



مجلة الشروق للعلوم التجارية
ISSN: 1687/8523
Online :2682-356X
2007/12870
sjcs@sha.edu.eg
موقع المجلة : <https://sjcs.sha.edu.eg/index.php>



أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

الدكتور

وليد محمد محمد السيد عبدالرحمن
مؤقتب بمعهد الوادى العالى للإدارة
والمالية ونظم المعلومات بالقلوبية
Swshm2010@yahoo.com

الدكتور

عبده محمد عبده سليمان
مؤقتب بالمعهد العالى للحاسبات
وتكنولوجيا المعلومات
أكاديمية الشروق
Alisolaiman150@gmail.com

الدكتور

أشرف السعيد احمد السيد عفيفي
مدرس المحاسبة بمعهد
الوادى العالى
للإدارة و المالية ونظم
المعلومات بالقلوبية
dr.ak.afify@gmail.com

كلمات مفتاحية :

الضرائب المؤجلة، إدارة الأرباح، سياسة توزيع الأرباح، قيمة المنشأة، الفروق الضريبية.

التوثيق المقترح وفقا لنظام APA :

عفيفي، أشرف السعيد ، سليمان، عبده محمد عبده، عبد الرحمن، وليد محمد محمد (٢٠٢٣)، أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة(دراسة اختبارية)، مجلة الشروق للعلوم التجارية، العدد الخامس عشر، المعهد العالى للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، أكاديمية الشروق، ص ٢٨٩ - ٣٥٦

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

الدكتور

وليد محمد محمد السيد عبدالرحمن
منتدب بمعهد الوادى العالى للإدارة
والمالية ونظم المعلومات بالقلبيوية
Swنشm2010@yahoo.com

الدكتور

عبد محمد عيده سليمان
منتدب بالمعهد العالى للحاسبات
وتكنولوجيا المعلومات
أكاديمية الشروق
Alisolaiman150@gmail.com

الدكتور

أشرف السعيد احمد السيد عفيفي
مدرس المحاسبة بمعهد
الوادى العالى
للإدارة والمالية ونظم
المعلومات بالقلبيوية
dr.ak.afify@gmail.com

ملخص

تعد سياسة توزيع الأرباح واحدة من أكثر القضايا فى مجال تمويل الشركات المعاصرة، حيث تحظى على اهتمام الباحثين والمستثمرين نظرا لتعقيدها وارتباطها بقرار الاستثمار من جانب وقرار التمويل من جانب آخر، كما أن للأرباح أهمية بالغة سواء فى تعظيم ثروة المساهمين، أو فى الحكم على كفاءة الإدارة واستغلالها للفرص الاستثمارية، فإن أى تلاعب فى الأرباح من قبل الإدارة سوف يؤثر على ثروة المساهمين. ونظراً لأن موضوع إدارة المنشأة للأرباح شغل ومازال يشغل الكثير من الكتابات فى الفكر المحاسبية، فإن البحث يهدف إلى دراسة إدارة الأرباح من منظور الضريبة المؤجلة على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة. ولتحقيق هدف الدراسة تم دراسة وتحليل الإطار الفكرى للضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح وسياسة توزيع الأرباح، وإجراء الدراسة الاختبارية فقد تم تجميع البيانات من (٨٧) شركة من الشركات المساهمة المقيدة فى بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٨ موزعة على أربعة عشر قطاعاً، وقد توصلت نتائج الدراسة الاختبارية إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة، وكذا وجود علاقة معنوية موجبة بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة، ووجود علاقة

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

موجبة معنوية بين المتغير التفاعلي (سياسة التوزيع \times الضراب المؤجلة) مما يعنى أنه من الممكن أن تلعب الضرائب المؤجلة دور المتغير المنظم أو المعدل للعلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة.

كلمات مفتاحية :

الضرائب المؤجلة، إدارة الأرباح، سياسة توزيع الأرباح، قيمة المنشأة، الفروق الضريبية.

The Impact of the Use of Deferred Taxes as Earnings Management Method on the Relationship Between Dividend Policy and Firm Value (Test study)

Abstract

The dividend policy is one of the most important issues in the field of financing contemporary companies, as it attracts the attention of researchers and investors due to its complexity and its connection to the investment decision on the one hand and the financing decision on the other, and profits are of great importance, whether in maximizing the wealth of shareholders, or in judging the efficiency of management And its exploitation of investment opportunities, any manipulation of profits by management will affect the wealth of shareholders. And since the issue of the enterprise's management of profits occupied and still occupies a lot of writings in accounting thought, the research aims to study earnings management from the perspective of deferred tax on the relationship between the profit dividend policy and the value of the enterprise. In order to achieve the objective of the study, the intellectual framework of deferred taxes was studied and analyzed as a method for managing profits and the policy of distributing profits. To conduct the experimental study, data were collected from (87) joint-stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2014 to 2018 distributed over fourteen sectors. The results of the experimental study concluded that there is a significant positive relationship between the dividend policy and the firm value, as well as the existence of a significant positive relationship between deferred taxes and the firm value, and the existence of a significant positive relationship between the interactive variable (dividend policy x deferred tax), which means that it is possible for deferred taxes to play the role of variable that regulate or modulate the relationship between dividend policy and firm value.

Key words: Deferred Taxes, Earnings Management, Dividend Policy, Firm Value, Taxes Differences.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

مقدمة ومشكلة الدراسة:

تعد سياسة توزيع الأرباح واحدة من أكثر القضايا المثيرة للجدل في مجال تمويل الشركات المعاصرة، حيث تمثل سياسة توزيع الأرباح واحدة من أهم السياسات المالية، فسياسة توزيع الأرباح تمثل مصدرًا هامًا للمعلومات عن مدى كفاءة أداء إدارة الشركة الحالي والمستقبلي، وذلك نظرًا لأن لها علاقة مباشرة بالمساهمين ولأثرها على أسعار الاسهم (Nyere & Wesson, 2019).

فسياسة توزيع الأرباح تعتبر قرارًا استراتيجيًا هامًا للمنشأة، حيث يهتم به كل من المستثمرين والمنظمة على حد سواء، فالمنشأة تواجه احتياجاتها التمويلية من جهة ورغبات واحتياجات المستثمرين من جهة أخرى، حيث تسعى المنشأة إلى الاستفادة من الأرباح المحققة في تمويل مشروعاتها وتعظيم قيمتها السوقية من خلال ارتفاع الأسعار السوقية للسهم، في حين يتوقع المستثمرون عائدًا مغزياً على استثماراتهم، من خلال ارتفاع توزيعات الأرباح التي تقررها المنشأة (عبد الملك & سعيد، ٢٠٢١).

ولتعظيم القيمة السوقية للمنشأة يستوجب الأمر دراسة كل العوامل التي من شأنها تعظيم أو تخفيض القيمة السوقية، ولقد اهتمت الكثير من الدراسات في الفكر المحاسبي بدراسة أثر سياسة توزيع الأرباح على أسعار الأسهم والقيمة السوقية للمنشأة، (Omodero & Amah, 2017; Saifullahi et al., 2021; Agada & Abrokwah, 2018; Dedunu, 2018; Kehinde & Maxwell, 2015; Ayunku & Markjackson, 2019; (Hosain, 2016)

فقد تباينت نتائج الدراسات في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بعلاقة سياسة توزيعات الأرباح بقيمة المنشأة، فهناك من يؤيد وهناك من يرفض وجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة، ويمكن عرض وجهتي النظر كما يلي:

وجهة النظر الأولى:

ترى عدم وجود علاقة بين سياسة توزيعات الأرباح وقيمة المنشأة، وهذا الرأي منسوب لـ (Miller & Modigliani) حيث قدم نظرية (Dividend-Irrelevance Theory) وطبقًا لهذه النظرية لا توجد علاقة بين سياسة توزيع

الأرباح وقيمة المنشأة، حيث تفترض وجود سوق منافسة كاملة، حيث يتم تحديد قيمة الشركة من خلال أصولها والتدفقات النقدية الناتجة عن تلك الأصول وليس بالطريقة التي توزع بها الشركات التدفقات النقدية على المساهمين. وبالتالي، فإن سياسة الاستثمار وحدها هي التي تحدد القيمة وليس سياسة توزيعات الأرباح (Baker & Weigand, 2015; Markjackson, 2019)، وهناك العديد من الدراسات التي تؤيد هذا الرأي منها: (Omodero & Amah, 2017; Priya & Mohanasundari, 2016; Dedunu, 2018; Tahir & Raja, 2014; Nwaorgu & Uzoegbu, 2018; Kehinde & Maxwell, 2015; Harshapriya, 2016; Gejalakshmi & Azhagaiah, 2017).

وجهة النظر الثانية:

ترى وجود علاقة بين سياسة توزيعات الأرباح وقيمة المنشأة، حيث يرى أصحاب وجهة النظر الثانية أن الافتراضات التي بنى عليها أصحاب وجهة النظر الأولى غير واقعية، حيث يروا أن أسواق المال لا تتسم بالكفاءة الكاملة، وأن جميع سياسات توزيع الأرباح لها نفس القدر من الأهمية لدى المستثمرين وأنها من الممكن أن تؤثر على قيمة المنشأة.

وسواء قامت الشركة بتوزيع الأرباح أم قامت باحتجازها، فإن قرار المستثمرين على الاستثمار فيها من عدمه يتوقف بشكل كبير على الأرباح التي تحققها تلك الشركات، نظراً لأهمية الأرباح سواء في تعظيم ثروة المساهمين، أو في الحكم على كفاءة الإدارة واستغلالها للفرص الاستثمارية، فإن أي تلاعب في الأرباح من قبل الإدارة سوف يؤثر على ثروة المساهمين، وعليه فإن جودة الأرباح تلعب دوراً حاسماً في تخفيض مشكلة الوكالة وعدم تماثل المعلومات، وتحسين قدرة المساهمين والمستثمرين على رقابة المديرين وتحسين عملية اتخاذ القرارات (قراييل، ٢٠١٨).

ولأن العوامل التي تؤثر على قرارات توزيع الأرباح ليست متساوية الأهمية بالنسبة لجميع الشركات، فهناك عوامل أخرى مثل خصائص الشركة وحوكمة الشركات والاختلافات الثقافية والبيئات القانونية قد تؤثر على كيفية رؤية المديرين لسياسة توزيع الأرباح وتنفيذها. ولذلك حاول أصحاب هذا الرأي تفسير كيف تؤثر

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

سياسة توزيع الأرباح على قيمة المنشأة من خلال نظرية الإشارة (Signaling Theory)، نظرية التفضيل الضريبي (Tax Preference Theory)، نظرية الوكالة (Agency Theory)، نظرية دورة حياة التوزيعات (Dividends Life Cycle Theory)، وهناك العديد من الدراسات التي تؤيد هذا الرأي منها: (عبد الملك & سعيد، ٢٠٢١؛ السيد، ٢٠١٧؛ مرعى & زكريا، ٢٠١٣؛ جمال & جمال الدين، ٢٠١٩؛ عطية، ٢٠٢٠؛ (Thirumagal & Vasantha, 2018; Das, 2020; Bhatt& Bhatt, 2018; Budagaga, 2017; Saifullahi et al., 2021; Agada & Abrokwah, 2018; Charith& Davydenko, 2021; Elim, 2019; Ejem & Ogbonna, 2019)

وعلى الرغم من الاهتمام الواسع بين الباحثين في الفكر المحاسبى حول سياسة توزيع الأرباح، والذي ينصب على الأرباح النقدية التي يتم توزيعها، وتأثيرها على القيمة السوقية للمنشأة، وبالتبعية على ثروة أصحاب المنشأة (Harshapriya, 2019; Ayunku & Markjackson, 2016)، فمماثلت تمثل سياسة توزيع الأرباح مصدرًا مثيرًا للجدل على الرغم من بحثها على المستوى النظري والتجريبي، وخصوصًا وأنا بحثها كان يتم في الأسواق المتقدمة، ولم يتم إعطاء اهتمامًا يذكر لها في الأسواق الناشئة (Hosain, 2016).

كما أن سياسة توزيع الأرباح تتأثر بالكثير من الاعتبارات من أهمها: الربحية، والرافعة المالية، والسيولة، حجم الشركة، ومعدل نمو الشركة، أرباح العام الماضي، المخاطر، هيكل الملكية (Ayunku & Markjackson, 2016; Hosain, 2019)، في حين تسعى المنشآت بشكل عام أن يكون لديها هيكل رأس مال مثالي من شأنه أن يزيد من قيمة المنشأة وفي الوقت نفسه يقلل من تكلفة رأس المال (Ayunku & Markjackson, 2019).

ونتيجة المرونة التي تتضمنها المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة عمومًا (Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)) تستطيع المنشأة الاختيار من بين مجموعة من السياسات المحاسبية عند إعداد تقاريرها المالية، وبالتالي استخدام الأحكام التقديرية لتحقيق الكثير من الدوافع، سواء

المتعلقة منها بأسواق المال، أو المتعلقة بالمتطلبات التنظيمية، أو المتعلقة بالتعاقدات مع الأطراف المختلفة والتي تعتمد في الأساس على البيانات الواردة بالتقارير المالية.

ونظراً لأن موضع إدارة المنشأة للأرباح شغل وما زال يشغل الكثير من الكتابات في الفكر المحاسبية، فإن البحث سيتناول موضوع إدارة الأرباح من منظور الضريبة المؤجلة، ويرجع ذلك لاختلاف الربح المحاسبى عن الربح الضريبي، والسبب في ذلك أن الربح المحاسبى يتم قياسه وفقاً للمعايير والسياسات والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)، في حين أن الربح الضريبي يتم قياسه وفقاً لأحكام التشريعات الضريبية، فلذلك أدى هذا الاختلاف إلى حدوث فروق ضريبية لها تأثير على القوائم المالية (Abdullaev & Park, 2019).

فيمكن للمنشأة استغلال الفروق بين الربح المحاسبى والربح الخاضع للضريبة والتي سوف تؤدي بدورها لفروق ضريبية مؤقتة كأحد الممارسات لإدارة الأرباح، لذلك جاء معيار المحاسبة الدولي رقم (١٢) ضرائب الدخل، لمعالجة الفروق بين الدخل المحاسبى والدخل الخاضع للضريبة ولمعالجة الأصول والالتزامات الضريبية المؤجلة.

لذا يعد قياس الأثر المتوقع للضرائب المؤجلة على علاقة سياسة توزيع الأرباح بقيمة المنشأة هو جوهر الدراسة الحالية، ومن ثم جاءت هذه الدراسة لتختبر أثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة المنشأة في ضوء الضرائب المؤجلة كأحد الأساليب التي تعتمد عليها المنشآت في إدارة الأرباح، ومن خلال العرض السابق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل التالي:

س: إلى أي مدى تؤثر الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة؟

هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى دراسة واختبار أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمنشأة في ضوء الضرائب المؤجلة كأحد الأساليب التي تعتمد عليها المنشآت في إدارة الأرباح، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في البيئة المصرية.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من عدة عوامل واعتبارات أهمها:

- ١- محاولة تفسير التأثيرات المحتملة لسياسات توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمنشأة.
- ٢- تعد نتائج الدراسة مهمة للمستثمرين الحاليين والمرقبين في اتخاذ قرارات الاستثمار المختلفة، نظراً لأهمية سياسات توزيع الأرباح في التنبؤ بأسعار الأسهم.
- ٣- تعد نتائج الدراسة مهمة لإدارة المنشأة، نظراً لأهمية سياسات توزيع الأرباح في اتخاذ قرارات التي من شأنها تعظيم قيمة المنشأة السوقية.
- ٤- تباين النتائج حول علاقة سياسة توزيع الأرباح بقيمة المنشأة، فهناك من يؤيد وهناك من يرفض وجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة.
- ٥- تعد نتائج الدراسة مفيدة للباحثين حيث توضح الآثار المحتملة للضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة.
- ٦- ندرة الدراسات العربية والتي تناولت موضوع الدراسة، حيث تركز غالبية الدراسات في هذا المجال على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للمنشأة، في حين تغفل التأثير المحتمل للضرائب المؤجلة على تلك العلاقة.

خطة الدراسة:

لمعالجة مشكلة البحث وتحقيقاً لهدف البحث، سوف يتم تنظيم البحث على النحو التالي:

- القسم الأول: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة.
- القسم الثاني: الإطار الفكري للضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح.
- القسم الثالث: الإطار الفكري لسياسة توزيع الأرباح.
- القسم الرابع: الدراسة الاختبارية وتحليل وتفسير النتائج.
- القسم الخامس: خلاصة الدراسة ومجالات البحث المقترحة.

القسم الأول:

الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة

سنتناول في هذا القسم من البحث الدراسات السابقة التي تناولت دراسة متغيرات الدراسة، ويمكن عرض أهدافها ونتائج تلك الدراسات مقسمة على حسب علاقات متغيرات الدراسة ببعضها كما يلي:

أولاً: الدراسات التي تناولت العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة:

هناك دراسات تؤيد وجود علاقة معنوية بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة منها: دراسة (مرعى & زكريا، ٢٠١٣) حيث اختبرت العلاقة بين سياسة الإدارة في توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم. ولتحقيق هدف الدراسة تم الدراسة الميدانية على شركات الوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية، وأظهرت النتائج وجود علاقة معنوية بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم، وأيضاً وجود علاقة بين تغير سياسة توزيعات الأرباح والقرار الاستثماري.

وبالتطبيق على صناديق الاستثمار المفتوحة (الأسهم والموازنة) بالبورصة المصرية، وبالاعتماد على بيانات عوائد صناديق الاستثمار بالأسهم المحلية واستخدام معامل الاختلاف، اختبرت دراسة (السيد، ٢٠١٧) أثر سياسة توزيع الأرباح على الأداء المالي والقيمة السوقية، توصلت إلى وجود تأثير معنوي لسياسة توزيع الأرباح على كل من الأداء المالي والقيمة السوقية لصناديق الاستثمار.

وباستخدام البيانات المالية لعينة مكونة من عشرة مصارف عراقية مسجلة بسوق العراق للأوراق المالية، وباستخدام أسلوب تحليل المسار لإيجاد العلاقة والأثر بين متغيرات الدراسة، اختبرت دراسة (العامرى & كاظم، ٢٠١٨) علاقة المحاسبة الإبداعية بتعظيم الأرباح وأثر ذلك على زيادة القيمة السوقية للسهم. توصلت إلى إن أغلب ممارسات المحاسبة الإبداعية تؤدي إلى تعظيم الأرباح وتعكس وضع غير حقيقي عن المركز المالي، كما تؤثر بشكل مباشر على القيمة السوقية للسهم وبشكل غير مباشر على تعظيم الأرباح، كما توجد علاقة ارتباط طردية ومعنوية بين المحاسبة الإبداعية وتعظيم الأرباح، كما توجد علاقة طردية ومعنوية بين المحاسبة

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

الإبداعية والقيمة السوقية للسهم، وإن وجود تعظيم الأرباح يؤدي إلى زيادة تأثير المحاسبة الإبداعية على القيمة السوقية.

