



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



## أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

ندي عادل رشاد عبد الغني  
مدرس مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة – جامعة بنها  
Nada.fadl@fcom.bu.edu.eg

شيماء عوده حامد علي  
مدرس مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة – جامعة بنها  
shaimaa.ali@fcom.bu.edu.eg

### كلمات مفتاحية :

ربحية الشركة، الرافعة المالية، التجنب الضريبي، خطر انهيار أسعار الأسهم.

### التوثيق المقترح وفقا لنظام APA :

عبد الغني، ندي عادل رشاد، علي، شيماء عوده حامد (٢٠٢٤)، أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية، مجلة الشروق للعلوم التجارية، عدد خاص، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، أكاديمية الشروق، ص ٢٥٩ - ٢٩٤

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

## أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

ندي عادل رشاد عبد الغني  
مدرس مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة – جامعة بنها

شيماء عوده حامد علي  
مدرس مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة  
كلية التجارة – جامعة بنها

### ملخص البحث:

**هدف البحث:** إلى دراسة وتحليل أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي، بالإضافة إلى اختبار انعكاس مستوى التجنب على خطر انهيار أسعار الأسهم.

**منهجية البحث:** تعتمد منهجية البحث على إجراء دراسة تطبيقية لعينة مكونة من (١٩) شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر EGX30، وذلك خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٣، وذلك لاختبار الهدف الرئيسي للبحث.

**نتائج البحث استناداً للدراسات السابقة:** أن هناك أثر إيجابي لكلاً من الربحية والرافعة المالية على مستوى ممارسات التجنب الضريبي، وكذلك هناك أثر إيجابي لمستوى ممارسات التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم بالإضافة إلى أن هناك أثر سلبي لكلاً من ربحية الشركة والرافعة المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم.

**وقد أوصى البحث** بضرورة التوعية بالآثار السلبية التي تنجم عن القيام بممارسات التجنب الضريبي سواء على مستوى الشركة أو على مستوى الدولة ككل، بالإضافة إلى ضرورة التوسع في إجراء الدراسات الأكاديمية التي تقوم بدراسة الآثار الناجمة عن القيام بممارسات التجنب الضريبي وكذلك العوامل التي تؤدي إلى احتمالية انهيار أسعار الأسهم في المستقبل.

**الكلمات المفتاحية:** ربحية الشركة، الرافعة المالية، التجنب الضريبي، خطر انهيار أسعار الأسهم.

## **The Effect of Firm Characteristics on Tax Avoidance and its Reflection on Stock Price Crash Risk: An Empirical Study**

### **Abstract:**

**The research aim** is to examine the effect of firm characteristics on the level of tax avoidance and test the reflection of this level on stock price crash risk.

**The research methodology** using a sample of 19 companies listed on the Egyptian Stock Exchange between 2018 and 2023 that are included in the EGX30 index.

**The results showed** that There is a positive effect of both profitability and financial leverage on the level of tax avoidance practices, and there is also a positive effect of the level of tax avoidance practices on stock price crash risk.

**The research demonstrates** There is a need to raise awareness of the negative effects that result from carrying out tax avoidance practices, whether at the company level or at the state level as a whole, in addition to the need to expand the conduct of academic studies that study the effects resulting from carrying out tax avoidance practices, as well as the factors that lead to the possibility of a crash in stock prices in the future, Finally, there is a negative impact between both company profitability and financial leverage on stock prices crash risk.

**Key Words:** Firm Profitability, Financial Leverage, Tax Avoidance, Stock Price Crash Risk.

## ١/ مقدمة

تعتبر الضرائب من أهم مصادر الإيرادات التي تعتمد عليها الدولة في تنفيذ خططها واستراتيجياتها المالية والاقتصادية، وذلك سواء كان في الأجل القصير أو الأجل الطويل، وعلى الرغم من مدى أهمية الضرائب بالنسبة إلى الدولة إلا أن هناك وجهة نظر مختلفة بالنسبة للشركات حيث أن الضرائب تمثل بالنسبة لهم عبء، وهذا يخلق تضارب مصالح بين الممول (الشركة) والدولة حيث تسعى الدولة إلى زيادة حصيلتها، وذلك على عكس الممول (الشركة) حيث يبحث في مختلف السبل لتخفيض هذا العبء بقدر الإمكان، وتلجأ الشركات إلى إتباع بعض الممارسات التي تمكنها من تخفيض العبء الضريبي المستحق عليها، وذلك لتحقيق الوفورات الضريبية فمن هذه الممارسات ما هو غير قانوني مثل التهرب الضريبي، ومنها ما هو قانوني مثل التجنب الضريبي شعيب، (٢٠٢٢)؛ محمد، (٢٠٢١)، قد تختلف كل شركة عن غيرها وفقاً لخصائصها، وبالتالي قد يختلف مستوى ممارسات التجنب الضريبي من شركة إلى أخرى وفقاً لخصائصها بالإضافة إلى أن هذه الخصائص قد تؤثر على احتمالية حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل، كما أن الشركة يمكن أن تتبع ممارسات التجنب الضريبي بشكل متعمد للتلاعب في الوعاء لضريبي بخفض العبء الضريبي مما قد يؤثر بالتبعية على مستقبل الشركة بشكل سلبي، وبناءً على ذلك قد تتعرض الشركة للعديد من المخاطر كنتيجة لقيام الشركة بممارسات التجنب الضريبي، والتي من ضمنها مخاطر التأثير على سمعة الشركة مما قد يؤثر على قرارات المستثمرين، كما أنها أيضاً تهدد استمرارية الشركة بالإضافة إلى احتمالية تعرض أسهم الشركة لخطر الانهيار حشاد، (٢٠٢١)؛ فوده (٢٠٢٠)، لذلك تتضح أهمية الدراسة في أنها تتناول أثر خصائص الشركة على ممارسات التجنب الضريبي وأيضاً أثر التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى أثر خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم.

## ١/١ طبيعية المشكلة ودوافع البحث:

يعتبر التجنب الضريبي من ضمن الآليات التي تتبعها الشركة لتخفيض الالتزامات الضريبية لها بشكل قانوني دون انتهاك اللوائح والقوانين والتشريعات الضريبية مما قد يجعله مشكلة معقدة وفريدة من نوعها، وذلك لكونه مسموح به ولكنه غير مرغوب

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

فيه، ويرجع السبب وراء إتباع التجنب الضريبي من قبل الممول (الشركة) إلى وجود تعارض في المصالح بين الدولة (تعظيم الحصيلة الضريبية) والشركة (تخفيض الالتزامات الضريبية) مما يؤدي إلى مقاومة دفع الضرائب من قبل الممول (الشركة)، مما يجعل عدد لا بأس بيه من الشركات يقوموا بممارسة التجنب الضريبي (Angraini & Ernandi, (2024) ; أبو زيد وآخرون، (٢٠٢٠).

قد تتباين الشركات فيما بينها من حيث خصائصها، والتي قد تكون ذات تأثير هام على بقاءها ونموها، وكذلك دعم ميزتها التنافسية، مما قد يؤدي إلى وجود تباين في مستوى ممارسات التجنب الضريبي بين هذه الشركات وفقاً لخصائصها والتي من ضمنها الربحية والرافعة المالية حيث أن (Wijayanti et al.,(2018 يرى أن الشركات ذات الربحية العالية من المتوقع أن ترتفع التزاماتها الضريبية لذلك قد تسعى الشركات ذات الربحية العالية إلى ممارسة التجنب الضريبي لتخفيض هذه الالتزامات كما أنها ترى أيضاً أن الرافعة المالية يمكن أن تؤثر على مستوى التجنب الضريبي حيث يمكن الاستفادة من مستوى ديون الشركة المستخدمة في التمويل فيما يخص الضرائب المفروضة عليها حيث أن الشركات ذات الالتزامات الضريبية العالية ستكون لديها ديون عالية أيضاً مما يجعلها تلجأ إلى ممارسة التجنب الضريبي.

كما تناولت أدبيات الفكر المحاسبي وجهتي نظر فيما يخص السبب وراء حدوث انهيار لأسعار الأسهم في المستقبل حيث أن **وجهة النظر الأولى** تُرجع السبب وراء حدوث انهيار لأسعار الأسهم في المستقبل إلى السلوك التجاري المفرط للمستثمرين المفرطين في الثقة مما قد يسبب تقلبات وانهيارات محتملة أما **وجهة النظر الثانية** تُرجع السبب إلى حجب المديرين للأخبار السلبية مما يجعل هذه الأخبار المتراكمة نقطة تحول قد تؤدي إلى حدوث انهيار لأسعار الأسهم في المستقبل، وتتعدد صور حجب الأخبار السلبية حيث أن المديرين يمكن أن يقوموا بتأخير الاعتراف بالخسارة، وكذلك الإفصاح عن بيانات أرباح غير صحيحة وهذا يكون نتيجة للثقة الإدارية المفرطة في أن النتائج المستقبلية ستكون كافية لتغطية النتائج السلبية أو يطمحوا في أن تظل البيانات غير الصحيحة كما هي دون أن تُكشف الحقيقة، وبالتالي وعندما تتراكم الأخبار السلبية للشركة فهذا يجعل أسعار أسهمها أكثر عرضه للانهيار في المستقبل، وفي ضوء نظرية الوكالة يكون لدى المديرين حوافز لحجب نتائج التشغيل

السلبية مثل عقود التعويضات.... وغيرها، كما يمكن أن يكون التجنب الضريبي حافزاً للمديرين لمتابعة الأنشطة المصممة لحجب الأخبار السلبية وهذا قد يجعل المديرين يقوموا بحجب الأخبار السلبية لفترة طويلة مما قد يجعل أسعار أسهم الشركة مبالغاً فيها وهذا يسمح للشركة بالاحتفاظ باستثمارات غير مربحة لفترة طويلة، ومن ثم يصبح أداء الشركة ضعيف وبمرور الوقت قد يحدث انهيار في أسعار أسهم الشركة في المستقبل (Thai et al., (2023); Huynh et al., (2020).

