

جامعة النجاح الوطنية
كلية الدراسات العليا

أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي

إعداد

مسار "محمد خميس" عزت سعد

إشراف

د. معاذ الأسمر

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المنازعات
الضريبية بكلية الدراسات العليا في جامعة النجاح الوطنية في نابلس، فلسطين.

2020م

أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي

إعداد

مسار "محمد خميس" عزت سعد

نوقشت هذه الأطروحة بتاريخ 2020/12/21م، وأجيزت.

أعضاء لجنة المناقشة

التوقيع

1. د. معاذ الأسمر / مشرفاً ورئيساً

2. د. محمد تلالوة / ممتحناً خارجياً

3. د. مفيد الظاهر / ممتحناً داخلياً

.....
.....
.....

الإهداء

إلى من ابصرت به طريق حياتي، واستمدت منه قوتي واحتزازي بذاتي

(والدي العزيز)

إلى الشامخة التي علمتني معنى الاصرار وان لا شيء مستحيل، إلى ينبوع العطاء املفاني مدى حياتي

(أمي الحنونة)

إلى الشخص الأقرب الى نفسي، صديقي وشريك ورفيق دربي الذي دعمني وساندني فكان خير عون لي في

مسيرتي التعليمية زوجي الحبيب

(اياس جوري)

إلى من أشوق لأرى مستقبلها المشرق بإذن الله، فرحة العمر روعي وقرّة عيني ونبض فؤادي ابنتي

(ناي)

إلى اخوتي سندي وعضدي ومشاطري أفراحي وأخزائي إخوتي

(مروان وملان)

إلى والدة زوجي الغالية أمد الله في عمرها

إلى من أعطى وأجزل في عطائه، وعلمني أن للنجاح قيمة ومعنى

إلى الأستاذ والصديق الدكتور (حسام رواجبة)

إلى الباحثة والصديقة التي لم تبخل علي بعلمها وخبرتها

(أ.داليا عبد العزيز)

إلى جموع أهلي ومعالي... أصدقائي وزملائي الباحثين أهدي لكم بحثي

فإنهاء عملي لم يكن يتم لولا دعمكم.

الشكر والتقدير

بأسمى معاني الشكر والتقدير والعرفان واحترافاً بعمق كان لهم الفضل بعد الله في إنجاز هذا البحث فإنني أتقدم بجزيل الشكر والعرفان الجميل إلى أستاذي الفاضل الدكتور معاذ أسمر الذي أشرف علي رسالتي، ومنحني مه وقته واهتمامه ونصحه وتوجيهه، فكان نعم المعلم الناصح في بحثي ودراستي فجزاه الله عني خيراً الجزاء.

والشكر الجزيل موصول لأعضاء لجنة المناقشة الكرام الدكتور مفيد الظاهر والدكتور محمد تلالوة علي تفضلهم بمناقشة هذه الرسالة وإثرائها بأرائهم لتخرج بأحسن حال.

والشكر موصول الي الذي تتلمذت علي يديهم في مسيرة حياتي التعليمية والعملية، وأخص بالذكر الدكتورة الأفاضل الذي تعلمت علي يديهم ونلت من علمهم وخبرتهم طوال السنين في برنامج المنازعات الضريبية الدكتور مفيد الظاهر، الدكتور سامح العطوط، والدكتور طارق الحاج فلكم مني كل الشكر والحب والتقدير.

الإقرار

أنا الموقعة أدناه، مقدمة الرسالة التي تحمل العنوان:


أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي

أقر بأن ما اشتملت عليه هذه الرسالة إنما هو نتاج جهدي الخاص، باستثناء ما تمت الإشارة إليه حيث ما أن هذه الرسالة كاملة، أو أي جزء منها لم يقدم من قبل لنيل أي درجة أو لقب علمي أو بحث لدى أي مؤسسة تعليمية أو بحثية أخرى.

Declaration

The work provided in this thesis, unless otherwise referenced, is the researcher's own work, and has not been submitted elsewhere for any other degree or qualification.

Student's name:

اسم الطالبة: 

Signature:

التوقيع: 

Date:

التاريخ: 2025 . 12 . 31

فهرس المحتويات

الرقم	الموضوع	الصفحة
	الإهداء	ج
	الشكر والتقدير	د
	الإقرار	هـ
	فهرس المحتويات	و
	فهرس الجداول	ط
	فهرس الأشكال	ي
	الملخص	ك
1	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة	
1.1	مقدمة الدراسة	2
1.2	مشكلة الدراسة	7
1.3	أهمية الدراسة	8
1.4	أهداف الدراسة	9
1.5	محددات الدراسة	9
1.6	مصطلحات الدراسة	10
13	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	
2.1	المبحث الأول: الهيكل التمويلي	14
2.1.1	مفهوم الهيكل التمويلي	14
2.1.2	أهمية التمويل	15
2.1.3	مصادر التمويل في الهيكل التمويلي	15
2.1.3.1	مصادر التمويل قصيرة الأجل	16
2.1.3.2	مصادر التمويل طويل الأجل	16
2.1.4	نظريات الهيكل التمويلي	19
2.2	المبحث الثاني: العبء الضريبي	25
2.2.1	مفهوم العبء الضريبي	25
2.2.2	أهمية قياس العبء الضريبي	27
2.2.3	نظريات العبء الضريبي	27

الصفحة	الموضوع	الرقم
31	العوامل التي تتوقف عليها نقل عبء الضريبة	2.2.4
34	المبحث الثالث: بورصتي فلسطين وعمّان	2.3
34	بورصة فلسطين	2.3.1
36	بورصة عمان	2.3.2
37	الدراسات السابقة	2.4
37	الدراسات المحلية	2.4.1
39	الدراسات العربية	2.4.2
43	الدراسات الاجنبية	2.4.3
47	التعقيب على الدراسات السابقة	2.4.4
49	أنموذج الدراسة	2.5
50	فرضيات الدراسة	2.6
51	الفصل الثالث: منهجية الدراسة وإجراءاتها	
52	المقدمة	3.1
52	مجتمع الدراسة وعينتها	3.2
52	مصادر وأدوات جمع البيانات	3.3
53	نموذج الإنحدار التطبيقي	3.4
53	متغيرات الدراسة	3.5
53	الوصف الرياضي لنموذج الدراسة	3.6
54	أدوات تحليل البيانات	3.7
56	الفصل الرابع: نتائج الدراسة	
57	المقدمة	4.1
58	بيانات الدراسة	4.2
63	الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة	4.3
65	نموذج الدراسة	4.4
79	الفصل الخامس: النتائج والتوصيات	
80	نتائج الدراسة	5.1
84	التوصيات	5.2
85	قائمة المصادر والمراجع	

الصفحة	الموضوع	الرقم
99		الملاحق
b		Abstract

فهرس الجداول

الصفحة	الجدول	الرقم
58	نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة	جدول 4.1
66	نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة (Pooled regression model)	جدول 4.2
67	نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة (Fixed effect model)	جدول 4.3
68	نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة (Random effect model)	جدول 4.4
69	نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة	جدول 4.5
70	نتائج مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة	جدول 4.6
71	نتائج اختبار النموذج الأفضل من النماذج المقدره (Hausman test)	جدول 4.7
72	نتائج تقدير نموذج الانحدار بإدراج المتغيرات المبطنه زمنياً (فترة إبطاء واحدة)	جدول 4.8
76	نتائج اختبار T لمساواة متوسط حدود الخطأ للصفر	جدول 4.9
77	نتائج اختبار White لتجانس حدود الخطأ	جدول 4.9

فهرس الاشكال

الصفحة	الشكل	الرقم
49	نموذج الدراسة	شكل 2.1
60	التطورات الزمنية لمتغير الديون قصيرة الأجل (STD) خلال الفترة (2006-2018)	شكل 4.1
61	التطورات الزمنية لمتغير الديون طويلة الأجل (LTD) خلال الفترة (2006-2018)	شكل 4.2
61	التطورات الزمنية لمتغير التمويل عن طريق حقوق الملكية (DE) خلال الفترة (2006-2018)	شكل 4.3
62	التطورات الزمنية لمتغير العبء الضريبي (TB) خلال الفترة (2006-2018)	شكل 4.4
62	التطورات الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعاً خلال الفترة (2006-2018)	شكل 4.5
74	معاملات انحدار او المرونة للمتغيرات المستقلة التي تؤثر في المتغير التابع	شكل 4.6
76	رسم دلتي الارتباط الذاتي والارتباط الجزئي لبواقي النموذج المقدر	شكل 4.7

أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة

في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي

إعداد

مسار "محمد خميس" عزت سعد

إشراف

د. معاذ الأسمر

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على اثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي، حيث تمثلت مشكلة الدراسة من خلال الإجابة على السؤال الرئيس: هل يؤثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي؟ كما وتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن، وتم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي.

وتوصلت الدراسة إلى: مساهمة التمويل عن طريق حقوق الملكية بتأثير موجب في زيادة العبء الضريبي، كما وتساهم الديون طويلة الأجل بدور إيجابي في زيادة العبء الضريبي للشركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، بالإضافة الى وجود أثر إيجابي بين الدين قصير الأجل والعبء الضريبي في الشركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن

وفي نهاية الدراسة أوصت الباحثة بعدة توصيات أبرزها: محاولة العمل على موائمة هيكل التمويل مع الظروف الاقتصادية المحيطة، فإذا كانت الظروف المحيطة جيدة نتوسع في التمويل المقترض على حساب الممتلك. وعلى إدارة الشركة أن تراعي حجم وطبيعة عمل الشركة عند قيامها بتحديد شكل مصادر التمويل، وبما يتماشى مع هدف تعظيم القيمة الربحية للشركة في بورصتي فلسطين والاردن.

الفصل الأول
الإطار العام للدراسة

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 مقدمة الدراسة

يعبر العبء الضريبي عن قدرة المؤسسة الاقتصادية على تحمل الأثار التي تحدثها جميع الضرائب والرسوم التي يفرضها النظام الجبائي منذ نشأتها وطوال حياتها حيث تعمل المؤسسة على تجنب الاقتطاعات الضريبية والرسوم المفروضة عليها عن طريق تحميل كل او جزء منها الى جهة أخرى أو التهرب منها بشكل مشروع او غير مشروع.

وتعجز المؤسسة الاقتصادية في الغالب عن تلبية احتياجاتها واستثماراتها بالتمويل الذاتي للشركة، وقد يكون ناتج عن عدم الاستغلال الأمثل لهذه الاموال الذي قد يؤدي إلى أضعاف العائد على المشاريع، أو تبديد الأرباح المتراكمة، أو تجميدها، وعدم الاستفادة منها في مداد الشركة بما يلزمه، فتضطر إلى اللجوء إلى التمويل الخارجي فاذا تضمن هيكل رأس المال التمويل المقترض يؤدي هذا إلى حصول الشركة على الميزة الضريبية من خلال الفائدة على الاقتراض ومن ثم ينتج عن هذه الوفورات الضريبية زيادة في صافي التدفقات النقدية وتخفيض التكاليف المفروضة على الشركة مما يؤدي في النهاية إلى زيادة قيمة الشركة، كما أن الوفرة الضريبية الذي سينتج عن تخفيض الأرباح بقيمة فوائد الاقتراض في احتساب التدفقات النقدية المستقبلية عند اختيار الاقتراض من شانة ان يسهم في تقليل الدخل الخاضع للضريبة لدفعي الضرائب لسنة معينة أو تؤجل ضرائب الدخل في السنوات المقبلة.(اسماعيل والعامري، 2016)

استحوذ الهيكل التمويلي للمؤسسة على اهتمام العديد من الباحثين في مجال الإدارة المالية، وتوصلوا إلى أن هناك عدة عوامل تؤثر في تشكيله ولعل من أبرزها السياسة الضريبية، حيث تعد أحد المعايير المتحكمة في القرارات التمويلية للمؤسسة، والتسيير الجيد لها ومراجعتها على مستوى المؤسسة كفيل بتحقيق التحكم في جانب هام من التكاليف المالية، وقد تناولت العديد من نظريات الهيكل التمويلي، التأثير الضريبي على الهيكل التمويلي للمؤسسة (طالب، 2016).

حيث ترى نظرية انعدام الهيكل التمويلي الأمثل انه في ظل غياب الضرائب، وفي ظل عالم لا يخضع فيه دخل المؤسسة للضريبة ليس لقرار الاقتراض تأثير على القيمة السوقية للمؤسسة، وهذا معناه أن قيمة المؤسسة مستقلة عن الهيكل التمويلي لها. وبالتالي فتكلفة الأموال ثابتة لكل المؤسسات المتماثلة المخاطر. فلو كانت هناك مؤسستان واحدة تعتمد في تمويلها كلياً على مصادر التمويل الداخلي والمؤسسة الأخرى تعتمد على مصادر التمويل الداخلي إضافة إلى مصادر التمويل الخارجي، وكلا المؤسستان تنتميان لنفس فئة المخاطر، فالقيمة السوقية لكليهما متساوية، وإذا حدث وارتفعت القيمة السوقية لإحدهما فعملية الترحيح كفيلة لإعادة التوازن بين المؤسستين (زغيب، 2014).

ورغم عدم تأييد كلا من مودجلياني وميلر لفكرة تغير متوسط تكلفة الأموال مع تغير نسبة الاقتراض، إلا أنهما يعترفان بإمكانية اختلاف متوسط تكلفة الأموال بين مؤسستين مختلفتين، لكن لا تكون نسبة الاقتراض هي السبب، ويؤكدان على أن هذا الاختلاف في متوسط تكلفة الأموال يمكن تصحيحه بعملية المراجعة، وعليه تعد نظرية مودجلياني وميلر حجر الزاوية لتمويل الشركات الحديثة، فالمتقترح الأول لنظرية مودجلياني وميلر ينص على أنه في ظل غياب الضرائب، وكلفة الإفلاس، وكلفة الإدارة، وتباين المعلومات، وكفاءة السوق فإن قيمة الشركة لا تتأثر بكيفية تمويلها سواء أكان بواسطة إصدار الأسهم أو بواسطة الدين (الحمدان، 2012)، فمنذ ظهور تلك النظرية ظهرت عدة نظريات تحاول تفسير الهيكل المالي، الأمر الذي أقام، ولا يزال جدل بين العلماء والممارسين في حقل الإدارة المالية، حول ما إذا كان هناك هيكل مالي أمثل من عدمه، وما إذا كان هيكل التمويل يؤثر على قيمة المؤسسة من عدمه، ولم تستطع أية نظرية أن تحوز الإجماع على تفسير كل جوانب المسألة سواء على المستوى النظري أو المستوى العملي من خلال نتائج الدراسات التطبيقية (عبد الغني، 2008).

أما نظرية التوازن فتري أن المؤسسة التي يتكون هيكلها المالي من أموال خاصة وقروض تتعرض لمخاطر الإفلاس، وهي مخاطر لا تتعرض لها مؤسسة مماثلة غير أن هيكلها المالي يتكون من أموال خاصة فقط، وسببها فشل المؤسسة في سداد قيمة القرض والفوائد في تواريخ

الاستحقاق (خولة، 2017) ونظرية الإشارة (Signaling Theory) حيث تستند هذه النظرية على مفهوم انعدام التناظر في المعلومة التي تتميز بها الأسواق المالية، إذ أن المعلومات التي تنشرها المؤسسات ليست بالضرورة المتغيرات الحقيقية، وتقترح هذه النظرية نمودجا لمحاولة التعبير عن جودة المؤسسة من خلال هيكلها المالي، فيميز المستثمرون بين كل المؤسسات المتواجدة في السوق (بن ساسي، 2006)، ومن ثم نظرية الالتقاط التدريجي حيث عالجت الرهانات التي تستخدمها المؤسسة في المدى البعيد، تحت فرضية أن الهدف الأساسي الذي يسعى المسيررون إلى تحقيقه هو تعظيم أرباح المؤسسة (بوشوشة، 2007)، وتأتي نظرية تسلسل اختيار مصادر التمويل ووفقا لهذه النظرية، فإن مصادر التمويل للمؤسسات ثلاثة، التمويل الداخلي المعتمد على الأموال المتولدة من أرباح الشركة والتمويل بالدين، والتمويل بالأسهم الجديدة. وأما أولويات مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسات وفقا لهذه النظرية فيأتي التمويل الداخلي أولا، ومن ثم التمويل بالدين، وأخيرا التمويل بالأسهم الجديدة. وعلى المؤسسات أن تلتزم بهذا التسلسل الهرمي في اختيار مصادر التمويل حيث يكون التمويل بالأسهم ملاذا أخيرا وذلك لأنه يأتي بملاك جدد للمؤسسة مما يؤثر على اتخاذ القرارات.

ومن هنا يعد موضوع هيكل التمويل من المواضيع المهمة في مجال الإدارة المالية والتي اكتسبت أهمية من خلال تأثيرها وارتباطها بأهداف الإدارة المالية المتعلقة بتعظيم الربح وتعظيم القيمة السوقية للسهم وذلك لتعظيم ثروة المالكين وهو الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه أغلب الشركات (ناصر، 2014). حيث تتنوع وتتعدد مصادر تمويل المؤسسات فمنها ما هو داخلي متمثل في التمويل الذاتي والتنازل عن الاستثمارات من خلال الاستفادة من فوائض القيمة المهنية وإعادة استثمارها، ومنها ما هو خارجي متمثل في الديون القصيرة وطويلة الأجل، فلكل مصدر تمويل معاملة ضريبية خاصة، حيث أن فوائد القروض قابلة للتخفيض من النتيجة الضريبية وهي أعباء مقبولة ضريبيا، ويكون هنالك وفر ضريبي يشجع على اعتماد المؤسسات على الاقتراض كمصدر تمويل، حيث يعتبر التمويل الذاتي أحسن مصدر تمويلي، إلا أنه غير كافي لتغطية المشاريع الاستثمارية نظرا لضخامتها، وبالتالي للضريبة على أرباح الشركات تأثير على القرارات التمويلية (خولة، 2017).

فالشركات تقوم بتمويل استثماراتها طويلة الاجل بتشكيلة من المصادر كالقروض طويلة الاجل وحقوق الملكية، فتكلفة القروض هي تكلفة تمويلية ثابتة، ولكنها تتمتع بانخفاض العائد المطلوب من قبل المقترضين مقارنة بالتمويل بالملكية، وأيضا بتحقيق وفورات ضريبية ناتجة عن مصروف الفوائد، وتشير الباحثة إلى أن تأثير الهيكل التمويلي على العبء الضريبي لم يأخذ حقه بالدراسة والتمحيص على المستوى المحلي تحديدا، فعلى الرغم من وجود العديد من الدراسات على المستوى العربي والتي تناولت العلاقة تلك، كدراسة زغيب (2014) حول علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، والتي تبين من خلالها الأهمية الكبيرة التي تتميز بها السياسة الجبائية من خلال تأثيرها على الهيكل التمويلي للمؤسسة، فاتخاذ المؤسسة للعامل الجبائي في اختيارها لمصادر تمويلها يشكل لها الهيكل التمويلي الأمثل (زغيب، 2014)، وكذلك دراسة نبيلة وآخرون (2017) والتي تطرقت إلى تأثير الجباية بالهيكل التمويلي للمؤسسة الإقتصادية، وخلصت إلى أنه عندما تكون الجباية غير مجهدة (معدلات مناسبة بالنسبة للمكلف) يصبح الهيكل التمويلي للمؤسسة في صورته المثالية، ومهما كان معدل الضريبة فإنه يؤثر في وضعية الهيكل التمويلي للشركة، وتبرز كذلك دراسة خولة (2017) حول أثر الضريبة على أرباح الشركات على الهيكل المالي للمؤسسة، وتبين بأن الامتيازات والتخفيضات الجبائية الممنوحة من طرف الدولة للمؤسسات ساهمت في خفض عبء الضريبة على أرباح الشركات. ورغم ذلك لم تستطع الباحثة أن تجد دراسات مباشرة تختص بموضوع الدراسة على المستوى المحلي من خلال تناول تأثير الهيكل التمويلي على العبء الضريبي وبالتحديد تأثير المتغيرات (الدين طويل الأجل والدين قصير الأجل والتمويل عن طريق حقوق الملكية) في الشركات المدرجة في بورصتي فلسطين وعمان.

اما الدين طويل الاجل فهو اتفاق بين الدائن والمدين يقدم بموجبه الدائن مبلغا من المال على أن يقوم المدين بإعادته مع فوائده في أوقات محددة يتم الاتفاق عليها وبشروط معينة كسعر الفائدة والعمولة، طريقة السداد وهل هي شهرية أو سنوية أم دفعة واحدة تستحق في أجل معين وهكذا، الضمانات الواجب تقديمها من قبل المقترض، شروط تحد من حرية المقترض في توزيع الأرباح والاستثمار الرأسمالي والحصول على قروض أخرى.

ويمكن تقسيم مصادر التمويل قصيرة الأجل من أكثر من زاوية فيمكن النظر إليها من زاوية التعاقد، حيث تنقسم إلى مصادر تمويل وقتية (تلقائية) لا تحتاج إلى تعاقد كتابي (تشمل المستحقات وهي عبارة عن مبالغ تدفع بعد مدة من تاريخ استحقاقها مثل المرتبات والضرائب والائتمان التجاري والحسابات الدائنة) وإلى مصادر تمويل تحتاج إلى تعاقد يتحدد بمقتضاه مدة القرض وأسعار الفائدة، وذلك مثل القروض المصرفية والأوراق التجارية، كما يمكن النظر إلى مصادر التمويل من زاوية الضمان إلى قروض لا تحتاج إلى ضمان، وأخرى تحتاج إلى ضمان والضمان قد يكون شخصيا، أو أوراقا مالية أو أوراقا تجارية أو مخزونا سلعيًا أو إيصال مخازن الإيداع أو رهن العقار.

في حين تمثل حقوق الملكية المصدر الأول للتمويل للمؤسسات الجديدة، كما تمثل القاعدة التي يستند إليها الافتراض بالنسبة للمؤسسات وتوفر أموال الملكية المقدمة للمؤسسة الاستثمار الدائم فيها، وجزءا هاما من الاستثمار الطويل الأجل، ورقابة في حالة الفشل (إفلاس المؤسسة) ومصدرا متوقعا للوفاء بالديون، وتحصل المؤسسات على أموال الملكية عادة من إصدار الأسهم العادية أو تقديم رأس المال وإصدار الأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة

لقد تأسس سوق فلسطين للأوراق المالية كشركة مساهمة خصوصية في عام 1995، بهدف توفير سوق مالية فلسطينية تؤمن تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني، كما تنظم مراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، فكانت ولا تزال البورصة العربية الوحيدة المملوكة بالكامل من قبل القطاع الخاص، وعقدت أول جلسة تداول في 18/02/1997. (الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين، 2019)

في حين تأسست بورصة عمان في 11 آذار 1999 كمؤسسة مستقلة لا تهدف إلى الربح ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة. وفي 20 شباط 2017 تم تسجيل بورصة عمان كشركة مساهمة عامة مملوكة بالكامل للحكومة وتعتبر شركة بورصة عمان الخلف القانوني العام والواقعي لبورصة عمان. وتدار شركة بورصة عمان من

قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء يعينهم مجلس الوزراء ومدير تنفيذي متفرغ يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة (الموقع الإلكتروني لبورصة عمان، 2020).

1.2 مشكلة الدراسة

الهدف الاستراتيجي والمهم لغالبية الشركات هو تحسين الأداء المالي للشركة ولكن المشكلة التي تواجهها الشركات تكمن في صعوبة تحديد أفضل هيكل لرأس المال يؤدي أما إلى زيادة ربحيتها أو إلى تعظيم قيمتها السوقية وبالتالي تعظيم ثروة المساهمين (ناصح، والبدران، 2014)

فالنظريات التي تناولت العوامل المؤثرة على الهيكل التمويلي عديدة (نظرية انعدام الهيكل التمويلي الأمثل، والنظرية التقليدية، ونظرية التبادل، ونظرية الإشارة، ونظرية أولويات التمويل) ومنها من بين أن للضرائب تأثير على الهيكل التمويلي ومنها من لم يجد تأثير، ومن هنا تجد الباحثة ضرورة بيان تلك التأثيرات ودراسة تلك النظريات حتى تلك التي اكدت عدم وجود تأثير لمعرفة سبب ذلك.

وعلى الرغم من وجود دراسات عديدة تناولت الهيكل التمويلي أو العبء الضريبي كدراسة زغيب (2014) ودراسة نبيلة وآخرون (2017) ودراسة خولة (2017) حول الهيكل التمويلي والسياسة الضريبية، ولكنها تناولت متغيرات غير تلك التي سترسها الباحثة (كالتمويل عن طريق حقوق الملكية، والدين قصير الأجل، والدين طويل الأجل، وعلاقتهم بالعبء الضريبي) ترى الباحثة ان هناك قلة في الدراسات التي تناولت المتغيرات التي طرحتها الباحثة في الدراسة والتي تسعى من خلالها الباحثة لدراسة تأثير تلك المتغيرات المتعلقة بالهيكل التمويلي على العبء الضريبي في بورصتي فلسطين وعمّان، فهناك فجوة علمية حول موضوع الدراسة، فالدراسات نادرة جدا على المستوى المحلي والعربي.

كما انه لم تجد الباحثة أي دراسة اطلاقا حول الموضوع يربط بين بورصتي فلسطين وعمان حول تأثير الهيكل التمويلي على العبء الضريبي وكون أن قانون ضريبة الدخل مستمد في الأساس من قانون ضريبة الدخل الاردني وبسبب تشابه المنطقتين جغرافيا وسهولة الحصول

على بياناتهما كونها مدرجة الكترونيا على مواقعهما سعت الباحثة للربط بين نتائج تلك البورصين.

