخارجي كمتغير معدل.

هدفت الدراسة إلى اختبار أن آليات التدقيق الداخلي والخارجي كمتغير معدل قد يؤثر في علاقة التخطيط الضريبي بقيمة الشركة. تمثلت عينة الدراسة في 75 شركة صناعية مدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة الممتدة من عام 2018 حتى عام 2020م، تم قياس قيمة المنشأة، باستخدام Tobin's Q ، في حين تم قياس التخطيط الضريبي من خلال المعدل الضريبي الفعلي، وتمثل المتغير المعدل في لجنة التدقيق كأحد الآليات الداخلية، تم قياسها من خلال حجم لجنة التدقيق، أما جودة التدقيق الخارجي تقاس من خلال حجم مكتب التدقيق. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة، إضافة إلى وجود تأثير عكسي معنوي لكل من حجم لجنة التدقيق على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة، في حين أثرت جودة التدقيق الخارجي بشكل إيجابي على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة.

#### 5- دراسة الزهراني. عبد المجيد (2023) بعنوان:

#### أثر آليات حوكمة الشركات على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات السعودية.

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير خصائص آليات حوكمة الشركات (مجلس الإدارة- لجنة المراجعة) على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة، وتمثلت عينة الدراسة من الشركات المساهمة غير المالية المدرجة في سوق المال السعودي البالغ عددها 145 شركة خلال الفترة من 2003م حتى 2020م. قد تم قياس قيمة الشركة، باستخدام مؤشر

Tobin's Q، في حين تم قياس التخطيط الضريبي، باستخدام معدل الضريبة الفعال الذي يساوي إجمالي مصروفات الضرائب منسوبة إلى صافي الربح قبل الضريبة. في حين تمثلت حوكمة الشركات بالمتغير المعدل، إذ تم قياسها من خلال حجم مجلس الإدارة ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد أعضاء مجلس إدارة الشركة، واستقلالية مجلس الإدارة ويقاس من خلال قسمة عدد الأعضاء غير التنفيذيين على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة ككل، وحجم لجنة المراجعة ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد أعضاء لجنة المراجعة بالشركة. واستقلالية لجنة المراجعة وتقاس من خلال قسمة عدد الأعضاء المستقلين في لجنة المراجعة على إجمالي عدد أعضاء لجنة المراجعة. توصلت الدراسة إلى وجود اختلافات جوهرية في مستوى ممارسة التخطيط الضريبي بين الشركات المساهمة المدرجة في سوق المال السعودي. كما توصلت إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لعملية التخطيط الضريبي على قيمة الشركات المساهمة المدرجة في سوق المال السعودي. كما بينت الدراسة وجود دور منظم ومعدل لتطبيق آليات حوكمة الشركات في العلاقة بين عملية التخطيط الضريبي وقيمة الشركة للشركات المساهمة المدرجة في سوق المال السعودي.

عليه يمكن ملاحظة اختلاف تأثير ممارسات التخطيط الضريبي على قيمة الشركة باختلاف دوافع الإدارة، إذ تعد ممارسات التخطيط الضريبي أحد المحددات الهامة والمؤثرة على قيمة الشركة، ويتضح من التداعيات المحتملة لممارسات التخطيط الضريبي على قيمة الشركة أن منها ما هو إيجابي ومنها ما هو عكسي، ويبقى الأثر النهائي لممارسات التخطيط الضريبي على قيمة الشركة جدلي وغير محسوم إذ أنه قد يختلف من بيئة لأخرى، واعتبارات التكلفة والعائد من ممارسات التخطيط الضريبي. فقد سعت العديد من الدراسات للبحث في علاقة التخطيط الضريبي بالأداء المالي للشركة وقيمتها في بيئات الأعمال المختلفة، إذ يوجد تأثير متفاوت ومتضارب أحياناً لممارسات التخطيط الضريبي على قيمة الشركات كدراسة الزهراني (2023)، ودراسة Azizah (2022)، ودراسة Abdullahi Bala Ado (2021)، ودراسة عبد المجيد صالح (2019)، كما تبين وجود تباين ملحوظ أيضاً في طبيعة تأثير التخطيط الضريبي على قيمة الشركات عند إدخال بعض مؤشرات خصائص لجنة المراجعة والمراجع الخارجي كمتغيرات مستقلة أو معدلة في نموذج انحدار تأثير مستوى التخطيط الضريبي على قيمة الشركات كدراسة الزهراني (2023)، ودراسة Azizah (2022)، ودراسة Khaoula & Moez (2019) انطلاقاً من تباين النتائج البحثية للدراسات السابقة تأتي أهمية البحث في تقديم أدلة تجريبية حول أثر التخطيط الضريبي في قيمة الشركة لدى الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

## الإطار النظري

### مفهوم التخطيط الضريبي:

غالباً ما تقوم الدول بمعالجة المعاملات بطريقة متباينة أو متضاربة وذلك لأغراض الضريبة مما يدفع المكلف إلى التخطيط الضريبي، في ظل افتراض أن الهدف الرئيس لإدارة المنشآت، يكمن في السعي نحو تعظيم ثروة الملاك أو حملة الأسهم، بالتالي فإن الإدارة سوف يكون لديها دوافع لتبني استراتيجيات ضريبية تسمح لها بتخفيض أعبائها الضريبية



(Francis and Newton, 2019) ، بوسائل قانونية أو غير قانونية ويطلق على الوسائل غير القانونية مصطلح التهرب الضريبي، لكن نتيجة للعواقب السلبية الشديدة التي تنتج عن التهرب الضريبي سواء على الأفراد أو الشركات، لذلك سعى العديد من المكلفين بالضريبة إلى القيام بتخفيض مدفوعاتهم الضريبية بوسائل قانونية، فيما يطلق عليه مصطلح ممارسات التخطيط الضريبي (Kawor, 2014) وعند الاطلاع على مختلف الأدبيات التي تناولت موضوع التخطيط الضريبي توجد تعاريف مختلفة للتخطيط الضريبي.