بالإضافة إلى أن تباين الشركات فيما بينها وفقاً لخصائصها قد يؤثر على احتمالية انهيار أسعار الأسهم في المستقبل حيث أن الربحية تعتبر أحد القوة الأساسية التي يمكن أن تؤثر على سلوكيات المديرين فيما يخص حجب الأخبار السلبية مما قد ينعكس على احتمالية انهيار أسعار الأسهم في المستقبل (Meng et al., (2023) أما بالنسبة للرافعة المالية فإن الشركات التي لا تعتمد على الديون الخارجية في هيكل تمويلها قد يكون لديها قدر أكبر من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين عن الشركات التي تعتمد على الديون الخارجية في هيكل تمويلها، وفي ظل عدم تماثل المعلومات وحجب الأخبار السلبية وتراكمها قد يكون هناك احتمالية لحدوث انهيار أسعار الأسهم في المستقبل، لذلك تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة وتحليل أثر خصائص الشركات على التجنب الضريبي وانعكاس ذلك على خطر انهيار أسعار الأسهم.

وأخيراً تتمثل أهم دوافع البحث في مسابقة الجدل الأكاديمي حول أثر خصائص الشركة (ربحية الشركة، والرافعة المالية) على مستوى ممارسات التجنب الضريبي وكذلك على خطر انهيار أسعار الأسهم، ومن الجانب الأخر أثر مستوى ممارسات التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك من خلال إتباع منهجية علمية، ونهج الدراسات الأجنبية ذات الصلة بإجراء التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى.

وبالتالي تتمثل الفجوة البحثية في أن أثر خصائص الشركة على التجنب الضريبي وكذلك على خطر انهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى أثر التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم لم يحظ بالاهتمام الكاف من قبل الأكاديميين، والمهنيين.

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

## لذا إستناداً إلى ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في محاولة الإجابة على

### التساؤلات البحثية التالية:-

- لـ هل تؤثر ربحية الشركة كأحد خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي؟
- لـ هل تؤثر الرافعة المالية كأحد خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي؟
- لـ هل يؤثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم؟
- لـ هل تؤثر الرافعة المالية كأحد خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم؟
- لـ هل تؤثر ربحية الشركة كأحد خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم؟

### **٢/١ أهداف البحث:**

يسعى هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:-

- ١- التعرف على أثر ربحية الشركة على مستوى التجنب الضريبي.
- ٢- التعرف على أثر الرافعة المالية على مستوى التجنب الضريبي.
- ٣- التعرف على أثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم.
- ٤- التعرف على أثر ربحية الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم.
- ٥- التعرف على أثر الرافعة المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم.

### **٣/١ أهمية البحث:**

يستمد البحث أهميته مما يلي:-

- ١- إلقاء الضوء على ممارسات التجنب الضريبي في البيئة المصرية وتقديم عدد من التوصيات التي قد تساعد في فهم أفضل لرد فعل السوق لممارسات التجنب الضريبي ومن ثم انعكاسه على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المصرية.



- ٢- يستمد البحث أهميته من النتائج التي تساهم في إفادة العديد من الجهات من أهمها، المستثمرين، الإدارة الضريبية، المشرع الضريبي، هيئة سوق المال.
- ٣- الاهتمام غير الكاف من قبل الدراسات العربية التي تناولت أثر خصائص الشركة (ربحية الشركة- الرافعة المالية) على مستوى التجنب الضريبي للشركات وكذلك على خطر انهيار أسعار الأسهم، وأيضاً الدراسات التي تناولت أثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المصرية في حدود علم الباحثان.

## ٤/١ خطة البحث:-

انطلاقاً من مشكلة البحث والهدف منه، وأهميته سوف يستكمل البحث الجوانب التالية :

يتناول **القسم الثاني** الإطار النظري، بينما يتناول **القسم الثالث** تحليل الدراسات السابقة واشتقاق الفروض، في حين يتناول **القسم الرابع** منهجية البحث، ومن ثم يتناول **القسم الخامس** النتائج استناداً على الدراسات السابقة ويتناول **القسم السادس** التوصيات و بالإضافة إلى أن **القسم السابع** يتناول مجالات البحث المستقبلية، وأخيراً القسم الثامن يتناول المراجع.

## ٢ / الإطار النظري

تتناول الباحثان في هذا القسم ممارسات تخفيض الالتزامات الضريبية والتي من ضمنها التجنب الضريبي، وكذلك منافع وسلبيات التجنب الضريبي وأيضاً محدداته بالإضافة إلى خطر انهيار أسعار الأسهم وكذلك بعض العوامل المؤثرة عليه، وذلك على النحو التالي:-

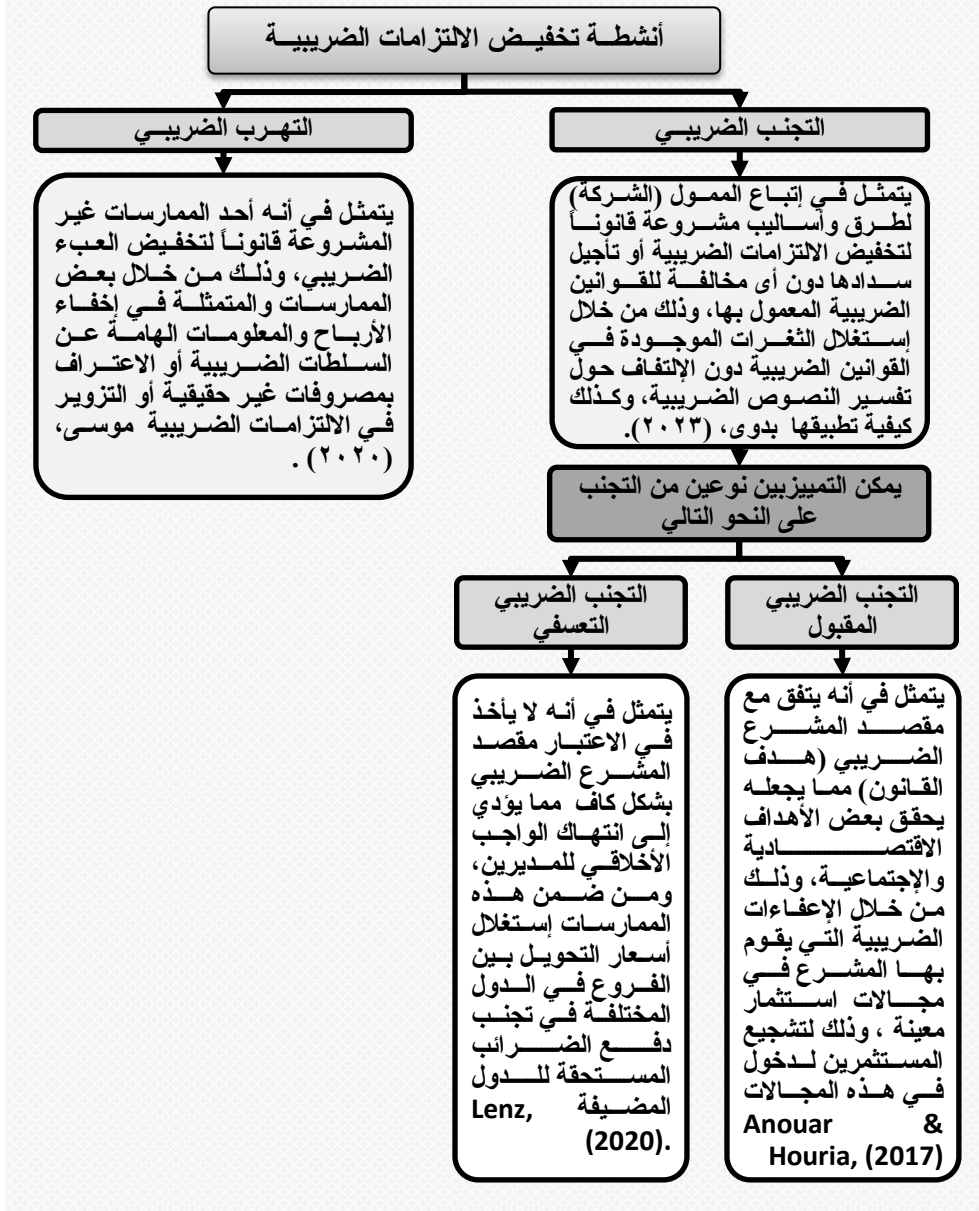
## ١/٢ التجنب الضريبي ومحدداته في الفكر المحاسبي

تعتبر الضرائب إيراد بالنسبة للدولة، وعلى العكس تمثل عبء (التزام) بالنسبة للممول (الشركة) حيث أنها تزيد من التزاماته مما يجعله يسعى لتخفيض هذه الالتزامات من خلال العديد من الأنشطة التي تختلف وفقاً لدرجة المشروعية القانونية، ومن ضمن هذه الأنشطة التجنب الضريبي، والتهرب الضريبي، ويتضح الفرق بينهما من خلال الشكل التالي (\*):

---

(\* المصدر: من إعداد الباحثان

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية



شكل رقم (١): أنشطة تخفيض الالتزامات الضريبية

**بناءً على ما سبق** يتضح أن الشركات تسعى إلى تخفيض أعبائها الضريبية إلى أقل حد ممكن من خلال استخدام أساليب قانونية لا تتعارض ولا تخالف أحكام المشرع الضريبي ولا يجرمها القانون يطلق عليها التجنب الضريبي والذي قد يختلف مع مقصد المشرع أو قد يتفق معه، وكذلك استخدام أساليب غير قانونية ويجرمها القانون يطلق عليها التهرب الضريبي.