وبالتالي تسعى الباحثة في الدراسة الحالية لتناول المتغيرات التمويل عن طريق حقوق الملكية، والدين قصير الأجل، والدين طويل الأجل، وعلاقتهم بالعبء الضريبي لم تأخذ حقها بالدراسة، حيث نلاحظ فجوة معرفية وبناءً على ذلك، فإن الدراسة الحالية تبحث في اثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي وذلك إلقاء الضوء على هذه الأهمية حول هذا الموضوع.

وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالسؤال الرئيس التالي:

هل يؤثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي؟

وينبثق من السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية الآتية:

* ما هو أثر الدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي؟

* ما هو أثر الدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي؟

* ما هو أثر التمويل عن طريق حقوق الملكية للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي؟

1.3 أهمية الدراسة

1. تكمن أهميتها في استفادة متخذي القرارات والمدراء في الشركات في معرفة تأثير الهيكل التمويلي على العبء الضريبي، وفي طرق بناء هيكل تمويلي متزن يتلائم مع السياسة الضريبية المتبعة ويقلل من العبء الضريبي.

2. عدم وجود دراسات محلية في حدود علم الباحثة تدرس أثر الدين طويل الأجل وقصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي، فعلى الرغم من وجود العديد من الدراسات على المستوى المحلي والعربي والتي تناولت العبء الضريبي أو الهيكل التمويلي إلا أن تلك الدراسات لم تتطرق بشكل قريب من المتغيرات التي درستها الباحثة.

1.4 أهداف الدراسة

سعت هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، ويبرز على رأس تلك الأهداف الهدف الرئيسي للدراسة والمتمثل في: تحديد أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي، وينبثق عن هذا الهدف الأهداف الفرعية الآتية:

1. التعرف على أثر الدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي.
2. التعرف على أثر الدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي.
3. التعرف على أثر التمويل عن طريق حقوق الملكية للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي.

1.5 محددات الدراسة

تقتصر هذه الدراسة على المحددات التالية:

الحدود الزمنية: يتحدد بالسنوات المتتالية ابتداء من 2006 إلى 2018م

الحدود المكانية: تتركز الحدود المكانية في الأسواق المالية في فلسطين والأردن.

1.6 مصطلحات الدراسة

الدين طويل الأجل: هي قروض تتراوح مدتها بين (7-10 سنوات)، مستعملة لتمويل استثمارات مدة حياتها المحاسبية موافقة لمدة القرض أو أطول منها. وتستعمل القروض طويلة الأجل لتمويل الاستثمارات بسبب كبر قيمة الاستثمار كنفقة في بداية المدة، بينما العوائد تأخذ فترة طويلة قبل بدء الحصول عليها، ولهذا فهي تتطوي على مخاطر عالية، وتتطلب مقابل ذلك ضمانات حقيقية كبيرة، وغالبا ما تقوم المؤسسات المالية التي تمول هذا النوع من القروض بالاعتماد أساسا على موارد آتية من القروض السندية (ايناس، 2009).

الدين قصير الأجل: وهي تلك الأموال التي تحصل عليها الشركة وتلتزم بردها خلال مدة لا تزيد عادة عن سنة، أن القروض قصيرة الأجل تحصل عليها الشركة وذلك لتمويل احتياجات الشركة لرأس المال العامل ولمدة قصيرة لا تتجاوز المدة المحاسبية للشركة (ناصر، 2014)

حقوق الملكية: يقوم مفهوم حقوق الملكية على أن المساهمين في مشروع ما بإمكانهم استثمار أموالهم في أي مشروع آخر. ولكي يقرروا أن يستثمروها في هذا المشروع فعليه تحقيق عائد لا يقل عما يمكنهم تحقيقه من مشروع مشابه له وبطبيعة الحال يجب على هذا العائد أن لا يقل عما يمكن أن يحصل عليه المستثمرين بدون أي تعب أو مخاطرة عن طريق الاستثمار في السندات الحكومية والتي يطلق على عائدها بالعائد الخالي من المخاطرة، ويبني المستثمرين توقعاتهم بناء على المخاطر المرتبطة بالاستثمار في المشروع، فكلما زادت المخاطر زادت تكلفة حقوق الملكية التمويل عن طريق حقوق الملكية (حسين، 2018)

الضريبة: استقطاع نقدي تفرضه السلطة على الأفراد بطريقة نهائية وبلا مقابل بقصد تغطية أعباء الدولة (الخطيب، 2005)

وعرفها محرز (2008) على أنها اقتطاع نقدي دون مقابل منجز لفائدة الجماعات الإقليمية (الدولة وجماعاتها المحلية) أو لصالح الهيئات العمومية الإقليمية.

النظام الضريبي: يعرف عثمان (2007) النظام الضريبي وفقاً لمفهومين، وهما المفهوم الواسع والمفهوم الضيق، فوفقاً للمفهوم الضيق فالنظام الضريبي هو مجموعة القواعد والأسس القانونية والفنية التي تمكن من الاستقطاع الضريبي في مراحلها المختلفة انطلاقاً من التشريع إلى الربط وأخيراً التحصيل.

أما المفهوم الواسع للنظام الضريبي فهو مجموعة العناصر الإيديولوجية والاقتصادية والفنية التي يؤدي تراكمها معاً وتفاعلها مع بعضها بعضاً إلى كيان ضريبي معين، ذلك الكيان الذي يمثل الواجهة الحسية للنظام الضريبي الذي تختلف ملامحه وفقاً لتطور المجتمع.

العبء الضريبي: ويعرفه منصور (2004) بأنه الضرائب التي تفرض بقانون مثل الضرائب على الدخل، والضرائب على الشخص الذي يحقق دخلاً يزيد عن حد الإعفاءات، كذلك ما ينشأ في ذمة المكلف بعد أن تصدر الإدارة الضريبية القرار الإداري الذي يحدد مبلغ الضريبة

وتعرفه المبادرة الفلسطينية لتعميق الحوار العالمي والديمقراطية "مفتاح" (2018) على أنه تأثير التركيب التقني للضرائب المختلفة على التغيرات الاقتصادية والاجتماعية التي يختلف تأثيره بحجم الضريبة المقنطعة.

الهيكل التمويلي: تعرفه الأحمر (2018) على أنه تشكيلة مصادر التمويل الذي تحصل عليه المنشأة بهدف تمويل استثماراتها.

ويعرفه ساسي وقريشي (2006) على أنه ذلك الجزء الخاص بأموال المؤسسة الخاصة والاستدانة المالية والمتمثلة بالموارد الدائمة.

الرفع المالي بحسب (Gitman, Zutter, 2012) هو استخدام الشركة تكاليف تمويلية ثابتة من أجل تعظيم أثر التغيير في صافي الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) على صافي الربح للسهم العادي الواحد من الأرباح المحققة (EPS).

الرفع التشغيلي بحسب (Brigham, Ehrhard, 2011) أنه أي تغيير بسيط في مقدار المبيعات يؤدي إلى تغير أكبر في الربح التشغيلي للشركة (EBIT).

العائد على حقوق الملكية بحسب (عباس، 2008) هو قياس العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية، ويأخذ هذا المقياس بعين الاعتبار أثر النشاطات التشغيلية والتمويلية.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

عندما تقوم الشركات بتمويل استثماراتها، يتم ذلك عبر مجموعة من المصادر كالقرض طويل الأجل أو قصير الأجل وحقوق الملكية، وتناول مودجلياني وميلر هذا الموضوع مبكراً، حيث افترض الباحثان أن قرار التمويل لا يؤثر على قيمة المنشأة، ليضيفا بعدها العبء الضريبي وعلاقته بالهيكل التمويلي، فقانون ضريبة الدخل يعترف بفوائد القروض مصروفاً ضريبياً، وعليه تحقق وفورات ضريبية، وبالتالي فإن زيادة القروض ينتج عنها انخفاضاً في كلفة الأموال المرجحة، ومن ثم قام العالمان بتصحيح نظريتهما في ظل وجود الضرائب، حيث تبين أن قيمة الشركة تزداد كلما اعتمدت على التمويل بالدين نتيجة وفورات الفوائد الضريبية (عبد الجواد، 2019).

ومن هنا سنتطرق الباحثة من خلال هذا الفصل إلى الهيكل التمويلي من حيث التعريف والنظريات، لتتطرق في الجزء الثاني منه إلى العبء الضريبي ونظرياته، وستعرج في ختام هذا الفصل إلى أهم الدراسات التي تناولت موضوع الدراسة.

2.1 المبحث الأول: الهيكل التمويلي

2.1.1 مفهوم الهيكل التمويلي

يُعتبر الهيكل التمويلي قوة بحد ذاته لكونه يحدد مدى فشل أو نجاح الشركة، حيث أن تقديم المنتج لوحده دون الإدارة الجيدة لا يحقق النجاح، فضلاً على أن الطريقة التي تتخذ بها الشركات قرارات الهيكل التمويلي تعد من أكثر الأمور التي يتم بحثها بشكل مكثف في حقل الإدارة المالية، وذلك لما له من تأثير على حجم الأرباح والسيولة في الشركة.

ويعرف (Ross et. Al, 2008) الهيكل التمويلي على أنه المزيج من الدين طويل الأجل وحق الملكية الذي تستخدمه الشركة لتمويل استثماراتها واعمالها ولا يكون ثابتاً بل يتغير بما يضمن المعدل الموزون لكلفة رأس المال.

كما يُعرف الهيكل التمويلي على أنه مجموعة من الأموال التي يتم بواسطتها تمويل موجودات الشركة، وهو يشمل التمويل المقترض والتمويل الممّلك وهما يشكلان الجانب الأيسر من قائمة المركز المالي (خليل وفيصل، 2011).

وقد أشار الكردي إلى أن الهيكل المالي يمثل مزيج من التمويل الملكية (الأموال الخاصة) والتمويل بالدين (الاقتراض) ضمن الموارد المحدودة (الكردي، 2017).

كما عرف (العامري، 2010) الهيكل المالي بأنه: العلاقة بين الدين والملكية والذي يشار إليه من نسبة المديونية ويعد رأس المال التمويل طويل الأجل أو ما يسمى التمويل الدائم.

2.1.2 أهمية التمويل

ويوجد عدد من النقاط لتوضيح أهمية التمويل كما يلي (احمرو، 2018):

1. ان السيولة لا يمكن المحافظة عليها من طرف الشركة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية الا عن طريق التمويل.

2. يساهم التمويل في تحديد أهداف الشركة من أجل تجديد وتحسين رأس المال الثابت للشركة كالأبنية أو استبدال المعدات والآلات ويعتبر وسيلة سريعة تستخدمها الشركة لتواجه احتياجاتها الجارية.

3. يعمل التمويل على زيادة الدخل عن طريق استغلال الموارد المالية المجمدة بإنجاز المشاريع المعطلة وأخرى جديدة.

2.1.3 مصادر التمويل في الهيكل التمويلي

وفي هذا الصدد لا بد الإشارة إلى العوامل المحددة التي تؤثر في عملية اتخاذ القرار التمويلي المتعلق باستخدام أموال الملكية أو أموال الاقتراض، ومن أهم هذه العوامل التي يجب أخذها بعين الاعتبار ما يلي (عثمان، 2016).

1. الكلفة: لا بد من تحديد تكلفة مصادر التمويل التي تتحملها الشركة قبل اختيار مصدر التمويل.

2. الملائمة: لا بد من اختيار مصدر تمويل يلائم طبيعة المجال الذي سوف تستخدم به هذه الاموال، فلا بد المفاضلة بين التمويل طويل الأجل او التمويل قصر الأجل او الممتمك بناء على ما سوف يستخدم به، كاستخدامه رأس المال العامل او لغرض التوسع في الاعمال وغيرها.

3. السيولة: حجم السيولة التي تمتلكها الشركة او السياسات المتبعة من أجلها.

4. القيود: لا بد قبل اختيار مصدر التمويل الأخذ بعين الاعتبار القيود التي قد تفرضها الجهة المقرضة كالضمانات والسياسات الخاصة بتوزيع الأرباح.

5. الضريبة: قبل اتخاذ القرار الخاص بالتمويل لا بد من الالمام بالجانب الضريبي الخاص بمصادر التمويل، إذ ان مصادر التمويل الخارجية تتميز بالوفر الضريبي وهو الذي لا تحققه مصادر التمويل الداخلية.

2.1.3.1 مصادر التمويل قصيرة الأجل

وهي ما تحصل عليه الشركة من اموال وتتكفل بسدادها خلال مدة لا تزيد عن السنة وتستخدم هذه الاموال للقيام بتمويل احتياجات الشركة لرأس المال العامل ولمدة قصيرة، وتتضمن مصادر التمويل قصيرة الاجل الائتمان التجاري والائتمان المصرفي والمرابحة.

2.1.3.2 مصادر التمويل طويل الاجل

وهي ما تحصل عليه الشركة من أموال وتتكفل بسدادها خلال مدة تزيد عن السنة أو أكثر، وتسعى اغلب الشركات الى الحصول على مصادر الاموال بالطريقة المناسبة لدعم استثمارها، وتنقسم مصادر التمويل طويلة الاجل الى مصادر داخلية وخارجية.

مصادر التمويل الداخلي

أ. الأسهم العادية

يمثل السهم العادي مستند ملكية له قيمة اسمية وقيمة دفترية منصوص عليها في عقد التأسيس أما القيمة الدفترية فتمثل القيمة التي يستحقها السهم من واقع السجلات المحاسبية للشركة وذلك بقسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم المصدرة وتشمل حقوق الملكية رأس المال المدفوع والاحتياطات والأرباح المحتجزة وأخيرا تتمثل القيمة السوقية بقيمة السهم في سوق راس المال وقد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الاسمية أو القيمة الدفترية (Jean, 2004).

ويتمتع حامل السهم العادي (المستثمر) ببعض الحقوق من أهمها: الحق في التصويت في الجمعية العمومية والحق في نقل ملكية الأسهم بالبيع أو بأي طريق آخر والحق في الحصول على الأرباح إذا ما قررت الإدارة توزيعها كما يتمتع كذلك بميزة هامة في مسؤوليته المحدودة بحصته في رأس المال (Raberg, 2005).

- القيمة الدفترية

يمكن التعبير أن القيمة الدفترية بأنها القيمة المحاسبية للأصل في دفاتر الشركة، والتي من الممكن أن تصل الى الصفر عند اهتلاك الأصل بالكامل.

- القيمة الاسمية

وهي القيمة المدونة على قسمية السهم، ومنصوص عليها في عقد تأسيس الشركة.

- القيمة السوقية

تتمثل القيمة السوقية بشكل عام بالسعر الذي يمكن للشركة أن تبيع به أصولها في السوق، وفيما يتعلق بالأسهم العادية فهي تتمثل بقيمة السهم في سوق رأس المال؛ والتي قد تزيد عن القيمة الدفترية أو تقل عنها وذلك في ضوء ما حققته الشركة من أرباح. والقيمة السوقية للسهم هي

أحدى الأدوات المستخدمة لقياس النجاح المالي للشركات ولا سيما أن القيمة السوقية للشركات. وأن من أهمية هذه النسب انها تكشف حقائق مهمة للتعامل مع العملية المالية للشركات. إذ أن المحللون الماليون يستخدمون نسب السوق لتحليل الحالة المالية. والوضع المالي للشركات.

وبشكل عام في بداية أعمال الشركات تكون القيمة السوقية للسهم تساوي القيمة الدفترية، وذلك لعدم وجود سجلات عن الأداء المالي للشركة؛ إذ أن مسألة تحقيقها للأرباح غير واضحة بالنسبة للمهتمين بالسوق المالي، وبعد تحقيق الشركات لأرباح عالية ترتفع القيمة السوقية للسهم عن القيمة الدفترية، بينما في حالة حصول الشركة على أرباح أو تكبدها خسائر فإن القيمة السوقية ستخفض تحت القيمة الدفترية للسهم، كما ويمكن أن يعبر عن القيمة السوقية للسهم بأنها قيمة توازنه بين العرض والطلب على السهم في السوق (Chen & Zhao, 2009).

ب. تمويل خارجي

ويكون مصدره من خارج الشركة كعقود التأجير، والتمويل التجاري.

وترى الباحثة أن عملية اختيار مصادر التمويل المناسبة له دور في التأثير على هيكل التمويل فكلما قلت تكلفة التمويل زادت ربحية الشركة وان هناك اثر في اختيار نوع التمويل سواء كان اسهما عادية او غيرها.

مصادر التمويل الخارجي

- القروض

تعتبر القروض مصدرا من أهم مصادر التمويل للمؤسسات، وذلك لأنها تتيح للشركة الحصول من خلالها على مبالغ كبيرة.

- السندات

يعتبر السند وثيقة قانونية تصدرها الشركة، ويعد مستند مديونية طويلة الأجل، ولها تاريخ استحقاق يحق لحاملها الحصول على القيمة الاسمية ويعطي لحاملها سعر فائدة وبصورة دورية

ويكون نسبة من الدين، وتعتبر السندات مصدراً هاماً من مصادر التمويل طويل الأجل، وذلك بسبب طول المدة بين تاريخ الإصدار وتاريخ الاستحقاق.

كما أشار (عبد الله والصديق، 2003) إلى أنه في حالة عدم تماثل المعلومات لدى الشركة والأسواق المالية فإن أول عنصر من عناصر تمويل الشركة يتم توليده من مصادر داخلية، وإذا لم تكن الأموال التي تم توليدها داخلياً كافية، تلجئ الشركة إلى استخدام الديون الخارجية، ثم استخدام عملية إصدار حقوق الملكية كونها آخر مصدر تمويلي تلجأ إليه الشركة قبل إفلاسها، ولا شك أن هناك منفعة من التمويل بالدين، أو ما يسمى بالرفع المالي، والذي يُعدُّ أحد أقل المصادر التمويل كلفة نظراً للتسهيلات الضريبية المترتبة عليه.

2.1.4 نظريات الهيكل التمويلي

نظرية موديليانى وميلر Modigliani and Miller Theory

تعتبر الدراسة التي أجراها الباحثان (موديليانى وميلر) في بداية عام 1958 والتي يشار إليها باسم M & M من قبل العديد من الباحثين النظرية الأكثر نفوذاً على كتابات أخرى.

عندما يسمح افتراض سوق هيكل مالي مثالي للشركات بالافتراض بمعدل فائدة واحد دون ضرائب وبدون تكاليف المعاملات، بالإضافة إلى سياسة الشركة الاستثمارية الثابتة. ولكن هذه الافتراضات ليست واقعية، فالانتقادات الموجهة لها في جوانب كثيرة بما في ذلك مشاكل المعلومات، تكاليف الإفلاس المتعلقة بالديون والضرائب (Lewis, 2014). قدم الباحثان أيضاً نموذجين، الأول في عام 1958 والآخر في عام 1963.

النموذج الأول في عام 1958 (Robert, 2011) لاحظ أن هذا النموذج يتضمن افتراض عدم وجود ضريبة الدخل.

أما بالنسبة للنموذج الثاني في عام 1963، فقد أشار Mondher (2005) إلى أن هذا النموذج يتضمن فرض ضريبة الدخل.

إذ أن القيمة السوقية للشركة خارج الميزانية العمومية مساوية للقيمة السوقية للشركة غير المقترضة بالإضافة إلى الخصم الضريبي من الاقتراض.

نظرية العلاقة التوازنية (Tradeoff Theory):

تعد هذه النظرية امتدادا للنموذج الثاني لنظرية Modigliani and Miller (1963)، غير أن النظرية التوازنية تأخذ بعين الاعتبار التوازن بين تكاليف الاقتراض ومنافعه، أي التوازن بين التأثير السلبي الذي تحدثه تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة والتأثير الإيجابي الذي تحدثه الوفورات الضريبية من خلال فوائد القرض التي تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة مضروبة في مبلغ القرض.

ومن ضمن الانتقادات الموجهة لافتراضات Modigliani and Miller أن تكلفة الإفلاس معلومة ولا يحق للمقرض حصول زيادة في العائد مهما زاد حجم الاقتراض بالشركة (Moyer et al., 2007). كما أنهم تجاهلوا أنواع أخرى من كلف التمويل المقترضة والمتمثلة بكلف الوكالة وكلف العسر المالي التي تؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة (Chen, 2007). كما أن مدراء الشركات لا يرغبون بإصدار الأسهم إلا إذا كانت قيمة هذه الأسهم أقل من قيمتها في السوق (Oboh & Adeymi, 2011). وأيضا من مشاكل الوفور الضريبية للاقتراض والتحكم في التدفق النقدي تدفع الشركة الاعتماد على الاقتراض أكثر من هيكلها المالي، لكن مشاكل التكاليف الإفلاس والوكالة تجعل الشركة الاعتماد على نسبة محددة للاقتراض اذ لا بد من عمل التوازن بين المنفعة والتكلفة للوصول إلى هيكل مالي أمثل (Zhang and Kanazaki, 2007).

وإن أي زيادة في حجم الاقتراض تؤدي إلى زيادة في تكاليف الإفلاس والعسر المالي وتكاليف الوكالة، مما تسبب في انخفاض قيمة الشركة. ولذلك من الممكن تحديد هيكل مالي أمثل من خلال التوازن بين المنافع الضريبية وتكاليف الإفلاس والوكالة والعسر المالي. ومن أجل تحقيق التوازن في الشركة يجب أن نبحث عن مستوى من الاقتراض الذي يكون عنده من الممكن تعويض التكاليف المالية بالمنافع الضريبية للاقتراض الإضافي (Karadeniz et al., 2011).

أما التكاليف الناتجة من عملية الاقتراض التي تتحملها الشركة من أجل تمويل استثماراتها فتكون على قسمين هما: تكاليف الإفلاس وتكاليف الوكالة.

1- تكاليف الإفلاس: وهي المخاطر المالية التي تتحملها الشركات المقترضة بسبب عدم تسديد الالتزامات التي عليها من قروض أو فوائد القروض أو كليهما في التاريخ المحدد. وتنقسم إلى نوعين هما، تكاليف الإفلاس المباشرة وتشمل التكاليف الإدارية والقانونية والخسائر الناجمة عن بيع الأصول بقيمة أقل من قيمتها الدفترية، وتكاليف الإفلاس غير المباشرة وتتمثل بانخفاض الأرباح التشغيلية بسبب انخفاض كفاءة التشغيل العمليات الشركة قبل وقوع الإفلاس (هندي، 2008).

2- تكاليف الوكالة: هي عقد التوكيل شخص أو أكثر لإنجاز أعمال معينة صالحة، وفق تخويل يعطيه الصلاحية في اتخاذ القرارات (Padilla, 2006). وتنشأ نتيجة الاختلاف المصالح بين الإدارة والمالكين من جانب، والاختلاف مع أصحاب المصالح في الشركة على مبدأ الاختيار العقلاني الذي يحاول كل طرف تعظيم منافعه الخاصة من جانب آخر (هاشم، 2015).

وتنقسم قسمين هما، تكاليف وكالة حقوق الملكية وتشمل تكاليف مراقبة المدراء من خلال المراقبين الماليين وتكاليف تنفيذ العقود التي يتقرر فرضها على القرارات التي اتخذها المدراء وتكاليف إعادة التنظيم التي يتحملها حملة الأسهم، وتكاليف وكالة القروض وتشمل التكاليف التي ينقلها الدائنون إلى حملة الأسهم لغرض تعويضهم المسبق عن الانخفاض المحتمل في القيمة السوقية بما لديهم من سندات (علي، 2002).

نظرية ترتيب أولوية مصادر التمويل Pecking Order Theory:

أجريت دراسة Donaldson عام 1961 على عينة من الشركات الكبيرة تتعلق بممارسات التمويل، وأظهرت أن الإدارة تعتمد على التمويل الداخلي مع استبعاد التمويل الخارجي إلا في حالة عدم إمكانية التمويل الداخلي تغطية أنشطة الشركة فسوف تلجأ إلى التمويل الخارجي (Chen, 2007).

وتم تطوير النظرية بعده من قبل (Majluf & Myers (1984 حيث تضمن ذلك أن الشركة تفضل التمويل الداخلي المتمثل بالأرباح المحتجزة لتمويل أنشطتها، مع وضع نسب مستهدفة من التمويل للتوزيعات وفق توقعاتها بشأن الفرص الاستثمارية والتدفقات النقدية المستقبلية، وكما تتبع سياسة ثابتة بخصوص التوزيعات وذلك تجنباً للتغيرات المفاجئة المرتبطة بإنقاص في قيمة توزيع الأرباح ويجعل الأرباح المحتجزة تقل أو تزيد عن الحاجات الاستثمارية فعند حالة الفائض في الأرباح المحتجزة فإنها تستخدم تسديد جزء من الديون وعند حالة الانخفاض بالأرباح المحتجزة سوف تستخدم الشركة التدفقات النقدية أو بيع جزء من الأوراق المالية لتغطية الاحتياجات المالية وعند عدم إمكانية سد الاحتياجات ستلجأ إلى الاقتراض وتكون حسب الترتيب التالي: إصدار السندات، إصدار الأسهم العادية ويحكم هذا الترتيب تكلفة الإصدار.

وإن الشركات ذات الربحية العالية يفترض فيها تزايد نسبة الدين لحماية أرباحها من خلال الوفورات الضريبية، إلا أنه في الواقع زيادة ربحية الشركات تكون فيها نسبة الدين لديها قليلة (Myers،2001). كما أن النظرية جاءت معاكسة للنظرية العلاقة التوازنية لأنها لا تؤيد وجود مستوى اقتراض مثالي إنما يتم الاعتماد على الاقتراض عند عدم إمكانية الشركة توفير التدفقات النقدية لداخلية التمويل الحاجات المالية (Belin et al،2009).

