
Research article

The impact of Tax Avoidance Practice on Investment Efficiency

“An Applied Study on Non-Financial Companies PEX”

Feras M. F. Shehada^{1*}, Reman J. Almasry²

Gaza University, Palestine; f.shehada@gu.edu.ps

Gaza University, Palestine; reemanmasry@gmail.com

* **Correspondence:** f.shehada@gu.edu.ps

Abstract: This Study examine the impact of tax avoidance practice on investment efficiency for a sample of 32 non-financials companies listed on the Palestine Exchange. The sample data was collected and analyzed from the published financial statements of the examined companies during the period 2010 - 2021. The Study relies on the analytical descriptive approach. And to test the hypothesis of the study, Tax avoidance is measured based on the measurement of the effective tax rate and investment efficiency based on the rate of return on assets and the rate of return on equity.

The results obtained indicated that tax avoidance has a reverse effect on investment efficiency for a non-financials' companies listed on the Palestine Exchange. Also, the study recommended to re-examine the relationship of tax avoidance on investment efficiency for non-financial companies listed on the Palestine Exchange, using alternative measures for the current variables, and to identify the stability of the results between the different measures.

Keywords: Tax Avoidance, Investment Efficiency, Effective Tax Rate (ETR), Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA)

APA Citation: Shehada, F. M. F., Almasry, R. J. (2025). The impact of Tax Avoidance Practice on Investment Efficiency “An Applied Study on Non-Financial Companies PEX”. Journal of Business and Environmental Sciences, 4(2), 133-164.

Received: 6 November 2024; **Revised:** 1 December 2024; **Accepted:** 3 December 2024; **Online:** 10 December 2024

The Scientific Association for Studies and Applied Research (SASAR)

<https://jcese.journals.ekb.eg/>



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license.

أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار دراسة اختبارية على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين

فراس محمد فارس شحادة، f.shehada@gu.edu.ps ، جامعة غزة، فلسطين
ريمان جميل المصري، reemanmasry@gmail.com ، جامعة غزة، فلسطين

الملخص:

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار باستخدام عينة من (32) شركة غير مالية مدرجة في بورصة فلسطين، وقد تم جمع بيانات الدراسة وتحليلها من القوائم المالية المنشورة لهذه الشركات، خلال الفترة من 2010 حتى 2021. واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، واستخدم مقياس معدل الضريبة الفعال كمقياس لممارسات التجنب الضريبي في الشركات فيما تم قياس كفاءة الاستثمار باستخدام مؤشري معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وتوصلت الدراسة إلى أن ممارسات التجنب الضريبي لها تأثير عكسي على كفاءة الاستثمار في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، وأوصت الدراسة إلى إعادة اختبار العلاقة للتجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام مقاييس بديلة للمتغيرات الحالية للتعرف على مدى الاستقرار في النتائج بين المقاييس المختلفة.

كلمات مفتاحية: التجنب الضريبي، كفاءة الاستثمار، معدل الضريبة الفعال، معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية.

مقدمة:

يعتبر الاستثمار أحد العناصر المهمة للنهوض بالاقتصاد وكذلك في البيئة الاستثمارية، فالدول تنظر إليه على أنه أداة للنمو الاقتصادي، وليس فقط لنمو الشركة سواء كان استثمارات ملكية كالأسهم والمشاريع التجارية والعقارية الممتلكات الثمينة أو المقننات، أو استثمارات الدين والاقراض كالسندات، أو الاستثمارات النقدية أو ما يعادلها، وبشكل عام فإن جميع أنواع الاستثمارات تساهم في تحسين نمو الاقتصاد لذلك يجب الاهتمام بكفاءة الاستثمار. هذا جعل العديد من الدراسات في الفكر المحاسبي تتجه نحو دراسة كفاءة الاستثمار، والموازنة بين المخاطر والعوائد بما يولد الأرباح وتحقيق أهداف المستثمرين والدائنين (الدخيل، 2022). وفي الوضع الراهن نتيجة المنافسة الشديدة بين الشركات، سعت الشركات إلى التلاعب في الأرباح باعتبارها الضمان الوحيد لاستمرارها، وتعد الضريبة مصدر تمويل و إيراداً مهماً للدولة، ولكن هذا المصدر أصبح يمثل قلقاً للدولة نتيجة لاستخدام الشركات لأنشطة التجنب الضريبي في محاولة منها لتخفيض العبء الضريبي وتحقيق وفورات ضريبية لأهداف معينة مثل (زيادة توزيعات المساهمين أو زيادة مكافآت المديرين)؛ لذا اهتمت العديد من الدراسات مثل (Ha & Firmansyah & Triastie, 2020 ; Feng, 2021 ; فهمي، 2022) في دراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، وقد توصلت معظم هذه الدراسات لوجود علاقة سلبية بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، في حين اشارت دراسة (Khurana et al, 2018) إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرين.

وفي فلسطين تمثل الضرائب مركزاً مهماً في الحصول على الإيرادات كون ان الإيرادات الضريبية وفقاً لتقارير وزارة المالية وجهاز المركز الاحصائي الفلسطيني تمثل نسبة 91.5% من مجمل الإيرادات لعام 2015، ونسبة 82.2% لعام 2016 ولعام 2017 نسبة 86.2% (جابر، 2017).

ونظراً لأهمية الإيرادات الضريبية على المستوى القومي سعت هذه الدراسة لتبيان أثر التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، كون ممارسات التجنب الضريبي تؤثر على النمو الاقتصادي للدولة الفلسطينية.

مشكلة الدراسة

تمثل الكفاءة الاستثمارية دوراً مهماً لنمو الشركات، وزيادة الثروة الوطنية، وسد احتياجات المواطنين الأساسية والمكملة، والتي بدورها تعزز الاستقرار والنمو الاقتصادي إيجابياً، ولكن في ظل انفصال الملكية عن الإدارة تظهر مشكلة الوكالة التي بموجبها قد تقوم إدارة الشركة بتقديم مصلحتها الشخصية على مصلحة المستثمرين بالرغم من أن القرارات الإدارية تنادي باتخاذ قرارات تحقق المصلحة العامة (Frank et al.,2009 ; Graham et al.,2014 ; Armstrong et al.,2015 ; Amidu et al.,2016 ; Kurniawan & Nuryanah,2017 and Asiri et al.,2020) من خلال تحقيق وفورات ضريبية ناتجة عن ممارسات التجنب الضريبية للشركة، واستخدامها في استثمارات موجبة أو سالبة بشكل واسع، في سبيل بناء إمراطورية إدارية في بيئة الأعمال؛ وبما يؤثر على الكفاءة الاستثمارية إيجاباً أو سلباً؛ وبالتالي على قيمة الشركة بزيادة الفشل أو الإفلاس (Kim et al.,2011; Hutchens & Rego.,2015 ; Cook et al.,2017 and Dhawan et al., 2020) ، وبالمقابل قد تتخلى الإدارة عن الاستثمار ما لم تحقق لها منافع اقتصادية، وبطبيعة الحال يتأثر الاقتصاد الوطني والنمو الاقتصادي للدولة، وتتبع أهمية الضرائب في فلسطين استناداً على مصادر وتقارير وزارة المالية والجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني بأنها جزء كبير من إيرادات الدولة، حيث مثلت (2659، 2972، 3056) مليون دولار أمريكي للأعوام (2015، 2016، 2017) على التوالي، والتي بدورها أثرت على الناتج المحلي الإجمالي بنسبة (21.5%، 22%، 22.3%)، وذلك وفقاً لحسابات وزارة المالية، أما بالنسبة لحسابات الجهاز المركزي للإحصاء الفلسطيني فكانت (34.4%، 37%، 36.8%) على التوالي (جابر، 2017)، وبالتالي تأتي هذه الدراسة للإجابة عن التساؤل التالي: ما أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، والذي يتفرع منه التساؤلات التالية:

ما أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مُقاساً بمعدل العائد على الأصول.

ما أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مُقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية.

أهمية الدراسة

تستمد أهمية الدراسة من خلال تقديمها تحليلاً لبيئة الأعمال الفلسطينية التي من غير الممكن تعميم نتائج البحوث والدراسات في الدول الأخرى عليها نتيجة لاختلاف العوامل البيئية والقيم المجتمعية السائدة في البيئة الفلسطينية، حيث تعد امتداداً للدراسات السابقة والأدبيات المحاسبية المهمة بدراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، وذلك في محاولة لمعالجة الفجوة البحثية المتعلقة بتلك العلاقة، وكذلك السعي إلى إبراز أهمية دراسة ممارسات التجنب الضريبي، والحد من استخدامه في فلسطين، وتقديم نتائج وتوصيات لأصحاب المصلحة؛ للقيام بإجراءات للحد من أثارها السلبية، مع إيجاد دليل عملي للعلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار في البيئة الفلسطينية.

أهداف الدراسة

تهدف الدراسة إلى اختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، من خلال تحقيق الأهداف التالية:

تبيان أثر ممارسات التجنب الضريبي على معدل العائد على الأصول.

تبيان أثر ممارسات التجنب الضريبي على معدل العائد على حقوق الملكية.

فروض الدراسة

يتمثل فرض الدراسة الرئيس في انه: لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين. ويتفرع منها فرضان فرعيان هما:

لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسة بمعدل العائد على الأصول.

لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية.

متغيرات وأنموذج الدراسة

قسمت متغيرات الدراسة إلى نوعين رئيسيين، هما:

أولاً: المتغير المستقل ويعبر عن ممارسات التجنب الضريبي

جدول 1. مصفوفة ابعاد المتغير المستقل (ممارسات التجنب الضريبي)

المقياس المستخدم لقياس ممارسات التجنب الضريبي					اسم الباحث وسنة الدراسة	م
CETR	BTD	ETR	LR Cash ETR	Cash ETR		
	√	√			دراسة Khurana et.al (2018)	1
	√	√			دراسة (الشرقاوي، 2019)	2
		√			دراسة (Widuri,2020)	3
		√			دراسة (Azam,2020)	4
	√	√			دراسة (حشاد، 2021)	5
√		√			دراسة (المر، 2022)	6
√		√		√	دراسة (زكي وآخرون، 2022)	7
	√	√			دراسة (Eldawayaty, 2022)	8
		√			دراسة (Alsmady, 2022)	9
		√			دراسة (مصطفي، وآخرون، 2023)	10
	√	√			دراسة (هنداوي وآخرون، 2024)	11
		√			دراسة (Luo et.al,2024)	12
2	5	12	0	1	المجموع	

المصدر (اعداد الباحثين)

يتضح من الجدول السابق انه تم استخدام مقياس معدل الضريبة الفعال ETR لقياس ممارسات التجنب الضريبي في كل الدراسات السابقة كمقياس لممارسات التجنب الضريبي، مما يعطي افضلية لاستخدام هذا المقياس كمقياس لممارسات التجنب الضريبي في هذه الدراسة.

ثانياً: المتغير التابع ويعبر عن كفاءة الاستثمار.

جدول 2. مصفوفة أبعاد المتغير التابع (كفاءة الاستثمار)

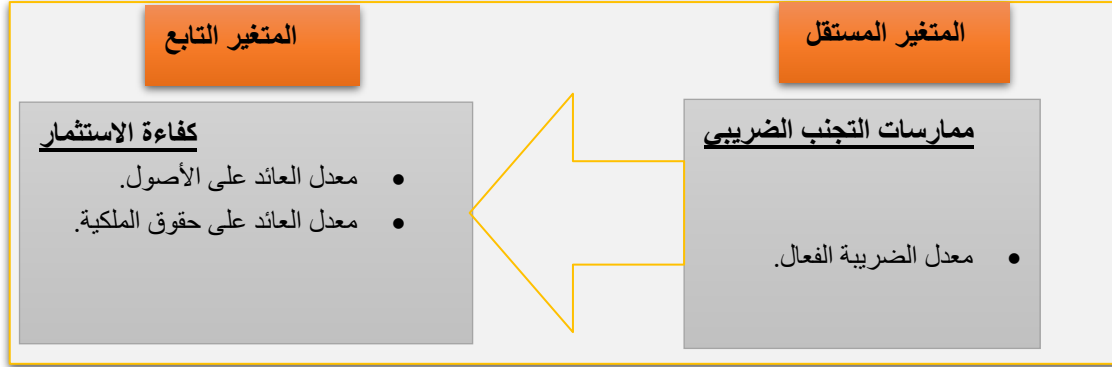
المقياس المستخدم لقياس كفاءة الاستثمار					اسم الباحث وسنة الدراسة	م
ROE	ROA	Tobin's Q	Chen at al, 2011	Richardson, 2006 and Biddle et al, 2009		
		√			دراسة (Chen et al., 2011)	1
√	√				دراسة (محمد والعتابي، 2012)	2
√	√				دراسة (بصوص، 2019)	3
			√	√	دراسة الشراوي (2019)	4
			√	√	دراسة (بلال، 2020)	5
				√	دراسة (Iqbal and Khan, 2020)	6
			√		دراسة (Widuri, 2020)	7
				√	دراسة (منصور، 2021)	8
				√	دراسة (Lin, 2021)	9
				√	دراسة (الدخيل، 2022)	10
			√		دراسة (النعيمي والبطاط، 2022)	11
				√	دراسة (Wang, 2022)	12
				√	دراسة (فرحان، 2022)	13
			√	√	دراسة (Huang, 2023)	14
			√		دراسة (صالح، 2023)	15
			√		دراسة (شليبي، 2024)	16
				√	دراسة (Adwan et al., 2024)	17
2	2	1	7	11	المجموع	

المصدر (اعداد الباحثين)

استناداً إلى ما تم التوصل إليه من الدراسات السابقة حول أهم المقاييس المستخدمة في قياس كفاءة الاستثمار فقد كان مقياس (Richardson, 2006 ; Biddle et al., 2009) هو المقياس الأكثر استخداماً، إلا أنه يؤخذ عليه أنه لا يراعي ظروف الصناعة الخاصة بالشركة والمقدرة الإدارية التي تدير هذه الأصول، ومعدل نمو المبيعات أو الإيرادات للشركة. ولكن نظراً لطبيعة بيانات البيئة العربية نجد أن مقياس معدل العائد على الأصول ومقياس معدل العائد على حقوق الملكية هي المقاييس الأنسب لقياس كفاءة

الاستثمار، وذلك لتوفر البيانات الخاصة بحسابه وسهولة استخدام مؤشرات، كما انه يعكس كفاءة الاستثمار في الشركات بشكل أكثر دقة لأنه أقل عرضة لممارسات التلاعب المحاسبية، وبالتالي اتجهت الدراسة لقياس كفاءة الاستثمار بهذين المقياسين.

شكل 1. أنموذج الدراسة



المصدر (اعداد الباحثين)

الدراسات السابقة

قسمت الدراسات السابقة إلى مجموعتين، المجموعة الأولى تتعلق بالدراسات التي تناولت ممارسات التجنب الضريبي، والمجموعة الأخرى تتعلق بالدراسات التي تناولت كفاءة الاستثمار، وقد تم عرض ذلك وفقاً للتسلسل الزمني من الاحداث إلى الاقدم.