عرفه (عمار، 2017) بأنه " المدى الذي يحاول فيه المكلف التخلص من عبء الضريبة أو تخفيضها أو على الأقل تأجيلها، لتعظيم الدخل بعد الضريبة، من خلال اتباع كافة الاستراتيجيات والوسائل سواء القانونية أو المشكوك في مدى قانونيتها أو غير القانونية تماماً "

كما عرفه (Martinez, 2017) بأنه اختيار إدارة الشركة للإجراءات التي إما أن تحظى بدعم قانوني ومقصد المشرع الضريبي، أو التوسع في استخدام إجراءات وسياسات تعسفية تحيد عن روح القانون ومقصد المشرع الضريبي إذ قد تمتد إلى التهرب الضريبي، من أجل تحقيق وفورات ضريبية.

### من خلال عرض التعاريف السابقة للتخطيط الضريبي يخلص الباحث إلى ما يأتي:

- أن التخطيط الضريبي يهدف بوجه عام إلى تخفيض الالتزامات الضريبية، وتعظيم العائد بما يعود بالنفع على الملاك وزيادة قيمة الشركة.
  - أن التخطيط الضريبي قد يعتمد إما على استخدام وسائل قانونية تتفق تماماً مع القانون أو تتفق مع قصد المشرع من تطبيق القانون، وذلك من خلال الاستفادة من الحوافز والميزات الضريبية التي تسمح بها القوانين والتشريعات الضريبية، كما أنه قد يعتمد على استخدام وسائل تعسفية تتضمن استغلال الثغرات والغموض الموجود بالقوانين والتشريعات الضريبية، للتخلص من دفع الضريبة.
- وبناء على ما سبق يمكن للباحث تعريف **التخطيط الضريبي** بأنه " عملية اتخاذ القرار المالي القانوني أو التعسفي الذي يحقق مصلحة المكلف الضريبي من خلال تخفيض وعاء الضريبة، بالتالي يسهم في زيادة معدل العائد على الاستثمار مما يعزز الأداء المالي وقيمة الشركة " .

### تحليل العلاقة بين ممارسات التخطيط الضريبي وقيمة الشركة:

نظراً لاختلاف تأثير ممارسات التخطيط الضريبي على قيمة الشركة باختلاف دوافع الإدارة، وكذلك القرارات المالية السابق تناولها التي يكون لها تأثيراً مباشراً على الأداء المالي والتشغيلي للشركة بالتالي لها تأثيراً على قيمة الشركة وقد ظهر بوضوح أن المتغير الضريبي يعد متغيراً أساسياً عند اتخاذ كافة هذه القرارات مما يوضح دور التخطيط الضريبي في التأثير عليها وبالتالي على قيمة الشركة ويمكن توضيح هذا كما يلي:

هناك وجهتا نظر فيما يتعلق بالعلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة ويمكن عرضهما في الآتي:

## وجهة النظر التقليدية:

إن العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة علاقة غير محددة، فمن جهة يمكن النظر إلى التخطيط الضريبي على أنه نشاط يعظم القيمة وذلك من خلال الإبقاء على الأموال داخل الشركة ولمصلحة حملة الأسهم كما أنه يقلل من التدفقات النقدية الخارجة، إذ توفر هذه الوفورات فرصاً لتحقيق مزيد من الاستثمار وتحقيق المنفعة من وفورات القيمة الزمنية للنقود، نتيجة لذلك يمكن أن تترجم الوفورات الضريبية المحققة من خلال ممارسات التخطيط الضريبي إلى أداء مالي للمنشأة من خلال استخدام تلك الوفورات في تمويل المشاريع المربحة. كما أشار (Chan et al. 2016) إلى أن التخطيط الضريبي إذا ما تم بشكل فعال من شأنه التخفيض النسبي في الضرائب مستحقة الدفع، بالإضافة إلى تدفقات نقدية أعلى بعد خصم الضرائب، الأمر الذي ينعكس بشكل إيجابي على الأداء المالي للمنشأة مما يعزز من قيمة الشركة.

كما أن للتخطيط الضريبي تكاليف في شكل أتعاب للخبراء والقانونيين و/أو تكاليف الإدارة المستقلة للتخطيط الضريبي بالشركة بالإضافة إلى تكلفة الوقت المبذول في هذه الأنشطة فضلاً عن تكلفة الغرامات الضريبية في حالة الممارسات العدوانية أو المتعسفة، وبالتالي فالأمر يحتاج إلى مقارنة التكاليف بالمنافع للوصول إلى حقيقة العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة.

أما على المستوى الأكاديمي والبحثي نجد أن هناك أدلة مختلفة عن الانعكاسات المحتملة للتخطيط الضريبي على قيمة الشركة.