نظرية عدم تماثل المعلومات

يعد الباحث Roos أول من طبق النظرية في عام 1977 عندما قام بتقديم نموذج يكشف من خلاله للمديرين عن قيمة الشركة بواسطة حجم رافعتها المالية. وإن المعلومة تكون محتكرة من قبل الإدارة لأنها تعتبر خاصة، ما تجعل المستثمرين يجهلون قيمة الشركة (Stefan-Duicu, 2012)، وتستند النظرية إلى أن تكون المعلومات موزعة بشكل غير متساوي أي إن المديرين يمتلكون معلومات غير متوفرة لدى المستثمرين، حتى وإن كانت المعلومات نفسها متوفرة ومتاحة للجميع إلا إنها لا تفهم ولا تدار بالأسلوب والطريقة نفسها (بورقة، 2010).

وبالتالي فإن التباين في المعلومات بين المديرين والمستثمرين قد اعتبر أن الارتفاع نسبة الدين لدى الشركة مؤشر على تحسن الأداء الجيد لها وقدرتها على سداد الديون. لذلك في حالة توفر

فرص استثمارية جيدة أمام الشركة وفق المعلومات المتوفرة لديها وتتوقع ظروفًا مستقبلية أسهم أفضل فإنها تلجأ إلى التمويل بالدين (الاقتراض) بدلاً من إصدار أسهم جديدة لأن سعر أسهم الشركة بالسوق الحالي سيكون أقل من سعر أسهمها عند انتعاش السوق وبرز المستقبل الجيد للشركة ما يؤدي إلى ارتفاع سعر السهم ويعود بالعائد إلى المستثمرين القدامى (حداد، 2007).

وإذا أصدرت الشركة أسهماً جديدة فهذه معلومة للمستثمرين أن أسهم الشركة مقيمة بأكثر من قيمتها الحقيقية وهذه إشارة سلبية تؤدي إلى انخفاض سعر سهم الشركة في السوق، وأن الغرض من إصدار الأسهم الجديدة هي المشاركة للمستثمرين الجدد في المخاطر المتوقعة (Akinmulegun, 2012).

نظرية الإشارة (Signaling Theory)

تقوم نظرية الإشارة على مفهوم انعدام تماثل المعلومات، حيث أن الزيادة في الاقتراض تزيد من خطر الأموال الخاصة وبالتالي فإن أصحاب الإدارة في الشركة يبررون هذه الزيادة بأرسال إشارة للسوق بأن الشركة لديها القدرة على تسديد حجم الديون بدون أن تتعرض إلى أي صعوبات مالية وهذا ما يدل على كفاءة الشركة وفي حالة ما إذا كانت هذه الإشارة خاطئة أي أن الشركة ليست لديها القدرة على تسديد ديونها فإنها ستعرض لصعوبات مالية ومخاطر الإفلاس كما أن أصحاب الشركة سيقومون بإيصال إشارة دقيقة بشرط أن يكون هامش الربح المحتمل تحصيله من إشارة خاطئة أقل من الصعوبة المالية (بورقية، 2010).

وتفترض هذه النظرية أن الأسواق نادراً ما تكون متوازنة والحصول على هذه البيانات له كلفة محددة ووجود هذه النظرية يمكن المديرين من الوصول إلى المعلومات التي لا يمكن للمستثمرين من الوصول إليها وهذا بدوره يمكن المدراء الماليين من توقع التدفقات المالية المستقبلية بشكل أفضل، ويشار إلى أن نسبة الدين إلى حق الملكية تنقل معلومات للمستثمرين لسببين:

السبب الأول: يتعلق بالالتزامات المالية فإذا كانت لدى المدراء الماليين معلومات تفيد بتعرض الشركة إلى صعوبات مالية تؤثر على مستقبل الشركة ومن ثم الإفلاس ومن ثم تعرض مدراء

الشركات إلى عقوبات إصدار الدين هن ا يتجنب المدراء زيادة نسبة المديونية لهذا يكون للمديرين قدره على ارسال اشارة صحيحة بعد ان يكونوا على قناعه لقابلية الشركة اعادة الدين وهذا يعني ان زياده الدين اشارة إلى المستقبل المالي الجيد للشركة. مثل الشركات التي ترغب بمستوى عالي من الدين عندما تتوقع تدفقات نقدية من الوفورات الضريبية.

السبب الثاني: اذا ارتأت الشركة إصدار أسهم عادية فهذه معلومه للمستثمرين ان أسهم الشركة مقيمة بأكثر من قيمتها الحقيقية وهذه اشارة سلبية تؤدي إلى انخفاض سعر سهم الشركة (ناصر، البدران، 2014).

نظرية التوقيت Timing Theory

يعد الباحثان (Wurgler & Baker) عام 2002 أول من أشار إلى أن الوقت مهم وله أثر في الوصول إلى الهيكل التمويلي المناسب بعد توقيت النشاطات في الأسواق النقدية والرأسمالية. ومن خلال دراسة على الشركات الأمريكية امتدت لمدة عشر سنوات وأثبتت أثر الوقت على الرفع المالي لفترة زمنية طويلة، كما يرتبط الهيكل التمويلي ارتباطاً وثيقاً مع قيم السوق، فضلاً عن أن الوقت مهم بالنسبة لقرارات إصدار الأسهم (Akarim & Celik، 2013). أي تقوم الشركة بالحصول على التمويل من خلال إصدار الأسهم عندما تكون القيمة السوقية للسهم أعلى من القيمة الحقيقية (الدفترية)، وعلى مصدري الأسهم المحافظة على قيمة السهم السوقية لكي لا تلجأ الشركة إلى الاقتراض أو إعادة الشراء للسهم لأن انخفاض قيمة السهم السوقية عن القيمة الحقيقية تؤدي إلى قيام الشركة بإعادة شرائه، ولا تستطيع الشركة الحصول على الدين ويتم تقييم السهم من خلال القيمة السوقية على القيمة الدفترية (Dong et al.، 2012).

ووفق هذه النظرية يصدر المديرون التنفيذيون للشركة الأسهم بالاعتماد على الوقت الذي تكون فيه متفاوتة التكاليف بين الأسهم والدين، وله تأثير طويل الأجل لاحقاً على الهيكل التمويلي الأن ملاحظة الهيكل التمويلي لوقت معين هو نتيجة لقرارات إصدار أسهم لفترة سابقة (Huang & Ritter, 2008).

النظرية التقليدية

أصحاب هذه النظرية يروى ان هناك نسبة افتراض مثالية تكون تكلفة الأموال عندها منخفضة إلى الحد الأدنى وبالتالي ينعكس ذلك على قيمة الشركة لتبلغ اعلى قيمة ويستند تحليل اصحاب النظرية التقليدية على افتراض مفاده ان زيادة نسبة الاقتراض ينتج عنه ارتفاع في معدل العائد للمستثمرين بسبب ارتفاع المخاطر التي يتعرضوا لها، الا ان تكلفة الاقتراض تظل ثابتة إلى حد معين ثم تأخذ بالارتفاع تدريجياً بزيادة نسبة الاقتراض، ويستنتج من خلال أصحاب هذه النظرية أنه يمكن استخدام الاقتراض بشكل رشيد لزيادة القيمة السوقية لشركة ولم تحدد هذه النظرية كمية الاقتراض الرشيد إنما دعت الشركات إلى المحافظة على التوازن بين درجة المخاطر المرتبطة بزيادة الاقتراض، لأن زيادة القروض من شأنه تهديد وجود الشركة في حالة الزيادة الغير رشيدة في القروض (دلفوف وزغيب، 2012)

2.2 المبحث الثاني: العبء الضريبي

ارتبط مفهوم العبء الضريبي بالفكر الاقتصادي في مختلف مراحل تطوره، فالطبيعيين نادوا بالاكتماء بفرض ضريبة وحيدة على الناتج الصافي للأرض، ومن ثم ارتبط موضوع العبء الضريبي بالفكر الحديث من خلال ما يُعرف بالتحليل الحدي لكل من العرض والطلب، فضلاً عن تناول العبء الضريبي في إطار نظرية القيمة، وباعتباره احد الجوانب المتعلقة بتحديد الثمن، وتدور اتجاهات الفكر الحديث حول قاعدة عامة بتوزيع عبء الضريبة على السلع والخدمات بين المنتج والمستهلك وفقاً لمدى مرونة العرض والطلب (جاسم، 2000).

2.2.1 مفهوم العبء الضريبي

تزايد الاهتمام في دراسة العبء الضريبي منذ منتصف القرن الماضي بصفته مؤشراً مهماً يعكس أداء النظام الضريبي. والذي يبين مجموع ما دفعه أو تكبده المجتمع من ضرائب خلال فترة زمنية معينة لتمويل النشاط العام، أو بأنها إجمالي الضرائب التي يدفعها المجتمع فعلاً، منسوبة لإحدى المؤشرات التي تدل على دخل المجتمع مثل الناتج المحلي الإجمالي أو الناتج القومي الإجمالي (المجالي، 2016)

وقد ذهب البعض الى تعريف العبء الضريبي بأنه تلك الآراء التي تحددها الضريبة على اسعار السلع او على اسعار عوامل الانتاج، ولا بد أن ينتقل عبؤها إلى الأمام فتؤثر على الأسعار او إلى الخلف فتؤثر على عوامل الانتاج (الطراونة، 2016).

وعرّف آخرون العبء الضريبي على أنه كافة الآثار التي تنتج عن أسعار السلع وعوامل الانتاج وبذلك يتم الخلط بين العبء الضريبي واثر الضريبة اقتصاديا، بينما ذهب البعض الى اخر السلا تعريف العبء الضريبي بأنه التغيرات الناشئة عن فرض ضريبة على توزيع الدخول (الطلحة، 2008)

فيما عرفه آخرون على انه العبء الذي يقع على عاتق أي شخص، أو آلة، في لحظة ما يقاس بما يحمله هذا الشخص أو تلك الآلة سنويا إلى طاقة كل منهما، أي حصيلة الضرائب التي دفعها المواطن سنويا إلى طاقته الضريبية، وبتعبير آخر هو تحمل الضريبة والالتزام بدفعها، غير ان الشخص المفروض عليه الضريبة قد يكون هو نفسه دافعها، او قد يتحمل غيره عبء دفع هذه الضريبة مثل المنتج الذي تُفرض عليه ضريبة الإنتاج ويضيفها إلى السعر فينتقل عبء دفعها إلى المستهلك في النهاية، أو المستورد الذي تُفرض عليه الرسوم أو الضريبة الجمركية ويتحمل دفعها مستهلكو السلع المستوردة بنسبة استهلاكهم (جاسم، 2002).

وبالرجوع إلى الكتابات الاقتصادية المهمة يمكن القول أن ماهية العبء الضريبي تدور حول النقاط الآتية (صفية، 2015):

أولاً: يتمثل العبء الضريبي في الآثار التي تنفرد الضريبة بأحداثها والمتمثلة في الاقتطاع من دخول الأفراد وثرواتهم، وبعبارة اخرى يعني المبلغ النهائي الواجب على الممول سداده إلى الخزانة العامة للدولة.

ثانياً: يرتبط العبء الضريبي بما يسمى بالتنظيم الفني للضريبة والذي يركز على اسلوب تحديد وعاء الضريبة بالإضافة إلى سعر الضريبة الذي يحدد في النهاية عبء الضريبة ومدى ثقلها.

ثالثاً: يمكن النظر إلى العبء الضريبي من زاويتين:

العبء الضريبي الأول على مستوى الممول ويحدده الوعاء الضريبي وسعر الضريبي، حيث يشكل الوعاء الضريبي المبالغ التي يحصل عليها أو يحققها الأشخاص (طبيعيون، أو معنويون) وفقاً لأوضاع حددها القانون الضريبي مخصوماً منها - إن وجدت - التكاليف المسموح بها وكذا الإعفاءات المصرح بها في القانون.

العبء الضريبي الثاني على المستوى القومي ويتمثل في نسبة إجمالي الحصيلة الضريبية إلى الناتج القومي الإجمالي

2.2.2 أهمية قياس العبء الضريبي

هناك أهمية لقياس العبء الضريبي تتمثل في (السلامين، 2014):

- 1- على مستوى الممول: للوصول إلى العبء الضريبي الأمثل الذي يحقق التوازن بين الحصيلة الضريبية والاستثمار
- 2- على المستوى القومي: لإعطاء صورة واضحة عن طبيعة النظام الضريبي المطبق ومن ثم التعرف على مواطن الضعف والقصور في هذا النظام.

ومما سبق يمكن القول أن مفهوم العبء الضريبي على مستوى الممول مفهوماً شاملاً يتأثر بكل من الوعاء الضريبي وسعر الضريبة، وأن ألعاء الضريبي يتأثر بمجموعة من العناصر أهمها الإعفاءات الضريبية وهذا يعني أن الإعفاءات الضريبية أحد العناصر التي تؤخذ في الحسبان عند تحديد العبء الضريبي، فمنحها يؤدي إلى تخفيض وعاء الضريبة ومن ثم تخفيض العبء الضريبي والعكس صحيح.

2.2.3 نظريات العبء الضريبي

إن كثرة الضرائب وتنوعها عادة ما تؤدي إلى إقبال كاهل المكلف بدفع الضريبة، يقومون سواء كان مكلفاً قانونياً أو مكلفاً اقتصادياً والتي تجعلهم اتجاه هذا الاقتطاع بتغيير خططهم الاقتصادية، وإجراء التعديلات الاقتصادية الخاصة بتقسيم دخلهم بين الاستهلاك والادخار، وكذلك إعادة

النظر في استثماراتهم المختلفة وهذا يدل على أن الضرائب لها دور فعال في إحداث تغييرات كبيرة من النواحي الاقتصادية والتأثير في توجيه النشاط الاقتصادي سواء كان الخاص أو العام، وهذا من خلال ما تقوم به الدولة من اقتطاعات ضريبية. وسنحاول التعرض لنظريات العبء الضريبي ومدى مساهمتها وعصرنا الحديث (الجنابي، 2008).

نظرية الانتشار

نظرية الانتشار تذهب إلى أنه عند فرض ضريبة على طبقة معينة فسرعان ما يتم انتقالها إلى طبقة أخرى وهكذا إلى أن تعم الضرائب كل أفراد المجتمع، ويعني في نظر هذه النظرية أن الضريبة لا تستقر عند شخص معين وإنما تتحملها كل الطبقات سواء الغنية أو الفقيرة. وبالرغم من تناول العديد من الكتاب بتحليل وتدعيم هذه النظرية فهذه النظرية عادة ما تنسب في الكتابات الحديثة إلى العالم الفرنسي (Cannard F.N)، وقام "كانار" بتشبيه الضريبة بعملية صب أي كمية من المياه في الأوعية المتصلة بمجموعة الأوعية الأخرى، فمنطقيا يؤدي إلى انتقال هذه الكمية على كافة الأوعية الأخرى، كما شبهها أيضا بعملية سحب قليل من الدم من أحد الشرايين من جسم الإنسان، فبالرغم من سحب تلك الكمية من شريان معين من جسم الإنسان، إلا أن ذلك سنتحقق آثارها بكافة أنحاء الجسم عن طريق الدورة الدموية، ومن ثم فإن فرض الضريبة سينتشر عبؤها على كافة أجزاء النظام الاقتصادي، من خلال المعاملات التجارية وتبادلاتها، كذلك فإن وفق هذه النظرية "كل ضريبة قديمة ضريبة طيبة وكل ضريبة جديدة ضريبة رديئة" وذلك لما تحدثه هذه الأخيرة من آثار سلبية على مراكز المكلفين ويتطلب وقت بانتشارها بين أفراد المجتمع عن طريق ما أسماه كانار "بالاحتكاك الضريبي" ومن ثم يعود التوازن، ويعيب على هذه النظرية النظرة التفاضلية وذلك بسهولة نقل عبئها إلى كافة أفراد المجتمع، في حين ذلك لا يمكن أن يتحقق دائما وقد يتحملها المكلف القانوني وحده (الخطيب، 2007).

نظرية هويسون

تعتبر أفكار جون هويسون التي نادى بها في أوائل القرن العشرين، حيث كان هويسون يوقن أن الضرائب جميعها لا بد وان يقع عبئها في النهاية على الفائض، ولا يمكن أن تتحملها من الوجهة الاقتصادية نفقات الإنتاج الضرورية إلا أنه كان يؤمن بان الأرض في المجتمعات الاقتصادية

الحديثة ليست هي العامل الإنتاجي الوحيد التي يدر فائضا، فان العوامل الأخرى قد تحصل في المدة القصيرة على الأقل على ربع اقتصادي وكهذا فانه كان يعتقد أن العناصر الربعية يمكن أن توجد في الأرباح والفوائد والأجور على السواء، وكان هويسون يعترض على الضرائب غير المباشرة والاتجاه لنقل عبئها، وكان يعتقد أن فرض الضرائب على ذوي الدخل المنخفضة هو بمثابة اقتطاع جزء من ذلك الدخل الذي يعتبر نفقة معينة ضرورية (مسعود، 2014).

النظرية الحديثة وانعكاس الضريبة

تعتبر النظرية الحديثة أن الضرائب ينتقل عبؤها من خلال معاملات تبادلية تتم بين مختلف المكلفين القانونيين وتؤثر في أثمان السلع والخدمات المتبادلة وأن نظرية القيمة تؤكد على أن سعر السلعة يتحدد نتيجة لتفاعل قوى العرض والطلب، وعليه فإن عبء الضريبة كذلك يتحدد وفقا لتفاعل قوى العرض والطلب بعد فرض الضريبة أن هذا التفاعل كذلك مرتبط أساسا بعوامل كثيرة، كمرونة العرض والطلب ودرجة المنافسة في السوق، وبهذا فإن النظرية الحديثة تختلف تماما عن النظريتين السابقتين بحيث تنظر للعبء الضريبي، ومدى انتقاله من شخص إلى شخص واستقراره عند مكلف معين تحكمه عدة عوامل كثيرة (الغانم، 2011).

كذلك عدم قدرة المكلفين للقيام بالاستثمار وذلك لانخفاض الأرباح الناتجة عن ارتفاع الضرائب، ضف إلى الابتعاد عن استهلاك السلع التي خضعت للضرائب، كما نجد المكلفين يفضلون توظيف أموالهم في مجالات لم تمسها الضريبة والابتعاد عن النشاطات التي فرضت عليها ضرائب خاصة إذا كانت مرتفعة، فقد يبدو للوهلة الأولى أن مفهوم انعكاس الضريبة قريب من مفهوم التهرب الضريبي لأنه في كلتا الحالتين يسعى المكلف إلى عدم دفع ما يترتب عليه من ضرائب.

ففي حالة التهرب قد لا يدفع المكلف الضريبة لخزينة الدولة أما في حالة الانعكاس يحاول المكلف أن يسترد الضريبة التي دفعها للخزينة من شخص آخر. إن كل مكلف سواء في البلدان المتطورة أو في البلدان النامية يعمل جاهدا للتخلص من العبء الضريبي بالسبل كافة، فالضريبة التي تصيب العامل مثلا تدفع العامل أن يطالب بزيادة أجره لكي ينقل العبء الضريبي على رب العمل، والتاجر يعكس مثلا الضريبة الجمركية على المستوردات على ثمن السلعة، وصاحب

المصنع ينقل عبء الضريبة على تكلفة السلع المنتجة وكذلك المزارع الذي يدفع الضريبة يعكس الضريبة على أثمان المنتجات الزراعية(ابو نصار، 2015).

فنقل العبء هذا أطلق عليه في العلوم المالية "انعكاس الضريبة أي عندما ينقل المكلف عبء الضريبة إلى شخص آخر، وهذا بدوره قد ينقلها إلى شخص ثالث بحيث يقتصر دور المكلف الأساسي على دور الوسيط بين الخزينة والمستهلك بتوريد الحصيدلة الضريبية للخزينة، بينما الدافع الفعلي للضريبة، شخص آخر (الأحمد، 2005).

أشكال انعكاس الضريبة

يكون عادة انعكاس الضريبة على شكلين (الحاج، 1999):

1- الانعكاس إلى الأمام يكون بنقل عبء الضريبة من المنتج إلى المستهلك بمعنى أن العبء الضريبي يتحملة الشخص الذي يأتي في المرحلة التالية.

2- الانعكاس إلى الخلف يكون بنقل عبء الضريبة من المستهلك إلى المنتج أي أن يتحمل الشخص الذي أتى في المرحلة السابقة، وأن الانعكاس إلى الأمام يدل على قدرة المكلف على زيادة أسعار منتجاته أو خدماته، والانعكاس إلى الخلف هو تمكن المكلف بتخفيض أثمان مشترياته.

كما أن ظاهرة نقل العبء الضريبي إلى الأمام تحدث غالباً في فترات الازدهار الاقتصادي ويكون أثرها المباشر في الاقتصاد هو ارتفاع أسعار السلع والخدمات وهذا نظراً للطلب المتزايد من طرف الأفراد على هذه السلع والخدمات على عكس ما يحدث خلال ظاهرة الكساد أو الركود الاقتصادي، وتتجلى بشكل واضح في الضرائب غير المباشرة كالضريبة على المبيعات والضريبة على الإنتاج التي يدفعها المنتج ويضيف سعرها على ثمن السلعة، ويقوم المستهلك في النهاية بدفع هذه الضريبة بطريقة غير مباشرة (بشور، 1993).

أما ظاهرة نقل عبء الضريبة إلى الخلف فإنها تظهر في فترات الركود الاقتصادي، حيث تكون زيادة أسعار السلع والخدمات غير ممكنة فيضطر دافع الضريبة إلى ضغط أسعار تكاليف المواد الأولية وأجور العمال وفوائد المال المقرض (الحاج، 1999).

كما أن هذا الانعكاس من خلال الشكلين قد يتم نقله بصورة جزئية أو كلية، وهذا بالقدر الذي تسمح به الظروف الاقتصادية. فانعكاس الضريبة سواء إلى الأمام أو الخلف لا يمكننا أن نحدد مقدما قواعد عامة تحكم نقل عبء الضريبة في مختلف الحالات، فيعتبر هذا النقل ظاهرة مركبة تتوقف على عوامل مختلفة.

2.2.4 العوامل التي تتوقف عليها نقل عبء الضريبة

إن العوامل التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند هذا النقل هي الفن الضريبي "الذي يتشكل من ثلاثة عناصر أولها وعاء الضريبة، ومدى قربها بالمبادلات، وهذا ما يعني أن نفرق بين الضرائب المباشرة والضرائب غير المباشرة، وثانيها هو مدى عمومية الضريبة، والعنصر الثالث يتعلق بمعدل الضريبة (صالح، 2007):

1- الفن الضريبي

عادة ما تتعرض الضريبة غير المباشرة ويكون نقلها سهلا بالمقارنة مع الأوعية التي هي بعيدة إلى حد ما عندما تفرض الضريبة المباشرة على اكتساب الدخل وعلى تملك رأس المال وعلى الشركات. وأكد العديد من الاقتصاديين إلى اعتبار أن الضريبة المباشرة يقع عبؤها على المكلف القانوني، بينما عبء الضريبة غير المباشرة يقع على المستهلك، كما أن الضريبة غير المباشرة هي جزء من نفقة الإنتاج، باعتبارها تشكل سعر البيع، وهذا يؤكد على أن الضرائب غير المباشرة تحدث أثارا تختلف عن الآثار التي تحدثها الضرائب المباشرة.

إن نقل عبء الضريبة الخاصة ببعض فروع الإنتاج يكون أسهل من نقل عبء الضريبة العامة التي تفرض على كافة فروع الإنتاج لأن في الحالة الأولى بإمكان المنتج أن ينتقل إلى فروع أخرى لا تخضع للضريبة، بينما في الحالة الثانية أين نجد فيها أن المنتج لا يستطيع نقل عبء الضريبة العامة. فعند محاولة الانتقال إلى فرع آخر قصد تحقيق أكبر ربح، بحيث أن ذلك لا يستطيع تحقيقه وأن الضرائب الخاصة التي تفرضها الدولة على بعض فروعها الإنتاجية لها أهمية كبيرة في توجيه الاستثمارات الخاصة والعامة، وذلك من خلال ما تحدده السياسة الاقتصادية (خصاونة، 2000).

فسعر الضريبة له كذلك دور كبير في نقل عبء الضريبة، فارتفاع سعر الضريبة معناه ارتفاع في نفقة الإنتاج الأمر الذي يجد المكلف صعوبة كبيرة في نقل العبء الضريبي إلى المستهلك، إلا إذا كان عرض هذه السلعة منخفض كما أن انخفاض سعر الضريبة هو الآخر له الأثر في نقل العبء الضريبي إلى المستهلك. وقد يكون نقل عبء الضريبة إلى المستهلك أسهل من الحالة الأولى، ولكن سواء كان سعر الضريبة مرتفع أو منخفض فهما مرتبطان بمدى مرونة العرض والطلب على السلعة (خلف، 2008).

2- مرونة العرض والطلب

إن عملية نقل عبء الضريبة أساساً تتوقف على درجة مرونة عرض وطلب السلعة المفروضة عليها الضريبة، فإذا كان عرض السلعة مرناً والطلب عليها غير مرناً فإن المنتج يتمكن من نقل عبء الضريبة إلى المستهلك نظراً لعدم وجود هناك سلع بديلة. أما إذا كان عرض السلعة والطلب عليها مرناً، فإن عبء الضريبة يقع كله على المنتج، أما إذا كانت درجة مرونة عرض وطلب السلعة متساوية فإن عبء الضريبة يتم تقاسمه بين المكلف والمستهلك، وأمام هذا الوضع لنقل العبء الضريبي يفرض على الدولة عند وضع سياستها المالية ومن خلالها السياسة الضريبية أن تراعي جانب العدالة، والحصيلة بحيث تختار السياسة الضريبية التي تحافظ على أهم قاعدة للضريبة، وهي العدالة. وبالمقابل تعمل على تحقيق أكبر حصيلة تكون هي بحاجة ماسة لتطوير وتنمية مؤسساتها الاقتصادية المختلفة التي من خلالها تستطيع أن تحقق معدل نمو مرتفع (البطريق، 1997).

3- طبيعة السوق

إن السوق لها دور فعال في إمكانية نقل العبء الضريبي، وعليه نحاول التطرق لعملية نقل الضريبة وذلك من خلال الأشكال التالية المختلفة للسوق (ناشد، 2008):

• سوق المنافسة الكاملة

تتصف سوق المنافسة الكاملة بكثرة البائعين والمشتريين، لذلك لن يتمكن المنتج من التأثير في العرض الكلي وكذلك في السعر، وبالتالي المنتج الذي يتمكن من إنتاج السلعة بتكلفة أقل هو الذي يتمكن من نقل عبء الضريبة إلى المستهلك، أما إذا كان يصل إلى التعادل مع تكلفة إنتاج المنتج، فالمنتج لن يستطيع إلا ثمن السلعة المنتجة بصعوبة كبيرة من تغطية تكلفة الإنتاج مضافا إليها خدمات رأس المال وأجر عمله، ففي الحالة يتعذر على المنتج نقل العبء الضريبي وذلك راجع لتكلفة السلعة المنتجة ودرجة المنافسة في السوق.

• سوق المنافسة الاحتكارية:

نجد بأن السوق التنافسية الاحتكارية تقع ما بين المنافسة الكاملة والاحتكار الكامل، بحيث تختلف بالنسبة للمنافسة الكاملة وذلك لعدم توافق السلع بالإضافة لاختلافها للاحتكار الكامل وذلك بتعدد المكلفين الذين يقومون ببيع السلع والخدمات والجانب المتمثل في المشتريين، أما عن السعر في المنافسة الاحتكارية فهو أقل منه في الاحتكار وأكبر منه في حالة المنافسة الكاملة، كما أن إمكانية نقل العبء الضريبي في ظل المنافسة الاحتكارية يكون قريبا في ظل المنافسة الكاملة. فنجد خلال الفترة القصيرة نلاحظ انتقال العبء الضريبي يكون بصورة ضعيفة كما أن عدم تطابق صفات السلع يجعل تنقل العبء الضريبي بكل بساطة، ولكن في حدود ضيقة ولكن مع استمرار المنافسة الاحتكارية مما يؤدي إلى انسحاب وخروج المؤسسات الصغيرة، سيكون هناك توسع كبير لنقل العبء الضريبي (خطاب، 2010)

• سوق الاحتكار الكامل

في ظل الاحتكار الكامل يكون المنتج الوحيد لإنتاج معين هو المتواجد في السوق، بمعنى انعدام المنافسة تماما، مما يجد المكلف في نقل العبء الضريبي بكل سهولة للمكلف الاقتصادي، مما يساعده على تعظيم أرباح (الحجاوي، 2004)

4- الظروف الاقتصادية

يتعرض النشاط الاقتصادي عبر دول العالم وخاصة البلدان الرأسمالية لفترات الرواج والانتعاش، كما تحصل باقتصادها فترات الكساد والانكماش، وهذه الظروف بطبيعة الحال لها دور كبير في نقل العبء الضريبي، فنجد أثناء فترات الرواج والانتعاش الاقتصادي ترتفع دخول الأفراد وبذلك لا يولون اهتماما كبيرا لارتفاع الأسعار أي قلة مرونة الطلب مما يسهل نقل عبء الضريبة وذلك من خلال رفع سعر السلعة. أما خلال فترات الانكماش والكساد نلاحظ انخفاض دخول العمال، فيعملون على مقاومة أي زيادة في أسعار السلع. ففي هذه الحالة يكون من الصعوبة بمكان نقل عبء الضريبة ومن ثم يتحمل المنتج كليا أو جزئيا تلك الضريبة (الجنابي، 2008)

2.3 المبحث الثالث: بورصتي فلسطين وعمّان

2.3.1 بورصة فلسطين

تأسست سوق فلسطين للأوراق المالية كشركة مساهمة خصوصية في عام 1995، بهدف توفير سوق مالية فلسطينية تؤمن تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني، كما تنظم مراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، فكانت ولا تزال البورصة العربية الوحيدة المملوكة بالكامل من قبل القطاع الخاص، وعقدت أول جلسة تداول في 18/02/1997.

تحولت البورصة إلى شركة مساهمة عامة في عام 2010 وهي مسجلة لدى مراقب الشركات في وزارة الاقتصاد الوطني تحت الرقم (562601187) وقد رافق هذا التحول إطلاق الهوية المؤسسية الجديدة، ليصبح الاسم التجاري "بورصة فلسطين" وشعارها "فلسطين الفرص". والتزاماً بمبادئ الحوكمة الرشيدة تم إدراجها للتداول في 2012/4/4 لتحل بذلك المرتبة الثانية بين البورصات العربية. وتركز السوق جهودها على ترويج الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة واستقطاب مستثمرين جدد محليين وإقليميين ودوليين، إضافة إلى فلسطينيي الشتات، وتباشر أعمالها من مقرها في مدينة نابلس.

منذ نشأتها، حرصت بورصة فلسطين على مواكبة أحدث القوانين والتشريعات والأنظمة العصرية التي تسعى لضمان أقصى درجات الشفافية والنزاهة وحماية المستثمرين. وسعت إلى اقتناء أحدث التكنولوجيا في عالم أسواق المال، فكانت أول بورصة عربية مؤتمتة بالكامل. استخدمت بورصة فلسطين دائما أنظمة NASDAQ OMX الأميركية في التداول والرقابة على التداول والإيداع والتحويل، وستتحول في العام 2019 لاستخدام الجيل الثالث من أنظمة NASDAQ OMX عبر استخدام منصة التداول اكستريم "X-Stream".

ويبلغ عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين 48 شركة، موزعة على 5 قطاعات، هي: البنوك والخدمات المالية، والخدمات، والصناعة، والاستثمار، والتأمين. وتتداول السوق بالأسهم العادية بعمليتي الدينار والدولار الأميركي. وتمتد أعمال شركات الأوراق المالية الأعضاء (شركات الوساطة) في البورصة لتغطي الضفة الغربية وقطاع غزة، وتعمل بنوك "الحافظ الأمين" على حفظ وإدارة الأوراق المالية بالنيابة عن المستثمرين الأجانب.

وبورصة فلسطين مدرجة في أهم المؤشرات المالية العالمية، فهي ضمن "الأسواق المبتدئة" "Frontier Markets" في مؤشرات فوتسي "فايننشال تايمز العالمية" وهي ضمن مؤشر مستقل خاص "بفلسطين" في كل من مورغان ستانلي وستاندرد آند بورز.

كما أن للبورصة حضور إقليمي ودولي من خلال عضويتها في العديد من الاتحادات المتخصصة بالأسواق المالية، فهي عضو كامل العضوية في كل من اتحاد البورصات العالمية (WFE) واتحاد البورصات العربية واتحاد البورصات الأوروبية-الآسيوية (FEAS) وملتقى بورصات الدول الإسلامية ومؤسسة الإيداع لدول أفريقيا والشرق الأوسط (AMEDA) ومؤسسة وكالات الترميز الوطنية (ANNA). هذا بالإضافة إلى العديد من مذكرات التفاهم مع البورصة السويدية والبورصة المصرية وصندوق النقد العربي (الموقع الإلكتروني لبورصة فلسطين، 2019).

الأهداف الرئيسية للبورصة

- توفير بيئة تداول آمنة لخدمة المستثمرين والمحافظة على مصالحهم.
- تنمية الوعي الاستثماري لدى المجتمع المحلي وتعزيز العلاقة مع الهيئات والمؤسسات المالية المحلية والإقليمية والدولية.
- تطوير الاستثمارات المحلية واستقطاب فلسطيني الشتات ورأس المال الأجنبي.
- زيادة عمق البورصة وتوفير خدمات وأدوات مالية جديدة ومتنوعة.
- خلق بيئة عمل مهنية داخل البورصة بالتركيز على تطوير الكوادر البشرية، ومواكبة آخر تطورات تكنولوجيا الأسواق المالية.

2.3.2 بورصة عمان

تأسست بورصة عمان في 11 آذار 1999 كمؤسسة مستقلة لا تهدف إلى الربح ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة.

وفي 20 شباط 2017 تم تسجيل بورصة عمان كشركة مساهمة عامة مملوكة بالكامل للحكومة وتعتبر شركة بورصة عمان الخلف القانوني العام والواقعي لبورصة عمان. وتدار شركة بورصة عمان من قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء يعينهم مجلس الوزراء ومدير تنفيذي متفرغ يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة.

تهدف شركة بورصة عمان الى ممارسة جميع أعمال أسواق الاوراق المالية والسلع والمشتقات وتشغيلها وادارتها وتطويرها داخل المملكة وخارجها، وتوفير المناخ المناسب لضمان تفاعل قوى العرض والطلب على الأوراق المالية المتداولة وفق أسس التداول السليم والواضح والعاقل، ونشر ثقافة الاستثمار في الاسواق المالية وتنمية المعرفة المتعلقة بالاسواق المالية والخدمات التي تقدمها الشركة. ولتحقيق غاياتها تضع الشركة الأنظمة الداخلية والتعليمات والمتطلبات

اللازمة لادارتها وتلك المتعلقة بالتعامل بالأسواق المالية وفق أفضل الممارسات العالمية المتبعة، ولها انشاء واحتساب المؤشرات المالية الخاصة بالأوراق المالية المدرجة فيها، والدخول في اتفاقيات أو تحالفات استراتيجية وتجارية واستثمارية مع أسواق المال والمشتقات داخل المملكة أو خارجها ومع مزودي الخدمات أو أي جهات أخرى ذات علاقة بعملها، والتعاون وتبادل المعلومات مع الأسواق والجهات الرقابية والاشرفية على الأسواق المالية ذات الصلة والسلطات الحكومية وغير الحكومية وغيرهم من الجهات والأشخاص داخل المملكة وخارجها.

ومن المتوقع أن يساهم تحويل البورصة إلى شركة في تعزيز المنفعة الاقتصادية التي تقدمها البورصة للاقتصاد الوطني، وسيتمكنها من تقديم خدمات أفضل واستقطاب شركات جديدة ومتعاملين جدد والدخول في اتفاقات إقليمية ودولية مع جهات مختلفة لزيادة الحصة السوقية لها إقليمياً ودولياً (الموقع الإلكتروني لبورصة عمان: 2020).

2.4 الدراسات السابقة

استعرضت الباحثة عدداً من الدراسات العربية والأجنبية التي تناولت موضوع الهيكل التمويلي وعلاقته ببعض المتغيرات كما يلي:

2.4.1 الدراسات المحلية

تناول عبد ربه (2015) في دراسته تأثير ضرائب الدخل في تحديد هيكل التمويل في الشركات الفلسطينية المدرجة، حيث تم استخدام اسلوب Panel Data في تحليل العينة المكونة من 33 شركة فلسطينية مدرجة، وتم الحصول على بيانات الدراسة من واقع التقارير المالية للشركات الفلسطينية المدرجة عن الفترة الواقعة بين عام 2002-2013 وقد أظهرت نتيجة الدراسة أن الهيكل التمويلي للشركات الفلسطينية يتأثر بعدة عوامل تشمل الربحية حيث أظهرت نتيجة الدراسة وجود اثر دال احصائيا سلبيا للربحية على مدى استخدام الديون في الشركات الفلسطينية، كما أظهرت نتيجة الدراسة وجود اثر دال احصائيا ايجابيا للأصول الملموسة على مدى استخدام الديون.

في حين تطرقت دراسة (Abu Mouamer, 2011) الى محددات هيكل رأس المال للشركات المدرجة في فلسطين، حيث تم استخدام تحليل البيانات المقطعية عبر الزمن Panel Data وشملت عينة الدراسة الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية على مدى فترة خمس (2004-2000) بمجموع 28 شركة منذ العام 1999 منها فقط 15 شركة، وكانت متغيرات الدراسة التي اشتملها التحليل: الربحية ونسب الرفع المالي (اجمالي الديون) وهي الديون قصيرة الاجل، والديون طويلة الاجل، والسيولة، وتركيبية الاصول وحجم الشركة ونمو المبيعات، وخلصت الدراسة إلى أن شركات الخدمات لديها أعلى نسبة من المديونية (53%) وتلتها الشركات الصناعية (50%) ثم الشركات التجارية (34%) واخيرا الشركات الزراعية (20%)، وباستخدام تحليل التباين في اتجاه واحد (ANOVA) والذي لا يظهر اختلافا كبيرا في استخدام الدين من الديون طويلة الاجل، والديون قصيرة الأجل بين الشركات في الاربعة قطاعات.

وتطرقت دراسة عبد الجواد (2019) الى محددات الهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، واطهرت نتائج هذه الدراسة أن حجم الشركة وفرص النمو وربحيتها والبنود المخفضة للضرائب هي أهم العوامل المحددة لهيكل التمويل، وقد كانت علاقة فرص النمو، والبنود المخفضة للضرائب مع هيكل التمويل موجبة، وتتوافق معظم هذه النتائج مع نظرية الترتيب، حيث وجد ان العوامل المرتبطة بنظرية الترتيب كانت اقوى مما يوجد عادة في الدول الاخرى، ويعد ذلك مؤشرا على عمق مشكلة عدم تماثل المعلومات في السوق الفلسطيني، وهذا يستدعي من الشركات أولا والجهات المنظمة للسوق ثانياً أن تهتم بخلق الثقة مع المستثمر من خلال توفير البيانات التي تخدمه في اتخاذ القرار، وهذا يحتاج إلى تطوير مهنة المحاسبة وتبني، وبشكل فعلي، معايير محاسبية واضحة وملزمة، مما سيفتح الباب مستقبلا أمام سوق نشط للسندات والأسهم يخدم الشركات في تمويل مشاريعها وليس فقط لمضاربات المستثمرين.

وهدفت دراسة ابو حمام (2013) التعرف على أثر استخدام الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لأساليب المحاسبة الإدارية الاستراتيجية على الهيكل التمويلي لتلك الشركات، عبر استخدام قائمة استقصاء أعدت لهذا الغرض، ووزعت على كافة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وقد بلغت العينة المستجيبة (35) شركة من أصل (48) شركة مدرجة في بورصة

فلسطين، بنسبة (73%) من مجتمع الدراسة. وقد أظهرت الدراسة أنه ومن خلال القوائم المالية المنشورة للشركات المستجيبة للعاملين (2010-2011م)، تم استخراج النسب المالية المتعلقة بكل من التمويل بالدين، والتمويل بحقوق الملكية، وبالأرباح المحتجزة. وقد أظهرت الدراسة أن أكثر القطاعات اعتماداً على الدين في تمويلها هو قطاع البنوك بنسبة مديونية تزيد عن 88%، أما أكثر القطاعات اعتماداً على حقوق الملكية في تمويلها فهو قطاع الخدمات، حيث كانت نسبة حقوق الملكية أكبر من 90%. وتبين وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين ممارسة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لأساليب المحاسبة الإدارية الاستراتيجية والتمويل بالدين لدى تلك الشركات، بينما أظهرت وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين ممارسة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين لأساليب المحاسبة الإدارية الاستراتيجية والتمويل بحقوق الملكية لدى تلك الشركات، وكذلك علاقة عكسية مع التمويل بالأرباح المحتجزة لكنها لم تكن ذات دلالة إحصائية.

أما دراسة اسماعيل (2011) فقد تطرقت إلى محددات الهيكل المالي وأثرها على هيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، واعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي من خلال استخدام نموذج التأثير العشوائي من الانحدار المتعدد بعد إجراء الاختبارات اللازمة باستخدام برنامج EViews للوصول إلى نتائج الدراسة، حيث أظهرت النتائج أن هناك أثراً إيجابياً وذا دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة لحجم الشركة على هيكل رأس المال، وأن هناك أثراً سلبياً ذا دلالة إحصائية لهيكل الأصول على هيكل رأس المال، كما واجدت الدراسة أن التأثير لم يكن ذا دلالة إحصائية لكل من ربحية ومعدل نمو الشركات ومعدل الفائدة ومعدل الضريبة على هيكل رأس المال.

2.4.2 الدراسات العربية

تناولت دراسة (هاجر، 2011) اختبرت هذه الدراسة محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء. كشفت عن وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم المؤسسة والهيكل المالي، وعلاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل المردودية

والهيكل المالي وهذا يعني أن حجم المؤسسة ومعدل المردودية هما المحددين الرئيسيين للهيكل المالي للمؤسسة.

أما دراسة (حمد، 2015) بحثت هذه الورقة في فهم سلوك البنوك التجارية تجاه هياكلها المالية. باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد بطريقة Penal Data توصلت الدراسة، التي طبقت على 20 بنك تجارى مسجلة في سوق لندن London Stock Exchange للأوراق المالية خلال الفترة من 2004-2013؛ إلى أن حجم البنك، ربحية البنك، تركيبة أصول البنك وفرص نمو البنك هي عوامل لها تأثير على قرار الاستعانة بأموال الغير في البنوك التجارية البريطانية. الدراسة أظهرت أيضا أن نظريتي الموازنة أو المقابلة Static trade-off والالتقاط التدريجي Pecking order يمكن الاعتماد عليهما في تفسير سلوك البنوك التجارية تجاه الاعتماد على أموال الغير في بيئة الأعمال البريطانية.

في حين تناولت دراسة (ابو الرب، 2004) الهيكل التمويلي للمشاريع الصغيرة في الضفة الغربية: (الحاجات المالية، والصعوبات، والمصادر المتاحة). وظهرت نتائج الدراسة ان التمويل الذاتي والتمويل غير الرسمي هما المصدران الأساسيان لتلك المشاريع.

وتطرفت دراسة (طويريش، 2011) والتي تناولت العوامل المحددة للهيكل التمويلي للشركات الصناعية في سوق عمان المالي في الأردن خلال الفترة من 2001 إلى 2005م. ولمعرفة فيما إذا كان القرار التمويلي في الشركات يتم وفقا للأنماط التمويلية التي ظهرت في الدراسات السابقة في مختلف البلدان. وقد تم استخدام بيانات (Panel) للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي لمعرفة العلاقة بين الرفع المالي والربحية الأصول والملموسة (Tangibility)، وفرص النمو للشركات والحجم والوفر الضريبي من غير الديون والتذبذب في الأرباح (المخاطرة) وكانت النتائج التي تم التوصل إليها وجود علاقة سلبية بين الرفع المالي والأرباح ووجود علاقة طردية بين الرفع المالي وكل من متغيرات الأصول الملموسة (Tangibility)، فرص النمو للشركات والتذبذب في الأرباح (المخاطرة) وعدم وجود علاقة بين الرفع المالي وكل من الحجم والوفر الضريبي من غير الديون، وكانت هذه النتائج متفقة في بعض الأحيان مع الدراسات السابقة ونظريات الهيكل التمويلي وفي أحيان مختلفة معها.

وتناولت دراسة زغيب (2014) علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، وتبين من خلالها أن هناك عدة عوامل تؤثر في تشكيله، ومن بين هذه العوامل: السياسة الجبائية. فالامتيازات التي تمنحها السياسة الجبائية يترتب عنها وفورات ضريبية ناتجة عن الديون ووفورات ضريبية بديلة ناتجة عن مصادر أخرى غير الديون. فالهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة لا بد أن يتكون من مصادر تمويل داخلية ومصادر تمويل خارجية، وذلك للاستفادة من المزايا الجبائية لكلا المصدرين. وتبين بأنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين السياسة الجبائية والهيكل التمويلي للمؤسسة، وبالتالي فهذه المؤسسة لا تتخذ المتغير الجبائي كمعيار لاختيار مصادر تمويلها.

في حين تطرقت دراسة رحومة (2015) الى اختيار الهيكل التمويلي للمنشآت بين التمويل التقليدي والتمويل برأس المال المخاطر، حيث ترى الدراسة ان قضية التمويل بشكل عام أحد أهم القضايا التي تحدد مدى إمكانية تنفيذ الاستثمارات وتوسعها واستقرارها، وتشكل قضية التمويل العقبة الأولى التي تقف في وجه تنفيذ أي استثمارات جديدة، وكذلك يعتبر اختيار الهيكل التمويلي للمنشأة قضية لا يستهان بها في تحديد أداءها المستقبلي وفرص ربحيتها وقدرتها التنافسية، وبشكل عام يستحوذ التمويل التقليدي القائم على الديون ونظم المشاركة التقليدية القائمة على إصدارات الأسهم على نسبة كبيرة من أنماط التمويل على المستوى المحلي والدولي.

اما دراسة طالب (2016) فتناولت دور الجباية في اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة، وتبين من خلال الدراسة أن الامتيازات الجبائية التي تمنحها السياسة الجبائية تخلف وفورات ضريبية تسعى المؤسسة إلى الاستفادة منها. وحتى يتحقق ذلك ويتم الاستفادة من مختلف الامتيازات التي تنتج أساسا عن الديون وعن مصادر أخرى غير الديون لا بد أن يتكون الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة من مصادر تمويل داخلية ومصادر تمويل خارجية.

في حين تناولت دراسة هاشم (2016) أثر اختلاف التركيب النسبي للهيكل التمويلي على الإنتاجية: دراسة تطبيقية على المنظمات المصرية، وقد أسفرت نتائج البحث عن وجود أثر طردي لاختلاف التركيب النسبي للهيكل التمويلي على الإنتاجية، كما يتبين اختلاف نتائج تطبيق

النموذج الخاص بالبحث وفقاً لاختلاف مستوي المديونية والسيولة في حين لا تختلف العلاقة وفقاً لاختلاف مستوي الإنتاجية، بينما يؤثر اختلاف حجم المنظمات ونوع الصناعة علي اتجاه ومعنوية العلاقة بين الهيكل التمويلي والإنتاجية، وكذلك تختلف العلاقة في منظمات القطاع العام عن منظمات القطاع الخاص.

وتطرفت دراسة امهلهل (2015) الى هيكل التمويل وأثره على تنوع هيكل إستثمارات الشركة: دراسة حالة تطبيقية على شركة ليبيا للتأمين، وقد خلصت الدراسة إلى وجود أثر مهم لتركيبه هيكل التمويل على تنوع هيكل الاستثمارات ما بين استثمارات متوسطة الأجل واستثمارات طويلة الأجل، كما توصي الدراسة بزيادة الاهتمام بقرار اختيار هيكل تمويل استثمارات الشركة من خلال بذل المزيد من الدراسة والرشد وذلك لأهمية قرارات الاستثمار والتمويل وتأثيرهما المتبادل على بعضهما.

في حين تناولت دراسة ابراهيم (2016) تركيبه هيكل التمويل على السيولة في الشركات الصناعية السودانية دراسة تطبيقية للشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة، وتوصلت الدراسة الى العديد من النتائج منها ان زيادة نسبة الاقتراض في الهيكل المالي للشركة قد تؤدي إلى تحمل الشركة للمخاطر، تدني نسبة التداول من سنة لأخرى في بعض الشركات ويعزي هذا التدني الى عدم قدرة الشركة على سداد الخصوم المتداولة من خلال الأصول المتداولة، إن هيكل التمويل يؤثر في مؤشرات السيولة بالشركات السودانية العاملة في قطاع الصناعة

اما دراسة كنزة (2014) فتناولت العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة حالة عينة من المؤسسات الجزائرية، وقد خلصت الدراسة إلى أن كل من المتغيرات المتعلقة بمعدل النمو، حجم المخاطر العملية ومعدل الربحية تعتبر من أهم العوامل المحددة للهيكل المالي في المؤسسات الجزائرية، حيث تتأثر نسبة الاستدانة ايجابيا مع معدل النمو، وسلبيا مع كل من حجم المخاطر العملية والربحية. وتشير النتائج أن لكل من نظرية التمويل السلمي ونظرية التوازن (نموذج الإفلاس)، قدرة كبيرة في تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

وجاءت دراسة البدران (2014) لتتناول علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق لأوراق المالية للفترة من 2004-2011، وبعد إجراء عملية تحليل بيانات الدراسة واختبار فرضيتها وتوصل البحث إلى عدة نتائج أهمها انه لا توجد علاقة بين المتغير المستقل ممثلاً بنسبة المديونية والمتغير التابع الربحية الممثل بالعائد على الموجودات.

في حين تناولت دراسة الموسوي (2017) صياغة هيكل التمويل وأثرها في السيولة المصرفية دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية للمدة 2005-2014، أهم النتائج التي توصلت لها الدراسة هو وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية وعلاقة أثر ذات دلالة احصائية بين هيكل التمويل والسيولة المصرفية وهذا ما يؤيد صحة فرضيات الدراسة.

2.4.3 الدراسات الاجنبية

أجرى كل من (Kumar and Himani, 2014) دراسة بعنوان: "أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي في الشركات" هدفت إلى الكشف عن تأثير هيكل رأس المال على الأداء المالي في الشركات الهندية التي تعمل في قطاع الإنشاءات والمدرجة ضمن سوق بومباي للأوراق المالية من خلال الحصول على البيانات من مصادر ثانوية وهي التقارير المالية السنوية للشركات المختارة كعينة للدراسة واستخدام أسلوب الانحدار الخطي والارتباط لتحليل النتائج، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة أثر ايجابي بين هيكل رأس المال والأداء المالي للشركات الهندية العاملة في مجال الإنشاءات.

وإجرى كل من (Kajananthan and Nimalthasan, 2013) دراسة بعنوان: "تأثير هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية المسجلة في سيريلانكا" من خلال فحص عينة تكونت من 25 شركة تصنيعية في سيريلانكا باستخدام البيانات المتوفرة عنها عن الفترة من عام 2008 وحتى عام 2012، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن مجمل الربح وصافي الربح والعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول مرتبطة بشكل كاف مع نسبة الدين إلى إجمالي

الأصول كمقاييس لهيكل رأس المال، وأن هيكل رأس المال أثر هام على مجمل الربح وعلى العائد على حقوق الملكية.

تناولت دراسة (**Byoun et all, 2013**) اختبار هيكل رأسمال (2572) شركة استثمارية مالية في 124 دولة خلال الفترة 1997-2006، حيث تم جمع البيانات من مصادر ثانوية من شركة ثومسون للبيانات المالية، وتم تبويب البيانات وتنظيمها لأغراض التحليل، واستخدمت الدراسة الأساليب الإحصائية المناسبة للتحليل مثل السلاسل الزمنية، ومعامل الارتباط، وبعض المعادلات المتعلقة بالرفع المالي لأغراض التحليل واختبار الفرضيات. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: أولاً: أن الشركات لديها حافز قوي لتحويل مخاطر المشروع على الدائن من خلال رفع هيكل رأس المال، ثانياً: أن المقترضين يفترضوا أن مخاطر المشروع عليها رقابة أكبر على التدفقات النقدية ولذلك يتم التمويل، وأخيراً: وجد أن المقرضون من القطاع الخاص وعقود الدين تعمل كأنظمة رقابة مقالة من خلال الرقابة على التدفقات النقدية من قبل الإدارة. وأوصت الدراسة إلى عمل دراسات لبيان العلاقة بين الرفع المالي والرقابة على التدفقات النقدية في الشركات المساهمة.

وبينت **Saleem (et all, 2013)** أثر الرفع المالي والتشغيلي على الربحية (العائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار والعائد على الأصول) لقطاع النفط والغاز في منظمة جنوب آسيا للتعاون الإقليمي (SAARC) وفهم وتحليل أثر الرفع على شركات النفط والغاز المختارة في دول جنوب آسيا (سيريلانكا، وبوهتان، والهند، والمالديف، ونيبال، وباكستان، وبنغلادش، وأفغانستان)، حيث استخدمت الدراسة عدة أساليب إحصائية مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري والالتواء (skewness) لفهم توزيع البيانات وكذلك تم استخدام تحليل الارتباط واختبار الأهمية وتحليل التباين (ANOVA) كما استخدمت بعض النسب المالية لحساب الرفع المالي والتشغيلي، وتم جمع البيانات من التقارير السنوية لشركات عينة الدراسة للفترة ما بين 2001-2010. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات أهمية إحصائية بين درجة الرفع المالي (DFL) والرفع التشغيلي (DOL) وبين الربحية (العائد على الملكية ROE)، والعائد على

الاستثمار ROI، والعائد على الاصول ROA)، وتأثير الرفع يكون ايجابى عندما تكون المكاسب للشركة أكبر من المبالغ المالية الثابتة التي يتعين دفعها للمقرضين والمؤسسات المالية الأخرى.

وتناولت (**& Etal, Negi2012**) أثر الرفع المالي على عائد المساهمين مقاسة ب (العائد على الملكية (ROE) وحصصة السهم من الأرباح (EPS) والقيمة السوقية مقاسة ب(نسبة حصص الأرباح الموزعة Dividend Payout، وتوزيعات الأرباح و price-earnings ratio) ل 50 شركة صناعية هندية مدرجة في NSE سوق نيودلهي المالي للفترة (2003-2008) حيث استخدم الدراسة الانحدار الخطي لقياس العلاقة بين المتغيرات وأظهرت النتائج إلى: عدم وجود أثر للرفع المالي على حصصة السهم من الأرباح (EPS) للشركات ذات الرفع المالي المرتفع في شركات عينة الدراسة لكن هناك أثر للرفع المالي على حصصة السهم من الأرباح للشركات ذات الرفع المالي المنخفض في شركات عينة الدراسة، ومن نتائج هذه الدراسة أيضاً وجود أثر للرفع المالي على العائد على الملكية للشركات ذات الرفع المالي المرتفع وللشركات ذات الرفع المالي المنخفض. كما أظهرت نتائج الدراسة انه لا يوجد أثر للرفع المالي على نسبة حصص الأرباح الموزعة (Dividend Payout) للشركات ذات الرفع المالي المرتفع في حين هناك أثر للرفع المالي على توزيعات الأرباح فقط للشركات ذات الرفع المالي المنخفض، وتشير النتائج أيضاً الى انه لا يوجد أثر للرفع المالي على نسبة سعر السهم إلى ربحه (price earnings ratio) للشركات ذات الرفع المالي المرتفع والشركات ذات الرفع المالي المنخفض.

وأوضحت دراسة (**Javed, 2012**) أثر الرافعة المالية على سياسة توزيع الأرباح ل30 شركة مدرجة في بورصة كراتشي خلال فترة الدراسة 2005-2012 حيث تم جمع البيانات من التقارير السنوية المنشورة في سوق كراتشي المالي لشركات عينة الدراسة خلال الفترة 2005-2010 واستخدمت الدراسة بعض الاساليب الاحصائية لاختبار الفرضيات مثل الانحدار المتعدد والنسب المتعلقة بالرفع المالي مثل نسبة الديون لحقوق الملكية (Debt Equity Ratio) ونسبة الديون (Debt Ratio) والعائد على ربحية السهم (EPS) واحتساب توزيعات الأرباح

(Dividend Yield)، ومن أهم نتائج هذه الدراسة ان نظام إدارة الديون في شركات عينة الدراسة سيئة وبالتالي فإن هذه الشركات تعاني من الديون المرتفعة، مما يجعل إدارة هذه الشركات التفكير بعدم توزيع الأرباح على الأسهم، وتشير نتائج الدراسة إلى أن هناك أثر سلبي للرفع المالي على توزيعات الأرباح للسهم وأن هناك أثر إيجابي ذو دلالة احصائية لحصة السهم من الأرباح على توزيعات الأرباح للسهم.

وهدفت دراسة (Jasinthan & Achchuthan, 2012) الى التعرف على العلاقة بين الرفع المالي والتشغيلي على الأداء المالي مقاساً ب(نسبة الربح التشغيلي (Operating Profit Ratio، وهامش الربح الصافي (Net Profit Margin و ROE و ROA) في شركة أوريكس للتأجير في سريلانكا، وكذلك هدفت أيضاً الى ايجاد اهم العوامل التي تحدد الرفع المالي والتشغيلي في الفترة 2001-2012 حيث استخدام الدراسة الأساليب الاحصائية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات كتحليل النسب التي تشمل الرفع المالي والتشغيلي والأداء المالي في شركة التأجير في سريلانكا تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد وتحليل الارتباط لمعرفة التأثيرات والعلاقة بين المتغيرات الرئيسية في الدراسة، وأظهرت النتائج إلى وجود أثر ذو دلالة هامة احصائياً بين الرفع المالي والأداء المالي، كذلك لا يوجد أثر ذو دلالة هامة احصائياً بين الرفع التشغيلي والأداء المالي في شركة أوريكس للتأجير في سريلانكا.

وقام كل من (Biger and Neil, 2011) بدراسة بعنوان: " اثر هيكل رأس المال على الربحية" هدفت إلى التعرف إلى أثر هيكل رأس المال على الربحية في شركات الخدمات والتصنيع في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال الحصول على بيانات 272 شركة أمريكية مدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية لفترة ثلاث سنوات من عام 2005 إلى 2007، وقد استخدمت الدراسة تحليلي الارتباط والانحدار لاستنتاج الدالات المتعلقة بالربحية والتي تم قياسها بالعائد على حقوق الملكية مع مقاييس هيكل رأس المال. أظهرت النتائج وجود علاقة ذات أثر إيجابي بين الربحية من جهة ونسبة الدين قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول، وعلاقة ذات أثر إيجابي بين الربحية ونسبة إجمالي الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول.

2.4.4 التعقيب على الدراسات السابقة

تشابهت الدراسات السابقة جميعها من حيث الهدف وهو البحث في الهيكل التمويلي للمؤسسات وعلاقته ببعض المتغيرات، فنجد مثلاً الدراسات العربية مثل دراسة هاجر، (2011) محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء، ودراسة حمد (2015) محددات الهيكل التمويلي للبنوك التجارية: دراسة تطبيقية على بنوك تجارية بريطانية، ودراسة ابو الرب (2004) الهيكل التمويلي للمشاريع الصغيرة في الضفة الغربية ودراسة طويريش (2011) محددات الهيكل التمويلي لقطاع الصناعة في الأردن، ودراسة زغيب (2014) علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، ودراسة رحومة (2015) اختيار الهيكل التمويلي للمنشآت بين التمويل التقليدي والتمويل برأس المال المخاطر، ودراسة طالب (2016) دور الجباية في اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة، ودراسة عبد الجواد (2019) محددات الهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، ودراسة هاشم (2016) ثر اختلاف التركيب النسبي للهيكل التمويلي على الإنتاجية، ودراسة ابراهيم (2016) تركيبة هيكل التمويل على السيولة في الشركات الصناعية السودانية، ودراسة البدران (2014) علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق لأوراق المالية، ودراسة كنزة (2014) العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة حالة عينة من المؤسسات الجزائرية

وبالنسبة للدراسات الأجنبية نجد دراسة (Kajananthan and Nimalthasan, 2013) التي بحثت في تأثير هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية المسجلة في سيريلاانكا، ودراسة (Kumar and Himani, 2014) بعنوان: "أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي في الشركات الهندية،" ودراسة (Byoun et all, 2013) اختبار هيكل رأس المال (2572) شركة استثمارية مالية وتأثيره على المخاطر، ودراسة Saleem (et all, 2013) التي بحثت في أثر الرفع المالي والتشغيلي على الربحية (العائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار والعائد على الأصول) لقطاع النفط والغاز في منظمة جنوب آسيا للتعاون الإقليمي (SAARC)،

ودراسة كل من (Negi & Etal, 2012) التي تناولت أثر الرفع المالي على عائد المساهمين مقاسة ب (العائد على الملكية (ROE) وحصة السهم من الأرباح (EPS) والقيمة السوقية مقاسة ب(نسبة حصص الأرباح الموزعة، ودراسة (Javed, 2012) التي بحثت في أثر الرافعة المالية على سياسة توزيع الأرباح لـ 30 شركة مدرجة في بورصة كراتشي خلال فترة الدراسة 2005-2012، ودراسة،(Jasinthan & Achchuthan 2012) الى التعرف على العلاقة بين الرفع المالي والتشغيلي على الأداء المالي مقاساً ب(نسبة الربح التشغيلي (Operating Profit) Ratio، وهامش الربح الصافي (Net Profit Margin و ROE و ROA). ودراسة (Biger and Neil, 2011) بعنوان اثر هيكل رأس المال على الربحية.

ومن خلال استعراض الدراسات العربية والأجنبية السابقة، توصلت الباحثة إلى ما يلي:

1. تتشابه الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث المنهج المستخدم وهو المنهج الارتباطي والذي يفحص أثر متغير مستقل (الهيكل التمويلي) على متغير آخر تابع.
2. تتشابه الدراسة الحالية مع دراسة (Kajananthan and Nimalthasan, 2013) بعنوان تأثير هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية المسجلة في سيريلانكا، ودراسة (Kumar and Himani, 2014) بعنوان: "أثر هيكل رأس المال على الأداء المالي في الشركات" ودراسة (Biger and Neil, 2011) بدراسة بعنوان: "اثر هيكل رأس المال على الربحية.
3. تختلف الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث المتغير التابع وهو العبء الضريبي.
4. تختلف الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث البيئة التي أجريت فيها (عدا دراسة عبد الجواد (2019) والتي أجريت في البيئة الفلسطينية، حيث أن الدراسة الحالية سيتم إجراؤها في الفلسطينية.

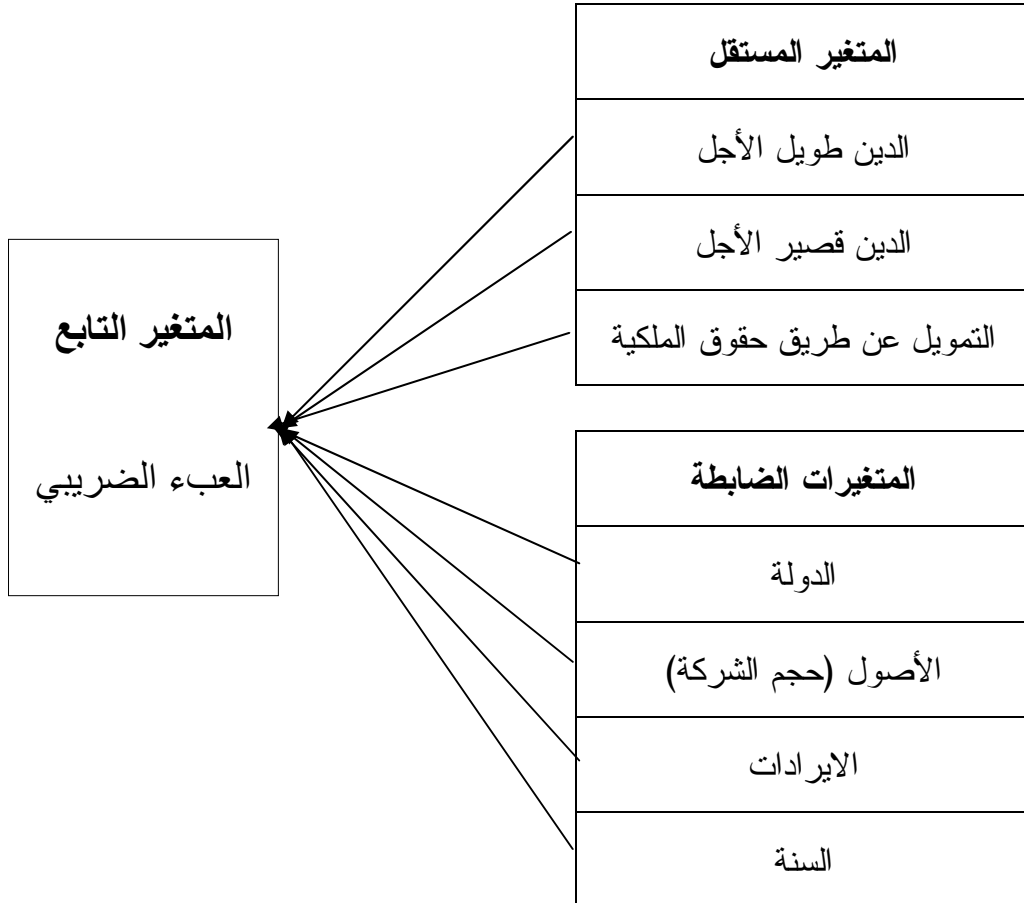
5. تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في أنها ستفحص تأثير متغير مستقل (الهيكل التمويلي) على متغير آخر تابع (العبء الضريبي) والتي ستكون اوائل الدراسات - حسب علم الباحثة في هذا المجال.

6. تتميز الدراسة الحالية بأنها ستغطي فجوة بحثية تمتد لعام 2019م.

7. استفادت الباحثة من الدراسات السابقة في تكوين إطار نظري يتعلق بمفهوم الهيكل التمويلي للمؤسسات.

2.5 أنموذج الدراسة

يتكون أنموذج الدراسة من المتغيرات المستقلة والتابعة حسب التالية:



شكل 2.1: نموذج الدراسة

المصدر: إعداد الباحثة

2.6 فرضيات الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى فحص الفرضية الرئيس التالية:

لا يوجد أثر للهيكال التمويل في الشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي

والفرضيات الفرعية التالية المنبثقة عنها:

1. لا يوجد أثر للدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي.

2. لا يوجد أثر للدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي.

3. لا يوجد أثر للتمويل عن طريق حقوق الملكية الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة وإجراءاتها

الفصل الثالث

منهجية الدراسة وإجراءاتها

3.1 المقدمة

تتناول الباحثة في هذا الفصل إجراءات الدراسة التي اتبعتها، ألا وهي الجوانب التوضيحية لكافة الخطوات والمراحل التي تم إعدادها وتنفيذها، وذلك وفق الأصول العلمية للبحث العلمي، من أجل بلوغ الهدف العام لهذه الدراسة، حول أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي. ولذلك فإن السطور الآتية ستوضح كل الخطوات التي اتبعتها الباحثة للوصول إلى هدفها، ابتداءً من منهج هذه الدراسة ونسج فكرتها، مروراً بتحديد مجتمع الدراسة وعينتها، وختم الفصل بالنموذج ومكوناتها والمتغيرات المستقلة والتابعة.

3.2 مجتمع الدراسة وعينتها

تكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والبالغ عددها 48 شركة والأردن والبالغ عددها 181 شركة وتم استخدام أسلوب تحليل الإنحدار. وتكونت عينة الدراسة من 60 شركة مدرجة في بورصتي فلسطين والأردن من قطاعي الصناعة والخدمات وتم استثناء القطاع المالي لأنه يختلف عن باقي القطاعات في بعض الخصائص لذلك بحاجة إلى دراسات منفصلة عن باقي القطاعات.

3.3 مصادر وأدوات جمع البيانات

تم الوصول إلى البيانات الأولية المستخدمة في الدراسة من التقارير السنوية 2006 إلى 2018، وذلك بسبب عدم توفر بيانات مالية قبل هذه الفترة، حيث تم استخدام البيانات المالية لفترة الدراسة والملاحظات عليها والصادرة عن الشركات صاحبة العينة. قامت الباحثة بجمع بيانات الشركات المدرجة في بورصة فلسطين للسلسلة الزمنية من 2006-2018 للحصول على أرقام كمية تمثل كل متغير من متغيرات الدراسة ومن ثم تحليل هذه البيانات باستخدام برنامج (E-views).

3.4 نموذج الإنحدار التطبيقي

للوصول لحل للمشكلة تم بناء نموذج للدراسة على أساس العلاقة ما بين المتغيرات المستقلة والتابعة.

3.5 متغيرات الدراسة

3.5.1 المتغيرات التابعة

العبء الضريبي

3.5.2 المتغيرات المستقلة

1. الدين طويل الأجل

2. الدين قصير الأجل

3. التمويل عن طريق حقوق الملكية

3.5.3 المتغيرات الضابطة

1. الدولة

2. الأصول

3. الإيرادات

4. السنة

3.6 الوصف الرياضي لنموذج الدراسة

لدراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ومعرفة تأثير كل متغير من المتغيرات المستقلة في المتغير التابع، تم بناء نموذج رياضي لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة والمتمثلة في (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع والمتمثل في (العبء الضريبي) وذلك بعد أخذ اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات، وعليه تصاغ دالة النموذج على النحو الآتي:

$$\log(TB) = a_0 + b_1 \log(STD) + b_2 \log(LTD) \\ + b_3 \log(DE) + b_4 x_1 + b_5 x_2 + b_6 x_3 + b_7 x_1$$

حيث أن:

TB: العبء الضريبي.

STD: الدين قصير الأجل.

LTD: الدين طويل الأجل.

DE: التمويل عن طريق حقوق الملكية.

X1: العامل الضابط الأول (الدولة).

X2: العامل الضابط الثاني (الأصول - حجم الشركة-).

X3: العامل الضابط الثالث (الإيرادات).

4X: العامل الضابط الرابع (السنة).

3.7 أدوات تحليل البيانات

تم استخدام نموذج الإنحدارات المتعددة لتحليل البيانات التي تم جمعها من الشركات في العينة المستخدمة حيث كان هنالك متغير تابع واحد العبء الضريبي ومجموعة من المتغيرات المستقلة وهي الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، والتمويل عن طريق حقوق الملكية، وذلك بهدف فحص العلاقة ما بين هذه المتغيرات للإجابة عن أسئلة وفرضيات الدراسة، واستخلاص النتائج منها، وقد تم جمع المعلومات اللازمة لذلك من خلال الاطلاع على التقارير المالية السنوية المدققة والمنشورة للشركات التي شملتها الدراسة.

وتم استخدام الادوات التالية:

- 1- نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة
- 2- اختبار التكامل المشترك بطريقة (جوهانسون)
- 3- نموذج الانحدار بإدراج المتغيرات المبطئة زمنياً (فترة إبطاء واحدة)
- 4- معامل التحديد ومعنوية النموذج
- 5- اختبار T لمساواة متوسط حدود الخطأ للصفر
- 6- اختبار (Jarque-Bera)
- 7- اختبار (White)
- 8- اختبار معامل التباين (Variance Inflation Factor – VIF)

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

الفصل الرابع

نتائج الدراسة

4.1 المقدمة

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي وذلك من خلال الحصول على البيانات المالية الخاصة بشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن والبالغ عددها (60) شركة خلال السنوات المتتالية ابتداءً من 2006 إلى 2018 ومقارنتها مع بعضها البعض، ومن أجل تحقيق ذلك استخدم الباحث مجموعة من المتغيرات التي لها علاقة بذلك واشتملت على المتغير التابع وهو العبء الضريبي ومجموعة من المتغيرات المستقلة وهي الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، والتمويل عن طريق حقوق الملكية، وذلك بهدف فحص العلاقة ما بين هذه المتغيرات للإجابة عن أسئلة وفرضيات الدراسة، واستخلاص النتائج منها، وقد تم جمع المعلومات اللازمة لذلك من خلال الاطلاع على التقارير المالية السنوية المدققة والمنشورة للشركات التي شملتها الدراسة.

ويتناول هذا الفصل الجانب التطبيقي للدراسة أو ما يعرف بالدراسة القياسية، حيث تستعرض الباحثة المنهجية القياسية المتبعة من خلال تحديد بيانات الدراسة وذكر مصدرها، وتعريف متغيرات الدراسة اقتصادياً، ومن ثم صياغة نموذج قياسي ملائم لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة والمتمثلة في (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع المتمثل في (العبء الضريبي) خلال الفترة الزمنية (2006-2018)، كما تستعرض الباحثة بشيء من التفصيل أهم الأساليب الإحصائية والقياسية والوصفية والاستدلالية التي تم اعتمادها في استخلاص نتائج التحليل القياسي وبناء نموذج الدراسة الخاص بالمتغيرات التي شملتها الدراسة.

4.2 بيانات الدراسة

اعتمدت الدراسة البيانات الكمية التي تصف متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع خلال الفترة الزمنية التي حددتها الدراسة على صورة بيانات سنوية، وبذلك يتوفر للباحثة بيانات خام حول متغيرات الدراسة، نصفها لشركات المساهمة في السوق الفلسطيني، ونصفها الآخر للسوق الأردني، وتم الحصول على هذه البيانات المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية السابق ذكرها من المصادر الرسمية والمنشورة من قبل إدارة هذه الشركات وسلطة النقد الفلسطينية.

وفيما يلي عرض تفصيلي لبيانات متغيرات الدراسة، والمتمثلة في نتائج التحليل الوصفي، حيث استخدمت الباحثة مجموعة من الأساليب الإحصائية الوصفية لوصف هذه المتغيرات، وذلك من خلال استخدام مقاييس التشتت ومقاييس النزعة المركزية، حيث تم حساب الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من المتغيرات التي شملها نموذج الدراسة المقترح، وكذلك أقل قيمة وأكبر قيمة لكل متغير من هذه المتغيرات، كما استعانة الباحثة بالأشكال البيانية لتوضيح التسلسل الزمني للمتغيرات خلال فترة الدراسة، والجدول 4.1 يوضح أهم المقاييس الإحصائية لمتغيرات النموذج.

جدول 4.1: نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغير	عدد القراءات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أكبر قيمة
شركات المساهمة في فلسطين	العبء الضريبي	413	9941733.50	22038173.539	14300
	الدين طويل الأجل	412	7779321.00	22815098.890	1121
	الدين قصير الأجل	413	23932400.28	48605724.179	350567
شركات المساهمة في الأردن	التمويل عن طريق حقوق الملكية	282	277636.00	640439.744	377
	العبء الضريبي	403	49464250.30	267251171.974	5187
	الدين طويل الأجل	296	12219967.69	26886979.418	2000
	الدين قصير الأجل	403	32584904.57	42353693.974	267717
التمويل عن طريق حقوق الملكية	285	579010.28	1197352.397	1001	9641366
القيمة الكلية	2907	17097402.95	53973579	377	4052051867

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EViews

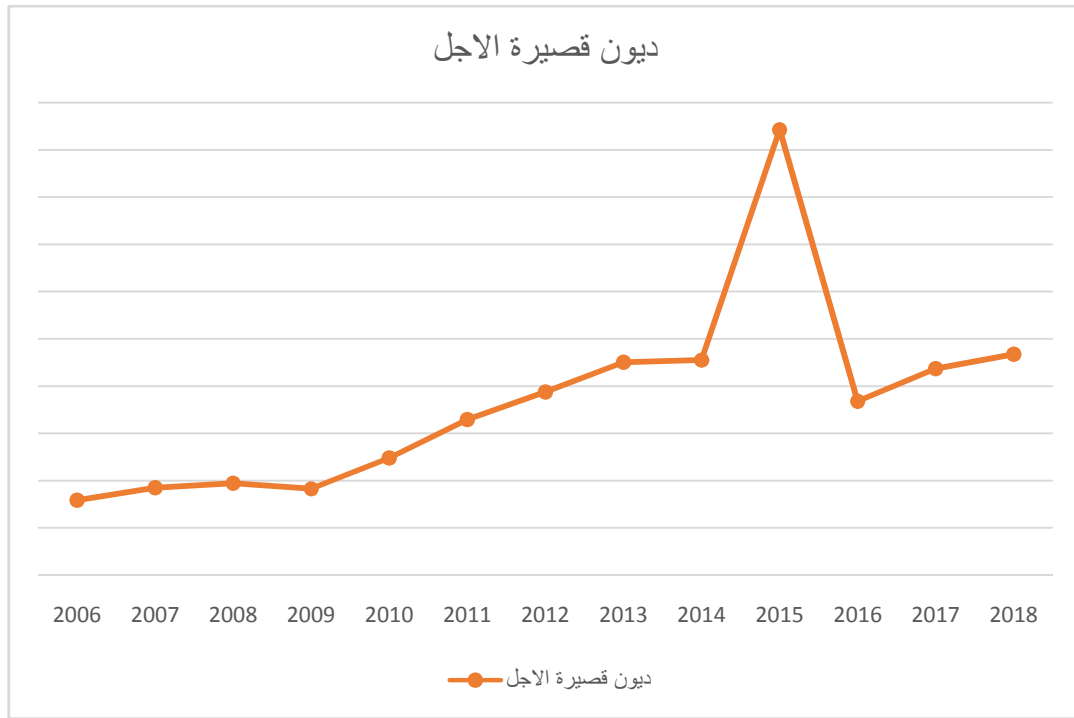
يتضح من خلال الجدول السابق أعلاه ان الوسط الحسابي السنوي للعبء الضريبي لشركات المساهمة في فلسطين خلال فترة الدراسة بلغ (9941733.50) دينار أردني بانحراف معياري (22038173.539) دينار أردني، كما وبلغت اقل قيمة للعبء الضريبي خلال فترة الدراسة (14300) دينار أردني، في حين ان أكبر قيمة بلغت (155004471) دينار أردني، بينما بلغ الوسط الحسابي للعبء الضريبي لشركات المساهمة في الأردن خلال فترة الدراسة (49464250.30) بانحراف معياري (267251171.974) دينار أردني، كما وبلغت اقل قيمة للعبء الضريبي خلال فترة الدراسة (5187) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة بلغت (4052051867) دينار أردني.

بلغ الوسط الحسابي السنوي للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة لشركات المساهمة في فلسطين (7779321.00) دينار أردني بانحراف معياري (22815098.890) دينار أردني، كما وبلغت أقل قيمة للدين طويل الأجل (1121) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة (182751226) دينار أردني، بينما بلغ الوسط الحسابي لشركات المساهمة في الأردن (12219967.69) دينار أردني بانحراف معياري (26886979.418) دينار أردني، كما وبلغت أقل قيمة للدين طويل الأجل (2000) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة (156094617) دينار أردني.

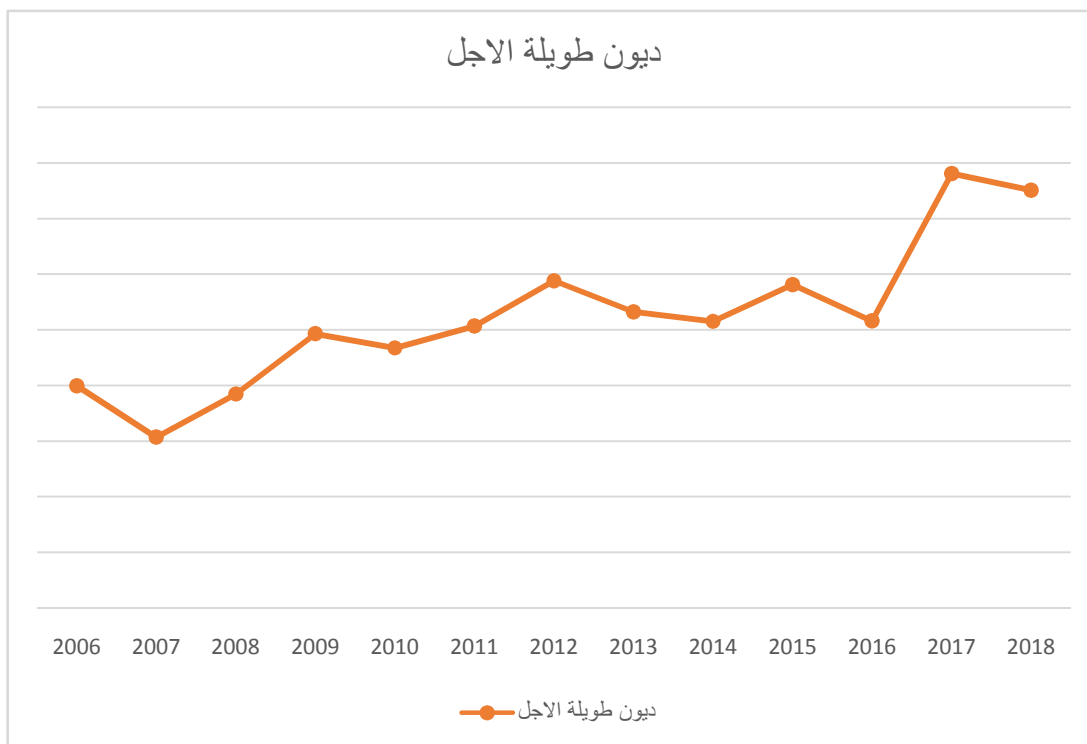
كما وبلغ الوسط الحسابي السنوي للدين قصير المدى خلال فترة الدراسة لشركات المساهمة في فلسطين (23932400.28) دينار أردني بانحراف معياري (48605724.179) دينار أردني، كما وبلغت أقل قيمة للدين طويل الأجل (350567) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة (729690029) دينار أردني، بينما بلغ الوسط الحسابي لشركات المساهمة في الأردن (32584904.57) دينار أردني بانحراف معياري (42353693.974) دينار أردني، كما وبلغت أقل قيمة للدين طويل الأجل (267717) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة (384444595) دينار أردني.

وأخيراً بلغ الوسط الحسابي السنوي التمويل عن طريق حقوق الملكية خلال فترة الدراسة لشركات المساهمة في فلسطين (277636.00) دينار أردني بانحراف معياري (640439.744) دينار أردني، كما وبلغت أقل قيمة للدين طويل الأجل (377) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة (4578752) دينار أردني، بينما بلغ الوسط الحسابي لشركات المساهمة في الأردن (579010.28) دينار أردني بانحراف معياري (1197352.397) دينار أردني، كما وبلغت أقل قيمة للدين طويل الأجل (1001) دينار أردني، في حين أن أكبر قيمة للدين طويل الأجل خلال فترة الدراسة (9641366) دينار أردني.

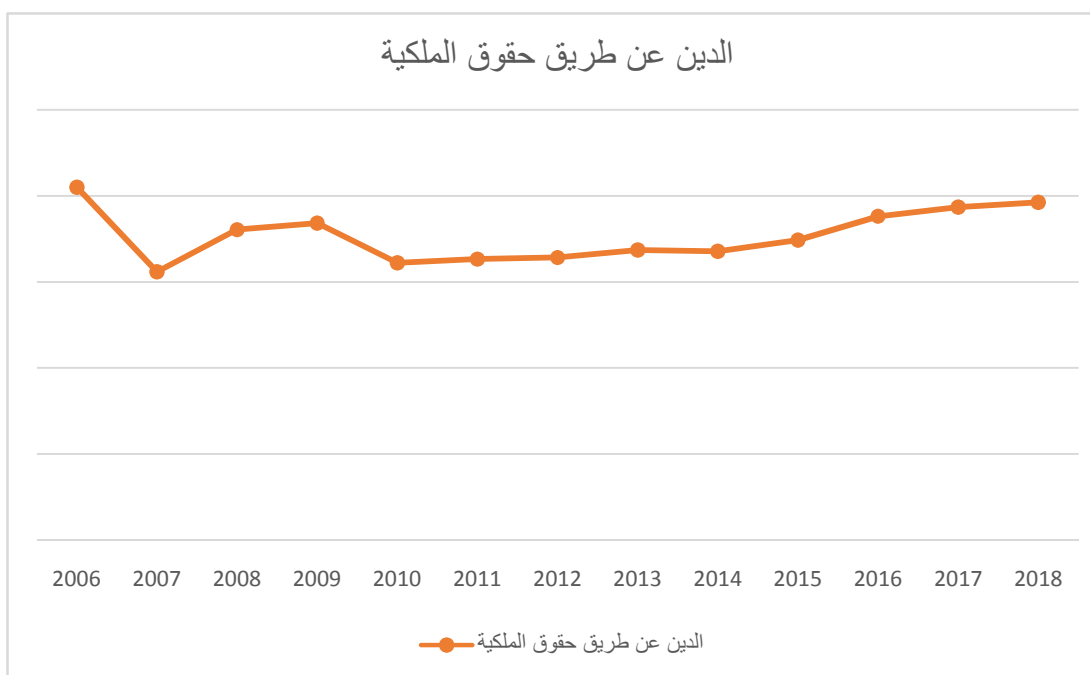
ولتوضيح التطورات الزمانية التي طرأت على متغيرات الدراسة، تم الاستعانة بالرسومات البيانية التي تمثل التسلسل الزمني لكل متغير على حدا وفيما يلي توضيح ذلك:



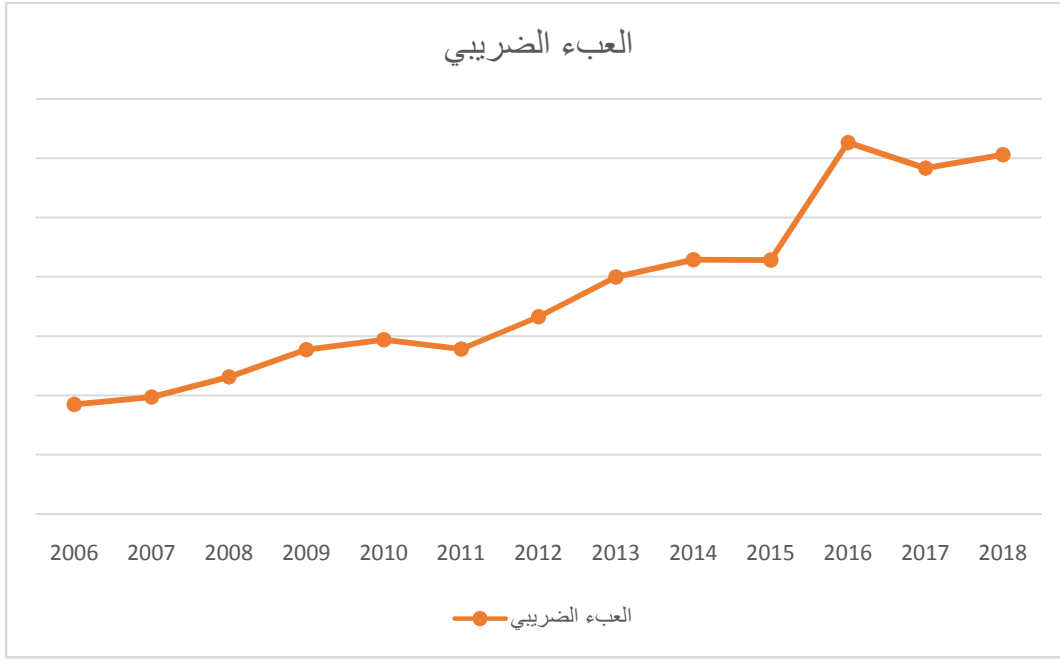
شكل 4.1: التطورات الزمنية لمتغير الديون قصيرة الأجل (STD) خلال الفترة (2006 - 2018)



شكل 4.2: التطورات الزمنية لمتغير الديون طويلة الأجل (LTD) خلال الفترة (2006 - 2018)



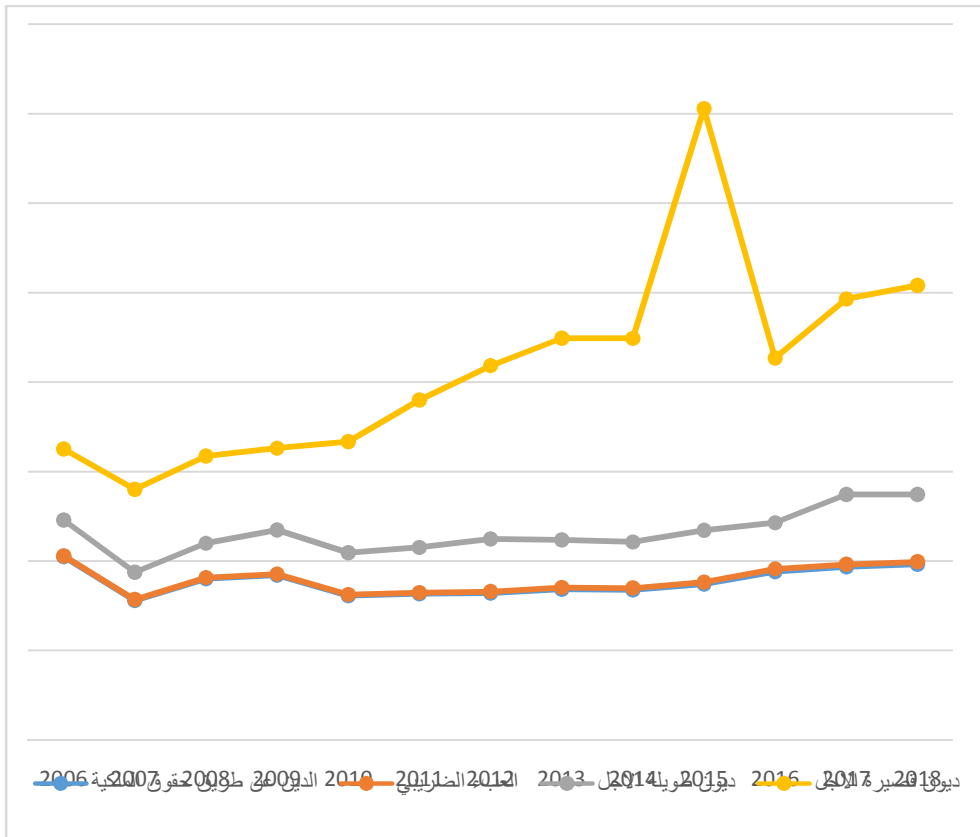
شكل 4.3: التطورات الزمنية لمتغير التمويل عن طريق حقوق الملكية (DE) خلال الفترة (2006 - 2018)



شكل 4.4: التطورات الزمنية لمتغير العبء الضريبي (TB) خلال الفترة (2006 - 2018)

وبهدف المقارنة ما بين التطورات الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعاً يوضح الشكل التالي

منحنيات التغير ما بين الفترة الزمنية (2006 - 2018).



شكل 4.5: التطورات الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعاً خلال الفترة (2006 - 2018)

نلاحظ من خلال الشكل السابق تقارب التطور الزمني لكل من متغير العبء الضريبي والتمويل عن طريق حقوق الملكية، بينما كان هناك تزايداً ملحوظاً في قيم كل من الديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل.

4.3 الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

استخدمت الباحثة في هذه الدراسة المنهج الإحصائي الوصفي بغرض وصف متغيرات الدراسة وذلك من خلال الأشكال البيانية التوضيحية والمقاييس الإحصائية لوصف كل متغير من متغيرات الدراسة، كما تم استخدام المنهج القياسي وذلك بهدف قياس تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، ولإجراء ذلك تم الاستعانة ببرنامج التحليل القياسي (Eviews) لقياس والتقدير، وبرنامج (MS Excel) لإجراء الرسوم البيانية، حيث تم الاستعانة بمجموعة من الأدوات والأساليب الإحصائية والقياسية، والتي شملت:

- الأساليب الوصفية (Descriptive): تم الاستعانة بالمقاييس الإحصائية الوصفية بغرض وصف بيانات متغيرات الدراسة، وذلك من خلال حساب الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأقل وأكبر قيمة لكل متغير من متغيرات الدراسة، مع الاستعانة بالرسومات البيانية لتوضيح التحركات والتقلبات الزمنية التي تعرضت لها متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة.
- اختبارات النماذج الديناميكية (Dynamic panel data models): لغرض بيان تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع فقط تم اعتماد بيانات Panel Data، وقد اكتسبت هذه النماذج في الآونة الأخيرة اهتماماً كبيراً خصوصاً في الدراسات المالية والاقتصادية، نظراً لأنها تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر الاختلاف بين الوحدات المقطعية على حد سواء في البيانات المعتمدة في التحليل.

وتبرز أهمية استخدام Panel Data في أنها تأخذ في الاعتبار ما يوصف بعدم التجانس أو الاختلاف بين مفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية، إذ إن إهمالها يقود إلى تقديرات متحيزة وغير متنسقة مثل الحالة الاقتصادية المحلية واللغة والثقافة والموقع الجغرافي وغيرها من

الخصائص التي تنفرد بها المتغيرات عن بعضها البعض، فضلاً عن العوامل التي تتغير عبر الزمن مثل التطور التكنولوجي والمؤسسي وتغير السياسات الاقتصادية والتجارية وغيرها، ولكن هذه الآثار تكون ثابتة في الأجل القصير أو على الأقل خلال فترة الدراسة، ويتم التعامل مع هذه الآثار الزمنية بوصفها آثاراً ثابتة باستخدام نموذج الآثار الثابتة (Fixed effects) أو آثاراً عشوائية باستخدام نموذج الآثار العشوائية (Random effects).

ومن خلال البيانات التي تناولتها الدراسة والتي اشتملت 60 شركة مختلفة في الأردن وفلسطين، استخدمت الباحثة المشاهدات المقطعية للفترات الزمنية التي يطلق عليها (Balanced panel data) وسيتم الاختبار بين ثلاث نماذج للبيانات وهي:

- نموذج الانحدار المجمع (Pooled regression model)

- نموذج الآثار الثابتة (Fixed effect model)

- نموذج الآثار العشوائية (Random effect model)

وبهدف التوصل الى النموذج الملائم لبيانات الدراسة والذي يعطي نتائج صحيحة ودقيقة يتم تطبيق اختبار (Hausman)، اعتمدت الباحثة على المنهجية القائمة على استخدام منهج السلاسل الزمنية المقطعية المتوازنة (Balanced panel data) وذلك بتطبيق أسلوب الانحدار الخطي المتعدد (Liner multiple regression) لتقدير معالم الانحدار من الشروط المهمة في تحليل النماذج الديناميكية المرتبطة بالسلاسل الزمنية هو التأكد من سكونها أو استقرارها وهذا يتم من خلال اختبار وجود جذر الوحدة (Root Test Unit) في السلسلة الزمنية بواسطة الاختبارات الأكثر شيوعاً والتي تتمثل في (Augmented Dickey Fuller – ADF) و (Phillips Perron - PP). ويعد اختبار (PP) أفضل من اختبار (ADF) لأن الأخير قائم على فرضية أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي (Autoregressive process) بينما اختبار (PP) قائم على افتراض أكثر عمومية، وهو أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية (-ARIMA Autoregressive Integrated Moving Average)، واستخدمت الباحثة في هذه الدراسة كلا الاختبارين للتحقق من سكون السلاسل الزمنية.

ويستخدم اختبار الانحدار المتعدد (Multiple Regression) لتوضيح العلاقة الدالية بين متغير تابع واحد وعدد من المتغيرات التفسيرية (أكثر من واحد)، وتفسر هذه العلاقة الدالية على انها علاقة سببية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع حيث تعني العلاقة الدالية السببية أن التغير في المتغيرات المستقلة يصحبها تغير في المتغير التابع، ويشترط في الانحدار المتعدد أن يكون المتغير التابع متغير كمية بينما المتغيرات المستقلة ممكن أن تكون من النوع الكمي أو الكيفي - اسمي أو رتبي. ويأخذ نموذج الانحدار المتعدد العديد من الصيغ الإحصائية للمتغيرات المستقلة من خلال التحويلات الإحصائية المختلفة واستخدام فترات الإبطاء التي سيتم ذكرها لاحقاً، ويتم تقدير النموذج بالعديد من الطرق الإحصائية المختلفة.

4.4 نموذج الدراسة

أولاً: الوصف الرياضي لنموذج الدراسة

لدراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ومعرفة تأثير كل متغير من المتغيرات المستقلة في المتغير التابع، تم بناء نموذج رياضي لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة والمتمثلة في (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع والمتمثل في (العبء الضريبي) وذلك بعد أخذ اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات، وعليه تصاغ دالة النموذج على النحو الآتي:

$$\log(TB) = a_0 + b_1 \log(STD) + b_2 \log(LTD) + b_3 \log(DE) + b_4 x_1 + b_5 x_2 + b_6 x_3 + b_7 x_1$$

حيث أن:

TB: العبء الضريبي.

STD: الدين قصير الأجل.

LTD: الدين طويل الأجل.

DE: التمويل عن طريق حقوق الملكية.

X1: العامل الضابط الأول (الدولة).

X2: العامل الضابط الثاني (الأصول - حجم الشركة-).

X3: العامل الضابط الثالث (الإيرادات).

4X: العامل الضابط الرابع (السنة).

ثانياً: نموذج الانحدار المجمع (Pooled regression model)

من خلال الاعتماد على نموذج الدراسة الذي اشتمل على المتغيرات المستقلة الثلاثة (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع والمتمثل في (العبء الضريبي) في ظل مجموعة من المتغيرات الضابطة (الدولة، الأصول، الإيرادات، السنة)، استخدمت الباحثة اختبار نموذج الانحدار المجمع (Pooled regression model) وكانت النتائج كما يلي:

جدول 4.2: نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة (Pooled regression model)

Prob.	t-statistic	Std. Error	Coefficient	المتغيرات
0.48	0.7	0.06	0.04	الدين قصير الأجل
0.004	3.7	4.3	15.9	الدين طويل الأجل
0.2	0.308	0.1	0.07	التمويل عن طريق حقوق الملكية
0.001	3.493	0.039	0.141	الدولة
0.001	3.513	0.036	0.124	الأصول (حجم الشركة)
0.002	4.317	0.042	0.191	الإيرادات
0.008	2.683	0.071	0.165	السنة
R-Square= 0.31, adjusted R-Square= 0.27, DW = 1.56 F-statistics= 8.4, Prob(F)= 0.00, S.E of regression= 3.8				

*دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

من خلال النتائج السابقة يتضح لنا وجود علاقة دالة احصائياً فقط ما بين متغير الدين طويل الاجل والعبء الضريبي في ظل تأثير المتغيرات الضابطة التي كان لها تأثيراً احصائياً أيضاً.

ثالثاً: نموذج الآثار الثابتة (Fixed effect model)

يوضح هذا النموذج التأثيرات الثابتة والذي يمثل أحد النماذج المقترحة لتقدير العلاقة بين متغيرات البيانات الزمنية المقطعية، بهدف دراسة مجموعة المتغيرات المستقلة (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع والتمثل في (العبء الضريبي) في ظل مجموعة من المتغيرات الضابطة (الدولة، الأصول، الإيرادات، السنة)، مع الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المتغيرات الضابطة، ويوضح الجدول التالي نتائج الاختبار:

جدول 4.3: نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة (Fixed effect model)

Prob.	t-statistic	Std. Error	Coefficient	المتغيرات
0.023	2.294	0.046	0.106	الدين قصير الأجل
0.074	1.798	0.124	0.223	الدين طويل الأجل
0.370	0.900	0.024	0.022	التمويل عن طريق حقوق الملكية
0.002	2.503	0.042	0.144	الدولة
0.008	2.683	0.061	0.182	الأصول (حجم الشركة)
0.000	4.044	0.044	0.183	الإيرادات
0.000	3.880	0.075	0.176	السنة

66, DW = 1.41, adjusted R-Square= 0.24R-Square= 0.
72F-statistics= 8.33, Prob (F)= 0.00, S.E of regression= 3.

*دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

من خلال النتائج السابقة يتضح لنا وجود علاقة دالة احصائياً فقط ما بين متغير الدين قصير الاجل والعبء الضريبي في ظل تأثير المتغيرات الضابطة التي كان لها تأثيراً احصائياً أيضاً.

رابعاً: نموذج الآثار العشوائية (Random effect model)

يوضح هذا النموذج التأثيرات العشوائية والذي يمثل أحد النماذج المقترحة لتقدير العلاقة بين متغيرات البيانات الزمنية المقطعية، بهدف دراسة مجموعة المتغيرات المستقلة (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع والمتمثل في (العبء الضريبي) في ظل مجموعة من المتغيرات الضابطة (الدولة، الأصول، الإيرادات، السنة)، مع الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المتغيرات الضابطة، ويوضح الجدول التالي نتائج الاختبار:

جدول 4.4: نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة (Random effect model)

Prob.	t- statistic	Std. Error	Coefficient	المتغيرات
0080.	309.1	660.0	3090.	الدين قصير الأجل
980.0	1.798	310.1	250.2	الدين طويل الأجل
0470.	8330.	280.0	350.0	التمويل عن طريق حقوق الملكية
0.000	2.433	0590.	620.1	الدولة
0.000	2.383	0.048	770.1	الأصول (حجم الشركة)
0.000	3.128	0.053	0.183	الإيرادات
0.000	2.887	0.093	0.176	السنة
, DW = 1.5938, adjusted R-Square= 0.26R-Square= 0. F-statistics= 7.43, Prob (F)= 0.00, S.E of regression= 3.22				

*دالة إحصائية عند مستوى الدلالة $(\alpha = 0.05)$

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

من خلال النتائج السابقة يتضح لنا وجود علاقة دالة إحصائية ما بين المتغيرات (المستقلة الدين قصير الأجل والدين عن طريق حقوق الملكية) والمتغير التابع (العبء الضريبي) في ظل تأثير المتغيرات الضابطة التي كان لها تأثيراً إحصائياً أيضاً.

خامساً: نتائج اختبار سكون السلاسل الزمنية

جدول 4.5: نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة

اختبار PP			اختبار ADF			المتغيرات
الفرق الثاني	الفرق الأول	المستوى	الفرق الثاني	الفرق الأول	المستوى	
* -3.511	-1.966	0.453	* -3.588	-2.580	0.266	العبء الضريبي
* -4.649	-2.745	-0.253	-	* -3.588	-0.265	الدين قصير الأجل
-	* -3.862	-2.578	-	* -3.914	0.144	الدين طويل الأجل
-	-	-2.057	-	-	* -3.588	التمويل عن طريق حقوق الملكية

*دالة إحصائياً عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

يوضح الجدول (4-5) أعلاه نتائج اختبارات السكون باستخدام اختباري (ADF) و (PP) لاختبار سكون السلاسل الزمنية على أساس المستوى، وعلى أساس الفرق الأول (1st Difference) والفرق الثاني (2^{ed} Difference)، حيث يوضح ان جميع متغيرات الدراسة وصلت لمرحلة السكون عند مستوى الدلالة 2% بعد أخذ الفروق الثانية لها، ونستنتج من ذلك ان السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية لأنها سكنت بعد الفروق الثانية.

سادساً: مصفوفة معاملات الارتباط

جدول 4.6: نتائج مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة

DE	LTD	STD	TB		
				Pearson Correlation	TB العبء الضريبي
				Sig. (2-tailed)	
			.411**	Pearson Correlation	الديون قصيرة الأجل STD
			.000	Sig. (2-tailed)	
		.094	.299**	Pearson Correlation	الديون طويلة الأجل LTD
		.212	.000	Sig. (2-tailed)	
	.046	.269**	.374**	Pearson Correlation	التمويل عن طريق حقوق الملكية DE
	.515	.000	.000	Sig. (2-tailed)	
.298**	.301**	.309**	.377**	Pearson Correlation	X1 الدولة
.025	.000	.000	.001	Sig. (2-tailed)	
.320**	.409**	.322**	.412**	Pearson Correlation	X2 الأصول - حجم الشركة-
.000	.001	.000	.000	Sig. (2-tailed)	
.412**	.304**	.391**	.291**	Pearson Correlation	X3 الإيرادات
.002	.000	.011	.000	Sig. (2-tailed)	
.290**	.422**	.324**	.366**	Pearson Correlation	X4 السنة
.000	.001	.000	.000	Sig. (2-tailed)	
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

*دالة إحصائية عند مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

وتشير النتائج الواردة في الجدول السابق الى وجود علاقة ما بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.

وبهدف اختيار النموذج الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة جرت العادة الاعتماد على معامل التحديد كمؤشر رئيسي للمقارنة بين عدة نماذج قياسية من ناحية الملائمة للبيانات التي تجري عليها الدراسة، الا انه في نماذج البائل داتا لا يمكن الاعتماد على معامل التحديد في اختيار نموذج البيانات الملائم، وذلك لأن معامل التحديد يعتمل على مقاييس مختلفة في حسابه من نموذج الى آخر، لذلك اعتمدت الباحثة على استخدام اختبار (Hausman) للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، وكانت النتائج كما يلي:

جدول 4.7: نتائج اختبار النموذج الأفضل من النماذج المقدره (Hausman test)

الاختبار	قيمة الاختبار	P- Value
اختبار (F) المقيد	6.035	000.0
اختبار Hausman	59.226	0000.

تشير النتيجة الواردة في الجدول السابق الى ان دلالة الاختبار بلغت (0.000) وهذه القيمة أقل من (0.005) مما يشير الى معنوية الاختبار، وهذا يدل على ان نموذج التأثيرات الثابتة أفضل من النموذج العشوائي وبالتالي سيتم اعتماد نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة.

سابعاً: نتائج تقدير نموذج الدراسة

فيما يلي عرض تفصيلي لنتائج التقدير الاحصائي لنموذج الدراسة الذي يدرس علاقة وتأثير المتغيرات المستقلة (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع (العبء الضريبي) حيث تم الاعتماد على المتغيرات المتباطئة زمنية في دراسة تأثير المتغيرات المستقلة في السنوات السابقة على المتغير التابع في السنوات اللاحقة، وتم تحديد طول فترات الإبطاء بفترة زمنية واحدة للخلف وذلك بالاعتماد على معيار (Akaike infocriterion)، وبناء على ذلك تم تقدير النموذج بفترة إبطاء واحدة للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وبعد تم حذف الحدود غير معنوية والإبقاء على النموذج في أفضل صورة له. والجدول (4-4) أدناه يوضح نتائج التقدير، حيث يشمل الجدول على معاملات

الانحدار للمتغيرات المدرجة في النموذج بصورتها الخام ولصعوبة تفسيرها أحياناً، تم حساب المرونة الاقتصادية لجميع المتغيرات وإدراجها في الجدول في الصفحة التالية.

جدول 4.8: نتائج تقدير نموذج الانحدار بإدراج المتغيرات المبطنة زمنياً (فترة إبطاء واحدة)

المتغير التابع (العبء الضريبي)					
VIF	-P Value	قيمة اختبار (t)	الخطأ المعياري S.E	المعاملات المقدرة Coefficients	المتغيرات المستقلة
1.99	0.00	20.455	0.03	0.65 *	Log (STD) الديون قصيرة الأجل
1.38	0.051	2.077	0.02	0.03 ***	Log (LTD) الديون طويلة الأجل
1.10	.042	2.166	0.01	0.02 **	Log (DE) التمويل عن طريق حقوق الملكية
-	0.00	18.366	0.17	* 3.12	constant
R-Square= 0.0978, adjusted R-Square= 0.966, DW = 1.43 F-statistics= 261.662, Prob(F)= 0.00, Mean (VIF)= 1.52					

* دالة إحصائياً عند مستوى الدلالة (0.01 = α)، ** دالة إحصائياً عند مستوى الدلالة (0.05 = α) *** دالة إحصائياً عند مستوى الدلالة (0.001 = α)

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

يتضح من نتائج الجدول السابق أن قيمة معامل التحديد المعدل النموذج بلغت (0.966) وهذه القيمة تعني أن المتغيرات المستقلة (المتباطئة زمنية وغيرها) المدرجة بالنموذج تفسر 96.6% من التغير في المتغير التابع (العبء الضريبي)، أو بمعنى أن 96.6% من التغيرات في المتغير التابع يعود سببها للمتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج، وبالتالي يمكن بناء معادلة تقدير النموذج وتمثيلها بالمعادلة التالية:

$$\log(TB) = 3.12 + 0.65 \log(STD) + 0.03 \log(LTD) + 0.02 \log(DE)$$

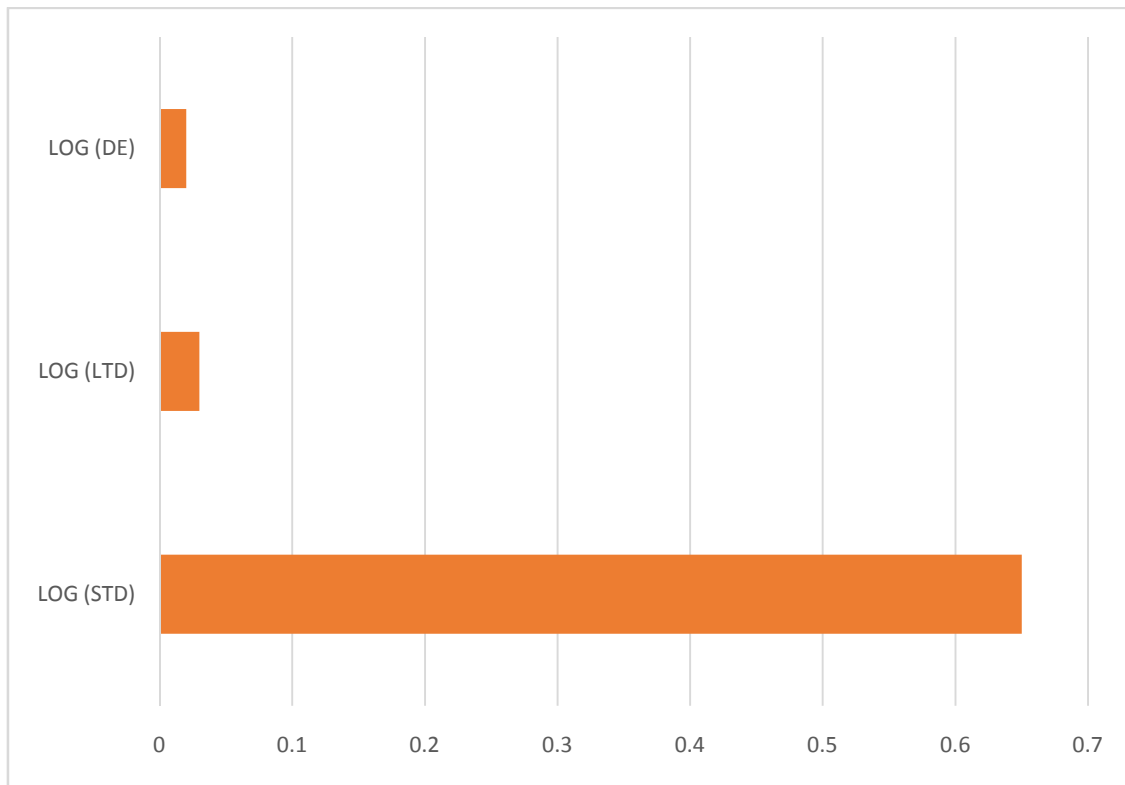
ومن خلال الجدول (4-8)، وفيما يتعلق بتأثير الدين قصير الأجل على العبء الضريبي تشير النتائج لوجود تأثير موجب لحظي وذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% حيث بلغ معامل الانحدار ومرونة (0.65)، وذلك يعني أن استجابة العبء الضريبي في شركات المساهمة العامة في فلسطين والأردن للدين قصير الأجل استجابة طردية، بحيث أن تغير حجم الدين قصير الأجل بالزيادة بمقدار 10% سيؤدي ذلك لتغير حجم العبء الضريبي بالزيادة بنسبة 6.5%. وهذه النتيجة تنفي صحة فرضية الدراسة الأولى التي تنص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي"، وبالتالي يمكننا القول بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي اعتماداً على نتائج الدراسة.

وفيما يتعلق بتأثير الدين طويل الأجل على العبء الضريبي تشير النتائج لوجود تأثير موجب مبطن بفترة ابطاء واحدة وذو دلالة إحصائية عند مستوى 10% حيث بلغ معامل الانحدار (0.03) والذي يمثل المرونة، وذلك يعني أن استجابة العبء الضريبي في شركات المساهمة العامة للدين طويل الأجل استجابة طردية، بحيث أن تغير حجم الدين طويل الأجل بالزيادة بمقدار 10% سيؤدي ذلك لتغير حجم العبء الضريبي بالزيادة بنسبة 0.3% وذلك بعد فترة زمنية تساوي سنة (فترة ابطاء واحدة). وهذه النتيجة تنفي صحة فرضية الدراسة الثانية "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي"، وبالتالي يمكننا القول بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي اعتماداً على نتائج الدراسة.

وكذلك فيما يتعلق بتأثير التمويل عن طريق حقوق الملكية على العبء الضريبي تشير النتائج لوجود تأثير موجب لحظي وذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% حيث بلغ معامل الانحدار (0.02) تمثل مرونة استجابة المتغير التابع للتغير في المتغير المستقل، وذلك يعني أن استجابة

العبء الضريبي في شركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن استجابة
 طردية، بحيث أن تغير حجم الدين عن طريق حقوق الملكية بالزيادة بمقدار 10% سيؤدي ذلك
 لتغير حجم العبء الضريبي بالزيادة بنسبة 0.2%. وهذه النتيجة تنفي صحة فرضية الدراسة
 الثالثة "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين عن طريق حقوق الملكية للشركات المساهمة العامة
 والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي"، وبالتالي يمكننا القول بأنه يوجد
 أثر ذو دلالة إحصائية للدين عن طريق حقوق الملكية للشركات المساهمة العامة والمدرجة في
 أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي اعتماداً على نتائج الدراسة.

لتوضيح تأثيرات المتغيرات المستقلة (الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، التمويل عن
 طريق حقوق الملكية) على المتغير التابع (العبء الضريبي) تم تمثيل التأثيرات على شكل رسم
 بياني، والذي يوضحها الشكل التالي:



شكل 4.6: معاملات انحدار او المرونة للمتغيرات المستقلة التي تؤثر في المتغير التابع

ثامناً: نتائج تشخيص نموذج الدراسة المقدر

• معامل التحديد ومعنوية النموذج

بلغ معامل التحديد المعدل النموذج ككل 96.6% وهذا يشير لأن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته 96.6% من التغير الحاصل في المتغير التابع (العبء الضريبي) والنسبة الباقية تعود للخطأ العشوائي وعوامل أخرى لم تدرج بالنموذج، كما كانت جميع متغيرات النموذج ذات دلالة إحصائية، وبشكل عام كان نموذج الانحدار ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% حيث بلغت قيمة اختبار (F = 261.662) باحتمال (Prob. = 0.000)، وهذا يشير لجودة النموذج المقدر. (انظر نتائج تقدير النموذج جدول 4-4).

• استقلال حدود الخطأ (البواقي)

استقلال حدو الخطأ أو خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، حيث تم التأكد النموذج من هذه المشكلة باستخدام اختبار (Dw)، علماً بأن قيمة اختبار درابون واتسون (Dw) تتراوح بين 0 و4، وكلما اقتربت من الصفر يكون هناك ارتباط ذاتي إيجابي، في حين أنها إذا اقتربت من الأربعة يكون هناك ارتباط ذاتي سلبي، بينما عندما تقترب من القيمة 2 لا يوجد ارتباط ذاتي، وفي هذا النموذج بلغت قيمة الاختبار المحسوبة (1.43) وهي قيمة قريبة من القيمة 2 مما يدعم قبول الفرضية التي تشير لعدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في بواقي النموذج (انظر نتائج تقدير النموذج جدول 4-4)، ويؤكد ذلك نتيجة شكل (correlogram) للبواقي المعروف أدناه (4-6)، وذلك من خلال رسم دالة الارتباط الذاتي (Autocorrelation) وكذلك رسم دالة الارتباط الذاتي الجزئي (Partial Autocorrelation)، فنجد أن جميع معاملات الارتباط الذاتية والذاتية الجزئية غير دالة إحصائياً مما يؤكد عدم وجود ترابط ذاتي في بواقي نموذج الدراسة.

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.173	0.173	0.8382	0.360
		2	-0.082	-0.115	1.0353	0.596
		3	0.324	0.376	4.2566	0.235
		4	-0.120	-0.336	4.7159	0.318
		5	-0.260	-0.055	6.9943	0.221
		6	-0.129	-0.311	7.5851	0.270
		7	-0.164	0.070	8.5912	0.283
		8	-0.027	0.047	8.6199	0.375
		9	-0.135	-0.153	9.3860	0.402
		10	-0.150	-0.111	10.398	0.406
		11	-0.151	-0.430	11.493	0.403
		12	-0.086	0.152	11.874	0.456

شكل 4.7: رسم دلتي الارتباط الذاتي والارتباط الجزئي لبواقي النموذج المقدر

مساواة متوسط حدود الخطأ للصفر

تم اختبار مساواة متوسط حدود الخطأ للصفر باستخدام اختبار (test-One Sample T) وكانت النتائج تشير لأن قيمة الاختبار تساوي (T = 0.000) باحتمال (value-P = 1.000) وهو أكبر من 0.05 مما يدعم قبول الفرضية العدمية التي تنص على أن متوسط حدود الخطأ يساوي صفر، والجدول 4.9 أدناه يوضح نتيجة الاختبار.

جدول 4.9: نتائج اختبار T لمساواة متوسط حدود الخطأ للصفر

الاختبار	قيمة اختبار	مستوى الدلالة
One sample T-test	0.00	.001

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

• التوزيع الطبيعي لحدود الخطأ

تم التحقق من شرط التوزيع الطبيعي لمتغير الخطأ العشوائي باستخدام اختبار (Jarque-Bera) فكانت النتائج تشير لأن قيمة الاختبار تساوي (1.296) باحتمال (P-value = 0.523)، وهو أكبر من 0.05، مما يشير لقبول الفرضية العدمية التي تنص على ان حدود الخطأ العشوائي موزعة توزيعاً طبيعياً.

• تجانس حدود الخطأ

شروط تجانس حدود الخطأ يقصد به ثبات تباين حدود الخطأ، وتم التحقق من هذا الشرط باستخدام اختبار (White) فكانت النتائج تشير لأن قيمة الاختبار تساوي ($F = 0.500$) باحتمال ($P\text{-value} = 0.884$) وهو أكبر من 0.05، مما يشير لقبول الفرضية العدمية التي تنص على ان حدود الخطأ متجانسة، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول 4.10: نتائج اختبار White لتجانس حدود الخطأ

الاختبار	قيمة اختبار	مستوى الدلالة
White	5000.	0.885

المصدر: إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews

• استقلالية المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض

شروط استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض يقصد به عدم وجود ترابط عالي بين المتغيرات المستقلة فيما بينها واختلال هذا الشرط يسبب مشكلة الازدواج الخطي، وتم التحقق من هذا الشرط باستخدام اختبار معامل التباين ($Variance\ Inflation\ Factor - VIF$)، حيث ان متوسط معامل تضخم التباين بلغ (1.51) وهو أقل من 5 وبشكل عام معاملات تضخم التباين للمتغيرات المستقلة لم تتجاوز القيمة 5 وهذا يدل على عدم وجود مشكلة ازدواج خطي في النموذج، مما يدعم جودة النموذج المقترح من خلال النتائج الموضحة سابقاً في نموذج الدراسة توصلت الباحثة بعد إجراء الدراسة القياسية، وتحليل البيانات إلى عدد من النتائج والتي يمكن من خلالها الإجابة عن فرضيات الدراسة وهي:

1. يوجد أثر إيجابي بين الدين قصير الأجل والعبء الضريبي في الشركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، حيث بلغ معامل المرونة 0.65، والتي تعني أنه في حالة زادت الديون قصيرة الاجل للشركات المساهمة العامة بنسبة 100% سيرافقها زيادة في العبء الضريبي بنسبة 65%.

2. تساهم الديون طويلة الأجل بدور إيجابي في زيادة العبء الضريبي للشركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، والتي تشير إلى وجود تأثير موجب للدين طويل الأجل في زيادة العبء الضريبي، عليه فإنه إذا ارتفعت الديون طويلة الأجل بمقدار 100% سيؤدي لزيادة العبء الضريبي بنسبة 3%.

3. يساهم التمويل عن طريق حقوق الملكية بتأثير موجب في زيادة العبء الضريبي، وهذا يعني أن الدين عن طريق حقوق الملكية يساهم في زيادة العبء الضريبي على شركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، وعليه فإنه إذا ارتفع الدين عن طريق حقوق الملكية بمقدار 100% سيؤدي لزيادة العبء الضريبي بنسبة 2%.

واعتماداً على النتائج السابقة يمكننا الإجابة عن فرضية الدراسة الرئيسية والتي تنص على " هل يوجد أثر للهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي" على انه يوجد أثر للهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي، وذلك بسبب وجود دلالة إحصائية لجميع المتغيرات المستقلة ضمن الهيكل التمويلي التي شملتها الدراسة في ظل مجموعة المتغيرات الضابطة التي اعتمدت عليها الباحثة.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف أثر الهيكل التمويلي للشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي وذلك من خلال الحصول على البيانات المالية الخاصة بشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن والبالغ عددها (60) شركة خلال السنوات المتتالية ابتداءً من 2006 إلى 2018 ومقارنتها مع بعضها البعض، ومن أجل تحقيق ذلك استخدمت الباحثة مجموعة من المتغيرات التي لها علاقة بذلك واشتملت على المتغير التابع وهو العبء الضريبي ومجموعة من المتغيرات المستقلة وهي الدين طويل الأجل، الدين قصير الأجل، والدين عن طريق حقوق الملكية، وذلك بهدف فحص العلاقة ما بين هذه المتغيرات للإجابة عن أسئلة وفرضيات الدراسة، واستخلاص النتائج منها، وقد تم جمع المعلومات اللازمة لذلك من خلال الاطلاع على التقارير المالية السنوية المدققة والمنشورة للشركات التي شملتها الدراسة، وفيما يلي أهم نتائج الدراسة وتوصياتها:

5.1 نتائج الدراسة

من خلال النتائج الموضحة سابقاً في نموذج الدراسة توصلت الباحثة بعد إجراء الدراسة القياسية، وتحليل البيانات إلى عدد من النتائج ويمكن إبراز أهمها كما يلي:

1. وجود علاقة دالة احصائياً ما بين متغير الدين قصير الاجل والعبء الضريبي في ظل تأثير المتغيرات الضابطة التي كان لها تأثيراً احصائياً أيضاً، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة عبد ربه (2015) والتي أظهرت نتيجة الدراسة وجود اثر دال احصائيا ايجابيا للأصول الملموسة على مدى استخدام الديون، وكذلك دراسة (Abu Mouamer, 2011) والتي أظهرت نتائجها بأنه لا يظهر اختلافا كبيرا في استخدام الدين من الديون طويلة الاجل، والديون قصيرة الأجل بين الشركات في الاربعة قطاعات.

يتضح لنا وفيما يتعلق بتأثير الدين قصير الأجل على العبء الضريبي تشير النتائج لوجود تأثير موجب لحظي وذو دلالة إحصائية عند مستوى 1%، وذلك يعني أن استجابة العبء الضريبي

في شركات المساهمة العامة في فلسطين والأردن للدين قصير الأجل استجابة طردية، بحيث أن تغير حجم الدين قصير الأجل بالزيادة بمقدار 10% سيؤدي ذلك لتغير حجم العبء الضريبي بالزيادة بنسبة 6.5%.

2. النتيجة أعلاه تنفي صحة فرضية الدراسة الأولى التي تنص على "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي"، وبالتالي يمكننا القول بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين قصير الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي اعتماداً على نتائج الدراسة. وتتفق هذه الدراسة مع دراسة (**Biger and Neil, 2011**) والتي بينت وجود علاقة ذات أثر إيجابي بين الربحية ونسبة إجمالي الديون قصيرة الأجل.

3. يتضح لنا وفيما يتعلق بتأثير الدين طويل الأجل على العبء الضريبي تشير النتائج لوجود تأثير موجب مبطئ بفترة ابطاء واحدة وذو دلالة إحصائية عند مستوى 10% حيث بلغ معامل الانحدار (0.03) والذي يمثل المرونة، وذلك يعني أن استجابة العبء الضريبي في شركات المساهمة العامة للدين طويل الأجل استجابة طردية، بحيث أن تغير حجم الدين طويل الأجل بالزيادة بمقدار 10% سيؤدي ذلك لتغير حجم العبء الضريبي بالزيادة بنسبة 0.3% وذلك بعد فترة زمنية تساوي سنة (فترة ابطاء واحدة).

4. النتيجة أعلاه تنفي صحة فرضية الدراسة الثانية "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي"، وبالتالي يمكننا القول بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين طويل الأجل للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي اعتماداً على نتائج الدراسة. وتتفق هذه الدراسة مع دراسة (**Biger and Neil, 2011**) والتي بينت وجود علاقة ذات أثر إيجابي بين الربحية ونسبة إجمالي الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول.

5. وفيما يتعلق بتأثير التمويل عن طريق حقوق الملكية على العبء الضريبي تشير النتائج لوجود تأثير موجب لحظي وذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% حيث بلغ معامل الانحدار (0.02) تمثل مرونة استجابة المتغير التابع للتغير في المتغير المستقل، وذلك يعني أن استجابة العبء الضريبي في شركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن استجابة طردية، بحيث أن تغير حجم الدين عن طريق حقوق الملكية بالزيادة بمقدار 10% سيؤدي ذلك لتغير حجم العبء الضريبي بالزيادة بنسبة 0.2%.

6. النتيجة أعلاه تنفي صحة فرضية الدراسة الثالثة "لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين عن طريق حقوق الملكية للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي"، وبالتالي يمكننا القول بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للدين عن طريق حقوق الملكية للشركات المساهمة العامة والمدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي اعتماداً على نتائج الدراسة. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Kajananthan and Nimalthasan, 2013) والتي تبين من خلال نتائجها أن مجمل الربح وصافي الربح والعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول مرتبطة بشكل كاف مع نسبة الدين إلى إجمالي الأصول كمقاييس لهيكل رأس المال، وأن هيكل رأس الما لله أثر هام على مجمل الربح وعلى العائد على حقوق الملكية وكذلك مع دراسة وبينت دراسة (Saleem et al, 2013) والتي اظهرت وجود علاقة ذات اهمية احصائية بين درجة الرفع المالي (DFL) والرفع التشغيلي (DOL) وبين الربحية (العائد على الملكية ROE، والعائد على الاستثمار ROI، والعائد على الاصول ROA). وكذلك تتفق مع دراسة كل من (Negi & Etal, 2012) والتي من ضمن نتائج هذه الدراسة وجود أثر للرفع المالي على العائد على الملكية للشركات ذات الرفع المالي المرتفع وللشركات ذات الرفع المالي المنخفض.

7. يوجد أثر إيجابي بين الدين قصير الأجل والعبء الضريبي في الشركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، حيث بلغ معامل المرونة 0.65، والتي تعني أنه في حالة زادت الديون قصيرة الاجل للشركات المساهمة العامة بنسبة 100% سيرافقها زيادة في العبء الضريبي بنسبة 65%.

8. تساهم الديون طويلة الأجل بدور إيجابي في زيادة العبء الضريبي للشركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية، والتي تشير إلى وجود تأثير موجب للدين طويل الأجل في زيادة العبء الضريبي، عليه فإنه إذا ارتفعت الديون طويلة الأجل بمقدار 100% سيؤدي لزيادة العبء الضريبي بنسبة 3%.

9. يساهم التمويل عن طريق حقوق الملكية بتأثير موجب في زيادة العبء الضريبي، وهذا يعني أن الدين عن طريق حقوق الملكية يساهم في زيادة العبء الضريبي على شركات المساهمة العامة في أسواق فلسطين والأردن، وعليه فإنه إذا ارتفع الدين عن طريق حقوق الملكية بمقدار 100% سيؤدي لزيادة العبء الضريبي بنسبة 2%.

10. واعتماداً على النتائج السابقة يمكننا الإجابة عن فرضية الدراسة الرئيسية والتي تنص على " هل يوجد أثر للهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي" على أنه يوجد أثر للهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في أسواق فلسطين والأردن على العبء الضريبي، وذلك بسبب وجود دلالة إحصائية لجميع المتغيرات المستقلة ضمن الهيكل التمويلي التي شملتها الدراسة في ظل مجموعة المتغيرات الضابطة التي اعتمدت عليها الباحثة. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة طالب (2016) والتي تبين من خلالها بأنه لا بد أن يتكون الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة من مصادر تمويل داخلية ومصادر تمويل خارجية، ولا تتفق مع دراسة البدران (2014) التي تبين من خلالها أنه لا توجد علاقة بين المتغير المستقل ممثلاً بنسبة المديونية والمتغير التابع الربحية الممثل بالعائد على الموجودات، ودراسة الموسوي (2017) التي تبين من نتائجها وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية وعلاقة أثر ذات دلالة إحصائية بين هيكل التمويل والسيولة المصرفية وهذا ما يؤيد صحة فرضيات الدراسة. وكذلك دراسة (Kumar and Himani, 2014) حيث أظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة أثر إيجابي بين هيكل رأس المال والأداء المالي للشركات الهندية العاملة في مجال الإنشاءات

5.2 التوصيات

توصي الباحثة بما يلي:

1. محاولة العمل على موائمة هيكل التمويل مع الظروف الاقتصادية المحيطة، فإذا كانت الظروف المحيطة جيدة نتوسع في التمويل المقترض على حساب الممتلك.
2. ضرورة توظيف اشخاص ذوي كفاءة في مجال التشريع الجبائي، كمستشارين بهدف تقديم توليفة من الاستثمارات والقرارات التمويلية مع النصوص والقوانين المتبعة في فلسطين والاردن.
3. على المؤسسة المفاضلة بين مصادر التمويل بناء على تأثيرها على العبء الضريبي.
4. على إدارة الشركة أن تراعي حجم وطبيعة عمل الشركة عند قيامها بتحديد وشكل مصادر التمويل، وبما يتماشى مع هدف تعظيم القيمة الربحية للشركة في البورصة.
5. إعادة النظر في هيكل التمويل قصير وطويل الاجل، ليتواءم مع هيكل الاستثمارات المتداولة والثابتة، وبشكل يضمن التشغيل الكامل للأصول وبأقل التكاليف الممكنة.
6. اعتماد نتائج هذه الدراسة من قبل المستثمرين في سوقي فلسطين وعمان للأوراق المالية لأن نتائج هذه الدراسة تعد مؤشرات دالة للمستثمرين الفلسطيني والاردني.
7. توصي الدراسة أن يتم توسيع المتغيرات بحيث تشمل الدراسة متغيرات أخرى لم تتضمنها الدراسة هذه.

قائمة المصادر والمراجع

اولا: المراجع العربية

- أبو نصار، محمد، "محاسبة الضرائب ضريبة الدخل والمبيعات"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015
- بشور، عصام، المالية العامة والتشريع المالي، مطبعة الروضة، دمشق، سوريا، 1993
- البطريق، يونس، النظم الضريبية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1997
- الجنابي، طاهر، "علم المالية العامة والتشريع المالي"، طبعة منقحة، القاهرة، مصر، 2008
- الحاج، طارق، المالية العامة، طبعة أولى، دار صنعاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999
- الحجاوي، حسام أبو علي، الاصول العلمية والعملية في المحاسبة الضريبية، عمان، الأردن، 2004
- حداد، فايز، "الإدارة المالية"، طبعة أولى، مطابع الدستور التجارية، عمان، الأردن، 2007
- خصاونة، جهاد، المالية العامة والتشريع الضريبي وتطبيقاتها العملية وفقا للتشريع الأردني، طبعة أولى، دار وائل للطباعة، عمان، الأردن، 2000
- خطاب، عزمي احمد يوسف، الضرائب ومحاسبتها، دار الاعصار العلمي، عمان، الأردن، 2010
- الخطيب، خالد وشامية، أحمد، "أسس المالية العامة"، طبعة ثالثة، دار وائل، عمان، الأردن، 2007
- خلف، فليح، المالية العامة، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2008

- السلامين، ياسر والدقة، عبد الرحمن، "المحاسبة الضريبية وتطبيقاتها في فلسطين"، طبعة رابعة، المكتبة الأكاديمية، 2014
- الطلحة، حامد، الضرائب المبادئ والمفاهيم، ملتقى المحاسبين الأردنيين والعرب، 2008
- العامري، محمد، الإدارة المالية المتقدمة، طبعة أولى، دار اثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010
- عباس، علي، "الإدارة المالية"، طبعة أولى، دار الإثراء للنشر والتوزيع، عمّان، الأردن، 2008
- عثمان، سعيد، اقتصاديات الضرائب، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007
- محرزى، محمد، اقتصاديات الجباية والضرائب، طبعة رابعة، دار هومة، الجزائر، 2008
- ناشد، عدلي، اساسيات المالية العامة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008
- هندي، منير، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، طبعة ثانية، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، 2008

ثانيا: الرسائل الجامعية

- الأحمد، صخر، ظاهرة انتقال عبء الضرائب غير المباشرة في فلسطين، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2005
- أمرو، هشام اسماعيل حسين، دور الدخل التشغيلي في قرارات التمويل طويلة الأجل: دراسة تطبيقية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الأعمال، جامعة الإسراء الخاصة، عمان، الأردن، 2018
- اسماعيل، اشرف، محددات الهيكل المالي وأثرها على هيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين، 2011

- الآغا، بسام، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار "دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين"، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2005
- حقي، بسام، دراسة أثر الهيكل التمويلي في الأداء المالي للمصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الافتراضية السورية، الجمهورية السورية، 2016
- خليل، أحمد، فيصل، اسلام، أثر الهيكل التمويلي على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياساتها في توزيع الأرباح: دراسة اختبارية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2011
- زهري، عقيلة، أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة مركز التوزيع الحضري - ورقلة -، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2015
- السبيعي، بداح، "العلاقة بين الرفع المالي والعائد على الإستثمار في الشركات المساهمة العامة الكويتية"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمّان، الأردن، 2012
- صالح، محمد، العوامل المساهمة في زيادة حجم عائدات السلطة الفلسطينية من ضريبة القيمة المضافة، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007
- صفية، بوفركاس، السياسة الضرية ودورها في استقطاب وتوجيه الاستثمار: دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة اكلي محند اولحاج، الجزائر، 2015
- الطراونة، رأفت، أثر الربحية والكفاءة الانتاجية للأصول والمديونية في اختيار احدى طرق احتساب العبء الضريبي في شركات المقاولات الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الاوسط، عمّان، 2016

- عبد الغفور، حسام، العلاقة بين المكلف والإدارة الضريبية وأثرها على التحصيل والجبائية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2008
- عبد ربه، كامل عاطف، أثر ضرائب الدخل في تحديد هيكل التمويل في الشركات الفلسطينية المدرجة، رسالة ماجستير، جامعة النجاح الوطنية، فلسطين، 2015
- عبيدات، سامر، استخدام كلفة التمويل في تقييم الأسهم العادية: دراسة تطبيقية في بورصة عمان، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، الأردن، 2008
- عثمان، مصطفى أكرم، أثر الرافعة المالية على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الأعمال، جامعة مؤتة، الأردن، 2016
- علي، أسامة، اثر محددات هيكل راس المال على الاداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة في الاردن (1990-1999) رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، الأردن، 2002
- عمر، عناب، دور الهيكل التمويلي في تحقيق العوائد المالية والقيمة السوقية للشركة، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الازهر، غزة، 2015
- الغانم، محمد، "الاعتراضات الضريبية: أسبابها وسبل معالجتها من وجهة نظر كل من دائرة ضريبة الدخل والمكلفين" رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2011
- القضاة، خالد، " تأثير الرافعة المالية والتشغيلية والمخاطر على قيمة الشركات: حالة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة اليرموك، إربد، الأردن، 2012

- الكردي، علي حمد، محددات الهيكل المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان المالي للفترة (2000-2015) رسالة ماجستير غير منشورة، كلية إدارة المال والأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2017
- كنزة، شرابي، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة حالة عينة من المؤسسات الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2014
- مسعود، بتقة، أهمية قياس العبء الضريبي في اتخاذ القرار الاستثماري، رسالة ماجستير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014
- منصور، إيهاب، العقوبات الضريبية ومدى فاعليتها في مكافحة التهرب من ضريبة الدخل في فلسطين. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2004
- ناصر الدين، محمد، " أثر كل من الرافعتين التشغيلية والمالية على ربحية السهم العادي للشركات المساهمة العالمية الأردنية المدرجة في بورصة عمان "، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2011
- هاجر، عدوي، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء، رسالة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011

ثالثا: المجالات والأبحاث العلمية

- ابراهيم، محمد، تركيبة هيكل التمويل على السيولة في الشركات الصناعية السودانية دراسة تطبيقية للشركات السودانية العاملة في مجال الصناعة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، الإصدار: 49 الصفحات: 113-142، 2016
- ابو الرب، نور، الهيكل التمويلي للمشاريع الصغيرة في الضفة الغربية: (الحاجات المالية، والصعوبات، والمصادر المتاحة)، دراسات - العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، مج 31، ع 2، ص 313-332، 2004

- أبو حمام، حسن، أساليب المحاسبة الإدارية الإستراتيجية المطبقة من قبل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين وتأثيرها على الهيكل التمويلي لتلك الشركات، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، مج 17، ع 3، ص 47 - 101، 2013
- امهلهل، عبد الله، هيكل التمويل وأثره على تنوع هيكل إستثمارات الشركة: دراسة حالة تطبيقية على شركة ليبيا للتأمين، مجلة جامعة سرت العلمية - العلوم الانسانية، مجلد5، عدد2، ص 27-58، (2015)
- البدران، عبد الخالق، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق لأوراق المالية للفترة من 2004-2011، العلوم الاقتصادية، المجلد: 10 الاصدار: 37 الصفحات: 81-110، (2014)
- بورقبة، شوقي، دور نظرية الاشارة في الرفع من كفاءة الاسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، (10) ص ص 135-150، (2012)
- جاسم، مؤيد، طرق قياس العبء الضريبي، مجلة آفاق اقتصادية، اتحاد غرف التجارة والصناعة - مركز البحوث والتوثيق، ليبيا، مجلد23، عدد89، ص 57-70، (2002)
- حداد، فايز، العلاقة بين التدفقات النقدية من التشغيل الاستثمار التمويل والعوائد غير العادية، مجلة دراسات، 28 (1)، ص ص 1-14، (2001)
- حسين، السيد، أثر التمويل الطويل الاجل في صافي الربح: دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية، مجلة دراسات محاسبية، مجلد7، عدد20، (2012)
- حمد، محمد، محددات الهيكل التمويلي للبنوك التجارية: دراسة تطبيقية على بنوك تجارية بريطانية، مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال، جامعة مصراتة، مجلد2، عدد1، (2015)
- رحومة، خالد، اختيار الهيكل التمويلي للمنشآت بين التمويل التقليدي والتمويل برأس المال المخاطر، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة - كلية التجارة، مجلد39، عدد1، ص 271-304، (2015)

- زغيب مليكة، دلفوف سفيان، أثر الافتراض على القيمة السوقية للمنشأة. أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 12، ص 294-317، (2012)
- زغيب، مليكة، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة: حالة مؤسسة سيجيكو " SJICO " بسكيدة، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، عدد 1، ص 97-110، (2014)
- صافي، وليد، وموسى، شقيري، الرافعة المالية وأثرها في نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة ودرجة المخاطرة دراسة ميدانية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 1999-2006"، مجلة كلية بغداد للعلوم الإدارية، مج 21، ص 153-176، (2009)
- طالب، محمد، دور الجبائية في اختيار هيكل تمويلي امثل للمؤسسة، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، عدد 6، ص 221-236، (2016)
- طويريش، عبد الله، محددات الهيكل التمويلي لقطاع الصناعة في الأردن، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز - الإقتصاد والإدارة، مج 25، ع 2، ص 235-254، (2011)
- عبد الجليل، توفيق، أثر هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد 10، العدد 3، (2014).
- عبد الجواد، اسلام، محددات الهيكل التمويلي في الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، مجلد 15، عدد 3، ص 269-283، (2019)
- عبد الغني، دادن، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، عدد 6، (2008)

- عبد الله، عبد القادر والصدیق، بابكر، *محددات الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة في المملكة العربية السعودية*، مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة، الرياض، 42 (4)، 723-745، (2003)
- علي، زياد، *فاعلية القواعد الضريبية في تعزيز الإذعان الضريبي- دراسة استطلاعية لآراء عينة من المكلفين بالتحاسب الضريبي في محافظة نينوى*، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد (4)، العدد(1)، 2014، ص ص: 216-243، (2014)
- الكايد، لؤي ودواسة، زين، *العلاقة بين هيكل رأس المال وأداء البنوك الإسلامية*. مجلة أبحاث المحاسبة الإسلامية والأعمال، العدد 5، طبعة 2، ص ص: 158-181، (2014)
- المجالي، احمد، *تقدير الطاقة والجهد الضريبي في الأردن*، مجلة دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الاردنية، مجلد43، ص453-474، (2016)
- مليك، محمود ونور الدين نوري، *أثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر*، مجلة البحوث في العلوم المالية والمصرفية، العدد 2، 2016، ص ص 157- 182، (2016)
- الموسوي، سعدي، *صياغة هيكل التمويل وأثرها في السيولة المصرفية دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية للمدة 2005-2014*، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية والماليه، المجلد: 9 الاصدار: 3 الصفحات: 164-181، (2017)
- ناصح، عادل، والبدران، عبد الخالق، *علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق لأوراق المالية*، مجلة العلوم الاقتصادية، عدد(37)، مجلد(10)، (2014)

- النجار، جميل، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة (دراسة /اختباريه)، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 15 ،العدد1، غزة، فلسطين 2013، ص316 ، (2013)
- هاشم، آثار، أثر اختلاف التركيب النسبي للهيكل التمويلي على الإنتاجية: دراسة تطبيقية على المنظمات المصرية، مجلة البحوث التجارية، جامعة الزقازيق، مجلد38، عدد2، ص15-53، (2016)
- هاشم، صبيحة، نظريات هيكل التمويل الحديثة: تطبيق عملي لنظرية الالتقاط ودورة حياة الشركة حث تحليلي لعينة من الشركات الاجنبية، مجلة العلوم الادارية والاقتصادية، جامعة بغداد، 12 (83)، ص ص65-85، (2015)

المراجع الأجنبية

- Abu Mouamer, F., *The determinants of capital structure of Palestine-listed companies*, *The Journal of Risk Finance*, 12 (3), 226-241, (2011)
- Achchuthan, S., Jasinthan, *Impact of Financial, Operating Leverage on the Financial Performance: Special Reference to Lanka Orix Leasing Company Plc in Sri-Lanka* “, *International Journal of Engineering Sciences Paradigms and Researches*, Vol. 01, No.1, PP 118- 127, (2012)
- Adeymi, S., & Oboh, C., *Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in Negeria*, *International Journal of Business and Social Science*. (2011)

- Akinmulegun, S., *The Effect of Financial Leverage on Corporate Performance of Some Selected Companies in Nigeria*, **Journal: Canadian Social Science**, 8(1), 85-91.(2012)
- Belin, C., & Guille, **Financial Structure Does R&D Affect Debt**, (2009)
- Biger, G. Neil.N, " *The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States* ", **International Journal of Management**, Vol. 28 Issue 4, p3, (2011)
- Brigham,E., Ehrhardt, M. "**Financial Management, Theory and Practice** ", 13th Edi, South Western –Cengage Learning Press, USA.(2011)
- Byoun, S., Kim, J., Yoo, S., "*Risk Management with Leverage: Evidence from Project Finance* ", **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 48, No.2, PP 549-577.(2013)
- Çelik, S., & Akarim, D., *Does Market Timing Drive Capital Structure? Empirical Evidence from an Emerging Market*. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 3(1), p140.(2013)
- Chen, L., And X. Zhao. "**Return Decomposition.**" *Review Of Financial Studies*, 5213–5249, (2009)

- Chen, L., **Determiants of Capital Structure on Empirical Study from UK Firms. A dissertation Presented in part Consideration for the Degree of Finance and Investment**, (2007)
- Chowdhury, A. and Chowdhuy, P. S., ***Impact of Capital Structure on Firm’s Value: evidence from Bangladesh***, Peer Reviewed and Open Access, **Journal**, 3 (3), 111 – 115, (2010)
- Dong, M., Loncarski, I., Horst, J., & Veld, C., ***What Drives Capital Structure of Pharmaceutical Companies in India?*** **Economics**,(21), pp:815-824, (2012)
- Gitman,L.,Michael & Chad J.Zutter,”**Principle of Managerial finance** “, Person,Publishers, New york, 13th edition, P450.(2012)
- Huang, R., & Ritter, J., ***Testing the Market Timing Theory of Capital Structure***. **Journal of Finance**, 3(4).(2008)
- Javed, Muhammad Usman,, “ ***Impact Of Financial Leverage On Dividend Policy: Case Of Karachi Stock Exchange 30 Index*** “, **Journal of Contemporary Issues in Business Research (JCIBR)**, Vol.1, No.1, PP 28-32.(2012)
- Jean, J., ***Determinants of capital structure of Chinese-listed companies***. **Journal of business research**. (57): 1341-1381, (2004)
- Kajanathan R, Nimalthasan P, " **Capital Structure and Its Impact on Firm Performance:A Study on Sri Lankan Listed Manufacturing Companies** ", (2013)

- Karadeniz, E., Serkan Y., Omer, I., & Yıldırım B., *Firm Size and Capital Structure Decisions: Evidence from Turkish Lodging Companies*. **International Journal of Economics and Financial**, 1(1), 1-11 Provider: DOAJ Publisher: Econ Journal, (2011)
- Kumar, G-, Himani.G., *Impact of Capital Structure on Financial Performance in Indian Construction Companies*"**International Journal of Economics, Commerce and Management**,United Kingdom Vol. II, Issue 5, P1 <http://ijecm.co.uk/> ISSN 2348 0386, (2014)
- Lewis, L., *A Study on The Involvement of The Capital Structure Theories*. **International Journal of Management and Commerce**, 1(5), pp:1-18, (2014)
- *Merit Research Journal of Business and Management*,Vol. 1(2) pp 37- 44
- Modigliani, F., Miller, M., *“The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment”*, **The American Economic Review**, Vol. 48, No. 3, pp. 261-297, (1958)
- Modigliani. F., & Miller, M., *Corporate income taxes & the cost of capital, A correction*. **American Economic review**, 53, pp:433-442, (1963)
- Moyer, G., & Rao, **Fundamentals of Contemporary Financial management**, (2nd ed.). Thomson South Western, (2007)

- Muritala, T. A. and Oguntade, B. A, ***Does Capital Structure Enhance Firm Performance? Evidence from Nigeria***, **The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices**, XII (4), 43 – 55, (2013)
- Myers, C., & Majluf, N., ***Corporate financing & Investment decisions when firms have information that Investors do not have.*** **Journal of Financial Economics**, 13, pp:187-221, (1984)
- Negi, P., Sankpal, S., Mathur, G., Vaswani, N.,” ***Impact of Financial Leverage on the Payoffs to Stockholders and Market Value*** “,**The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices**, Vol.5, No. 1, PP 35 -46, (2012)
- Raberg, Johan., **Information Efficiency in the Stock Market**, Master thesis, Umea University, (2005)
- Roos, S & Westerfiled., **Fundamentals of corporate financial** "McGraw-Hill Americas: New Work, (2008)
- Saeedi, A. and Mahmoodi, I., ***Capital Structure and Firm Performance, Evidence from Iranian Companies***, **International Research Journal and Economics**, 70, 20 – 26.(2011)
- Saleem, Q., Rahman, R., Sultana, N, ***“Leverage (Financial and Operating) Impact on profitability of oil and gas sector of SAARC Countries”***, **American Based Research Journal**, Vol. 1-3.PP 29-56.(2013)

- Siddiqui, M. A. and Shoaib, A., *Measuring Performance through Capital Structure: Evidence from Banking Sector of Pakistan*, **African Journal of Business and Management**, 5 (5), 1871 -1878, (2011)
- Zhang, R., & Kanazaki, Y. *Testing Static Tradeoff against Pecking Order Models of Capital Structure in Japanese Firms*. **International Journal of Accounting and Information Management**, 15(2), pp:24-36, (2007)

الملحق

الشركات عينة الدراسة المدرجة في بورصة فلسطين:

1. أبراج الوطنية ABRAJ
2. المؤسسة العربية للفنادق AHC
3. العربية للدهانات APC
4. العربية الفلسطينية للاستثمار APIC
5. العقارية التجارية للاستثمار AQARIYA
6. المستثمرون العرب ARAB
7. دواجن فلسطين AZIZA
8. بيت جالا للأدوية BJP
9. بيرزيت للأدوية BPC
10. مصنع الشرق للالكترود ELECTRODE
11. مطاحن القمح الذهبي GMC
12. سجاير القدس JCC
13. القدس للمستحضرات الطبية JPH
14. القدس للاستثمارات العقارية JREI
15. فلسطين لصناعات اللدائن
16. الوطنية لصناعة الالمنيوم والبروفيلات NOPCO

17. الوطنية لصناعة الكرتون NCI
18. مركز نابلس الجراحي التخصصي NSC
19. موبايل الوطنية WATANIYA
20. فلسطين للتنمية والاستثمار PID
21. بال عقار PALAQAR
22. الاتصالات الفلسطينية PALTEL
23. الفلسطينية للكهرباء PEC
24. دار الشفاء لصناعة الادوية
25. الفلسطينية للاستثمار والانماء PID
26. فلسطين للاستثمار الصناعي PIIC
27. فلسطين للاستثمار العقاري PRICO
28. سوق فلسطين للاوراق المالية PSE
29. مصايف رام الله RSR
30. سند للموارد الانشائية SANAD
31. الاتحاد للاعمار والاستثمار UCI
32. مصانع الزيوت النباتية VOIC
33. واصل WASSEL

الشركات عينة الدراسة المدرجة في بورصة عمان:

1. شركة الاقبال للاستثمار (EICO)
2. شركة الباطون الجاهز والتوريدات الانشائية (RMCC)
3. شركة البوتاس العربية المساهمة العامة (APOT)
4. شركة دار الدواء للتنمية والاستثمار (DADI)
5. الشركة الاردنية لانتاج الادوية (JPHM)
6. شركة المصانع العربية الدولية للاغذية والاستثمار (AIFF)
7. شركة الاستثمارات العامة المساهمة المحدودة (GENI)
8. الشركة العربية للصناعات الكهربائية (AEIN)
9. الشركة الوطنية لصناعة الكوابل والاجهزة الكهربائية (WIRE)
10. شركة مصانع المنظفات الكيماوية العربية (ACDT)
11. الشركة المتكاملة للمشاريع المتعددة (INOH)
12. شركة الاقبال للطباعة والتغليف (EKPC)
13. شركة مصانع الاجواخ الاردنية (JOWM)
14. شركة الصناعات الصوفية (WOOL)
15. الشركة الوطنية لصناعات الالمنيوم (NATA)
16. الشركة الأردنية للاستثمار والنقل لسياحي (ALFA)
17. شركة النقلات السياحية الأردنية (JETT)

18. شركة الخطوط البحرية الوطنية الاردنية (SHIP)

19. الشركة الدولية للفنادق والاسواق التجارية (MALL)

20. شركة زارة للاستثمار (ZARA)

21. شركة كهرباء محافظة اربد (IREL)

22. شركة مصفاة البترول الاردنية (JOPT)

23. شركة البلاد للخدمات الطبية (ABMS)

24. شركة الزرقاء للتعليم والاستثمار (ZEIC)

25. شركة بندار للتجارة والاستثمار (BIND)

26. شركة الجنوب للالكترونيات (SECO)

27. شركة مجموعة اوفتك القابضة (OFTC)

28. شركة المركز الاردنية للتجارة (JITC)

29. الاسواق الحرة الاردنية (JDFS)

30. شركة انجاز للتنمية والمشاريع المتعددة (ATCO)

31. المؤسسة الصحفية الاردنية (PRES)

**An-Najah National University
Faculty of Graduate Studies**

**The Impact of Financial Structure of
Public Companies Listed in Palestine
and Jordan Markets on Tax Burden**

**By
Massar “Mohammad Khamees” Saad**

**Supervised by
Dr. Muath Asmar**

**This Thesis is Submitted in Partial Fulfillment of the
Requirements for the Degree of Master in Tax Disputes, Faculty
of Graduate Studies, An-Najah National University, Nablus,
Palestine**

2020

**The Impact of Financial Structure of Public Companies Listed in
Palestine and Jordan Markets on Tax Burden**

By

Massar “Mohammad Khamees” Saad

Supervised by

Dr. Muath Asmar

Abstract

This study aimed to define the impact of the financing structure of public shareholding companies listed in Palestinian and Jordanian markets on the tax burden, where the study problem is defined by answering the main question: Does the financing structure of public shareholding companies listed in Palestinian and Jordanian markets affect the tax burden? Also the study population consisted of public shareholding companies listed in the Palestinian and Jordanian Markets, and both descriptive and analytical approaches were used.

The study concluded that finance by equity affects the tax burden positively by increasing it, also long-term debt and short-term debt affects the tax burden of the companies listed in the Palestinian and Jordanian markets positively.

In the end, the researcher recommended a few recommendations, and the main ones are: trying to adapt the financing structure to the surrounding economic conditions, so if the surrounding conditions are good, borrowed financing should be expanded at the expense of the owner. Also, the company's management should take into account the size and nature of its business when determining the form of financing sources, and the goal of maximizing its economic value on the stock exchange.