يترتب على ممارسات التجنب الضريبي العديد من المنافع التي من ضمنها ما يلي  
**محمد، (٢٠٢١)؛ (Irawan & Turwanto, (2020)-:**

١. تحقيق وفورات نقدية ناتجة عن تخفيض المدفوعات الضريبية حيث تمثل هذه الوفورات موارد للشركة تساعد في التطوير من خلال القيام بالمزيد من المشاريع الاستثمارية مما يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة.
٢. تأثر القيمة السوقية للشركة نتيجة للوفورات الضريبية التي يتم استخدامها لنمو الشركات وزيادة ربحيتها مما ينعكس على أسعار الأسهم في البورصة بشكل إيجابي.

**وعلى الرغم من وجود العديد من المنافع الناتجة عن القيام بممارسات التجنب الضريبي إلا أن هناك أيضاً العديد من السلبيات لهذه الممارسات، والتي من ضمنها**  
**يوسف، (٢٠١٩)؛ (Annuar et al., (2014)-:**

١. التأثير السلبي على سمعة الشركة وشرعتها حيث يترتب على عدم القيام بدفع نصيبها العادل من الضرائب خسارة طويلة المدى على المجتمع مما يضر بسمعة وقيمة الشركة، والتالي التأثير السلبي على أسعار أسهمها.
٢. يترتب على إستغلال الإدارة لممارسات التجنب الضريبي تعظيم العوائد الشخصية لهم ونقل ثروة الملاك (المساهمين) لصالحهم حيث أن الملاك (المساهمين) ليس لديهم المعرفة الكافية بكافة ممارسات التجنب الضريبي مما يضعف من هيكل الرقابة الداخلية.

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

بالإضافة إلى اهتمام الدراسات السابقة بدراسة وتحليل المحددات والعوامل المؤثرة على ممارسات التجنب الضريبي، والتي من ضمنها آليات حوكمة الشركات وخصائص الشركة عيسى، (٢٠١٥)؛ Kovermann؛ Garba et al., (2023)؛ Velte, (2019)؛، حيث يمكن التفرقة بين الشركات وبعضها من حيث خصائصها وذلك لأن لكل شركة خصائص تميزها عن غيرها وهذا ما قد ينعكس على مستوى التجنب الضريبي في الشركات ومن ضمن هذه الخصائص ربحية الشركة، والرفعة المالية للشركة.

تعتبر ربحية الشركة أحد التقييمات الأساسية لحالة الشركة حيث أنها تُعبر عن مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح مما يجعلها ذات أهمية بالنسبة لمختلف أصحاب المصالح سواء الداخليين أو الخارجيين حيث يمكن أن تؤثر على قراراتهم وخاصة المستثمرين حيث أن وجود نمو في ربحية الشركة يعطي دلالة على أن هناك تحسن في آفاق الشركة وذلك بسبب احتمالية زيادة الأرباح التي يمكن أن تحصل عليها الشركة (Heriyah, 2021)، قد تمثل هذه الزيادة بالنسبة للمستثمرين حافزاً للاستثمار في الشركة، ولكن على العكس بالنسبة للإدارة حيث أن كلما زادت أرباح الشركة كلما زادت الالتزامات الضريبية على الشركة، لذلك أصبح أثر ربحية الشركة على مستوى ممارسات التجنب الضريبي موضع للجدل من قبل العديد من الأكاديميين، وتتناول الباحثتان الدراسات التي أهتمت بهذا الأثر في نقطة بحثية لاحقة.

كما يقع على عاتق الإدارة مسؤولية الاختيار بين بدائل التمويل المتاحة على أساس تكلفة التمويل وأيضاً درجة المخاطرة التي قد تتعرض لها المنشأة نتيجة اختيار أحد بدائل التمويل، وذلك لتوفير الأموال اللازمة لتمويل أنشطة الشركة المختلفة حيث تعبر الرفعة المالية عن مدى لجوء الشركة إلى أموال الغير لتمويل أصولها وأنشطتها التشغيلية عبدالغني، (٢٠٢٣)؛ محمد، (٢٠١٨)، وهذا التمويل ينتج عنه التزامات نتيجة لتحمل الشركة تكاليف تمويل مما يزيد من التزامات الشركة لذا اتجهت الدراسات إلى دراسة وتحليل أثر الرفعة المالية على مستوى ممارسات التجنب الضريبي وتتناول الباحثتان الدراسات التي أهتمت بهذا الأثر في نقطة بحثية لاحقة.

وبعد استعراض مفهوم التجنب الضريبي وصوره وأيضاً المنافع التي تعود على الممول عند ممارسة التجنب الضريبي بالإضافة إلى السلبيات التي تعود على الشركة وأصحاب المصالح عند ممارسته، وكذلك محددات التجنب الضريبي (الربحية، والرافعة المالية) ستعرض الباحثتان خطر انهيار أسعار الأسهم ومحدداته في النقطة البحثية التالية.

### ٢/٢ الإطار الفكري لخطر انهيار أسعار الأسهم ومحدداته

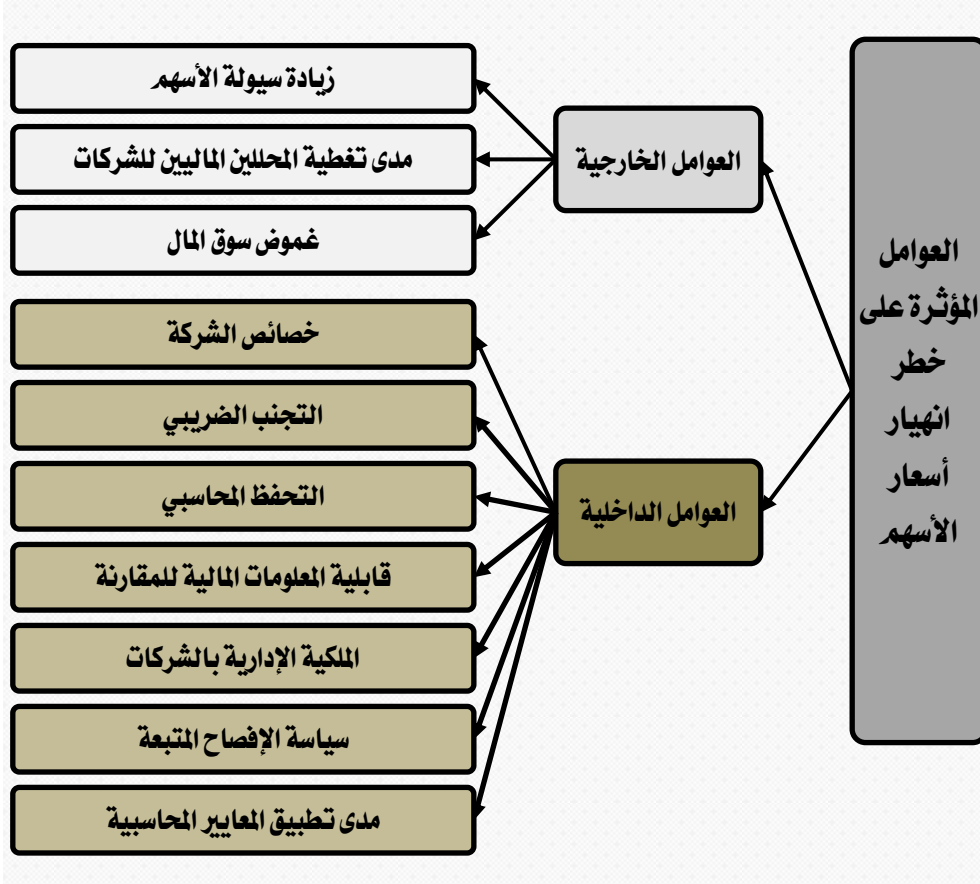
يعتبر خطر انهيار أسعار الأسهم في سوق المال مصدر قلق رئيسي لمختلف أصحاب المصالح حيث أنه يمثل أحد العوامل الهامة التي تضر بالمشاركين في سوق المال، وذلك لأنه يعيقهم من اتخاذ قراراتهم بشكل رشيد مما أثار الجدل من قبل الأكاديميين للاهتمام بتعريف خطر انهيار أسعار الأسهم حيث عرفه شعيب، (٢٠٢٣) بأنه ظاهرة ينتج عنها حدوث انحراف سالب عن عوائد السهم التي يتم توزيعها بصورة دورية، مع تكرار تحقيق السهم لعوائد سالبة خلال فترة زمنية قصيرة، مما يزيد من احتمال تعرض قيمة السهم لانخفاض مفاجئ كما عرفه عبدالحليم وآخرون، (٢٠٢٢) على أنه احتمال حدوث انخفاض حاد ومفاجئ ومتكرر في سعر سهم الشركة، ويحدث ذلك بشكل أساسي بسبب ميل المديرين إلى تخزين أو حجب الأخبار السلبية عن المستثمرين بسبب عقود التعويض الخاصة بهم والمخاوف المهنية، وذلك لأطول فترة ممكنة.