أولاً: دراسات سابقة تناولت ممارسات التجنب الضريبي

- دراسة **هنداوي وآخرون (2024)** هدفت الدراسة الى تبيان أثر مستوى التجنب الضريبي على دقة التنبؤات المحللين الماليين في شركات المساهمة المصرية، وقد تم إجراء العينة على 79 شركة مساهمة مصرية، حيث تم قياس مستوى التجنب الضريبي باستخدام معدل الضريبة الفعلي ومقياس الفروق الضريبية الدفترية، وقد تم التوصل الى أن هناك أثر طردي للتجنب الضريبي على دقة التنبؤات المحللين الماليين.
- دراسة **Luo et.al (2024)** هدفت هذه الدراسة الى تبيان ما إذا كانت الإفصاحات النوعية في ملاحظات الضرائب تؤثر على تقييم السوق لأنشطة تجنب الضرائب. حيث ترى الدراسة أن المزيد من الإفصاحات في ملاحظات الضرائب يقلل من مخاوف المستثمرين بشأن مخاطر الوكالة الناتجة عن تصرفات المديرين في تجنب الضرائب المحتمل أن تكون غير قانونية، ويعزز من شفافية أداء الشركة، مما يزيد من تقييم الشركة. وتوصلت الدراسة الى ان تقييم السوق لتجنب الضرائب يزيد عندما تكشف ملاحظات الضرائب للشركات عن مزيد من المعلومات النوعية المتعلقة بأنشطة تجنب الضرائب الخاصة بها. وقدمت عدة اختبارات لإظهار الآليات الكامنة وراء النتائج الرئيسية للدراسة، وبشكل عام، تشير الدراسة إلى أن الإفصاحات المتعلقة بالضرائب في ملاحظات الضرائب مفيدة للمستثمرين الذين يقومون بتقييم قيمة تجنب الضرائب.
- دراسة **مصطفى وآخرون (2023)** هدفت الدراسة الى اختبار التجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري، وتم تطبيقها على (107) شركة مساهمة مصرية مقيمة بالبورصة، تمثل (12) قطاع غير مالي للفترة (2015-2020). واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وقد تم الاعتماد على مقياس معدل الضريبة الفعلي كمقياس عكسي للتجنب الضريبي، وتوصلت إلى وجود أثر هام للتجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري.
- دراسة **المر (2022)** هدفت الدراسة لقياس أثر التجنب الضريبي على تكلفة الديون في ضوء حوكمة الشركات المصرية، وكانت العينة تمثل (76) شركة من شركات المصرية المدرجة ب EGX100، وقد تم استخدام المقاييس ETR،

CETR، Current ETR لقياس التجنب الضريبي، وأشارت نتائج الدراسة إلى أن ارتفاع مستوى ممارسات التجنب الضريبي يؤدي إلى خلق نوع من الوفورات الضريبية التي يمكن استغلالها كفرص استثمارية مستقبلية، مما يؤدي إلى خفض تكلفة الديون، فيما أوصت الدراسة إلى أهمية قيام المشرع الضريبي بزيادة حجم العقوبات والغرامات على الشركات التي تمارس التجنب التعسفي/ الضار.

- **دراسة زكي وآخرون (2022)** هدفت الدراسة إلى قياس وتفسير العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة في المنشآت الصناعية المدرجة في البورصة المصرية، وقد طبقت على (60) شركة صناعية مسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة (2015-2021). وتم قياس التجنب الضريبي بمقياس معدل الضريبة الفعال الحالي، وتوصلت إلى وجود علاقة طردية بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل لتكلفة البضاعة المباعة، وأوصت بتوجيه اهتمام الإدارة بالمخاطر الناتجة عن تبني ممارسات التجنب الضريبي، حيث قد تساهم تلك الممارسات في زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكلفة.
- **دراسة فهمي (2022)** هدفت الدراسة إلى اختبار أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، وأثر التدفقات النقدية الحرة كمتغير معدل على العلاقة، وذلك على عينة من (44) شركة من الشركات المصرية المقيدة بالبورصة من عام (2015 - 2020). وتم قياس التجنب الضريبي بمؤشر معدل الضريبة الفعال، فيما تم قياس كفاءة الاستثمار باستخدام مقياس Biddle et al, 2009، وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سلبية غير جوهرية لممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار.
- **دراسة Eldawayaty (2022)** اختبرت الدراسة أثر التجنب الضريبي ودوره حياة الشركة على الاحتفاظ بالنقدية، وكانت عينة الدراسة (126) شركة مصرية غير مالية مقيدة بالبورصة في الفترة (2012 - 2019)، وتوصلت إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية للتجنب الضريبي مقياساً بمعدل الضريبة الفعال الحالي ومعدل الفروق الدفترية للضريبة على الاحتفاظ بالنقدية، من أهم توصياتها استخدام عينات أكبر ووقت أطول والقياسات البديلة للتجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية وحياة الشركة وإجراء دراسات على الشركات المالية للحصول على نتائج حاسمة في الشرق الأوسط والسوق المصري.
- **دراسة Alsmady (2022)** تناولت الدراسة العلاقة بين التجنب الضريبي وجودة المعلومات المحاسبية ومتغيرات ضابطة أخرى على فرص الاستثمار في ستة دول من دول التعاون الخليجي، وشملت عينة الدراسة (191) شركة خلال الفترة من (2011 - 2017)، وتوصلت إلى أن التجنب الضريبي له أثر سلبي كبير على فرص الاستثمار، في حين أن جودة المعلومات المحاسبية لها تأثير إيجابي كبير على فرص الاستثمار، وأوصت الدراسة بتبني الشركات معايير جودة أعلى للمعلومات المحاسبية، الذي بدوره يعطي ثقة أعلى ومخاطر أقل للمستثمرين الداخليين والخارجيين.
- **دراسة حشاد (2021)** اختبرت هذه الدراسة أثر التجنب الضريبي على تكلفة حقوق الملكية في ضوء نظرية الوكالة، كنموذج لاقتصاديات الدول الناشئة، وكانت عينة الدراسة (64) شركة مساهمة مصرية غير مالية مدرجة في البورصة للفترة من (2015 - 2019)، وقد تم قياس التجنب الضريبي بمؤشر معدل الضريبة الفعال النقدي، ومعدل الفروق الضريبية الدفترية، وتوصلت إلى وجود أثر سلبي وجوهري للتجنب الضريبي على تكلفة حقوق الملكية، وأوصت بضرورة عدم ممارسة التجنب الضريبي التعسفي/ الضار منها لتخفيض الالتزامات الضريبية.
- **دراسة Widuri (2020)** اختبرت الدراسة العلاقة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، في ظل المنافسة كوسيط في سوق منتجات الشركات الإندونيسية العامة غير المالية المدرجة، خلال المدة من (2014 - 2018)، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين التجنب الضريبي وعدم كفاءة الاستثمار، كما أوصت الدراسة أن تتبنى الأبحاث المستقبلية بيانات ومتغيرات أخرى للحصول على نتيجة أفضل.
- **دراسة Azam (2020)** تناولت الدراسة آثار التجنب الضريبي على قيمة الشركة، باستخدام عينة من 34 شركة مدرجة في البورصة الفلسطينية، خلال الفترة من (2011 - 2018)، وقد تم قياس التجنب الضريبي باستخدام مقياس ETR، وقيمة الشركة بواسطة ROA. توصلت النتائج إلى أن الشركات في فلسطين تحاول تجنب الضرائب للاستفادة من وفورات الضرائب وزيادة التدفقات النقدية، مما يعمل على زيادة قيمة الشركة.

- **دراسة الشرقاوي (2019)** هدفت الدراسة إلى قياس العلاقة بين التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة الاستثمار للشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية، باستخدام عينة من (43) شركة في الفترة من (2014-2018)، وتم قياس التجنب الضريبي بواسطة ETR، وقياس كفاءة الاستثمار من خلال نموذج Biddle et al., 2009 وChen et al., 2011، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهريّة سالبة بين التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، وأوصت الدراسة إلى إعادة الاختبار باستخدام مقاييس بديلة للمتغيرات المستخدمة في الدراسة والتعرف على مدى الاستقرار في النتائج بين المقاييس المختلفة.

- **دراسة (Khurana et.al (2018)** هدفت إلى قياس أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين التجنب الضريبي للشركات وكفاءة الاستثمار، وما إذا كان التجنب الضريبي يولد ثروة لشركة المساهمين أو يؤدي إلى تفاقم مشاكل الوكالة، وكانت عينة الدراسة تتكون من (214,030) مشاهدة بين (1994 و2015). ووجدت الدراسة أنه مع ازدياد التجنب الضريبي تظهر الشركات ذات القدرة الإدارية العالية زيادة في كفاءة الاستثمار، أي انحرافات أصغر عن المستويات المتوقعة للإفصاح الاستثماري، وتُظهر أيضا أنه مع زيادة التجنب الضريبي تزيد قوة حوكمة الشركات من كفاءة الاستثمار.

ثانياً: دراسات سابقة تناولت كفاءة الاستثمار

- **دراسة (شليبي، 2024)** هدفت هذه الدراسة حول اختبار أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية على كفاءة الاستثمار في شركات المساهمة المصرية باستخدام عينة مكونة من 100 شركة غير مالية. حيث تم استخدام مقياس (Chen at al (2011) لقياس كفاءة الاستثمار، توصلت نتائج الدراسة إلى أن الاحتفاظ المفرط بالنقدية قد يؤدي إلى انخفاض كفاءة الاستثمار، أي أن هناك أثر معنوي عكسي بين الاحتفاظ بالنقدية وكفاءة الاستثمار، مما يعيق من نمو وعوائد الشركة على المدى الطويل، وقد أوصت الدراسة الشركات بتقييم الفرص الاستثمارية بشكل منتظم والمشاريع ذات العوائد المرتفعة بما تتماشى مع استراتيجياتها.

- **دراسة (Adwan et.al (2024)** هدفت الدراسة إلى التحقق من تأثير ملكية الموظفين غير التنفيذيين على كفاءة قرارات الاستثمار لعينة من الشركات الأوروبية غير المالية خلال الفترة 2006-2017، وتشير النتائج التي توصل إليها الباحث إلى أن ملكية الموظفين غير التنفيذيين تزيد من كفاءة الاستثمار على مستوى الشركة من خلال تقليل عدم تناسق المعلومات وتحسين رقابة الإدارة.

- **دراسة صالح (2023)** تناولت الدراسة اختبار أثر غموض التقارير المالية على كفاءة الاستثمار المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية، واختير فروض الدراسة بإجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 221 مشاهدة للشركات محل عينة الدراسة حيث تم قياس كفاءة الاستثمار باستخدام مقياس Chin et al., 2011. وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبي (إيجابي) ومعنوي لغموض التقارير المالية على كفاءة (عدم كفاءة) استثمار الشركات.

- **دراسة (Huang (2023)** بحثت هذه الدراسة في تأثير المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات على كفاءة الاستثمار في المؤسسات المالية الصينية والأداء المالي من 2010 إلى 2019. وقد تم قياس كفاءة الاستثمار باستخدام نموذج دراسة (Richardson 2006; Chen et al., 2011; Biddle et al., 2009)، وأظهرت النتائج إلى وجود علاقة إيجابية كبيرة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات وكفاءة الاستثمار وأداء المؤسسات المالية. وتظهر النتائج أيضاً أن أداء الشركات المسؤولة بيئياً أفضل من حيث كفاءة الاستثمار والأداء المالي، ومن أهم ما أوصت به الدراسة أن يقوم المديرين بالنظر بشكل استراتيجي في المسؤولية الاجتماعية والبيئية للشركات للحد من مشاكل الوكالة وتحسين كفاءتها الاستثمارية وأدائها.

- **دراسة النعيمي والبطاط (2022)** هدفت إلى تبين المفاهيم والنماذج المستخدمة لتقييم نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار، وكانت عينة الدراسة عبارة عن 9 شركات صناعية مدرجة في سوق الأوراق المالية العراقية، وتوصلت إلى أن إدارات الشركات تسعى إلى تعظيم قيم شركاتهم، ويتحقق ذلك من خلال الوصول إلى مستوى الكفاءة في الاستثمار، مما يعني عدم وجود فرص استثمارية تحقق صافي قيمة حالية موجبة غير مستغلة، وقد أوصت أنه ينبغي على إدارة الشركات

- استخدام الكفاءة الاستثمارية كأحد أساليب تقييم الأداء، إلى جانب أساليب تقييم الأداء المعتمدة، لأن كفاءة الاستثمار تعظم قيمة الشركة.
- **دراسة المخيل (2022)** تناولت أثر حجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، وتم اختيار (58) شركة مساهمة كعينة من الشركات المصرية المقيدة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة (2018- 2021)، واستخدمت الدراسة المنهج الاستقرائي والاستنباطي، وتوصلت النتائج إلى أن حجم مكتب المراجعة له تأثير سلبي على الكفاءة الاستثمارية، وأوصت الدراسة بضرورة التوعية بأهمية جودة المراجعة الخارجية وابعادها ودورها المحوري في ضمان جودة التقارير المالية.
 - **دراسة Wang (2022)** تناولت أثر الأداء البيئي والاجتماعي والحوكمة RSG، وجودة التدقيق، على كفاءة الاستثمار، وكانت العينة مكونة من الشركات الصينية المصنفة أسهمها تصنيف A خلال الفترة من (2011- 2020). وأظهرت النتائج أن الأداء البيئي والاجتماعي والحوكمة RSG يمكن أن يحسّن بشكل كبير من كفاءة الاستثمار وكفاءة الأداء.
 - **دراسة منصور (2021)** اختبرت أثر جودة المراجعة المدركة PAQ على الكفاءة الاستثمارية، من خلال اختبار تأثير خمس متغيرات معدلة على هذه العلاقة، وتضمنت العينة (96) شركة مصرية غير مالية مقيدة في البورصة خلال الفترة (2012 - 2019)، ومن أهم النتائج تؤثر جودة المراجعة المدركة على كفاءة الاستثمار. وأوصت الدراسة مكاتب المراجعة المصرية بالحرص على تحقيق جودة المراجعة المدركة والحفاظ عليها وتعزيزها بشكل مستمر.
 - **دراسة فرحان (2021)** تناولت العلاقة بين التخصص القطاعي للمراجع وكفاءة الاستثمار، بتوسيط اليات حوكمة الشركات، وذلك على عينة من (12) شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية العراقي خلال الفترة بين (2011-2019)، وتوصلت الدراسة إلى ان هناك أثر للتخصص القطاعي للمراجع في كفاءة الاستثمار، ويزداد إيجاباً عند توسيط آليات حوكمة الشركات. أوصت بضرورة تأكيد الهيئات التشريعية والتنظيمية لمهنة المراجعة في العراق ومنها مجلس مهنة مراقبة الحسابات على مكاتب المراجعة بوجود مستوى مقبول من التخصص في قطاع معين.
 - **دراسة Lin et.al (2021)** هدفت إلى قياس أثر استراتيجية الأعمال على العلاقة بين المسؤولية الشركات الاجتماعية (CSR) والاستثمار المفرط، واستخدمت عينة من (3000) شركة أمريكية للفترة (1996-2016)، وتوصلت إلى أن مشكلة الوكالة وعدم تناسق المعلومات عاملان وسيطان للتأثير على المسؤولية الاجتماعية للشركات وكفاءة الاستثمار.
 - **دراسة (بلال, 2020)** هدفت الدراسة إلى دراسة واختبار أثر تغطية المحللين الماليين للشركات على كفاءة الاستثمار، وكانت العينة مكونة من (42) شركة موزعة على (12) قطاعاً من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، من (2011 م حتى 2017م)، وأشارت النتائج الى أنه في ظل زيادة تغطية المحللين الماليين للشركات، تزداد كفاءة الاستثمار بها.
 - **دراسة Iqbal and Khan (2020)** هدفت الى بيان أثر جودة التقارير المالية على كفاءة استثمار، في شركات السيارات الباكستانية المدرجة في PSX للفترة (2005-2018)، وأظهرت نتائج الدراسة أن تقديم الشركات لتقارير مالية بجودة عالية يحسن من كفاءة استثمار، حيث ان التقارير المالية عالية الجودة تخلق الثقة بين المساهمين، مما يزيد من كفاءة الاستثمار.
 - **دراسة بصوص (2019)** تناولت تحليل أثر تطبيق معايير بازل على كفاءة الاستثمار، لعينة من (10) بنوك مصرية مقيدة في البورصة من عام (2015م - 2017م). وتوصلت الى وجود أثر جوهري لتطبيق معايير بازل على كفاءة الاستثمار، فيما اوصت بوجوب الالتزام بمعايير لجنة بازل والنسب المحددة التي أقرتها اللجنة؛ وذلك لرفع كفاءة الاستثمار بالبنوك.
 - **دراسة محمد والعنابي (2012)** هدفت الى التعرف على مجالات الاستثمار والمقارنة بين أنشطة الاستثمار والعائد المتحقق منها، لشركتي التأمين الوطنية والتأمين العراقية، من عام (2001 - 2010)، وقد تم قياس كفاءة الاستثمار بمؤشرات مالية أهمها معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وكانت من النتائج التي توصل إليها الدراسة هي عدم تمتع شركتي التأمين بالمرونة الكافية للتوسع بالمشاريع الاستثمارية، وأوصت بضرورة إتباع المنهج العلمي السليم في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

- دراسة (Chen et.al (2011) اختبرت الدراسة أثر التدخل الحكومي على كفاءة الاستثمار في الصين، على عينة من شركات المساهمة غير المدرجة محلياً في الصين خلال الفترة (2001-2006)، وأشارت النتائج إلى أن تدخل الحكومة في الشركات المملوكة للدولة تضر بكفاءة الاستثمار.