هدفت دراسة (جمال & جمال الدين، ٢٠١٩) إلى اختبار أثر سياسة توزيعات الأرباح على القيمة السوقية للأسهم. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاختبار على (٣٠) مؤسسة مدرجة في مؤشر داوجونز الأمريكي عن فترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٧، توصلت إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين توزيعات الأرباح للسهم الواحد والقيمة السوقية للأسهم، وأيضاً وجود علاقة إيجابية معنوية بين المتغيرات الضابطة - المتمثلة في كل من ربحية السهم والرفع المالي وحجم المؤسسة والربحية التشغيلية - والقيمة السوقية للسهم، في حين وجود تأثير سلبي معنوي بين العائد على حقوق الملكية والقيمة السوقية للسهم.

بالتطبيق على عينة مكونة من (١١) بنك مدرج بسوق المال السعودي عن الفترة من ٢٠١٦ وحتى ٢٠١٩. اختبرت دراسة (عطية، ٢٠٢٠) أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية. توصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية، بينما لا يوجد تأثير معنوي لهيكل رأس المال على القيمة السوقية، بينما يوجد تأثير معنوي لكل من سياسة توزيع الأرباح وهيكل رس المال معاً على القيمة السوقية للبنوك.

هدفت دراسة (عبد الملك & سعيد، ٢٠٢١) إلى اختبار أثر سياسة توزيع الأرباح على السعر السوقي للسهم، وبالتطبيق على مجتمعين صناعيين مسجلين ببورصة الجزائر للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠١٥ وحتى ٢٠١٨، توصلت إلى عدة نتائج أهمها هو تأثير سعر السهم خلال فترة توزيع الأرباح، كما يمكن أن تؤثر طبيعة سياسة توزيع الأرباح على الاسعار السوقية المتوقعة لأسهم الشركات التي تنشط في سوق كفاء للأوراق المالية.

وكذلك اختبرت دراسة (Harshapriya, 2016) أثر سياسة توزيع الأرباح على تقلب أسعار الأسهم. تم الاختبار على بيانات (١٠) بنوك تجارية مدرجة في بورصة كولومبيا عن الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٥، وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة موجبة غير معنوية بين توزيعات الأرباح وتقلب أسعار الأسهم للبنوك

التجارية. وفي بيئة أخرى وبالتطبيق على (٤٤) من شركات المدرجة ببورصة اسطنبول عن الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٥، كما اختبرت دراسة (Budagaga, 2017) تأثير توزيعات الأرباح على قيمة المنشأة. أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة معنوية موجبة بين توزيعات الأرباح على قيمة المنشأة. وباستخدام بيانات (١٣) شركة مدرجة في بورصة بومباي عن الفترة من ٢٠٠٣ وحتى ٢٠١٢، كما اختبرت دراسة (Gejalakshmi & Azhagaiyah, 2017) أثر سياسة توزيع الأرباح على ثروة المساهمين، وتوصلت إلى أن سياسة توزيع الأرباح لها تأثير معنوي على ثروة المساهمين.

بالتطبيق على البنوك التجارية المدرجة في بورصة نيجيريا عن الفترة من عام ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٧، استهدفت دراسة (Agada & Abrokwah, 2018) تفسير تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المنشأة، وخلصت إلى أن سياسة توزيع الأرباح تؤثر بشكل كبير على قيمة البنوك، وإلى ضرورة اتباع سياسة توزيع الأرباح المثلى التي تحافظ على التوازن المناسب بين الأرباح الموزعة والمحتجزة لتعزيز المراكز المالية للبنوك. وكذلك استهدفت دراسة (Bhatt & Bhatt, 2018) دراسة التأثير المحتمل لسياسة توزيع الأرباح على قيمة المنشأة. وباستخدام بيانات أكبر (١٠) شركات أدوية مدرجة ببورصة بومباي للأوراق المالية عن الفترة من ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٧، وتوصلت إلى أن توزيعات الأرباح قد أثرت بشكل إيجابي على السعر السوقي للشركة.

وبالتطبيق على صناعة السيارات والبنية التحتية والإنشاءات والطاقة وتكنولوجيا المعلومات والدواء في الهند، وذلك باستخدام بيانات عن الفترة من ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٥ اختبرت دراسة (Thirumagal & Vasantha, 2018) تأثير توزيعات الأرباح على تعظيم ثروة المساهمين، وتأثير إعلان توزيعات الأرباح على سعر السهم. وتوصلت إلى أن توزيعات الأرباح كان لها تأثير سلبي كبير على ثروة المساهمين لغالبية الصناعات، كما كان هناك فرق كبير في سعر السهم بين قبل وبعد الإعلان عن توزيعات الأرباح.

وبالتطبيق على بيانات (٢٤) شركة من عشرة قطاعات مدرجة ببورصة نيجيريا عن الفترة من ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٧، اختبرت دراسة (Ejem &

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

(Ogbonna, 2019) أثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات، وأشارت النتائج إلى أن للأرباح تأثير إيجابي ومعنوي على قيمة الشركات، في حين أن توزيعات الأرباح لكل سهم تؤثر بشكل ضعيف على قيمة الشركات.

باستخدام بيانات (٧٣) شركة مدرجة ببورصة إندونيسيا عن الفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٤، اختبرت دراسة (Elim, 2019) أثر كل من الضريبة على توزيعات الأرباح النقدية وملكية المؤسسة والأرباح المحتجزة على سياسة توزيع الأرباح وعلى قيمة الشركة. وأظهرت نتائج الدراسة أن الملكية المؤسسية لها تأثير إيجابي ومعنوي على سياسة توزيع الأرباح. ومع ذلك، فإن ضريبة توزيعات الأرباح النقدية لها تأثير سلبي غير معنوي على سياسة توزيع الأرباح، كما أن الأرباح المحتجزة لها تأثير إيجابي وغير معنوي على سياسة توزيع الأرباح. في حين تؤثر ضريبة الأرباح النقدية والملكية المؤسسية والأرباح المحتجزة معاً على سياسة توزيع الأرباح. تؤثر ضريبة توزيعات الأرباح النقدية تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على قيمة الشركة. تؤثر الملكية المؤسسية والأرباح المحتجزة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على قيمة الشركة. تؤثر كل من ضريبة توزيعات الأرباح النقدية والملكية المؤسسية والأرباح المحتجزة وسياسة توزيع الأرباح تأثيراً معنوياً على قيمة الشركة.

استهدفت دراسة (Das, 2020) اختبار تأثير توزيعات الأرباح على الأداء المالي. وباستخدام بيانات الشركات المسجلة في بورصة بومباي بالهند. توصلت إلى أن الشركات محل الدراسة لا تتبع نمطاً ثابتاً لتوزيعات الأرباح وأن هناك ارتباط إيجابي ضعيف بين معدل السعر إلى ربحية السعر ونسبة توزيع الأرباح. ومع ذلك، هناك ارتباط قوى بين العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. وأن أداء الشركات محل الدراسة له تأثير كبير على سياسة توزيع الأرباح لديها.

تناولت دراسة (Saifullahi et al., 2021) تأثير سياسة توزيع الأرباح على ثروة المساهمين. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاختبار على البنوك التجارية المدرجة في بورصة نيجيريا لمدة ١٠ سنوات عن الفترة من عام ٢٠٠٩ وحتى ٢٠١٨، وخلصت إلى أن هناك علاقة موجبة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية المضافة، وسالبة بين نسبة توزيعات الأرباح والقيمة السوقية المضافة، وسالبة بين عائد توزيعات الأرباح والقيمة السوقية المضافة.

اختبرت دراسة (Charith & Davydenko, 2021) تأثير توزيعات الأرباح النقدية على أسعار الأسهم. وذلك باستخدام التقارير السنوية لـ (٢٢) شركة صناعية مدرجة ببورصة كولومبيا عن الفترة من ٢٠١١ وحتى ٢٠١٩، وأظهرت النتائج وجود علاقة قوية موجبة بين توزيعات الأرباح النقدية وأسعار الأسهم، وأن توزيعات الأرباح النقدية تعمل كمحفز للمستثمرين، وأنها ذات قيمة إعلامية وتأثير على أسعار الأسهم، وخصوصاً في الأجل القصير.

وعلى الجانب الآخر هناك دراسات تؤيد عدم وجود علاقة معنوية بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة منها: دراسة (التل، ٢٠١٥) والتي اختبرت أثر إدارة الأرباح على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الهندسية والإنشائية الأردنية، وبالتطبيق على عينة من الشركات الهندسية والإنشائية العاملة في الأردن والمسجلة في بورصة عمان للأوراق المالية، وأظهرت نتائج الاختبارات الإحصائية عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية لممارسات إدارة الأرباح مجتمعة (التدفق النقدي من العملية التشغيلية، التغيير في إيرادات الشركة، التغيير في الحسابات تحت التحصيل) على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الهندسية والإنشائية الأردنية المدرجة ببورصة عمان خلال مختلف سنوات الدراسة.

استخدمت دراسة (Nwaorgu & Uzoegbu, 2018) بيانات (١٢) شركة مدرجة ببورصة نيجيريا عن الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٦، لاختبار تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات. وأظهرت نتائج الدراسة أن توزيعات الأرباح لا علاقة لها بقيمة الشركة، وتتفق نتائج الدراسة مع الرأي المؤيد لعدم ارتباط توزيعات الأرباح بقيمة الشركة.

قدمت دراسة (Tahir & Raja, 2014) تحليلاً للعلاقة بين نسبة توزيع الأرباح ونسبة السعر إلى العائد ونسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية وعائد الفترة (متغيرات مستقلة) على ثروة المساهمين (متغير تابع). وباستخدام بيانات شركات التنقيب عن النفط والغاز في باكستان عن الفترة من ١٩٩٩ وحتى ٢٠٠٦، أظهرت النتائج أن العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ضعيفة جداً وغير معنوية لجميع الشركات محل الدراسة.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

وفى بيئة تطبيق أخرى اختبرت دراسة (Kehinde & Maxwell, 2015) أثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة السوقية للشركات. حيث تم الاختبار على بيانات (٣٤) شركة مدرجة فى بورصة نيجيريا تعمل فى قطاع الخدمات المالية عن الفترة من ٢٠٠٢ وحتى ٢٠١١، وأظهرت النتائج أن توزيعات الأرباح النقدية وأرباح الأسهم وسياسة الاستثمار لها علاقة سلبية ولكنها غير معنوية مع القيمة السوقية للشركات، بينما وجد أن الأرباح لها علاقة إيجابية وغير معنوية بالقيمة السوقية. ومن نفس بيئة التطبيق اختبرت دراسة (Omodero & Amah, 2017) تأثير سياسة توزيع الأرباح على تعظيم ثروة المساهمين، ولتحقيق هدف الدراسة تم اجراء الاختبار على الشركات النيجيرية باستخدام السلاسل الزمنية عن الفترة من ٢٠٠٣ وحتى ٢٠١٦، وتوصلت إلى عدم وجود تأثير لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم على الصعيدين الجماعى والفردى. ومثلها كذلك دراسة (Nwaorgu & Uzoegbu, 2018) التى هدفت إلى اختبار تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات. حيث تم الاختبار على بيانات (١٢) شركة مدرجة ببورصة نيجيريا عن الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١٦، وأظهرت نتائج الدراسة أن توزيعات الأرباح لا علاقة لها بقيمة الشركة، وتتفق نتائج الدراسة مع الرأى المؤيد لعدم ارتباط توزيعات الأرباح بقيمة الشركة.

اختبرت دراسة (Dedunu, 2018) تأثير الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات. وذلك باستخدام بيانات (٤٧) شركة مدرجة ببورصة كولومبيا عن الفترة من ٢٠١٦ وحتى ٢٠١٧، وأظهرت نتائج الدراسة أن الإعلان عن توزيع الأرباح لا تؤدي إلى ردود فعل إيجابية أو سلبية فى السوق تجاه أسعار السوق فى بورصة كولومبيا.

ثانياً: الدراسات التى تناولت العلاقة بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة:

هناك دراسات تؤيد وجود علاقة معنوية بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة وأخرى تنفى ذلك، حيث هدفت دراسة (Rafay & Mobeen, 2014) إلى اختبار أثر إدارة الأرباح من خلال الضرائب المؤجلة المحسوبة بموجب معيار المحاسبة الدولى رقم (١٢) على تقييم المستثمرين للشركات. وشملت عينة الدراسة جميع الشركات المدرجة بمؤشر (KMI-30) فى باكستان، وتشير النتائج إلى أن

هناك حذر من جانب المستثمرين للأصول والالتزامات الضريبية المؤجلة عند تقييمهم للشركة.

في حين تؤيد دراسة (عيسى، ٢٠٢١) عدم وجود علاقة معنوية بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة، حيث اختبرت تأثير الفروق الضريبية على كل من جودة الأرباح المحاسبية وقيمة السوقية للمنشأة. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاختبار على عينة مكونة من (٦٧) منشأة مصرية مدرجة بمؤشر البورصة المصرية EGX100 عن الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٨، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين الفروق الضريبية الاجمالية والدائمة وانخفاض جودة الأرباح المحاسبية، بينما لا يوجد تأثير معنوي للفروق الضريبية المؤقتة على جودة الأرباح المحاسبية. وكذلك لا يوجد تأثير معنوي لاتساق الفروق الضريبية بأنواعها (الاجمالية والدائمة) على القيمة السوقية للمنشأة.

وعلى الجانب الآخر تناولت دراسة (سالم & عواد، ٢٠١٩) مدى ممارسة الشركات الصناعية الأردنية لإدارة الأرباح وأثرها على سياسة توزيع الأرباح وانعكاسها على القيمة السوقية للشركة، وبالتطبيق على عينة مكونة من (٣٢) من الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة ببورصة عمان للأوراق المالية، وأظهرت الاختبارات الإحصائية عدم وجود تأثير لإدارة الأرباح على سياسة توزيع الأرباح، بينما يوجد تأثير لإدارة الأرباح على القيمة السوقية وكذلك لإدارة الأرباح على القيمة السوقية في ظل سياسة توزيع الأرباح.

بينما اختبرت دراسة (Sousa et al., 2018) العلاقة بين استمرار توزيع الأرباح وإدارة الأرباح. ولتحقيق هدف الدراسة تم إجراء الاختبار على عينة مكونة من (٣٦٤) شركة تتبع (٩) دول في أمريكا اللاتينية عن الفترة من ٢٠٠١ وحتى ٢٠١٥. وتشير النتائج إلى استمرار توزيعات الأرباح في الشركات ولم تتأثر بالمستوى الذي تدبر فيه الشركات أرباحها، في حين أنها تأثرت بعوامل أخرى وهي: العائد على حقوق الملكية وفرص النمو والمديونية وحجم الشركات.

هدفت دراسة (Martins et al., 2022) إلى اختبار العلاقة بين استمرار توزيع الأرباح وإدارة الأرباح، مع الأخذ في الاعتبار مستويات الأداء الاقتصادي

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

والمخاطر في البلدان الناشئة. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاختبار على عينة مكونة من (٧٥٣٦) شركة غير مالية لـ (٢٠) دولة التي تتداول أسهما في بورصات الدول الناشئة ومدرجة بمؤشر MSCI للأسواق الناشئة، وذلك عن الفترة من عام ٢٠٠٠ وحتى ٢٠١٦، وخلصت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لإدارة الأرباح على استمرار توزيع الأرباح في البلدان الناشئة.

ثالثاً: الدراسات التي تناولت استخدام الضرائب المؤجلة كوسيلة لإدارة الأرباح:

هناك العديد من الدراسات تؤيد استخدام الادارة للضرائب المؤجلة كوسيلة لإدارة الارباح منها دراسة (Tang & Firth, 2011) والتي هدفت إلى بحثت العلاقة بين الفروق الضريبية وإدارة الأرباح وإدارة الضرائب والتفاعل بينهم في الشركات الصينية المدرجة ببورصة الأوراق المالية. وتوصلت الدارسة إلى أن الشركات التي لديها حوافز قوية لإدارة لأرباح وإدارة الضرائب تظهر مستويات عالية وغير طبيعية من فروق ضريبية الدخل الدفترية، وهذا يعنى إمكانية استخدام الإدارة للفروق الضريبية في التلاعب المحاسبى والضريبي.

هدفت دراسة (العدى & عبد الله، ٢٠١٢) إلى اختبار أثر الضرائب المؤجلة في إدارة الأرباح في سوريا، من خلال تحديد الفروق الدائمة والفروق المؤقتة بين الربح المحاسبى والربح الضريبي، وما هي الدوافع نحو ممارسة إدارة الأرباح. وبالتطبيق على عينة مكونة من ٢٠ من الشركة المساهمة السورية، توصلت الدراسة إلى أن الإدارة تستخدم كل من الأصول الضريبية المؤجلة والالتزامات الضريبية المؤجلة للوصول إلى الأرباح المستهدفة، كما توصلت الدراسة إلى ضرورة الحد من الحرية المتاحة في استخدام الأحكام في اختيار طرق الإفصاح عن المعلومات الواردة بالقوائم المالية، والإفصاح عن السياسات التي لها تأثير مباشر على قيمة البنود المفصح عنها في القوائم المالية.

في حين استعرضت دراسة (الشواربي، ٢٠١٤) أنواع الفروق بين الدخل المحاسبى والضريبي، ودور الفروق المؤقتة بين الدخل المحاسبى والضريبي في إدارة الأرباح، كما اقترحت آليات للمواءمة بين معايير المحاسبة المصرية وأحكام قانون الضرائب المصرى لمعالجة الضريبية المؤجلة ضريبياً ومحاسبياً للحد من قدرة

الإدارة على إدارة الأرباح. توصلت النتائج إلى وجود تأثير للبعد الزمني على المعالجة المحاسبية والضريبية للدخل، مما أدى إلى ظهور الفروق بين كل من الدخل المحاسبي والدخل الخاضع للضريبة، ويمكن أن تحفز المديرين نحو إدارة الأرباح، واقترح آليات للحد من ذلك مثل، تطبيق الحوكمة الضريبية، توحيد الممارسات المحاسبية، تحسين جودة المراجعة، واستخدام نماذج لاكتشاف إدارة الأرباح.