وركزت بعض أدبيات الفكر المحاسبي على دراسة وتحليل العوامل التي قد تؤثر على خطر انهيار أسعار الأسهم لذلك تم تصنيفهم وفقاً لدراسة طنطاوي، (٢٠٢٢) كما في الشكل التالي (\*):

---

(\* المصدر: من إعداد الباحثتان

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية



شكل رقم (٢): العوامل المؤثرة على خطر انهيار أسعار الأسهم

بناءً على الشكل السابق يتضح أن هناك العديد من المحددات والعوامل التي تؤثر على خطر انهيار أسعار الأسهم، والتي من ضمنها التجنب الضريبي حيث أشارت بعض الدراسات **Kim et al., (2011); Khuong et al., (2020);** **Garg et al., (2020)** إلى أن هناك وجهتي نظر فيما يخص ممارسات التجنب الضريبي حيث تمثل **وجهة النظر الأولى** في أن قيام المديرين بممارسة التجنب الضريبي بغرض تخفيض الالتزامات الضريبية للشركة فبذلك تكون ممارسة التجنب الضريبي نشاط مضيف للقيمة بالنسبة للمستثمرين وبالنسبة للمديرين يعتبر محفزاً للانخراط في مثل هذه الأنشطة، وهذا يدل على توافق المصالح بين كلا من المديرين وأصحاب المصالح وفقاً لوجهة النظر الأولى، أما فيما يخص **وجهة النظر الثانية** فأن

ممارسات التجنب الضريبي يمكن أن تُعرض للمزيد من مشاكل الوكالة بين كل من المديرين والمستثمرين نتيجة تعارض المصالح بين كل منهما حيث أن التجنب الضريبي بإجراءاته المعقدة يمكن أن يعطي الإدارة المبررات للقيام بسلوكيات انتهازية كالتلاعب بالأرباح والمعاملات مع الأطراف ذات العلاقة ومحاولة المديرين أيضاً تقديم صورة جيدة عن الشركة وحجب الأخبار السلبية عن أصحاب المصالح، ونتيجة لذلك فإنه من المرجح أن يمتنع المستثمرون عن الاستثمار في الشركات التي تمارس التجنب الضريبي خوفاً من خطر انهيار أسعار الأسهم على الرغم من شرعية التجنب الضريبي وقدرته على تقليل الالتزامات النقدية وتعزيز التدفق النقدي المتاح للمساهمين، لذلك سيتناول البحث الدراسات التي اهتمت بدراسة وتحليل أثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم في نقطة بحثية لاحقة.

كما تعتبر خصائص الشركة أحد العوامل المؤثرة على احتمالية حدوث انهيار لأسعار الأسهم في المستقبل حيث أن الربحية تعتبر مؤشر بالنسبة للمستثمرين يمكنهم من تقييم أداء الشركة واتخاذ قراراتهم وبالتالي عندما تكون ربحية الشركة منخفضة يعتبر ذلك مؤشر على ضعف الأداء المالي وبالتالي يكون للمديرين الدافع لإخفاء الأخبار السلبية مما قد يؤدي إلى احتمالية حدوث انهيار لأسعار أسهم الشركة في المستقبل (Meng et al., 2023)، بالإضافة إلى أن درجة الرفع المالي تتمثل في مدى اعتماد الشركة على التمويل بالاقتراض، وهذا يجعل الدائنين لديهم صلاحية التحقق من مدى سلامة المركز المالي للشركة وأن لا يوجد أي من الأخبار السلبية المحجوبه أي يحد من عدم تماثل المعلومات لذلك فإن الشركة التي تعتمد في تمويلها على الاقتراض يكون هناك رقابة على المديرين وهذا قد يؤثر على خطر انهيار أسعار الأسهم بشكل سلبي وهذا يعني أن أي زيادة في درجة الرفع المالي تُخفض من خطر انهيار أسعار الأسهم لذلك سيتناول البحث الدراسات التي اهتمت بدراسة وتحليل أثر خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم في نقطة بحثية لاحقة.

**ومما سبق يتضح للباحثان أن هناك العديد من العوامل والمحددات التي تؤثر على خطر انهيار سعر السهم، ومن هذه المحددات ما هو داخلي ومنها ما هو خارجي، وقد تؤثر هذه المحددات والتي من ضمنها التجنب الضريبي وخصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم سواء بشكل سلبي أو إيجابي لذلك ستتناول الباحثان**

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

الدراسات السابقة التي تهتم بدراسة وتحليل العلاقات بين متغيرات البحث في النقطة البحثية التالية.

### ٣/ الدراسات السابقة واشتقاق الفروض

تحقيقاً للأهداف التي يسعى إليها هذا البحث، تتناول الباحثتان في هذه النقطة البحثية أهم الدراسات السابقة المهتمة بموضوع البحث في الأدب المحاسبي، والذي يمكن تقسيمها إلى دراسات تناولت أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي، وأخرى تناولت أثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم، وأخيراً أثر خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم، وبناءً على هذه الدراسات يتم صياغة فروض البحث وذلك على النحو التالي:-

**١/٣ الدراسات التي تناولت أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي:-**

تتناول الباحثتان في هذه النقطة البحثية الدراسات التي تتناول أثر كل خاصية من خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي، وذلك على النحو التالي:

#### **١/١/٣ ربحية الشركة والتجنب الضريبي:**

تتمثل الربحية في قدرة الشركة على تحقيق أرباح حيث أن كلما زاد الربح الذي تحققه الشركة كلما زاد العبء الضريبي الذي تتحمله هذه الشركة، وقد حاولت بعض الدراسات اختبار أثر الربحية كأحد خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي حيث قامت دراسة **Wijayanti et al.,(2018)** باختبار أثر كلاً من الربحية، والرافعة المالية، وآليات حوكمة الشركات على التجنب الضريبي، وذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (٣٣) شركة من شركات التعدين المدرجة بالبورصة الإندونيسية خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠١٦)، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة بين الربحية والتجنب الضريبي، كما أن دراسة **Yahaya & Yusuf (2020)** اختبرت أثر خصائص الشركة على التجنب الضريبي العنيف، وذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (٢٠) شركة من شركات التأمين المدرجة بالبورصة بنيجريا خلال الفترة (٢٠١٢-٢٠١٨) وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين ربحية الشركة والتجنب الضريبي هذا يعني أن ربحية



الشركة تحد من مستوى التجنب الضريبي، بالإضافة إلى أن دراسة **Winarto et al., (2023)** استخدمت حوكمة الشركات كمتغير معدل للعلاقة بين الرفع المالي والربحية والتجنب الضريبي بشكل تجريبي حيث تم ذلك على عينة مكونة من (٦٤) شركة من الشركات المدرجة في بورصة IDX، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين ربحية الشركة والتجنب الضريبي.

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان أن هناك تباين بين نتائج الدراسات السابقة الذى قد يرجع إلى الاختلاف في بيئة التطبيق أو الفترة الزمنية محل الدراسة، وكذلك المقاييس المستخدمة في قياس متغيرات هذه الدراسات. هناك دراسات توصلت إلى عدم وجود علاقة بين ربحية الشركة والتجنب الضريبي بدوى، (٢٠٢٣)، **Liyundira et al.,(2023), Ardiansyah, (2022), Mahrani, (2019)**، إلى وجود علاقة عكسية بين ربحية الشركة والتجنب الضريبي (٢٠١٩) وأخرى توصلت إلى وجود علاقة طردية بين ربحية الشركة والتجنب الضريبي أى كلما كانت الشركة ذات ربحية عالية كلما زاد مستوى التجنب الضريبي أبو زيد وآخرون، (٢٠٢٠)، **Chytis et al., (2019), Pratama, (2017)**، عادة تميل الشركات إلى زيادة أرباحها وفي نفس الوقت لتخفيض تكاليفها (الالتزامات الضريبية)، وذلك لتحسين أدائها، وهذا قد يجعل الربحية تؤثر بشكل إيجابي على التجنب الضريبي بمعنى أن زيادة ربحية الشركة قد تؤدي إلى زيادة مستوى التجنب الضريبي لهذه الشركة.

بناءً على ما سبق يمكن صياغة الفرض الأول المتمثل في وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين ربحية الشركة كأحد خصائص الشركة ومستوى التجنب الضريبي.