## منظور نظرية الوكالة:

على الرغم من أن ممارسات التخطيط الضريبي يمكن أن تؤدي إلى خلق قيمة للشركة، إلا أنها على الجانب الآخر يمكن أن تؤثر سلباً على الشركة وذلك في حالة زيادة تكاليف الوكالة عن الوفورات الضريبية المحققة الأمر الذي يترتب عليه انخفاض قيمة الأسهم، وكذلك إذا ما ترتب على التخطيط الضريبي زيادة في الالتزامات الضريبية على المنشأة مستقبلاً، إضافة إلى ما إذا كان الدافع وراء القيام بتلك الممارسات تحقيق منافع خاصة من قبل إدارة الشركة إذ يمكن أن تخلق فرصاً للمديرين لمواصلة الأنشطة الانتهازية وتضليل المساهمين، (عمار، 2017) فعلى سبيل المثال فقد استخدمت شركة أنرون استراتيجيات تخطيط ضريبي معقدة سهلت من المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وسمحت للمديرين بنقل الثروة من المساهمين إليهم ويعد الأكثر أهمية في هذا الصدد أن المديرين أكثر قدرة على تبرير الغموض المصاحب للتخطيط الضريبي بالقول أن هذا الغموض والتعقيد يعد أمراً ضرورياً لتجنب اكتشاف ممارسات التخطيط الضريبي بواسطة الجهات الرقابية، أيضاً تلك الممارسات - لدرجة معينة - يتم إخفاؤها عن الفحوصات التي تجريها لجان المراجعة والمراجعين الخارجيين، وعلى ذلك فإنه في إطار الهدف الظاهري السابق فإن المديرين يمكنهم التلاعب بالأرباح من خلال استخدام استراتيجيات التخطيط الضريبي.

بذلك يعد التخطيط الضريبي أحد أهم ممارسات إدارة الأرباح في الوقت الحالي، إذ تزايدت هذه الممارسات بعد انفصال الملكية عن الإدارة وظهور مشاكل الوكالة الناتجة من تعارض المصالح واختلاف هدف الوكيل (الإدارة) عن الموكل (المالك)، إذ تتخذ الإدارة قرارات تستهدف من خلالها التأثير على صافي الربح المعلن عنه وذلك من خلال التقديم أو التأجيل في توقيت هذه القرارات والمفاضلة فيما بينها وهو ما يترتب عليه من تغير حقيقي في قيمة الشركة، فالإدارة لديها الحرية في اختيار سياساتها المحاسبية التي تطبقها طالما يتم الإفصاح عنها وعلى ما يطرأ عليها من تغيرات وأنه قد تم الإشراف على إعداد القوائم المالية ومراجعتها من قبل لجنة المراجعة والمراجع الخارجي، ولكن عدم توافر الوعي والإدراك والفهم الكامل لمستخدمي القوائم المالية، إما لعدم توافر الخبرة المحاسبية والمالية أو لعدم تماثل المعلومات بينهم وبين الإدارة، أصبحت الانتهازية الإدارية الدافع الرئيس وراء ممارسات إدارة الأرباح بشكل عام، والتخطيط الضريبي بشكل خاص التي تعني استهداف الإدارة من وراء قراراتها المختلفة تحقيق منافعها الشخصية في المقام الأول على حساب مصلحة جميع الأطراف الأخرى. وقد ذكر (wang,2010) أنه يوجد منظوران لإدارة الأرباح وهما منظور انتهازية ومنظور معلوماتي، إذ يقصد بالمنظور المعلوماتي وجود معلومات خاصة لدى الإدارة تتخذ على أساسها ما تطبقه من استراتيجيات وسياسات، فتوافر هذه المعلومات الخاصة لدى الإدارة فقط وأحياناً ما تحجبها تماماً لتحقيق منافعها الذاتية، مما يخلق بعض مشاكل الوكالة .

يرى الباحث أن كلاً من المنظور الانتهازية و المنظور المعلوماتي لإدارة الأرباح يعدان السبب الرئيسي وراء النظرة السلبية لممارسات التخطيط الضريبي، وعلى ذلك فإنه إذا تمت دراسة العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة في سياق نظرية الوكالة التي توضح أنه يوجد تعارض في المصالح بين الملاك والإدارة فإن التخطيط الضريبي قد يترتب عليه تخفيض قيمة الشركة بسبب اتخاذ المديرين لقرارات ضريبية من شأنها أن تنقل الثروة من الملاك إليهم وتزيد من المخاطر التي تحيط بالشركة.

### الإطار العملي

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار الفرض الأول المتعلق بقياس أثر التخطيط الضريبي في قيمة الشركة، كذلك سيتم إدخال المتغيرات الرقابية التي ربما يكون لها تأثير في قيمة الشركة، ويأخذ النموذج الشكل التالي:

$$CVit = \beta_0 + \beta_1 ETRit + \beta_2 FirmSizeit + \beta_3 Leverageit + \epsilon it \dots\dots\dots(1)$$

إذ أن:

CVit : قيمة الشركة i في الفترة الحالية t

ETRit : معدل الضريبة الفعلي الحالي للشركة i في الفترة الحالية t

FirmSizeit : حجم الشركة i في الفترة الحالية t

Total Tax Paidit : إجمالي مصروف ضريبة الدخل للشركة i في الفترة الحالية t

Leverageit : الرافعة المالية للشركة i في الفترة الحالية t

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$  ثوابت المعادلة -  $\epsilon it$  الخطأ العشوائي

كما تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي لاختبار الفرض الثاني المتعلق بقياس أثر تكاليف الوكالة كمتغير معدّل لعلاقة التخطيط الضريبي في قيمة الشركة.

$$CVit = \beta_0 + \beta_1 ETRit + \beta_2 AgencyCostit + \beta_3 (ETRit * AgencyCostit) + \beta_4 Leverageit + \beta_5 FirmSizeit + \varepsilon it \dots\dots\dots(2)$$

إذ أن:

AgencyCostit : تكاليف الوكالة للشركة i في الفترة الحالية t

## النتائج والمناقشة:

### أولاً: الإحصاءات الوصفية:

يشير الجدول رقم (2) إلى ملخص الإحصاءات الوصفية. ويبين إجمالي عدد مشاهدات بلغ 60 مشاهدة للشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية لمدة 4 سنوات من عام 2019 ولغاية 2022.

### جدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية لعينة البحث

Kurtosis	Skewness	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Mean	
8.6555	2.2266	3.929000	0.383000	0.678867	1.160533	CV
5.3250	1.0878	0.645000	0.023000	0.125503	0.197883	CETR
3.6868	-0.0842	9.023336	6.181773	0.663103	7.763604	FirmSize
4.4553	1.5907	0.959014	0.112200	0.231367	0.318456	Leverage
5.3112	-1.4955	0.988195	-0.423259	0.304132	0.708871	AgencyCost

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12

يتضح من الجدول رقم (2) ما يلي:

تبين فيما يتعلق بالتخطيط الضريبي أن المتوسط الحسابي لمعدل الضريبة الفعلي الحالي (0.20)، ويشير ذلك إلى أنه في المتوسط ينخفض معدل الضريبة الفعلي الحالي لعينة البحث عن معدل الضريبة القانوني البالغ (21%)، كما يلاحظ وجود اختلاف كبير بين الحد الأدنى والحد الأعلى لمعدل الضريبة الفعلي الحالي، الأمر الذي يعني وجود تفاوت واضح في أداء التخطيط الضريبي للشركات.

وفيما يخص المتغيرات الرقابية، تبين أن الوسط الحسابي للرافعة المالية (0.32) تقريباً، بما يدل على أن القليل من شركات عينة البحث تعتمد على الديون في هيكل رأس المال لتمويل أصولها، كما تبين أن الوسط الحسابي لحجم الشركة (7.76)، وبلغت أدنى قيمة وأعلى قيمة (6.18، 9.02) على التوالي، وهو الأمر الذي يعني وجود انحرافات في قيم أصول شركات عينة البحث على الرغم من أخذ اللوغاريتم الطبيعي لقيم إجمالي الأصول، ويعود السبب في ذلك إلى أن

عينة البحث تتضمن قطاعات متباينة ومختلفة في قيم أصولها واستثماراتها. أما فيما يتعلق بنسبة كفاءة التشغيل كتقريب لتكاليف الوكالة فقد بلغ متوسطها (70.8%) بانحراف معياري (30.4%)، وكانت أقل قيمة (-0.42) وأعلى قيمة (0.98)، ما يشير إلى ارتفاع تكاليف الوكالة في شركات عينة البحث، أي وجود صراعات وكالة بين المساهمين والمديرين.

يشير معامل الالتواء الموجب لجميع المتغيرات (ما عدا متغيري الحجم وتكاليف الوكالة) إلى أن توزيع المتغيرات (ملتو نحو اليمين) أي يميل إلى أن يكون أعلى من المتوسط، ما عدا متغيري الحجم وتكاليف الوكالة اللذان كانا لهما معامل التواء سالب هذا يشير إلى أن توزع البيانات ملتو نحو اليسار، كما تشير قيمة التفرطح بالنسبة لجميع المتغيرات إلى قيمة أعلى من (3).

- **الارتباط الخطي المتعدد:** يدل الارتباط الخطي المتعدد على وجود ارتباط عال بين المتغيرات المستقلة، الأمر الذي سوف يؤثر على العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وللتأكد من عدم وجود هذه المشكلة تم إعداد مصفوفة الارتباط؛ كقاعدة عامة، تشير معاملات الارتباط بين 0 و 0.30 إلى ارتباط ضعيف، من 0.30 إلى 0.70 ارتباطاً معتدلاً، وبين 0.70 - 1 ارتباط مرتفع. يشير الارتباط الأكبر من 0.9 إلى وجود علاقة خطية متعددة (Ayuba et al., 2019). يوضح الجدول رقم (3) مصفوفة الارتباط

**جدول رقم (3) مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث الأساسية والرقابية:**

LEVERAGE	CS	AGENCO	ETR	CV	
				1.000000	CV
			1.000000	0.398889	ETR
		1.000000	0.554741	0.117557	AGENCO
	1.000000	0.486043	0.307401	-0.050464	CS
1.000000	0.743593	0.405430	0.245261	-0.132463	LEVERAGE

**من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 12 Eviews**

يتضح من الجدول السابق ما يأتي:

- إن الازدواج الخطي لا يمثل مشكلة في البحث الحالي، إذ أن جميع معاملات الارتباط بين المتغيرات التفسيرية للبحث أقل من (0.80).
- توجد علاقة طردية معنوية بين معدل الضريبة الفعلي الحالي وقيمة الشركة فقد بلغ معامل الارتباط (0.39888)، الأمر الذي يعني أنه كلما زاد معدل الضريبة الفعلي الحالي (أي انخفض مستوى التخطيط الضريبي) زادت قيمة الشركة. وهذا يعني وجود تأثير سلبي لممارسات التخطيط الضريبي على قيمة الشركات، وكذلك زيادة قيمة الشركة عند زيادة معدل الضريبة الفعلي الحالي مرجحاً بتكاليف الوكالة فقد بلغ معامل الارتباط (0.37).

- توجد علاقة طردية غير معنوية بين تكاليف الوكالة وقيمة الشركة فقد بلغ معامل الارتباط (0.117)، ما يشير إلى أن صراعات الوكالة تزيد من العائد الذي يطلبه المساهمون نتيجة تحملهم تكاليف الوكالة، وبالتالي ازدياد قيمة الشركة.
- توجد علاقة عكسية غير معنوية بين حجم الشركة وقيمة الشركة فقد بلغ معامل الارتباط (-0.05)، كما توجد علاقة عكسية غير معنوية بين الرافعة المالية وقيمة الشركة فقد بلغ معامل الارتباط (-0.132).

### ثانياً: اختبار فروض البحث:

- قبل البدء باختبار الفرضيات يجب التأكد من مجموعة من الشروط الأخرى اللازمة لتحقيق الاستقادة المرجوة من نتائج نماذج الانحدار، وعليه فقد جاءت النتائج وفقاً للآتي:
- التوزيع الطبيعي: تم إجراء اختبار التوزيع الطبيعي بالنسبة لكل متغير من متغيرات البحث، ويظهر الجدول رقم (4) نتائج هذا الاختبار:

الجدول رقم (4): اختبار التوزيع الطبيعي

Probability	Jarque-Bera	
0.000000	129.5409	CV
0.000003	25.3489	ETR
0.000000	35.7209	AGENCO
0.535177	1.2503	CS
0.000000	30.6005	LEVERAGE

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12

للمتغيرات كافة ما عدا (متغير الحجم) تبلغ 0.00 وهي أقل Jarque-Bera للاختبار P تبين من الجدول رقم (4) بأن من قيمة الاحتمالية 0.05 وبالتالي فإن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي. لحل هذه المشكلة تم اللجوء إلى التحويل باللوغاريتم، وقد جاءت النتائج كما هو موضح في الجدول رقم (5)، إذ يتبين لكل المتغيرات أكبر من 0.05، وعليه فإن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي. P بأن قيمة

الجدول رقم (5): اختبار التوزيع الطبيعي

Probability	Jarque-Bera	
0.306652	2.3640	CV
0.060876	5.59783	ETR
0.061176	5.58800	AGENCO
0.065417	5.45395	CS
0.056442	5.7490	LEVERAGE

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12

- اختبار الارتباط الذاتي: يؤثر وجود الارتباط الذاتي بين المتغيرات على معنوية معاملات المتغيرات، إذ يتم التأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي من خلال اختبار Durbin-Watson (الذي يجب أن يكون ضمن المجال

$0 < D-W < 4$ ، وكلما اقترب من  $2/$  كان الارتباط الذاتي في أدنى مستوياته، إذ يظهر الجدول رقم (6) أن قيمة Durbin-Watson تبلغ  $0.374/$  وهو ما يدل على وجود ارتباط ذاتي موجب بين المتغيرات.

الجدول رقم (6): اختبار الارتباط الذاتي

Durbin-Watson stat	0.374114
--------------------	----------

وتم معالجة مشكلة الارتباط الذاتي من خلال طريقة بديلة وهي أخذ الفروق لسلسلة المتغيرات المدروسة Differencing بالتطبيق على السلسلة في برنامج Eviews 12، إذ يظهر الجدول رقم (7) أن قيمة Durbin-Watson تبلغ  $2.032/$  وهو ما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي موجب بين المتغيرات.

الجدول رقم (7): اختبار الارتباط الذاتي

Durbin-Watson stat	2.032
--------------------	-------

- اختبار التداخل الخطي: يتضح من الجدول رقم (8) عدم وجود مشكلة التعددية الخطية بين المتغيرات المستقلة، إذ كان معامل التضخيم للمتغير المستقل أقل من 10 ( $VIF < 10$ ).

الجدول رقم (8): معامل تباين التضخم

Variance Inflation Factors	
VIF	Variable
1.44865	ETR
1.72610	AGENCO
2.46646	CS
2.24998	LEVERAGE

### اختبار الفرض الأول

لاختبار الفرض الأول "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية"، اعتمد الباحث في سبيل تحديد تأثير التخطيط الضريبي في قيمة الشركات على نموذج الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى. إذ يمكن توضيح نتائج تشغيل نموذج الانحدار المتعدد للفرض الأول كما يلي:

1- اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار المتعدد:

يوضح الجدول رقم (9) : جودة توفيق نموذج الانحدار المتعدد للفرض الأول كما يلي:

المعنوية الكلية للنموذج F test :	
قيمة F المحسوبة	5.135
معنوية F المحسوبة	0.003
القوة التفسيرية للنموذج	
معامل التحديد $R^2$	0.21
معامل التحديد المعدل $R^2$	0.17

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12

تشير نتائج جودة توفيق نموذج الانحدار المتعدد للفرض الأول والواردة بالجدول رقم (9) إلى إمكانية الاعتماد على النموذج ككل، إذ أن مستوى المعنوية للنموذج أقل من 5%، أي أن نموذج الانحدار المتعدد يعد معنوياً وذو دلالة إحصائية. وتشير النتائج أيضاً أن قيمة معامل التحديد ومعامل التحديد المعدل  $R^2$  21%، 17% على التوالي، أي أن المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية تستطيع في مجملها تفسير نحو 17% من التغير في قيمة الشركة، أما الباقي وقدره 83% قد يرجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها في النموذج.

2- تقدير معلمات النموذج:

يوضح الجدول رقم (10) : نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد للفرض الأول كما يلي:

T-Test		معاملات الانحدار	المتغيرات المستقلة
مستوى المعنوية	القيمة		
0.421	0.810	1.053	ثابت الانحدار c
0.000	3.712	2.498	معدل الضريبة الفعلي الحالي ETR
0.904	-0.120	-0.022	حجم الشركة CS
0.200	-1.296	-0.673	الرافعة المالية Leverage

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 12

يلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- 1- يؤثر معدل الضريبة الفعلي الحالي تأثيراً موجباً في قيمة الشركة، إذ بلغت قيمة معامل الانحدار له (2.498) فتوضح الإشارة الموجبة للمعامل  $\beta_1$  لمقياس التخطيط الضريبي وجود علاقة طردية بين معدل الضريبة الفعلي الحالي ونسبة Tobin's Q ، الأمر الذي يعني أنه كلما زاد معدل الضريبة الفعلي الحالي (أي انخفاض ممارسات التخطيط الضريبي) كلما زادت قيمة الشركة.
  - 2- يؤثر حجم الشركة تأثيراً عكسياً في قيمة الشركة، إذ بلغت قيمة معامل الانحدار له (-0.022) ولكن هذا التأثير غير ذو دلالة إحصائية معنوية إذ أن مستوى المعنوية للمعامل  $\beta_2$  (0.904) أكبر من 5%.
  - 3- تؤثر الرافعة المالية تأثيراً عكسياً في قيمة الشركة، إذ بلغت قيمة معامل الانحدار له (-0.673) ولكن هذا التأثير غير ذو دلالة إحصائية معنوية إذ أن مستوى المعنوية للمعامل  $\beta_3$  (0.200) أكبر من 5%.
- وبالتالي تشير النتيجة النهائية إلى وجود تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية معنوية لممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركة إذ أن مستوى معنوية هذا التأثير للمعامل  $\beta_1$  (0.00) نجدها أقل من 5%. وبالتالي قبول الفرض الأول بأنه "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية".

اختبار الفرض الثاني:



لاختبار الفرض الثاني " يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتكاليف الوكالة في علاقة ممارسات التخطيط الضريبي بقيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. اعتمد الباحث على نموذج الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى. إذ يمكن توضيح نتائج تشغيل نموذج الانحدار المتعدد للفرض الثاني كما يلي:

1- اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار المتعدد:

يوضح الجدول رقم (11) : جودة توفيق نموذج الانحدار المتعدد للفرض الثاني كما يلي:

المعنوية الكلية للنموذج F test :	
قيمة F المحسوبة	3.270
معنوية F المحسوبة	0.011
القوة التفسيرية للنموذج	
معامل التحديد $R^2$	0.23
معامل التحديد المعدل $R^2$	0.16

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 12 Eviews

تشير نتائج جودة توفيق نموذج الانحدار المتعدد للفرض الثاني والواردة بالجدول رقم (11) إلى إمكانية الاعتماد على النموذج ككل، إذ أن مستوى المعنوية للنموذج أقل من 5%، أي أن نموذج الانحدار المتعدد يعد معنوياً وذو دلالة إحصائية. وتشير النتائج أيضاً أن قيمة معامل التحديد ومعامل التحديد المعدل  $R^2$  23%، 16% على التوالي، أي أن المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية تستطيع في مجملها تفسير نحو 16% من التغير في قيمة الشركة، أما الباقي وقدره 84% قد يرجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها في النموذج.

2- تقدير معاملات النموذج:

يوضح الجدول رقم (12) : نتائج تحليل نموذج الانحدار المتعدد للفرض الثاني كما يلي:

T-Test		معاملات الانحدار	المتغيرات المستقلة
القيمة	مستوى المعنوية		
1.147	0.256	1.758	ثابت الانحدار c
-0.142	0.886	-0.45	معدل الضريبة الفعلي ETR
-0.882	0.381	-0.37	تكاليف الوكالة Ag
1.012	0.316	3.445	المتغير التفاعلي ETR*Ag
-0.374	0.709	-0.076	حجم الشركة CS
-1.233	0.222	-0.647	الرافعة المالية Leverage

من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 12 Eviews

يلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

يوثر معدل الضريبة الفعلي الحالي تأثيراً سلبياً في قيمة الشركة، الأمر الذي يعني ارتفاع قيمة الشركة مع انخفاض معدل الضريبة الفعلي الحالي (أي ازدياد ممارسات التخطيط الضريبي). وبذلك يلاحظ عند إدخال متغير تكاليف الوكالة كمتغير مستقل ضمن المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار قد أثر في علاقة التخطيط الضريبي بقيمة الشركة. فقد أدى إلى إلغاء الأثر السلبى للتخطيط الضريبي في قيمة الشركة، وبالتالي فإن زيادة تكاليف الوكالة بالشركات تجعلها تكسب الميزة التي تحصل عليها من الوفورات الضريبية للتخطيط الضريبي بما ينعكس إيجاباً على قيمة الشركة، ولكن هذا الأثر غير معنوي إحصائياً (قيمة Sig للمعامل  $\beta_2$  بلغت (0.381) أكبر من (0.05)).

على الرغم من ذلك فإن الأثر التفاعلي لتكاليف الوكالة مع معدل الضريبة الفعلي الحالي قد أثر إيجابياً في قيمة الشركة وكذلك تشير نتائج الجدول رقم (12) إلى أن العلاقة بين متغير التأثير المشترك لكل من معدل الضريبة الفعلي الحالي ومستوى تكاليف الوكالة وقيمة الشركة ( $T'Q$ ) هي علاقة إيجابية مما يعني أن ارتفاع مستوى تكاليف الوكالة من شأنه أن يجعل العلاقة بين معدل الضريبة الفعلي الحالي ونسبة Tobin's Q علاقة طردية (أي يجعل العلاقة بين ممارسات التخطيط الضريبي وقيمة الشركة علاقة عكسية)، ولكن بالنظر إلى مدى معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع نجدها علاقة غير معنوية إحصائياً إذ أن قيمة Sig للمعامل 0.316 أكبر من 0.05، لذلك لا يمكن القول بأن هناك تأثير ذو دلالة إحصائية لتكاليف الوكالة على علاقة التخطيط الضريبي بقيمة الشركات، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتكاليف الوكالة في علاقة ممارسات التخطيط الضريبي بقيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية.

## الاستنتاجات والتوصيات

### الاستنتاجات

من خلال التحليل الإحصائي ونموذج الانحدار المتعدد تم استخلاص الاستنتاجات الآتية:

- 1- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية عكسي لممارسات التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وهذه النتيجة تدعم وتتفق مع دراسة الزهراني (2023) الذي يرى أن تكلفة ومخاطر ممارسات التخطيط الضريبي تفوق العوائد الناتجة عنها، ومن ثم فإن الأثر النهائي لهذه الممارسات في قيمة الشركة ذو أثر سلبي، في حين لا تتفق مع دراسة Azizah (2022) ودراسة عبد المجيد صالح (2019). يُمكن تفسير وجود تأثير عكسي لمستوى التخطيط الضريبي على قيمة الشركة من خلال التشكيك في دوافع الإدارة للقيام بأنشطة التخطيط الضريبي وخاصة في حالة عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين حول أنشطة التخطيط الضريبي، الأمر الذي قد يترتب عليه زيادة فرص الانتهازية الإدارية التي قد تؤدي إلى تآكل قيمة المنشأة، ومن هنا تزيد مخاطر وتكاليف التخطيط الضريبي بشكل أكبر من زيادة منافع الوفورات الضريبية للتخطيط الضريبي الأمر الذي يترتب عليه وجود علاقة عكسية بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة.

2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتكاليف الوكالة في علاقة ممارسات التخطيط الضريبي بقيمة الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية. فقد توافقت النتائج مع نظرية الوكالة، إذ تبين أن تأثير التخطيط الضريبي في قيمة الشركات المقيدة في بورصة عمان للأوراق المالية يختلف باختلاف تكاليف الوكالة التي غيرت من الأثر العكسي للتخطيط الضريبي في قيمة الشركة لكنه كان غير ذو دلالة إحصائية، أي أن تكاليف الوكالة تعوض بشكل كبير فوائد الوفورات الضريبية، الأمر الذي يضمن استخدام هذه الوفورات المحققة من التخطيط الضريبي واستثمارها بالشكل الأمثل الذي يعود بالنفع على المساهمين وقيمة الشركة.

## التوصيات

- 1- التوجه إلى استفادة الشركات من التدفقات النقدية الناتجة عن التخطيط الضريبي الجيد في التوسع بأنشطتها الاستثمارية بالشكل الذي يزيد من قيمة الشركة.
- 2- العمل على تعزيز تطبيق حوكمة الشركات وتقييمها من قبل هيئة الأوراق المالية لضمان تحقيق الشفافية وغياب عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين، الأمر الذي يحد من الممارسات التعسفية للتخطيط الضريبي من قبل الإدارة التي قد تؤثر بشكل عكسي في قيمة الشركة.
- 3- ينبغي على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية أن تقوم بالإفصاح الاختياري عن ممارسات التخطيط الضريبي لتحقيق الشفافية وتخفيض حالة عدم تماثل المعلومات لدى المستخدم الخارجي للقوائم المالية في ظل صراعات الوكالة.
- 4- يُنصح بضرورة إجراء أبحاث جديدة لاحقة حول خصائص وآليات أخرى تؤثر في التخطيط الضريبي لم يتم اختبارها خلال الدراسة الحالية مثل: خصائص مجلس الإدارة وآليات حوكمة الشركات والقيود المالية وهيكل الملكية، مع الأخذ بعين الاعتبار دراسة قطاعات أخرى.
- 5- تجربة مقاييس أخرى لقياس التخطيط الضريبي وقيمة الشركة، على اعتبار أن اختلاف طريقة القياس قد تؤدي لاختلاف النتائج.

## المراجع

### المراجع العربية:

- الباز، ماجد مصطفى، (2021). أثر أنماط الملكية ومجلس الإدارة والخصائص التشغيلية على تجنب الضريبي وانعكاسه على قيمة الشركة. المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، جامعة قناة السويس، المجلد 3، العدد 1.
- الزهراني، عبير هريش صالح؛ عبد المجيد، حميده محمد (2023). أثر آليات حوكمة الشركات على العالقة بين التخطيط الضريبي وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، (2)4.

- صالح ، ياسمين يوسف عبد المجيد ، (2019). أثر التخطيط الضريبي على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية. رسالة ماجستير ، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين.
- عمارة، محمد رزق عبد الغفار عمارة، (2017). "تأثير آليات حوكمة الشركات على مستوى التخطيط الضريبي في ظل اعتبارات تكاليف سمعة الشركة دراسة تطبيقية ". رسالة دكتوراه، كمية التجارة، جامعة القاهرة.