وبالتطبيق على عينة من الشركات الصناعية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال عام ٢٠١٧، اختبرت دراسة (راشد، ٢٠١٩) العلاقة بين المعالجة المحاسبية للضرائب المؤجلة ودوافع المديرين تجاه إدارة الأرباح، ومدى إدراك المستثمرين لأهمية الإفصاح المحاسبي المتعلق بالضرائب المؤجلة على أسعار وعوائد الأسهم، توصلت الدراسة إلى ارتفاع مستوى إدارة الأرباح وعوائد الأسهم في حالة إفصاح المنشأة عن مصروفات ضريبية مؤجلة - في حالة ارتفاع معدل الضريبة الفعال عن معدل الضريبة السائد، من خلال استخدام تلك المصروفات في تخفيض الربح بعد الضريبة، في حين عدم وجود علاقة بين الإيرادات الضريبية المؤجلة لانخفاض معدل الضريبة الفعال عن المعدل السائد على مستوى إدارة الأرباح وعوائد الأسهم.

كما استعرضت دراسة (أبو زيد (أ)، ٢٠٢٠) الضريبة المؤجلة كأحد ممارسات عملية إدارة الأرباح، واختبرت علاقة الفروق الضريبية المؤجلة بإدارة الأرباح، واستغلال مرونة معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) في إدارة الأرباح من خلال المعالجة المحاسبية للفروق الضريبية. وتوصلت إلى وجود طرق وأساليب ودوافع محاسبية وتشريعية (التشريع الضريبي)، تتيح للمنشأة بدائل محاسبية وتشريعية يمكن أن تتخذها في إدارة الأرباح مستغلة بذلك الفروق بين الربح المحاسبي والضريبي.

كما هدفت دراسة (أبو زيد (ب)، ٢٠٢٠) إلى اختبار أثر الضريبة المؤجلة على ممارسات إدارة الأرباح (لتجنب انخفاض الأرباح أو لتجنب الخسارة)، وبالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير للضريبة المؤجلة على إدارة الأرباح بهدف تجنب انخفاضها أو بهدف تجنب الخسارة.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

وبالتطبيق على عينة من الشركات الصناعية المقيدة ببورصة إندونيسيا خلال الفترة من عام ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٧، اختبرت دراسة (Bunaca & Nurdayadi, 2019) تأثير الضرائب المؤجلة والتخطيط الضريبي على إدارة الأرباح وربحية الشركة. وتشير النتائج إلى أن الضرائب المؤجلة لها تأثير معنوي على إدارة الأرباح، ولكن ليس لها تأثير على ربحية الشركة. كما أن التخطيط الضريبي ليس له تأثير معنوي على إدارة الأرباح، ولكن له تأثير معنوي على ربحية الشركة. ووجدت أيضاً أن إدارة الأرباح كمتغير متداخل تقوى من تأثير الضرائب المؤجلة على ربحية الشركة، ولكنها تضعف من تأثير التخطيط الضريبي على ربحية الشركة.

هدفت دراسة (Kherbachi, 2019) إلى اختبار التأثير السلبي لمصروف الضرائب المؤجلة على أداء الشركات. ولتحقيق هدف الدراسة تم دراسة حالة لإحدى الشركات الصناعية الرائدة في مجال التعبئة والتغليف (General Emballage)، عن الفترة من عام ٢٠١٦ وحتى ٢٠١٨، وتشير نتائج الدراسة إلى أن الاعباء الضريبية المؤجلة لها تأثير إيجابي غير معنويًا على احتمالية قيام الشركات بإدارة الأرباح، مما يعني أن كل زيادة في مصروفات الضرائب المؤجلة ستزداد احتمالية قيام الشركات بإدارة الأرباح.

وبالتطبيق على عينة من الشركات الصناعية (تابعة لقطاع الأغذية والمشروبات) المقيدة ببورصة إندونيسيا خلال الفترة من عام ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٧، اختبرت دراسة (Purnamasari, 2019) تأثير كل من التخطيط الضريبي والضرائب المؤجلة في إدارة الأرباح. وتشير نتائج الدراسة إلى أن للتخطيط الضريبي تأثير إيجابي غير معنوي على إدارة الأرباح، للضريبة المؤجلة تأثير إيجابي وغير معنوي على احتمالية إدارة الشركة للأرباح. كما وجدت الدراسة أيضاً أن إدارة الأرباح تمت بهدف تجنب التقرير عن الخسائر في الشركات المدرجة في البورصة.

هدفت دراسة (Salah, 2019) إلى التحقق من إمكانية استخدام الضرائب المؤجلة (وفقاً لمعيار المحاسبة المصرية رقم ٢٤) والتخطيط الضريبي كأدوات لإدارة الأرباح، والتحقق من دور صافي الالتزامات الضريبية المؤجلة كمتغير وسيط بين التخطيط الضريبي وإدارة الأرباح. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاختبار على بيانات

(١٢٧) شركة مدرجة في البورصة المصرية عن الفترة من عام ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٨، وتوصلت إلى أن التخطيط الضريبي ليس له تأثير مباشر على إدارة الأرباح، في حين أن له تأثير غير مباشر على إدارة الأرباح من خلال صافي الالتزامات الضريبية المؤجلة والتي تؤثر بشكل مباشر على إدارة الأرباح.

عرضت دراسة (Soliman & Ali, 2020) تأثير ممارسات الضرائب المؤجلة وإدارة الأرباح على قرارات المستثمرين، والتي تنعكس في أسعار الأسهم والقيمة السوقية للأسهم. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاختبار على بيانات (١٠٧) شركة مدرجة في مؤشر (EGX 100) بالبورصة المصرية عن الفترة من عام ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٨، وتشير النتائج إلى استخدام الإدارة للضرائب المؤجلة في ممارسة إدارة الأرباح، كما تتأثر قرارات المستثمرين (معبراً عنها بأسعار الأسهم والقيمة السوقية للأسهم) بممارسة إدارة الأرباح، كما تتأثر أيضاً قرارات المستثمرين بشكل سلبي بالمعلومات الضريبية المؤجلة لأن المستثمرين يستخدمون هذه المعلومات في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

يتضح بعد استعراضنا للدراسات السابقة، أن هناك دراسات تؤيد وجود علاقة معنوية بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة منها: دراسة (مرعى & زكريا، ٢٠١٣؛ السيد، ٢٠١٧؛ العامري & كاظم، ٢٠١٨؛ جمال & جمال الدين، ٢٠١٩؛ عطية، ٢٠٢٠؛ عبد الملك & سعيد، ٢٠٢١) (Harshapriya, 2016; Budagaga, 2017; Gejalakshmi & Azhagaiah, 2017; Agada & Abrokwah, 2018; Bhatt & Bhatt, 2018; Thirumagal & Vasantha, 2018; Ejem & Ogbonna, 2019; Elim, 2019; Das, 2020; Saifullahi et al., 2021; Charith & Davydenko, 2021).

في حين أن هناك دراسات تؤيد عدم وجود علاقة معنوية بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة منها: دراسة (التل، ٢٠١٥) (Tahir & Raja, 2014; Kehinde & Maxwell, 2015; Omodero & Amah, 2017; Dedunu, 2018; Nwaorgu & Uzoegbu, 2018).

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

كما أن هناك دراسات تؤيد وجود علاقة معنوية بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة منها: دراسة (Rafay & Mobeen, 2014). فى حين أن هناك دراسات تؤيد عدم وجود علاقة معنوية بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة منها: دراسة (عيسى، ٢٠٢١).

كما أن هناك دراسات تؤيد عدم وجود علاقة معنوية بين سياسة توزيع الأرباح وإدارة الأرباح منها: دراسة (سالم & عواد، ٢٠١٩، (Sousa et al., 2018; Martins et al., 2022)

كما أن هناك دراسات تؤيد وجود علاقة معنوية بين الضرائب المؤجلة وإدارة الأرباح منها: دراسة (Tang & Firth, 2011؛ العدى & عبد الله، ٢٠١٢؛ الشواربي، ٢٠١٤؛ راشد، ٢٠١٩؛ أبو زيد (أ)، ٢٠٢٠؛ أبو زيد (ب)، ٢٠٢٠) (Bunaca & Nurdayadi, 2019; Kherbachi, 2019; Purnamasari, 2019; Salah, 2019; Soliman & Ali, 2020)

مما سبق يتضح أن تلك الدراسات لم توفر لنا إجابة محددة لمدى تأثير لسياسات توزيع الأرباح على قيمة المنشأة، كما لم تقدم تلك الدراسات إجابة محددة أيضاً عن العوامل التى من شأنها أن تؤثر على سياسات توزيع الأرباح بمفهومها الشامل.

ومن ثم هدفت هذه الدراسة إلى دراسة واختبار أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمنشأة فى ضوء الضرائب المؤجلة كأحد الأساليب التى تعتمد عليها المنشآت فى إدارة الأرباح، وسوف يتم ذلك من خلال اختبار الفرضيات التالية:

ف١: "توجد علاقة موجبة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة".

ف٢: "تؤثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة".

القسم الثاني:

الإطار الفكري للضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح

تكمن أهمية موضوع الضرائب المؤجلة فى أهمية المعلومات التى يجب ان تفصح عنها فى القوائم المالية والتى تتعلق بمكونات الأعباء الضريبية للمنشأة. فنتيجة الأزمات المالية والاقتصادية التى عانى منها الاقتصاد العالمى، واخفاق وفشل العديد من كبريات الشركات العالمية، وأهمية الدور الذى يمكن أن تلعبه إدارة الشركات فى دعم أو فشل تلك الشركات، فقد نال موضوع إدارة الأرباح -ومازال- اهتماماً كبيراً من قبل الباحثين أو المنظمات المهنية، بهدف دراسة وتحليل الأسباب والدوافع وراء ممارسات إدارة الأرباح، حيث أنها أفقدت ثقة مستخدمى القوائم المالية بما تتضمنه من بيانات مالية عن حقيقة الأداء والمركز المالى للمنشأة. فمن المعلوم أن عملية إدارة الأرباح تؤثر على البيانات الواردة فى التقارير المالية، حيث تظهر نتائج مضللة للمستثمرين عن حقيقة المركز المالى وهو ما قد ينعكس على القيمة السوقية لأسهم المنشأة المتداولة فى سوق الاوراق المالية (العدى & عبد الله، ٢٠١٢؛ الشواربي، ٢٠١٤؛ راشد، ٢٠١٩؛ أبو زيد (أ)، ٢٠٢٠؛ أبو زيد (ب)، ٢٠٢٠) (Bunaca & Nurdayadi, 2019; Kherbachi, 2019; Purnamasari, 2019; Salah, 2019; Soliman & Ali, 2020).

- أنواع الفروق الضريبية:

هناك نوعان من الفروق الضريبية، فروق ضريبية دائمة وفروق ضريبية مؤجلة، ويمكن تناول هذه الفروق كما يلي:

١- فروق ضريبية دائمة:

تنشأ هذه الفروق نتيجة اختلاف الدخل المحاسبى عند الدخل الضريبي للفترة المحاسبية الحالية، وليس لهذا النوع من الفروق أى تأثيرات أو انعكاسات على الفترات المحاسبية المقبلة، وتنشأ هذه الفروق الدائمة نتيجة المعاملة الضريبية لبعض المعاملات بطريقة تختلف عن معاملتها لأغراض محاسبية، فقد ينص قانون الضرائب

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

على اءفاء إيرادات محددة من الخضوع للضريبة تحقيقاً لأهداف اقتصادية واجتماعية، أو يمنع قانون الضرائب خصم مصروفات معينة من الوعاء الضريبي أو ينص على السماح بخصم مصروفات معينة تزيد عما تحملته المنشأة، فيترتب على ذلك وجود فروقات دائمة بين الربح الضريبي والربح المحاسبي، ومثل هذه الفروق تؤثر على قائمة الدخل للمنشأة بينما لا يمتد تأثير تلك الفروق على قائمة المركز المالي، ومن ثم لا يحدث هذا النوع من الفروق الضريبية أى مشاكل محاسبية وتكون الفروق الضريبية موجبة فى حالة زيادة الوعاء الضريبي، وتكون سالبة فى حالة نقص الوعاء الضريبي (بدوي، ٢٠٠٨؛ الشواربي، ٢٠١٤). ويمكن توضيح بعض الأمثلة لبعض البنود التى تؤدى إلى فروق دائمة موجبة وسالبة كما يلى (عويس، ٢٠١٠):

أولاً: الفروق الموجبة: وهى بنود يُعترف بها محاسبياً ولا يُعترف بها ضريبياً ومنها:

- زيادة المصروفات غير المؤيدة بمستندات عن ٧% من المصروفات الإدارية والعمومية.
- الإعانات والتبرعات المقدمة لغير الجهات الحكومية إذا زادت عن ١٠% من صافى الأرباح السنوية، فى حالة دفعها لهيئات أو مؤسسات مصرفية أو لدور العلم ومؤسسات البحث العلمى والمستشفيات التى تخضع للإشراف الحكومى، وفى حالة عدم تحقق هذه الشروط فلا يسمح بخصمها من الربح الضريبي.
- العوائد المدينة المستبعدة من الدخل المحاسبي لعدم توافر اشتراطاتها (أن تكون مدفوعة لأشخاص طبيعيين معفيين من الضريبة أو غير خاضعين لها، استخدام القروض فى نفس النشاط).
- المبالغ المسددة لحساب صناديق الادخار والمعاش.
- إيرادات الاستثمارات: حيث يعترف بها محاسبياً فى حين تستبعد عند حساب الدخل الضريبي وذلك فى حدود الأرباح الموزعة على المساهمين فى السنة المالية.
- الخسائر المحققة خارج مصر يعترف بها محاسبياً ولا يعترف بها ضريبياً.

- التعويضات والغرامات الناتجة من ارتكاب جنایات أو جنح عمدية، حيث يعترف بها عند قياس الربح المحاسبي، بينما لا تعد من التكاليف واجبة الخصم عند قياس الربح الضريبي.

- حصص العاملين في الأرباح الموزعة، حيث يعترف بها محاسبياً ولا يعترف بها ضريبياً.

ثانياً: الفروق السالبة: وهي بنود يُعترف بها ضريبياً ولا يُعترف بها محاسبياً ومنها:

- تعفى الأرباح الناتجة من التعامل في الأوراق المالية من الخضوع للضريبة، بينما اشترط المشرع المصري لخصم الخسائر المحققة من التعامل في الأوراق المالية أن تكون الأوراق المالية مصرية ومقيدة في بورصة الأوراق المالية.

- سمح المشرع المصري بخصم العوائد الناتجة من الأوراق المالية التي أصدرها البنك المركزي.

- أعفى المشرع المصري لمدة عشر سنوات الأرباح الناتجة من استصلاح أو استزراع الأراضي بداية من تاريخ مزاولة النشاط أو الإنتاج على حسب الأحوال، وكذلك أرباح مشروعات الإنتاج الداجني وأرباح حظائر المواشي وتسمينها وأرباح مشروعات مصايد ومزارع الأسماك وأرباح مشروعات تربية النحل من تاريخ مزاولة النشاط.

- أعفى المشرع المصري لمدة عشر سنوات الأرباح الناتجة من استصلاح أو استزراع الأراضي بداية من مزاولة النشاط أو الإنتاج.

٢- فروق ضريبية مؤقتة:

تنشأ هذه الفروق أيضاً نتيجة اختلاف الدخل المحاسبي عند الدخل الضريب للفترة المحاسبية الحالية، ولكن تنشأ هذه الفروق في فترة محاسبية معينة ثم تنعكس في فترة محاسبية أخرى عند سدادها أو استردادها، بمعنى أنها فروق بين قيم بعض الالتزامات أو الأصول المدرجة في قائمة المركز المالي وبين قيم الالتزامات أو الأصول للأغراض الضريبية في المستقبل، ولا يقتصر تأثير الفروق المؤقتة على الفترة المالية التي حدثت فيها ولكن يمتد هذا التأثير على الفترات المالية المقبلة في المستقبل، وتنشأ هذه الفروق نتيجة ادراج لبعض عناصر الإيرادات والمصروفات

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

ضمن الربح الضريبي في توقيتات تختلف عن توقيت ادراجها ضمن الربح المحاسبي، ويلاحظ أن الفروق الضريبية المؤقتة لا تؤثر فقط على قائمة الدخل، شأنها في ذلك شأن الفروق الضريبية الدائمة، وإنما يمتد التأثير إلى قائمة المركز المالي، مما يستلزم الأمر الاحتياط من خلال الضرائب المؤجلة وفقاً لما نص عليه معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) (بدوي، ٢٠٠٨؛ الشواربي، ٢٠١٤).

تعددت تعريفات الأصول والالتزامات الضريبية المؤجلة، ويمكن عرض أهمها كما يلي:

- عرفت (الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين، ٢٠٢١) الالتزامات الضريبية المؤجلة: "هي مبالغ ضرائب الدخل التي ستصبح مستحقة الدفع في الفترات المستقبلية فيما يتعلق بالفروقات المؤقتة الخاضعة للضريبة".
- عرف (حميدات، ٢٠١٩) الالتزامات الضريبية المؤجلة: "هي مبالغ ضرائب الدخل واجبة التسديد في الفترات المستقبلية والمتعلقة بالفروق المؤقتة الخاضعة للضريبة. وتنشأ عندما تكون القيمة المسجلة للأصل أكبر من أساسه الضريبي أو عندما تكون القيمة المسجلة للالتزام أقل من أساسه الضريبي".
- بينما عرف معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) الالتزامات الضريبية المؤجلة: "هي قيمة ضرائب الدخل التي يستحق سدادها في الفترات المستقبلية والمرتبطة بفروق ضريبية مؤقتة".
- عرفت (الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين، ٢٠٢١) الأصول الضريبية المؤجلة: "هي مبالغ ضرائب الدخل الممكن استردادها في الفترات المستقبلية فيما يتعلق بالفروقات المؤقتة جائزة الخصم، ترحيل الخسائر غير المستغلة لأغراض الضريبة إلى فترات مستقبلية، وترحيل التخفيضات غير المستغلة في الضريبة المستحقة إلى فترات مستقبلية".
- عرف معيار المحاسبة الدولي رقم (١٢) الأصول الضريبية المؤجلة: "هي مبالغ ضرائب الدخل المتوقع استردادها في فترات لاحقة وتتعلق بالفروق المؤقتة الواجب خصمها، ترحيل الخسائر الضريبية والتي لم يتم استنفادها للفترات اللاحقة، وترحيل الخصومات الضريبية التي لم يتم استنفادها للفترات اللاحقة والتي يحق للمنشأة الاستفادة منها".