### ٢/١/٣ الرافعة المالية والتجنب الضريبي:

أشارت دراسة **Kurniasih & Sari (2013)** إلى أن الرافعة المالية عيار عن نسبة تقيس قدرة الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل على تمويل أصول الشركة أى تعتبر الرافعة المالية مصدر للتمويل بالنسبة للشركة، وهذا يعنى تحمل الشركة لالتزامات (فوائد التمويل) مقابل هذا التمويل، وبالتالي قد يؤثر ذلك على الالتزامات الضريبية لذلك هناك بعض الدراسات التي تناولت العلاقة بين الرافعة المالية ومستوى

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

التجنب الضريبي حيث قامت دراسة بدوي، (٢٠٢٣) باختبار أثر خصائص الشركة (حجم الشركة، والربحية، والرافعة المالية) على ممارسات التجنب الضريبي من جهة، ومن وجهة أخرى اختبرت أثر لجنة المراجعة كأحد آليات حوكمة الشركات على ممارسات التجنب الضريبي، وقد اعتمدت الدراسة في ذلك على إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (٥٧) شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٨-٢٠٢١)، وتوصلت هذه الدراسة إلى العديد من النتائج وتتمثل أهمها في وجود علاقة عكسية بين الرافعة المالية وممارسات التجنب الضريبي حيث تتفق مع هذه النتيجة دراسة الباز، (٢٠٢١)، كما قامت دراسة Pratama, (2017) باختبار أثر خصائص الشركة وحوكمة الشركة على التجنب الضريبي، وتم ذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (٧٠) شركة في إندونيسيا، وذلك خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٥)، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج تتمثل أهمها في أن لا يوجد علاقة بين الرافعة المالية والتجنب الضريبي، وأيضاً قامت دراسة Suranta et al. (2021) باختبار أثر كلاً من خصائص الشركة وحوكمة الشركات على التجنب الضريبي في شركات التعدين في إندونيسيا، وتم ذلك بإجراء دراسة تطبيقية على جميع شركات التعدين المدرجة بمؤشر IDX خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٧)، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج وتتمثل أهمها في أن هناك علاقة طردية بين الرافعة المالية والتجنب الضريبي، وهذا يعنى أن كلما زادت درجة الرافعة المالية كلما زاد مستوى التجنب الضريبي حيث تتفق مع هذه النتيجة دراسة Yahaya & Yusuf, (2020).

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان أن هناك تباين بين نتائج الدراسات السابقة الذى قد يرجع إلى الاختلاف في بيئة التطبيق أو الفترة الزمنية محل الدراسة، وكذلك المقاييس المستخدمة في قياس متغيرات هذه الدراسات، حيث أن هناك دراسات توصلت لعدم وجود علاقة بين الرافعة المالية والتجنب الضريبي، وأخرى توصلت إلى وجود علاقة بينهما فمنها من توصل لوجود علاقة طردية وأخرى توصلت إلى علاقة عكسية، وكما اشرنا من قبل إلى أن الرافعة المالية تعتبر مصدر تمويل خارجي للشركة مما قد يكبدها الكثير من الالتزامات مقارنة بقيمة أصول الشركة مما قد يخلق الدافع إلى اللجوء إلى ممارسات التجنب الضريبي.

بناءً على ما سبق يمكن صياغة الفرض الثانى المتمثل في وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين الرافعة المالية للشركة كأحد خصائص الشركة ومستوى التجنب الضريبي.

٢/٣ الدراسات التي تناولت أثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم:-

من خلال استقراء ومراجعة أدبيات الفكر المحاسبي اتضح للباحثان أن تحليل وتفسير ودراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم لم يحظ بالاهتمام الكاف من قبل الأكاديمين والمهنيين، وتتناول الباحثان في هذه النقطة البحثية الدراسات التي اهتمت بدراسة هذا الأثر، وذلك على النحو التالي:-

فقد تناولت دراسة **Kim et al., (2011)** اختبار العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة الأمريكية باستخدام عينة مكونة من (٨٧١٦٢) مشاهدة خلال الفترة (١٩٩٥ - ٢٠٠٨)، وقد تم الاعتماد على ثلاثة مقاييس لقياس التجنب الضريبي وهي (الملاذات الضريبية، معدل الضريبة النقدي الفعال على المدى الطويل، ومقياس الفروق الضريبية)، وقد تم قياس خطر انهيار أسعار الأسهم المستقبلي من خلال ( احتمال الانخفاض الحاد للعوائد الأسبوعية، ومعامل الإلتواء السلبي لمتوسط العوائد الأسبوعية)، وتوصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها أن هناك ارتباطاً إيجابياً بين التجنب الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم بالشركات الأمريكية المتمثلة في عينة الدراسة، وهو ما يشير إلى أن احتمال حدوث خطر الانهيار المستقبلي لسعر سهم الشركة يعكس الارتفاع في مستوى ممارسات التجنب الضريبي، وهذا يتفق مع دراسة **Foroghi et al., (2012)**، كما قامت دراسة **Salehi et al., (2019)** باختبار العلاقة بين التجنب الضريبي والخطر الذى تتعرض له المنشأة متمثلاً في تقلبات أسعار الأسهم في دولة إيران، وذلك من خلال عينة مكونة من (٨٠) شركة خلال الفترة (٢٠١٢ - ٢٠١٦)، وقد تم قياس التجنب الضريبي من خلال معدل الضريبة الفعال والفروق الضريبية، كما تم قياس التقلبات في عوائد الأسهم من خلال الانحراف المعياري لعوائد الأسهم الشهرية للسنة التالية، وقد توصلت الدراسة إلى التجنب الضريبي يرتبط بشكل إيجابي بتقلب أسعار الأسهم، كما اختبرت دراسة

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

**يوسف، (٢٠١٩)** علاقة ممارسة التجنب الضريبي بعوائد السهم ومخاطر الشركات، بالتطبيق على عينة مكونة من (٣٣٠) مشاهدة لعدد (٥٥) شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٣ - ٢٠١٨)، وتوصلت النتائج إلى أن ممارسات التجنب الضريبي تؤثر سلباً على عوائد الأسهم وإيجاباً على مخاطر الشركة، وأيضاً هدفت **دراسة حسين، (٢٠٢٠)** إلى اختبار اتجاه وقوة ودلالة العلاقة بين كل من مستوى غموض التقارير المالية، وأداء المسؤولية الاجتماعية، ومستوى ممارسات التجنب الضريبي، وبين احتمال حدوث خطر الانهيار المستقبلي لسعر سهم الشركة، وذلك بالتطبيق على (٤٧) شركة حاصلة على تصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة خلال الفترة (٢٠١٢ - ٢٠١٨)، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن العلاقة بين درجة ممارسات التجنب الضريبي وبين احتمال حدوث خطر الانهيار المستقبلي لسعر سهم الشركة ظهرت بشكل أكثر وضوحاً وقوة في الشركات ذات المستوى المرتفع لجودة آليات الحوكمة، وفي ذات السياق تناولت **دراسة طنطاوي، (٢٠٢٢)** أثر المقدرة الادارية على العلاقة بين التجنب الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك من خلال فحص عينة مكونة من (٦٤) شركة من الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية، والمدرجة في مؤشر EGX 100 خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٩) بعدد (٢٦٣) مشاهدة، وقد أوضحت النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي للتجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم، وأيضاً قامت **دراسة شعيب، (٢٠٢٣)** بدراسة أثر ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة على خطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٧ - ٢٠٢١) باستخدام عينة مكونة من (٣١٥) مشاهدة، وقد أظهرت النتائج أن ممارسات السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة (التخطيط الضريبي، والتجنب الضريبي) يؤثر إيجاباً ومعنوياً على تحقق خطر انهيار أسعار الأسهم، وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان أن مستوى ممارسات التجنب الضريبي سوف يرتبط بشكل إيجابي ومعنوي مع احتمالية حدوث خطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم.

**بناءً على ما سبق يمكن صياغة الفرض الثالث المتمثل في وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين التجنب الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم.**

**٣/٣ الدراسات التي تناولت أثر خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم:-**

تتناول الباحثان في هذه النقطة البحثية الدراسات التي اهتمت بدراسة أثر كل خاصية من خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك على النحو التالي:

### **١/٣/٣ ربحية الشركة وخطر انهيار أسعار الأسهم:**

تعتبر الربحية مؤشر للأداء المالي للشركة بالنسبة لأصحاب المصالح حيث أنها تمثل أحد محددات مدى قدرة الشركة على الاستمرار وتحقيق أرباح مما قد ينعكس على أسعار الأسهم وعلى الرغم من أهمية تأثير الربحية على أسعار الأسهم إلا أن أثر ربحية الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم لم تحظ بالاهتمام الكافي من قبل الدراسات الأكاديمية حيث تناولت دراسة **Meng et al., (2023)** العلاقة بين القوة الأساسية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم ومن بين مقومات القوة الأساسية "الربحية"، وذلك من خلال تحليل عينة كبيرة من الشركات الصينية خلال الفترة (١٩٩٩ - ٢٠١٨)، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتمتع بقوة أساسية أقوى (ربحية أعلى) لديها انخفاض في مخاطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل أي أن هناك علاقة سلبية بين الربحية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، ولا تعتبر هذه الدراسة مفرداً كافية لدراسة أثر ربحية الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم لذلك ستقوم الدراسة الحالية بدراسة هذا الأثر.