ومن خلال مطالعة وتحليل الدراسات السابقة يمكن القول، انه تم إجراء جميع الدراسات السابقة، والتي تناولت متغير الدراسة المستقل (ممارسات التجنب الضريبي) في الفترة من (2018-2024)، وفي حين أجريت الدراسات السابقة التي تناولت متغير الدراسة التابع (كفاءة الاستثمار) في الفترة (2019-2022) باستثناء دراسة (Chen et.al (2011) ودراسة محمد والعتابي (2012)، مما يدل على أهمية وحدثة موضوع الدراسة، وأنه جدير بالبحث.

وتميزت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة أنها ربطت متغيري الدراسة (ممارسات التجنب الضريبي، وكفاءة الاستثمار) معاً، وطبقت في البيئة الفلسطينية والتي تشهد نقصاً في نوعية هذه الدراسات، فبالمقارنة مع الدراسات السابقة، لم يتم تطبيق وربط ودراسة هذين المتغيرين معاً، وخاصة في البيئة الفلسطينية- في حدود علم الباحثين- ولم تتطرق الدراسات السابقة إلى هذا الجانب، مما يبرر تناول هذا الموضوع بشكل بحثي معمق.

حدود الدراسة

حدود مكانية: طبقت الدراسة على الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين.
حدود زمانية: تناولت الدراسة المدة الزمنية (2010م -2021م).
حدود موضوعية: اقتصر على دراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار.

الإطار النظري

زاد الاهتمام مؤخرًا بشكل كبير في الاستثمار على المستوى المحلي والعالمي، واتجهت العديد من الدراسات حول دراسة الاستثمار، وخاصة كفاءة هذا الاستثمار الذي يعد هدفاً أساسياً تسعى إليه كافة الشركات لتحقيق أهداف أصحاب المصالح بما فيهم المستثمرون، ولكن أصبحت تمثل مصدر قلق في الإدارة المالية (Xin,2017)؛ كون أن انفصال الملكية عن الإدارة قد ينشأ عنه تضارب في المصالح بين إدارة الشركة والمستثمرين في تحقيق الأهداف المرجوة، فقد تسعى إدارة الشركة إلى تحقيق وفورات نقدية من خلال تخفيض الالتزامات الضريبية، باستخدام ممارسات التجنب الضريبي؛ لتحقيق مصالحها الشخصية، بما في ذلك التوسع في مشاريع استثمارية ذات صافي قيمة عالية موجبة أو سالبة، وقد تباينت اتجاهات آراء الباحثين حول تلك الممارسات بين مؤيد ومعارض حول تأثيرها على كفاءة الاستثمار، وفي هذا القسم استعرضت الدراسة المفاهيم النظرية حول الممارسات التجنب الضريبي وعلاقتها بكفاءة الاستثمار.

أولاً: التجنب الضريبي Tax Avoidance

تعددت تعريفات التجنب الضريبي في الأدب المحاسبي حيث أوضحت دراسة (Allen, 2016) بأن التجنب الضريبي هو التلاعب في الدخل الخاضع للضريبة من خلال التخطيط الضريبي التعسفي/ الضار من قبل الإدارة، وترى دراسة أخرى، بأنه وسيلة لتقليل الدخل الخاضع للضريبة من خلال اتمام التخطيط الضريبي باتخاذ طرق قد تصنف أو لا تصنف على أنها تهرب ضريبي (Salman et al.,2018)، كما عرفه (Payne and Raiborn,2018) بأنه اجراءات قانونية أخلاقية هدفها تخفيض الضرائب بالاستفادة من المزايا والاعفاءات القانونية المقررة، بينما يعرفه (نضال،2019) بأنه قيام المكلف باستخدام أساليب مسموح بها قانونياً لتخفيض الضريبة المستحقة عليه أو عدم دفعها دون الاتجاه لأعمال مخططة عن طريق مزاوله الأنشطة غير الخاضعة للضريبة، بينما ترى دراسة أخرى أنه عبارة عن الممارسات والأساليب التي يقوم بها الممول لتخفيض العبء الضريبي إلي أقل قدر ممكن، وذلك أما عن طريق الاستفادة من المزايا الضريبية التي يمنحها القانون الضريبي وبما يتوافق مع مقصد المشرع الضريبي وهو ما يطلق عليه "التجنب الضريبي المقبول"، أو عن طريق ممارسات غير قانونية وهي من خلال استغلال ثغرات القانون والخروج عن مقصد المشرع القانوني وهذا ما يتشابه تماماً تهرباً مع ممارسات التجنب الضريبي وهو ما يطلق عليه "التجنب الضريبي التعسفي/ الضار"

(خليل وآخرون، 2024).

- وبالتالي يمكن تعريف التجنب الضريبي بأنه الاستراتيجيات والممارسات الضريبية تستخدمها الشركات لتخفيض الاعباء الضريبية، وتبدأ بالتخطيط الضريبي حتى تصل الى التجنب الضريبي دون الخروج عن الأحكام القانونية الضريبية، وتنتهي بالتهرب المخالف للقانون.

وترى بعض الدراسات أنه يمكن تقسيم التجنب الضريبي إلى تجنب ضريبي تعسفي/ ضار وتجنب ضريبي غير تعسفي/ غير ضار، ولكن اختلفت الدراسات بتعريف التجنب الضريبي الضار وغير الضار، وكان الاختلاف من حيث الإجراءات والقوانين، فيما اتفقت أن النوعين يهدفان لتخفيض عبء الضريبة، ويمكن توضيحهما كالتالي:

- التجنب الضريبي التعسفي/ الضار:

يمكن وصف التجنب الضريبي التعسفي أو التجنب الضريبي الضار بأنه مخطط يهدف إلى تخفيض العبء الضريبي باستخدام أنشطة وممارسات تتخذها إدارة الشركة لتقليل المصاريف الضريبية عملياً بواسطة المنطقة الرمادية المتعارف عليها في اللوائح الضريبية (Arham et al., 2020). وقد تم تفسيره بوجهتي نظر، وجهة النظر الأولى هي النظرة التقليدية، وذلك بأنه طريقة لتأمين الثروة، أما وجهة النظر الثانية فهدفتها التهرب الضريبي من السلطات الضريبية، بإخفاء الدخل الحقيقي الذي يلحق الضرر بمصلحة المساهمين، وبالتالي يعتبر أسلوب من أساليب إدارة الأرباح (Desai and Dharmapala, 2009)، وترى دراسة (Lanis and Richardson, 2012) بأن التجنب الضريبي التعسفي/ الضار هو عبارة عن ترتيب هدفه الأساسي التجنب القانوني الذي لا يعاقب عليه القانون، ووفقاً لما عرفته دراسة (Martinez and Motta, 2017) بأنه التوسع باستخدام سياسات تعسفية قد تصل إلى التهرب الضريبي؛ وبالتالي يؤدي إلى ارتفاع التكاليف بسبب العقوبات التي تفرضها السلطات الضريبية نتيجة التهرب الضريبي غير القانوني، وفقدان السمعة. ويعتبر التجنب الضريبي التعسفي/ الضار مخالف للقانون، ويقترّب من التهرب الضريبي، ومن الأساليب المستخدمة لتنفيذ التجنب الضريبي التعسفي أو الضار: استخدام ممارسات إدارة الأرباح لتخفيض الدخل، وتضخيم المصاريف، وأيضاً استغلال أسعار التحويل بين الفروع في الدول المختلفة (Lietz, 2013)، وبالتالي يمكن القول ان الهدف من التجنب الضريبي التعسفي/ الضار تقليل الالتزامات الضريبية دون وجود غرض مبرر مسموح لذلك، وغالبًا ما يتم ذلك من خلال خطط معقدة ومناورة. ويُعتبر هذا السلوك غير مقبول، ويمكن أن يضر بالدولة من خلال تقليل الإيرادات الضريبية.

- التجنب الضريبي غير التعسفي/ غير الضار:

يعرف التجنب الضريبي غير التعسفي/ غير الضار أو التجنب الضريبي غير الضار بأنه استخدام استراتيجيات وتقنيات تخطيط ضريبي مشروعة لتقليل الالتزامات الضريبية مع الالتزام بقوانين وأنظمة الضرائب (Rajab et al., 2022)، وأوضحت دراسة (Lietz, 2013) أن التجنب الضريبي غير الضار يتطابق مع ما يسمح به القانون ضريبياً، مثل: الاستثمار في مجالات معفاة من الضريبة، أو مجالات منخفضة الضريبة، و عرف أيضاً من قبل دراسة (Martinez and Motta, 2017) بأنه اتخاذ إجراءات يدعمها القانون لتخفيض والتلاعب في الدخل الخاضع للضريبة، وبالتالي يمكن القول ان التهرب الضريبي غير التعسفي/ غير الضار يعتبر أسلوب مشروع لا يعاقب عليه القانون لتخفيض الالتزامات الضريبية. ويمكن اعتبار إن التجنب الضريبي التعسفي/ الضار وغير التعسفي/ غير الضار من أساليب التلاعب المحاسبي، وتهدف الى تضليل مستخدمي القوائم المالية، لكن التجنب الضريبي غير التعسفي/ غير الضار قانوني، ويفاضل بين البدائل الواردة في المعايير المحاسبية أو أحكام التشريع الضريبي لاختيار البديل الأمثل الذي يؤدي إلى منافع كالفورات الضريبية، على عكس التجنب التعسفي/ الضار الذي يقوم على استغلال الفجوات القانونية بهدف عدم الالتزام بالضريبة، فالقيام بمثل هذه الأنشطة من قبل إدارات الشركات قد تحقق منافع اقتصادية لحملة الأسهم والإدارة، ولكن ينتج عنها إدارة الأرباح لتحقيق مصالح شخصية، وبالتالي تؤثر على شفافية وجودة التقارير المالية.

كما ويتضح ان هناك مجموعة من المفاهيم المرتبطة بمفهوم التجنب الضريبي، والتي يصعب الفصل بينها، وهي (التهرب الضريبي، والتخطيط الضريبي)، ويمكن توضيح الاختلاف بين التجنب والتهرب والتخطيط الضريبي فيما يلي:

فالتهرب الضريبي هو استخدام أساليب غير مشروعة لعدم دفع الضريبة، وبالتالي هو عمل غير قانوني، يقوم على إعطاء بيانات غير حقيقية، بهدف التهرب من دفع الضريبة، ويتعرض على اثرها المتهم إلى عقوبات مالية، وأحياناً جنائية، وقد تتضاعف العقوبات إذا تكررت عملية التهرب (إبراهيم، 2013)، بينما يعرف التخطيط الضريبي بأنه اجراءات للتلاعب بمصادر الدخل يقوم بها دافعة الضرائب لتخفيض العبء الضريبي أو تعليقه أو إلغائه في نطاق إطار قانوني بالاستفادة من الاستثناءات والإعفاءات التي توفرها

الأحكام والإدارة الضريبية (Harinurdin,2018)

وبالتالي فالتخطيط الضريبي هو المرحلة التي تسبق التجنب الضريبي والتهرب الضريبي، فيعد التخطيط الضريبي تجنباً ضريبياً إذا تم باستخدام أساليب وإجراءات قانونية مشروعة، ويُعد التخطيط الضريبي تهرباً ضريبياً إذا تم باستخدام أساليب وإجراءات غير قانونية غير مشروعة، كما أن هناك عاملاً مشتركاً بين المفاهيم الثلاثة وهو الهدف، حيث تهدف تلك المصطلحات إلى تخفيض حجم الالتزامات الضريبية (فودة، 2020).

ويمكن تلخيص ما سبق فيما يلي:

- إن التجنب الضريبي مجموعة استراتيجيات وآليات ضريبية تستخدمها الشركة لتخفيض العبء الضريبي، ويبدأ بالتخطيط الضريبي والتجنب الضريبي دون الخروج عن الأحكام القانونية الضريبية وينتهي بالتهرب الضريبي الخارج عن القانون.
- إذا تم التخطيط وفقاً للأحكام الضريبية فيجب أن تكون ممارسات التجنب الضريبي وفقاً للأحكام الضريبية.
- التهرب الضريبي مضر للشركات ويعد احتيالياً، فعند اكتشاف السلطات الضريبية بوجود تهرب ضريبي فتعاقب المتهرب، أما إذا اكتشف وجود تجنب ضريبي فلا تتم المعاقبة.
- جميع الأنشطة (التخطيط والتجنب والتهرب الضريبي) تهدف لتخفيض الأعباء والالتزامات الضريبية أو تتجنب دفع الضريبة نهائياً.

التجنب الضريبي والتهرب الضريبي كلاهما يمثلان تحدياً كبيراً للمجتمع، حيث يؤثران سلباً على إيرادات الدولة ويعوقان تنفيذ المشاريع التنموية التي تعود بالنفع على جميع شرائح المجتمع من الناحية الاجتماعية والتنموية وليست القانونية فحسب. وانطلاقاً من أن للتجنب الضريبي مجموعة من الآليات التي تستخدمها الإدارة لتخفيض العبء الضريبي فقد رأت دراسة Asiri, et.al (2020) ودراسة فودة (2020)، بالإضافة إلى دراستي (Renselaar,2016; يوسف، 2019) أن آليات ممارسة التجنب الضريبي تتمثل في الاستراتيجيات التالية:

1. **استراتيجية بدائل التمويل:** كلما زادت نسبة التمويل بالديون في مقابل نسبة التمويل بالملكية كلما زادت قدرة الشركة على تخفيض الدخل الخاضع للضريبة، ومن ثم تخفيض حجم المدفوعات الضريبية نتيجة لارتفاع مصروفات التمويل.
 2. **المرونة المحاسبية:** من خلاله يمكن للشركة أن تتجنب الضرائب بهدف تحقيق وفورات ضريبية، بالمفاضلة بين بدائل القياس والتقييم المحاسبي التي تسمح بها معايير المحاسبة مثل: التمويل بالمديونية بدلاً من التمويل بالملكية واللجوء إلى التأجير التمويلي بدلاً من الشراء، واستخدام طرق تسعير البضاعة بما يحقق تجنب الضرائب.
 3. **التسعير التحويلي:** قيام الشركات باستخدام أسعار تحويل داخلية غير عادلة وغير صحيحة لتحويل المنتجات والخدمات بين فروعها المختلفة في الدول المختلفة بهدف تحويل الأرباح من الدول ذات معدلات الضريبة المرتفعة إلى دول أخرى ذات معدلات ضريبة منخفضة بما يتيح تخفيض المدفوعات الضريبية للشركة الأم.
 4. **ترحيل الدخل:** ويعني لجوء الإدارة إلى ترحيل الدخل من الفترات ذات معدلات الضريبة المرتفعة إلى الفترات ذات معدلات الضريبة المنخفضة، بمعنى إذا كان اعتراف الشركة بمزيد من الدخل سوف يجعلها تخضع لشرائح أعلى من الضريبة فقد تقوم الإدارة بتأجيل الاعتراف أو ترحيل هذا الدخل لفترات تالية حتى يخضع للضريبة بمعدلات منخفضة خلال السنة الحالية فودة (2020).
- فيما تناولت العديد من الدراسات المنافع والسلبيات التي تنتج عن ممارسات التجنب الضريبي، وكان من أهم المنافع التي تحصل عليها المنشأة هو الوفورات النقدية، فيما كانت أهم سلبياتها الخروج عن الإجراءات والقوانين الضريبية، وبالتالي من المهم تناول الآثار الإيجابية والآثار السلبية للتجنب الضريبي.

الآثار الإيجابية: تتمثل الوفورات النقدية أهم المنافع المباشرة التي تستفيد منها الشركة من ممارسة التجنب الضريبي، حيث تساهم هذه الوفورات في: (Rego and Wilson, 2014 ; Alexander, 2019; Martinez and Ramalho, 2014).

1. إتاحة المجال لمزيد من فرص الاستثمار، وهو ما ينعكس بصورة مباشرة على قيمة المنشأة.
2. توفير سيولة نقدية يمكن استعمالها في تسيير أعمال المنشأة أو سداد أي التزامات طارئة أو تحسين الوضع المالي أمام جهات التمويل المختلفة.
3. المساهمة في تخفيض تكلفة اقتراض وتدعيم ثروة الملاك عن طريق التوزيعات النقدية المباشرة، أو من خلال زيادة حجم

الاستثمارات ثم تعظيم قيمة المنشأة.

الآثار السلبية: يترتب على قيام إدارة المنشأة بممارسة أنشطة التجنب الضريبي العديد من الآثار السلبية والمخاطر، ومن أهمها:

محمد، وبغدادى (2019)، يوسف (2019)، Payne and Raiborn (2018)

1. تكاليف وأتعاب خبراء القانون والضرائب القادرين على استغلال الثغرات الموجودة بالقانون الضريبي.
2. احتمال فقد المنشأة لسمعتها داخل المجتمع في حالة الكشف عن أن المنشأة تتخبط في ممارسات التجنب الضريبي لتتجنب دفع حق المجتمع.
3. تعنت الإدارة الضريبية حيث يؤدي تكرار قيام المنشأة بممارسة أنشطة التجنب الضريبي الضار إلى دفع الإدارة الضريبية للتعامل بشكل متعنت ومتشكك مع المنشأة في جميع تعاملاتها الضريبية.
4. قد تواجه المنشآت التي مارست التجنب الضريبي قيوداً ومحاذير على نقل الأرباح، ويترتب على ذلك عدم كفاءة استثمار هذه الأموال.

ولقد تناولت الدراسات قياس التجنب الضريبي بالشركات، وذلك باستخدام مقاييس عديدة منها:

• مقياس الاختلافات بين القيم الضريبية والمحاسبية **Book- Tax Differences**:

يشير مقياس الاختلافات بين القيم الضريبية والمحاسبية (BTD) إلى الفرق بين الدخل المحاسبي قبل الضريبة والدخل الخاضع للضريبة لشركة ما، مقسوماً على إجمالي أصولها، ويُستخدم لقياس مدى تجنب الشركات للضرائب، حيث تشير القيم الأعلى إلى زيادة في تجنب الضرائب. ويتم حساب BTD على النحو التالي: $BTD = (\text{الدخل المحاسبي قبل الضريبة} - \text{الدخل الخاضع للضريبة}) / \text{إجمالي الأصول}$ ، حيث يُحسب الدخل الخاضع للضريبة كالتالي: $\text{الدخل الخاضع للضريبة} = \text{مصرف ضريبة الدخل الحالي} / \text{معدل الضريبة الاسمي} = (\text{ضريبة الدخل} - \text{مصرف ضريبة الدخل المؤجلة}) / \text{المعدل الضريبي الاسمي}$. وقد أشارت دراسة مثل (Desai and Dharmapala, 2006) بالإضافة إلى بعض الدراسات المحاسبية السابقة مثل: (Wilson, 2009) أن وجود اختلافات بين الدخل المحاسبي والدخل الضريبي يشير إلى ممارسات التجنب الضريبي، فكلما ازدادت هذه الاختلافات بين الدخل الضريبي والدخل المحاسبي ازدادت التعديلات من جانب مصلحة الضرائب.

• معدل الضريبة النقدي الفعال (Cash Effect Tax Rate)

هو مقياس للتجنب الضريبي، ويتم حسابه من خلال المعادلة التالية (Jiang et al., 2022; Doktor et al., 2020; Gulzar)

(et al., 2018; Ardillah and Halim, 2022)

معدل الضريبة النقدي الفعال CETR = $\text{مصرف الضرائب النقدي المدفوع} \div \text{صافي الربح قبل الضرائب}$

ويعتمد هذا المعدل على القيمة النقدية للمدفوعات الضريبية، فعندما تنخفض قيمة هذا المعدل، يشير ذلك إلى زيادة في ممارسة التجنب الضريبي والعكس صحيح. ومن الممكن أن تمنع إلى حد ما من تأثير إدارة الأرباح وفقاً لأساس الاستحقاق. حيث يُعتبر أداة فعالة في تقدير التجنب الضريبي، ذلك لأنه يضمن أن المدفوعات الضريبية التي تعود لسنوات سابقة تم مراجعتها من قبل مصلحة الضرائب. ولا يعتمد هذا المعدل على قيمة مصرف ضريبة الدخل، مما يساهم في تقليل التأثيرات المحتملة الناتجة عن المسموحات والإعفاءات الضريبية.

• معدل الضريبة النقدي الفعال طويل الأجل (LR Cash ETR)

ويحسب هذا المعدل بقسمة قيمة الضريبة المدفوعة نقداً لعدد من السنوات على الدخل المحاسبي قبل الضريبة لعدد من السنوات، ويعتمد هذا المقياس على استخدام قيمة الضريبة المدفوعة نقداً وليس قيمة مصرف الضريبة، ويعتبر انخفاض هذا المعدل بمثابة انعكاس لارتفاع معدل القيام بممارسات التجنب الضريبي (موسى، 2020)، وقد أظهرت دراسة أن التجنب الضريبي يمكن أن يؤثر سلبيًا على التدفق النقدي للشركة، حيث يؤدي إلى انخفاض التدفق النقدي وزيادة تكلفة رأس المال، كما قد يؤدي أيضاً إلى تخفيض التحيز و التقلبات السنوية الناتجة عن استبعاد سنوات الخسارة (عبد الرحمن، 2019) الفرق بين الضريبة على الدخل المحاسبي قبل الضريبة محسوبة بالمعدل الاسمي والضريبة النقدية المسددة منسوباً هذا الفرق إلى الدخل المحاسبي قبل الضريبة:

ويتم قياسه بالمعادلة التالية (زيتون، 2021)، (Benkraiem et al., 2022):

$$\text{Tax Avoid it} = (\text{£ t t-2 (PTEBX *STR) it} - \text{£ t+1 t-1 CTP it}) / \text{£ t t-2 PTEBX it}$$

حيث إن:

PTEBX : الأرباح المحاسبية قبل الضرائب والعناصر غير العادية / غير المتكررة.

CTP: الضرائب النقدية المسددة.

ويعتمد هذا المقياس على ثلاث سنوات لقياس التجنب الضريبي، مما يساعد في الحد من تأثير البنود التي تعكسها السنة الواحدة، وكلما زادت قيمة هذا المقياس كلما زادت ممارسات التجنب الضريبي، وبالتالي إذا كانت قيمة هذا المقياس مساوية الصفر، فهذا يعني أن الشركة قامت بسداد الضريبة الواجب دفعها، وإذا كانت قيمة المقياس موجبة، فهذا يعني أنه تم دفع مبلغاً أقل من الضريبة الواجب دفعها، وهو ما يشير إلى وجود تجنب ضريبي، وإذا كانت قيمة المقياس سالبة فهذا يعني أنه تم دفع مبلغاً أكبر من الضريبة الواجب دفعها.

• معدل الضريبة الفعال (ETR): Effective Tax Rate

استندت الدراسات السابقة لقياس التجنب الضريبي كون أنه عبارة عن استراتيجيات والممارسات الضريبية تستخدمها الشركات لتخفيض الأعباء الضريبية، وتبدأ بالتخطيط الضريبي حتى تصل إلى التجنب الضريبي دون الخروج عن الأحكام القانونية الضريبية، وتنتهي بالتهرب المخالف للقانون إلى استخدام مقاييس مختلفة لقياس التجنب الضريبي للشركات فمن غير الممكن قياس جميع أنشطة التجنب الضريبي في مقياس موحد، ولكن أجمعت معظم الدراسات إلى قياسه باستخدام معدل الضريبة الفعال، كونه يعكس أنشطة التجنب الضريبي التي تؤثر على صافي الربح فهو يظهر جميع المزايا الضريبية والإعفاءات الممنوحة من خلال القانون، ويتم احتسابه كالتالي (الالتزامات الضريبية / صافي الربح قبل الضرائب)، وعادة ما يضرب الناتج في (-1) لسهولة تفسيره وتماشياً مع الدراسات السابقة، ويدل إن انخفاض هذا المعدل على ارتفاع ممارسة التجنب الضريبي. وقد استخدمت الدراسة الحالية هذا المعدل لقياس أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار؛ لسرعة حسابه، واستخدامه للمقارنة بين الشركات المختلفة داخل نفس القطاع، كما يعبر عن السياسة الضريبية المتبعة من ناحية الشركة، ولكونه الأبرز والأكثر استخداماً في الدراسات السابقة، ولانعكاسه على معدل الضريبة الفعلي الذي تدفعه الشركة، وبالتالي يتم استخدام هذا المعدل كمقياس عكسي لمستوى التجنب الضريبي. (McGuire et al.,2012; Mehrabanpour et al.,2017; Kanagaretnam et al,2018; Jones et al.,2018; Lee and Kao, 2018; Lestari, and Nedya.,2019; Salehi et al.,2020)

- معدل الضريبة الفعلي الحالي: Effective Tax Rate (ER)

ويقال من خلال (مصرف ضريبة الدخل في الفترة الحالية / صافي الدخل قبل خصم الضرائب في الفترة الحالية)، ويمتاز هذا المقياس بالقدرة العالية على اكتشاف كافة ممارسات التجنب الضريبي الدائمة والمؤقتة.

- معدل الضريبة الفعلي النقدي الحالي (CETR) Current Cash Effective Tax Rate

ويتم حسابه من خلال (إجمالي مصروف ضريبة الدخل في الفترة الحالية - مصروف الضرائب المؤجلة في الفترة الحالية) ÷ صافي الدخل قبل خصم الضرائب في الفترة الحالية، ويدل هذا المقياس على أن الشركة تقوم بخصم الضرائب للمصلحة الضريبية بعد دفع جزءاً من أرباح الشركة المحاسبية بقيمة أقل مما يجب، وبالتالي زيادة مستويات التجنب الضريبي (Cheng et al.,2012)

• الفروق الضريبية الدفترية (Book-Tax Difference)

يعكس هذا المقياس مقدار الفروق بين صافي الدخل قبل الضريبة والدخل المقدر الخاضع للضريبة وفقاً لمعدل الضريبة القانوني "الاسمي" على الدخل وذلك عن فترة معينة، وكلما زادت تلك الفروق الضريبية، كلما دل ذلك على زيادة مستوى التجنب الضريبي، ويتم حسابه كما يلي: (Kanagaretnam et.al (2018) Salehi et.al (2020)

- الفروق الضريبية الدفترية الإجمالية (TBTD) Total Book-Tax Difference: ويتم احتسابه من خلال:

(صافي الدخل المحاسبي قبل الضرائب - (مصروف ضريبة الدخل في الفترة الحالية ÷ معدل الضريبة القانوني "الاسمي") ÷ إجمالي الأصول في الفترة السابقة).

- الفروق الضريبية المؤقتة الإجمالية Temporary Book-Tax Difference، وهي الفروق التي تمتد إلى سنوات متتالية تؤدي إلى ظهور ضرائب مؤجلة، مما يعني وجود التزامات ضريبية مستحقة في الفترات المستقبلية (التزامات ضريبية مؤجلة أو قابلة للخصم). يتم احتسابها من خلال (مصروف الضرائب المؤجلة ÷ معدل الضريبة القانوني).

- الفروق الضريبية الدائمة (Permanent Book-Tax Differences (PBTD) الفروق التي تحدث في نفس السنة، أي أنها لا تستمر إلى السنوات التالية، مما يعني أنها لا تؤثر على المبالغ الخاضعة للضريبة أو القابلة للتخفيض الضريبي. ومثالاً على ذلك إعفاء بعض أنواع الإيرادات، حيث يتم التعامل معها بشكل مستقل دون التأثير على المبالغ الضريبية في السنوات القادمة، ويتم حسابها من خلال طرح الفروق الضريبية المؤقتة من إجمالي الفروق الضريبية، ويقاس كالاتي: (صافي الدخل المحاسبي قبل الضرائب - صافي الدخل الضريبي المقدر - مصروف الضرائب المؤجلة ÷ معدل الضريبة القانوني) ÷ إجمالي الأصول في الفترة السابقة). وتنشأ هذه الفروق نتيجة للاختلاف بين القواعد المحاسبية والقواعد الضريبية عند قياس الدخل، وكذلك بسبب استخدام طرق سياسات محاسبية مختلفة.

• معدل التأجيل الضريبي (Deferred Tax Rate (DTR):

يشير معدل التأجيل الضريبي إلى الالتزام الضريبي الذي تراكم على الشركة بمرور الوقت، ولكنها لم تدفعه بعد إلى السلطات الضريبية. يُعرف أيضاً باسم الأصل الضريب المؤجل (DTA) أو الالتزام الضريبي المؤجل (DTL). يمكن أن يكون معدل الضريبة المؤجلة موجباً أو سالباً، اعتماداً على ما إذا كانت الشركة لديها التزام ضريبي أو أصل ضريبي. يمكن حساب معدل الضريبة المؤجلة باستخدام الصيغة التالية فودة (2020):

$$\text{معدل التأجيل الضريبي} = (\text{الأصل الضريبي المؤجل} - \text{الالتزام الضريب المؤجل}) / \text{إجمالي الأصول}$$

حيث إن:

- الأصل الضريبي المؤجل (DTA) هو الفرق بين مصروف الضريبة المعترف به في بيان الدخل والضريبة المستحقة للسلطات الضريبية.
- الالتزام الضريبي المؤجل (DTL) هو الفرق بين الضريبة المستحقة للسلطات الضريبية ومصروف الضريبة المعترف به في بيان الدخل.
- إجمالي الأصول هو القيمة الإجمالية لأصول الشركة.

يمكن أن يكون معدل الضريبة المؤجلة موجباً أو سالباً، اعتماداً على ما إذا كانت الشركة لديها التزام ضريبي أو أصل ضريبي. يشير معدل الضريبة المؤجلة الإيجابي إلى أن الشركة لديها التزام ضريبي ويُطلب منها دفع المزيد من الضرائب في المستقبل. من ناحية أخرى، يشير معدل الضريبة المؤجلة السلبي إلى أن الشركة لديها أصل ضريبي ويمكنها تقليل التزامها الضريبي في المستقبل، وقد استخدم كمقياس للتجنب الضريبي، حيث يعتبر تأجيل الضرائب وترحيلها لفترات تالية من أهم استراتيجيات التجنب الضريبي، ويعد ارتفاع هذا المعدل على ارتفاع مستوى ممارسة التجنب الضريبي (Chang et al., 2016).

ثانياً: كفاءة الاستثمار Investment Efficiency

تعددت الدراسات المحاسبية في وضع تعريفاً لكفاءة الاستثمار، حيث اختلفت باختلاف وجهات نظر الباحثين، فأشارت الدراسات المحاسبية (Wang et al., 2015; Chen et al., 2010) إلى وجود اختلافات في تفسير مفهوم كفاءة الاستثمار، فكفاءة الاستثمار هي مستوى الاستثمار الأمثل، والذي يعني استثمار الشركة حتى تتساوى المنفعة الحدية للاستثمار مع التكلفة الحدية له، ويتم تحديدها من خلال صافي الزيادة في قيمة الشركة (Chen and Tang et al., 2010)، فيما أشارت دراسة فهمي (2022) إلى إمكانية تعريف كفاءة الاستثمار على أنه اقتناء أصول أو استثمارات للاستفادة منها في توليد الدخل في المستقبل مع الأخذ في الاعتبار المنفعة والتكلفة الحدية للاستثمار، والوصول إلى المستوى الأمثل لكفاءة الاستثمار، بما يخفض من الاستثمارات المغال بها، وتنفيذ الفرص الاستثمارية الموجبة المتاحة للشركة، وبما يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة. وبالتالي تعزز من قدرة الاستثمارات التي تولد الأرباح من خلال الموازنة بين العائد والمخاطرة، ومراعاة القوانين والقواعد التي تنظم عملية إدارة المخاطر، والافصاح والشفافية ودرجة السيولة وتحقيق أهداف المستثمرين والدائنين وغيرهم من أصحاب المصلحة مع الشركة الدخيل (2022)، بينما يرى آخرون أن كفاءة الاستثمار هي الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة من خلال تخصيصها للموارد على المشروعات الاستثمارية المرحة صالح (2023)، وبذلك تعتبر كفاءة الاستثمار من أهم مسؤوليات مديري الشركات، حيث إن العائد على القرار الاستثماري هو المسؤول عن تحقيق تدفقات مستقبلية وبالتالي زيادة قيمة الشركة وتعظيمها، وبالتالي فإن مستوى الاستثمار يؤثر على قيمة الشركة، وذلك لان زيادة مستوى

الاستثمار في الشركات التي تعاني من النقص به يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة النعيمي والبطاط (2022)، ومن جانب آخر فإن زيادة مستوى الاستثمار في الشركات التي تعاني من الإفراط به يؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة (Rocca.,2007).

وترى بعض الدراسات أن زيادة مستوى الاستثمار في الشركات التي تعاني من نقص في الاستثمار يؤدي إلى ارتفاع قيمة الشركة حتى الوصول إلى المستوى الأمثل للاستثمار أي الكفاءة الاستثمارية، ونقص الاستثمار في الشركات التي تعاني من الإفراط في الاستثمار يؤدي إلى انخفاض قيمتها. باقتراض أن المشاريع الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية المرتفعة هي التي سيتم تنفيذها أولاً، فإن قيمة الشركة ستزداد حتى الوصول إلى مستوى استثمار معين بعد ذلك، ستبدأ القيمة في الانخفاض مع زيادة مستوى الاستثمار، مما يشير إلى وجود مستوى أمثل للاستثمار النعيمي والبطاط(2020)، وبناءً على ذلك يمكن لإدارة الشركة بالتلاعب بأرباح الشركة باستخدام أساليب التجنب الضريبي بما يحقق مصالحها الشخصية سواء بتعظيمها لقيمة الشركة وتحسين سمعتها أو جذب مستثمرين أو الاستثمار في مشاريع استثمارية ذات صافي قيمة عالية موجبة، أو تخفيض أرباح الشركة بما ينصب في مصالحها الخاصة، وبالتالي التخفيض من قيمة الشركة، والتأثير على كفاءة الاستثمار بالزيادة أو النقصان.

مما سبق يمكن تعريف كفاءة الاستثمار بأنها قيام الشركة بتعظيم الأرباح والاستثمار في مشروعات ذات قيمة عالية موجبة، بما يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة وتحقيق أهداف المستثمرين والدائنين وأصحاب المصلحة مع افتراض اتخاذها قرارات استثمارية سليمة. ويعد الاستثمار له أهمية كبيرة على صعيد المستثمر وعلى صعيد المجتمع.

أهمية الاستثمار

تبرز أهمية الاستثمار أيضاً من خلال: (شموط وكنجو، 2010)

مساهمة الاستثمار في مكافحة البطالة، من خلال استخدام العديد من الأيدي العاملة ومحاربة الفقر والجهل وبعض أشكال التخلف. مساهمة الاستثمار في زيادة الدخل القومي وزيادة راس المال الوطني، وذلك لان الاستثمار يمثل نوعاً من الإضافة الى الموارد المتاحة أو تعظيم هذه الموارد.

نستنتج مما سبق أن أهمية الاستثمار تنصب على زيادة الثروة الوطنية وسد احتياجات المواطنين الأساسية والكمالية وبالتالي استقرار اقتصادي، والنمو الاقتصادي الذي بدوره يساعد في تخفيض نسبة البطالة، استغلال إيرادات الضرائب في إقامة مشاريع تسد احتياجات المواطنين، وبالتالي الازدهار، بحيث يسعى كل مستثمر إلى تحقيق مجموعة من الأهداف.

أهداف الاستثمار

تعددت أهداف الاستثمار، كما اختلفت من مستثمر لآخر، حيث يعتبر الهدف الأساسي والأهم لأي مستثمر هو الموازنة بين العائد والسيولة والمخاطرة، أي تحقيق عائد مناسب على استثماراته بأقل المخاطر، ولخصت دراسة (جردان، 2012) أهم الأهداف الرئيسية للاستثمار فيما يلي:

- تحقيق العائد يعتبر الهدف العام للاستثمار، أي كان نوع الاستثمار.
 - إنشاء وتكوين الثروة وتنميتها، عن طريق سعي المستثمر من وراء العملية الاستثمارية إلى تكوين ثروة والعمل على تنميتها في المستقبل.
 - توفير السيولة اللازمة لمواجهة الحاجات المتوقعة وتأمينها.
- مما سبق تخلصت الدراسة إلى أن الهدف الأساسي يتمثل في الاستثمار في المشاريع ذات صافي قيمة عالية موجبة التي تسعى لتحقيق أقصى ربح مع تجنب المخاطر إلى أقصى حد ممكن.

محددات كفاءة الاستثمار

اشارت الأبيبات المحاسبية (حسين، 2019، قنديل، 2018، مليجي، 2017، الصايغ وعبد المجيد، 2014)، Biddle et al (2009) إلى وجود بعض للعوامل التي تحد من الوصول للمستوى الأمثل للاستثمار هي:

- أولاً: الاختيار العكسي (Adverse Selection)

هو تصرف يتسم بعدم الرشد وينتج عنه سوء اختيار ويؤدي إلى عدم الكفاءة في استثمار الموارد المتاحة، ويُمكن المديرين المتطلعين على المعلومات المناسبة من تحقيق منافع أكبر مقارنة بالأطراف من خارج الشركة عن طريق اختيار استثمارات غير كفؤة أو فقدان فرص استثمارية جيدة، فقد يستخدم المدراء عوائد بيع الأسهم في الإفراط بالاستثمار في مشروعات استثمارية محفوفة بالمخاطر. ولكن إذا توقع المستثمرون أن سعر الأسهم مبالغ فيه فإن ذلك قد يدفعهم لعدم شراء تلك الأسهم، وبالتالي تقييد حرية الإدارة في الاستثمار، وحدثت ظاهرة النقص في الاستثمار.

- ثانياً: مشكلة الخطر (الانهيار) الأخلاقي (Moral Hazard)

تنشأ بسبب تعارض المصالح بين المساهمين وإدارة الشركة وعدم وجود رقابة فعالة وملائمة على الإدارة للتأكد من أنها تسعى إلى تحقيق المصلحة العامة؛ فنتيجة لجهل المساهمين لبعض المعلومات عن الشركة فيمكن أن يتجه المديرين لزيادة الاستثمارات إذا توافر لدى الشركة موارد يمكن استثمارها، فقد توجه الإدارة الاستثمار في مشروعات ذات صافي قيمة حالية سالبة، وبالتالي الاستثمار في مشروعات استثمارية عالية المخاطر (الإفراط في الاستثمار) أما إذا أدرك المستثمرون مشكلة الانهيار الأخلاقي (عدم الأمانة) وتأثيره السلبي على استمرارية الشركة فإن ذلك قد يدفعهم إلى تخفيض رأس المال المقدم للشركة مما يؤدي إلى نقص الاستثمارات فكلتا المشكلتين تؤديان إلى انحراف سياسة الاستثمار بالشركة عن الاستثمار الكفؤ في صورة الإفراط في الاستثمار أو نقص الاستثمار.

مؤشرات كفاءة الاستثمار وطرق قياسها:

تضمن الفكر المحاسبي العديد من الدراسات التي تناولت مؤشرات قياس كفاءة الاستثمار حيث توصلت الدراسات (بحيري، 1981؛ سنبل، 2014؛ الشاويره والدحيات، 2008)، محمد والعتابي (2012)، بصوص (2019)، أنه يمكن الحكم على مستوى الكفاءة الاستثمارية من خلال مجموعة من المؤشرات أبرزها:

- **معدل العائد على الأصول:** تهدف هذه النسبة إلى قياس قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة لها والخاضعة لسيطرتها وهو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والاستثمارية بالشركة، فكلما زادت هذه النسبة دل بشكل عام على كفاءة إدارة واستثمار الشركة لأصولها، ويمكن قياسها بالمعادلة الآتية: صافي الربح بعد الضرائب / إجمالي الأصول.
- **معدل العائد على حقوق الملكية:** تستخدم لقياس مدى كفاءة الإدارة في استغلال أموال أصحاب المنشأة وقدرتها على تحقيق الأرباح نتيجة استثمار تلك الأموال، بعبارة أخرى قياس قدرة الإدارة على استخدام الموارد في تحقيق عائد مناسب لحملة الأسهم (المستثمرين)، ويتم حساب هذا المعدل باستخدام المعادلة: صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / متوسط حقوق الملكية.
- **معدل العائد على الاستثمار:** هي أداة مالية لقياس كفاءة الاستثمار، الهدف منه تحديد العوائد من الأنشطة المختلفة، يمكن احتسابه بالمعادلة التالية: صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / متوسط الأصول المستثمرة.
- **متوسط معدل دوران الأصول:** يقيس مقدار مساهمة الاستثمارات في الأصول في المبيعات، أي مدى مساهمة الأصول في تحقيق المبيعات ويمكن حسابها من خلال المعادلة الآتية: المبيعات / متوسط الأصول المستثمرة.
- **مؤشر فترة الاسترداد:** من المؤشرات التي تهم المستثمرين، وتظهر الفترة التي يجب أن يقضيها المشروع حتى يسترد رأس المال المدفوع بالكامل، وتحسب فترة الاسترداد بالمعادلة الآتية: رأس المال المستثمر / متوسط التدفقات النقدية الداخلة سنوياً. ومن سلبيات هذا المعدل أنه لا يأخذ بعين الاعتبار التدفقات النقدية الداخلة بعد حسابها، ما قد يؤدي لرفض مشاريع قد تكون مجدية اقتصادياً لكن تتأخر عائداتها.
- **مؤشرات التداول والسيولة:** تهدف إلى تحليل وتقييم رأس المال العامل والتعرف على درجة سيولة المشروع على المدى القصير، أي قياس قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.
- **مؤشرات الربحية:** وهي النسب التي تقيس نتيجة أعمال المشروع وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الإدارة العليا وقدرتها على تحقيق الربح، بمعنى آخر تقييم قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح في المستقبل من أنشطتها التشغيلية مقارنة بما تتحملة من مصروفات وتكاليف.

وهناك - أيضاً - مقاييس أخرى لقياس كفاءة الاستثمار، فقد تعددت المقاييس المستخدمة في هذا الشأن، فاستخدمت الدراسات (Chen et.al (2011), Richardson(2006), Biddle et.al(2009), Adeegan (2009) مقاييس مختلفة لكفاءة الاستثمار

ومن أهمها:

• **مقياس (Richardson, 2006 and Biddle et al. 2009):** ويعتبر هذا المقياس الأكثر استخداماً لقياس كفاءة الاستثمار، حيث استخدمته العديد من الدراسات الأجنبية (Cook et al (2018), (Du,2018), (Khurana et al (2018), (Boubaker et al., 2018 and Gan et al., 2019), Lin(2021), Wang (2022), Adwan(2024). وكذلك دراسات باللغة العربية بلال (2020)، الدخيل (2022)، فرحان (2022) كفاءة الاستثمار على أنها إجمالي الاستثمارات في البحوث والتطوير والنفقات الرأسمالية ونفقات الاقتناء لشركات أخرى مخصصاً منها مبيعات الأصول، وقسمتها على إجمالي الأصول الخاصة بالشركة، بالرغم من بساطته إلا أنه لا يأخذ في الاعتبار ظروف الصناعة التي تنتمي لها الشركة والمقدرة الإدارية التي تدير هذه الأصول، ومعدل نمو المبيعات أو الإيرادات للشركة. يتم قياسه باستخدام المعادلة التالية:

$$It = (RD t + CRPEX t + Acquisitions t - Sale PPE,) TA t$$

• **مقياس (Chen at al ,2011):**

استخدمت هذا المقياس العديد من الدراسات مثل (Andre et.al,2014), Wang et al(2015), Cherkasovaand Rasadi,2017), Elberry and Hussainey (2020),(Assad et al.,2020),Widuri(2020),Huang(2023) وتقاس كفاءة الاستثمار بقيمة الانحراف عن القيمة المتوقعة التي يتم الحصول عليها من نموذج التنبؤ بالاستثمار، باعتباره دالة لكل من فرص النمو المتوقع في المبيعات أو إيرادات النشاط؛ وذلك لأن العلاقة بين الاستثمار ونمو المبيعات قد تختلف نتيجة التغير في نمو المبيعات، ويتميز هذا النموذج بالأخذ في الاعتبار معدل نمو المبيعات واتجاه هذا النمو بالمقارنة بمقياس Biddle et al.,2009). ويمكن قياسه باستخدام المعادلة التالية:

$$Invest it, t = \beta_0 t + \beta_1 NEG it -1 + \beta_2 Sales Growth it -1 + \beta_3 NEG1, t-1 * Sales Growth i,t -1 + e i,t$$

• **مقياس Tobin's Q:**

وفقاً لهذا المقياس يتم تقدير حجم الاستثمار المتوقع للشركة في العام القادم في ضوء نمو الشركة بالاعتماد على النسبة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لإجمالي الأصول Market to Book كبدل لقيمة Tobin's Q، ويمكن قياسه باستخدام المعادلة التالية:

$$Investment it = \beta_0, t + \beta_1 t OCF j, t -1 + \beta_2, t * MTB j, t -1 + \beta_3 j, t$$

النظريات المفسرة للعلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار

في ظل الاهتمام المتزايد بتفسير العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، اهتم الباحثون باختبار مدى نجاح عدد من النظريات في تفسير العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار في ضوء منطلقات كل منها ومن أهم هذه النظريات: نظرية الوكالة، نظرية أصحاب المصالح، نظرية المنع. وفيما يلي تم التطرق إلى نبذة عن كل نظرية، وختاماً تفسير العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار باستخدام نظرية الوكالة.

نظرية الوكالة:

ترتكز نظرية الوكالة التعارض في المصالح بين الملاك والإدارة لأن المديرين يتوقعون منهم اتخاذ قرارات ضريبية كفؤة، ولكن في الحقيقة يقومون بتصرفات انتهازية، والعمل على تحقيق مزايا خاصة بهم فيما يعرف بالتربح الإداري الانتهازي الذي يضر بمصالح المساهمين، من خلال عدم الإفصاح عن المعلومات بالادعاء بأن ذلك سيعود بالنفع على المساهمين، وسيزيد من فوائد الوفورات الضريبية بحيث يعوض بشكل كبير تكاليف الوكالة من خلال إخفاء الأنشطة المحاسبية عن السلطات الضريبية (Chan et al (2016)، كما أضافت دراسة (Dhawan et al(2020) أن ممارسات التجنب الضريبي يمكن أن يزيد من مخاطر الإفلاس، وذلك إن لم تفق تكاليف الوكالة التدفق النقدي الناتج ممارسة التجنب الضريبي. فمشاركة المديرين في مثل هذه الأنشطة تعد مؤشراً على مشكلة الوكالة.

نظرية المنع

كما أوضحت الدراسات المحاسبية (Chen and Chu , 2005 ; Slemrod, 2007,2004 ; Lee et al.,2016) تفسر هذه

النظرية أنه يمكن للإدارة القيام بخطط تفصيلية لمصلحة الملاك المحايدين للمخاطر باستغلال الثغرات القانونية الموجودة بالقوانين الضريبية واستخدام أساليب وممارسات تهدف للتهرب الضريبي، وذلك مع عدم دراية دافعي الضريبة بهذه الممارسات.

نظرية أصحاب المصالح

تجسد هذه النظرية العلاقة بين الشركة وأصحاب المصلحة، والتأكد من أن التزم الشركة بدفع الضرائب بشكل عادل ، فتسعى الشركات على الاحتفاظ بعلاقة جيدة مع البيئة المحيطة بما في ذلك المجال الضريبي ومدى امتثالها بالقوانين الضريبية؛ لتأثير ذلك على استمراريتها بغض النظر عن الجانب المالي الخاص بالشركة، فالسعي لتخفيض العبء الضريبي يمثل ضرراً على المصلحة العامة بتأثيره على الإيرادات الضريبية للدولة، وبالتالي على سمعة الشركة لدى أصحاب المصلحة، بحيث تخفيض الضرائب الشركة تنصب في مصلحة المساهمين بغض النظر على سمعة الشركة (Jamei,2017).

وترى الدراسة أن النظريات المفسرة لممارسات التجنب الضريبي تختلف نتيجة اختلاف أنواع ودرجة قوة استعراض اصحاب المصالح المختلفة بالشركة، وبالاستناد الى النظريات المفسرة السابقة، تم تفسير العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، بالاستعانة بالدراسات السابقة التي اتجهت نحو دراسة وتحليل العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، وتم استخدام نظرية الوكالة لتحقيق ذلك على النحو التالي:

Mayberry (2012), Bailing and Rui(2018), Zheng (2019), Widur et.al (2020), Khurana et.al (2018), Ha and Feng(2021), Eldawayaty(2022) Alsmady(2022), Firmansyah and Triastie(2020), من الممكن أن تسعى إدارة الشركة من ممارسة آليات التجنب الضريبي لتحقيق الوفورات الضريبية، واستغلالها في زيادة توزيعات المساهمين أو الحصول على مكافآت للمديرين أو تخفيض مخاطر الشركة، والحصول على تمويل خارجي أو استغلالها في مشاريع استثمارية، فهناك وجهتا نظر حول تأثير ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار وفقاً لنظرية الوكالة:

- وجهة النظر الأولى:

عند قيام إدارة الشركة التي تتسم بالقدرة الإدارية العالية والحوكمة الجيدة بآليات التجنب الضريبي واستغلال ما ينتج عنها من وفورات ضريبية تعمل على تعظيم قيمة الشركة، وتعظيم ثروة المساهمين، وزيادة توزيعاتهم النقدية، -وأيضاً- زيادة تحقيق الأهداف التي وضعها مجلس الإدارة التي تتعلق بالحوافز والمكافآت وغيرها ، والاستثمار في مشاريع استثمارية ذات صافي قيمة حالية موجبة ، مما ينعكس على كفاءة الاستثمار بالتحسن، وخاصةً إذا كانت منافع التدفق النقدي الناتجة عن ممارسات التجنب الضريبي تفوق تكاليف الوكالة، فإن ممارسات التجنب الضريبي سيزيد من كفاءة الاستثمار، أي أن هناك علاقة إيجابية بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار، وهذا يتفق مع ما جاءت به دراسة (Khurana et.al(2018)

- وجهة النظر الثانية:

في ظل انفصال الملكية عن الإدارة قد تسعى إدارة الشركة لزيادة الوفورات الضريبية النقدية، وتحقيق اعراضها الشخصية على حساب مصالح المساهمين أو المستثمرين، من مكافآت وحوافز، فتسعى جاهدةً إلى التوسع في الاستثمارات، حتى لو كان هذا الاستثمار ذا قيمة حالية سالبة والتخلي عن استثمارات مربحة، فتستغل موارد الشركة في اتخاذ قرارات استثمارية دون المستوى الأمثل، خاصة في المنشآت ذات الحوكمة الضعيفة، وبالتالي هذا سيؤثر بشكل سلبي على كفاءة الاستثمار، وهذا يتفق مع دراسات Alsmady (2022), Firmansyah and Triastie (2020), Mayberry (2012), Zheng(2019)

كما تشير النظرية إلى أن زيادة جودة التقارير المالية والافصاحات شرط لضرورة تحقيق الوفورات الضريبية في الاستثمارات الكفؤة، لأنها تؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المديرين والملاك والمقرضين، وتخفيض مشاكل عدم كفاءة الاستثمار، وبالتالي زيادة كفاءة الاستثمار. وبالرغم من أن ممارسات التجنب الضريبي تؤدي إلى وفورات نقدية حرة موجبة، وأنه يمكن أن تؤثر سلباً على كفاءة الاستثمار؛ لاستخدامها بصورة غير كفؤة نتيجة المبالغة في الاستثمارات، واستغلال تلك الوفورات أو وجود انخفاض في الاستثمارات لانخفاض شفافية وجودة التقارير المالية (Eldawayaty (2022), Ha and Feng (2021), Firmansyah and Triastie (2020) الضريبي يمكن استخدامه كستار لإخفاء استراتيجيات المديرين التي تعود عليهم بالنفع، وأنه إذا لم تكن منافع التدفق النقدي الناتجة عن ممارسات التجنب الضريبي تفوق تكاليف الوكالة، فإن ممارسات التجنب الضريبي تزيد من مخاطر الإفلاس. وختاماً بناءً على ما تقدمت به الدراسات السابقة يمكن القول نظرياً وجود أثر عكسي لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار.

الطريقة والإجراءات

منهجية الدراسة

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، لأنه يناسب الظاهرة موضوع الدراسة، وقد تم عرض كل من مجتمع وأسلوب جمع وتحليل البيانات ونتيجة اختبار فروض الدراسة على النحو التالي:

- أسلوب جمع البيانات:

تم جمع بيانات الدراسة من التقارير المالية المنشورة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، أما فترة الدراسة فغطت بيانات حديثة والتي توفرت عن الشركات محل الدراسة في الفترة من 2010 الي 2021، وقد قام الباحثين بإجراء تحليل البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، والإيضاحات المتممة لها لشركات عينة الدراسة. وقد شملت إجراءات الدراسة قيام الباحثين بعمل تحليل لمحتوى التقارير المالية للشركات المختارة ضمن العينة، وذلك بهدف استخراج وحساب قيم متغيرات الدراسة.

- مجتمع وعينة الدراسة

تحوي بورصة فلسطين على 47 شركة مدرجة، مقسمة على خمس قطاعات رئيسية كالتالي: قطاع البنوك 7 شركات وقطاع التأمين 8 شركات، والخدمات 10 شركات، والاستثمار 10 شركات، والصناعة 13 شركة، وقد تكون المجتمع من جميع الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين -أي باستثناء قطاعي البنوك والتأمين- وعددها 33 شركة، وتشكل 70% من إجمالي عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وقد تم استثناء الشركات المالية (البنوك وشركات التأمين) نتيجة طبيعة هيكلها التمويلي الخاص، فيما تتمثل العينة في الشركات غير المالية المقيدة في بورصة فلسطين في قطاعات الخدمات والصناعة والاستثمار، والتي كان عددها (33) شركة المدرجة في بورصة فلسطين، والتي تتوفر لها بيانات مالية مدققة ومنشورة طيلة فترة الدراسة من عام 2010 حتى عام 2021، ولم تتوقف عن التداول خلال فترة الدراسة، والتي اكتملت لها البيانات اللازمة كافة لتقدير متغيرات الدراسة على مدار فترة الدراسة. وبناءً على ذلك تم استثناء شركة واحدة بسبب تعذر الحصول على بيانات منشورة لها بشكل كامل على موقع البورصة، ومواقع تخصصها وهي (شركة أركان العقارية)، وبذلك تصبح العينة (32) شركة غير مالية مقيدة حسب الموقع الرسمي <https://www.pex.ps> في بورصة فلسطين خلال الفترة (2010-2021)، أي ما نسبته 97% من مجتمع الدراسة، وبحجم إجمالي للملاحظات (320) مشاهدة.

- قياس متغيرات الدراسة

جدول رقم 3. طريقة قياس المتغير المستقل والمتغير التابع

المتغير المستقل: التجنب الضريبي

رمز المقياس	اسم المقياس	معادلة احتسابه	الملاحظات	الدراسات السابقة التي استخدمت هذا المقياس
ETR	معدل الضريبة الفعال	الالتزامات الضريبية/صافي الربح قبل الضريبة	يتميز بسرعة احتسابه، وسهولة المقارنة بين الشركات المختلفة داخل نفس القطاع، كما انه يعكس معدل الضريبة الفعلي التي تدفعها الشركة، وبالتالي يتم استخدام هذا المعدل كمقياس عكسي لمستوى التجنب الضريبي فكلما زادت هذه النسبة، قل أثر التجنب الضريبي.	(Khurana et.al,2018)؛ الشرفاوي، 2019؛ Widuri,2020؛ Azam,2020؛ حساد، 2021؛ المر، 2022؛ زكي وآخرون، 2022؛ Alsmady، Eldawayaty، 2022؛ مصطفى، وآخرون، 2023؛ هنداوي وآخرون، 2024 (et.al,2024)

المتغير التابع: كفاءة الاستثمار

ROA	معدل العائد على الأصول	صافي الربح بعد الضرائب/اجمالي الأصول	قياس قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح من الأموال المتاحة لها والخاضعة لسيطرتها وهو بذلك يعكس أثر الأنشطة التشغيلية والاستثمارية بالشركة، فكلما زادت هذه النسبة دل بشكل عام على كفاءة إدارة واستثمار الشركة لأصولها.	(الشواروه والدحيات، 2008، وبصوص، 2019)
ROE	معدل العائد على حقوق الملكية	صافي الربح بعد الفوائد والضرائب/متوسط حقوق الملكية	قياس قدرة الإدارة على استخدام الموارد في تحقيق عائد مناسب لحملة الأسهم (المستثمرين)، فكلما زادت هذه النسبة دل بشكل عام على كفاءة إدارة.	(الشواروه والدحيات، 2008؛ محمد والعنابي، 2012؛ بصبوص، 2019).

المصدر (اعداد الباحثين بالاعتماد على الدراسات السابقة)

- نتائج التحليل الاحصائي

جدول 4. الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	Mean	Std. Dev.	Max	Min
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول	0.03	0.08	0.26	-0.62
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الملكية	0.03	0.13	0.32	-1.21
ممارسات التجنب الضريبي	0.13	0.16	0.86	0.00

المصدر (اعداد الباحثين اعتمادا على نتائج التحليل الاحصائي)

من الجدول السابق نجد أن الانحراف المعياري للمتغيرات كان مرتفعاً نسبياً، مقارنة بالوسط الحسابي، ويتضح ذلك في متغيرات معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على الملكية وممارسات التجنب الضريبي، ويعزى ذلك إلى اختلاف حجم الشركات في عينة الدراسة، واختلاف نشاطها وحصصها السوقية. قد بلغ متوسط ممارسات التجنب الضريبي في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين 13%، ومتوسط العائد على الأصول 3%، ومتوسط العائد على حقوق الملكية 3%.

- التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

وقد تم التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي من خلال اختبار التوزيع الطبيعي، واختبار تجانس تباين الخطأ العشوائي.

■ اختبار التوزيع الطبيعي:

تم استخدام اختبار (Jarque-Bera) لتحديد مدى اقتراب بيانات الدراسة من توزيعها الطبيعي، وقد كانت قاعدة القرار الذي تم الاعتماد عليها لقبول الفرضية العدمية -إن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي- إذا كانت احتمالية اختبار (J-B) أكبر من (5%)، وقد بينت نتائج الاختبار كما في الجدول التالي، أن احتمال (J-B) لجميع المتغيرات كانت أقل من (5%)؛ مما يعني البعد عن التوزيع الطبيعي، وقد تم أخذ اللوغاريثم الطبيعي (ln) للتغلب على مشكلة عدم التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة، ولتقريب المتغيرات من التوزيع الطبيعي.

جدول 5. جدول التوزيع الطبيعي

(Jarque-Bera) Test			
المتغيرات	J-B	sig	التوزيع
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول	0.138	.000c	غير طبيعي
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الملكية	0.175	.000c	غير طبيعي
ممارسات التجنب الضريبي	0.398	.000c	غير طبيعي

المصدر (اعداد الباحثين اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي)

■ اختبار مساواة متوسط البواقي للصف (Mean of Residual)

حيث أظهر هذا الاختبار عدم وجود مشكلة للبواقي في نماذج الدراسة، وتمت الملاحظة من جداول الانحدار لجميع نماذج الدراسة أن قيمة متوسط البواقي للنماذج مختلفة كانت قريبة من الصفر. ولتأكيد ذلك تم إجراء اختبار انتشار البواقي في نماذج الدراسة وتبين أن النقاط موزعة بشكل متساوي حول الصفر، مما يدل على تجانس تباين الخطأ العشوائي.

جدول 6. جدول التوزيع الطبيعي

Correlation	كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول	كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الملكية
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول	1	
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الملكية	0.95	1

المصدر (اعداد الباحثين اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي)

يظهر الجدول السابق وجود ارتباط عال بين مؤشرات المتغير التابع في النموذج، حيث كانت قيمة الارتباط بين المتغيرين 0.95، وكان سبب الارتفاع هو اشتقاق احتساب المتغيرين من رقم الأرباح.

$$y_1 = \alpha + \beta_1 x_1 + e \dots \dots \dots (1)$$

$$y_2 = \alpha + \beta_1 x_1 + e \dots \dots \dots (2)$$

- حيث إن:

كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الأصول	y_1
كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الملكية	y_2
ممارسات التجنب الضريبي	x_1
ميل النموذج	β_1
الثابت في النموذج	α
الخطأ العشوائي	e

• اختبار الفروض ومناقشة النتائج

- لغرض اختبار فروض الدراسة، تم تصميم النماذج، بحيث استخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط، على مستوى العينة ككل.
1. **الفرض الفرعي الأول:** لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الأصول للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha \leq 0.05$).
 2. **الفرض الفرعي الثاني:** لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الملكية للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha \leq 0.05$).
- للحكم على معنوية الأثر الارتباطي للمتغير المستقل، والمتغير التابع بشكل عملي وفعال، تم اتباع القاعدة التالية للقرار لإطلاق الحكم حيادياً، وهي:

- إذا كانت ($\text{Sig. R} < 5\%$) ، يتم قبول الفرضية العدمية H_0 (لا توجد علاقة).

- إذا كانت ($\text{Sig. R} > 5\%$) يتم قبول الفرضية H_1 (توجد علاقة).

جدول 7. تحليل الانحدار الخطي البسيط لجميع شركات الدراسة في عينة الدراسة لنموذج الدراسة الأول

المتغير التابع كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الأصول		المتغيرات المستقلة	
Coefficient	Sig		
0.028	0.000	a	الثابت
-0.011	0.024	x_1	ممارسات التجنب الضريبي
0.024		Prob (F-statistic)	
0.14		Adjusted R^2	
0.000		Mean of residual	

المصدر (اعداد الباحثين اعتماداً على نتائج التحليل الاحصائي)

1. الفرض الفرعي الأول: لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha \leq 0.05$).
- وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة اثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة، ويوضح الجدول السابق، أنه يوجد أثر جوهري عكسي لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة للفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.024، وهي أقل من 5(%)، وبالتالي يتم قبول الفرض البديل، كما وبلغت قيمة R^2 لنموذج الدراسة 14%، وهذا يعني ان ممارسات التجنب الضريبي تفسر 14% من التغير في كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول .

جدول 8. تحليل الانحدار الخطي البسيط لجميع شركات الدراسة في عينة الدراسة لنموذج الدراسة الثاني

المتغير التابع		المتغيرات المستقلة	
كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الملكية			
Coefficient	sig		
0.018	0.036	a	الثابت
-0.105	0.012	x_1	ممارسات التجنب الضريبي
0.012			Prob(F-statistic)
0.17			Adjusted R^2
0.000			Mean of residual

المصدر (اعداد الباحثين اعتمادا على نتائج التحليل الاحصائي)

2. الفرض الفرعي الثاني: لا يوجد أثر جوهري لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الملكية للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة إحصائية ($\alpha \leq 0.05$).
- وبملاحظة معنوية نموذج الدراسة اثر (ممارسات التجنب الضريبي) على كفاءة الاستثمار مقاسا بمؤشر معدل العائد على الملكية في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين على مستوى العينة، ويوضح الجدول السابق، أنه يوجد أثر جوهري عكسي لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الملكية عند مستوى ($\alpha \leq 0.05$) في عينة الدراسة للفترة t، حيث كانت قيمة sig تساوي 0.012، وهي أقل من 5(%)، وبالتالي يتم قبول الفرض البديل، كما وبلغت قيمة R^2 لنموذج الدراسة 14%، وهذا يعني ان ممارسات التجنب الضريبي تفسر 17% من التغير في كفاءة الاستثمار مقاساً بمعدل العائد على الملكية. وتتوافق نتائج الدراسة للنموذجين مع ما جاء بالجانب النظري ومع نتائج الدراسات السابقة (Mayberry(2012), Bailing and Rui (2018), Zheng (2019), Firmansyah and Triastie (2020), Widur, et.al (2020), Ha and Feng (2021), Eldawayaty (2022), Alsmady (2022)، بالرغم من اختلاف المقاييس المستخدمة في تلك الدراسات في تحليل العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي وكفاءة الاستثمار إلا أنها توصلت إلى وجود أثر عكسي لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، وهذا يزيد من التأكيد على أن العلاقة العكسية لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار. ويرجع الباحثين نتائج الدراسة الحالية الى أن الشركات التي تركز على ممارسات التجنب الضريبي قد تقلل من استثماراتها في الأداء الداخلي والابتكار وترتكز على خفض التكاليف (بما في ذلك الضرائب) بدلاً من الاستثمار في مشروعات جديدة أو تحسين الأداء، مما ينعكس سلبيًا على العوائد الاستثمارية، وتركيز الموارد نحو تقليل العبء الضريبي. واستنادا لما توصلت اليه الدراسات التي تناولت دراسة أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، فقد وجد الباحثين ان بعض الدراسات قد كانت نتائجها متناقضة مع نتائج الباحثين، حيث خلصت دراسة (Comrix et al.,2016) إلى وجود علاقة

طردية بين التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، فيما توصلت دراسة (Khurana et al(2018) الى نفس النتيجة وذلك مع توسيط القدرات الادارية والحوكمة الجيدة، ويرى الباحثين ان ذلك يرجع الى أن التجنب الضريبي قد يكون له تأثير ايجابي على الاستثمار على المدى القصير، الا ان الافراط في الاستثمار يؤثر على الكفاءة الاستثمارية بالانخفاض، حيث قد يؤدي ذلك الى تحويل الموارد نحو مجالات الاعمال التي لا تسهم فعليا في تحسين الإنتاجية والنمو على المدى الطويل، وبالتالي تنخفض الكفاءة الاستثمارية مع ازدياد التجنب الضريبي. كما قد يقوم المديرين بتجنيد جزء من المدفوعات الضريبية وتوفير المبالغ المجنبة لمواجهة مشكلة في الشركة، كإخفاض حجم الطلب، مما يعطي بعض الطمأنينة للشركة بتوفير سيولة محمد و بغداددي(2019)، واستغلالها في فرص استثمارية مستقبلية، وبالتالي الحصول على بعض من التأمين الاستثماري للشركات، بما يعمل على تخفيض تكلفة الديون وذلك بتجنب الاقتراض من خارج الشركة المر(2022)، ولكن قد تؤثر هذه الأساليب عدم تماثل المعلومات داخل الشركة وخارجها، وتفاقم مشاكل الوكالة، مما يؤدي الى انخفاض كفاءة الاستثمار الشراقي(2019)، (Zheng(2019) وذلك من خلال إعطاء المستثمرين اشارة ايجابية بزيادة الوفورات الضريبية، التي تؤثر بدورها على الكفاءة الاستثمارية، وتحقق فرص انتهازية للإدارة داخل الشركة، بما يتلاءم مع مصالحها الشخصية، التي يترتب عليها آثار ضارة كزيادة فرص الفشل المالي حشاد(2021)، وهذا يؤثر على جودة التقارير المالية وشفافيتها، وذلك بإظهارها وفقاً للمصالح الشخصية للإدارة، ويترتب على ذلك تحسين صورة الإدارة أمام الملاك بلال(2024)، وبالتالي تجنب مساءلتها.

وتتوافق نتائج الدراسة مع نظرية الوكالة في أنه وفقاً لنظرية الوكالة تظهر مشكلة الوكالة في عدم التماثل في المعلومات بين الأطراف ذات العلاقة، وحدث تعارض في المصالح بين إدارة الشركة والمساهمين، فقد تعمل الإدارة بتجنب العديد من التكاليف بممارسة آليات التجنب الضريبي؛ لاستغلالها في زيادة توزيعات المساهمين، وذلك لتحسين تقييم المساهمين لإدارة الشركة، والحصول على مكافآت للمديرين، أو الحصول على تمويل خارجي أو استغلالها في مشاريع استثمارية ذات صافي قيمة سالبة؛ من أجل تعظيم مصلحتها الشخصية، بتحقيق أرباح ضريبية مثل الوفورات الضريبية التي تحقق مصلحتهم الشخصية على حساب مصلحة المساهمين.

النتائج والتوصيات

• نتائج الدراسة

تمثلت نتائج الدراسة في:

- وجود ممارسات للتجنب الضريبي في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، حيث بلغ متوسط ممارسات التجنب الضريبي في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين 13% باستخدام مقياس معدل الضريبة الفعال، في حين كان متوسط كفاءة الاستثمار مقاسة بمعدل العائد على الأصول 3%، ومتوسط كفاءة الاستثمار مقاسة بمعدل العائد على حقوق الملكية 3%، ومن الطبيعي عند قيام الشركة بممارسات التجنب الضريبي أي القيام بممارسات لتخفيض العبء الضريبي، ان يتأثر صافي الربح قبل وبعد الضريبة الذي يعتبر بنداً أساسياً بمعادلة معدل الضريبة الفعال، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على الأصول.
- وجود أثر عكسي لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مقاسا بمعدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، فكلما زادت ممارسات التجنب الضريبي قلت كفاءة الاستثمار.

• توصيات الدراسة

- ضرورة تطوير الأنظمة الضريبية لتقليل الفجوات التي يمكن استغلالها في ممارسات التجنب الضريبي، وفرض لوائح أكثر صرامة فيما يتعلق بالإفصاح عن الهياكل المالية والضريبية لزيادة الشفافية.

- توعية وتحذير إدارات الشركات التي تقوم بممارسة إدارة الأرباح بالآثار السلبية التي تتبع ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، وتحفيزها على الاستثمار الإنتاجي من خلال توفير حوافز ضريبية مرتبطة بالإنتاجية، وخاصة أن نتائج الدراسة أظهرت وجود أثر عكسي لممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار مفاصة بمؤشرات الدراسة.
- توصى الدراسة إلى إعادة اختبار العلاقة للتجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار، باستخدام مقاييس بديلة للمتغيرات الحالية، والتعرف على مدى الاستقرار في النتائج بين المقاييس المختلفة.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، نبيل عبد الرؤوف، (2013)، مدخل مقترح لقياس أثر التخطيط الضريبي على الأداء المالي للشركات المقيدة في سوق المال المصري _ دراسة ميدانية، مجلة الشروق المعلوم التجارية، 7(7)، 1-50.
- بحيري، سعد صادق، (1981)، قياس الكفاءة الاستثمارية، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 1(1).
- بصيوص، أحمد يسين عبد الرازق، (2019)، أثر معايير بازل على كفاءة الاستثمار بالبنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية _ دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، 7، 625-651.
- بلال، السيد حسن سالم، (2020)، أثر تغطية المحللين الماليين للشركات على كفاءة الاستثمار " دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، 2(1)، 788-845.
- جابر، فراس، (2017)، مرصد السياسات الاقتصادية والاجتماعية، تشرين الأول /أكتوبر " <https://www.annd.org/>
- جردان، طاهر، (2012)، أساسيات الاستثمار. طبعة الاولى. دار المستقبل للنشر والتوزيع. عمان. الأردن.
- حسين، محمد إبراهيم محمد، (2019)، قياس تأثير جودة التقارير المالية، وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية _ دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي، 23(2)، 527-584.
- حشاد، طارق محمد عمر، (2021)، قياس أثر التجنب الضريبي للشركات على تكلفة حقوق الملكية في ضوء نظرية الوكالة _ دراسة عملية في بيئة الأعمال المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 5(1)، 873-801.
- خليل، محمد أحمد إبراهيم، بسيوني، أحمد عادل سعيد، عبد الحميد، عبد كارم أحمد، (2024)، أثر التخصص النوعي للمراجع الخارجي على الحد من ممارسات التجنب الضريبي _ دراسة تطبيقية _ المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، 16(3)، 714-751.
- الدخيل، ريم عبد الله، (2020)، أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار _ دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث الإدارية، 41(2)، 1-30.
- زكي، مايكل، سعد شوقي، منصور، بهاء محمد حسين، أبو المعاطي، منى حسن، (2022)، قياس وتفسير العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة في المنشآت الصناعية _ دراسة تطبيقية _ مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية، 2(3)، 132-155.
- زينون، محمد، (2021)، أثر نوع مكتب المراجعة على سلوك التجنب الضريبي للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 2(2)، 1315-
- سنبل، سحر أحمد، (2014)، تقييم أثر جودة عرض المعلومات المالية الدولية ومعايير المحاسبة المصرية - دراسة تطبيقية - (رسالة ماجستير)، جامعة المنوفية، مصر.
- الشرقاوي، السعيد عبد العظيم، (2019)، قياس تأثير التجنب الضريبي والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية، مجلة جامعة جنوب الوادي الدولية للبحوث التجارية، 3(1)، 78-120.

- شلبي، أحمد ياسر جعفر، (2024)، أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية على كفاءة الاستثمار - دراسة تطبيقية على شركات المساهمة المصرية، مجلة النبل للعلوم التجارية والقانونية ونظم المعلومات، 4(6)، 287-326.
- شموط، كنجو، كنجو، عبود، (2010)، أسس الاستثمار، القاهرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، ط 2.
- الشوراروه، فيصل محمود، الدحيات، محمد عبد الرحيم، (2008)، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية الموحدة ومدى الاعتماد عليه لتقييم كفاءة الاستثمار في الشركات الأردنية، مجلة جامعة تشرين لبحوث والدراسات العالمية، 26(3)، 61-82.
- صالح، تامر محمود محمد، محمد، تامر محمود، (2023)، دراسة واختبار أثر غموض التقارير المالية على كفاءة الاستثمار - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية، 10(4)، 416-466.
- الصايغ، عماد سعد محمد، حميدة، محمد عبد الحميد، (2015)، قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، 3(3)، 1-49.
- عبد الرحمن، وليد محمد محمد السيد، (2019)، أثر التجنب الضريبي على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية - دراسة اختبارية، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، 39(2)، 127-181.
- فرحان، مهند ياسين، (2022)، العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار بتوسيط حوكمة الشركات - دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية، (رسالة ماجستير) جامعة تكريت. العراق، 246 - 284.
- فهمي، أحمد محمد شوقي، (2022)، أثر ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة الاستثمار في ظل التدفقات النقدية الحرة كمتغير معدل دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية: 6(1): 1-52.
- فودة، السيد أحمد محمود، (2020)، الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والاحتفاظ بالنقدية - دراسة اختبارية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 87(2)، 4-172.
- قنديل، ياسر سعيد، (2018)، تأثير التحفظ المحاسبي على كفاءة الاستثمار للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي، مجلة البحوث المحاسبية، 5(1)، 350-414.
- محمد، غروب كامل، العتابي، حسين عاشور، (2012)، تقويم أداء كفاءة الاستثمار "بحث تطبيقي في شركتي التأمين الوطنية والتأمين العراقية، مجلة دراسات محاسبية مالية، 7(19)، 82-112.
- محمد، محمد محمود سليمان، بغدادي، أحمد بغدادي أحمد، (2019)، العلاقة بين التجنب الضريبي والسلوك غير المتماثل للتكلفة، مجلة الفكر المحاسبي، 23(3)، 787-848.
- المر، نورهان علي محمد، (2022)، قياس أثر ممارسات التجنب الضريبي على تكلفة الديون في ضوء حوكمة الشركات دراسة تطبيقية على البيئة المصرية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، 4(2)، 155-273.
- مصطفى، هناء هاشم محمد، حنا، نعيم فيهم، فوزي مرقص، فوزي عبد الباقي، (2023)، أثر التجنب الضريبي على الإنفاق الاستثماري - دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة البحوث التجارية، 45(3)، 97-127 -
- مليجي، مجدي ملجي عبد الحكيم، (2018)، تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسئولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة - أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، 22(4)، 330-401.
- منصور، أشرف محمد، (2021)، مدى انعكاس جودة المراجعة المدركة على كفاءة الاستثمار - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 2(2)، 131-182.
- موسى، بوسي حمدي حسن، (2020)، أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وممارسات التجنب الضريبي دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 4(3)، 1-70.
- نضال، رؤوف أحمد، (2019)، التخطيط الضريبي وأثره على الوعاء الضريبي - بحث تطبيقي في عينة من الشركات المساهمة العراقية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 2019(51)، 399-421.
- النعيمي، سعد الله محمد، البطاط، منتظر فاضل، (2022)، قياس وتحليل العلاقة بين نوعية العوائد وكفاءة الاستثمار في الشركات الصناعية العراقية للمدة 2015-2019، مجلة الريادة للمال والأعمال: 3(2): 233-252.
- هنداوي، شيماء حسام حسين، بلال، السيد حسن سالم، الإسداوي، مصطفى السيد مصطفى، (2024)، التجنب الضريبي على دقة تنبؤات المحللين الماليين - دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. مجلة البحوث التجارية.

- يوسف، أيمن يوسف محمود، (2019)، أثر تركيز الملكية وحجم مكتب المراجعة على علاقة ممارسات التجنب الضريبي بعوائد الأسهم ومخاطر الشركات _ دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي: 23(4)، 1-98.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية:

- Adelegan, O., (2009), Capital market Development and Investment Efficiency in Nigeria, Savings and Development,33(2),113-132.
- Adwan,S., and Ahamed,M.M.,(2024),Employee ownership and corporate investment efficiency in Europe, Review of Quantitative Finance and Accounting,1-46
- Alexander, N., (2019), The Effect of Ownership Structure, Cash Holding and Tax Avoidance on Income Smoothing, Nico Alexander,128-134.
- Allen, A., Francis, B. B., Wu, Q., and Zhao, Y., (2016), Analyst coverage and corporate tax aggressiveness, Journal of Banking and Finance,73, 84-9
- Alsmady,A.A.,(2022),Accounting information quality and tax avoidance effect on investment opportunities evidence from Gulf Cooperation Council GCC, Cogent Business and Management, 9(1), 1-25.
- Amidu, M., Yorke, S. M., and Harvey, S., (2016), The effects of financial reporting standards on tax avoidance and earnings quality: A case of an emerging economy, Journal of Accounting and Finance”. 16(2), 129-15.
- Andre, P., Filip, A., and Marmousez, S., (2014), The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency, Accounting Auditing Control, 20(3),101-124.
- Ardillah,K., and Halim,Y.,(2022),The Effect of Institutional Ownership, Fiscal Loss Compensation, and Accounting Conservatism on Tax Avoidance, Journal of Accounting Auditing and Business, , 5(1).
- Arham,A., Firmansyah, A., Nor, A. M., and Vito, B.,(2020),Tax aggressiveness research in Indonesia: A bibliographic study, Talent Development and Excellence, 12(2),1966-1986.
- Armstrong,C.S., Blouin, J.L., Jagolinzer A.D.,and Iarcker, D. F.,(2015),Corporate governance, incentives, and tax avoidance, Journal of Accounting and Economics, 60(1), 1-17.
- Asiri, M., Al Hadi, A., Taylor, G., and Duong, L., (2020), Is corporate tax avoidance associated with investment efficiency?,North American Journal of Economics and Finance,52,101143.
- Assad, N. F., and Alshurideh, M. T., (2020), Financial reporting quality, audit quality, and investment efficiency, Evidence from GCC economies, WAFFEN-UND Kostumkd Journal, 11(3),194-208.
- Azam, M., and Wang. M., (2020), The effects of tax avoidance on corporate value. Research Journal of Finance and Accounting, 11(4),118-125.
- Bailing,J., and Rui.J.,(2018),The Impact of tax avoidance on enterprise investment, Journal of Discrete Mathematical Science and Cryptography ,21(6),1293-1298.
- Benkraiem, R., Gaaya, S., and Lakhal, F., (2022), Corporate tax avoidance, economic policy

- uncertainty, and the value of excess cash, international evidence. *Economic Modelling*, 108,105738.
- Biddle, G. C., Hilary, G., and Verdi, R. S., (2009), How does financial reporting quality relate to investment efficiency?, *Journal of accounting and economics*,48(2-3),112-131.
 - Boubaker, S., Houcine, A., Ftiti, Z., and Masri, H., (2018), Does audit quality affect firms' investment efficiency, *Journal of the Operational Research Society*, 69(10),1688-1699.
 - Cheng, C. A., Huang, H. H., Li, Y., and Stanfield, J., (2012), The effect of hedge fund activism on corporate tax avoidance, *The Accounting Review*, 87(5),1493-1526.
 - Chang, M, L., Yen, T, Y., Chiu, S, C, and Chen, Y., (2016), Tax Aggressiveness and Firm's Cash Holdings:The Role of Corporate Social Responsibility, *International Research Journal of Applied Finance*,7 (5),19 – 37.
 - Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., and Lin, Z., (2010), The role of international financial reporting standards in accounting quality Evidence from the European Union_, *Journal of international financial management & accounting*, 21(3),220-278.
 - Chen, K. P., and Chu, C.C., (2005), Internal control versus external manipulation_A model of corporate income tax evasion_, *RAND Journal of Economics*,36(1),151-164.
 - Chen, S., Chen, X., Cheng. Q., and Shevlin, T., (2010), Are family firms more tax aggressive than non-family firms?, *Journal of Financial Economics*,95(1),41-61.
 - Chen, S., Sun, Z., Tang, S., and Wu, D., (2011), Government intervention and investment efficiency_ Evidence from China_, *Journal of Corporate Finance*, 17(2),259-271.
 - Cherkasova, V and R, Rasadi, D., (2017), Earnings Quality and Investment Efficiency: Evidence from Eastern, Europe, *Review of Economic Perspectives*, 17(4),441-468.
 - Comprix, J., Ha, J., Feng, M., and Kang, T., (2016), Tax Avoidance and Corporate Investment Behavior: The Role of Information Environment, Working paper, Syracuse University.
 - Cook, K. A., Moser, W. J., and Omer, T. C., (2017), Tax avoidance and ex Ante cost of capital, *Journal of Business Finance & Accounting*,44(7-8),1109-1136.
 - Cook, K. A., Romi, A. M., Sánchez, D., and Sánchez, J.M., (2018), The influence of corporate social responsibility on investment efficiency and innovation, *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(3-4), 494-537.
 - Desai,M.A., and Dharmapala .D.,(2009),Corporate Tax avoidance and firm value, *The Review of Economic and statistics*,91(3),537-546.
 - Dhawan, A., Ma, L., and Kim, M. H., (2020), Effect of corporate tax avoidance activities on firm bankruptcy risk, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*,16(2),100187.
 - Doktor, A., Putra, W. E., Yuliusman, Y., and Hernando, R., (2020), The Effect of Accounting Conservatism, CSR Disclosure and Tax Avoidance on Earnings Management, Some Evidence from Listed Companies in Indonesia, *International Journal of Advanced Science and Technology*,29 (4),1441-1456.
 - Du, J., Li, W., Lin, B., and Wang, Y., (2018), Government integrity and corporate investment efficiency. *China Journal of Accounting Research*, 11(3),213-232.

- Elberry, N., and Hussainey, H., (2020), Does corporate investment efficiency Affect corporate disclosure practices?, *Journal of Applied Accounting Research*, 21(2), 309-327.
- Eldawayaty, D. M. A., (2022), The effect of tax avoidance and firm's life cycle on cash holdings_ Evidence from Egyptian stock market_, *Alexandria Journal of Accounting Research*, 6(3),69-124.
- Firmansyah, A., and Triastic,G.A.,(2020),The role of corporate governance in emerging market: Tax avoidance, corporate social responsibility disclosures, risk disclosures, and investment efficiency, *Journal of Governance and Regulation*,9(3),8-26.
- Frank, M. M., Lynch, L.J., and Rego, S.O., (2009), Tax reporting aggressive- ness and its relation to aggressive financial reporting, *The Accounting Review*,84(2),467-496.
- Gan, H., (2019), Does CEO managerial ability matter? Evidence from corporate investment efficiency, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(4),1085-1118.
- Graham, J. R., Hanlon, M., Shevlin, T., and Shroff, N., (2014), Incentives for Tax planning and avoidance: Evidence from the field, *The Accounting Review*,89(3),991-1023.
- Gulzar, M. A., Cherian, J., Sial, M. S., Badulescu, A., Thu, P. A., Badulescu, D., and Khuong, N. V., (2018), Does corporate social responsibility influence corporate tax avoidance of Chinese listed companies?, *Sustainability*, 10(12),4549.
- Ha,J., Feng,M.,(2021),Tax avoidance and Over-investment: the role of information environment, *Journal of Corporate Accounting and Finance*,32(1),48-77.
- Harinurdin, E., (2018), Analysis of Acceptable Tax Avoidance in Good Business Purpose at Indonesia, *KnE Social Sciences*,1512-1526.
- Huang,Z ., Tao,y.,and Luo,X., Ye,y., and Lei,T.,(2023),Regional digital finance and corporate investment efficiency In China, *Applied Economics*, 55 (43), 5115-5134
- Hutchens, M., and Rego,S.o.,(2015),Does Greater Tax Risk Lead to Increased Firm Risk?, Working paper Available at. <https://www.ssrn.com/>
- Iqbal, D., and Khan.A., (2020), The Impact of Financial Reporting Quality on Investment Efficiency in Non-Financial Firms, *Paradigms Lahore*,14(1), 140.
- Jamei, R., (2017), Tax Avoidance and Corporate Governance Mechanism_ Evidence from Tehran Stock Exchange_, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4),638-644.
- Jiang,W., Zhang,C., and Si,C.,(2022),The real effect of mandatory CSR disclosure. Evidence of corporate tax avoidance, *Technological Forecasting and Social Change*, 179,121646.
- Jones, C., Temouri, Y., and Cobham, A., (2018), Tax haven networks and the role of the Big 4 accountancy firms, *Journal of world business*, 53(2),177-193.
- Kanagaretnam, K., Lee, J., Lim, C. Y., and Lobo, G. J., (2018), Cross-country evidence on the role of independent media in constraining corporate tax aggressiveness, *Journal of Business Ethics*,150 (3),879-902.
- Khurana, I. K., Moser, W. J., and Raman, K. K., (2018), Tax avoidance, managerial ability, and investment efficiency, *ABACUS*, 54(4),547-575.
- Kim, J. B., Li, Y., and Zhang, L., (2011), Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-

- level analysis, *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639-662.
- Kurniawan, M. I., and Nuryanah, S., (2017), The effect of corporate tax avoidance on the level of Corporate Cash Holdings Evidence from Indonesian Public Listed companies, *Australasian Accounting. Business and Finance Journal*, 11(4), 38-52.
 - Lanis, R., Richardson, G., Govendir, B., and Pazmandy, G, (2021), The effect of board of directors expertise and tax avoidance on corporate debt, *Accounting & Finance*, 61(3), 4475-4511. .
 - Lee, J., Lim, C. Y., and Lobo, G. J., (2016), Relation between Auditor Quality and Corporate Tax Aggressiveness_ Implications of Cross-Country Institutional Differences. *Auditing, Journal of Practice & Theory*, 35(4),105-135.
 - Lee, R. J., and Kao, H. S., (2018), The Impacts of IFRSS and Auditor on Tax Avoidance, *Advances in Management & Applied Economics*,8(6),17-53.
 - Lestari, N., and Nedy, S., (2019), The effect of audit quality on tax avoidance, *Atlantis Press*,354, 329-333.
 - Lietz, G. M., (2013), Tax avoidance vs. tax aggressiveness: A unifying conceptual framework, *Tax Aggress Munster School of Business and Economics*.
 - Lin, Y.E., Li, Y. W b., Cheng, T. Y., and Lam, K., (2021), Corporate social responsibility and investment efficiency_ Does business strategy matter?, *International Review of Financial Analysis*,73(1),101585.
 - Luo, L., Ma, M. S., Omer, T. C., and Xie, H., (2024), Tax avoidance and firm value -does qualitative disclosure in the tax footnote matter?,*Review of Accounting Studies*, 29(3),2927-2970.
 - Martinez,A.L., and Motta,F.P.,(2017),Tax aggressiveness of government -Controlled Corporate in Brazil,Available at. <https://www.ssn.com/>
 - Martinez,A.L., and Ramalho,G.C.,(2014),Family firms and tax aggressiveness in Brazil, *international business research*, 7(3),129-136.
 - Mayberry, M., (2012), Tax avoidance and investment: Distinguishing the effects of capital rationing and overinvestment, (Doctoral dissertation). Texas A&M University. Texas.
 - McGuire, S. T.; Omer, T. C., and Wang, D., (2012), Tax avoidance: Does tax-specific industry expertise make a difference?, *The accounting review*, 87(3), 975-1003.
 - Mehrabanpour, M., Vaghfi, S.H., and Mamsalhi, P.,(2017),Investigating The Impact of The Effective Factors on Tax Avoidance and Its Impact on Performance Evaluation Criteria using Structural Equation. *Quarterly, Journal of Financial Accounting Knowledge*,4(3), 65-86.
 - Payne, D. M. and Raiborn, C. A., (2018), Aggressive tax avoidance: A conundrum for stakeholders, governments, and morality, *Journal of Business Ethics*,147,469-487.
 - Rajab, R. A., Taqiyyah, A. N., Fitriyani, F., and Amalia, K., (2022), Pengaruh tax planning, tax avoidance, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(2),472-480.
 - Rego, S. O., and Wilson, R., (2012), Equity risk incentives and corporate tax aggressiveness, *Journal of Accounting Research*,50(3),775-810.
 - Renselaar, V, J.,(2016),The influence of corporate social responsibility on the level of corporate tax

- avoidance, Working paper Available at [.https://www.diva-portal.org/smash/search.jsf?dswid=-2306](https://www.diva-portal.org/smash/search.jsf?dswid=-2306).
- Richardson, S., (2006), Over-investment of free cash flow, *Review of Accounting Studies*, 11(2-3),159-189.
 - Rocca,M.L., Rocca,T.,and Cariola,A.,(2007),Overinvestment and underinvestment problems”. determining factors, consequences and solutions, *Corporate Ownership and Control*, 5(1),73-95.
 - Salehi, M., Tarighi, H.,and Shahri, T. A.,(2020),The effect of auditor characteristics on tax avoidance of Iranian companies, *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(2),119-134.
 - Salman, K. R., Muslich, A. and Tjaraka, H., (2018), New insights of Shariah Maqashid Index as determinant of tax aggressiveness level, *International Journal of Business and Management Invention*, 7(6),37-45.
 - Slemrod,J.,(2007),Cheating Ourselves: The Economics of Tax Evasion, *Journal of Economic perspectives*, 21(1),25-48.
 - Wang, F., Zhu, Z. and Hoffmire, J., (2015), Financial reporting quality, free cash flow, and investment efficiency, In *SHS Web of Conferences*, 17,01027.
 - Wang, W., Yu, Y., Li, X., (2022), ESG performance, auditing quality, and investment efficiency: Empirical evidence from China, *Frontiers in Psychology*, 13,948674.
 - Widuri, R., Naomi, V., Bumulo, L. C. and Wijaya, J.B., (2020), Tax Avoidance and Investment Efficiency: Can Competition in product market mediate?, *Advances in Economics, Business and Management Research*, 158, 426-432.
 - Wilson, R. J., (2009), An examination of corporate tax Shelter participants, *The Accounting Review*,84(3),969-999.
 - Xin, Qu., (2017), Design of CEO Equity-Based Compensation and Investment Efficiency. A Thesis Submitted in Fulfillment of The Requirements of The Degree of Doctor of Philosophy Department of Accounting, Finance and Economics Griffith Business School, Griffith University.
 - Zheng, M., (2019), Tax Avoidance Activities and Investment Efficiency" In 4th International Conference on Humanities Science: Management and Education Technology (HSMET 2019), Atlantis press (330-335).