- بينما عرف معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤) الاصول الضريبية المؤجلة: "هى قيمة الضرائب التى يستحق استردادها فى الفترات المستقبلية فيما يتعلق بالفروق المؤقتة المخصومة، والخسائر الضريبية غير المستخدمة والمرحلة للفترات التالية، والخصم الضريبى غير المستخدم والمرحل للفترات التالية".

فرق معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤) ضرائب الدخل بين الفروق مؤقتة إلى فروق مؤقتة خاضعة للضريبة وفروق مؤقتة قابلة للخصم كما يلي:

أ- فروق مؤقتة خاضعة للضريبة: وهى الفروق المؤقتة التى سوف يترتب عليها أرباح خاضعة للضريبة عند تحديد الربح الضريبى (الخسارة الضريبية) فى الفترات المستقبلية وذلك عندما يتم استرداد أو تسوية القيمة الدفترية للأصل أو الالتزام.

ب- فروق مؤقتة قابلة للخصم: وهى الفروق المؤقتة التى سوف يترتب عليها خصومات تخفض مقدار الربح الضريبى (الخسارة الضريبية) فى الفترات المستقبلية وذلك عندما يتم استرداد أو تسوية القيمة الدفترية للأصل أو الالتزام.

- مظاهر الاهتمام بالضرائب المؤجلة:

هناك اهتمام دولى ومحلى بالضرائب المؤجلة والافصاح عنها، حيث صدر معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤) ضرائب الدخل فى يونيه ٢٠٢٠ - يعد ترجمة للمعيار المحاسبة الدولى (ISA) رقم (١٢) ضرائب الدخل - لتحديد المعالجة المحاسبية لضرائب الدخل سواء الضرائب المحلية أو الأجنبية والتى تفرض على الربح الضريبى، وكذلك الضرائب المخصومة من المنبع والتى تسددها الشركات التابعة أو الشقيقة أو المشتركة على توزيعاتها للمنشأة الخاضعة للضريبة، وكذلك الآثار المترتبة على الضرائب الجارية والمستقبلية للاسترداد (أو السداد) المستقبلى للقيم الدفترية للأصول (أو الالتزامات) كما تظهرها قائمة المركز المالى، والعمليات والأحداث الأخرى فى الفترة الجارية والتى تم الاعتراف بها فى قوائم المنشأة.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

اعتراف معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) بالأصول والالتزامات الضريبية المؤجلة:

يقتضى المعيار بضرورة الاعتراف بالأصول الضريبية (أو الالتزامات الضريبية) فى حالة ما إذا توقعت المنشأة استرداد أو تسوية القيمة الدفترية لتلك الأصول (أو الالتزامات)، فإذا كان من المتوقع أن يترتب على استرداد أو تسوية القيمة الدفترية للأصول (أو الالتزامات) سداد ضرائب فى المستقبل أكبر أو أقل مما لو لم يكن لهذا الاسترداد أو التسوية آثار ضريبية، فإن المعيار يتطلب من المنشأة الاعتراف بالأصل الضريبي المؤجل (الالتزام الضريبي المؤجل) مع استثناءات محدودة.

الاعتراف بالالتزامات الضريبية المؤجلة:

حيث تطلب المعيار "ضرورة الاعتراف بالالتزامات الضريبية المؤجلة لجميع الفروق المؤقتة التى من المنتظر خضوعها للضريبة ما عدا الاعتراف الأولى بالشهرة أو الاعتراف الأولى للأصل أو الالتزام للعمليات التى ليست لتجميع الأعمال ولا تؤثر على صافى الربح المحاسبى ولا على الربح الضريبي، فى حين أن الفروق الضريبية المؤقتة بالاستثمارات فى الشركات التابعة أو الفروع أو الشركات الشقيقة أو الحصص فى المشروعات المشتركة، فيتم الاعتراف بها كالتزام ضريبي مؤجل".

ومن أمثل الفروق المؤقتة الخاضعة للضريبة والتى سترتب عليها التزام ضريبي مؤجل (حميدات، ٢٠١٩؛ معيار المحاسبة الدولى رقم ١٢؛ معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤)؛ عويس، ٢٠١٠؛ العدى & عبد الله، ٢٠١٢؛ الصايغ، ٢٠١٤):

- إيرادات الفوائد تدخل فى حساب الربح المحاسبى طبقاً لأساس الاستحقاق، بينما تدخل فى حساب الربح الضريبي طبقاً للأساس النقدي.
- زيادة مصروف اهلاك الأصل الثابت للأغراض الضريبية عنه للأغراض المحاسبية، حيث يودى إلى نقص مصروف اهلاك السنوات الباقية من عمر الأصل، وبالتالي نقص أرباح العام وزيادة أرباح السنوات الباقية، وبالتالي يمكن ان ينشأ التزام ضريبي مؤجل عند احتساب الاهلاك للأغراض الضريبية بطريقة أسرع من الاهلاك المحاسبى.

- تكاليف التطوير يمكن أن تتم رسملتها عند تحديد الربح المحاسبي، في حين تعترف بها التشريعات الضريبية كمصروف عند حدوثها.
- اعتراف المنشأة بمصروفات التأسيس بالكامل في الفترة التي تكبدتها فيها عند تحديد الربح المحاسبي، في حين يتم اهلاكها من الناحية الضريبية خلال فترة تتراوح ما بين ٣ إلى ٥ سنوات.
- إعادة تقييم بعض الأصول بالقيمة العادلة بدون تعديلات للغايات الضريبية.
- وجود شهرة أو شهرة سالبة عند عملية الاندماج تؤدي إلى فروقات مؤقتة في حالة عدم قبول مصلحة الضرائب لتلك الشهرة.
- اعتراف المنشأة بالمنح الحكومية كدخل عند حساب الربح المحاسبي في حين أن هذا الدخل غير خاضع للضريبة، يؤدي إلى فروق ضريبية مؤقتة.
- إطفاء الشهرة في حين عدم سماح التشريعات الضريبية بإطفاء الشهرة كمصروف يتم خصمه عند تحديد الربح الضريبي، يؤدي إلى فروق ضريبية مؤقتة.
- يعد من الفروق الضريبية المؤقتة مخصصات البنوك فيما زاد عن ٨٠%.

- الاعتراف بالأصول الضريبية المؤجلة:

يتطلب المعيار "ضرورة الاعتراف بالأصول الضريبية المؤجلة لكل الفروق الضريبية المؤقتة القابلة للخصم إلى المدى الذي يتوقع أن يكون فيه الربح الضريبي كاف لمقابلة الفرق المؤقت القابل للخصم، ما لم يكن الأصل الضريبي المؤجل ناشئاً عن الاعتراف الأولي بأصل أو التزام في عملية لا تمثل تجميع أعمال، ولم يكن لها تأثير في كل من الربح المحاسبي والضريبي في تاريخ نشأتها، في حين أن الفروق المؤقتة القابلة للخصم عن الاستثمارات في الشركات التابعة أو الفروع أو الشركات الشقيقة أو الحصص في المشروعات المشتركة، فيتم الاعتراف بها كأصل ضريبي مؤجل".

ومن أمثل الفروق المؤقتة القابلة للخصم والتي سيترتب عليها أصول ضريبية مؤجلة (معيار المحاسبة الدولي رقم ١٢؛ معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤)؛ عويس، ٢٠١٠؛ العدى & عبد الله، ٢٠١٢؛ الصايغ، ٢٠١٤):

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

- التعويضات التي تحصل عليها المنشأة من الغير نظير ما لحق بها من أضرار يُعترف بها للأغراض الضريبية طبقاً للأساس النقدي، بينما يُعترف بها للأغراض المحاسبية طبقاً للأساس الاستحقاق.
- المبيعات بالتقسيط يقيد طبقاً لأساس الاستحقاق للأغراض المحاسبية، بينما يقد طبقاً للأساس النقدي للأغراض الضريبية، وبالتالي يؤدي إلى فروق ضريبية مؤقتة موجبة.
- تكاليف الأبحاث يعترف بها كمصروف في الفترة التي حملت عليها عند تحديد الربح المحاسبي، بينما لا يسمح بخصمها عند تحديد الربح الضريبي إلا في فترة لاحقة، وبالتالي يعتبر الأساس الضريبي لتكاليف الأبحاث طبقاً للقيمة التي سيسمح بخصمها في فترات مستقبلية فروق مؤقتة يترتب عليه أصل ضريبي مؤجل.
- تكاليف مزايا القاعد: حيث يتم خصم تكاليف مزايا التقاعد عن تحديد الربح المحاسبي، ولكن يتم خصمها عند تحديد الربح الضريبي إما عند السداد المنشأة للاشتراكات الخاصة بصندوق التقاعد أو عند سدادها لتلك المزايا مباشرة للعاملين عند إحالتهم للتقاعد، ويترتب على هذه الفرق المؤقت أصل ضريبي مؤجل قابل للخصم في صورة خصم من الربح الضريبي عند سداد الاشتراكات أو قيمة المزايا التقاعد.
- يتم توزيع تكلفة جميع الأعمال في تاريخ تجميع الأعمال على أساس القيمة العادلة للأصول والالتزامات، عند الاستحواذ يعترف بالالتزام ولكن لا يتم خصم تكلفته عند تحديد الربح الضريبي إلا في فترة لاحقة، وبالتالي ينشأ فرق مؤقت قابل للخصم يترتب عليه أصل ضريبي مؤجل. كما ينشأ أيضاً أصل ضريبي مؤجل عندما تكون القيمة العادلة للأصل المستحوذ عليه أقل من أساسه الضريبي.
- اظهر بعض الأصول بالقيمة العادلة أو إعادة تقييمها دون إجراء تسوية مماثلة للأغراض الضريبية، وبالتالي ينشأ عنه فروق ضريبية مؤقتة قبالة للخصم إذا كان الأساس الضريبي للأصل يزيد عن قيمته الدفترية.
- عند حساب الاهلاك للأغراض الضريبية، يمكن أن يختلف عن الاهلاك المستخدم في تحديد الربح المحاسبي، وبالتالي يمكن ان ينشأ أصل ضريبي

مؤجل عند احتساب الاهلاك للأغراض الضريبية بطريقة أبطأ من الاهلاك المحاسبي.

- المعالجة المحاسبية المقبولة لضرائب المؤجلة:

منع معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) استخدام طريقة التأجيل "منهج قائمة الدخل" والتي تقوم على فروق التوقيت، حيث تركز على الفروق التي تنشأ بين توقيت الاعتراف بالإيرادات والمصروفات للأغراض المحاسبية والضريبية. في حين يتطلب استخدام طريقة الالتزام الضريبي "منهج قائمة المركز المالي" حيث يتم المحاسبة عن الفروق المؤقتة للأصول والالتزامات وفقاً للمتطلبات المحاسبية والاعراض الضريبية، حيث يتم الاعتراف بجميع الآثار الضريبية للفروق المؤقتة، سواء نشأت هذه الفروق في فترات مالية سابقة وتنعكس في الفترة المالية الحالية، أو تنشأ في الفترة المالية الحالية، بالإضافة لآثار الضريبية للفروق المؤقتة المتوقع حدوثها في المستقبل في فترات مالية لاحقة وأمكن تقدير قيمتها بموثوقية ملائمة (حميدات، ٢٠١٩).

- الإفصاح عن الأصول والالتزامات الضريبية المؤجلة:

نص معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) في الفقرة رقم (٨٠، ٨١) فيما يخص الإفصاح عن الضرائب المؤجلة، فقد نص على أن المنشأة يتعين عليها الإفصاح عن:

- "قيمة عبء (دخل) الضريبة المؤجلة المرتبط بنشأة ورد الفروق المؤقتة".
- "قيمة عبء (دخل) الضرائب المؤجلة المرتبط بالتغير في أسعار الضريبة أو فرض ضرائب جديدة".
- "قيمة الميزة الناشئة عن الاعتراف حالياً بالخسارة الضريبية المرحلة أو الحق في الخصم الضريبي غير المستخدم أو الفرق المؤقت لفترات سابقة ولم يكن معترفاً بها أو به في حينه ويستخدم في الفترة الجارية لتخفيض عبء الضريبة الجارية".
- "قيمة الميزة الناشئة عن الاعتراف بالخسارة الضريبية المرحلة أو الحق في الخصم الضريبي غير المستخدم أو الفرق المؤقت لفترات سابقة ولم يكن معترفاً بها أو به في حينه ويستخدم في الفترة الجارية لتخفيض مصروف الضريبة المؤجل".

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

- "العبء الضريبي المؤجل الذى ينشأ من تخفيض أو إلغاء تخفيض سابق لأصل ضريبي مؤجل".
- "قيم الفروق المؤقتة القابلة للخصم، والخسائر الضريبية المرحلة والحق فى الخصم الضريبي غير المستخدم للأصول الضريبية المؤجلة غير المعترف بها فى قائمة المركز المالي، مع إيضاح مدة سريان كل منها قبل أن تتقادم إذا وجدت".
- "القيمة الكلية للفروق المؤقتة المتعلقة بالاستثمارات فى الشركات التابعة والفروع والشركات الشقيقة وحصص الملكية فى المشروعات المشتركة التى لم يعترف بالالتزامات الضريبية المؤجلة المترتبة عليها".
- "قيمة الأصول والالتزامات الضريبية المعترف بها فى قائمة المركز المالي".
- "قيمة دخل أو عبء الضريبة المؤجل المعترف به فى قائمة الدخل، إذا كان ذلك غير واضح من التغييرات فى القيم المعترف بها فى قائمة المركز المالي".

- دوافع المنشآت لإدارة الأرباح باستخدام الضرائب المؤجلة:

نال موضع إدارة الأرباح اهتماماً واسعاً سواء من قبل الباحثين أو الهيئات المهنية نتيجة لما تعرضت له كبرى الشركات العالمية من إخفاقات افقدت ثقة مستخدمي القوائم المالية بمصداقية ما تحتويه القوائم من بيانات مالية، بهدف دراسة وتحليل الدوافع والأسباب وراء ممارسات المنشأة لإدارة الأرباح للحد من تلك الظاهرة (سالم & عواد، ٢٠١٩).

نظراً لما تواجه الشركات حالياً من منافسة شديدة للبقاء فى الأسواق العالمية. يتعين على تلك الشركات أن تتمتع بمزايا تنافسية مختلفة حتى تتمكن من المنافسة وللاستمرار فى السوق، ليس فقط من حيث كمية ونوعية المنتجات والخدمات المقدمة، بل يجب أن تشمل أيضاً الإدارة المالية الجيدة، مما يعنى أن السياسات المختلفة فى الإدارة المالية يجب أن تكون قادرة على ضمان استدامة أعمال الشركة ويشار إليها بحجم الربح الذى حققته تلك الشركات. هذا هو الموقف الذى عادة ما يشجع ويدفع المديرين على الانخراط فى سلوك منحرف متمثل فى إدارة الشركة لأرباحها (Bunaca & Nurdayadi, 2019).

تعتبر القوائم المالية الوسيلة الأساسية التى يعتمد عليها المستثمرين لمعرفة معلومات عن الوحدات الاقتصادية، وتتضمن القوائم المالية بند الضريبة المؤجلة التى

تتم المحاسبة عنه وفقاً للمعيار المحاسبى المصرى رقم (٢٤) "ضريبة الدخل" ويتم إعدادها وفقاً للاجتهاد والتقدير الشخصى لإدارة المنشأة عند تسجيلها بالقوائم المالية، وبالتالي فإن عدم دقة وموضوعية تقدير الضرائب المؤجلة ينتج عنه وجود مخاطر تلاعب وتحريف معلومات القوائم المالية حيث أنها تعتبر من المواطن الأساسية التى يمكن أن تستخدمها الإدارة للتلاعب فى القوائم المالية بطرق تبدو مشروعة (الشواربي، ٢٠١٤).

ظهر اتجاه جديد من الأبحاث ينظر للضرائب المؤجلة باعتبارها مؤشر للتنبؤ بإدارة الأرباح، حيث يكون هناك مستوى أعلى من التقدير فى حساب الربح المحاسبى (المعد وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً) عند مقارنته بحساب الربح الضريبي المعد وفقاً للتشريعات الضريبية، وبالتالي يسمح هذا التقدير للمديرين بإدارة الأرباح (Wang et al., 2016)، لذلك جاء معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤) الذى يدعم إلزام الشركات بمزيد من الإفصاح فيما يتعلق بالضرائب المؤجلة لتوفير المعلومات الكافية والملائمة لمستخدمى القوائم المالية (Salah, 2019).

وعلى الرغم من المعلومات الكثيرة التى يمكن أن توفرها المنشأة ويحتاج إليها متخذى القرار إلا أن أرباح المنشآت لا تزال تمثل معلومات فى غاية الأهمية للمستثمرين والدائنين وأصحاب الشركات، حيث يستخدم الربح فى قياس مخاطر الاستثمار والائتمان، وبالتالي أصبح ربح المنشأة وسيلة يمكن أن تستخدمه الإدارة فى زيادة رضاء هذه الأطراف من خلال التلاعب والاحتياىل من خلال زيادة أو تخفيض هذه الأرباح على حسب رغباتها - من خلال الاختيار من بين البدائل والسياسات المحاسبية - باعتبارها المسؤولة عن اعداد القوائم المالية (Bunaca & Nurdayadi, 2019).

يمكن تفسير مفهوم إدارة الأرباح باستخدام منهج نظرية الوكالة. أوضحت هذه النظرية أن ممارسات إدارة الأرباح تنشأ نتيجة تعارض وتضارب المصالح بين أصحاب المصلحة (الموكل) والإدارة (الوكيل) باعتبارها الطرف الذى يدير مصلحة أصحاب المصالح، وينشأ هذا الصراع عندما يسعى كل طرف من الأطراف إلى تحقيق أهدافه الشخصية (Bunaca & Nurdayadi, 2019).

بناء على المعايير المحاسبية يكون للإدارة الحرية فى اختيار السياسة المحاسبية الخاصة بها، لكن لا يزال يتعين عليهم الانتباه إلى القوانين واللوائح الضريبية المعمول بها، فهذا يعنى أنه يمكنهم استخدام الضرائب المؤجلة كأداة

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

لأغراض إدارة الأرباح، عن طريق زيادة أو تقليل مصروف الضرائب المؤجلة المعترف به في قائمة الدخل (Bunaca & Nurdayadi, 2019).

عرف (Bunaca & Nurdayadi (2019) إدارة الأرباح بأنها: "الإجراء الانتهازي عن طريق اختيار سياسة محاسبية محددة، بحيث يمكن ترتيب أرباح الشركة وفقاً للطلبات وسلوك الإدارة لإدارة الأرباح وفقاً للطلبات المعروفة باسم إدارة الأرباح".

عرف (Scott (2015) إدارة الأرباح بأنها: "اختيار الإدارة للسياسات والإجراءات المحاسبية التي من شأنها التأثير على الأرباح لتحقيق بعض الأهداف من الأرباح المعلن عنها".

يمكن رؤية ممارسات الإدارة لإدارة الأرباح من منظورين مختلفين:

الأول: كإجراء سلبي: يقال إن إدارة الأرباح تكون سلبية عندما يُنظر إليها على أنها سلوك انتهازي للإدارة لتعظيم فائدها في مواجهة التعويضات التعاقدية وعقد الديون والتكاليف السياسية.

الثاني: كإجراء إيجابي: تسمى إدارة الأرباح بأنها إيجابية من منظور إدارة الأرباح الفعالة، حيث تمنح إدارة الأرباح الإدارة المرونة لحماية أنفسهم والشركة، تحسباً لأحداث غير متوقعة لصالح الأطراف المشاركة في العقد، وإبقاء صورة الشركة بشكل يحقق التوازن بين العائد والمخاطرة.

فهناك العديد من الدراسات أيدت إلى استخدام الشركات للضرائب المؤجلة في ممارسات إدارة الأرباح منها: (Tang & Firth, 2011؛ العدى & عبد الله، ٢٠١٢؛ الشواربي، ٢٠١٤؛ راشد، ٢٠١٩؛ أبو زيد (أ)، ٢٠٢٠؛ أبو زيد (ب)، ٢٠٢٠) (Bunaca & Nurdayadi, 2019; Kherbachi, 2019; Purnamasari, 2019; Salah, 2019; Soliman & Ali, 2020).

من العرض السابق يتضح أنه يمكن للمنشأة ممارسة إدارة الأرباح باستخدام النفقات الضريبية المؤجلة كأحد الأساليب للتأثير على الأرباح، للوصول إلى أرباح تتوافق مع أهدافها التي ترغب في تحقيقها ومع توقعات المحللين في حالة فشل الإجراءات الأخرى في الوصول إلى الأرباح المستهدفة.

القسم الثالث:

الإطار الفكري لسياسة توزيع الأرباح

ظلت سياسة توزيع الأرباح واحدة من أكثر القضايا المثيرة للجدل في تمويل الشركات، بعد البحث الذي قدمه (Miller & Modigliani) عام ١٩٦١، حيث تم إجراء سلسلة كبيرة من الأبحاث الأكاديمية حول سياسة الشركة في توزيع أرباحها، وأخرى حول العوامل التي تمثل محددات لسياسة توزيع الأرباح (Hosain, 2016; Ayunku & Markjackson, 2019).

فعلى الرغم من البحث المكثف والعدد المتزايد من العوامل المحددة في الأدبيات كمحددات لتوزيعات الأرباح، لا يوجد تفسير شامل وحاسم لكيفية اتخاذ الشركات لقرارات توزيع الأرباح. ولا يمكن اختزال محددات توزيعات الأرباح إلى نموذج عالمي واحد، وذلك بسبب أن سياسة توزيع الأرباح حساسة للعديد من العوامل والمحددات، بما في ذلك من خصائص الشركات وخصائص السوق (Baker & Weigand, 2015).

- النظريات المفسرة لسياسات توزيع الأرباح:

فهناك العديد من النظريات التي ظهرت لتفسير اسباب قيام المنشأة بتوزيع الأرباح ومدى تأثيرها على أسعار الأسهم وقيمة المنشأة، يمكن توضيحها كما يلي:

١- نظرية عدم ملائمة التوزيعات (Dividend-Irrelevance Theory):

هي النظرية التي قدمها (Miller & Modigliani) وطبقاً لهذه النظرية لا توجد علاقة بين سياسة توزيع الأرباح وتحديد سعر السهم (قيمة المنشأة) وتوافر سوق منافسة كاملة، حيث يتحدد سعره بناء على تأثير أرباح المنشأة وليس على توزيع هذه الأرباح من عدمه، وتقوم هذه النظرية على افتراضان: الأول: فرض عدم وجود مشكلة وكالة: بمعنى ان الإدارة مهتمة بتعظيم قيمة حملة الأسهم. الثاني: فرض عدم

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

تمائل المعلومات: بمعنى أن جميع الأطراف لديهم نفس المعلومات عن المنشأة، وفي ظل هذان الافتراضان تكون سياسة توزيع الأرباح غير ملائمة لقيمة الشركة ويجب ألا تؤثر على قرارات المستثمرين (عفيفي، ٢٠١٤)، (Baker & Weigand, 2015; Markjackson, 2019).

٢- نظرية عصفور في اليد (Bird-in-Hand Theory):

طبقاً لهذه النظرية تكون هناك علاقة بين توزيعات الأرباح وقيمة المنشأة، تقوم هذه النظرية على بعض الافتراضات هي:

- عدم وجود ديون في هيكل رأس المال المنشأة.
- يتم التمويل من خلال الأرباح المحتجزة.
- ثبات العائد على الاستثمارات.
- ثبات تكلفة رأس المال.

فقيمة الحقوق تساوى توزيعات الأرباح والمكاسب الرأسمالية المستقبلية، ولأن المكاسب الرأسمالية تعتمد على الأرباح المستقبلية للمنشأة وبالتالي فهي غير مؤكدة ومن الصعب تقديرها بدقة، فتعتبر توزيعات الأرباح أكثر قيمة من المكاسب الرأسمالية غير المؤكدة وتخفف من المخاطر. ففي ظل ظروف عدم التأكد يفضل المستثمرون استلام التوزيعات النقدية في الحاضر عن استلامها في المستقبل، فالمستثمرون الكارهون للمخاطر يهتمون بتحقيق الأمان والذي يتمثل في توزيعات الأرباح وليس احتجازها، ومن ثم يمكن أن تزيد قيمة المنشأة إذا تم الإعلان عن توزيعات كبيرة للمساهمين وخصوصاً في الأجل القصير (Baker & Weigand, 2015; Harshapriya, 2016; Ayunku & Markjackson, 2019).

تم انتقاد هذه النظرية بسبب الافتراضات غير الواقعية التي تقوم عليها، ففي الواقع يصعب الاعتماد فقط على الأموال التي يتم توليدها داخلياً في تمويل استثماراتها، وبالتالي يتعين عليها الاقتراض من الخارج، وهو ما يمثل قيوداً على النظرية، وهناك اعتراض آخر على قبول أن أرباح الأسهم تعتبر أكثر قيمة من المكاسب الرأسمالية المتوقعة لأنها غير مؤكدة.

٣- نظرية الإشارة (Signaling Theory):

طبقاً لنظرية الإشارة يتم استخدام توزيعات الأرباح لإعطاء إشارة للمساهمين حول أداء الشركة، حيث تعتبر توزيعات الأرباح المتزايدة أو المستمرة بمثابة إشارة إلى أن الشركة ستحقق أداءً جيداً في المستقبل. ونظراً لوجود فجوة في المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، فقد لا تمثل أسعار الأسهم القيمة الحقيقية للشركات. لذلك، تحمل توزيعات الأرباح بعض المعلومات الضمنية حول توقعات الشركات. حيث تميل الشركات إلى دفع توزيعات أرباح مرتفعة عندما تعتقد الإدارة أن بإمكانها الاستمرار في البقاء في تلك المستويات، مما يشير بدوره إلى أن الشركة تتمتع بإمكانية نمو مستدام على المدى الطويل (عطية، ٢٠٢٠; Harshapriya, 2016).

٤- نظرية التفضيل الضريبي (Tax Preference Theory):

طبقاً لنظرية عدم ملاءمة التوزيعات التي قدمها (Miller & Modigliani) والتي تقترض كفاءة سوق رأس المال وخلوه من الآثار الضريبية وافترضوا عدم وجود فروق في السياسات الضريبية لأرباح الأسهم والأرباح الرأسمالية. وعلى العكس من ذلك، في أسواق رأس المال يجب دفع ضرائب مقابل أرباح الأسهم والأرباح الرأسمالية، وتختلف كذلك المعالجة المحاسبية لكل منهما بالإضافة إلى اختلاف معدلات الضريبة عن بعضها البعض. ففي الغالب تكون ضريبة الأرباح الرأسمالية أقل من ضريبة الأرباح الموزعة، وبالتالي قد يفضل المستثمرون قيام الشركة باحتجاز الأرباح وإعادة استثمارها الأنشطة المختلفة. أما إذا احتفظ المستثمر بالأسهم حتى وفاته فإن الورثة لن يدفعوا أرباحاً رأسمالية، بسبب أن قيمة السهم في تاريخ الوفاة هي بمثابة تكلفة حصولهم على السهم (عطية، ٢٠٢٠) و (Baker & Weigand, 2015; Harshapriya, 2016).

٥- نظرية الامداد بالتوزيعات (Catering Theory):

تؤكد نظرية الامداد بالتوزيعات على تلبية الإدارة لرغبات وطلبات المستثمرين على توزيع الأرباح، فنقوم الإدارة بتوزيع الأرباح عندما يفضل المستثمرون الاستثمار في الشركات التي توزيع الأرباح. بينما تقوم الإدارة بعدم توزيع أرباح أو تخفيض الأرباح

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

الموزعة على المستثمرين، عندما يفضل المستثمرين الاستثمار في الشركات التي لا توزع أرباحاً (Baker & Weigand, 2015).

٦- نظرية الوكالة (Agency Theory):

في ظل سوق رأس المال المثالي وبموجب نظرية عدم ملاءمة التوزيعات يفترض أنه لا يوجد تعارض في المصالح بين المساهمين ومجلس إدارة الشركة، وهذا مشكوك في صحته في الواقع العملي، بسبب انفصال الملكية عن الإدارة كنتيجة لزيادة حجم الشركات واتساع نطاق أعمالها، وبالتالي تتوافر لدى الإدارة معلومات عن وضع الشركة ومركزها المالي أكثر من المساهمين، وبالتالي يمكنهم استخدام ما تحت سيطرتهم من أصول لتحقيق منافع ذاتية والاستلاء عليها والاضرار بمصالح المساهمين، فللمديرين مصالحهم الخاصة والتي يسعون إلى تحقيقها، لذلك يتعين على المساهمين تحمل عبء تكلفة مراقبة سلوكيات إدارة الشركة، وهذه هي التكلفة الضمنية لتكلفة الوكالة والتي تنتج عن تعارض المصالح بين الإدارة والمساهمين. لذلك إذا تمت توزيع النقدية فإنها سوف تحد من تعارضات نظرية الوكالة من خلال تخفيض مقدار التدفقات النقدية الحرة، والتي يمكن للإدارة استخدامها لتحقيق منافع ومصالح خاص بدلاً من تعظيم ثروة أصحاب الشركة، لذلك يعسى المساهمون الذين يملكون حقوقاً كبيرة إلى استخدام نفوذهم وقوتهم للتأثير في سياسة توزيع الأرباح (عفيفي، ٢٠١٤) و (Harshapriya, 2016; Markjackson, 2019).

٧- نظرية دورة حياة التوزيعات (Dividends Life Cycle Theory):

طبقاً لهذه النظرية فإن سياسة توزيع الأرباح تعتبر دالة في أجال الشركات، ففي حالة ما إذا كانت الشركة تمر بالمراحل الأولى من دورة حياتها، حيث يمكن أن تتوافر أمامها فرص استثمارية مربحة في حين أن حقوق الملكية محدودة، وتكلفة مصادر التمويل الخارجية تكون أكبر من تكلفة مصادر التمويل الداخلية، فيكون دافع الاحتفاظ بكل النقدية المتاحة لديها في الاستثمار والنمو كبير، لذلك يكون من المحتمل أن تدفع توزيعات أقل من الشركات الأكثر نضجاً. ففي حالة تزايد نضج الشركة تزداد الأرصدة المجمعة لديها وتقل فرص النمو، وتكلفة مصادر التمويل الخارجية تكون أقل من تكلفة

مصادر التمويل الداخلية، فيكون دافع الاحتفاظ بكل النقدية المتاحة لديها ضعيف، لذلك يكون من المحتمل أن تدفع توزيعات أكبر من الشركات الأقل نضجاً (عيفي، ٢٠١٤).

اختبرت دراسة (Coulton & Ruddock, 2010) ما إذا كانت نظرية دورة الحياة تشرح سياسات التوزيعات وذلك في الشركات الأسترالية، وتتماشى نتائج هذه الدراسة مع نظرية دورة حياة التوزيعات، حيث وجدت أن الشركات التي توزع أرباحاً أكبر هي الشركات التي لديها حجم كبير من الأرباح، ولديها خيارات وفرص نمو أقل من تلك الشركات التي لا توزع أرباح.

٨- نظرية أولوية التمويل (Pecking Order Theory):

طبقاً لهذه النظرية تضع الشركات ترتيباً لتوفير الأموال لاستخدامها في تمويل استثماراتها، حيث الأرباح المحتجزة في المقام الأول كمصدر داخلي لتمويل الاستثمارات لأنه أقل تكلفة من المصادر الأخرى، ثم يأتي الاقتراض في الترتيب الثاني باعتباره مصدر خارجي للتمويل، ثم يأتي إصدار اسهم جديدة في الترتيب الثالث كمصدر للتمويل، وبالتالي تفسر هذه النظرية سياسة توزيع الأرباح، أن الشركات الأكثر ربحية يكون لديها توزيعات بمعدل أعلى، وكذلك الشركات التي لديها معدلات توسع ونمو كبيرة تكون توزيعات الأرباح لديها أقل (الصاوي، ٢٠١٦).

- تعريف سياسة توزيع الأرباح:

تعددت تعريفات سياسات توزيع الأرباح ويمكن عرض أهمها كما يلي:

عرفها (Harshapriya, 2016): بأنها سياسة التي تتبعها الشركة بشأن الأرباح المحققة من خلال تحديد حجم ونمط التوزيع النقدي على المساهمين كعائد على الاستثمار.

عرفها (Rampershad & Villiers, 2019): بأنها "الإستراتيجية التي تختارها الشركة عند اعتماد نسبة توزيع الأرباح ويمكنها الاختيار من بين ثلاث إستراتيجيات سياسات رئيسية: توزيع نسبة مئوية من الأرباح، توزيع عائد ثابت، عدم توزيع أرباح".

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

عرفها (Priya & Mohanasundari, 2016): بأنها "مجموعة القواعد أو المعايير التي تتبعها الشركة لتحديد مقدار أرباحها التي ستدفعها للمساهمين".
عرفها (Baker & Weigand, 2015): "هى سياسة الدفع التي تتبعها الشركة فى تحديد حجم ونمط التوزيعات للمساهمين بمرور الوقت".

- أنواع سياسات توزيع الأرباح:

هناك عدة سياسات تعتمد الشركات عليها بشكل عام لتوزيع أرباحها وهى كما يلى (الواسع، ٢٠١٤، الحسنوي، ٢٠١٧؛ حسين، ٢٠٢٠):

أ- توزيع نسبة ثابتة من الأرباح: طبقاً لهذه السياسة تقوم الشركات بتوزيع مقدار ثابت من الأرباح الموزعة كل عام، بمعنى أن الشركة لا تقوم بزيادة الأرباح الموزعة على المساهمين مع زيادة أرباحها، ويعنى أيضاً أن الشركة لا تعتمد خفض أرباحها الموزعة عند انخفاض أرباحها. وتوفر هذه السياسة معلومات جيدة وإيجابية عن أداء الشركات بشكل عام وتعزز من ثقة المستثمرين فيها.

ب- سياسة التوزيعات على أساس الأرباح المتبقية: طبقاً لهذه السياسة تقوم الشركات بتوزيع ما يتبقى من أرباح بعد احتجازها ما يلزم من تلك الأرباح لتمويل استثماراتها، وغالباً ما يفضل المستثمرون هذه السياسة فى حالة ما اذا كانت الأرباح التي تحتجزها الشركة يعاد استثمارها وتحقق معدل عائد على الاستثمار أكبر من المعدل الذي يحققه المستثمر نفسه من خلال استثمارات أخرى بديلة، ويمكن لهذه المعادلة الصعبة التحقق، لأن توزيعات الأرباح غالباً ما تتضمن دفع ضرائب وعمولات، مما يجعل من معدل العائد على الأرباح التي تحتجزها الشركة أكبر من المعدل الذي يستطيع أن يحققه المستثمر على استثمارات أخرى بديلة، وبالتالي لا تفضل الشركات هذه السياسة إذا ما كان معدل العائد الذي تحققه على الأرباح المحتجزة أقل معدل العائد المطلوب.

ج- سياسة توزيع أرباح منخفضة ومنتظمة مضافاً إليه علاوة: طبقاً لهذه السياسة تقوم الشركات بدفع أرباحاً منخفضة ومنتظمة مع دفع علاوة إضافية

لكي تعزز من ثقة المستثمرين في أدائها، وتلجأ الشركات إلى هذه السياسة إذا كانت تواجه تذبذباً في الأرباح السنوية التي تحققها، مما يصعب الأمر عليها في اتباع سياسة توزيع منتظمة والاستمرار عليها، وبالتالي تقوم بتوزيع أرباح منخفضة باستمرار وتوزع معها أرباح إضافية في تلك السنوات التي تحقق فيها أرباحاً بمستويات مرتفعة.

د- **سياسة توزيع نسبة ثابتة من صافي الربح بعد الضرائب:** طبقاً لهذه السياسة تقوم الشركات بتوزيع نسبة مئوية ثابتة من صافي أرباحها بعد الضرائب كعائد نقدي على المساهمين. وتلجأ الشركات لهذه السياسة نتيجة لتذبذب الأرباح من سنة لأخرى، وبالتالي سوف يتذبذب العائد النقدي الذي توزعه الشركة على المساهمين أيضاً وفقاً لهذه السياسة.

هـ- **سياسة عدم توزيع أرباح في الأجل القصير:** طبقاً لهذه السياسة لا تقوم الشركات بتوزيع أرباح في الأجل القصير، وتلجأ الشركات لهذه السياسة في بعض الحالات: مثل تحقيق معدل نمو مرتفع وسريع، فتفضل عدم توزيع الأرباح في الأجل القصير واعادته استثمارها، أو لديها صعوبة في عملية الاقتراض بسبب ارتفاع تكلفة الاقتراض، فتفضل أيضاً عدم توزيع الأرباح في الأجل القصير.

و- **سياسة التوزيع المنتظمة:** طبقاً لهذه السياسة تقوم الشركات بدفع توزيعات منتظمة على المساهمين في كل فترة مالية، أي الثبات في مقدار الأرباح التي توزعها الشركات في كل عام، وتوفر هذه السياسة معلومات إيجابية عن الشركات والتقليل من حالة عدم التأكد لدى المستثمرين.

- أشكال توزيعات الأرباح:

هناك عدة أشكال لتوزيعات الأرباح تعتمد الشركات عليها بشكل عام لتوزيع أرباحها وهي كما يلي (مرعى & زكريا، ٢٠١٣):

أ- **توزيعات نقدية:** هو أكثر أشكال توزيعات الأرباح شيوعاً، ويجب توافر السيولة الكافية لدى الشركة حتى تستطيع دفع توزيعات الأرباح، أما في حالة عدم توافر تلك السيولة التي تكفي للتوزيعات النقدية، فإنها قد تلجأ إلى أشكال أخرى للتوزيعات مثل أسهم المنحة أو التوزيعات العينية.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

ب- توزيع عينية: قد توزع الشركات الأرباح عيناً في شكل بضائع أو عقارات أو استثمارات أو في شكل توزيعات لاستثمارات الشركة في شركة أخرى.

ج- توزيع الأرباح بسندات دفع: هو عبارة عن وعد بدفع مبلغ التوزيعات مع فائدة تحدد وفقاً للفائدة السوقية السائدة، وتلجأ الشركات إلى هذا النوع من التوزيعات في حالة تحقيق أرباحاً تكفى التوزيعات إلا أن لديها قصور في السيولة.

د- توزيعات في صورة أسهم منحة: ووفقاً لهذا النوع من التوزيعات يحصل المساهم على أسهم إضافية وفقاً لنسبة عدد الأسهم التي يملكها قبل اعلان الشركة عن التوزيعات، بحيث لا تتغير نسبة ملكية المساهم في الشركة بعد التوزيع عنه قبل التوزيع، غير أن القيمة الدفترية للسهم ستخضع بسبب زيادة عدد الأسهم بدون زيادة حقوق الملكية.

هـ- إعادة شراء الأسهم العادية: قد تلجأ بعض الشركات إلى إعادة شراء أسهمها العادية التي سبق أن أصدرتها، وذلك في حالة انخفاض السعر السوقى للسهم عن قيمته الحقيقية.

و- توزيعات التصفية: يعد التوزيع الذى لا يستند على إيرادات تخفيضاً لرأس المال، حيث قد تستخدم بعض الشركات رأسمالها المدفوع في توزيع أرباح للأسهم، وبالتالي يعتبر توزيع تصفية.

- العوامل المؤثرة في سياسات توزيع الأرباح:

هناك مجموعة من العوامل التي يمكن أن تؤثر في السياسة التي يمكن أن تتبعها الشركات لتوزيع أرباحها وهي كما يلي (الصاوي، ٢٠١٦):

أ- شروط المديونية: في حالة وجود نسبة مديونية عالية على الشركات للغير قد يؤدي إلى فرض شروط مديونية في شكل قيود على توزيع الأرباح إلا بعد استيفاء تلك الشروط، مثل الاحتفاظ بنسبة سيولة معينة ومعدلات تغطية الفوائد.

ب- شرط المحافظة على رأس المال: الهدف من هذا الشرط هو ضمان زيادة أصول الشركة عن التزاماتها بهامش معين لدعم مركزها المالي، وكحد أدنى لضمان حقوق المقرضين والدائنين وعدم المساس برأس المال عند اتخاذ قرار التوزيع.

ج- فرص النمو والتوسع: عندما يكون أمام الشركة فرص للنمو والتوسع، فسوف تعتمد بشكل أساسي على الأرباح المحتجزة لتمويل هذه الفرص، ولذلك تفضل عدم توزيع الأرباح والاحتفاظ بها.

د- توافر السيولة: تعتبر السيولة من العوامل الأساسية التي يجب أن تأخذها الشركة في الاعتبار عند تحديد سياسة توزيع الأرباح، فقد تحقق الشركة أرباحًا كبيرة ولكن لا تتوافر لديها السيولة الكافية لتوزيع الأرباح، بسبب اعتمادها على المبيعات الأجلة أو استخدام السيولة في سداد القروض.

هـ- الربحية: قد تواجه الشركة حالة من عدم الاستقرار والثبات في معدلات الربحية، وبالتالي يشجع الشركة على الاحتفاظ بالأرباح وعدم توزيعها لمواجهة حالة عدم التأكد في المستقبل.

و- مرحلة دورة حياة المنشأة: قد تمر الشركة بالمراحل الأولى من دورة حياتها، حيث يمكن أن تتوافر لديها فرص للتوسع النمو، فيكون دافع الاحتفاظ بكل الأرباح المتاحة لديها كبير، لذلك يكون من المحتمل أن تدفع توزيعات أقل من الشركات الأكثر نضجًا. أما في حالة تزايد نضج الشركة تزداد الأرصدة المجمعة لديها وتقل فرص التوسع والنمو، فيكون دافع الاحتفاظ بالأرباح لديها ضعيف، لذا من المحتمل دفع توزيعات أكبر من الشركات الأقل نضجًا.

تؤكد بعض الدراسات على وجود علاقة معنوية بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة منها: دراسة (مرعى & زكريا، ٢٠١٣؛ السيد، ٢٠١٧؛ العامري & كاظم، ٢٠١٨؛ جمال & جمال الدين، ٢٠١٩؛ عطية، ٢٠٢٠؛ عبد الملك & سعيد، ٢٠٢١) (Harshapriya, 2016; Budagaga, 2017; Gejalakshmi & Azhagaiah, 2017; Agada & Abrokwah, 2018; Bhatt & Bhatt, 2018; Thirumagal & Vasantha, 2018; Ejem & Ogbonna, 2019; Elim, 2019; Das, 2020; Saifullahi et al., 2021; Charith & Davydenko, 2021)، وهذا ما سيتم اختباره في الدراسة الاختبارية، وذلك في ضوء الضرائب المؤجلة كأحد الأساليب التي يمكن أن تعتمد عليها المنشآت في إدارتها للأرباح، وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة في البيئة المصرية.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

القسم الرابع:

الدراسة الاختبارية وتحليل وتفسير النتائج

سيتناول الباحثون في هذا الجزء من البحث تصميم الدراسة الاختبارية لاختبار أثر الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة فى الشركات المصرية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية، وسيتناول الباحثون العناصر التالية:

مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع البحث فى الشركات المساهمة المصرية المقيدة فى بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٨. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاعتماد على عينة من تلك الشركات يبلغ حجمها ٨٧ شركة بإجمالى ٤٣٥ مشاهدة موزعة على أربعة عشر قطاعاً، ولتحقيق نوع من التجانس بين شركات العينة، تم الاعتماد على عدة معايير هي:

- ١- استبعاد البنوك وشركات الخدمات المالية بخلاف البنوك، مثل شركات التأمين، وذلك لاختلاف أنشطتها وتقاريرها عن نظيرتها فى الشركات غير المالية بمعنى الافتقار إلى القابلية للمقارنة.
- ٢- استبعاد الشركات التى تعمل بنظام المناطق الحرة حيث أنها معفاة من الضرائب.
- ٣- استبعاد بعض الشركات التى تتمتع بإعفاء ضريبي يدخل ضمن فترة الدراسة.

مصادر الحصول على بيانات الدراسة:

- قام الباحثون بتجميع البيانات من عينة الدراسة باستخدام بيانات فعلية (التقارير المالية): وذلك بهدف قياس متغيرات الدراسة، حيث تم تجميع تلك البيانات يدوياً من خلال التقارير المالية للشركات والتي تم الحصول عليها من المصادر التالية:
- ١- شركة مصر لنشر المعلومات المملوكة للبورصة المصرية، والتي تقدم خدمة توفير التقارير المالية الدورية الخاصة بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - ٢- موقع مباشر مصر والذي يحتوى على جانب كبير من التقارير المالية الخاصة بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية.

٣- بعض المواقع الالكترونية لعدد من شركات العينة.

ويوضح الجدول رقم (١) العينة النهائية للشركات المساهمة المتضمنة في الدراسة الاختبارية مصنفة على أساس قطاعي من قبل البورصة المصرية. (١)

جدول رقم (١) حجم وقطاعات عينة الدراسة

م	القطاع	عدد المشاهدات	السنوات وعدد الشركات				
			٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨
١	قطاع الأغذية والمشروبات	٨٥	١٧	١٧	١٧	١٧	١٧
٢	قطاع التشييد والبناء	٧٥	١٥	١٥	١٥	١٥	١٥
٣	قطاع العقارات	٧٠	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤
٤	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٤٠	٨	٨	٨	٨	٨
٥	قطاع السياحة والترفيه	٢٠	٤	٤	٤	٤	٤
٦	قطاع الموارد الأساسية	١٥	٣	٣	٣	٣	٣
٧	قطاع الرعاية الصحية والأدوية	٤٥	٩	٩	٩	٩	٩
٨	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية	٢٥	٥	٥	٥	٥	٥
٩	قطاع الكيماويات	٢٠	٤	٤	٤	٤	٤
١٠	قطاع الموزعون وتجارة التجزئة	٢٠	٤	٤	٤	٤	٤
١١	قطاع التكنولوجيا	٥	١	١	١	١	١
١٢	قطاع الغاز والبتروك	٥	١	١	١	١	١
١٣	قطاع المرافق	٥	١	١	١	١	١
١٤	قطاع الاتصالات	٥	١	١	١	١	١
الإجمالي		٤٣٥	٨٧	٨٧	٨٧	٨٧	٨٧
عدد الشركات المقيدة		٢١٤	٢٢١	٢٢٢	٢٢٢	٢٢٠	
عدد الشركات المالية المقيدة (٢)		٣٨	٤٣	٤٦	٤٧	٤٩	
عدد الشركات غير المالية		١٧٦	١٧٨	١٧٦	١٧٥	١٧١	
نسبة العينة إلى إجمالي الشركات غير المالية المقيدة		٤٩%	٤٩%	٤٩%	٤٩%	٥١%	

(١) المصدر: موقع البورصة المصرية.

(٢) الشركات المالية المقيدة: يقصد بها تلك الشركات التي تنتمي إلى قطاع البنوك و قطاع الخدمات المالية بخلاف البنوك.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

فرضيات الدراسة:

ولتحقيق هدف الدراسة سوف يتم اختبار الفرضيات التالية:

- ف₁: "توجد علاقة موجبة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة".
ف₂: "تؤثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة".

نماذج الدراسة:

استخدم الباحثون نموذج الانحدار المتعدد (Multiple Linear Regression) في اختبار فرضيات الدراسة، كما تم استخدام نموذج مستقل لاختبار معنوية كل فرض كما يلي:

النموذج الأول: يستخدم في اختبار العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة:

$$MVE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DPA_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 CAPEX_{i,t} + \beta_6 BPA_{i,t} + E_{i,t}$$

حيث إن:

= قيمة المنشأة i في السنة t.	$MVE_{i,t}$
= نصيب السهم من التوزيعات للشركة i في السنة t.	$DPA_{i,t}$
= حجم الشركة.	$SIZE_{i,t}$
= الرفع المالي للشركة i في السنة t.	$LEV_{i,t}$
= معدل العائد على الأصول للشركة i في السنة t.	$ROA_{i,t}$
= الإنفاق الاستثماري في السنة t.	$CAPEX_{i,t}$
= ربحية السهم للشركة i في السنة t.	$BPA_{i,t}$
= الخطأ في النموذج.	$E_{i,t}$

النموذج الثاني: يستخدم فى اختبار أثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة:

$$MVE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DPA_{i,t} + \beta_2 (DPA_{i,t} * DTE_{i,t}) + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 CAPEX_{i,t} + \beta_7 BPA_{i,t} + E_{i,t}$$

حيث إن:

$MVE_{i,t}$ = قيمة المنشأة i فى السنة t.

$DPA_{i,t}$ = نصيب السهم من التوزيعات للشركة i فى السنة t.

$DTE_{i,t}$ = مصروف الضرائب المؤجلة للشركة i فى السنة t.

$SIZE_{i,t}$ = حجم الشركة.

$LEV_{i,t}$ = الرفع المالى للشركة i فى السنة t.

$ROA_{i,t}$ = معدل العائد على الأصول للشركة i فى السنة t.

$CAPEX_{i,t}$ = الإنفاق الاستثمارى i فى السنة t.

$BPA_{i,t}$ = ربحية السهم للشركة i فى السنة t.

$E_{i,t}$ = الخطأ فى النموذج.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

التعريف الإجرائي لمتغيرات الدراسة:

١- قيمة المنشأة: تم قياس قيمة المنشأة باستخدام نموذج Tobin's Q^(٣) وهو:

القيمة السوقية + القيمة الدفترية للالتزامات / إجمالي قيمة الأصول.

٢- سياسة توزيع الأرباح:

تم استخدام التوزيعات النقدية والتي تم الحصول عليها من خلال قائمة التدفقات النقدية واسترشاداً بما جاء في الدراسات السابقة مثل (Chang and Dutta.2012) فتم استخدام المقياس التالي: (نسبة التوزيعات النقدية المدفوعة/إجمالي الأصول أول الفترة)، وقد وقع الاختيار على هذا المقياس من قبل الباحثين بسبب أن استخدام التوزيعات إلى الربح أو التدفق النقدي يمكن أن تكون متقلبة، بالإضافة إلى أن قيم الربح أو التدفق النقدي يمكن أن تصل إلى الصفر في بعض الشركات.

٣- الضرائب المؤجلة: مصروف الضريبة المؤجلة المعترف بها في قائمة الدخل.

٤- المتغيرات الضابطة:

استناداً على الدراسات السابقة فقد تم استخدام المتغيرات الضابطة الآتية:

- حجم الشركة.
- الرافعة المالية.
- معدل العائد على الأصول.
- الإنفاق الاستثماري.
- ربحية السهم.

^(٣) قدم العالم James Tobin فكرة هذا النموذج عام ١٩٦٩ كأسلوب للتنبؤ بقيمة الشركة وأدائها المستقبلي، هذا وقد تم ادخال أكثر من تعديل على هذا النموذج وذلك بسبب صعوبة التطبيق، ومن أشهر هذه التعديلات الصيغة التقريبية لكل من Chang & Pruitt, 1994 والتي تقيس قيمة Tobin's Q بالمعادلة الآتية: (القيمة السوقية + القيمة الدفترية للالتزامات/ إجمالي قيمة الأصول) وسوف يتم باستخدام هذه النسبة التقريبية في الدراسة الاختبارية.

ويعرض الجدول رقم (٢) متغيرات الدراسة والتعريف الإجرائي الخاص بها كما يلي:

جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وتعريفها الإجرائي

المتغيرات		التعريف الإجرائي للمتغيرات
اسم المتغير	رمز المتغير	
<u>المتغير التابع:</u>		
قيمة المنشأة	$MVE_{i,t}$	نموذج $Tobin's Q$ وهو: القيمة السوقية + القيمة الدفترية للالتزامات / إجمالي قيمة الأصول.
<u>المتغير المستقل:</u>		
سياسة التوزيع	$DIVID_{i,t}$	نسبة التوزيعات النقدية المدفوعة / إجمالي الأصول في بداية الفترة.
<u>المتغير المنظم (المعدل):</u>		
الضرائب المؤجلة	$DTE_{i,t}$	مصرف الضرائب المؤجلة المعترف بها في قائمة الدخل.
<u>المتغيرات الضابطة:</u>		
حجم الشركة	$SIZE_{i,t}$	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة.
الرافعة المالية	$LEV_{i,t}$	نسبة الديون إلى إجمالي الأصول في نهاية الفترة.
معدل العائد على الأصول	$ROA_{i,t}$	صافي الربح بعد الضرائب مضافاً إليه مصرف الفوائد / متوسط إجمالي الأول خلال الفترة.
الإنفاق الاستثماري	$CAPEX_{i,t}$	الإنفاق الاستثماري إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية الفترة.
ربحية السهم	$BPA_{i,t}$	صافي الربح / عدد الأسهم.

اختبار وتحليل النتائج:

- تم إجراء الدراسة الاختبارية طبقاً للخطوات التالية:
- تقدير قيم متغيرات النماذج باستخدام التعريفات الإجرائية السابق توضيحها لكل متغير.
- معالجة مشاكل القياس الخاصة بعينة الدراسة: (الارتباط الذاتي بين الأخطاء، الازدواج الخطي، ثبات التباينات).

أثر استخدام الضرائب الموجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

- دراسة علاقة الانحدار وفقاً لنماذج الانحدار الخاص بالدراسة.

وسوف يتم تناول النقاط التالية: الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة، نتائج نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار فروض الدراسة، مناقشة نتائج اختبار فروض الدراسة كما يلي:

١ - الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة:

○ الإحصاءات الوصفية الإجمالية:

جدول رقم (٣) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الانحراف المعياري	الوسيط	المتوسط	الحد الأقصى	الحد الأدنى	عدد المشاهدات	المتغيرات
<u>المتغير التابع:</u>						
٠.٧٤١٠٦	١.١٧	١.٣٤٠	٧.١٣٠	٠.٣٤٠	٤٣٥	قيمة المنشأة
<u>المتغير المستقل:</u>						
٠.٢١٥٠٢٠	%١	%١٠.٤٧	%٢١.٢	%٠.٠	٤٣٥	سياسة التوزيع
<u>المتغير المنظم (المعدل):</u>						
٧٥٣٠.٩	٢٨٣٦	٢٢٢٥٠	١٠٠٦٩٦١	٠.٠	٤٣٥	الضريبة الموجلة
<u>المتغيرات الضابطة:</u>						
٠.٦٦٠١٩٩	٥.٧٠١	٥.٧٥٧٧١	٧.٦١٨	٤.٥٢٢	٤٣٥	حجم الشركة
٠.٩٢٠٥٠	%٠.٠	%٤.٧	%٨٩	%٠.٠	٤٣٥	الرافعة المالية
٠.٠٨٦١١٤	%٨	%٩.٩	%٤٩	%٠.٠	٤٣٥	معدل العائد على الأصول
٠.٠٩٤٧٤٩	%٣	%٥.٩	%٨٧	%٠.٠	٤٣٥	الإففاق الاستثماري
١٥.٤٦٢٠٨٤	١.١٥	٥.٦٤٠٤٦	١٨٧.٣٢	٠	٤٣٥	ربحية السهم

○ الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع (قيمة المنشأة) على مستوى السنوات والقطاعات:

جدول رقم (٤) الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع على مستوى السنوات

قيمة المنشأة		السنوات
الانحراف المعياري	المتوسط	
٠.٧٢٤٤٨٧	١.٢٨٠.٨٠	٢٠١٤
٠.٧٧٩٧٢٦	١.٣٤٦٩٠	٢٠١٥
٠.٧٧٨٤٠٥	١.٣٧٧٩٣	٢٠١٦
٠.٨١٤٢٠٣	١.٤٠٢١٨	٢٠١٧
٠.٥٩٨٨٦٦	١.٢٩٤٠٢	٢٠١٨
٠.٧٤١٠٦٦	١.٣٤٠.٣٧	الإجمالي

جدول رقم (٥) الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع على مستوى القطاعات

قيمة المنشأة		القطاعات
الانحراف المعياري	المتوسط	
٠.٦٩٨٩٤١	١.٣٧٧٠٦	قطاع الاغذية والمشروبات
٠.٤٦٣٦٤٩	١.٢١٩٤٧	قطاع التشييد والبناء
٠.٦٠٣١٦٧	١.١٧٠.٨٦	قطاع العقارات
٠.٧٠٩٥٦٥	١.٤١٥٠٠	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
٠.٩٩٦٤٦٧	١.٦٨٠٠٠	قطاع السياحة والترفيه
٠.٥٤٨٦٥٤	١.٠٤٠.٦٧	قطاع الموارد الأساسية
١.٢٥١٠.٨٣	١.٩٥٧٥٦	قطاع الرعاية الصحية والأدوية
٠.٤٤٧٣٦٥	١.٢٣٧٦٠	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية
٠.٢٩٨٣٦٩	١.٠٦١٥٠	قطاع الكيماويات
٠.٣٩٥٧١٩	١.١٥٤٠٠	قطاع الموزعون وتجارة التجزئة
٠.٤٦٦٢٨٣	٢.١٥٢٠٠	قطاع التكنولوجيا
٠.٣٠٦٣٩٨	٠.٨٨٦٠٠	قطاع الغاز والبتروول
٠.١٤٢١٩٧	٠.٨٨٢٠٠	قطاع المرافق
٠.١٩١٣٦٤	٠.٧٦٨٠٠	قطاع الاتصالات
٠.٧٤١٠.٦٦	١.٣٤٠.٣٧	الإجمالي

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

○ الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل (سياسة توزيع الأرباح) على مستوى السنوات والقطاعات:

جدول رقم (٦) الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل على مستوى السنوات

سياسة توزيع الأرباح		السنوات
الانحراف المعياري	المتوسط	
٠.١٦٨٧٢٦	%٧.٦٠	٢٠١٤
٠.٢٣١٦٣٠	%١١.٥٥	٢٠١٥
٠.٢١٠٧٩٧	%١١.٢٥	٢٠١٦
٠.٢٨٣٤٢١	%١٢.٢٣	٢٠١٧
٠.١٥٨٢٦٨	%٩.٧١	٢٠١٨
٠.٢١٥٠٢٠	%١٠.٤٧	الإجمالي

جدول رقم (٧) الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل على مستوى القطاعات

سياسة التوزيع		القطاعات
الانحراف المعياري	المتوسط	
٠.١٦١٧٩٦	%١٠.٢٠	قطاع الأغذية والمشروبات
٠.٣٥٢٨١٣	%١٥.٧٧	قطاع التشييد والبناء
٠.١٤١٣١٦	%٦.٥٣	قطاع العقارات
٠.١٦٠٤٢٢	%٦.٦٨	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
٠.٠٢٥٤٦٤	%٠.٨	قطاع السياحة والترفيه
٠.٣٠٥٠٥٠	%١٨.٤٧	قطاع الموارد الأساسية
٠.٠٥٣١٢٧	%١.٩٦	قطاع الرعاية الصحية والأدوية
٠.٢٠٠٠١٠	%١٠.٠٤	قطاع المنتجات المنزلية والشخصية
٠.١٥٥٠٩٨	%١١.١٥	قطاع الكيماويات
٠.٢٠٨٥١٤	%٢٤.٦٠	قطاع الموزعون وتجارة التجزئة
٠.٣٣٦٤٨٢	%٣٣.٢٠	قطاع التكنولوجيا
٠.١٥٨٢٧٢	%١٦.٠٠	قطاع الغاز والبتروول
٠.٢٢٧٣٧٦	%١٨.٠٠	قطاع المرافق
٠.١٥٩٤٦٨	%١٩.٤٠	قطاع الاتصالات
٠.٢١٥٠٢٠	%١٠.٤٧	الإجمالي

○ الإحصاءات الوصفية للمتغير المنظم (المعدل): (الضرائب المؤجلة) على مستوى السنوات والقطاعات:

جدول رقم (٨) الإحصاءات الوصفية للمتغير المنظم "المعدل" على مستوى السنوات

الضرائب المؤجلة		المتوسط	السنوات
الانحراف المعياري			
٧٠٦٩٦	٢١٤٦١		٢٠١٤
٤٨٤٨٣	١٨٧٠٢		٢٠١٥
١١٤٣٢٢	٢٨٢٨٨		٢٠١٦
٨١٩٠٤	٢٤١٤٢		٢٠١٧
٣٧٧٨٦	١٨٦٦٢		٢٠١٨
٧٥٣٠٩	٢٢٢٥٠		الإجمالي

جدول رقم (٩) الإحصاءات الوصفية للمتغير المنظم "المعدل" على مستوى القطاعات

الضرائب المؤجلة		المتوسط	القطاعات
الانحراف المعياري			
15535	9709		قطاع الأغذية والمشروبات
49280	24764		قطاع التشييد والبناء
74717	32940		قطاع العقارات
895	494		قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
17230	8633		قطاع السياحة والترفيه
104622	77535		قطاع الموارد الأساسية
16673	5059		قطاع الرعاية الصحية والأدوية
200286	59815		قطاع المنتجات المنزلية والشخصية
170114	65965		قطاع الكيماويات
16266	10962		قطاع الموزعون وتجارة التجزئة
1579	3207		قطاع التكنولوجيا
629	2842		قطاع الغاز والبتروول
2285	2317		قطاع المرافق
14264	6394		قطاع الاتصالات
75309	22250		الإجمالي

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

توضح الجداول السابقة من (٣ إلى ٩) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المتضمنة في نماذج البحث، وذلك بهدف إظهار الخصائص المميزة لتلك المتغيرات على مستوى شركات العينة وبإلقاء النظر على تلك الإحصاءات يمكن استخلاص ما يلي:

• **فيما يتعلق بالمتغير التابع (قيمة المنشأة) نجد أن:**

قيمة المنشأة على مستوى العينة خلال فترة الدراسة تتراوح بين (٠.٣٤ ، ٧.١٣) بمتوسط قدره (١.٣٤) وانحراف معياري (٠.٧٤١٠٦) وأن سنة (٢٠١٨) هي أقل السنوات بمتوسط (١.٢٩) وانحراف معياري (٠.٥٩٨٨٦٦) وسنة (٢٠١٧) هي أعلى السنوات بمتوسط (١.٤٠) وانحراف معياري (٠.٨١٤٢٠٣) وقد سجل قطاع التكنولوجيا أعلى القطاعات بمتوسط (٢.١٥) وانحراف معياري (٠.٤٦٦٢٨٣) وسجل قطاع الاتصالات أقل قيمة بمتوسط (٠.٧٦٨٠٠) وانحراف معياري (٠.١٩١٣٦٤).

• **فيما يتعلق بالمتغير المستقل (سياسة التوزيع) نجد أن:**

سياسة التوزيع على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة يتراوح بين (٠.٠٠% ، ٢١.٢%) بمتوسط (١٠.٤٧%) وانحراف معياري (٠.٢١٥٠٢٠) وأن سنة (٢٠١٤) هي أقل السنوات بمتوسط (٧.٥%) وانحراف معياري (٠.١٦٨٧٢٦) وسنة (٢٠١٧) هي أعلى السنوات بمتوسط (١٢.٢٣%) وانحراف معياري (٠.٢٨٣٤٢١) وان قطاع التكنولوجيا هو أعلى القطاعات بمتوسط (٣٣.٢%) وانحراف معياري (٠.٣٣٦٤٨٢) وان قطاع السياحة والترفيه هو أقل القطاعات بمتوسط (٠.٨%) وانحراف معياري (٠.٢٥٤٦٤).

• **فيما يتعلق بالمتغير المنظم "المعدل" (الضرائب المؤجلة) نجد أن:**

الضرائب المؤجلة على مستوى شركات العينة خلال فترة الدراسة يتراوح بين (٠.٠٠٠٠٦٩٦١ ، ٢٢٢٥٠) بمتوسط (٢٢٢٥٠) وانحراف معياري (٧٥٣٠٩) وأن سنة (٢٠١٨) هي أقل السنوات بمتوسط (١٨٦٦٢) وانحراف معياري (٣٧٧٨٦) وسنة (٢٠١٦) هي أعلى السنوات بمتوسط (٢٨٢٨٨) وانحراف معياري (١١٤٣٢٢) وان قطاع الموارد الأساسية هو أعلى القطاعات بمتوسط (٧٧٥٣٥) وانحراف معياري

(١٠٤٦٢٢) وان قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات هو أقل القطاعات بمتوسط (٤٩٤) وانحراف معياري (٨٩٥).

- **فيما يتعلق** بالإنفاق الاستثماري نجد أن المتوسط على مستوى العينة بلغ (٥.٩%) أما بخصوص الرافعة المالية يتبين أن متوسط نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول يبلغ (٤.٧%) على مستوى شركات العينة، كما أن متوسط معدل العائد على الأصول بلغ (٩.٩%).
- **يلاحظ:** وجود تفاوت ملحوظ في معظم قيم متغيرات الدراسة وهذا يُعد مؤشراً قوياً لدراستها واستخلاص النتائج المرتبطة بها.

٢- تحليل الانحدار:

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

أ- الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation):

تنشأ هذه المشكلة نتيجة لوجود علاقة ارتباط بين أخطاء نموذج الانحدار، حيث أنه من ضمن الافتراضات الهامة لنموذج الانحدار المتعدد استقلال الأخطاء عن بعضها البعض فوجود خطأ في مشاهدة معينة يجب ألا يؤثر على الأخطاء في المشاهدات الأخرى وتم استخدام اختبار *Durbin-Watson* للكشف عن مدى وجود هذه المشكلة من عدمه وتوصل إلى معامل يتراوح بين (٠.٩٠٦ ، ٠.٩١٢) لنموذج الانحدار المستخدمة وبالكشف عنه وجد أنه لا يوجد ارتباط ذاتي في ظل هذا المعامل لكل نموذج من نماذج الانحدار المقدر.

ب - الازدواج الخطي (Multi-Collinearity):

تنشأ هذه المشكلة إذا كانت هناك علاقة خطية تامة بين المتغيرات المستقلة المكونة لنماذج الانحدار وبعضها البعض وقد تم التحقق من مدى وقوع النماذج المقدر في مشكلة الازدواج الخطي من خلال قياس معامل التضخم "*VIF*" *Variance Inflation Factor* فوجد أن كل قيم معامل التضخم "*VIF*" لمتغيرات نماذج الانحدار المقدر لم تتجاوز الـ ١٠ حيث بلغت أقصى قيمة لمعامل

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

التضخم (١.٣٦٤) في جميع النماذج المستخدمة، وهو ما يعنى عدم وقوع النموذج المقدر في هذه المشكلة من مشاكل القياس.

ج- عدم ثبات التباينات (Heteroscedasticity):

تنشأ هذه المشكلة إذا ما كانت تباينات الأخطاء (البواقي) الخاصة بقيم المتغير التابع في نماذج الانحدار المقدر غير ثابتة وتتغير بتغير قيم المتغيرات المستقلة وتم التحقق من عدم وجود مشكلة في ثبات التباينات، وذلك باستخدام معامل ارتباط سبيرمان بين القيم المطلقة لبواقي نموذج الانحدار والقيم المتوقعة للمتغير التابع من نموذج الانحدار، وقد وجد أنها غير دالة إحصائياً.

هذا وقد تم إجراء التحليل الإحصائي للبيانات التي تم تجميعها بالاعتماد على برنامج الحقيبة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS Ver.16) بهدف دراسة العلاقة بين المتغير التابع وكل المتغيرات المستقلة.

وفيما يلي عرض نتائج التحليل الإحصائي للنموذج الأول والخاص باختبار العلاقة سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة:

جدول رقم (١٠) معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة

المتغيرات المفسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Bata)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
سياسة توزيع الأرباح	-0.020	0.165	-0.006	-0.121	0.904	1.015
حجم الشركة	-0.031	0.055	-0.028	-0.568	0.571	1.057
الرافعة المالية	-0.541	0.403	-0.067	-1.343	0.180	1.108
معدل العائد على الأصول	0.391	0.413	0.045	0.947	0.344	1.020
الإنتفاق الاستثماري	1.397	0.391	0.179	3.572	0.000	1.107
ربحية السهم	-0.002	0.002	-0.034	-0.702	0.483	1.029
معامل التحديد (R^2)	0.183 = (R^2)					
قيمة F المحسوبة	2.474 = F					
ن (حجم العينة)	435 =					
قيمة اختبار (Durbin - Watson)	0.912 =					

وفيما يلي عرض نتائج التحليل الإحصائي للنموذج الثاني والخاص بدراسة أثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة.

جدول رقم (١١)

معاملات الانحدار المتعدد عند دراسة أثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة

المتغيرات المفسرة	قيمة (B)	الخطأ المعياري	قيمة (Bata)	قيمة (t)	الدلالة Sig.	معامل التضخم VIF
سياسة توزيع الأرباح	0.083	0.187	0.024	0.443	0.658	1.303
الضريبة المؤجلة	3.809	0.000	0.039	0.776	0.538	1.099
سياسة التوزيع × الضرائب المؤجلة	-4.647	0.000	-0.063	-1.135	0.557	1.364
حجم الشركة	-0.035	0.055	-0.032	-0.643	0.520	1.061
الرافعة المالية	-0.521	0.405	-0.065	-1.286	0.199	1.122
معدل العائد على الأصول	0.404	0.414	0.047	0.976	0.329	1.022
الإتفاق الاستثمائي	1.387	0.393	0.177	3.535	0.000	1.114
ربحية السهم	-0.002	0.002	-0.034	-0.710	0.478	1.029
معامل التحديد (R^2) = 0.192						
قيمة F المحسوبة = 2.043	دلالة F = 0.040					
ن (حجم العينة) = 435	قيمة اختبار (Durbin - Watson) = 0.906					

٣- مناقشة نتائج اختبار فرضيات الدراسة:

يمكن مناقشة نتائج نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار فروض البحث كما

يلي:

○ مناقشة نتائج نموذج الانحدار الأول والخاص بالفرض الأول:

أظهرت نتائج تشغيل نموذج الانحدار الأول والموضحة بالجدول رقم (١٠) والخاص باختبار العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة ما يلي:

فيما يتعلق بالعلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة نجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (٠.١٨٢) وهذا يعنى أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (١٨.٢%) من التغيرات في المتغير التابع، وهذه النسبة تعتبر نسبة جيدة من منطلق

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

أن المتغيرات التي تؤثر على قيمة المنشأة كثيرة ومتعددة وقد تم دراسة العديد من هذه المتغيرات بشكل منفصل أو مجتمع وبكثرة في أدبيات المحاسبة والتمويل.

هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار ($F-Test$) حيث تبلغ دلالة F (0.023) وذلك عند مستوى معنوية (5%)، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية قوية بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة، وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (حجم الشركة، ربحية السهم) وقيمة المنشأة، كما توجد علاقة ضعيفة موجبة بين (الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول) وقيمة المنشأة، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين الإنفاق الاستثماري وقيمة المنشأة.

وفى ضوء ما سبق يتضح إمكانية قبول الفرض الأول الذى يقضى بأنه: "توجد علاقة موجبة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة" وذلك نظراً لوجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية قوية.

○ مناقشة نتائج نموذج الانحدار الثانى والخاص بالفرض الثانى:

يهدف الفرض الثانى إلى: اختبار مدى تأثير الضرائب المؤجلة (كمتغير منظم) على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة، وللتحقق من ذلك قاما الباحثون بإدراج متغير الضرائب المؤجلة فى نموذج الانحدار بالإضافة إلى إدراج متغير يمثل التفاعل بين الضرائب المؤجلة وسياسة التوزيع، وأظهرت نتائج تشغيل نموذج الانحدار الثانى والموضحة بالجدول رقم (11) والخاص باختبار مدى تأثير الضرائب المؤجلة (كمتغير منظم) على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة ما يلي:

وجد أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت (0.192) وهذا يعنى أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر (19.2%) من التغيرات فى المتغير التابع هذا بالإضافة إلى معنوية نموذج الانحدار ككل بدرجة عالية باستخدام اختبار ($F-Test$) حيث تبلغ دلالة F (0.040) وذلك عند مستوى معنوية (5%).

- كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة، وكذا وجود علاقة معنوية موجبة بين الضرائب المؤجلة وقيمة المنشأة، ووجود علاقة

موجبة معنوية بين المتغير التفاعلي (سياسة التوزيع \times الضراب المؤجلة) مما يعنى أنه من الممكن أن تلعب الضرائب المؤجلة دور المتغير المنظم أو المعدل للعلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة، ومما يؤكد ذلك أيضاً أن القوة التفسيرية للنموذج الثانى كانت أكبر من القوة التفسيرية للنموذج الأول، كما أن درجة معنوية العلاقة بين سياسة التوزيع (المتغير المستقل) وقيمة المنشأة (المتغير التابع) قد انخفضت حيث كانت (٠.٩٠٤) فى النموذج الأول وأصبحت (٠.٦٥٨) فى النموذج الثانى ومن الممكن أن يكون سبب هذا التغير هو وجود المتغير المنظم (الضرائب المؤجلة).

- وبالنسبة للمتغيرات الضابطة تظهر نتائج الانحدار وجود علاقة معنوية موجبة بين (حجم الشركة، ربحية السهم) وقيمة المنشأة، كما أظهرت النتائج عدم وجود علاقة معنوية بين (الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول، الإنفاق الاستثماري) وقيمة المنشأة.

وفى ضوء ما سبق يتضح إمكانية قبول الفرض الثانى الذى يقضى بأنه: "تؤثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة"

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

القسم الخامس:

خلاصة الدراسة ومجالات البحث المقترحة

خلاصة البحث:

نظراً لأن الجهود البحثية الخاصة بدراسة العلاقة بين "سياسة التوزيع وقيمة المنشأة" تعد جهوداً مختلفة، مما يؤدي إلى وجود فجوة بحثية توفر فرصة لاكتشاف هذه العلاقة خاصة في البيئة المصرية، كما أنها توفر فرصة أخرى للتوصل إلى أحد الأسباب التي قد تفسر اختلاف نتائج الدراسات السابقة وهو وجود تأثير لبعض المتغيرات المعدلة أو المنظمة لهذه العلاقة وقد اقترح الباحثون "الضرائب المؤجلة" لتعبر عن هذه المتغيرات، لذلك هدف البحث الحالي بشقيه النظري والاختباري إلى تحقيق هذه الغاية.

وقد استخدم الباحثون نماذج الانحدار في اختبار فروض البحث، وهذا ويوفر البحث دليلاً اختبارياً يمكن تلخيصه في الجدول التالي:

جدول رقم (١٢) ملخص نتائج اختبارات فرضيات الدراسة

م	صيغة الفرض	النتيجة
١	ف١: توجد علاقة موجبة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة	قبول
٢	ف٢: تؤثر الضرائب المؤجلة على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة	قبول

• مجالات البحث المقترحة:

هناك مجالات يمكن أن تكون أساساً لبحوث في المستقبل ومنها:

- دراسة العلاقة بين سياسة التوزيع وحوكمة الشركات.
- دراسة أثر دورة حياة المنشأة على العلاقة بين سياسة التوزيع وقيمة المنشأة.
- إجراء نفس الدراسة باستخدام مقاييس أخرى لمتغيرات الدراسة.

مراجع البحث

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- أبو زيد، أبو زيد عبد الرحمن (أ)، (٢٠٢٠) "إدارة الأرباح من منظور الضريبة المؤجلة"، مجلة إدارة الأعمال، جمعية إدارة الأعمال العربية، العدد (١٦٨)، مارس، ص. ص ٦٣ - ٨٠.
- أبو زيد، أبو زيد عبد الرحمن (ب)، (٢٠٢٠) "أثر الفروق الضريبية المؤقتة على إدارة الأرباح للشركات المقيدة في سوق الأوراق المصرية: دراسة تطبيقية"، مجلة إدارة الأعمال، جمعية إدارة الأعمال العربية، العدد (١٦٩)، يونيو، ص. ص ٥٢ - ٦٧.
- التل، هبه عمر محمد، (٢٠١٥) "أثر إدارة الأرباح على الأسعار السوقية للأسهم دراسة اختبارية على الشركات الهندسية والإنشائية الأردنية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاعمال، جامعة الشرق الأوسط.
- الحسنوي، سالم صلال، (٢٠١٧) "الادارة المالية الحديثة"، الطبعة الأولى، دار الرضوان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- السيد، رشا محمد زغلول، (٢٠١٧) "أثر سياسة توزيع الأرباح على الأداء المالي والقيمة السوقية الصناديق الاستثمار بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، المجلد (٨)، العدد (٣) ملحق، ص. ص ٣١٠ - ٣٣٣.
- الشواربي، محمد عبد المنعم، (٢٠١٤) "دور الفروق الزمنية للضريبة المؤجلة في إدارة الأرباح"، مجلة البحوث المالية والضريبية، الجمعية المصرية للمالية العامة والضرائب، العدد (٩٠)، ص. ص ٥١ - ١١٦.
- الصاوي، عفت أبو بكر محمد، (٢٠١٦) "أثر اختلاف هيكل ملكية الشركات على سياسة توزيعات الأرباح من منظور محاسبي- دراسة تطبيقية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (٥٣)، العدد (٢)، يوليو، ص. ص ٩٣ - ١٤٢.
- الصايغ، عماد سعد محمد، (٢٠١٤) "تطوير المحاسبة عن الضرائب المؤجلة في ضوء معيار المحاسبة رقم (٢٤) بعنوان ضريبة الدخل والقانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥: دراسة

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

ميدانية"، المؤتمر الضريبي الحادى والعشرين: إعادة بناء المنظومة الضريبية تحقيقاً للعدالة الضريبية والعدالة الاجتماعية، الجمعية المصرية للمالية العامة والضرائب، المجلد (٢)، ص. ٤٨-١.

- العامري، سعود جايد مشكور؛ كاظم، على عبد الامير، (٢٠١٨) "المحاسبة الإبداعية فى عناصر الميزانية وأثرها على تعظيم الأرباح وزيادة القيمة السوقية للسهم (دراسة فى عينة من الشركات المساهمة المسجلة فى سوق العراق للأوراق المالية)"، المؤتمر الدولي السادس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ICEAS، يومى ١٢-١١ ابريل، عمان، الأردن.

- العدي، إبراهيم؛ عبد الله، حسين، (٢٠١٢) "أثر الضرائب المؤجلة فى إدارة الأرباح"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (٣٤)، العدد (١)، ص. ١٣٣ - ١٥١.

- الواسع، صالح على احمد، (٢٠١٤) "أثر الأدوات الداخلية لحوكمة البنوك التجارية على سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية المضافة"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، المجلد (٥)، العدد (٣)، ص. ١٧٥ - ٢٠١.

- الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين، (٢٠٢١)، "المعايير الدولية للتقرير المالى المعتمدة فى المملكة العربية السعودية، والمعايير والإصدارات الأخرى المكملة للمعايير الدولية المعتمدة من الهيئة السعودية للمراجعين والمحاسبين".

- بدوي، محمد عباس، (٢٠٠٨) "المعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة فى ظل معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤)"، مجلة إدارة الأعمال، جمعية إدارة الأعمال العربية، العدد (١٢٢)، أغسطس، ص. ٣٢ - ٣٧.

- جمال، قدام؛ جمال الدين، ترفاس، (٢٠١٩) "أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسة: دراسة قياسية للمؤسسات المدرجة فى مؤشر داو جونز DJIA"، مجلة البشائر الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهرى محمد بشار، المجلد (٥)، العدد (٢)، أغسطس، ص. ٤٦ - ٦٢.

- حميدات، جمعة فلاح، (٢٠١٩) "منهاج خبير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS Expert"، المجمع الدولي العربي للمحاسبين القانونيين، عمان، الأردن.

- حسين، علاء على أحمد، (٢٠٢٠) "قياس تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على نغمة الإفصاح المحاسبي وسياسة التوزيعات النقدية: دليل تطبيقي من البورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (٢٤)، العدد (٢)، يوليو، ص. ص ٩٩٥ - ١٠٦٣.

- راشد، محمد إبراهيم محمد، (٢٠١٩) "أثر المعالجة المحاسبية للضرائب المؤجلة على إدارة الأرباح وعوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد السادس، العدد الأول، يونيو، ص. ص ١١٧ - ١٧٢.

- سالم، عمار زكريا عبد الله؛ عواد، بهاء صبحي عبد اللطيف، (٢٠١٩) "أثر إدارة الأرباح في سياسة توزيع الأرباح وانعكاسها على القيمة السوقية للشركة"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد (١٢)، العدد (١)، ص. ص ١٧٣ - ١٩٠.

- عبد الملك، بلعشي؛ سعيد، مزيان، (٢٠٢١) "أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم في المؤسسة الاقتصادية: دراسة تحليلية مقارنة لمجمعي بيوفارم وصيدال لصناعة المواد الصيدلانية خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٨"، مجلة الدراسات المالية، المحاسبية والإدارية، جامعة العربي بن مهيدي بأم البواقي، الجزائر، المجلد (٨)، العدد (٢)، يونيو، ص. ص ٢٣٨ - ٢٥٧.

- عطية، متولى السيد متولي، (٢٠٢٠) "أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (٤)، العدد (٣)، سبتمبر، ص. ص ١ - ٧١.

- عفيفي، أشرف السعيد أحمد السيد؛ عبد الرحمن، وليد محمد محمد السيد، (٢٠٢٢) "أثر المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة على الأداء المالي في الشركات المساهمة المصرية (دراسة اختبارية)"، مجلة المعهد العالي للدراسات التوعوية - الجيزة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد (٢)، العدد (١)، يناير، ص. ص ٥٤٩ - ٦٠٦.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

- عفيفي، هلال عبد الفتاح، (٢٠١٤) "التأثيرات المباشرة والوسيطية بين حوكمة الشركات جودة الأرباح، وسياسة التوزيعات النقدية دراسة اختبارية على الشركات المصرية"، **مجلة البحوث التجارية**، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد (٣٦)، العدد (٢)، سبتمبر، ص. ص ٢٨٩ - ٤٠٧.
- عويس، حسن سيد، (٢٠١٠) "إطار مقترح لعلاج مشكلات تطبيق الضريبة المؤجلة فى الشركات الصناعية فى ظل القانون ٩١ لسنة ٢٠٠٥"، **مجلة مركز صالح عبدالله كامل للاقتصاد الاسلامي**، جامعة الأزهر، المجلد (١٤)، العدد (٤١)، سبتمبر، ص. ص ٣٢٧ - ٣٦٠.
- عيسى، عارف محمود كامل، (٢٠٢١) "قياس أثر اتساق الفروق الضريبية على جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للمنشأة: دراسة عملية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (٢٥)، العدد (٢)، ص. ص ٤٠٨ - ٤٤١.
- قانون الضريبة على الدخل الصادر بالقانون رقم (٩١) لسنة ٢٠٠٥ ولائحته التنفيذية الصادرة بقرار وزير المالية رقم (٩٩١) لسنة ٢٠٠٥.
- قراييل، سناء سليمان محمد، (٢٠١٨) "أثر جودة التقارير المالية على سياسة توزيع الأرباح فى الشركات المساهمة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة"، **المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية**، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، المجلد (٩)، العدد (٣)، ص. ص ١٨٦ - ٢١٠.
- قرار الجهاز المركزى للمحاسبات رقم (٧٣٢)، (٢٠٢٠) "معايير المحاسبة المصرية الصادرة كإطار مكمل للنظام المحاسبى الموحد"، معيار رقم (٢٤) "ضرائب الدخل"، المجلد الأول، يونية.
- مرعي، عبد الرحمن؛ زكريا، نائلة، (٢٠١٣) "أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم: دراسة ميدانية"، **مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية**، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (٣٥)، العدد (٥)، ص. ص ٢٧٩ - ٢٩٩.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdullaev, B., & Park, J. H., (2019). "The Effect of Book-Tax Difference on Earnings Quality: Empirical Evidence from KOSPI Companies in Korea", **Global Business & Finance Review (GBFR)**, Vol. 24, No. 3, December, PP. 14-28.
- Agada, A., & Abrokwah, M., (2018). "Effects of Divided Policy on the Value of Selected Quoted Banks in Nigeria", **IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)**, Vol. 20, No. 12, December, pp. 64-70.
- Ayunku, P. E., & Markjackson, D., (2019). "Determinants of Dividend Payout Policy of Listed Corporations in Nigeria", **Business, Management and Economics Research**, Vol. 5, No. 9, PP. 134-141.
- Baker, H.K., & Weigand, R., (2015). "Corporate Dividend Policy Revisited", **Managerial Finance**, Vol. 41, No. 2, pp. 126-144.
- Bhatt, S. G., & Bhatt, K., (2018). "A Study on the Effect of Divided Payout Policy on Firm Profitability and Financial Performance (Bombay Stock Exchange)", **International Journal of Maktabah Jafariyah**, Vol. 1, No. 2, pp. 1-8.
- Budagaga, A., (2017). "Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol. 7, No. 2, pp. 370-376.
- Bunaca, R. A., & Nurdayadi., (2019). "The Impact of Deferred Tax Expense and Tax Planning Toward Earnings Management and Profitability", **Jurnal Bisnis Dan Akuntansi**, Vol. 21, No. 2, December, PP. 215-236. Available at: <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.625>
- Chang, B., & Dutta, S., (2012). "Dividends and Corporate Governance: Canadian Evidence", **IUP Journal of Applied Finance**, Vol. 18, No. 4, pp. 5-30.
- Charith, K., & Davydenko, A., (2021). "Informational Value of Dividend Initiations: Impact of Cash Dividends on Share Prices of Manufacturing Companies in Sri Lanka", **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 13, No. 3, pp. 13-30.

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

- Coulton, J.J. & Ruddock, C., (2010). "Corporate payout policy in Australia and a test of the life-cycle theory", **Australian School of Business Research Paper**, Available at: <https://ssrn.com/abstract=1567306>
- Das, P. K., (2020). "Impact of Dividend Policy on Financial Performance- A Study", **Australian Finance & Banking Review**, Vol. 4, No. 1, pp. 37-44.
- Dedunu, H. H., (2018). "Impact of Dividend Announcement on Share Price: Evidence from Colombo Stock Exchange", **Journal of Management Sciences and Business Research**, December, Vol. 7, No. 12, pp. 1-7.
- Elim, J., (2019). "Model of Firm Value - Indonesian Stock Exchange Case", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol. 9, No. 3, pp. 154-162.
- Ejem, C. A., & Ogbonna, U. G., (2019). "Modelling Dividend Policy and Firms' Value Relations in Nigeria", **International Journal of Economics and Financial Issues**, Vol. 9, No. 6, pp. 171-176.
- Gejalakshmi, S., & Azhagaiah, R., (2017). "The Impact of Dividend Policy on Shareholders' Wealth: Evidence from Consumer Cyclical Sector in India", **Pacific Business Review International**, Vol. 9, No. 7, Jan, PP. 91-103.
- Harshapriya, W. G. R., (2016). "The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility: Evidence from Banking Stocks in Colombo Stock Exchange", **Staff Studies**, Vol. 46(1-2), November pp. 27-67. Available at: <http://doi.org/10.4038/ss.v46i1-2.4699>
- Hosain, Z., (2016). "Determinants of the Dividend Payout Policy: A Study on Listed Private Commercial Banks of Dhaka Stock Exchange Limited in Bangladesh", **IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)**, Vol. 7, No. 5, (Sep. - Oct.), pp. 1-10.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2008). International Accounting Standard 12 - **Income tax**. London, United Kingdom: IASB.
- Kehinde, E. F., & Maxwell, O. O., (2015). "The Effect of Dividend Policy on the Market Value of Firms in the Financial Services Sector in Nigeria", **Archives of Business Research**, Vol. 3, No. 4, August, PP. 15-29.

- Kherbachi, S., (2019). "The Effect of Deferred Tax Expenses on Firm Performance Case Study of Manufacturing Firm", **Journal of Financial, Accounting and Managerial Studies**, Vol. 6, No. 3, December, pp. 597-612.
- Martins, O. S., Sousa, A. R., & Girão, L. F., (2022). "Dividend persistence and earnings management in emerging markets", **Revista Contabilidade & Finanças**, Vol. 33, No. 88, Jan-Apr, pp. 130-149. Available at: <https://doi.org/10.1590/1808-057x202113040>
- Nwaorgu, I. A., & Uzoegbu, J. N., (2018). "Impact of Dividend Policy on the Value of Firms", **Archives of Business Research**, Vol. 6, No. 8, November, PP. 310-325.
- Nyere, L., & Wesson, N., (2019). "Factors Influencing Dividend Payout Decisions: Evidence from South Africa", **South African Journal of Business Management**, Vol. 50, No. 1, pp. 1-16. Available at: <https://doi.org/10.4102/sajbm.v50i1.1302>
- Omodero, C. O., & Amah, K. O., (2017). "Analysis of Dividend Policy and Its Impact on Shareholders Wealth Maximization in Nigerian Firms (A Study of Brewery Industry)", **Applied Economics and Finance**, Vol. 4, No. 5, pp. 1-8.
- Priya, P. V., & Mohanasundari, M., (2016). "Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence", **Journal of Management Sciences and Technology**, Vol. 3, No. 3, June, pp. 59-69.
- Purnamasari, D., (2019). "How The Effect of Deferred Tax Expenses and Tax Planning on Earning Management?", **International Journal of Scientific & Technology Research** Vol. 8, No. 2, pp. 78-83.
- Rafay, A., & Ajmal, M., (2014). "Earnings Management Through Deferred Taxes Recognized Under IAS 12: Evidence from Pakistan", **The Lahore Journal of Business**, Vol. 3, No. 1, Autumn, PP. 1-19.
- Rampershad, A. & Villiers, C., (2019). "The Association between Dividends and Accruals Quality", **Australian Accounting Review**, Vol. 29, No. 1, PP. 20-35. Available at: <https://ssrn.com/abstract=3750410>
- Saifullahi, A. M., Kurfi, A. K., & Ramalan, J., (2021). "Dividend Policy and Shareholders Wealth; A case of Nigerian Deposit Money Banks",

أثر استخدام الضرائب المؤجلة كأسلوب لإدارة الأرباح على العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح وقيمة المنشأة (دراسة اختبارية)

International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS), Vol. 5, No. 4, Apr, pp. 290-297.

- Salah, W., (2019). "Does Deferred Tax Mediate the Relationship Between Tax Planning and Earnings Management?", **Al Fikr Al Muhasabi**, Vol. 23, No. 2, July, pp. 65-85. Available at: <https://dx.doi.org/10.21608/atasu.2019.38332>
- Scott, W. R., (2015), "**Financial Accounting Theory**", Seventh edition Toronto, Pearson.
- Soliman, W. S., & Ali, K. M., (2020). "An investigation of the Value Relevance of Deferred Tax: The Mediating Effect of Earnings Management", **Investment Management and Financial Innovations**, Vol. 17, No. 1, pp. 317-328. Available at: [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.27](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.27)
- Sousa, A. R., Martins, O. S., Girão, L. F., & Nakamura, W. T., (2018). "Dividends Persistence and Earnings Management in Latin American Capital Markets", **XVIII USP International Conference in Accounting**, Sao Paulo, 27 July.
- Tahir, A., & Raja, N. T., (2014). "Impact of Dividend Policy on Shareholder Wealth", **IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)**, Vol. 16, No. 1, Feb, pp. 24-33.
- Tang, T., & Firth, M., (2011). "Can book-tax differences capture earnings management and tax Management? Empirical evidence from China", **The International Journal of Accounting**, Vol. 46, No. 2, June, pp. 175-204.
- Thirumagal, P. G., & Vasantha, S., (2018). "A Research Paper on Impact of Dividend Payout on Shareholders Wealth in Indian Industries", **International Journal of Pure and Applied Mathematics**, Vol. 1, No. 2, pp. 65-97.
- Wang, Y., Butterfield, S., & Campbell, M., (2016). "Deferred tax items as earnings management indicators", **International Management Review**, Vol. 12, No. 2, pp. 37-42.