**بناءً على ما سبق يمكن صياغة الفرض الرابع المتمثل في وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين ربحية الشركة وخطر انهيار أسعار الأسهم.**

### **٢/٣/٣ الرافعة المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم:**

أكدت النظريات التقليدية على أهمية هيكل التمويل وتقييم الشركة حيث يتم تقييم الشركة من خلال أسعار الأسهم، لأن الشركات تولد الأرباح من خلال الأنشطة الاستثمارية والتشغيلية باستخدام تمويل عن طريق الاقتراض، مما قد ينعكس على

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

أسعار الأسهم **Strebulae & Yang, (2013)** لذلك يجب الاهتمام بدراسة أثر الرافعة المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم حيث أن دراسة **Choi&Park (2022)** قامت بالتحقق في مخاطر انهيار أسعار الأسهم بين الشركات ذات الرافعة المالية الصفرية والشركات ذات الرافعة المالية غير الصفرية، وذلك بالتطبيق على البيئة الكورية لعينة مكونة من (٨٥٣٩) مشاهدة خلال الفترة (٢٠٠٤-٢٠١٩)، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن الشركات ذات الرافعة المالية الصفرية لديها مخاطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل أعلى بكثير مقارنة بالشركات ذات الرافعة المالية غير الصفرية، وأن هناك علاقة إيجابية بين سياسة الرافعة المالية الصفرية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم وخاصة بالنسبة للشركات ذات نسبة عالية من ملكية المساهمين المسيطرين والملكية الأجنبية، كما أن دراسة **يوسف وآخرون (٢٠٢٤)** اهتمت بالتعرف على أثر درجة الرفع التشغيلي، والمالي، والكلّي على مستوى المنشأة والقطاعات التشغيلية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من (١٤) شركة من الشركات متعددة القطاعات المدرجة بالبورصة المصرية بواقع (٢٦٦) مشاهدة ربع سنوية خلال الفترة من الربع الثاني عام ٢٠١٧ إلى الربع الرابع عام ٢٠٢١، وأوضحت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سالبة ومعنوية بين درجة الرفع المالي للمنشأة ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، وفي ضوء ما سبق يتضح أن قد يكون هناك أثر سلبي لدرجة الرفع المالي على خطر انهيار أسعار الأسهم أي كلما زادت درجة الرفع كلما انخفض خطر انهيار اسعار الأسهم

بناءً على ما سبق يمكن صياغة الفرض الخامس المتمثل في وجود علاقة ارتباط وأثر ذو دلالة إحصائية بين الرافعة المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

#### ٤/ منهجية الدراسة:

##### ١/٤ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية والمدرجة ضمن مؤشر (EGX30)، وقد قامت الباحثة باختيار عينة مكونة من (١٩) شركة خلال الفترة (٢٠١٨-٢٠٢٣)، وذلك بعد استبعاد قطاع الخدمات المالية والبنوك، وأيضاً استبعاد الشركات التي تحقق خسائر لأكثر من عامين،

وكذلك استبعاد الشركات التي تعد قوائمها المالية بعملات خلاف العملة المصرية، وتم الاعتماد في العينة على الشركات التي توفر قوائم مالية وتقارير مجلس الإدارة، وذلك خلال سنوات الدراسة، وتتضح عينة الدراسة موزعة على القطاعات المختلفة من خلال الجدول التالي (\*):

جدول رقم (١) عينة الدراسة

م	اسم القطاع	عدد الشركات	النسبة على مستوى
١	عقارات	٦	٣١.٥٨%
٢	أغذية ومشروبات وتبغ	٣	١٥.٧٩%
٣	موارد أساسية	٣	١٥.٧٩%
٤	اتصالات واطلام وتكنولوجيا	٢	١٠.٥٣%
٥	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٢	١٠.٥٣%
٦	منسوجات وطلع معمرة	١	٥.٢٦%
٧	طاقة وخدمات الشحن والنقل	٢	١٠.٥٣%
	الإجمالي	١٩	١٠٠%

## ٢/٤ مصادر جمع البيانات :-

اعتمدت الباحثتان في تجميع البيانات المطلوبة على المصادر التالية:

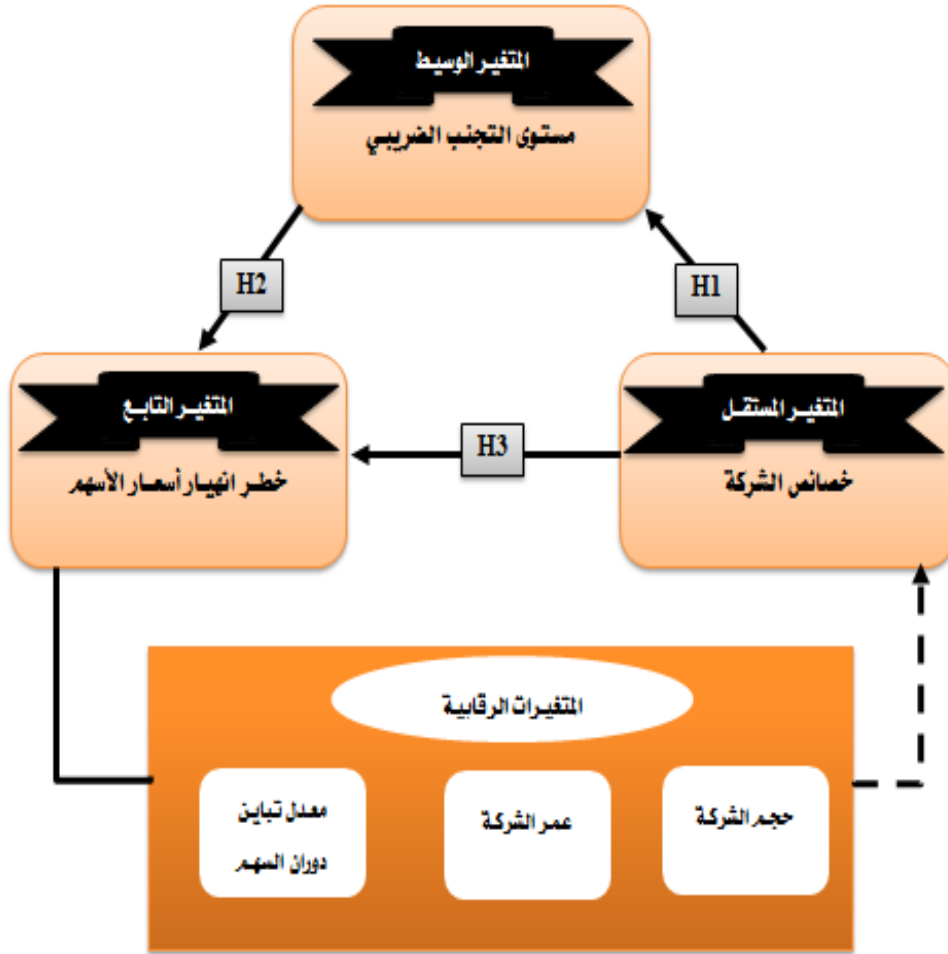
- ١- موقع البورصة المصرية.
- ٢- موقع مباشر مصر.
- ٣- موقع Investing.
- ٤- المواقع الرسمية للشركات.

(\* مصدر الشكل من إعداد الباحثتان)

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

### ٣/٤ نماذج الدراسة:

ويمكن تمثيل فروض البحث في الشكل (\*) التالي:



شكل رقم (٤): تمثيل فروض البحث

(\*) مصدر الشكل من إعداد الباحثان



واستناداً إلى الشكل السابق يمكن صياغة المعادلات الرياضية على النحو التالي:

المعادلة الأولى: لقياس أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي:-

$$TA = \beta_0 + \beta_1(ROA) + \beta_2(LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

- (TA): المتغير التابع: مستوى التجنب الضريبي.
- ( $\beta_0$ ): قيمة الثابت وتعبّر عن مستوى التجنب الضريبي الذي لا يتأثر بالمتغيرات المستقلة.
- ( $\beta_1$ - $\beta_2$ ): معاملات الانحدار للخصائص الشركة المؤثرة في مستوى التجنب الضريبي.
- ( $\epsilon_{it}$ ): مقدار الخطأ العشوائي.

المعادلة الثانية: لقياس أثر مستوى التجنب الضريبي على خطر انهيار أسعار الأسهم:-

$$SPCR = \beta_0 + \beta_1(TA) + \beta_2(CSIZE) + \beta_3(CAGE) + \beta_4(DTURN) + \epsilon_{it}$$

حيث إن:

- (SPCR): المتغير التابع: خطر انهيار أسعار الأسهم.
- ( $\beta_0$ ): قيمة الثابت وتعبّر عن خطر انهيار أسعار الأسهم التي لا تتأثر بالمتغيرات المستقلة.
- ( $\beta_1$ ): معامل الانحدار لمستوى التجنب الضريبي .
- ( $\beta_2$ - $\beta_4$ ): معاملات الانحدار لمتغيرات الرقابة.
- ( $\epsilon_{it}$ ): مقدار الخطأ العشوائي.

المعادلة الثالثة: لقياس أثر خصائص الشركة على خطر انهيار أسعار الأسهم:-

$$SPCR = \beta_0 + \beta_1(ROA) + \beta_2(LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث إن:

- (SPCR): المتغير التابع: خطر انهيار أسعار الأسهم.

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

- **( $\beta_0$ )**: قيمة الثابت وتعبّر عن خطر انهيار أسعار الأسهم التي لا تتأثر بالمتغيرات المستقلة.
- **( $\beta_1$ - $\beta_2$ )**: معاملات الانحدار للخصائص الشركة المؤثرة في خطر انهيار أسعار الأسهم.
- **( $\epsilon_{it}$ )**: مقدار الخطأ العشوائى.