#### المراجع الأجنبية:

- Ado, A. B., Rashid, N., Mustapha, U.A., & Lateef, S. A. (2021). **The impact of corporate tax planning on the financial performance of listed companies in Nigeria**. International Journal of Economics, Management and Accounting , PP. 273-297.
- Armstrong Christopher S, Blouin Jennifer L , Jagolinzer Alan D and Larcker David F. (2015).” **Corporate governance, incentives, and tax avoidance**”, Journal of Accounting and Economics, Vol 60, pp1-17
- Ayuba, H; Bambale, A; Ibrahim, M; Sulaiman, S. (2019). **Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms’ Value of Insurance Companies in Nigeria**. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10 (1), 57-74.
- Azizah Nurifa Laksmi. (2022).” **The Effect of Tax Planning on Company Value with Internal and External Audits as Moderators** ”, Journal Economics and business ,Vol 9 No 2.
- Chan, K. H., Mo, P. L. L., & Tang, T. (2016). **Tax avoidance and tunneling: Empirical analysis from an agency perspective**. Journal of International Accounting Research, Vol. 15, No. 3, PP. 49-66.
- Chukwudi, U. V., Okonkwo, O. T., & Asika, E. R. (2020). **Effect of Tax Planning on Firm Value of Quoted Consumer Goods Manufacturing Firms in Nigeria**. International Journal of Finance and Banking Research, 6(1), 1-10.
- Chytis, E., Tasios, S., Georgopoulos, I., & Hortis, Z. (2019). **The relationship between tax avoidance, company characteristics and corporate governance: evidence from greece**. Corporate Ownership & Control, 16(4), 77-86.
- Francis, J., S. Neuman, and N. Newton.(2019). **Does Tax Planning Affect Analysts’ Forecast Accuracy?** Contemporary Accounting Research: 1-32.
- Hasnan, S., Marzuki, H., & Shuhidan, S. M. (2017). **Effects of Board Characteristics on Financial Restatement in Malaysia**. Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities, 25(5), 255-263.
- Kawor, S., & Kporgbi, H. K. (2014). **Effect of Tax Planning on Firms Market Performance: Evidence from Listed Firms in Ghana**. International Journal of Economics and Finance, 6(3), 162- 168.

- Khaoula, F., & Moez, D. (2019). **The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms.** *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 331-343.
- Kurniawan.M, 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).
- Martinez, A. L., & Motta, F. P. (2017). **Tax aggressiveness of government-controlled corporations in Brazil.** Available at SSRN 3327820.
- Nor Shaipah\_Abdul Wahab, Kevin Holland. (2012). **Tax Planning and Corporate Governance and equity value,** *Journal of Science Direct. The British Accounting Review*, Vol.44(2).
- Pancheva, A. (2013). **Determinants of the bank's operating efficiency.** *Izve-stiya*, (1), 74-85.
- Park, W., & Byun, C. G. (2021). **Association between Corporate Tax Burden and SMES' Future Performance: Focus on KOSDAQ-Listed Firms.** *Academy of Strategic Management Journal*, 20(5), 1-19.
- Sugiyanto, G. P. S., Genta, F. K., & Rahayu, A. A. (2020). Cooperative tax avoidance: evidence of implementation of agency theory. **Jour-nal of Talent Development and Excellence**, 12 (1), 2155-2165.
- Wang, T. X. (2010). **"Tax avoidance, corporate transparency, and firms value".** Retrieved 2013, from <http://ssrn.com>.

---

# **The Impact of the Tax Planning on the Firm Value Under Agency Theory**

## **-An Empirical Study on Non-financial Companies Listed in The Aman Financial Market-**

Dr. Latef Zyood\*  
Dr. Basel Nassar\*\*  
Rowad Daood\*\*\*

### **Abstract**

This research aims to measure the impact of tax planning practices on the value of companies in the Jordanian business environment, and the extent to which there is an impact of agency costs on the strength and direction of this relationship. To achieve this goal, the researcher examined the annual financial statements of a sample of companies registered on the Amman Stock Exchange, amounting to (15) non-financial joint stock companies listed during the period from 2019 to 2022, with a total of (60) views. The data was analyzed using the Eviews 12 program. The results indicated that there is an inverse statistically significant relationship between tax planning (measured by the current effective tax rate) and corporate value (measured by Tobin's Q ratio) due to the presence of agency conflicts between shareholders and company management. The results also demonstrated that agency costs as an independent variable are among the independent variables in the regression model. It modifies the relationship of tax planning on the value of the company in accordance with agency theory, which changed the adverse effect of tax planning on the value of the company, but it was not statistically significant. The combined effect of the current effective tax rate, agency costs, and company value is a positive relationship, but it is also not statistically significant. So, there is no statistically significant effect of agency costs on the relationship of tax planning practices to the value of companies listed on the Amman Stock Exchange. The results were consistent with agency theory.

**Keywords:** tax planning, agency costs, company value.

---

\* Professor – The Department of Accounting– Faculty of Economics– Tishreen University– Lattakia– Syria.

\*\* Assistant Professor - The Department of Accounting– Faculty of Economics– Tishreen University– Lattakia– Syria.

\*\*\* Postgraduate Student -Phd Student- In The Department Of Accounting- Faculty Of Economics-Tishreen University- Lattakia- Syria.