٤/٤ قياس متغيرات الدراسة:

تستعرض الباحثتان من خلال الجدول التالي المتغيرات الأساسية للبحث، وكذلك نوعها وطريقة قياسها، وهذا كما يلي:

المتغيرات	الرمز	نوعه	طريقة القياس
ربحية المنشأة	ROA	(متغير مستقل)	يقاس بمعدل العائد على الأصول ويحسب من خلال صافي ربح العام قبل الضرائب مقسوماً على إجمالي الأصول عبدالغني، (٢٠٢٣)؛ Aladwey, <b>Wijavanti et al. (2018); (2022)</b> .
الرافعة المالية	LEV	(متغير مستقل)	يقاس بنسبة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول عبدالغني، (٢٠٢٣)؛ أبو العلا، (٢٠٢١).
التجنب الضريبي	TA	في العلاقة الأولى (تابع) والثانية (مستقل)	يقاس بالـ ETR الذي يشير إلى إجمالي مصروفات الضرائب مقسومه على الدخل قبل الضريبة <b>Dakhli, (2022); Salman, (2018)</b> .
خطر انهيار أسعار الأسهم	RCSP	(متغير تابع)	$[ (n-1) (n-2) \sum W_{j,t}^3 ] / NCSKEW_{j,t} = [ (n-1) \sum W_{j,t}^2 ] / ( \sum W_{j,t}^3 )^2$ حيث أن NCSKEW معامل الالتواء السالب لعوائد الأسبوعية لسهم الشركة ز خلال الفترة t، و n عدد المشاهدات خلال الفترة والتي تمثل عدد أسابيع تحقق العوائد خلال السنة (2011) <b>Kim et al., (2011)</b> ؛ مليجي، (٢٠١٩).

جدول رقم (٢) قياس المتغيرات الأساسية(\*)

(\*) مصدر الجدول من إعداد الباحثتان

تشمل متغيرات الرقابة كما يتضح من الجدول التالي بعض العوامل المؤثرة على المتغير التابع (خطر انهيار أسعار الأسهم)، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل البحث، وتم إضافتها من أجل تحييد أثرها وضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ومن أهم هذه المتغيرات: (حجم الشركة، عمر الشركة، معدل تباين دوران السهم)، وذلك من خلال الجدول التالي (\*):

جدول رقم (٣) التعريف الإجرائي للمتغيرات الرقابية

المتغير	الرمز	طريقة القياس
حجم الشركة	Csize	يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام إبراهيم، (٢٠١٨)؛ أبو العلا، (٢٠٢١).
عمر الشركة	CAGE	يقاس بعدد السنوات مابين إدراج الشركة في البورصة المصرية حتى الآن عبدالغني، (٢٠٢٣).
معدل تباين دوران السهم	DTURNOVER	الفرق بين المتوسط السنوي لحجم التداول الأسبوعي على أسهم الشركة في السنة المالية الحالية، والمتوسط السنوي لحجم التداول الأسبوعي على أسهم الشركة في السنة المالية السابقة محمد، (٢٠٢١).

#### ٥/ النتائج استناداً للدراسات السابقة:

١. لربحية الشركة أثراً إيجابياً على مستوى ممارسات التجنب الضريبي حيث أن أغلب الشركات تميل إلى تعظيم أرباحها وفي نفس الوقت تخفيض تكاليفها التي من ضمنها الالتزامات الضريبية لذلك قد يزيد مستوى الربحية المرتفعة من مستوى ممارسات التجنب الضريبي أبو زيد وآخرون، (٢٠٢٠)؛ Pratama, (2017); Chytis et al., (2019).

٢. لرافعة المالية أثراً إيجابياً على مستوى ممارسات التجنب الضريبي حيث أن الرفعة المالية تعتبر من مصادر التمويل الخارجي للشركة مما قد يكبدها الكثير من الالتزامات مقارنة بقيمة أصول الشركة مما يجعل هناك حافظاً للقيام بممارسات التجنب الضريبي Suranta et al. (2021).

(\* مصدر الجدول من إعداد الباحثتان)

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

٣. للتجنب الضريبي أثراً إيجابياً على خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات المسجلة في سوق المال أي كلما زاد مستوى ممارسات التجنب الضريبي للشركة كلما زاد خطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك يرجع إلى التكاليف والمخاطر المترتبة على ممارسة التجنب الضريبي، وهو ما يتفق مع نظرية الوكالة نتيجة لتحقيق المديرين لمصالحهم الشخصية حتى ولو على حساب مصالح المساهمين مما يؤدي إلى إحجام المستثمرين عن الاستثمار في هذه الشركات، وبالتالي تتعرض أسهم الشركة إلى خطر انهيار سعرها وهذا ما يتفق مع نتائج دراسة طنطاوى، (٢٠٢٢)؛ ودراسة محمد، (٢٠٢١).

٤. لربحية الشركة أثر سلبي على خطر انهيار أسعار الأسهم حيث يعني ذلك أنه كلما زادت ربحية الشركة كلما انخفض خطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك لأن ربحية الشركة تمثل أحد القوة الأساسية التي تحد من السلوكيات الانتهازية للإدارة وأيضاً حجب الأخبار السلبية مما ينعكس على احتمالية حدوث انهيار لأسعار الأسهم في المستقبل، وهذا ما يتفق مع نتائج Meng et al., (2023).

٥. لدرجة الرافعة المالية أثر سلبي على خطر انهيار أسعار الأسهم أي كلما زادت درجة الرافعة المالية كلما انخفض خطر انهيار أسعار الأسهم وذلك لأن درجة الرافعة المالية توضح مدى اعتماد الشركة على الاقتراض في تمويل مشروعاتها وهذا ما يجعل هنالك رقابة على المديرين من قبل الدائنين مما يحد من أن يقوموا المديرين بحجب الأخبار السلبية مما يخفض من احتمالية حدوث انهيار في أسعار الأسهم في المستقبل، وهذا يتفق مع نتائج دراسة Choi&Park (2022)، ودراسة يوسف وآخرون (٢٠٢٤).

## ٦ / التوصيات:

١. وفي ضوء ما توصل له البحث من نتائج توصي الباحثان بما يلي:-
  ١. أن يكون هنالك نظام فعال للرقابة الداخلية بحيث ينتج تقارير مالية أقل غموضاً وأكثر شفافية وموثوقية تجاه مستخدمي هذه التقارير.
  ٢. يجب على المراجعين أن يكونوا أكثر وعياً فيما يخص التصرفات التي يقوم بها المديرين ذوي الممارسات الانتهازية لحجب الأخبار السلبية المتعلقة بعمليات الشركة مما يؤدي إلى خطر انهيار أسعار الأسهم.
  ٣. يجب توعية مختلف أصحاب المصالح بالآثار السلبية الناجمة عن إتباع ممارسات التجنب الضريبي سواء على مستوى الشركة أو مستوى الدولة ككل.
  ٤. إجراء المزيد من الدراسات الأكاديمية المتعلقة بدراسة آثار ممارسات التجنب الضريبي وكذلك الممارسات التي تؤدي إلى احتمالية انهيار أسعار الأسهم في المستقبل.

## ٧ / المجالات البحثية المستقبلية:

١. أثر الإفصاح عن المعلومات المستقبلية على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية.
٢. أثر لجنة المخاطر على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية.
٣. أثر خصائص الشركة على الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية.
٤. أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على كفاءة قرارات المستثمرين: دراسة تطبيقية.

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

## ٨/ المراجع:

### ١/٨ المراجع باللغة العربية :

- إبراهيم، فريد محرم فريد. (٢٠١٨). أثر خصائص الشركات على العلاقة بين مستويات الإفصاح وفقاً للتقارير المتكاملة والقيمة السوقية للشركة: دليل تطبيقي من سوق الأسهم المصري. *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (١)، ٦٧٠-٦٠٤.
- أبو زيد، عيد محمود؛ ابن ناصر، محمد يوسف؛ براضيه، حكيم محمد (٢٠٢٠). أثر مخاطر وربحية الشركات على التجنب الضريبي: دراسة تطبيقية. *مجلة رماح للبحوث والدراسات*. مركز البحث وتطوير الموارد البشرية، (٤١)، ٢٤١-٢٦١.
- أبو العلا، أسامة مجدى فؤاد محمد. (٢٠٢١). أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وجهد المراجعة: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٥ (٢)، ٣٠١-٢٢٩.
- الباز، ماجد مصطفى على (٢٠٢١). أثر أنماط الملكية ومجلس الإدارة والخصائص التشغيلية على التجنب الضريبي وانعكاسه على قيمة الشركة: أدلة من سوق الأوراق المالية المصري. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*. قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ٣ (١)، ٦٠٢-٥٤١.
- بدوى، محمد خميس بدر (٢٠٢٣). أثر خصائص الشركة ولجنة المراجعة كأحد آليات حوكمة الشركات على ممارسات التجنب الضريبي: دراسة تطبيقية الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. *المجلة للبحوث التجارية*. كلية التجارة، جامعة الزقازيق، ٢٥ (٢)، ٣٨٤-٣٤٤.
- حسين، علاء على أحمد (٢٠٢٠)، "تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية، أداء المسئولية الاجتماعية، التجنب الضريبي وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم للشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٤ (١)، ٦٧-١.
- حشاد، طارق محمد عمر. (٢٠٢١). قياس أثر التجنب الضريبي للشركات على تكلفة حقوق الملكية في ضوء نظرية الوكالة: دراسة عملية في بيئة الأعمال المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ٥ (١)، ٨٧٣-٨٠١.
- شعيب، عيد فتحى شعبان (٢٠٢٢). الدور التآثيرى لجودة المراجعة الخارجية على العلاقة بين السلوك الموجه للإدارة عند حساب الضريبة وخطر انهيار أسعار الأسهم:

- دليل من الشركات المقيدة في البورصة المصرية. *المجلة الفكر المحاسبي*. قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٦ (٤)، ٦٥-١٢٤.
- طنطاوى، سعاد موسى (٢٠٢٢). أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين التجنب الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية. *المجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*. قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٦ (٢)، ٧٧-١٣٥.
  - عبد الحليم، أحمد حامد محمود؛ محمد، نبيل ياسين أحمد؛ ومحمود، وائل حسين محمد. (٢٠٢٢). أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣٦ (١)، ٢٧٥-٣٦٤.
  - عبدالغني، ندى عادل رشاد (٢٠٢٣). أثر الخصائص التشغيلية على الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وانعكاسه على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية. *رسالة ماجستير في المحاسبة*، كلية التجارة، جامعة بنها.
  - عيسى، عارف محمود كامل. (٢٠١٥). قياس أثر حوكمة الشركات على مستوى التجنب الضريبي في ضوء نظرية الوكالة: دراسة عملية. *مجلة البحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٢ (٢)، ١٨٢-٢١٩.
  - فودة، السيد أحمد محمود. (٢٠٢٠). الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والإحتفاظ بالنقدية-دراسة إختبارية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ٤ (٢)، ١٧-٨٧.
  - محمد، دلال محمد إبراهيم محمد. (٢٠٢١). التأثير المشترك للتعثر المالي والتجنب الضريبي على كل من القيمة السوقية وعوائد الأسهم: دراسة إختبارية على الشركات دولية النشاط المسجلة في البورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٢ (٢)، ٧٤٣-٧٩٢.
  - محمد، عمرو محمد خميس (٢٠٢١). دراسة و إختبار أثر مشاركة الإناث بمجالس إدارات الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على العلاقة بين القدرة الإدارية والثقة المفرطة للمدير التنفيذي وممارسات التجنب الضريبي. *المجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*. قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٥ (١)، ١-٧١.
  - محمد، عمرو محمد خميس. (٢٠١٨). أثر الخصائص التشغيلية وآليات حماية المستثمر على الاعتراف المحاسبي بخسارة اضمحلال الشهرة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (٤)، ٧١-١٢٧.
  - مليجي، مجدي مليجي عبدالحكيم. (٢٠١٩). قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية

المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ٣(٣)، ٢٩٣-٣٧٩.

- موسى، بوسي حمدي حسن. (٢٠٢٠). أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وممارسات التجنب الضريبي دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، ٤(٣)، ٧٠-١.
- يوسف، أيمن يوسف محمود. (٢٠١٩). أثر تركيز الملكية وحجم مكتب المراجعة علي علاقة ممارسات التجنب الضريبي بعوائد الأسهم ومخاطر الشركات-دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٣(٤)، ٤٦٨-٣٩٨.
- يوسف، أيه مجدي فوزي محمد، الرشيد، طارق عبد العظيم، القرناوي، السيد عبدالنبي. (٢٠٢٤). دور الإفصاح عن معلومات القطاعات التشغيلية في تقييم مخاطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٥(١)، ٤٦١-٥٢١.

#### ٢/٨ المراجع باللغة الإنجليزية:

- Aladwey, L. (2022). Tax avoidance practises and firm-specific characteristics: Empirical evidence from the Egyptian Listed Companies. *Scientific Journal of Business Research*, Faculty of Commerce, Menoufia University, 44(1), 43-74.
- Angraini, F. A., & Ernandi, H. (2024). Tax avoidance in manufacturing: profitability, leverage, ownership, size, and age impact. *Academia Open*, 9(1), 10-21070, Available online at <https://acopen.umsida.ac.id/index.php/acopen/article/view/5663/2100>, Access on 12/2/2024.
- Annuar, H., Salihu, I., & Obid, S. (2014). Corporate ownership, governance and tax avoidance: An interactive effects. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164, 150-160.
- Anouar, D., & Houria, Z. (2017). The determinants of tax avoidance within corporate groups: Evidence from Moroccan Groups. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 5(1), 57.
- Ardiansyah, M., & Zulaihati, S. (2022). The effect of independent commissioners, company size and profitability on tax avoidance in companies listed in the idx80 index of the indonesia stock



exchange. *Journal of Pendidikan Ekonomi, Perkantoran, Dan Akuntansi*, 3(3), 228-238.

- Chen, T., & Lin, C. (2017). Does Information Asymmetry Affect Corporate Tax Aggressiveness?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(5).
- Chytis, E., Tasios, S., Georgopoulos, I., & Hortis, Z. (2019). The relationship between tax avoidance, company characteristics and corporate governance: Evidence from Greece. *Journal of Corporate Ownership and Control*, 16(4), 77-86.
- Dakhli, A. (2022). The impact of ownership structure on corporate tax avoidance with corporate social responsibility as mediating variable. *Journal of Financial Crime*, 29(3), 836-852.
- Foroghi, D., Mirzaei, M., Rasaiian, A. (2012). The Impact of Tax Avoidance on the Future Stock Price Crash Risk of the Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Tax Research*, 20(13), 71-102.
- Garba, M., Yahaya, O., & Ahmed, M. (2023). Firm characteristics and tax avoidance of listed oil and gas firms in Nigeria moderated by board gender. *Journal of Business Studies Quarterly*, 13(1), 1-20.
- Garg, M., Khedmati, M., Meng, F., & Thoradeniya, P. (2020). Tax avoidance and stock price crash risk: Mitigating role of managerial ability. *International Journal of Managerial Finance*, 18(1), 1-27.
- Heriyah, N. (2021). The effect of company characteristics on tax avoidance and its impact on firm value. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 536, 141-148.
- Huynh, T., Wu, J., & Duong, A. (2020). Information asymmetry and firm value: Is Vietnam different?. *The Journal of Economic Asymmetries*, 21, Available online at <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1703494919300866>, Access on 12/2/2024.
- Irawan, F., & Turwanto, T. (2020). The effect of tax avoidance on firm value with tax risk as moderating variable. *Test Engineering and Management*, 83(March-April), 9696-9707.
- Khuong, N. V., Liem, N. T., Thu, P. A., & Khanh, T. H. T. (2020). Does corporate tax avoidance explain firm performance? Evidence

- from an emerging economy. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1780101.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L.(2011). Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-level Analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639-662.
  - Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance: A literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 100270. 1-29, Available online at <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1061951818301071>, Access on 12/2/2024
  - Kurniasih, T., Sari, M. (2013). The influence of return on assets, leverage, corporate governance, company size and fiscal loss compensation on tax avoidance. *Economic Studies Bulletin*, (18), 58-66.
  - Lenz, H. (2020). Aggressive tax avoidance by managers of multinational companies as a violation of their moral duty to obey the law: A Kantian rationale. *Journal of Business Ethics*, 165, 681-697.
  - Liyundira, F., Fidiyyah, A., & Juliasari, D. (2023). The influence of corporate governance, corporate risk, and profitability on tax avoidance: Empirical study of companies listed in the CGPI index 2018-2020. *International Journal of Accounting and Management Research*, 4(1), 33-40.
  - Mahrani, S., (2019). Corporate governance, profitability, and liquidity against tax avoidance in mining companies registered on the indonesia stock exchange in 2012-2016. *Journal of Finance and Accounting*, 10(11), 68-78.
  - Meng, Y., Shen, D., & Xiong, X. (2023). When stock price crash risk meets fundamentals. *Research in International Business and Finance*, 65, 101975.
  - Pratama, A. (2017). Company characteristics, corporate governance and aggressive tax avoidance practice: A study of Indonesian companies. *Journal of Review of Integrative Business and Economics Research*, 6(4), 70-81.
  - Rahmawati, A., Masitoh, E., & Wijayanti, A. (2018). Effect of profitability, leverage and characteristics of corporate governance

in tax avoidance mining company listed in bei. *The 2nd International Conference on Technology, Education and Social Sciences*, 525 – 532.

- Salehi, M., & Rico, C.(2019). Tax Avoidance and Corporate Risk: Evidence from a Market Facing Economic Sanction Country. *The Journal of Asian Finance, and Business*, 6(4), 45-52.
- Salman, K. (2018). The tax aggressiveness behavior in the companies complying with the sharia. *Journal of Applied Economic Sciences (JAES)*, 13(62), 2493-2501.
- Strebulaev, I., & Yang, B. (2013). The mystery of zero-leverage firms. *Journal of Financial Economics*, 109, 1–23.
- Suranta, S., Wulandari, T. R., Triatmoko, H., Zoraifi, R., & Juliati, J. (2021). Firm characteristics, corporate governance and tax avoidance: Study on mining companies in indonesia. *Journal Of Multidisciplinary Research and Analysis*, 4(11), 1720-1727.
- Thai, H., Dang, K., Nor, N., Nguyen, H., & Nguyen, K. (2023). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: The moderating effects of corporate governance. *International Journal of Emerging Markets*.
- Winarto, W., Gunawan, A., & Sholihah, R. (2023). The moderating role of corporate governance on financial ratio, firm size and tax avoidance at Indonesian sharia companies. *Journal of Maksimum*, 13 (2), 127- 138.
- Yahaya, K., & Yusuf, K. (2020). Impact of company characteristics on aggressive tax avoidance in Nigerian listed insurance companies. *Journal of Business Administration*, 9 (2), 101- 111.

أثر خصائص الشركة على مستوى التجنب الضريبي وانعكاسه على خطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية