

## أثر خصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة وانعكاسها على السلوك غير المتماثل للتكاليف

د/ ولاء علي أحمد شعبان  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة- جامعة القاهرة

د/ أميره حامد السيد  
أستاذ المحاسبة المساعد  
كلية التجارة- جامعة القاهرة

### الملخص :

استهدف البحث اختبار العلاقة المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة، واختبار العلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، مع اختبار العلاقة المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، بالإضافة إلى اختبار الأثر الوسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، وذلك بالتطبيق على عينة عشوائية مكونة من (٧٣) شركة مدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية، بإجمالي عدد مشاهدات قدره (٣٦٥) مشاهدة خلال السلسلة الزمنية الممتدة من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢٢.

وقد اعتمدت الباحثتان على مدخل تحليل المحتوى في فحص البيانات التاريخية الفعلية بالقوائم المالية السنوية لاختبار فروض البحث، وذلك باستخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية تتمثل في معامل ارتباط بيرسون ونماذج تحليل الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى، والانحدار اللوجستي، والتأثيرات العشوائية.

وقد أوضحت نتائج البحث وجود علاقة إيجابية مباشرة بين تنوع مجلس الإدارة واحتمالية وجود مشاكل الوكالة، وتتنخفض احتمالية وجود مشاكل الوكالة مع وجود ازدواجية في دور المدير التنفيذي، وعدم وجود تأثير لنسبة المديرين غير التنفيذيين أو استقلال مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة. كما أوضحت النتائج وجود سلوك غير متماثل في التكاليف بعينة الدراسة، بالإضافة إلى وجود علاقة إيجابية

مباشرة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف. كما تبين أيضاً وجود علاقة إيجابية مباشرة بين تنوع مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، بينما يؤدي وجود المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة إلى الحد من السلوك غير المتماثل للتكاليف، لكن لا يوجد تأثير لازدواجية دور المدير التنفيذي أو استقلال مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف. وفيما يتعلق بالتأثير الوسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، فقد أوضحت النتائج أن هناك علاقة غير مباشرة سلبية معنوية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في ظل وجود مشاكل الوكالة كمتغير وسيط، ولم يتم إثبات وجود علاقة غير مباشرة بين كل من تنوع مجلس الإدارة، وازدواجية المدير التنفيذي، واستقلالية مجلس الإدارة من جانب والسلوك غير المتماثل للتكاليف من جانب آخر.

**واستناداً إلى ذلك توصي الدراسة بضرورة اهتمام الشركات المصرية بمستوى عدم تماثل التكاليف ومحاولة الوصول به للمستوى الأمثل الذي يتحقق عنده التوازن بين التغيير في الإيرادات مع التغيير في التكاليف، لئلا يهدد من آثاره على تحقيق السلامة الاقتصادية في أسواق المال، وضرورة وجود نظام رقابة داخلية يتسم بالكفاءة، للحد من مشاكل الوكالة، وبالتالي السلوك الانتهازي للمديرين، والعمل على تدعيم خصائص مجلس الإدارة التي تعمل على الحد من مشاكل الوكالة، ومن ثم السلوك غير المتماثل للتكاليف.**

**الكلمات المفتاحية:** خصائص مجلس الإدارة، مشاكل الوكالة، السلوك غير المتماثل للتكاليف، لزوجة التكاليف، التكاليف ثنائية الاتجاه.

## **The Effect of Board Characteristics on Agency Problems And it's reflection on the Asymmetric Cost Behavior**

### **Abstract**

The research aimed to test the direct relationship between board characteristics and agency problems, the direct relationship between agency problems and asymmetric cost behavior, the direct relationship between board characteristics and asymmetric cost behavior, in addition to testing the mediating effect of agency problems on the relationship between board characteristics and asymmetric cost behavior, by applying it to a random sample of (73) firms listed on the Egyptian Stock Exchange, with a total number of observations of (365) for five years starting from 2018 to 2022.

The researchers relied on the content analysis approach in examining the actual historical data in the annual financial statements to test the research hypotheses, using a set of statistical methods represented by the Pearson correlation coefficient and the clustering regression analysis with pooled OLS, the logistic regression, Random Effect models.

The results of the research showed that there is a significant direct positive relationship between board diversity and agency problems. Additionally, the probability of agency problems decreases with the presence of a dual CEO role. There is an insignificant effect of board independence and the number of non-executive directors on agency problems. The results also

showed the presence of asymmetric cost behavior in the study sample, the presence of a significant direct positive relationship between agency problems and asymmetric cost behavior. There is also a significant direct positive relationship between board diversity and asymmetric cost behavior, while the presence of non-executive directors on the board of directors leads to reducing asymmetric cost behavior, but there is an insignificant effect of a dual CEO role or board independence on asymmetric cost behavior.

Regarding the mediating effect of agency problems on the relationship between board characteristics and asymmetric cost behavior, the results showed that there is a significant negative indirect relationship between the proportion of non-executive members on the board of directors and asymmetric cost behavior in the presence of agency problems. Moreover, no significant indirect relationship has been proven between board diversity, CEO duality, and board independence on the one hand, and asymmetric cost behavior on the other hand.

Based on this, the study recommends that Egyptian firms should pay attention to the level of cost asymmetry and try to reach the optimal level at which a balance is achieved between the change in revenues and the change in costs. This might be due to its effects on achieving economic safety in the financial markets, and the necessity of having an efficient internal control system to reduce agency problems. This might also reduce the

opportunistic behavior of managers, and enhance working on strengthening the characteristics of the board of directors that work to reduce agency problems and the asymmetric behavior of costs in turn.

**Keywords:** Board characteristics, agency problems, asymmetric cost behavior, sticky cost.

## ١. مقدمة البحث

حظى السلوك غير المتماثل للتكاليف (Asymmetric Cost Behavior) على اهتمام متزايد من قبل أدبيات محاسبة التكاليف والمحاسبة الإدارية، كمحاولة للوصول إلى الأسباب الكامنة وراء وجوده لدى الشركات، بالإضافة إلى البحث عن الخصائص التي تتصف بها مجالس إدارة تلك الشركات وتجعلها مسئولة عن اختلاف درجة عدم تماثل التكاليف، وتحديد ما إذا كان هناك وسائل تساعد في تخفيض مستويات عدم تماثل التكاليف والوصول بها للمستوى الأمثل.

وفي هذا الصدد، يمكن تصنيف أدبيات محاسبة التكاليف والمحاسبة الإدارية المرتبطة بالسلوك غير المتماثل للتكاليف إلى مجموعتين؛ الأولى، حاولت الوصول لأدلة عن وجوده لدى الشركات والنظريات التي يتأسس عليها السلوك غير المتماثل للتكاليف وخاصةً نظرية القرارات المتعمدة للمديرين (Anderson et al., 2003; Kama & Weiss, 2010; Kama & Weiss, 2013; Banker et al., 2016; Özkaya, 2021; ÖRGÜN & AYGÜN, 2024). في حين استهدفت المجموعة الثانية من الدراسات الكشف عن مُحركاته والآثار المترتبة عليه من حيث قيمة الشركة في أسواق المال وأدائها المالي (Dierynck et al., 2012; Chen et al., 2012; Zhang, 2016; Paik & Koo, 2016; Jin & Cary, 2019). وقد قدمت تلك الدراسات أدلة

عملية حول وجوده بالشركات وأثاره على قيمتها، في حالة تغليب المصالح الذاتية للمديرين على مصلحة الشركات.

وقد تزايد اهتمام العديد من الباحثين (e.g., Adams& Ferrira, 2009; Brügggen& Zehnder, 2014; Kuang et al., 2015; Chen et al., 2017; Chen et al., 2019; Silva et al., 2019; Le& Tran, 2022) في الآونة الأخيرة باختبار آثار خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف، بهدف الوقوف على العوامل التي تساعد في تخفيض مستوى عدم تماثل التكاليف، حيث قد تعمل خصائص مجلس الإدارة كأداة رقابية فعالة في تخفيض مستوى عدم تماثل التكاليف، ومن ثم التأثير الإيجابي على ثروة الملاك وقيمة الشركة.

من جانب آخر، تزايد أيضاً اهتمام الباحثين (e.g., Rashid, 2015; Bendickson et al., 2016; Lee et al., 2019; Chen et al., 2024) بمشاكل الوكالة نظراً لدورها في إضعاف دور خصائص مجلس الإدارة في الحد من السلوك غير المتماثل للتكاليف، من خلال التسبب في ظهور فجوة عدم تماثل معلومات بشكل مُفرط ومشاكل الاختيار العكسي، والتي تنعكس بالتبعية على انخفاض ثقة المساهمين في تصرفات الإدارة وقراراتها غير المُجدية، فيما يتعلق بالدخول في مشروعات ذات درجة مخاطرة مرتفعة، في سبيل تعظيم منافعهم الشخصية وبناء إمبراطوريتهم (Empire- Building)، وهو الأمر الذي ينعكس في النهاية على إهدار قيمة الشركات في أسواق المال.

## ٢. طبيعة المشكلة

استحوذ السلوك غير المتماثل للتكاليف في الآونة الأخيرة بالنصيب الأكبر من الاهتمام في الأدبيات المحاسبية على المستوى العالمي، نظراً لامتداد آثار هذا السلوك إلى انهيار المركز التنافسي للعديد من الشركات، وقد وثقت معظم الدراسات السابقة أن انتشار حالة عدم تماثل المعلومات في أسواق المال، وما يتبعه من تدني مستويات

الثقة في المعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية، يؤدي لظهور مشاكل الاختيار العكسي وتضارب المصالح بين المساهمين والمديرين، وهو الأمر الذي يدفع المديرين للقيام بسلوكيات انتهازية تضر بمصلحة المساهمين وكذلك مصلحة الشركات ككل في سبيل تعظيم منافعهم الخاصة، مما يترتب عليه ظهور السلوك غير المتمثل للتكاليف بشكل مُبالغ فيه، وبالتالي تدني القيمة السوقية للشركات، ولا يتوقف الأمر عند ذلك الحد، بل ينتقل السلوك الانتهازي من الإدارة للمساهمين بهدف التحوط وحماية مصالحهم أيضاً، مما يؤدي لارتفاع تكاليف الوكالة (Cheung et al., 2013; Lee et al., 2019; Özkaya, 2021; ÖRGÜN& AYGÜN, 2024).

وبالتالي، فإن مشاكل الوكالة تُعد مسبب رئيسي في ظهور السلوك غير المتمثل، لذلك يسعى البحث إلى اختبار تلك العلاقة في الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية؛ بغرض تقليل الفجوة البحثية الخاصة باختبار هذه العلاقة بالدول النامية ذات الأسواق المالية الأقل كفاءة، وقد أوضح العديد من الدراسات (Rashid, 2015; Bendickson et al., 2016; Silva et al., 2019) أن مشاكل الوكالة تدفع المديرين إلى الاحتفاظ بالمزيد من الموارد غير المستغلة، بهدف تعظيم منافعهم الشخصية، بما يُزيد من السلوك غير المتمثل للتكاليف.

من جانب آخر، فإن تفعيل خصائص مجلس الإدارة سواء من حيث تنوع مجلس الإدارة من خلال الجنسين، أو نسبة المديرين غير التنفيذيين، وكذلك عدم ازدواجية دور المدير التنفيذي، أو استقلال مجلس الإدارة، قد يساعد في تخفيض مشاكل الوكالة، مما قد يمنع المديرين من التصرفات الانتهازية التي تضر بمصلحة المساهمين والشركة، وهو الأمر الذي ينعكس بالتبعية على تخفيض السلوك غير المتمثل للتكاليف (Banker et al., 2016; Silva et al., 2019; Vitolla et al., 2020).

لذا، يمكن أن تلعب مشاكل الوكالة دوراً وسيطاً وتكون مُسبب قوي لزيادة درجة السلوك غير المتمثل للتكاليف، وذلك استجابةً لبعض خصائص مجلس الإدارة التي تعاني منها بعض الشركات. وهو الأمر الذي يدفع البحث الحالي إلى الإجابة عن التساؤل التالي:

هل يوجد تأثير وسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة للشركات والسلوك غير المتماثل للتكاليف في شركات بيئة الأعمال المصرية؟

### ٣. هدف البحث

يستهدف البحث اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في بيئة الأعمال المصرية، فضلاً عن دراسة مدى تأثير مشاكل الوكالة كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

### ٤. فروض البحث

تتمثل فروض البحث التي تم اشتقاقها بعد تناول الدراسات السابقة في:

**الفرض الأول:** تؤثر خصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

**الفرض الثاني:** تؤثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

**الفرض الثالث:** تؤثر خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

**الفرض الرابع:** يوجد تأثير وسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف.

### ٥. أهمية ودوافع البحث

تتمثل الأهمية الأكاديمية للبحث في أنه يمثل امتداداً للدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف. كما تسعى الدراسة إلى توضيح نطاق الفجوة البحثية في مجال المحاسبة من خلال تحليل أثر مشاكل الوكالة كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف.



ويستمد البحث أهميته العملية من خلال تقديم دليل عملي لتأثير مشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في بيئة الأعمال المصرية، التي تعد من الأسواق المالية الناشئة، وهو الأمر الذي سيترك مردوداً إيجابياً على كافة الجهات المعنية بمجال الدراسة.

**ومن أهم دوافع البحث،** أن تخفيض السلوك غير المتماثل للتكاليف أمر ذو أهمية، نظراً للمنافع التي يمكن تحقيقها منه والتي تتمثل أهمها في؛ المساهمة في حماية أصحاب المصالح من السلوك الانتهازي للمديرين في التأثير السلبي على قيمة الشركات، مع تفعيل بعض خصائص مجلس الإدارة التي من شأنها الحد من مشاكل الوكالة، الأمر الذي يمكن أن يؤثر بالتبعية على تخفيض درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف.

**كما يعتبر من دوافع البحث أيضاً** سعيه إلى مسايرة البحوث الأجنبية ذات الصلة بمتغيرات البحث، بإجراء الدراسة على بيئة مختلفة- بيئة الأعمال المصرية- عن بيئة الدول المتقدمة، نظراً لندرة الدراسات- في حدود علم الباحثان- بغرض الوقوف على طبيعة العلاقات بين المتغيرات محل الدراسة، بغرض تقليل الفجوة البحثية بين الدراسات التي تمت في أسواق مال ذات كفاءة، وتلك التي تمت في أسواق مال ناشئة مثل البورصة المصرية.

## ٦. حدود البحث

يقتصر هذا البحث على دراسة وتحليل واختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في أسواق المال الناشئة. ومن ثم يخرج عن نطاق البحث الشركات المالية المقيدة بالبورصة المصرية. كما تقتصر فترة الدراسة في البحث على السنوات من ٢٠١٨ وحتى ٢٠٢٢. وأخيراً فإن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة، وأدوات القياس والتحليل المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة، واختبار العلاقات فيما بينها.

## ٧. خطة البحث

انطلاقاً من مشكلة البحث والهدف منه وفي إطار حدوده، سيتم استكمال ما تبقى من البحث على النحو التالي:

٧-١. السلوك غير المتماثل للتكاليف (المفهوم، الآثار، المُحرّكات).

٧-٢. خصائص مجلس الإدارة.

٧-٣. مشاكل الوكالة ( المفهوم، المشكلات، التكاليف).

٧-٤. تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.

٧-٥. منهجية البحث.

٧-٦. النتائج والتوصيات والبحوث المستقبلية.

## ٧-١. السلوك غير المتماثل للتكاليف (المفهوم، الآثار، المُحرّكات)

يُعبّر سلوك التكلفة عن التغيير في التكاليف مع تغيير حجم نشاط الشركة، وقد أشار العديد من الدراسات (e.g., Anderson et al., 2003; Özkaya, 2021; Oh, 2022) إلى وجود عدم تماثل في سلوك بعض عناصر التكاليف مثل؛ التكاليف البيعية والعمومية والإدارية، وتكلفة البضاعة المُباعة، حيث لا تتغير هذه التكاليف مع تغيير حجم النشاط بشكل متماثل، وهو ما أدى إلى ظهور مفهوم السلوك غير المتماثل للتكلفة أو التكلفة ثنائية الإتجاه أو التكلفة اللزجة. وينشأ السلوك غير المتماثل للتكلفة نتيجة اتخاذ المديرين قرارات تتعلق بتعديل الموارد، مع تحمل تكاليف تعديل هذه الموارد في حالة تغيير حجم النشاط بدلاً من التخلص منها، بمعنى اختيار المديرين قرار تأجيل خفض التكاليف عند انخفاض حجم النشاط، والتعجيل باتخاذ قرارات اقتناء الموارد في حالة زيادة حجم النشاط (Makni Fourati et al., 2020; Özkaya, 2021). وبناءً عليه سيتم تناول مفهوم السلوك غير المتماثل، وآثاره على الشركات في حالة ظهوره، وكذلك مُحركاته.

## ٧-١-١. مفهوم السلوك غير المتماثل للتكاليف

يُعتبر Anderson et al., (2003) أول من قدم نموذج السلوك غير المتماثل للتكاليف، وأوضح أن السلوك غير المتماثل للتكاليف يتمثل في أن كل من التكاليف البيعية والتكاليف الإدارية والعمومية تستجيب بشكل غير متماثل للتغيير في إيرادات

المبيعات، كما أوضح أيضًا أن معدل انخفاض التكاليف عند انخفاض حجم المبيعات بنسبة ١% أقل من معدل زيادة التكاليف عند زيادة حجم المبيعات بنفس النسبة، حيث زادت هذه التكاليف بنسبة ٥٥% عند زيادة الإيرادات بنسبة ١%، وانخفضت تلك التكاليف عند انخفاض المبيعات بنسبة ١% (Silva et al., 2019; Makni %١ Fourati et al., 2020). ويُعرف كلٍ من (Weiss, 2010; Pamplona et al., 2016) السلوك غير المتماثل للتكاليف على أنه اختلاف درجة استجابة التكلفة للتغير عند زيادة حجم النشاط، عن درجة استجابة التكلفة عند انخفاض مماثل في حجم النشاط. كما عرفه كلٍ من (Kama & Weiss, 2013; Gunther et al., 2014) بأنه ذلك السلوك الناتج عن قرارات الإدارة بشأن تعديل الموارد عند تغير حجم الطلب سواء عند ارتفاعه أو انخفاضه.

**بناء على ما سبق**، ترى الباحثتان أن السلوك غير المتماثل للتكاليف لا ينشأ إلا في حالة تعرض المديرين لتغيرات في حجم الطلب، مما يدفعهم لاتخاذ قرارات تتعلق بتعديل الموارد، وهو الأمر الذي يترتب عليه تغير سلوك التكاليف بشكل لا يتماثل مع التغير في حجم الطلب صعودًا أو هبوطًا.

#### ٧-١-٢. آثار السلوك غير المتماثل للتكاليف

هناك أهمية لدراسة وتحليل السلوك غير المتماثل للتكاليف، حيث أنه يساهم في العديد من المجالات التي تؤدي إلى الحفاظ على بقاء واستمرار الشركات في سوق الأعمال، والتي يمكن تناولها على النحو التالي (محمد، بغدادي، ٢٠١٩، Weiss, (2010; Wu & Wilson, 2022):

**يُعد قياس التكلفة الهدف الرئيس لنظام التكاليف**، ويتطلب تحديد تكلفة المنتج بشكل سليم التحديد الدقيق لمعدلات تحميل التكاليف خاصةً التكاليف غير المباشرة، ويساعد دراسة السلوك غير المتماثل للتكاليف في تحديد تكلفة المنتج وتسعيره بشكل أكثر دقة (Wu & Wilson, 2022). كما يساعد أيضًا دراسة ذلك السلوك في **تقييم أداء الشركات واتخاذ القرارات**، بغرض إعداد الموازنات والرقابة وتقييم الأداء. ويتوقف ترشيده اتخاذ القرارات للشركات على دراسة سلوك التكاليف بصفة عامة والسلوك غير

المتماثل للتكاليف بصفة خاصة، فقد ينتج عن قرار الاحتفاظ بالموارد غير المستغلة أو عدم الاحتفاظ بها تقييم غير مرغوب فيه لأداء الشركات. ففي حالة انخفاض حجم الطلب قد تتخذ الإدارة قرار بالاحتفاظ بالموارد غير المستغلة، مما يترتب عليه زيادة في التكاليف، وهو ما يشير وفقاً للفكر التقليدي إلى وجود انحراف تكاليف سالب في غير صالح الشركات، ومن ثم التأثير السلبي على أداء الشركات، إلا أنه يجب أن يؤخذ في الاعتبار أهمية تحليل سلوك التكاليف، فقد يكون الانحراف السالب نتيجة لعدم تماثل سلوك التكاليف، الأمر الذي يؤدي إلى اعتباره انحراف في صالح الشركات.

علاوة على ما تقدم، فإن وجود طاقة عاطلة في الشركات قد يشير لعدم كفاءة الإدارة في الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة، وعندما يؤخذ السلوك غير المتماثل للتكاليف في الاعتبار يتغير السبب، ويتضح أن التكاليف الناتجة عن قرار المديرين بالاحتفاظ بالموارد غير المستغلة في حالة الانخفاض المؤقت لحجم الطلب، أقل من التكاليف الناتجة عن الاستغناء عن هذه الموارد، مع استعادتها مستقبلاً عند زيادة حجم الطلب (Özkaya, 2021; Oh, 2022).

من جانب آخر، فإن تحديد نظم الحوافز والمكافآت وربطها بأرباح الشركات يوفر دوافع شخصية لدى المديرين للتركيز في تحقيق الأرباح على المدى القصير، حتى ولو على حساب مصالح المساهمين، وبالتالي فإن أخذ السلوك غير المتماثل للتكاليف في الحسبان عند تحديد نظم الحوافز والمكافآت، قد يساعد في التأكيد بدرجة معقولة على أن أرباح الشركات لم تتحقق نتيجة الاستغناء عن الموارد العاطلة، ورغبة المديرين في تحقيق الأرباح عند انخفاض حجم الطلب (Silva et al., 2019). كما تعتمد دقة تقديرات المحللين الماليين المتعلقة بالأداء المستقبلي للشركات على مدى توافر معلومات محاسبية دقيقة، وإن عدم أخذ السلوك غير المتماثل للتكاليف في الاعتبار، يترتب عليه توافر معلومات لا تتسم بالدقة، تؤثر سلبياً على دقة تقديرات وتنبؤات المحللين الماليين، وهو الأمر الذي يتطلب أخذها في الاعتبار لتحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين، بما ينعكس إيجابياً بالتبعية على أداء الشركات (Oh, 2022).

في ضوء ما سبق، تتوقع الباحثان أهمية دراسة السلوك غير المتماثل للتكاليف وضرورة أخذه في الاعتبار عند اتخاذ قرارات من شأنها قياس تكلفة المنتجات بشكل سليم، أو عند تحديد نظم المكافآت والحوافز الخاصة بالمديرين وكذلك عند تقييم أداء الشركات.

### ٧-١-٣. مُحركات السلوك غير المتماثل للتكاليف

هناك العديد من العوامل التي تُعتبر بمثابة محركات أو مسببات تؤثر على درجة السلوك غير المتماثل للتكلفة، والتي تناولتها العديد من الدراسات منها (محمد، بغدادي، ٢٠١٩؛ فوده، ٢٠٢٠؛ قحطان، ٢٠٢١؛ محمد وآخرون، 2023؛ خيرى، ٢٠٢٢؛ محمد، ٢٠٢٢) (Anderson et al., 2003; Jin& Cary, 2019; Silva et al., 2019; Makni Fourati et al., 2020; Özkaya, 2021; Oh, 2022; Kim et al., 2022) وتتمثل هذه المُحركات في:

- **حجم وطبيعة الشركة: من منظور تأثير حجم الشركة على درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، فإن كثافة رأس المال المستثمر في الشركات كبيرة الحجم تساعد في الاستثمار في الموارد المادية والبشرية، من خلال استخدام التكنولوجيا المتقدمة، وتعيين الكوادر البشرية ذوي الخبرة والمهارة، وهو ما يترتب عليه تعدد وتنوع عناصر هيكل التكاليف، وهو الأمر الذي يؤدي لزيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا، نظرًا لافتقار تلك الشركات المرونة في مواجهة زيادة حجم الطلب وصعوبة اتخاذ قرار بتخفيض الموارد غير المستغلة عند انخفاض الطلب. وفي المقابل تتميز الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم ببساطة الهيكل التنظيمي ومرونة هيكل التكاليف، بما يجعلها تستجيب بشكل أكثر سهولة للتغيرات في حجم الطلب بدون زيادة مؤثرة في التكاليف، مما يؤدي إلى انخفاض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا. بينما من منظور طبيعة نشاط الشركات، فتختلف درجة عدم تماثل سلوك التكاليف باختلاف طبيعة النشاط الذي تعمل فيه الشركة، سواء كان نشاط صناعي أو تجاري أو خدمي، حيث تزيد درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا في الشركات الصناعية عن الشركات التجارية والخدمية، نظرًا لزيادة كثافة الأصول والعمالة**

والمخزون في الشركات الصناعية. بينما في الشركات التجارية والخدمية ينخفض حجم الأصول الثابتة، وبتزايد الاعتماد على العمالة المؤقتة بشكل أكبر، مما يترتب عليه استجابة هذه الشركات بشكل أسرع للتغيرات في حجم الطلب بأقل تكلفة مُمكنة، نظرًا لإمكانية الاستغناء عن الموارد عند انخفاض حجم الطلب، وهو الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا.

- **نظام الرقابة الداخلية:** تعتبر قوة أو ضعف نظام الرقابة الداخلية أحد أهم المحركات التي تؤثر على درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، حيث تزيد درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا في الشركات التي تعمل في ظل نظام رقابة داخلية ضعيف عن الشركات التي لديها نظام رقابة داخلية قوي. فيترتب على وجود نظام رقابة داخلية ضعيف انخفاض جودة المعلومات، مما ينعكس سلبيًا على جودة التقارير، وبالتالي على مقدرة المديرين للتنبؤ بحجم الطلب على منتجات الشركة في المستقبل ومدى استمراره، الأمر الذي يؤدي إلى عدم سرعة الإدارة في اتخاذ قرار بالاستغناء عن الموارد غير المستغلة عند توقع انخفاض الطلب. كما أن ضعف نظام الرقابة الداخلية قد يدفع المديرين إلى اتباع السلوكيات الانتهازية التي تساعد في تحقيق المنافع الشخصية لهم، من خلال زيادة التكاليف التي تُعظم من مكافآتهم حتى مع توقع انخفاض حجم الطلب، مما يؤدي إلى زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. وفي المقابل تنخفض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا في الشركات التي تعمل في ظل نظام رقابة داخلية قوي، يوفر معلومات وتقارير مالية ذات جودة مرتفعة، تساعد المديرين في التنبؤ بمدى استمرارية انخفاض حجم الطلب، ومن ثم اتخاذ قرار بالاستغناء عن الموارد غير المستغلة في حالة استمرار انخفاض حجم الطلب لفترة طويلة.

- **مستوى استغلال الطاقة:** يُعبر مستوى استغلال الطاقة عن مدى قدرة الإدارة على استغلال الموارد المتاحة بشكل أكثر كفاءة وفعالية. ويؤثر مستوى استغلال الطاقة على عدم تماثل سلوك التكاليف سواء في حالة الاستغلال الأمثل للطاقة، أو في حالة وجود طاقة غير مستغلة. ففي حالة الاستغلال الأمثل للطاقة يُفضّل المديرين اتخاذ

قرار بعدم تخفيض الموارد غير المستغلة عند انخفاض حجم الطلب لعدم التأكد من مدى استمراره، وعند زيادة حجم الطلب فإنهم يتخذون قرار بزيادة الموارد المتاحة، ومن ثم زيادة تكاليف الموارد، مما ينعكس على زيادة درجة عدم تماثل التكاليف صعوداً. أما في حالة وجود طاقة غير مستغلة فيفضل المديرين استغلال هذه الطاقة لمواجهة الزيادة في حجم الطلب دون الحاجة إلى إضافة موارد جديدة، بينما يُفضل المديرين اتخاذ قرار بالتخلص من الطاقة العاطلة عند انخفاض حجم الطلب، لأن الاحتفاظ بها يمثل عبئاً على الشركة يُحملها تكلفة دون منفعة، مما يترتب عليه انخفاض التكلفة، الأمر الذي ينتج عنه سلوك غير متماثل للتكاليف هبوطاً.

- **توقعات ودوافع المديرين: من منظور توقعات المديرين** وفي ظل عدم تأكد المديرين بحجم الطلب على منتجات الشركة مستقبلاً ومدى استمرار انخفاضه أو زيادته، تتأثر القرارات المتعلقة بشأن الاحتفاظ بالموارد أو الاستغناء عنها. فعندما تزداد درجة تفاعل المديرين بحجم الطلب مستقبلاً تزداد درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، حيث يتوقع المديرون عدم استمرار انخفاض حجم الطلب، ومن ثم يفضلون اتخاذ قرار بالاحتفاظ بالموارد غير المستغلة، بسبب انخفاض تكاليف الاحتفاظ بهذه الموارد عن تكاليف تعديلها، وهو ما يترتب عليه زيادة درجة السلوك غير المتماثل للتكلفة صعوداً. بينما توقعات المديرين التي تتسم بالتشاؤم فيما يتعلق باستمرار انخفاض حجم الطلب، فيميلون لاتخاذ قرارات بالاستغناء عن الموارد حالياً ثم استعادتها مستقبلاً عند زيادة حجم الطلب. **بينما من منظور دوافع المديرين**، فهناك بعض الدوافع الإدارية التي تؤدي إلى عدم تماثل سلوك التكاليف، فعندما يكون لدى الإدارة دوافع للحفاظ على المكانة الإدارية وبناء امبراطورية إدارية فإنها تُفضل الاحتفاظ بالموارد غير المستغلة في حالة انخفاض حجم الطلب، مما يترتب عليه زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. وفي حالة زيادة حجم الطلب فإنها تعمل على زيادة الاستثمارات والتكاليف لمواجهة هذه الزيادة، مما يؤدي إلى زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعوداً. كما قد يكون لدى الإدارة دوافع لتحقيق أهداف الربحية فإنها تقوم بتعديل

الموارد من خلال تخفيضها أو الاستغناء عنها في حالة انخفاض حجم الطلب بما يؤدي إلى تخفيض التكاليف، الأمر الذي يترتب عليه انخفاض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف؛ أي زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف هبوطاً (Silva et al., 2019; Oh, 2022).

هذا، وتساعد خصائص مجلس إدارة الشركات في الحد من درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، من خلال مساعدة الإدارة في ترشيد اتخاذ القرارات التي تتعلق بالموارد غير المستغلة عند انخفاض حجم الطلب، حيث تنخفض محاولات سعي الإدارة نحو تحقيق أهدافها الشخصية على حساب أهداف المساهمين، والحد من الإفراط في زيادة الموارد ومن ثم التكاليف عند زيادة حجم الطلب، بالإضافة إلى توجيه الإدارة نحو الاستغناء عن الموارد غير المستغلة ومن ثم تخفيض التكاليف في حالة انخفاض حجم الطلب، بما يساعد في تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعوداً. أما في ظل عدم فعالية أو ضعف آليات حوكمة الشركات تزيد درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعوداً، نتيجة تحقيق الإدارة لأهدافها الشخصية كالحفاظ على مكانة الإدارة، من خلال زيادة التكاليف في حالة زيادة حجم الطلب والاحتفاظ بالموارد غير المستغلة. وفي حالة رغبة الإدارة في تحقيق الربحية في الأجل القصير فإنها تفضل الاستغناء عن الموارد غير المستغلة، مما يترتب عليه زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف هبوطاً.

بناءً على ما تقدم، ترى الباحثتان تعدد المحركات التي ينشأ عنها السلوك غير المتماثل للتكاليف، وإن كان توقعات ودوافع المديرين تحتل الجزء الأكبر كمحرك للسلوك غير المتماثل، وأنه يمكن الحد من السلوك غير المتماثل للتكاليف، من خلال تفعيل خصائص مجلس الإدارة بما يوفر هيكل رقابة فعال يعمل على تقييد محركات السلوك غير المتماثل للتكاليف.

## ٢-٧. خصائص مجلس الإدارة

إن مجلس الإدارة هو آلية الحوكمة الداخلية الرئيسية المستخدمة في تخفيف الصراع بين المديرين والمساهمين، حيث أن الهدف الرئيس لمجلس الإدارة هو ضمان



إدارة الشركة بشكل صحيح لتعزيز القيمة للمساهمين. وبالتالي فإن مسؤوليته الأساسية تتمثل في ضمان التزام الشركة بممارسات الحوكمة الفعالة (Claessens & Fan, 2002; Allam, 2018; Andoh et al., 2023). ووفقاً لنظرية الوكالة يُفترض أن مجلس الإدارة يعمل على تحقيق مصالح المساهمين من خلال رقابة السلوك الانتهازي للمديرين والحد منه (سليمان، الجوهري، ٢٠٢٢)، فيكون لدى مجلس الإدارة سلطة اتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف المساهمين التي من أهمها تخفيض التكاليف الناتجة عن الفصل بين الملكية وسلطة اتخاذ القرار، وتعظيم قيمة الشركة، وتعظيم ثروة مساهميها (المخيمر، الجعيان، ٢٠٢٤؛ قنديل، ٢٠٢٢؛ حسن، ٢٠٢١). ومن خصائص مجلس الإدارة التي ترتبط بالسلوك غير المتماثل للتكاليف ما يلي:

- **تنوع مجلس الإدارة:** إن التنوع بين أعضاء المجلس من حيث الجنس، يشير إلى أن أعضاء مجلس الإدارة لديهم أفكار وآراء متنوعة وهو ما يُعتبر بمثابة إحدى موارد الشركات، التي تساعد في ترشيد اتخاذ القرارات. بالإضافة إلى أن تنوع مجلس الإدارة يوضح لجميع أصحاب المصالح سُمعة الشركة الجيدة ومدى قدرتها على تلبية احتياجاتهم، مما يؤدي بدوره إلى تحسين الأداء المالي للشركات نتيجة الاتجاه نحو الابتكار وتدعيم مركزها التنافسي (Andoh et al., 2023). فقد تعتبر المديرات أكثر استقلالية في الإدارة من المديرين الذكور، وبالتالي يكون لهن دورًا مشابهًا لدور المديرين المستقلين في مجلس الإدارة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة فعالية الدور الرقابي للمجلس والسعي نحو تعيين مراجع ذو مستوى مرتفع من الجودة، بغرض تجنب المساءلة القانونية (قنديل، ٢٠٢٢).

علاوة على ما سبق، فقد تم ربط الاهتمام المتزايد بإدراج المرأة في مجالس إدارة الشركات بنظرية أصحاب المصلحة، ويرجع ذلك إلى الأدوار الحاسمة التي تقوم بها في مجلس الإدارة، حيث أن المرأة لديها القدرة على حل المشكلات، من خلال تقديم وجهات نظر جديدة إلى المجلس حول القضايا ذات الطبيعة المعقدة. كما أنها تميل نحو الاهتمام بتلبية احتياجات الآخرين، بالإضافة أن المرأة أكثر توجهًا اجتماعيًا وأقل

عرضة للانخراط في سلوكيات غير أخلاقية مقارنةً بالرجال ( Andoh et al., 2023). بالإضافة إلى أن يمكن أن تكون المرأة أكثر استجابة لأبعاد الأداء غير المالي مثل القضايا البيئية والاجتماعية (Disli et al., 2022). كما أكدت دراسة Fariha et al. (2022) على أنه يمكن تعزيز كفاءة أعضاء مجلس الإدارة من خلال إدراج أعضاء إناث في المجلس، كما يؤكد (Andoh et al., 2023) أن التعامل مع الأزواجية العائلية من خلال ترشيح أفراد الأسرة لمنصب المديرات يمكن أن يؤثر بشكل سلبي على أداء الشركات، باعتبارها عائقاً أمام تحقيق الإدارة الرشيدة لأهدافها.

- **نسبة المديرين غير التنفيذيين:** يُفضل أن يكون أغلبية أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين، حيث أن ذلك من أهم الخصائص التي تساهم في قياس فعالية المجلس كأحد آليات حوكمة الشركات، ويُعتبر عاملاً مهماً في تحديد مدى فعالية عملية اتخاذ القرارات (Hemathilake & Chathurangani, 2019). وهو ما أكدت عليه نظرية الوكالة بأن وجود نسبة كبيرة من المديرين غير التنفيذيين في المجلس يلعب دوراً هاماً في تحسين الدور الإداري والرقابي للمجلس (الحناوي، ٢٠٢٠؛ سليمان، الجوهرى، ٢٠٢٢). كما يساهم وجود المديرين غير التنفيذيين في تحقيق العديد من المزايا منها؛ تحقيق أهداف الشركات بصفة عامة وتحقيق أهداف المساهمين بصفة خاصة، حيث يتوفر لدى هؤلاء الأعضاء الفرصة لتخصيص الواجبات والمسئوليات بشكل أفضل، مما يجعل المديرين التنفيذيين أكثر حيادية، وبالتالي تحسين مقدرتهم على اتخاذ القرارات بشكل أكثر موضوعية (Fariha et al., 2022; Andoh et al., 2023).

هذا، وقد أكدت دراسة Akpan & Amran (2014) أنه عندما يكون أغلبية الأعضاء في مجلس الإدارة من المديرين غير التنفيذيين، فقد يساهم ذلك في حماية مصالح المساهمين. كما يؤدي وجود هؤلاء المديرين بمجلس الإدارة إلى الحد من مشاكل الوكالة، من خلال تقييد السلوك الانتهازي للإدارة، ومن ثم تخفيض تكاليف الوكالة، كما يساعد وجود المديرين غير التنفيذيين في رقابة أداء المديرين التنفيذيين

بشكل فعال، وتحفيزهم على الإفصاح عن مزيد من المعلومات بغرض تحسين جودة التقارير المالية (الحناوي، ٢٠٢٠؛ خيرى، ٢٠٢٢). وأخيراً فإن زيادة عدد المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة يؤدي إلى الحد من ممارسات إدارة الأرباح (Hemathilake & Chathurangani, 2019).

وفي المقابل، يرى (الطحان، محمود، ٢٠٢٠) أن تزايد نسبة المديرين غير التنفيذيين ذو تأثيراً سلبياً على الدور الرقابي للمجلس، حيث أن هؤلاء المديرين غالباً ما يشغلون وظائف أخرى في شركات أخرى، ومن ثم فإنهم غير متفرغين لرقابة أداء الإدارة التنفيذية بشكل فعال مقارنةً بالمديرين التنفيذيين الذين يتوافر لديهم المعرفة والخبرة بعمليات الشركة.

- **ازدواجية دور المدير التنفيذي:** تُعبر عن الدور الذي يجمع فيه شخص واحد بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة وعضو مجلس الإدارة المنتدب أو المدير التنفيذي (Andoh et al., 2023)، وهو ما يترتب عليه سيطرة عضو مجلس الإدارة المنتدب على مجلس الإدارة الذي يرأسه، ومن ثم يصبح ليس لدى مجلس الإدارة الكفاءة والفعالية في القيام بمسئوليته، وهو ما أكدت عليه نظرية الوكالة بأن الجمع بين المنصبين يؤدي إلى التقليل من فعالية مجلس الإدارة كآلية لحوكمة الشركات، بالإضافة إلى تحفيز المدير التنفيذي على ممارسات السلوك الانتهازي. وبالتالي فإن الفصل بين المنصبين يساعد في تحقيق استقلال مجلس الإدارة، وتدعيم فعالية دوره الرقابي، وتخفيض تكاليف الوكالة وتحسين أداء الشركة (الحناوي، ٢٠٢٠).

هذا، وتؤدي ازدواجية المدير التنفيذي إلى زيادة تحكم عضو مجلس الإدارة المنتدب في جدول أعمال المجلس والتأثير على معظم قراراته، بما يحقق مصالحه الخاصة وأهداف الإدارة التنفيذية ولو على حساب مصالح المساهمين والأطراف الأخرى، مما يؤثر سلباً على سلطات المديرين الآخرين في المجلس، ومن ثم زيادة التعارض بين رئيس المجلس وأعضاء المجلس، الأمر الذي يترتب عليه الحد من استقلال المجلس وضعف الدور الإشرافي والرقابي له، بالإضافة إلى التحكم في تعيين وعزل أعضاء المجلس

والاحتفاظ بمنصبه لأطول فترة مُمكنه، مما يؤدي إلى إضعاف آليات الرقابة الداخلية (خيري، ٢٠٢٢؛ قنديل، ٢٠٢٢) (Hemathilake & Chathurangani, 2019). كما قد تؤدي ازدواجية المدير التنفيذي إلى تحفيزه على السلوك الانتهازي، وإخفاء بعض المعلومات الهامة لاستخدامها في تحقيق مصالحه الخاصة، الأمر الذي يترتب عليه تخفيض مستوى شفافية الإفصاح (صالح وآخرون، ٢٠٢٠).

- **استقلال مجلس الإدارة:** يُفضل أن يكون أعضاء مجلس الإدارة من المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين بشكل متوازن، وهو ما أكدت عليه نظرية الوكالة بأن استقلال المجلس يلعب دورًا هامًا في تحسين فعالية الدور الإداري والرقابي له (حسن، ٢٠٢١؛ سليمان، الجوهري، ٢٠٢٢؛ قنديل، ٢٠٢٢). ويُعد مجلس الإدارة الأكثر استقلالاً أكثر نشاطاً، حيث أن وجود المديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين يجعل المجلس ذو خصائص غير تقليدية، وبالتبعية يكون أكثر فعالية، مما يؤثر إيجابياً على أداء الشركات (Allam, 2018; Andoh et al., 2023). كما أن قيام المديرين التنفيذيين في مجلس الإدارة بالإشراف والرقابة على أعمالهم، يدفعهم إلى تحقيق مصالحهم الذاتية على حساب مصالح الشركة والأطراف الأخرى، إذا لم تتم مراقبتهم من قبل المديرين غير التنفيذيين باستمرار (المخيمر، الجعيان، ٢٠٢٤). ومن ثم يساعد استقلال مجلس الإدارة في الحد من سعي المديرين التنفيذيين نحو تحقيق المصلحة الذاتية، بما يساعد في حماية الشركات من التصرفات غير المسئولة اجتماعياً (Disli et al., 2022).

في ضوء ما تقدم، تعتقد الباحثتان أن تنوع مجلس الإدارة، ووجود نسبة من المديرين غير التنفيذيين بالمجلس، وكذلك عدم ازدواجية دور المدير التنفيذي، وأخيراً استقلال مجلس الإدارة، قد تعتبر من أهم خصائص مجلس الإدارة التي تؤدي إلى زيادة فعالية الدور الرقابي للمجلس، ومن ثم الحد من مشاكل الوكالة.

### ٣-٧. مشاكل الوكالة ( المفهوم، المشكلات، التكاليف )

تُعد نظرية الوكالة واحدة من أقدم وأكثر النظريات انتشاراً في مجال التفاعل الاجتماعي سواء في الصناعات المالية أو غير المالية (Musa et al., 2022)، حيث

ترجع الأصول الفكرية لنظرية الوكالة لمجال الاقتصاد، فقد تم استخدام النظرية من قبل الباحثين في العديد من المجالات والتخصصات المختلفة سواء في مجال السلوك التنظيمي (Eisenhardt, 1985) ومجال القانون (Lan & Heracleous, 2010) ومجال المحاسبة (Reichelstein, 1992) والشركات العائلية Family Business (Tsai et al., 2006)، وكذلك مجال التسويق (Bergen et al., 1992) وأيضاً مجال الرعاية الصحية (Jiang et al., 2012). وتتناول الباحثان فيما يلي مفهوم نظرية الوكالة، والمشكلات المتعلقة بنظرية الوكالة، مع تناول تكاليف الوكالة.

### ٧-٣-١. مفهوم نظرية الوكالة

تطور مفهوم نظرية الوكالة في الستينات والسبعينات والثمانينات في الأدبيات المحاسبية (e.g., Arrow, 1963; Akerlof, 1970; Jensen & William 1976; Panda & Leepsa, 2017)، فقد قدم Jensen & William (1976) تعريفاً للوكالة من خلال علاقة تتأسس على عقد في ظلّه يقوم الأصيل (Principal) - المالك - بالتعاقد مع الوكيل (Agent) - المدير - لأداء الخدمات نيابةً عنه في بعض الأنشطة الخاصة بالشركة وكذلك اتخاذ القرارات. كما أوضح (محمد، ٢٠٢٢) أن أساس نظرية الوكالة يتمثل في قيام الأصيل بتفويض السلطة إلى الوكيل للعمل نيابةً عنه، وهو الأمر الذي قد يتيح للوكيل تحقيق بعض المنافع الخاصة على حساب مصالح الأصيل.

هذا، وتعتمد نظرية الوكالة على مُسلمتين رئيسيتين؛ المُسلمة الأولى تتعلق بعدم تماثل المعلومات القائم بين الأصيل والوكيل. بينما تتعلق المُسلمة الثانية بتباين المصالح بين الأصيل والوكيل. حيث يقوم المالك بتوفير رأس المال مع تحمل قدر من المخاطر، ويقوم بتعيين مديرًا (وكيلًا) للقيام بأداء بعض الواجبات، ويتوقع الأصيل من الوكيل إدارة الشركة بما يخدم مصالحهم، ولكن في ظل المُسلمة الأولى المُتمثلة في عدم تماثل المعلومات، فإن المديرين لديهم معلومات تفوق المعلومات المتاحة للمالك، وكذلك تتبعها المُسلمة الثانية التي تتعلق بتباين المصالح فيما بين الأصيل والوكيل، حيث يسعى المديرين ذوي السلوك غير الأخلاقي والمهتمين بمصالحهم

الشخصية إلى الانخراط في أنشطة غير أخلاقية واحتمالية لتعظيم ثرواتهم الخاصة مع الإضرار بثروات ملاك الشركات (Sadiq et al., 2021; Amin et al., 2022). كما قام (Musa et al., 2022) بتعريف نظرية الوكالة من خلال ما تسعى إليه من إعطاء الأولوية لمصلحة الشركة وتعظيم قيمتها السوقية وليس للمصالح الذاتية، من خلال مديرين يتصفوا بالكفاءة والرؤية والتفكير الذين يُضيفون لقيمة الشركة وليس لقيمة ثرواتهم الخاصة، مع استجابتهم السريعة والصحيحة والفعالة للتغيرات في بيئة العمل، بالإضافة إلى تحسين قدرة الشركة على التطور وتنفيذ استراتيجيات التخطيط المُصممة لتحقيق الميزة التنافسية للشركة في أسواق المال. حيث قد لا يتصرف الوكلاء أو المديرون دائمًا في تحقيق المصالح المُتلى للمساهمين في حالة انفصال الملكية عن الإدارة، فيميلون في الكثير من الأحوال أن يكونوا مُرضيين Satisfiers وليسوا مُعظمين Maximisers لمصالح الأصيل (Arthurs et al., 2008; Johnson, 2019)، وهو الأمر الذي ينعكس في النهاية على فقد قيمة الشركات وضياع حقوق المساهمين (Nicholson & Kiel, 2007).

وفي نفس السياق، أوضح (Bendickson et al., 2016) أن نظرية الوكالة تسعى إلى التحديد الواضح للعلاقة بين الملاك والمديرين، بهدف الحد من الصراعات الناتجة بينهم والتي تنعكس بشكل سلبي على النتائج التنظيمية والاقتصادية للشركات، حيث تفترض نظرية الوكالة أن العلاقة بين الأصيل والوكيل يجب أن تعكس التنظيم الفعال للمعلومات وكذلك تكاليف تحمل المخاطر Risk-bearing Costs. كما أضاف (Bendickson et al., 2016) أن نظرية الوكالة نشأت من خلال وجهة النظر الاقتصادية لمشاركة المخاطر بين الأصيل والوكيل، إلا أن شهية المدير principal's appetite لمشاركة المخاطر تُشكل مصدر قلق، لأن المدير يسعى لتجنب المخاطر، بينما يتقبل الأصيل تحمل قدر معقول من المخاطر، لذلك يمتلك كل طرف أساليب مختلفة لحماية مصالحه. فعلى سبيل المثال يُفضل المساهمين تعظيم ثرواتهم على المدى الطويل، من خلال تنفيذ المشروعات طويلة الأجل وذات العائد

المرتفع، وعلى النقيض يركز المديرون على تحقيق الأرباح قصيرة المدى لتعظيم منافعهم وأهدافهم الشخصية في الأجل القصير (Huu Nguyen et al., 2020). هذا، وقد أشارت التعريفات أعلاه إلى مجموعة من الجوانب الهامة فيما يتعلق بنظرية الوكالة والتي تتمثل في؛ التركيز في نظرية الوكالة على التحديد الواضح للعلاقة بين الأصيل والوكيل، من خلال تحديد واجبات ورؤية كل طرف تجاه الطرف الآخر. كذلك التركيز على إعطاء الأولوية لقيمة الشركة دون تغليب المصالح الشخصية لأي طرف من الطرفين المتمثلين في الأصيل والوكيل، مما يساعد في بقاء الشركة وتعظيم ثروة الملاك وكذلك تعظيم مكافآت المديرين. تخلص الباحثان مما تقدم إلى أن نظرية الوكالة هي تعاقداً محدد العلاقات والواجبات بين الأصيل (المالك) والوكيل (المدير) بهدف تعظيم قيمة الشركات، ومن ثم تعظيم منافع الملاك والمديرون بشكل مرضي للطرفين.

### ٧-٣-٢. مشكلات نظرية الوكالة

إن انفصال الملكية عن الإدارة يؤدي إلى تضارب المصالح بين الملاك والمديرين بالشركات، حيث تحتاج الشركات الكبرى إلى تمويل يتجاوز قدرة المستثمر الواحد، وبالتالي تسعى الشركات إلى توفير التمويل اللازم من قبل العديد من المستثمرين، مما يترتب عليه تقسيم الملكية وفقاً لذلك الأمر، وفي ظل تقسيم الملكية بين قطاع عريض من المستثمرين، يسعى كل مستثمر إلى تعظيم ثرواته بشكل مستمر، إلا أن المستثمرون لا يكون لديهم حصة الملكية التي تؤهلهم لإدارة استثماراتهم، أو قد يفتقدوا المهارات والمؤهلات والإمكانيات اللازمة للحفاظ على ثرواتهم، وبالتالي تنشأ حاجة ضرورية لتوظيف مديرين قادرين على الحفاظ على حقوق المستثمرين، وأكثر ملائمة لإدارة الشركات بسبب كفاءتهم التقنية ومعرفتهم وخصائصهم الشخصية، ولكن ما يحدث في الواقع أن المديرين يتحكمون في موارد الشركة ليس لصالح الشركة أو بشكل أكثر تحديداً لصالح الملاك، ولكن يكون التحكم في موارد الشركة لصالح أهدافهم الشخصية، والتي لا تتفق في معظم الحالات مع

مصالح الملاك، وبناءً عليه ظهور مشاكل الوكالة (Allam, 2018; Hoang, 2019; Sadiq et al., 2021; Caudhary, 2022).

ويرى (Bendickson et al., 2016) أن نظرية الوكالة تتأسس على منظورين يحددا مشكلاتها وهما؛ **المنظور الأول** الذي يتعلق بالبحث في طبيعة علاقة الأصيل بالوكيل Principal-Agent Research، بينما **المنظور الثاني** يتمثل في نظرية الوكالة الوضعية Positivist Agency Theory. فالمنظور الأول الذي يبحث في علاقة الأصيل بالوكيل حدد مشكلتين مرتبطتين للوكالة وهما؛ مشاركة المخاطر، ورقابة الوكيل، والمشكلتين ذو ارتباط، حيث يؤدي اختلاف تصورات كلا الطرفين في مشاركة المخاطر إلى ظهور ظاهرة عدم تماثل المعلومات، مما يقود للمشكلة الثانية المتمثلة في إضعاف مقدررة الأصيل على رقابة الوكيل، ومن المؤكد أن اختلاف تصورات كلا الطرفين تجاه الطرف الآخر فيما يتعلق بمشاركة المخاطر، سيجعل من الصعب الوصول إلى تعاهد مثالي بين الطرفين. بينما **تركز نظرية الوكالة الوضعية** على آليات مجلس الإدارة في الحد من السلوك الانتهازي للوكيل الذي يخدم أهدافه الشخصية، حيث أن مثل هذه الآليات توفر التوافق المطلوب بين أهداف وغايات الملاك والمديرين. وفي نفس السياق يرى (Cuevas- Rodriguez, 2012) أن المنظور الإيجابي لنظرية الوكالة يسعى من خلال آليات مجلس الإدارة إلى الحد من عدم تماثل المعلومات، وبالتالي رقابة سلوكيات الوكيل وتعظيم منافع الملاك.

هذا، وقد أوضح (Berle & Means, 1932) أنه بفحص هيكل ملكية الشركات الأمريكية الكبرى، تبين أن هناك ٦٠٠ شركة تنفصل بها الملكية عن الإدارة، ويُمثل مديري تلك الشركات أكثر من نصف القيمة السوقية لها. وقد أثار ذلك الاستنتاج مشكلة السلوك الانتهازي والقوة المتزايدة للمديرين، ودور تلك القوة في توفير الفرصة لهم بارتكاب عمليات الاحتيال على حساب الملكية الموزعة بين العديد من المساهمين. فمع عدم وجود مالك واحد يمكنه تفعيل قراراته المتخذة من جانبه من خلال اتساع مساحة ملكيته بتلك الشركات، يظل الصراع قائم بين المساهمين والمديرين بهدف تحقيق المصالح الذاتية لكل طرف على حساب إهدار القيمة السوقية للشركات. ويرى (Ali,



(2023) أن مشكلات الوكالة يمكن حصرها فيما يلي؛ مشكلة عدم تماثل المعلومات، مشكلة الاختيار العكسي، مشكلة الخطر الأخلاقي، ومشكلة السلوك الانتهازي وتباين المصالح. وسوف يتم مناقشة تلك المشكلات بشيء من التفصيل.

**تُعد مشكلة عدم تماثل المعلومات** واحدة من أكبر التحديات التي تواجه العديد من الشركات، لأنه في كثير من الأحوال يكون المساهمين الخارجيين أقل إدراكًا ووعيًا بالكيفية التي يعمل بها المديرون في ظل انفصال الملكية عن الإدارة، وتؤدي مشكلة عدم تماثل المعلومات إلى مشكلة أكبر ألا وهي انعدام الشفافية المستهدفة بين المديرين والمساهمين، مما يتيح الفرصة للمديرين لارتكاب العمليات التي تحقق أهدافهم الشخصية (Ndofor et al., 2015). وهو ما يدفع المساهمين إلى تحسين الشفافية المستهدفة من خلال رقابة تصرفات المديرين بالاستعانة بمراجعين لفحص تقارير المديرين، مما ينعكس على ارتفاع التكاليف المترتبة على عملية الوكالة (Ali, 2023) فهناك عدم تماثل معلومات كبير بين المساهمين المسيطرين والمساهمين الأقلية، بسبب أن المساهمين ذوو الملكية الأكبر لديهم وصول للمعلومات الخاصة من خلال الاستعانة بالمديرين ذوو الولاء لهم، مما يترتب عليه مشكلة تخصيص الموارد وتحويل منافعها لصالح كبار المساهمين ذوي الملكية الأكبر، أو تخصيص أموال الشركة لمشروعات استثمارية غير مربحة تحقق المصالح الذاتية لهم على حساب صغار المساهمين (Lin et al., 2016; Ali & Lesage, 2013; Emeka- Nwokeji & Fradrica, 2022).

تخلّص الباحثان مما سبق إلى ضرورة أخذ مشكلة عدم تماثل المعلومات بشكل جدير بالاهتمام، لما لها من تأثير واضح على تعقيد عملية الوكالة، ومن ثم ارتفاع تكلفتها، بما ينعكس على انخفاض صافي المنفعة المرغوب فيها من قبل المساهمين.

وفيما يتعلق **بمشكلة الاختيار العكسي**، التي قدمها لأول مرة (Akerlof, 1970) من خلال شرح مدى صعوبة ضمان تحقيق جودة المنتج عندما تتزايد فجوة عدم تماثل المعلومات بين البائعين والمشتريين في سوق السيارات المستعملة. حيث

يملك البائعون قدر من المعلومات الخاصة عن مستوى جودة السيارات، في حين يفترق المشترون على الجانب الآخر تلك المعلومات، مما يترتب عليه استفادة فئة البائعون غير الشرفاء بتلك الميزة المعلوماتية وتضليل المشتريين وبيع السيارات منخفضة الجودة بأسعار مرتفعة، الأمر الذي يجعل المشترون غير المطلعون *Uniformed Buyers* على استعداد لدفع سعر ثابت للسيارة سواء كانت الجودة مرتفعة أو منخفضة، وبالتالي فإن السعر المطروح من قبل المشتريين غير المطلعين سيخلق خياراً عكسياً يتسبب في خروج السيارات مرتفعة الجودة من السوق. وفي نفس السياق قامت دراسة (Kaplan et al., 2007) بتطبيق نموذج *Akerlof* على مكاتب المحاسبة والمراجعة العامة، وقد وصفوا سوق تقارير المراجعة بأنه سوق "الليمون" "LEMON" حيث تكون مكاتب المحاسبة والمراجعة هي البائعة لتقارير المراجعة والمساهمين الحاليين هم المشترون، ومع قيام مكاتب المحاسبة والمراجعة بتقديم تقارير نظيفة رغم وجود تجاوزات كبيرة مُضللة للمستخدمين "المشتريين"، تتحقق حالة من الاختيار العكسي بين المراجعين والمساهمين.

هذا، ويعتبر عدم توافر المعلومات لدى حاملي الأسهم والتي تتوافر لدى المراجعين المطلعين على كافة أمور الشركات، يجعل هناك بيئة مُهيأة لاتخاذ القرارات غير الرشيدة، مما يؤدي لتعقيد مشكلة الوكالة، الأمر الذي ينعكس على عدم الاستثمار الكفء للموارد المتاحة، بما يساهم في تدنية ثروة حملة الاسهم. ويتحقق الاختيار العكسي في شركات المساهمة مع ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين الملاك والمديرين، حيث يسعى المديرون للاستفادة من المعلومات الخاصة المتوافرة لديهم، والتأثير على أسعار الأسهم في أسواق المال، والاتجاه لتقييمها بأسعار مُغالى فيها، وبالتالي التأثير على قرارات المستثمرين بشكل عكسي (Vitolla, 2019; Caudhary, 2022).

كما تظهر أيضاً مشكلة الخطر الأخلاقي، الذي ينشأ نتيجة لظاهرة عدم تماثل المعلومات في موقف ما بعد التعاقد، عندما يتخذ الوكلاء خيارات ولا يتحملون كامل المسؤولية لتكلفة أفعالهم، حيث ينتج الخطر الأخلاقي من تولد المعلومات غير الكاملة من

الإجراءات والسلوكيات التي لا يمكن ملاحظتها والناجئة عن تصرفات المديرين بعد التعاقد، فهو أحد أشكال السلوك الانتهازي للمديرين، والذي يحدث في حالة عدم إمكانية تغيير الإجراءات التي تم تنفيذها. وبالمثل، ففي ظل انفصال الملكية عن الإدارة واستمرار الصراع بين الملاك والمديرين، تزداد احتمالية التورط في أعمال احتيالية.

وقد لاحظ (Ndofor et al., 2015) أن حالة عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والمديرين تتسبب في نوعين من مشكلات الخطر الأخلاقي. تتمثل المشكلة الأولى في صعوبة مراقبة جهود المديرين التنفيذيين، والتعقيد الذي تتسم به الشركات، مما ينعكس على صعوبة إيجاد ترابط بين تصرفات المديرين بالنتائج باعتبارها علاقة سبب بالنتيجة، وبالتالي إتاحة الفرصة للمديرين للقيام بأعمال احتيالية مع احتمالية منخفضة لكشفها ومعاقبة المديرين المسؤولين عن تلك الأمور. بينما تتبلور المشكلة الثانية في إختفاء المعرفة أو افتقار الشفافية حول نتائج محددة مثل تلك المتعلقة بالقوائم المالية ومؤشرات تقييم الأداء، فعلى الرغم من أنه يجب على المديرين توفير معلومات عن الأداء للمساهمين، إلا أنهم يميلون للتلاعب بآليات تقييم الأداء وتضليل القوائم المالية لتحقيق أهدافهم الشخصية، وقد ظهرت تلك الحالات في العديد من الشركات مثل Enron, Yerox, World Com، وهذه المشكلات ذات المخاطر الأخلاقية تعتبر بالغة الخطورة عندما يتمتع كبار المساهمين بحقوق سيطرة تتجاوز حقوق التدفق النقدي للمساهمين (Luo et al., 2018; Ali, 2023)، ومن المؤسف أن شدة الخطر الأخلاقي لكبار المساهمين قد لا تُكتشف رغم انطوائها على عمليات احتيال وتلاعب ضخم بالقوائم المالية، نظراً لسيطرة كبار المساهمين على مستوى المعلومات المفصّل عنها (Barroso et al., 2018).

وأخيراً هناك مشكلة السلوك الانتهازي وتباين المصالح، فقد حددت أدبيات نظرية الوكالة الآليات التي تهدف إلى موازنة مصالح المديرين والمساهمين لتخفيض خسائر الوكالة، ومن هذه الآليات خطط الحوافز الإدارية لمكافأة المديرين للعمل على تعظيم ثروة المساهمين، مثل تقديم أسهم لكبار المديرين التنفيذيين بسعر منخفض لتحقيق حالة من الموازنة في المصالح بين المساهمين والمديرين، مما يترتب عليه تقييد المصلحة الذاتية للمديرين، التي تنعكس بشكل سلبي على قيمة الشركات.

يتضح مما سبق، أن اختلاف المصالح والأهداف الخاصة بين الأصل والوكيل تُمثل واحدة من مشكلات الوكالة التي تؤثر سلبًا على القيمة السوقية للشركات، حيث يسعى الأصل إلى تحقيق أقصى ربح ممكن في ظل درجة من المخاطرة، ومن الجانب الآخر يسعى المديرون إلى تحقيق أكبر قدر من المكافآت والتعويضات والحوافز مع تحمل أقل قدر من المخاطر، دون الأخذ في الاعتبار التخصيص الكفء للموارد أو تحقيق مصالح المساهمين. كما أن تباين المصالح لا يظهر فقط بين المساهمين والمديرين، وإنما يظهر أيضًا بين كبار وصغار المساهمين، حيث يسعى كبار المساهمين لاستخدام سلطتهم وعلاقاتهم الوثيقة بالمديرين لارتكاب أعمال احتيالية وانتزاع المزايا الخاصة بهم مع حيازة حقوق صغار المساهمين. في ضوء ما تقدم تخلص الباحثان إلى أن مشكلات الوكالة تنشأ من أن كلاً من طرفي نظرية الوكالة يسعى لتعظيم مصلحته الذاتية على حساب مصلحة الطرف الآخر، بالإضافة إلى تباين تفضيلاتهم وميولهم وترتيبات أولويات الأهداف، مما يؤدي إلى ظهور مشكلات الوكالة المتمثلة في فجوة عدم تماثل المعلومات سواء كميًا أو نوعيًا، والاختيار العكسي، والخطر الأخلاقي، وتباين المصالح بين طرفي نظرية الوكالة، والسلوك الانتهازي للمديرين.

### ٧-٣-٣. تكاليف الوكالة

في ظل إخفاء الوكيل للمعلومات عن الأصل، والتي توفر له فرصة لممارسة السلوك الانتهازي لتحقيق مصلحته الشخصية، في المقابل يتكبد الأصل تكاليف في سبيل الحد من إساءة استخدام السلطة المفترضة للإدارة، التي قد تتسبب في ضرر المساهمين والشركة ككل. وتتمثل تكاليف الوكالة في:

- **تكاليف الرقابة Monitoring Costs:** تتأسس تلك التكاليف على افتراض رئيس محتواه أن الأصل يتحمل تكاليف الرقابة نتيجة لقيامه برقابة سلوك المديرين، بغرض الحد من الدور الانتهازي للمديرين، وكذلك تضارب المصالح وتضييق فجوة عدم تماثل المعلومات. وتتضمن تكاليف الرقابة تكاليف المراجعة

الخارجية، وتعيين مديرين مستقلين، والتكاليف المرتبطة بلجان المراجعة ولجان التعويضات (Dyck et al., 2010; Kent et al., 2018). هذا، وتساعد تكاليف الرقابة في الحد من عمليات الاحتيال في وقت مبكر، ومع تزايد حالة عدم تماثل المعلومات ترتفع تكاليف الرقابة، حيث يواجه مجلس الإدارة صعوبة كبيرة في تقييم تصرفات المديرين ومراجعة قراراتهم في ظل ظاهرة عدم تماثل المعلومات بين مجلس الإدارة والمديرين (Amin et al., 2022). وقد استخدمت العديد من الشركات المكافآت القائمة على الأسهم العينية بغرض الحد من السلوك الانتهازي المتعمد للمديرين، وهو الأمر الذي يترتب عليه تحمّل المساهمون التكاليف الإدارية الثابتة لتطبيق خطة المكافآت العينية، ومثل هذه التكاليف تندرج ضمن تكاليف الرقابة. وهناك تكاليف المراجعة التي تساعد أيضًا في تقليل احتمالات حدوث حالات الاحتيال والسلوك الانتهازي من قبل المديرين (Kent et al., 2018). هذا، وترى الباحثتان أن تكاليف الرقابة والإشراف على سلوك وتصرفات المديرين تلعب دورًا إيجابيًا في تخفيض مشاكل الوكالة، وتعتبر بمثابة خطوة ضرورية للحفاظ على ثروات المساهمين.

- **تكاليف الترابط والالتزام Bonding Costs:** تُعبر عن التكاليف التي يلتزم بها المديرين بصفتهم الوكلاء عن المساهمين، بهدف تدعيم درجة الثقة لدى الأصيل، من خلال عدة طرق. وتتمثل إحدى تلك الطرق؛ في قيام المديرين بإدراج التعويضات التي يتحملوها لصالح المساهمين في حالة اتخاذ أي تصرف من شأنه الإضرار بالمساهمين ضمن بنود العقد، بجانب قيامه بإثبات صحة الإجراءات المتخذة من جانبه من خلال استغلال موارد الشركة بشكل كفاء بما يساهم في تعظيم قيمة الشركة، كما تشمل تكاليف الترابط أيضًا التكاليف الناتجة عن اختيار المديرين لمكاتب مراجعة كبرى تحقق جودة عملية المراجعة، وكذلك تحقيق إجراءات رقابية سليمة تساعد في إرسال إشارات لأصحاب المصالح عند وجود أخطاء جوهرية من قبل المديرين، فضلًا عن التكاليف المرتبطة بآليات المراجعة الداخلية وتطبيق آليات حوكمة الشركات، بما يضمن

صحة ومصداقية المعلومات مع الحفاظ على أصول الشركات (Hill& Jones, 1992; Urban, 2015).

بناءً على ما سبق، ترى الباحثتان أن تعدد طرق تكاليف الارتباط من شأنه الحد من فجوة عدم تماثل المعلومات، ومن ثم رفع درجة الثقة المتبادلة بين الأصيل والوكيل، الأمر الذي يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركات.

- **الخسائر المتبقية Residual Loss**: تُعبر عن تلك التكاليف التي تتخطى تكاليف الرقابة والالتزام، فعلى الرغم من بذل المساهمون قصارى جهدهم من خلال تكاليف الرقابة والإشراف على تصرفات المديرين من جانب، ومن جانب آخر محاولة المديرين اكتساب ثقة المساهمين بتحملهم تكاليف الالتزام، إلا أن هناك بعض الاختلافات في وجهات نظر الأصيل والوكيل فيما يتعلق بالقرارات التي يتم اتخاذها، والتي قد تؤدي إلى تعظيم أو تخفيض ثروات المساهمين. حيث ترجع الخسائر المتبقية إلى تضارب المصالح الذي لم يتم الفصل فيه بين أطراف التعاقد، وكذلك عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين، وتتمثل تلك الخسائر التي يتعرض لها المساهمين الجدد في أسواق الأوراق المالية في المبالغة في أسعار الأسهم رغم انخفاض أسعارها الحقيقية، وكذلك اتخاذ قرارات غير رشيدة من قبل المديرين، يترتب عليها فقدان ثروات المساهمين مثل قرارات الاحتفاظ بالموارد رغم انخفاض حجم الطلب على منتجات الشركة (Urban, 2015).

هذا، وترى الباحثتان أن الخسائر المتبقية هي التكلفة التي يجب أن يتحملها الأصيل والوكيل بسبب اختلاف أهداف ومصالح كلا الطرفين، فعلى الرغم من أن تكاليف الرقابة والالتزام تحاول الحد من مشاكل نظرية الوكالة، إلا أن ذلك لا يمنع من وجود الخسائر المتبقية في ظل تضارب المصالح القائم بشكل مستمر بين الطرفين.

#### ٤-٧. الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

تمشيًا مع التساؤلات الرئيسية لمشكلة البحث وأهدافه يمكن تقسيم الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع البحث إلى المجموعات التالية:

١-٤-٧. المجموعة الأولى: الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة.

٢-٤-٧. المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت العلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتمثل للمتكاليف.

٣-٤-٧. المجموعة الثالثة: الدراسات التي تناولت العلاقة المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للمتكاليف.

٤-٤-٧. المجموعة الرابعة: الدراسات التي تناولت العلاقة غير المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للمتكاليف من خلال توسيط مشاكل الوكالة.

١-٤-٧. الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة هناك العديد من الدراسات التي اهتمت باختبار العلاقة بين خصائص مجلس

الإدارة ومشاكل الوكالة والتي من أهمها دراستي (Brick et al., 2006; Rashid, 2015) حيث اهتمت بتحليل تأثير خصائص مجلس الإدارة في الحد من مشاكل الوكالة، من خلال جودة التقارير المتكاملة، باعتبارها تمثل الحدود النهائية التي تسعى الشركات للوصول إليها من خلال تحسين كفاءة المعلومات المُفصح عنها. كما أكدت دراستنا (Frias & Aceituno et al., 2013; Gerwanski et al., 2019) على أن خصائص مجلس الإدارة تساهم في التخصيص الأمثل للموارد، مما يؤدي إلى الحد من مشاكل الوكالة المتمثلة في؛ فجوة عدم تماثل المعلومات، والاختيار العكسي، وتضارب المصالح بين الأصيل والوكيل، والخطر الأخلاقي والسلوك الانتهازي من قبل المديرين، وبالتالي تعظيم قيمة الشركات في الأجل الطويل.

**فمن منظور تأثير التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة Gender**

Diversity على الحد من مشاكل الوكالة، أكدنا (Kılıç & Kuzy, 2018) من خلال فحص عينة مكونة من (٥٥) شركة غير مالية، على أن التنوع بين الجنسين يرتبط بشكل إيجابي بالإفصاحات المستقبلية التي تُزيد من ثقة المساهمين في إدارة الشركات، ومن ثم الحد من تضارب المصالح بين الأصيل والوكيل. وهو ما أيدته

دراسة (Frais- Aceituno et al., 2013) من خلال تحليل (٥٦٨) شركة من (١٥) دولة خلال الفترة من عام ٢٠٠٨ حتى عام ٢٠١٠ بأن التنوع بين الجنسين يُعتبر من أهم العوامل لتحقيق الإفصاح المتكامل للمعلومات، حيث أن وجود المرأة في مجلس الإدارة يشجع على إعداد التقارير المتكاملة، بما يُحد من مستوى السيطرة الذي يفرضه المديرون، وبالتالي الحد من مشكلات الخطر الأخلاقي والاختيار العكسي، بما يقلل من مشاكل الوكالة.

**على النقيض**، فقد أشارت دراسة (Fasan& Mio, 2017) إلى أن وجود المرأة بمجلس الإدارة يقلل من جودة المعلومات المُفصح عنها، ويُزيد من فجوة عدم تماثل المعلومات. وقد استندت نتائج الدراسة إلى أن التنوع بين الجنسين واختلاف الفئات العمرية لأعضاء مجلس الإدارة يؤدي إلى صعوبة تحقيق الإتفاق على اتخاذ القرارات المثلى للشركات، حيث تتنافس مجموعات مختلفة من أصحاب المصالح لتصنيف قضاياهم على أنها جوهرية، على حساب أصحاب المصالح الآخرين، مما يؤدي إلى تزايد مشاكل الوكالة.

**ومن منظور فحص تأثير نسبة المديرين غير التنفيذيين** بمجلس الإدارة على مشاكل الوكالة، فقد توصل العديد من الدراسات السابقة (Frais- Aceituno et al., 2013; Stacchezzini et al., 2016; Kılıç & Kuzey, 2018) إلى أن وجود نسبة معقولة من المديرين غير التنفيذيين بالمجلس، يُزيد من حالات النقاشات والحوارات، مع زيادة حجم المعلومات بما يُزيد من مستوى الشفافية من قِبَل الإدارة العليا، كما يساعد وجود المديرين غير التنفيذيين من تحقيق قدر من التنوع في الخبرات والآراء، بما ينعكس على تنفيذ الدور الرقابي بنجاح، وهو الأمر الذي يترتب عليه مساعدة المديرين التنفيذيين في تحسين عملية اتخاذ القرارات، لما يوفره وجود هؤلاء المديرين من وجهات نظر متسعة وحلول إضافية لتحقيق أهداف أصحاب المصالح، بالإضافة إلى الحد من فجوة عدم تماثل المعلومات، وبالتالي تخفيض مشاكل الوكالة.

**وفيما يتعلق بمنظور ازدواجية دور المدير التنفيذي في مجلس الإدارة**، فقد استخدمت دراسة (Florackis& Ozkan,2009) عينة من الشركات البريطانية



خلال الفترة من عام ١٩٩٩ حتى عام ٢٠٠٥. وتوصلت الدراسة إلى أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تُضعف من استقلال مجلس الإدارة، نظراً لدمج عملية اتخاذ القرارات والرقابة على نتائجها في سلطة شخص واحد، مما يُزيد من مشاكل الوكالة المتمثلة في؛ اتساع الدور الانتهازي للمديرين، وتضارب المصالح بين الأصيل والوكيل. ومن جانب آخر أكد (Zheng, 2010) من خلال فحص (١٤٠٦) شركة بلجيكية أن استقلال مجلس الإدارة يتأثر أيضاً ببقاء المدير التنفيذي في منصبه، الأمر الذي يترتب عليه توطيد العلاقات بالأطراف الداخلية بالشركة والأطراف الخارجية ذات العلاقة بالشركة، مما يُضعف من استقلال مجلس الإدارة، من خلال سيطرته على أداء الشركة في اتجاه مصلحته الخاصة على حساب مصالح المساهمين، مما يترتب عليه ارتفاع تكاليف الوكالة بغرض الحد من تضارب المصالح بين أطراف التعاقد (Beyer et al., 2012; Chen et al., 2012).

كما أكد (Solikhah & Jariyah, 2020) من خلال فحص (١٢١) شركة تنتمي للقطاع الصناعي مدرجة في بورصة أندونيسيا للأوراق المالية، أن ازدواجية دور المدير التنفيذي يترتب عليه وجود بيئة مليئة بالتحيز وعدم الموضوعية، نظراً لأنه المتحكم في معظم قرارات وأعمال المجلس، بما يضر باستقلال مجلس الإدارة ويُضعف الدور الرقابي له، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى زيادة التضارب في المصالح بين المساهمين والمديرين.

**ومن منظور استقلال مجلس الإدارة، فقد تناولت دراسة (Rashid, 2015) هذه** الخاصية من خلال التطبيق على عينة من (١٨٧) شركة في بنجلاديش مدرجة في بورصة دكا (Dhaka Stock Exchange) تتضمن (٥١) شركة مالية و(١٣٦) شركة غير مالية، بإجمالي عدد مشاهدات (٥٩٠) مشاهدة خلال الفترة من عام ٢٠٠٦ حتى عام ٢٠١١. وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن استقلال مجلس الإدارة يعمل على تخفيض تكاليف الوكالة، كما أنه في ظل مستوى الاستقلال المتوسط في مجالس الإدارة يكون لدى المديرين نفوذ مُسيطر على تكاليف الوكالة، بما يحقق أهدافهم ومصالحهم الشخصية. ومع ارتفاع مستوى استقلال مجلس الإدارة يُمكن التأثير على اختيارات الإدارة العليا في

مجال توفير المعلومات المالية وغير المالية، بما يُساعد في الحد من تكاليف الوكالة (Gerwanski et al., 2019). حيث يسعى المساهمون لتحسين حوكمة مجلس الإدارة، بهدف تحقيق رقابة فعالة على تصرفات المديرين، مما ينعكس على تخفيض مشاكل الوكالة، وبما يسمح للمساهمين في ذلك الوقت بتكوين احتياطي نقدية كبيرة في سبيل الحفاظ على قيمة الشركة.

**واستكمالاً للجهود المبذولة فقد تناول بعض الدراسات اختبار أثر أكثر من خاصية لمجلس الإدارة على مشاكل الوكالة، فقد أكد كل من Ben- Amar & McIlkenny (2015) وفقاً لنظرية الوكالة أن مجلس الإدارة هو الوسيلة المثلى لإشباع رغبات ومصالح المساهمين، حيث يمثل مجلس الإدارة الآلية الحاكمة والرشيده للتنسيق بين مصالح المساهمين والإدارة سواء فيما يتعلق بالمعلومات المالية أو غير المالية، فيساعد استقلال مجلس الإدارة في دفع المديرين نحو الاعتماد على التقارير المتكاملة وتوفير البيانات لتقليل حالة عدم تماثل المعلومات، بما يعمل على الحد من مشاكل الوكالة. فمجلس الإدارة ليس مسؤولاً فقط عن تعظيم مصالح المساهمين، وإنما من مهامه الأساسية الحد من مشاكل الوكالة والسيطرة على تصرفات المديرين، وتقييدها إلى الحد الذي يعظم من قيمة الشركات (choi et al., 2007; Brickley & Zimmerman, 2010; Salehi et al., 2021).**

وقد توصلت دراسة (Vitolla et al., 2020) إلى أن خصائص مجلس الإدارة ذات تأثير قوي في الحد من مشاكل الوكالة، فقد أظهرت نتائج الدراسة المستندة على عينة مكونة من (١٣٤) شركة دولية إلى وجود علاقة إيجابية بين خصائص مجلس الإدارة متمثلة في تنوع واستقلال المجلس والحد من مشاكل الوكالة، من خلال ارتفاع جودة التقارير المتكاملة التي تعتبر الأداة التي تزايد الاهتمام بها على المستوى المهني والأكاديمي في الآونة الأخيرة، حيث أنها تساعد في تدعيم مقدرة الشركة على تعظيم قيمتها في الأجل الطويل.

هذا، وقد تناولت دراسة (Chaudhary, 2022) دور هيكل مجلس الإدارة في الحد من مشاكل الوكالة لعينة مكونة من (٥٠٠) شركة هندية خلال الفترة من عام ٢٠١٠

وحتى عام ٢٠١٩. وأوضحت النتائج أن وجود نسبة كبيرة من المديرين غير التنفيذيين له تأثير غير مرغوب فيه على تكاليف الوكالة، نظراً لما ينتج عنه من صراعات وعدم وجود تنسيق في الإجراءات الموضوعية، كما أن المدير التنفيذي قد يجد من السهولة فرض قراراته.

وعلى النقيض، فقد أوضحت دراسة (Kismawadi, 2023) من خلال فحص تأثير حجم مجلس الإدارة على تكاليف الوكالة في البنوك الإسلامية. وقد توصلت إلى أن استقلال المجلس يساهم بشكل فعال في الحد من مشاكل الوكالة ومن ثم التكاليف المترتبة عليها بصفة عامة وخاصةً تكاليف الالتزام والخسائر المتبقية بصفة خاصة. كما قامت دراسة (Linda et al., 2024) بفحص تكاليف الوكالة المتكبدة في الشركات المدرجة في IDX30 ومدى تأثير قيمتها باستقلال مجلس الإدارة. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن معظم الشركات المدرجة في IDX 30 لديها تكلفة وكالة منخفضة، حيث أن استقلال مجلس الإدارة له تأثير ملحوظ على تخفيض مشاكل الوكالة، مما يترتب عليه تخفيض تكاليف الوكالة.

يتضح مما سبق، تباين الأدلة البحثية حول العلاقة التي قد تنشأ بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة في ظل اختلاف بيانات التطبيق، والتي تختلف في مدى تطور الأسواق المالية التي تنتمي إليها، وهو الأمر الذي يتطلب اختبار تلك العلاقة في المزيد من الأسواق المالية الأقل تطوراً مثل أسواق بيئة الأعمال المصرية، وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الرئيس الأول للبحث كما يلي:

**H<sub>1</sub>: تؤثر خصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

٢-٤-٧. الدراسات التي تناولت العلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف

أشارت دراستي (Anderson et al., 2003; Makni Fourati et al., 2020) أن السلوك غير المتماثل للتكاليف يُعبر عن عدم استجابة عناصر التكاليف البيعية والإدارية والعمومية للتغير بشكل متماثل مع التغير في إيرادات المبيعات. وهو ما

يخالف المنظور التقليدي بأن التكلفة وحجم النشاط يُظهران سلوكًا متماثلًا، حيث لا يتمثل سلوك التكاليف وفقًا للزيادة أو الانخفاض في حجم النشاط وفقًا لنموذج ABJ 2003. كما أكدت دراستا (Özkaya, 2021; Oh, 2022) أن المنظور التقليدي لا يتوقع وجود سلوك غير متماثل للتكاليف. إلا أن مشاكل الوكالة الناشئة عن اتخاذ قرارات من قبل المديرين لتعظيم مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة الشركات، لتجنب فقدان مكانتهم الوظيفية أو سداد تعويضات من جانبهم، تؤدي إلى ظهور السلوك غير المتماثل للتكاليف.

وبناءً على ما تقدم، فقد تزايد الاهتمام بالسلوك غير المتماثل للتكاليف في كثير من الأدبيات المحاسبية (Balakrishnan et al., 2014; Anderson et al., 2007; Banker et al., 2016). لذلك اهتمت دراسة (chen et al., 2012) بفحص أثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتماثل للتكاليف، خلال الفترة من عام 1996 وحتى عام 2005، بالتطبيق على الشركات الأمريكية المدرجة بمؤشر S&P 1500. وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن المديرين الذين لديهم الدافع الانتهازي يقومون باتخاذ القرارات التي من شأنها زيادة التكاليف البيعية والعمومية والإدارية عند ارتفاع حجم النشاط بشكل سريع، نظرًا لأن ذلك سيكون في مصلحتهم الذاتية. وفي المقابل عند انخفاض حجم النشاط يتباطأ المديرين في اتخاذ قرارات خفض التكاليف، الأمر الذي يؤدي لعدم تماثل سلوك التكاليف عن السلوك المتوقع لها. وقد تم قياس مشاكل الوكالة من خلال التدفق النقدي الحر، ونفوذ المدير التنفيذي، ونظام التعويضات الموضوع للإدارة التنفيذية.

كما أشارت دراسة (Kama & Weiss, 2013) إلى أن ارتباط حوافز المديرين بتحقيق الأرباح وتجنب الخسائر، يدفع المديرين نحو التخلص من الموارد غير المستغلة عند انخفاض حجم المبيعات، بهدف الحفاظ على الحوافز الخاصة بهم، مما يخفف من درجة عدم تماثل سلوك التكاليف صعودًا.

انطلاقًا من اعتبار مشاكل الوكالة مُحرك أساسي للسلوك غير المتماثل للتكاليف، قامت دراسة (Zhang, 2016) بفحص العلاقة بين مشاكل الوكالة وظاهرة

التكاليف اللزجة، وقد تضمنت الدراسة (٩٥٧٥) مشاهدة من الشركات المدرجة ببورصة أمريكا الشمالية خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ وحتى عام ٢٠١٤. وأوضحت النتائج وجود علاقة إيجابية قوية بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل لتكاليف البضاعة المباعة والتكاليف الإدارية والعمومية صعوداً في ظل نظام الحوكمة الضعيف، فعند وجود زيادة متوقعة في حجم الطلب، يسعى المديرون لاقتناء الموارد بشكل مبالغ فيه بهدف تحقيق مصالحهم الشخصية، وبالتالي مع ارتفاع ايراد المبيعات بنسبة ١%، ترتفع بالتعبية التكاليف بشكل متماثل، ولكن عند انخفاض الطلب المتوقع، لا يسعى المديرون في تلك الحالة إلى التخلص من الموارد غير المستغلة، ويفضلون تكبد تكاليف الاحتفاظ بالموارد بدلاً من تكاليف تعديل تلك الموارد، وهو ما يُعبر عن السلوك الانتهازي للمديرين الذي يخدم مكانتهم الوظيفية وسلطتهم وأهدافهم الشخصية، مما يؤدي إلى عدم انخفاض التكاليف بنفس النسبة المتوقعة، حيث تختلف نسبة زيادة التكاليف عن نسبة انخفاضها بما يزيد من السلوك غير المتماثل للتكاليف.

كما أوضحت دراسة (Lee et al., 2019) بالتطبيق على الشركات الكورية خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ وحتى عام ٢٠١٣، أنه في ظل تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين، يسعى المديرون لاتخاذ قرارات تتعلق بتخصيص موارد الشركة بشكل غير فعال عندما تنخفض المبيعات، سعياً وراء تحقيق الحوافز وبناء الامبراطورية، مما يترتب عليه زيادة درجة عدم تماثل التكاليف صعوداً، الأمر الذي يضر بإستدامة الشركات. وأشارت الدراسة أيضاً إلى أن وجود هيكل المدير التنفيذي المشارك Co-CEOs يُقيد من السلوك غير المتماثل للتكاليف، باعتباره آلية بديلة لحوكمة الشركات تمنع المديرين من اتخاذ إجراءات في غير صالح الشركة، مما يؤدي بدوره إلى السيطرة على مشاكل الوكالة، من خلال تحفيز الرقابة المتبادلة بين المديرين التنفيذيين المشاركين.

توافقاً مع ما سبق، أكدت نتائج دراسة (الزكي، ٢٠١٩) أن المديرين بصفتهم وكلاء وفقاً للتعاقد القائم مع المساهمين، فإنهم قد يتخذوا قرارات يترتب عليها تجاوز التكاليف المستوى الأمثل من التماثل، بغرض تحقيق مصالحهم الشخصية وتحقيق قدر أكبر

من السيطرة والنفوذ الإداري، من خلال الاحتفاظ بالموارد غير المستغلة عندما ينخفض حجم الطلب، بما يخدم أهدافهم الشخصية في الحصول على مزيد من الحوافز النقدية.

في سياق ما سبق، أظهر العديد من الدراسات (balakrishnan et al.,

2004; Pichetkun& Panmanee, 2012; Hartlieb et al., 2020;

Özkaya, 2021)، وجود علاقة إيجابية بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، حيث يؤدي كبر حجم الشركات مع ارتفاع حجم التدفق النقدي الحر - مشاكل الوكالة- لديها إلى تحفيز المديرين لتحقيق مصالحهم الذاتية، مع توافر المزيد من الفرص لبناء الامبراطورية، الأمر الذي يُزيد من تكاليف الوكالة. وفي ظل مشاكل الوكالة، وضعف نظام الرقابة الداخلية، وانخفاض معدل استغلال الأصول تنخفض جودة المعلومات، مما يؤثر سلبًا على توقعات المديرين بحجم الطلب على منتجات الشركة، مما يؤخر من القرارات التي يتم اتخاذها بشأن الموارد غير المستغلة، وقد يدفعهم ضعف نظام الرقابة الداخلية إلى السلوك الانتهازي بما يحقق أهدافهم الشخصية، من خلال زيادة مكافآتهم مع توقع انخفاض حجم الطلب، مما يؤدي إلى زيادة المستوى غير المتماثل للتكاليف.

كما اختبرت دراسة (Ögün& Aygün, 2024) العلاقة بين السلوك غير

المتماثل للتكاليف مع خصائص الشركة وإدارة الأرباح كمحرك لمشاكل الوكالة، وذلك لعينة تتكون من (١٩٦) شركة مدرجة في بورصة اسطنبول خلال الفترة من عام ٢٠١٢ وحتى عام ٢٠٢٠. وتم استخدام نموذج ABJ لقياس السلوك غير المتماثل للتكاليف واستخدام نموذج جونز المعدل لقياس إدارة الأرباح. وقد توصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين السلوك غير المتماثل للتكاليف وإدارة الأرباح كمحرك لمشاكل الوكالة، بينما توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين السلوك غير المتماثل للتكاليف وخصائص الشركة معبرًا عنها بحجم الشركة وعمرها ونسبة الديون.

يلاحظ مما سبق، أن معظم الأدلة البحثية أوضحت وجود علاقة إيجابية بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، ومن ثم تُعتبر مشاكل الوكالة أحد مُحركات السلوك غير المتماثل للتكاليف، وعلى خلاف ذلك فقد أشارت دراسة (Ögün&

(Aygün, 2024) عدم وجود علاقة معنوية بين مُحرك مشاكل الوكالة والتمثل في إدارة الأرباح والسلوك غير المتماثل للتكاليف. كما أشارت أيضًا دراسة (Lee et al., 2019) أن وجود هيكل المدير التنفيذي المشارك يعمل على تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، من خلال الحد من السلوك الانتهازي للمديرين، الأمر الذي يتطلب بدوره من الباحثين المزيد من البحث والتحليل في العلاقة بين المتغيرين، نظرًا لتوقع وجود علاقة أو عدم وجود علاقة بين المتغيرين للشركات التي تعمل في البيئة المصرية، وبناءً عليه يمكن اشتقاق الفرض الرئيس الثاني كما يلي:

**H<sub>2</sub>: تؤثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

٣-٤-٧. الدراسات التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف

مع تزايد الاهتمام بدراسة السلوك غير المتماثل للتكاليف، فقد تناول العديد من الدراسات اختبار مدى وجود عدم تماثل سلوك التكاليف سواء للتكاليف البيعية أو التكاليف الإدارية والعمومية أو تكاليف البضاعة المُباعة، بالإضافة إلى اختبار مدى وجود علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف. وفي هذه المجموعة يتم تناول هذه الدراسات بغرض تحديد مدى وجود هذه العلاقة وما إذا كانت إيجابية أو سلبية.

ارتباطاً بعلاقة خاصة تنوع أعضاء مجلس الإدارة بعدم تماثل سلوك التكاليف اختبرت دراسة (Liang et al., 2015) خاصية التنوع بشكل أكثر شمولاً من حيث تناول تأثير كلٍ من جنس وعمر رئيس مجلس الإدارة ومدة توليه المنصب على عدم تماثل سلوك التكاليف، بالتطبيق على الشركات الصناعية المسجلة في بورصتي شنغهاي وشننتشن في الصين في الفترة من عام ١٩٩٩ إلى عام ٢٠١١، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن درجة عدم تماثل سلوك التكاليف تزداد في الشركات التي لديها رئيس مجلس إدارة ذكر ورئيس مجلس إدارة شاب، في حين لا تؤثر مدة ولاية رئيس مجلس الإدارة على درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. بالإضافة إلى أن زيادة درجة الرقابة المصرفية في حالة حصول

الشركات المدرجة المملوكة للدولة وغير المملوكة للدولة على القروض طويلة الأجل وقصيرة الأجل، تجعل التنوع من حيث كل من جنس وعمر رئيس مجلس الإدارة لا يؤثر على درجة عدم تماثل التكاليف خاصةً التكاليف غير المتعلقة بتكاليف العمالة. بينما قامت دراسة (Le et al., 2022) بالتركيز على التنوع في مجلس الإدارة من خلال التنوع بين الجنسين، وقد أظهرت النتائج أن الشركات التي لديها تنوع أكبر بين الجنسين في مجلس إدارتها تُظهر انخفاض في درجة عدم تماثل التكاليف، من خلال التطبيق على عينة من الشركات التي تعمل في ٣٧ دولة من عام ١٩٩٩ إلى عام ٢٠١٨، حيث تبين أن وجود المرأة (المديرات) في مجلس الإدارة يؤدي إلى تقليل مشاكل الوكالة والالتزام بقواعد حوكمة الشركات، مما يعمل على تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. وأشارت نتائج الدراسة إلى أن زيادة المبيعات في شركات العينة بنسبة ١% تؤدي إلى زيادة في التكاليف بنسبة ٠.٨٥%، في حين يؤدي انخفاض المبيعات بنسبة ١% إلى انخفاض التكاليف بنسبة ٠.٩٤%. كما أكدت نتائج الدراسة على أن تأثير تنوع الجنسين في مجلس الإدارة على عدم تماثل سلوك التكاليف يكون أكثر وضوحاً في الشركات التي تتحمل تكاليف وكالة أعلى، وتلتزم بدرجة أقل بقواعد حوكمة الشركات، وتتحمل درجة عالية من المخاطر، ولديها مديرين يعانون من عدم الثقة بأنفسهم بشكل مُفرط. كما أوضحت دراسة (Abdel Megeid & El- Deeb, 2021) بالتطبيق على عينة مكونة من ١٤ شركة مصرية مدرجة في البورصة في الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٩، أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة يساهم في الرقابة على عملية اتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتقليل هيمنة المدير التنفيذي، وتحسين جودة حوكمة الشركات، مما يخفض من درجة عدم تماثل سلوك التكاليف.

**أما بالنسبة لعلاقة نسبة المديرين غير التنفيذيين بدرجة عدم تماثل سلوك التكاليف فقد توصلت دراسة (Daryaei et al., 2021) إلى أن وجود المديرين غير التنفيذيين الذين لديهم ثقة في قدراتهم بشكل مُفرط تؤدي إلى زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، حيث تؤدي الثقة المفرطة لدى هؤلاء المديرين إلى الاستثمار في مشاريع عالية المخاطر وذات قيم صافية حالية سلبية ومن ثم إهدار الموارد، الأمر الذي يُجبر المديرين**



على القيام بممارسات إدارة الأرباح خوفاً من احتمال حدوث خسائر مستقبلية، مما يترتب عليه زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. بالإضافة إلى أن هؤلاء المديرين يكونوا أكثر تفاؤلاً بزيادة المبيعات المستقبلية خاصةً إذا كان هناك زيادة في مبيعات الفترة الماضية، مما ينعكس على زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، في حين تنخفض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف في حالة انخفاض مبيعات الفترة الماضية.

كما أكدت نتائج دراسة (Daryaei et al., 2021) من خلال التطبيق على ١٦٥ شركة مسجلة في بورصة طهران من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٨ على أن التكاليف تزداد بشكل أكبر عند زيادة المبيعات بشكل طفيف، وأنه يمكن للمديرين غير التنفيذيين الحد من التصرفات التي تؤدي إلى عدم تماثل سلوك التكاليف، من خلال الرقابة الكافية على سياسات التكاليف في الشركة. بالإضافة إلى أن زيادة عدد المديرين غير التنفيذيين يؤدي إلى تخفيض مشاكل الوكالة والتكاليف الناتجة عنها، من خلال تحقيق الرقابة الفعالة على سلوك المديرين التنفيذيين، حيث أن المديرين غير التنفيذيين يقومون بمنع المديرين التنفيذيين من زيادة التكاليف استجابةً لزيادة الطلب، وفي المقابل تشجيعهم على خفض التكاليف استجابةً لانخفاض الطلب.

اختلفت نتائج دراسة (Ibrahim, 2018) فيما يتعلق بنسبة المديرين غير التنفيذيين في مجالس الإدارة مع نتائج دراسة (Daryaei et al., 2021)، حيث اتضح أن درجة عدم تماثل سلوك التكاليف تزداد مع زيادة نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجالس الإدارة، وهو ما بررته الدراسة بأن المديرين غير التنفيذيين قد لا يكون لديهم معلومات كافية، ولا يشاركون في العمليات اليومية بما يكفي للتأثير على قرارات تعديلات الموارد، ومن ثم من الأفضل تقليل عدد المديرين غير التنفيذيين للحد من درجة عدم تماثل سلوك التكاليف.

**فيما يتعلق بخاصية ازدواجية دور المدير التنفيذي وعلاقتها بدرجة عدم تماثل سلوك التكاليف، فقد اختبرت دراسة (خيرى، ٢٠٢٢) هذه العلاقة وتبين أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤثر على السلوك غير المتماثل للتكاليف البيعية والعمومية والإدارية، حيث أن زيادة ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤدي إلى زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، وأن انخفاض ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤدي إلى انخفاض درجة**

عدم تماثل سلوك التكاليف. وقامت هذه الدراسة أيضًا باختبار علاقة كل من فترة بقاء المدير التنفيذي في منصبه واستقلال مجلس الإدارة بدرجة عدم تماثل سلوك التكاليف، وتوصلت الدراسة إلى أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤثر معنويًا على درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، بينما لا توجد علاقة معنوية بين استقلال مجلس الإدارة ودرجة عدم تماثل سلوك التكاليف.

اتفقت دراستنا (Abdel Megeid & El- Deeb, 2021; Ibrahim, 2018) مع دراسة (خيري، ٢٠٢٢) على أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تعتبر من أكثر الخصائص التي تؤثر على درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، حيث أكدت نتائج هاتين الدراستين على أن عدم تماثل سلوك التكاليف يرتبط بشكل كبير بالقرارات التي يتخذها المدبرون الذين لديهم ازدواجية دور المدير التنفيذي، وهو ما يتفق مع ما أكدته نظرية الوكالة بأن الفصل بين دور رئيس مجلس الإدارة ودور المدير التنفيذي يؤدي إلى زيادة درجة استقلال المجلس والرقابة الفعالة ويخفف من تركيز السلطة، الأمر الذي يترتب عليه ترشيد قرارات المديرين. وبناء عليه عندما يتغير حجم النشاط، فإن رؤساء مجالس الإدارة الذين يعملون كمديرين تنفيذيين في نفس الوقت، قد يسمحون للمديرين بتعديل الموارد بأي طريقة، بغض النظر عن عواقب ذلك على سلوك التكاليف.

**أما فيما يتعلق بخاصية استقلال مجلس الإدارة** اختلفت نتائج دراسة كل من (Ibrahim, 2018; Abdel Megeid & El- Deeb, 2021; Li, 2024;) مع دراسة (خيري، ٢٠٢٢)، حيث اتضح أن استقلال مجلس الإدارة يُعد من أكثر الخصائص تأثيرًا على عدم تماثل سلوك التكاليف، ويمكن تعزيز ذلك من خلال تقليل ازدواجية دور المدير التنفيذي، بما ينعكس إيجابيًا على تخفيض السلوكيات الانتهازية التي تؤثر على قرارات تعديل التكاليف، الأمر الذي يترتب عليه الحد من ممارسات إدارة الأرباح، ومن ثم تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. كما يساعد استقلال مجلس الإدارة بشكل كبير في تعزيز الدور الرقابي، والذي يؤدي بدوره إلى إدارة التكاليف وتعديل هيكل التكاليف بشكل أكثر عقلانية عندما تحدث تغيرات في حجم

الطلب، مما يُقلل من الزيادة أو التخفيض المُفرط في التكاليف، والذي يؤدي بدوره إلى تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف.

كما قامت دراسة (Lee et al., 2019) باختبار أثر تعيين أكثر من مدير تنفيذي واحد مع وجود المديرين التنفيذيين المشاركين Co-CEOs على درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، من خلال التطبيق على عينة من الشركات الكورية المدرجة في البورصة في الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٣، وأكدت نتائج الدراسة على أن درجة عدم تماثل سلوك التكاليف تتخفض في حالة وجود المديرين التنفيذيين المشاركين مقارنةً بتعيين مدير تنفيذي واحد، حيث يعمل المديرون التنفيذيون المشاركون على السيطرة على مشاكل الوكالة، ومن ثم درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، من خلال تحفيز الرقابة المتبادلة بين المديرين التنفيذيين المشاركين، ومنع المديرين من اتخاذ قرارات تعسفية تخدم مصالحهم الخاصة، حيث أن سلطة اتخاذ القرار في حالة تعيين المديرين التنفيذيين المشاركين يتم توزيعها بالتساوي بينهم.

بناءً على ما تقدم، يتضح للباحثين من خلال تناول المجموعة الثالثة من الدراسات السابقة، أن هناك علاقة بين خصائص مجلس الإدارة وعدم تماثل التكاليف في الشركات التي تعمل في دول مختلفة، إلا أن هناك ندرة- في حدود علم الباحثين- في اختبار هذه العلاقة في بيئة الأعمال المصرية. وأن نتائج هذه الدراسات اتفقت على أن كلٍ من ازدواجية دور المدير التنفيذي، ووجود رئيس مجلس إدارة من الرجال يؤدي إلى زيادة درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. في حين أن كلٍ من وجود المرأة في مجلس الإدارة يؤدي إلى تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. كما أن هناك اختلاف بين نتائج هذه الدراسات فيما يتعلق بإيجابية أو سلبية هذه العلاقة على مستوى بعض الخصائص، والتي تمثلت في نسبة المديرين غير التنفيذيين، واستقلال مجلس الإدارة، مما يتطلب من الباحثين المزيد من البحث والدراسة من أجل تحديد مدى وجود علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، وتحديد ما إذا كانت العلاقة بينهما إيجابية أم سلبية، خاصةً بالتطبيق على

الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الرئيس الثالث للبحث كما يلي:

**H<sub>3</sub>: تؤثر خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

**4-4-7. الدراسات التي تناولت العلاقة غير المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف من خلال توسيط مشاكل الوكالة**

لم تتوصل الباحثتان- في حدود علمهما- إلى دراسات اهتمت باختبار العلاقة غير المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في ظل توسيط مشاكل الوكالة. ولكن يمكن للباحثتان أن تستنتجا في ضوء ما تم تناوله من الدراسات السابقة، أنه يمكن أن يكون هناك علاقة غير مباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف من خلال مشاكل الوكالة كمتغير وسيط، إلا أنها قد تكون في الاتجاه الإيجابي أو السلبي. ومن ثم ترى الباحثتان أن الأثر الوسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف يتبلور في وجهتي نظر وهما:

#### - وجهة النظر الأولى

تتبنى تلك الواجهة وجود أثر وسيط إيجابي لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف؛ حيث تتوقع الباحثتان أن خصائص مجلس الإدارة قد لا تكون ميزة بل قد تعمل بشكل عكسي ويحدث صراعات بمجلس الإدارة أو تكوين علاقات ليست في صالح الشركات، من شأنها تضارب المصالح وتزايد السلوك الانتهازي للمديرين، مما يزيد من مشاكل الوكالة وتكاليفها، وبالتالي توفير الدوافع والمُحركات لحدوث السلوك غير المتماثل للتكاليف بشكل كبير، بهدف تحقيق الأهداف الشخصية للمديرين على حساب أهداف الشركات، وتبيد حقوق المساهمين في ظل عدم مثالية الأسواق المالية المصرية.

#### - وجهة النظر الثانية

تتأسس تلك الواجهة على وجود أثر وسيط سلبي لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف. حيث يمكن أن يعمل مجلس

الإدارة كآلية حوكمة فعالة، تؤدي إلى تخفيض مشاكل الوكالة والحد من الصراعات بين المديرين والمساهمين، الأمر الذي ينعكس بدوره على تخفيض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف. وقد يرجع ذلك نتيجة لتزايد ثقة المساهمين بنزاهة ودور مجلس الإدارة في الحد من خدمة المصالح الذاتية للمديرين التنفيذيين، مع الحفاظ على قيمة الشركات في أسواق المال والتي قد تتدهور في حالة اكتشاف صراعات الوكالة ومشاكلها المختلفة. ومن ثم يمكن صياغة واشتقاق الفرض الرئيس الرابع للبحث كما يلي:

**H<sub>4</sub>: يوجد تأثير وسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

#### ٥-٧. منهجية البحث

تناول البحث في الجزء الأول الدراسة النظرية التي مكنت الباحثين من اشتقاق فروض البحث، ويتناول البحث في هذا الجزء الدراسة التطبيقية، من خلال التعرض للجوانب التالية:

#### ٥-٧-١. هدف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، وتحديدًا اختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة، وكذلك اختبار العلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتمثل للتكاليف، وأيضًا العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف، فضلًا عن اختبار تأثير مشاكل الوكالة، كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف من خلال التحليل الإحصائي.

#### ٥-٧-٢. مجتمع وعينة الدراسة

يشمل مجتمع الدراسة كل الشركات المساهمة المقيدة والمتداول أسهمها في البورصة المصرية خلال الفترة من عام (٢٠١٨) وحتى عام (٢٠٢٢)، ويشتمل مجتمع الدراسة على (٨) قطاعات وفقًا لتصنيف قطاعات سوق المال المصري. وقد تم استبعاد القطاع المالي بالكامل والذي يشمل البنوك والشركات المالية غير المصرفية نظرًا لطبيعتها الخاصة من حيث طبيعة النشاط والتشريعات والمعالجات

المحاسبية، كما تم استبعاد الشركات التي لا يتوافر عنها بيانات عن متغيرات الدراسة. وبالتالي، تم اختيار عينة تتكون من (٧٣) شركة غير مالية بعدد مشاهدات (٣٦٥) مشاهدة. ويوضح الجدول رقم (١) حصر وتبويب لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها، ونسبة مشاهدات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مشاهدات مفردات العينة.

### جدول رقم (١): عدد شركات العينة والتكرارات مصنفة وفقاً للقطاعات

النسبة المئوية	المشاهدات	عدد الشركات	القطاع
١٢.٣٢%	٤٥	٩	السلع الاستهلاكية
٨.٢%	٣٠	٦	أغذية ومشروبات وتبغ
٥.٥%	٢٠	٤	الرعاية الصحية والأدوية
٤.١%	١٥	٣	التصنيع
٢٧.٣%	١٠٠	٢٠	الموارد الأساسية
٢٠.٧٣%	٧٥	١٥	العقارات
٢٠.٦%	٥٥	١١	خدمات النقل والشحن
١.٢٥%	٢٥	٥	السياحة والترفيه
١٠٠%	٣٦٥	٧٣	الإجمالي

### ٧-٥-٣. مصادر الحصول على البيانات

اعتمدت الباحثتان في جمع بيانات الدراسة التطبيقية على تحليل محتوى التقارير المالية لشركات العينة خلال فترة الدراسة، حيث تعتمد الدراسة التطبيقية على البيانات التاريخية الفعلية بمصادر المعلومات المتاحة على موقع أرقام وموقع شركة مصر، وموقع مباشر مصر، ومواقع الشركات الإلكترونية، وموقع البورصة المصرية.

### ٧-٥-٤. توصيف وقياس متغيرات الدراسة ونموذج البحث

#### المتغير التابع- السلوك غير المتمثل للتكاليف

اعتمدت الباحثتان على نموذج (ABJ) الذي وضعه (Anderson, 2003) كمقياس للسلوك غير المتمثل للتكاليف والذي يعتمد على النموذج التالي

$$\log \left[ \frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_2 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \epsilon_{i,t}$$

## حيث أن:

إجمالي التكاليف للشركة (i) عن نهاية السنة (t)	:	$TC_{i,t}$
إجمالي التكاليف للشركة (i) عن نهاية السنة (t-1)	:	$TC_{i,t-1}$
إجمالي الإيرادات للشركة (i) عن نهاية السنة (t)	:	$REV_{i,t}$
إجمالي الإيرادات للشركة (i) عن نهاية السنة (t-1)	:	$REV_{i,t-1}$
متغير وهمي يأخذ القيمة (0) عندما يكون التغير في الإيراد موجباً ويأخذ قيمة التغير نفسه عندما يكون التغير في الإيراد بالسالب.	:	D
ثابت الانحدار	:	$\beta_0$
معاملات نموذج الانحدار	:	$\beta_1; \beta_2$
الخطأ العشوائي	:	$\epsilon_{it}$

ويُشير السلوك غير المتماثل للتكاليف إلى اختلاف ميل التغير في التكلفة في حالة زيادة حجم النشاط عنه في حالة انخفاضه. فإذا كان ميل التغير في التكلفة أكبر في حالة زيادة حجم النشاط عنه في حالة انخفاضه؛ أي أن  $(\beta_1 < \beta_2)$  أو إذا كانت  $(\beta_2 > \beta_1)$  فهذا يعني عدم تماثل سلوك التكاليف صعوداً، بينما إذا كان ميل التغير في التكاليف أقل في حالة زيادة حجم النشاط عنه في حالة انخفاض حجم النشاط؛ أي أن  $(\beta_1 > \beta_2)$  وإذا كانت  $(\beta_2 < \beta_1)$  فإن سلوك التكاليف هنا غير متماثل هبوطاً. وتجدر الإشارة بأن هذا النموذج لا يعكس درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، وإنما يستدل منه فقط عما إذا سلوك التكاليف متماثل من عدمه. كما تجدر الإشارة إلى أن معامل السلوك غير المتماثل للتكاليف ( $\beta$ ) إذا كان (+) فهذا يشير إلى انخفاض درجة عدم تماثل سلوك التكاليف، بينما إذا كان معامل سلوك التكاليف غير المتماثل (-) فهذا يعني ارتفاع السلوك غير المتماثل للتكاليف.

## المتغير المستقل- خصائص مجلس الإدارة

تم قياس متغير خصائص مجلس الإدارة من خلال الاعتماد على أربعة مقاييس تتمثل في:

- ١- التنوع بالمجلس Gender Diversity : تم قياسه وفقاً لنسبة الإناث في مجلس الإدارة؛ من خلال قسمة عدد أعضاء المجلس الإناث لإجمالي أعضاء المجلس (Kilic& Kuzy, 2018).
- ٢- نسبة المديرين غير التنفيذيين Non-Executive ratio: تم قياسه وفقاً لعدد المديرين غير التنفيذيين لإجمالي عدد أعضاء المجلس، Elshandidy& Neri, (2015; Gerwanski et al., 2019).
- ٣- ازدواجية دور المدير التنفيذي Duality of the Director : متغير وهمي يأخذ (١) إذا كان العضو المنتدب (المدير التنفيذي) هو نفسه رئيس مجلس الإدارة، و(٠) فيما هو خلاف ذلك (Gerwanski et al., 2019).
- ٤- استقلال المجلس Independence Board: تم قياسه وفقاً لمدى تناسب عدد المديرين التنفيذيين للمديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة، (Gerwanski et al., 2019).

### المتغير الوسيط - مشاكل الوكالة

إن المديرين الذين يعملون كوكلاء للمساهمين لديهم صلاحية إجراء تعديلات على التكاليف. فعند اتخاذ القرارات بشكل متعمد مع تجاهل مستوى التطوير الأمثل للشركات، تنشأ مشاكل الوكالة، والتي يستدل عليها من خلال التدفق النقدي الحر (FCF)، والذي يعبر عن التدفق النقدي الزائد عن المطلوب لتمويل جميع المشروعات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة بعد خصم تكلفة رأس المال المتعلقة بها (Jensen, 1986)، كما يعد التدفق النقدي الحر الذي تحققه الشركات بعد تحديد النفقات للحفاظ على التشغيل مقياس للأداء المالي، كما أنه يوفر فرصاً يمكن من خلالها تحسين قيمة الشركات.

كما أضاف Jensen(1986) أنه عند الاحتفاظ بكمية كبيرة غير مستخدمة من التدفق النقدي الحر، يختار المديرون الإفراط في الاستثمارات وإجراء عمليات اندماج ذات جدوى منخفضة بما يؤدي إلى انهيار قيمة الشركات. ويتضح من ذلك أن مشاكل



الوكالة الأكثر خطورة يمكن أن تحدث في الشركات التي لديها قدر أكبر من التدفق النقدي الحر. كما أشار Richardson (2006) أن الإفراط في الاستثمارات يكون أكثر وضوحًا في الشركات التي لديها قدر أكبر من التدفق النقدي الحر، مما يشير إلى أن المديرين سيتخذون قرارات متعمدة مع التدفق النقدي الحر الزائد.

وبناءً على ما تقدم، سيتم الاستدلال على وجود مشاكل الوكالة من خلال (FCF) كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حال وجود مشاكل الوكالة، و(0) فيما هو خلاف ذلك، حيث تعتبر كل شركة يزيد لديها التدفق النقدي الحر عن وسيط القطاع في نفس الفترة مؤشر لوجود مشاكل الوكالة، بينما إذا انخفض التدفق النقدي الحر عن وسيط القطاع في نفس الفترة أو أصبح ذو قيمة سالبة فهذا يعني عدم وجود مشاكل الوكالة (Chen et al., 2012; Zhang, 2016).

### المتغيرات الرقابية

هناك بعض المتغيرات التي قد تؤثر على محددات السلوك غير المتماثل للتكاليف، وكذلك مشاكل الوكالة؛ لذلك سيتم إدراجها كمتغيرات رقابية بنماذج الانحدار وتمثل في:

١- **حجم الشركة F. Size**: فقد أوضحت بعض الدراسات وجود تأثير لحجم الشركات على هيكل التكاليف للشركات، حيث من المتوقع أن الشركات كبيرة الحجم من المتوقع أن تتضمن سلوك غير متماثل للتكاليف بشكل كبير، وتم حسابها من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (Silva et al., 2019; Makni Fourati et al., 2020).

٢- **الرافعة المالية LEV**: تعتبر الرافعة المالية إحدى محددات مشاكل الوكالة، ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، ومن المتوقع أن يعبر ارتفاع الرافعة المالية عن قلق المساهمين وعدم الثقة في القرارات المتخذة من قبل المديرين، وتم قياس المتغير من خلال خارج قسمة إجمالي الالتزامات لإجمالي الأصول (Bendickson et al., 2016; Ahmed et al., 2023).

٣- **معدل العائد على الأصول ROA**: أحد محددات السلوك غير المتماثل للتكاليف والوكالة، فقد أوضح بعض الدراسات أن الشركات ذات معدل العائد على الأصول المرتفع يظهر بها مشاكل الوكالة وكذلك ارتفاع السلوك غير المتماثل للتكاليف. وتم قياس المتغير من خلال خارج قسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول (Allam, 2018; Silva et al., 2019; Makni Fourati et al., 2020) وتعرض الباحثان في الجدول التالي توصيفاً لمتغيرات الدراسة ورمزها في التحليل الإحصائي والعلاقات المتوقعة للمتغيرات المفسرة مع المتغير التابع

### جدول رقم (٢): توصيف وقياس متغيرات الدراسة

الرمز	قياس المتغيرات
$TC_{i,t} / TC_{i,t-1}$	مقدار التغير في إجمالي التكاليف (تكلفة البضاعة المباعة + التكاليف البيعية + التكاليف الإدارية والعمومية) محسوب من خلال لوغاريتم إجمالي التكاليف في الفترة (t) على إجمالي التكاليف في الفترة (t-1).
$REV_{i,t} / REV_{i,t-1}$	مقدار التغير في إجمالي الإيرادات محسوب من خلال لوغاريتم إجمالي الإيرادات في الفترة (t) على إجمالي الإيرادات في الفترة (t-1).
DIV	التنوع بمجلس الإدارة، من خلال قسمة عدد الأعضاء الإناث إلى إجمالي أعضاء المجلس.
NON	نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة، من خلال قسمة عدد المديرين غير التنفيذيين لإجمالي أعضاء مجلس الإدارة.
DUAL	ازدواجية دور المدير التنفيذي (متغير وهمي يأخذ (1) إذا العضو المنتدب (المدير التنفيذي) هو نفسه رئيس مجلس الإدارة، و(0) فيما هو خلاف ذلك).
IND	استقلال المجلس، محسوب من خلال مدى تناسب عدد المديرين التنفيذيين لعدد المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة.
F. size	حجم الشركة مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.
Lev	الرافعة المالية مقاسة بإجمالي الالتزامات لإجمالي الأصول.
ROA	معدل العائد على الأصول (صافي الربح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الأصول).
D	متغير وهمي يأخذ القيمة (0) في حالة إذا كان ميل التغير في الإيراد (R) بالموجب، ويأخذ قيمة التغير السالب في الإيرادات نفسها إذا كان التغير بالسالب. ويستخدم هذا المتغير في نموذج (Anderson et. al., 2003) لقياس السلوك غير المتماثل للتكاليف، ويتم أخذ مقدار التغير السالب نفسه بدلاً من القيمة (1)، للربط بين حدوث الانخفاض في الإيرادات ومقداره، مع إدخال تأثيره في نموذج قياس السلوك غير المتماثل للتكاليف.
FCF	متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حال وجود مشاكل الوكالة، و(0) فيما عدا ذلك، ويستدل على وجود مشاكل خاصة بالوكالة من خلال الزيادة في التدفق النقدي الحر عن وسيط القطاع.

## ٧-٥-٥. صياغة نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار فروض البحث

لتحقيق هدف الدراسة واختبار فروض الدراسة تمت صياغة نماذج الانحدار لقياس أثر خصائص مجلس الإدارة على كلٍ من مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، كما استخدمت الباحثتان تأثير مشاكل الوكالة كمتغير وسيط لقياس أثره على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، وبعض المتغيرات الرقابية التي من شأنها ضبط العلاقة بين المتغيرات المفسرة للدراسة.

### أ- أثر خصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة

اعتمدت الباحثتان في اختبارهما لفرض الدراسة الأول - تؤثر خصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - على النموذج الأول، والذي يقوم على أساس أن مشاكل الوكالة دالة في كل من خصائص مجلس الإدارة والمتغيرات الرقابية، ويظهر النموذج على النحو التالي:

$$FCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIV_{i,t} + \beta_2 NON_{i,t} + \beta_3 DUAL_{i,t} + \beta_4 IND_{i,t} + \beta_k \sum_{n=3}^k Controls_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

مشاكل الوكالة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$FCF_{i,t}$
التنوع بمجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$DIV_{i,t}$
نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$NON_{i,t}$
ازدواجية دور المدير التنفيذي في مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$DUAL_{i,t}$
استقلال مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$IND_{i,t}$
المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول) للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$Controls_{it}$
الخطأ العشوائي للشركة (i) في نهاية السنة (t)	:	$\varepsilon_{it}$
ثابت الانحدار.	:	$\beta_0$
معاملات المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.	:	$\beta_1: \beta_k$

### ب- أثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتماثل للتكاليف

اعتمدت الباحثتان في اختبارهما لفرض الدراسة الثاني – تؤثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - على النموذج الثاني، والذي يقوم على أساس أن السلوك غير المتماثل للتكاليف دالة في كل من مشاكل الوكالة والمتغيرات الرقابية، ويظهر النموذج على النحو التالي:

$$\log \left[ \frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_2 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_3 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * FCF + \beta_k \sum_{n=3}^k Controls_{it} + \epsilon_{i,t}$$

حيث أن:

مقدار التغير في إجمالي التكاليف.	:	$TC_{i,t}/TC_{i,t-1}$
مقدار التغير في إجمالي الإيرادات.	:	$REV_{i,t}/REV_{i,t-1}$
مشاكل الوكالة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$FCF_{i,t}$
متغير وهمي يأخذ القيمة (0) في حال كان مقدار التغير في الإيراد (R) بالموجب ويأخذ قيمة التغير السالب في الإيرادات نفسها إذا كان التغير بالسالب	:	$D$
المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول) للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$Controls_{it}$
الخطأ العشوائي للشركة (i) في نهاية السنة (t)	:	$\epsilon_{it}$
ثابت الانحدار.	:	$\beta_0$
معاملات المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.	:	$\beta_1: \beta_k$

### ج- أثر خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف

اعتمدت الباحثتان في اختبارهما لفرض الدراسة الثالث – تؤثر خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - على النموذج الثالث، والذي يقوم على أساس أن السلوك غير المتماثل للتكاليف دالة في كل من خصائص مجلس الإدارة والمتغيرات الرقابية، ويظهر النموذج على النحو التالي:

$$\log \left[ \frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_2 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_3 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * DIV + \beta_4 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * NON + \beta_5 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * DUAL + \beta_6 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * IND + \beta_k \sum_{n=3}^k Controls_{it} + \epsilon_{i,t}$$

حيث أن:

مقدار التغير في إجمالي التكاليف.	:	$TC_{i,t}/TC_{i,t-1}$
مقدار التغير في إجمالي الإيرادات.	:	$REV_{i,t}/REV_{i,t-1}$
متغير وهمي يأخذ القيمة (0) في حال كان مقدار التغير في الإيراد (R) بالموجب ويأخذ قيمة التغير السالب في الإيرادات نفسها إذا كان التغير بالسالب.	:	D
التنوع بمجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$DIV_{i,t}$
نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$NON_{i,t}$
ازدواجية دور المدير التنفيذي في مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$DUAL_{i,t}$
استقلال مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$IND_{i,t}$
المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول) للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$Controls_{it}$
الخطأ العشوائي للشركة (i) في نهاية السنة (t)	:	$\epsilon_{it}$
ثابت الانحدار.	:	$\beta_0$
معاملات المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.	:	$\beta_1: \beta_k$

د- أثر خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف من خلال مشاكل الوكالة كمتغير وسيط

اعتمدت الباحثتان في اختبارهما لفرض الدراسة الرابع - يوجد تأثير وسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - على النموذج الرابع، والذي يقوم

على أساس أن السلوك غير المتمائل للتكاليف دالة في كلٍ من خصائص مجلس الإدارة، ومشاكل الوكالة، والمتغيرات الرقابية، ويظهر النموذج على النحو التالي:

$$\log \left[ \frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_2 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + \beta_3 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * DIV * fcf + \beta_4 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * NON * fcf + \beta_5 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * DUAL * fcf + \beta_6 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * IND * fcf + \beta_k \sum_{n=3}^k Controls_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

مقدار التغير في إجمالي التكاليف .	:	$TC_{i,t}/TC_{i,t-1}$
مقدار التغير في إجمالي الإيرادات.	:	$REV_{i,t}/REV_{i,t-1}$
متغير وهمي يأخذ القيمة (0) في حال كان مقدار التغير في الإيراد (R) بالموجب ويأخذ قيمة التغير السالب في الإيرادات نفسها إذا كان التغير بالسالب.	:	D
مشاكل الوكالة	:	FCF
التنوع بمجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$DIV_{i,t}$
نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$NON_{i,t}$
ازدواجية المدير التنفيذي في مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$DUAL_{i,t}$
استقلال مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$IND_{i,t}$
المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول) للشركة (i) في نهاية السنة (t).	:	$Controls_{it}$
الخطأ العشوائي للشركة (i) في نهاية السنة (t)	:	$\epsilon_{it}$
ثابت الانحدار.	:	$\beta_0$
معاملات المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.	:	$\beta_1; \beta_k$

هذا، وستعتمد الباحثتان في اختبار الفرض الوسيط -الأثر الوسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمائل للتكاليف- على نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model والذي يأخذ في اعتباره التباين بين الشركات وعبر الزمن، وكذلك العلاقات التفاعلية بين المتغيرات، لفهم الدور الوسيط للمتغير على العلاقة بين المتغيرين (Wooldridge, 2010; Stone-Romero et al., 2011; Zhou et al., 2022).

### ٦-٥-٧. تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبار فروض البحث

يهدف هذا القسم إلى القيام بعرض مجموعة من الاختبارات، والتي تشمل التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة، والتحليل أحادي المتغير (تحليل الارتباط)، ونموذج الانحدار اللوجستي، ونموذج الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى، وكذلك نموذج التأثيرات العشوائية لاختبار فروض الدراسة.

### ١-٦-٥-٧. الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

قامت الباحثتان بتقليل التأثير السلبي للقيم الشاذة أو المتطرفة على نتائج التحليل الإحصائي، بمعالجتها لجميع المتغيرات المتصلة عند مستوى قطع ١%، وذلك تماشيًا مع دراسة (Bonsall & Miller, 2017)، والتي عالجتها عند مستوى قطع ١%. كما فضلت الباحثتان عدم استبدال أي قيم مفقودة بأي طريقة من الطرق المتعارف عليها، حتى لا يتسبب ذلك في تشويه بيانات الدراسة. ويظهر الجدول رقم (٣) وصفًا للمتغيرات التي يتضمنها نماذج الدراسة وهي: التغير في إجمالي التكاليف، والتغير في إجمالي الإيرادات، وخصائص مجلس الإدارة (تنوع المجلس، ونسبة المديرين غير التنفيذيين، وازدواجية دور المدير التنفيذي، واستقلال المجلس)، ومشاكل الوكالة، وحجم الشركة، والرافعة المالية، ومعدل العائد على الأصول.

### جدول رقم (٣): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث المنفصلة والمتصلة

المتغيرات المتصلة				
المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة
TC	0.09	0.354	-1.379	2.136
REV	0.049	0.419	-2.238	6.352
DIV	0.111	0.113	0	0.5
NON	0.8	0.164	0.2	1
IND	0.164	0.18	0	0.8
F. Size	9.413	0.707	7.305	12.049
LEV	0.532	1.019	0.032	11.434
ROA	0.06	0.185	-1.445	0.438
المتغيرات المنفصلة				
DUAL				

بيان	التكرارات	النسبة المئوية
المشاهدات التي بها ازدواجية لدور المدير التنفيذي	١٦٨	%٤٥.٥٤
المشاهدات التي ليس بها ازدواجية للمدير التنفيذي	١٩٣	%٥٤.٤٦
<b>الإجمالي</b>	<b>٣٦١</b>	<b>%١٠٠</b>
<b>D</b>		
بيان	التكرارات	النسبة المئوية
المشاهدات التي بها مقدار التغيير في الإيرادات بالموجب	٢٣٧	%٦٥.٦٥
المشاهدات التي بها مقدار التغيير في الإيرادات بالسالب	١٢٤	%٣٤.٣٥
<b>الإجمالي</b>	<b>٣٦١</b>	<b>%١٠٠</b>
<b>FCF</b>		
بيان	التكرارات	النسبة المئوية
المشاهدات لا يظهر بها مشاكل الوكالة	٢٥٠	%٦٩.٢٥
مشاهدات يظهر بها مشاكل الوكالة	١١١	%٣٠.٧٥
<b>الإجمالي</b>	<b>٣٦١</b>	<b>%١٠٠</b>

### يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- الوسط الحسابي للتغير في إجمالي التكاليف ٠.٠٩ بانحراف معياري ٠.٣٥٤، وبلغت أعلى وأدنى قيمة (٢.١٣٦، -١.٣٧٩) على التوالي، والتفاوت الكبير بين أعلى وأدنى قيمة يرجع إلى اختلاف الشركات في مقدار التغيير في هيكل التكاليف، ولكن في المتوسط يبلغ مقدار التغيير في التكاليف ٠.٠٩، وهذا الوسط أقل من الوسط الحسابي لدراسة (Özkaya, 2021) والذي بلغ 1.23، وأيضاً أقل من الوسط الحسابي لدراسة (Lee et al., 2019) والذي بلغ 22، وكذلك أقل من الوسط الحسابي لدراسة (Dalla Via & Perego, 2014) 2.57 وهذا يعني أن مقدار التغيير في إجمالي التكاليف بالشركات المصرية أقل من إجمالي التكاليف بالشركات التركية والكورية والإيطالية.
- الوسط الحسابي للتغير في إجمالي الإيرادات ٠.٠٤٩ بانحراف معياري ٠.٤١٩، وبلغت أعلى وأدنى قيمة (٦.٣٥٢، -٢.٢٣٨) على التوالي، والتفاوت الكبير بين أعلى وأدنى قيمة يرجع إلى التفاوت الكبير بين الشركات في مقدار التغيير في



إجمالي الإيرادات، ولكن في المتوسط يبلغ مقدار التغير في إجمالي الإيرادات ٠.٠٤٩، وهذا الوسط أقل من الوسط الحسابي لدراسة (Özkaya, 2021) والذي بلغ 14.50، وأيضاً أقل من الوسط الحسابي لدراسة (Lee et al., 2019) والذي بلغ 211، وكذلك أقل من الوسط الحسابي لدراسة (Dalla Via & Perego, 2014) ١١.٧٢، وهذا يعني أن مقدار التغير في إجمالي الإيرادات بالشركات المصرية أقل من مقدار إجمالي الإيرادات بالشركات التركية والكورية والإيطالية.

- الوسط الحسابي للتنوع بمجلس الإدارة (DIV) بلغ 0.111 بانحراف معياري 0.113 وبلغت أعلى وأدنى قيمة (0.5، 0) على التوالي، ويشير الوسط الحسابي لمقياس DIV أن التنوع بين الجنسين في مجلس الإدارة في شركات عينة الدراسة متواجد بدرجة منخفضة. والوسط الحسابي للتنوع بمجلس الإدارة بالدراسة الحالية أقل من الوسط الحسابي الذي توصلت إليه دراسة (Amin et al., 2022) في باكستان والذي بلغ 0.613.

- الوسط الحسابي لنسبة المديرين غير التنفيذيين (NON) بلغ 0.8 بانحراف معياري 0.164 وبلغت أعلى وأدنى قيمة (1، 0.2) على التوالي، بما يعكس اختلاف الشركات في نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة لاختلاف طبيعة القطاعات التي تنتمي لها الشركات محل الدراسة، والوسط الحسابي بهذه الدراسة يتقارب مع الوسط الحسابي الذي توصلت إليه دراسة (Shaudhary, 2022) حيث بلغ 0.7107.

- الوسط الحسابي لاستقلال مجلس الإدارة (IND) بلغ 0.164 بانحراف معياري 0.18 وبلغت أعلى وأدنى قيمة (0.8، 0) على التوالي، والوسط الحسابي بالدراسة الحالية لاستقلال مجلس الإدارة يتقارب مع الوسط الحسابي الذي توصلت إليه دراسة (Rashid, 2015) حيث بلغ 0.125، وأقل من الوسط الحسابي الذي توصلت إليه دراسة (Vitolla et al., 2019) والذي بلغ ٣٥.٢.

- الوسط الحسابي لحجم الشركة بلغ ٩.٤١٣ بانحراف معياري ٠.٧٠٧، وبلغت أعلى وأدنى قيمة (١٢.٠٤٩، ٧.٣٠٥) على التوالي، وهذا يشير لاختلاف حجم الأصول بالشركات محل الدراسة.
- الوسط الحسابي للرافعة المالية بلغ 0.532 بانحراف معياري ١.٠١٩، وبلغت أعلى وأدنى قيمة (١١.٤٣٤، 0.032) على التوالي، وترجع الفجوة بين أعلى وأدنى قيمة لاختلاف الشركات محل الدراسة في حجم الالتزامات لديها.
- الوسط الحسابي لمعدل العائد على الأصول بلغ ٠.٠٦ بانحراف معياري ٠.١٨٥، وبلغت أعلى وأدنى قيمة (٠.٤٣٨، -١.٤٤٥) على التوالي، وتشير أدنى قيمة إلى تحقيق بعض الشركات محل الدراسة لخسائر.

#### وفيما يتعلق بالمتغيرات المنفصلة لاحظت الباحثان ما يلي:

- أن عدد المشاهدات للشركات التي بها ازدواجية لدور المدير التنفيذي بلغت (168) مشاهدة بنسبة 45.54%، بينما بلغ عدد المشاهدات للشركات التي ليس بها ازدواجية لدور المدير التنفيذي (193) مشاهدة بنسبة 54.46%.
- أن عدد المشاهدات للشركات التي بها مقدار التغير في الإيرادات موجب بلغت (٢٣٧) مشاهدة بنسبة ٦٥.٦٥%، بينما بلغت عدد المشاهدات للشركات التي بها مقدار التغير في الإيرادات سالب (١٢٤) مشاهدة بنسبة ٣٤.٣٥%.
- أن عدد المشاهدات للشركات التي لا يظهر بها مشاكل الوكالة بلغت (250) مشاهدة بنسبة ٦٩.٢٥%، بينما بلغت عدد المشاهدات للشركات التي يظهر بها مشاكل الوكالة (111) مشاهدة بنسبة ٣٠.٧٥%.

#### ٦-٥-٢. نتائج التحليل أحادي المتغير (تحليل الارتباط)

تم الاعتماد على معامل ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة التطبيقية الواردة بنماذج الدراسة، ويوضح الجدول رقم (٤) مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة.

جدول رقم (٤): مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(1) TC	1.000										
(2) REV	0.520***	1.000									
(3) DIV	0.086*	0.086*	1.000								
(4) NON	0.064	0.051	0.031	1.000							
(5) DUAL	-0.042	-0.060	0.054	-0.208***	1.000						
(6) IND	-0.028	-0.015	0.200***	-0.132**	-0.122**	1.000					
(7) Fsize	0.167***	0.010	-0.100*	0.044	-0.068	0.131**	1.000				
(8) Lev	-0.063	-0.073	-0.061	-0.054	0.002	0.047	-0.298***	1.000			
(9) ROA	0.200***	0.127**	0.089*	-0.027	0.073	0.009	0.436***	-0.802***	1.000		
(10) D	0.329***	0.526***	0.131**	-0.009	0.012	0.033	0.186***	-0.064	0.233***	1.000	
(11) FCF	0.098*	0.062	0.135***	0.033	-0.044	0.113**	0.180***	-0.111**	0.242***	0.148***	1.000

\*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<0.1

يتضح من الجدول السابق:

- يوجد علاقة ارتباط موجبة بين التغيير في إجمالي التكاليف وكل من التغيير في إجمالي الإيرادات، ومعامل التغيير في إجمالي الإيرادات؛ حيث بلغت قيم معاملات الارتباط (٠.٥٢٨، ٠.٥٢٩) على التوالي، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠١) لكل منهما. وهذا يعني أنه كلا المتغيرين يتغيران في نفس الاتجاه. كما يوجد علاقة ارتباط موجبة بين التغيير في إجمالي التكاليف وكل من التنوع في مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة، حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٠٨٦، ٠.٠٩٨)، وهذا الارتباط دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.١). كما يوجد علاقة ارتباط موجبة بين التغيير في إجمالي التكاليف ومعدل العائد على الأصول حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٢٠٠)، وهذا الارتباط معنوي عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠١).
- يوجد علاقة ارتباط موجبة بين التغيير في إجمالي الإيرادات والتنوع في مجلس الإدارة، حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٠٨٦)، وهذا الارتباط دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.١). كما يوجد علاقة ارتباط موجبة بين التغيير في إجمالي

- الإيرادات ومعدل العائد على الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط (٠.١٢٧)، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٥).
- يوجد علاقة ارتباط موجبة بين التنوع في مجلس الإدارة واستقلال المجلس، حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٢٠٠)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠١).
- يوجد علاقة ارتباط عكسية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين بالمجلس ازدواجية المدير التنفيذي، حيث بلغ معامل الارتباط (-٠.٢٠٨)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠١). وهذا يعني أنه كلما زاد عدد الأعضاء غير التنفيذيين بالمجلس تتخفف ازدواجية المدير التنفيذي. كما توجد علاقة ارتباط عكسية بين نسبة الأعضاء غير التنفيذيين واستقلال مجلس الإدارة، حيث بلغ معامل الارتباط (-٠.١٣٢)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٥).
- يوجد علاقة ارتباط عكسية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي واستقلال مجلس الإدارة، حيث بلغ معامل الارتباط (-٠.١٢٢)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٥).
- يوجد علاقة ارتباط إيجابية بين استقلال مجلس الإدارة وكل من حجم الشركة ومشاكل الوكالة، حيث بلغت معاملات الارتباط (٠.١٣١، ٠.١١٥) على التوالي، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٥).
- يوجد علاقة ارتباط عكسية بين حجم الشركة والرافعة المالية، حيث بلغ معامل الارتباط (-٠.٢٩٨)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠١). كما توجد علاقة ارتباط إيجابية بين حجم الشركة وكل من معدل العائد على الأصول ومشاكل الوكالة، حيث بلغت معاملات الارتباط (٠.٤٣٦، ٠.١٨٦) على التوالي، وهذا الارتباط دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠١).

- يوجد علاقة ارتباط عكسية بين الرافعة المالية ومعدل العائد على الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط (-0.802)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.01). كما توجد علاقة ارتباط عكسية بين الرافعة المالية ومشاكل الوكالة، حيث بلغ معامل الارتباط (-0.111)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.05) وقد يكون سببها أن الشركات التي تزداد بها نسبة الرافعة المالية ينخفض لديها التدفق النقدي الحر، وبالتالي تنخفض مشاكل الوكالة.
- يوجد علاقة ارتباط موجبة بين معدل العائد على الأصول ومشاكل الوكالة، حيث بلغ معامل الارتباط (0.242)، وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من (0.01).

### ٧-٥-٦-٣. نتائج اختبار فروض الدراسة

قدمت الدراسة أربعة فروض رئيسية لاختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة، والعلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتمائل للتكاليف، وأيضًا العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمائل للتكاليف، وأثر مشاكل الوكالة كمتغير وسيط على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمائل للتكاليف، وفيما يلي نتائج اختبار تلك الفروض.

#### أ- نتيجة اختبار الفرض الأول (H1):

لاختبار مدى تأثير مشاكل الوكالة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمتغير تابع، بخصائص مجلس الإدارة كمتغير مستقل في ظل المتغيرات الرقابية، سوف يُستخدم نموذج الانحدار اللوجيستي التالي لاختبار ما إذا كانت خصائص مجلس الإدارة تؤثر على احتمال وجود مشاكل الوكالة أم لا. ويوضح الجدول رقم (٥) نتائج اختبار الفرض الأول.

### جدول رقم (٥): نتائج اختبار الفرض الأول

Coefficient	المتغيرات
3.4942***	DIV( $\beta_1$ )
0.5039	NON( $\beta_2$ )
-0.5513*	DUAL( $\beta_3$ )
0.5655	IND( $\beta_4$ )
0.6223**	F. Size( $\beta_5$ )
-1.0886	Lev ( $\beta_6$ )
7.1947***	ROA( $\beta_7$ )
-7.4728***	Constant( $\beta_0$ )
0.1402	Pesudo-R <sup>2</sup>
37.857	chi <sup>2</sup>
0.000	P
349.28	Pearson chi <sup>2</sup>
0.546	P
2.18	Hosmer–Lemeshow chi <sup>2</sup>
0.9752	P
*** $p < 0.01$ , ** $p < 0.05$ , * $p < 0.1$	

### يتضح من الجدول السابق:

- يتضح من اختباري Pearson، Hosmer–Lemeshow، صلاحية النموذج للتحليل نظرًا لأن قيمتهم أكبر من (٠.٠٥). كما أن احتمالية  $\chi^2$  أقل من 5% (٠.٠٠٠٠٠)، مما يعكس قدرة النموذج وما اشتمل عليه من متغيرات على تفسير (14.02%) من المحددات التي تُزيد أو تقلل من احتمال حدوث مشاكل الوكالة.
- كما يمكن تفسير المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار من خلال معاملات الانحدار، حيث بلغ معامل الانحدار لمقياس تنوع مجلس الإدارة ( $\beta_1$ ) كأحد خصائص مجلس الإدارة (٣.٤٩٤٢) بمستوى معنوية أقل من (٠.٠١)، فتزداد احتمالية وجود مشاكل الوكالة مع زيادة تنوع مجلس الإدارة، ويمكن تفسير ذلك بأنه في ظل وجود تنوع في مجلس الإدارة تزداد المناقشات، وهو الأمر الذي قد ينتج عنه بطء في اتخاذ القرار، ومن ثم وجود تراكم في التدفق النقدي الحر، أيضًا في ظل وجود تنوع في مجلس الإدارة قد يميل مجلس الإدارة إلى اتخاذ قرارات متحفظة،

قد تؤدي أيضًا إلى عدم استثمار التدفق النقدي المتاح مما يترتب عليه تراكمه، بما يُعبر عن ارتفاع مشاكل الوكالة. وقد يكون هناك تفسير آخر يتعلق بأن تنوع مجلس الإدارة يؤدي إلى وجود ثقافات مختلفة، وعلى الرغم من أن ذلك ذو جدوى، إلا أنه قد يترتب عليه فجوة في الاتصال بين الأعضاء وتحديد الأولويات بشكل جيد، مما يترتب عليه تجاهل أو عدم وجود رقابة فعالة على التدفق النقدي الحر. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Fasan& Mio, 2017; Agarwal& Singh, 2020)، بينما تخالف هذه النتيجة ما توصلت إليه دراسة (Jurkus et al., 2011; Ain et al., 2020; Amin et al., 2022; Amar& Sayadi, 2022).

- وفيما يتعلق بتأثير ازدواجية دور المدير التنفيذي على مشاكل الوكالة، بلغ معامل الانحدار ذلك المقياس ( $\beta_3$ ) كأحد خصائص مجلس الإدارة (-0.5013)، بمستوى معنوية أقل من (0.1). مما يعني انخفاض احتمالية وجود مشاكل الوكالة كلما كان هناك ازدواج في دور المدير التنفيذي. ويمكن تفسير ذلك بأن ازدواجية دور المدير التنفيذي باعتباره أيضًا رئيس مجلس الإدارة، تكون لديه السلطة لاتخاذ قرارات استراتيجية هامة قد يترتب عليها عدم وجود تراكم في التدفق النقدي الحر، أيضًا تمنح هذه الازدواجية المدير التنفيذي القدرة على اتخاذ القرارات بصورة سريعة. وتخالف هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Rashid, 2013) التي ترى أن الدور الازدواجي للمدير التنفيذي يعطيه صلاحيات هائلة تؤثر على الدور الرقابي الذي يمارسه بمجلس الإدارة، مما يؤثر سلبيًا على الدور الرقابي لمجلس الإدارة، وبما يزيد من مشاكل الوكالة، وتدهور كفاءة الشركات.

- وفيما يتعلق بتأثير كل من نسبة المديرين غير التنفيذيين ( $\beta_2$ )، واستقلال مجلس الإدارة ( $\beta_4$ ) كخصائص لمجلس الإدارة على مشاكل الوكالة، اتضح عدم تأثر احتمالية وجود مشاكل الوكالة بنسبة المديرين غير التنفيذيين وكذلك استقلال مجلس الإدارة. وقد يرجع ذلك إلى ضعف الدور الرقابي في الشركات التي تعمل في بيئة الأعمال المصرية، بسبب عدم الالتزام بالتطبيق الفعال لآليات حوكمة

الشركات. وهذا يخالف ما توصلت إليه دراسة كل من (Kaur& Singh, 2018; Vitolla et al., 2019; Shaudhary, 2022) والتي أكدت على أن وجود نسبة من المديرين غير التنفيذيين يؤدي إلى تخفيض مشاكل الوكالة وتحسين الأداء المالي للشركات.

- وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات الرقابية، توجد علاقة إيجابية بين مشاكل الوكالة وحجم الشركة، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى معنوية أقل من (0.05)، حيث أن كبر حجم الشركات وأعمالها، يتبعه زيادة في تضارب المصالح بين المساهمين والمديرين، مما يترتب عليه زيادة احتمالية وجود مشاكل الوكالة. كما توجد علاقة إيجابية بين مشاكل الوكالة ومعدل العائد على الأصول، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى معنوية أقل من (0.01). حيث أن ارتفاع معدل العائد على الأصول يدفع أصحاب المصالح إلى السعي نحو تحقيق أهدافهم الشخصية، وهو الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع مشاكل الوكالة. ومن جانب آخر توجد علاقة سلبية غير معنوية بين مشاكل الوكالة والرافعة المالية.

في ضوء النتائج السابقة يمكن صياغة نموذج الانحدار للفرض الأول والذي يوضح العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة في ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي:

$$FCF_{i,t} = -7.47 + 3.49DIV_{i,t} - 0.55 DUAL_{i,t} + 0.62 F.Size + 7.19 ROA + \varepsilon_{i,t}$$

#### ب- نتيجة اختبار الفرض الثاني (H2):

استهدف الفرض الثاني للبحث اختبار أثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتمثل للتكاليف للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل المتغيرات الرقابية، وقد تم استخدام نموذج Anderson et al.(2003) لقياس السلوك غير المتمثل للتكاليف، حيث يظهر الجدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى Pooled OLS وتحليل الانحدار لنموذج التأثيرات العشوائية Random Effect. وقد تم استخدام كلا النموذجين مع تصحيح الخطأ العشوائي على مستوى كل شركة Cluster Standard Error لمراعاة مشكلة الانحدار، كما تم تحديد وحذف القيم الشاذة عند



مستوى قطع ١ % وفقاً لمستوى معنوية كل نموذج يعتبر كلا النموذجين مقبولين عند مستوى معنوية (٠.٠١).

هذا، وتجدر الإشارة بأن الباحثان قامتا باستخدام نموذج تحليل الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى وكذلك نموذج التأثيرات العشوائية، وهو ما يوضحه الجدول التالي رقم (٦) لاختبار مدى وجود سلوك غير متماثل للتكاليف بعينة الدراسة حتى يمكن اختبار الفرض الثاني للبحث

### جدول رقم (٦): نتائج السلوك غير المتماثل للتكاليف في عينة الدراسة

RE	OLS	المتغيرات
0.3851***	0.3851***	REV( $\beta_1$ )
-0.1190**	-0.1190**	D* REV( $\beta_2$ )
0.0527***	0.0527***	F. Size( $\beta_3$ )
0.0679**	0.0679**	Lev ( $\beta_4$ )
0.4511***	0.4511***	ROA( $\beta_5$ )
-0.4923**	-0.4923**	Constant( $\beta_0$ )
	0.3344	R <sup>2</sup>
0.3344		R <sup>2</sup> Overall
	35.6641	F
178.3205		chi <sup>2</sup>
0.000	0.000	P
*** $p < 0.01$ , ** $p < 0.05$ , * $p < 0.1$		

ويتضح من الجدول السابق، أن ( $\beta_2 > 0$ ) ومعنوية عند مستوى (٠.٠٥)؛ وهذا يعني أن ( $\beta_1 + \beta_2 < \beta_1$ ) ، وبالتالي فإن سلوك إجمالي التكاليف في عينة الدراسة غير متماثل. وهو ما يدفع الباحثان لإجراء اختبار الفرض الثاني الذي يتعلق بأثر مشاكل الوكالة على السلوك غير المتماثل للتكاليف، كما يوضحه الجدول رقم (٧).

جدول رقم (٧): نتائج اختبار الفرض الثاني

RE	OLS	المتغيرات
0.3793**	0.3793**	REV( $\beta_1$ )
-0.1231*	-0.1231*	D* REV( $\beta_2$ )
-4.5359***	-4.5359***	D*REV*FCF <sup>1</sup> ( $\beta_3$ )
0.0533***	0.0533***	F. Size( $\beta_4$ )
0.0653***	0.0653**	Lev ( $\beta_5$ )
0.4354***	0.4354***	ROA( $\beta_6$ )
-0.4916***	-0.4916***	Constant( $\beta_0$ )
	0.3402	R <sup>2</sup>
0.3402		R <sup>2</sup> Overall
	30.0341	F
180.2046		chi <sup>2</sup>
0.000	0.000	P
*** $p < 0.01$ , ** $p < 0.05$ , * $p < 0.1$		

يتضح من الجدول السابق:

- نتائج تحليل الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى Pooled OLS وتحليل الانحدار لنموذج التأثيرات العشوائية Random Effect. وقد تم استخدام كلا النموذجين مع تصحيح الخطأ العشوائي على مستوى كل شركة Cluster Standard Error لمراعاة مشكلة الانحدار، كما تم تحديد وحذف القيم الشاذة عند مستوى قطع ١%. وفقاً لمستوي معنوية كل نموذج يعتبر كلا النموذجين مقبولين عند مستوى معنوية (٠.٠١). كما أن القدرة التفسيرية لكلا النموذجين ٣٤%.
- كما يمكن تفسير المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار من خلال معاملات الانحدار، حيث أن سلوك إجمالي التكاليف غير متمائل وفقاً للتغيرات في كلٍ من إجمالي

<sup>١</sup> يشير حاصل ضرب D\*REV\*CFC بالجدول رقم (٧) إلى المتغير التفاعلي للسلوك غير المتمائل للتكاليف ومشاكل الوكالة.

الإيرادات  $REV$  ( $\beta_1$ ) وميل التغير في إجمالي الإيرادات  $D*REV$  ( $\beta_2$ )، كما أن معامل الانحدار ( $\beta_3$ ) الذي يُعبر عن المتغير التفاعلي السلوك غير المتمثل للتكاليف ومشاكل الوكالة<sup>2</sup> بلغ (-٤.٥٣٥٩) بمستوى معنوية أقل من (٠.٠١)، هذا يعني أن زيادة مشاكل الوكالة تؤدي إلى زيادة درجة السلوك غير المتمثل للتكاليف. وتتوقع الباحثان أن ذلك يرجع إلى أن مشاكل الوكالة الناتجة عن توافر تدفق نقدي حر، تخفف أي ضغوط على المديرين فيما يتعلق بإدارة التكلفة، وبالتالي لا يوجد أدنى اهتمام لديهم لتخفيض التكاليف مع انخفاض حجم النشاط، أو أنهم يميلون نحو تكبد عناصر تكاليف أخرى يصعب تخفيضها حالة انخفاض حجم النشاط. وهذا يتفق مع ما توصلت إليه دراستنا (Lee et al., 2019; Tancho & Chienwattanasook, 2022).

- وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات الرقابية، توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتمثل للتكاليف وحجم الشركة، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى (٠.٠١)، حيث أن ارتفاع كثافة الأصول والعمالة الدائمة والموارد الأخرى المتاحة، يزيد درجة السلوك غير المتمثل للتكاليف. كما توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتمثل للتكاليف والرافعة المالية، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى (٠.٠٥)، كما توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتمثل للتكاليف ومعدل العائد على الأصول وهذه العلاقة معنوية عند مستوى (٠.٠١)، وذلك لارتفاع تكاليف تعديل الموارد عند انخفاض حجم الطلب، وبالتالي اتخاذ قرار الإدارة بالاحتفاظ بالموارد غير المستغلة، حيث أن الاستغناء عن الموارد غير المستغلة واستعادتها مرة أخرى في المستقبل قد يؤدي لارتفاع إجمالي التكاليف في المستقبل.

في ضوء النتائج السابقة يمكن صياغة نموذج الانحدار للفرض الثاني والذي يوضح العلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتمثل للتكاليف في ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي:

<sup>2</sup> تم اعتبار العلاقة إيجابية نظراً لأن معامل انحدار المتغير التفاعلي لانخفاض إجمالي الإيرادات ومشاكل الوكالة سالب، ووفقاً لما تم ذكره مسبقاً أن السلوك غير المتمثل للتكاليف يتم تفسيره بشكل عكسي.

أثر خصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة وابعثاسها على السلوك غير المتماثل للتكاليف

د/ أميرة حامد السيد & د/ ولاء علي أحمد شعبان

$$\log \left[ \frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}} \right] = -0.49 + 0.38 \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] - 0.12 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] - 4.53 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * FCF + 0.05 F. Size + 0.06 Lev + 0.44 ROA + \epsilon_{i,t}$$

ج- نتيجة اختبار الفرض الثالث (H<sub>3</sub>):

استناداً إلى نتائج اختبار الفرض الثاني، الذي اتضح من خلاله وجود سلوك غير متماثل للتكاليف في شركات عينة الدراسة، ستقوم الباحثتان باختبار الفرض الثالث الذي يتعلق بأثر خصائص مجلس الإدارة على السلوك غير المتماثل للتكاليف للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل المتغيرات الرقابية، ويوضح الجدول رقم (٨) نتائج اختبار الفرض الثالث.

جدول رقم (٨): نتائج اختبار الفرض الثالث

RE	OLS	المتغيرات
0.3728**	0.3728**	REV(β <sub>1</sub> )
-7.3154***	-7.3154***	D* REV(β <sub>2</sub> )
-4.3511***	-4.3511***	D*REV*DIV(β <sub>3</sub> )
9.2058***	9.2058***	D*REV*NON(β <sub>4</sub> )
-0.1448	-0.1448	D*REV*DUAL(β <sub>5</sub> )
1.2639	1.2639	D*REV*IND(β <sub>6</sub> )
0.0474***	0.0474***	F. Size(β <sub>4</sub> )
0.0709***	0.0709**	Lev (β <sub>5</sub> )
0.4539***	0.4539***	ROA(β <sub>6</sub> )
-0.4385***	-0.4385***	Constant(β <sub>0</sub> )
	0.3647	R <sup>2</sup>
0.3647		R <sup>2</sup> Overall
	36.707	F
330.3696		chi <sup>2</sup>
0.000	0.000	P
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1		

## يتضح من الجدول السابق:

- نتائج تحليل الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى Pooled OLS وتحليل الانحدار لنموذج التأثيرات العشوائية Random Effect. وقد تم استخدام كلا النموذجين مع تصحيح الخطأ العشوائي على مستوى كل شركة Cluster Standard Error لمراعاة مشكلة الانحدار، كما تم تحديد وحذف القيم الشاذة عند مستوى قطع ١%. وفقاً لمستوي معنوية كل نموذج يعتبر كلا النموذجين مقبولين عند مستوى معنوية (٠.٠١). كما أن القدرة التفسيرية لكلا النموذجين ٣٦.٤٧%.
- كما يمكن تفسير المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار من خلال معاملات الانحدار، حيث أن سلوك إجمالي التكاليف غير متماثل وفقاً للتغيرات في كلٍ من إجمالي الإيرادات (REV) ( $\beta_1$ ) وميل التغير في إجمالي الإيرادات ( $D*REV$ ) ( $\beta_2$ )، كما أن معامل الانحدار ( $\beta_3$ ) الذي يعبر عن المتغير التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف والتنوع بالمجلس كأحد خصائص مجلس الإدارة بلغ ( $-4.3511 < 0$ ) بمستوى معنوية أقل من (٠.٠١)، وهذا يعني أن زيادة تنوع مجلس الإدارة يؤدي إلى زيادة درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف. وتتوقع الباحثان أن ذلك يرجع إلى أن التنوع في مجلس الإدارة يؤدي إلى التركيز على الأجل الطويل، ومن ثم اتخاذ قرارات قد يترتب عليها تكبد بنود تكاليف أخرى قد يصعب تخفيضها أو التخلص منها عند انخفاض حجم النشاط، كما يركز تنوع مجلس الإدارة على الجوانب الاجتماعية ورفاهية العاملين، وهو الأمر الذي يترتب عليه صعوبة اتخاذ قرارات تخفيض أجورهم أو مزاياهم العينية أو تسريحهم من العمل في حالة انخفاض حجم النشاط. وأخيراً يصاحب تنوع مجلس الإدارة بطء في اتخاذ القرارات، مما ينعكس عليه تأجيل قرارات تعديل الموارد عند انخفاض حجم النشاط. وهو ما يختلف مع نتائج دراستي . Abdel (Le et al., 2022; Megeid & El- Deeb, 2021). والتي أكدتا أن زيادة تنوع مجلس الإدارة يؤدي إلى تخفيض السلوك غير المتماثل للتكاليف.

- كما بلغ معامل الانحدار ( $\beta_4$ ) الذي يعبر عن المتغير التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف ونسبة المديرين غير التنفيذيين بالمجلس كأحد خصائص مجلس الإدارة ( $9.2058 > 0$ ) بمستوى معنوية أقل من ( $0.01$ )، وهذا يعني أن زيادة نسبة المديرين غير التنفيذيين في مجلس الإدارة تؤدي إلى انخفاض درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف. ويمكن تفسير ذلك بأنه يزداد لدى المديرين غير التنفيذيين أنشطة الرقابة على التكاليف، ومن زاوية أخرى يركز هؤلاء المديرين على المساءلة والمحاسبة باعتبارهم غير مرتبطين بعمل إداري داخل الشركة، مما يترتب عليه توجيه المديرين التنفيذيين نحو اتخاذ القرارات التي تؤدي إلى تخفيض السلوك غير المتماثل للتكاليف، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Daryaei et al., 2021)، إلا أن نتائج الدراسة تختلف مع نتائج دراسة (Ibrahim, 2018) التي توصلت إلى أن زيادة نسبة المديرين غير التنفيذيين بالمجلس تؤدي إلى زيادة السلوك غير المتماثل للتكاليف، بسبب عدم المقدرة على اتخاذ قرارات تعديل الموارد التي تساعد في تخفيض السلوك غير المتماثل للتكاليف.

- كما بلغ معامل الانحدار ( $\beta_5$ ) المتغير التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف وازدواجية دور المدير التنفيذي ( $-0.1448 < 0$ ) وهي غير معنوية، مما يعني أنه لا يوجد تأثير لازدواجية دور المدير التنفيذي على السلوك غير المتماثل للتكاليف. كما لا يوجد تأثير أيضًا لاستقلال المجلس على السلوك غير المتماثل للتكاليف، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta_6$ ) التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف واستقلال مجلس الإدارة ( $1.2639 > 0$ ) وهي غير معنوية. وقد يرجع ذلك إلى عدم مقدرة المديرين على اتخاذ القرارات المتعلقة بتعديل الموارد عند ارتفاع أو انخفاض حجم النشاط بكفاءة. وهو ما يختلف مع نتائج دراسة كلٍ من (خيري، ٢٠٢٢) (Ibrahim, 2018; Abdel Megeid & El- Deeb, 2021). كما لا يوجد تأثير أيضًا لاستقلال المجلس على السلوك غير المتماثل للتكاليف، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta_6$ ) التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف واستقلال مجلس الإدارة ( $1.2639 > 0$ ) وهي غير معنوية، وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (خيري،

٢٠٢٢). إلا أن هذه النتيجة تختلف مع النتائج التي توصلت إليها دراسة كلٍ من (Ibrahim, 2018; Abdel Megeid & El- Deeb, 2021; Li, 2024;)

- وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات الرقابية، توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتماثل للتكاليف وكل من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى (٠.٠١). كما توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتماثل للتكاليف والرافعة المالية، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى (٠.٠٥).

في ضوء النتائج السابقة يمكن صياغة نموذج الانحدار للفرض الثالث والذي يوضح العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف في ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي:

$$\log \left[ \frac{TC_{it}}{TC_{i,t-1}} \right] = -0.44 + 0.37 \log \left[ \frac{REV_{it}}{REV_{i,t-1}} \right] - 7.31 * D * \log \left[ \frac{REV_{it}}{REV_{i,t-1}} \right] - 4.35 * D * \log \left[ \frac{REV_{it}}{REV_{i,t-1}} \right] * DIV + 9.2 * D * \log \left[ \frac{REV_{it}}{REV_{i,t-1}} \right] * NON + 0.047 F.Size + 0.079 Lev + 0.45 ROA + \epsilon_{i,t}$$

د- نتيجة اختبار الفرض الرابع (H<sub>4</sub>):

استنادًا إلى نتائج اختبار الفرض الثاني، الذي اتضح من خلاله وجود سلوك غير متماثل للتكاليف في شركات عينة الدراسة، ستقوم الباحثان باختبار الفرض الرابع للبحث الذي يتعلق بالأثر الوسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف للشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل المتغيرات الرقابية، ويوضح الجدول رقم (٩) نتائج اختبار الفرض الرابع.

جدول رقم (٩): نتائج اختبار الفرض الرابع

RE	OLS	المتغيرات
0.3684**	0.3684**	REV( $\beta_1$ )
-6.9643***	-6.9643***	D*REV( $\beta_2$ )
-3.9951**	-3.9951**	D*REV*DIV( $\beta_3$ )
-46.509	-46.509	D*REV*DIV*FCF( $\beta_4$ )
8.7279***	8.7279***	D*REV*NON( $\beta_5$ )
9.5949***	9.5949**	D*REV*NON*FCF( $\beta_6$ )
-0.1322	-0.1322	D*REV*DUAL( $\beta_7$ )
-2.5765*	-2.5765*	D*REV*DUAL*FCF( $\beta_8$ )
1.2408	1.2408	D*REV*IND( $\beta_9$ )
15.4876	15.4876	D*REV*IND*FCF( $\beta_{10}$ )
0.0462***	0.0462***	D*REV*F. Size*FCF( $\beta_{11}$ )
0.0677**	0.0677**	D*REV*Lev*FCF ( $\beta_{12}$ )
0.4395***	0.4395***	D*REV*ROA*FCF( $\beta_{13}$ )
-0.4209***	-0.4209***	Constant( $\beta_0$ )
	0.3697	$r^2$
0.3697		$r^2_o$
	42.9441	F
558.273		chi <sup>2</sup>
0.000	0.000	P

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

يتضح من الجدول السابق:

- نتائج تحليل الانحدار التجميعي بطريقة المربعات الصغرى Pooled OLS وتحليل الانحدار لنموذج التأثيرات العشوائية Random Effect. وقد تم استخدام كلا النموذجين مع تصحيح الخطأ العشوائي على مستوى كل شركة القيم الشاذة عند مستوى قطع ١%. وفقاً لمستوي معنوية كل نموذج يعتبر كلا النموذجين مقبولين عند مستوى معنوية (٠.٠١). كما أن القدرة التفسيرية لكلا النموذجين ٣٦.٩٧%.



- كما يمكن تفسير المعنوية الجزئية لنموذج الانحدار من خلال معاملات الانحدار، حيث أن سلوك إجمالي التكاليف غير متماثل وفقاً للتغيرات في كلٍ من إجمالي الإيرادات REV ( $\beta 1$ ) وميل التغير في إجمالي الإيرادات  $D*REV$  ( $\beta 2$ )، حيث بلغ معامل الانحدار ( $\beta 3$ ) للمتغير التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف والتنوع بالمجلس كأحد خصائص مجلس الإدارة بلغ ( $-3.9951 < 0$ ) وهذه العلاقة معنوية عند مستوى أقل من ( $0.01$ )؛ وهو ما يعني أن زيادة التنوع في مجلس الإدارة تؤدي إلى زيادة درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف، كما أن العلاقة لا تتأثر بوجود مشاكل الوكالة حيث أن ( $\beta 4$ ) غير معنوية.
- كما بلغ معامل معامل الانحدار ( $\beta 5$ ) للمتغير التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف ونسبة المديرين غير التنفيذيين بالمجلس كأحد خصائص مجلس الإدارة بلغ ( $8.7279 > 0$ ) بمستوى معنوية ( $0.01$ )؛ وهو ما يعني أن زيادة نسبة الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة تؤدي إلى انخفاض درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف. كما أنه يزداد التأثير السلبي في حالة وجود مشاكل الوكالة حيث أن معامل الانحدار ( $\beta 6$ ) بلغ ( $9.5949 > 0$ ) وهذه العلاقة معنوية عند مستوى أقل من ( $0.05$ )؛ ويمكن تفسير ذلك بأنه في حالة وجود مشاكل وكالة يكون تركيز أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين أكبر مع وجود وعي ومساءلة ومحاسبة بشكل أكبر يترتب عليه إدارة تكلفة بشكل جيد، مما يؤدي إلى انخفاض درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف.
- كما بلغ معامل الانحدار ( $\beta 7$ ) للمتغير التفاعلي للسلوك غير المتماثل للتكاليف وازدواجية دور المدير التنفيذي بلغ ( $-0.1322 < 0$ ) وهذه العلاقة غير معنوية، مما يعني أنه لا يوجد تأثير لازدواجية دور المدير التنفيذي على السلوك غير المتماثل للتكاليف في ظل عدم وجود مشاكل الوكالة. لكن يلاحظ أن ازدواجية دور المدير التنفيذي في ظل وجود مشاكل الوكالة تؤدي إلى زيادة درجة السلوك غير المتماثل للتكاليف، حيث أن ( $\beta 8$ ) تبلغ ( $-2.5765 < 0$ ) وهي علاقة معنوية عند مستوى ( $0.1$ ). وتتوقع الباحثتان أن ذلك يرجع إلى سيطرة المدير التنفيذي باعتباره رئيس

مجلس الإدارة على كافة القرارات الاستراتيجية، والتي من ضمنها القرارات المتعلقة بالاحتفاظ بالموارد حتى في حالة انخفاض حجم النشاط، وبالتالي ارتفاع السلوك غير المتمثل للتكاليف.

- كما بلغ معامل الانحدار ( $\beta_9$ ) للمتغير التفاعلي للسلوك غير المتمثل للتكاليف واستقلال المجلس في حالة عدم وجود مشاكل الوكالة ( $1.2408 > 0$ ) وهي علاقة غير معنوية، كما يلاحظ أيضاً أن استقلال مجلس الإدارة في ظل وجود مشاكل الوكالة لا يؤثر على السلوك غير المتمثل للتكاليف، حيث أن ( $\beta_{10}$ ) تبلغ ( $15.4876 > 0$ ) وهي علاقة غير معنوية. وقد يرجع ذلك إلى عدم مقدرة المديرين على اتخاذ القرارات المتعلقة بتعديل الموارد بكفاءة، لسببين؛ السبب الأول يرجع لزيادة الصراعات داخل المجلس نتيجة السلوك الانتهازي للمديرين، بينما يتمثل السبب الثاني في عدم تماثل المعلومات بين الأصيل والوكيل.
- وفيما يتعلق بتأثير المتغيرات الرقابية، توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتمثل للتكاليف وكل من حجم الشركة ومعدل العائد على الأصول في ظل وجود مشاكل الوكالة، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ( $0.01$ ). كما توجد علاقة إيجابية بين السلوك غير المتمثل للتكاليف والرافعة المالية في ظل وجود مشاكل الوكالة، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ( $0.05$ ).

في ضوء النتائج السابقة يمكن صياغة نموذج الانحدار للفرض الرابع والذي يوضح العلاقة غير المباشرة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف من خلال مشاكل الوكالة كمتغير وسيط، وفي ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي:

$$\log \left[ \frac{TC_{i,t}}{TC_{i,t-1}} \right] = -0.42 + 0.37 \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] - 6.96 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] + 9.59 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * NON - 2.58 * D * \log \left[ \frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}} \right] * DUAL * fcf + 0.04 F. Size + 0.06 Lev + 0.44 ROA + \epsilon_{i,t}$$

## ٦-٧. النتائج والتوصيات وفرص البحث المستقبلية

### النتائج

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة ومشاكل الوكالة، والعلاقة بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، وكذلك العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، فضلاً عن اختبار الأثر الوسيط لمشاكل الوكالة على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتماثل للتكاليف، واختبار مدى تأثير بعض المتغيرات الرقابية على المتغيرات محل الدراسة، وفي ضوء الدراسة النظرية والدراسة التطبيقية التي تمت على عينة مكونة من (٧٣) شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية وذلك خلال الفترة من عام ٢٠١٨ وحتى عام ٢٠٢٢ حيث بلغت عدد المشاهدات (٣٦٥) مشاهدة، خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

١- تعتبر خصائص مجلس الإدارة من أهم الضوابط بالنسبة لكافة المتعاملين في أسواق المال؛ وذلك لأنها مصدر رقابي وإشرافي بالشركات يسعى إلى الحد من مشاكل الوكالة بكل صورها؛ سواء عدم تماثل المعلومات، أو التضارب في المصالح، أو مشكلة الاختيار العكسي، أو مشكلة الخطر الأخلاقي.

٢- هناك تفاوت بين الشركات في مستوى السلوك غير المتماثل للتكاليف، وأن ارتفاع هذا المستوى قد يُعبر عن السلوك الانتهازي للمديرين، لتحقيق مصالحهم الذاتية، مما ينعكس بشكل سلبي على قيمة الشركات ومركزها التنافسي بأسواق المال.

٣- هناك تأثير لخصائص مجلس الإدارة على مشاكل الوكالة، حيث تزداد احتمالية وجود مشاكل الوكالة مع زيادة تنوع مجلس الإدارة؛ حيث يحدث تباطؤ في اتخاذ القرارات في ظل تنوع مجلس الإدارة وتزيد المناقشات، مما يؤدي لتراكم التدفق النقدي الحر المعبر عن وجود مشاكل الوكالة. كما تنخفض احتمالية وجود مشاكل الوكالة كلما كان هناك ازدواجية في دور المدير

التنفيذي. ولم يتم إثبات أي تأثير لنسبة المديرين غير التنفيذيين أو استقلال مجلس الإدارة على احتمالية وجود مشاكل الوكالة.

٤- هناك علاقة إيجابية معنوية بين مشاكل الوكالة والسلوك غير المتمثل للتكاليف، حيث أن وجود مشاكل الوكالة الناتجة عن تراكم التدفق النقدي الحر، تجعل المديرين ليس لديهم أي ضغط للعمل على إدارة التكلفة أو تخفيضها عند انخفاض حجم النشاط، بل قد يصل الأمر بهم إلى تحمل تكاليف في حالة انخفاض حجم النشاط لخدمة مصالحهم الذاتية. وهو ما يؤيد الفرض الثاني.

٥- هناك علاقة إيجابية معنوية بين تنوع مجلس الإدارة كأحد خصائص المجلس وبين السلوك غير المتمثل للتكاليف، حيث أن المجلس يكون أكثر اهتمامًا وأكثر تركيزًا على الأجل الطويل، وبالتالي اتخاذ قرارات من شأنها تكبد عناصر تكاليف يصعب تخفيضها عند انخفاض حجم النشاط. كما توجد علاقة سلبية معنوية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين كأحد خصائص مجلس الإدارة وبين السلوك غير المتمثل للتكاليف، نظرًا لزيادة الدور الرقابي لهؤلاء المديرين الذين يعملون على تقييد السلوك غير المتمثل للتكاليف. بينما لا يوجد علاقة بين كلٍ من ازدواجية دور المدير التنفيذي واستقلال المجلس كأحد خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف.

٦- هناك علاقة غير مباشرة سلبية معنوية بين نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف في ظل وجود مشاكل الوكالة كمتغير وسيط، ويمكن تفسير ذلك بأنه عند وجود مشاكل الوكالة يزداد وعي ودرجة رقابة ومسئولية المديرين غير التنفيذيين، مما ينعكس بشكل إيجابي على إدارة التكلفة، وهو الأمر الذي يعمل على انخفاض السلوك غير المتمثل للتكاليف. ولم يتم إثبات وجود علاقة غير مباشرة بين كلٍ من تنوع مجلس الإدارة وازدواجية دور المدير التنفيذي، واستقلال مجلس الإدارة من جانب والسلوك غير المتمثل للتكاليف من جانب آخر، في ظل وجود مشاكل الوكالة كمتغير وسيط.

## التوصيات

- في ضوء ما خلُصت إليه الدراسة النظرية، ووفقاً لما توصلت إليه الدراسة التطبيقية من نتائج يمكن للباحثان اقتراح التوصيات التالية:
- ضرورة توجيه وتفعيل الاهتمام ودرجة الوعي لدى الشركات على اتخاذ كافة الإجراءات والتوجيهات التي من شأنها تقييد السلوك غير المتمثل للتكاليف، الذي يرتفع بشكل مُفرط في ظل وجود مشاكل الوكالة.
  - تفعيل خصائص مجلس الإدارة لضمان الدور الرقابي والإشرافي الفعال الذي يضمن الحد من مشاكل الوكالة، ومن ثم انخفاض السلوك غير المتمثل للتكاليف.
  - توجيه اهتمام الباحثين والجهات المعنية لدراسة وتحليل كافة المحددات التي تُقيد من السلوك غير المتمثل للتكاليف، والعمل على تعزيزها، بما يضمن الحفاظ على قيمة الشركات وبقائها في أسواق المال.
  - ضرورة الاهتمام بنتائج الدراسة التطبيقية من قبل كافة أصحاب المصالح، حيث يمكن الحد من مشاكل الوكالة وصراعاتها من خلال زيادة نسبة المديرين غير التنفيذيين بمجلس الإدارة، بما يساعد في إدارة التكلفة بشكل فعال، وهو الأمر الذي ينعكس في النهاية على انخفاض درجة السلوك غير المتمثل للتكاليف.

## فرص البحث المستقبلية

- في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة، يمكن تدعيم تلك النتائج في بيئة الأعمال المصرية، من خلال تناول العناصر التالية بالبحث والتحليل وذلك لندرة الدراسات التي تناولتها (وفقاً لمعلومات الباحثان):
- دراسة أثر استدامة أرباح الشركات على السلوك غير المتمثل للتكاليف.
  - دراسة أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف.
  - دراسة الأثر الوسيط لكفاءة الاستثمار على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والسلوك غير المتمثل للتكاليف.

- دراسة أثر السلوك غير المتمثل للتكاليف على التجنب الضريبي وانعكاسه على قيمة الشركات.

### أولاً: المراجع العربية

- الحناوي، السيد محمود. (٢٠٢٠). أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة المراجعة على مستوى الإفصاح عن إدارة المخاطر- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية*، ٢(٤)، ١-٦٢.
- الزكي، لمياء كمال محمود محمد. (٢٠١٩). تحليل دور آليات الحوكمة في الحد من تأثير دوافع المديرين الانتهازية على السلوك غير المتمثل للتكلفة. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة بالاسماعيلية، جامعة قناة السويس*، ١٠(٣)، ٧٩٠-٨١٨.
- الطحان، إبراهيم محمد، محمود، عبد الحميد العيسوي. (٢٠٢٠). أثر خصائص مجلس الإدارة في ضوء قواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات ٢٠١٦ على مستوى التحفظ المحاسبي. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس*، ٢(٢٤) ج٢، ١-٦٧.
- المخيمر، هيفاء يوسف سعد، الجيمان، عبد الله عبد الرحمن. (٢٠٢٤). أثر خصائص مجلس الإدارة على سياسة توزيع الأرباح: دراسة تطبيقية على البنوك السعودية. *المجلة العربية للإدارة، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك فيصل*، ٣(٤٤)، ٣٥-٥١.
- حسن، محمد فيصل. (٢٠٢١). تأثير خصائص مجلس الإدارة، أداء الشركة وهياكل الملكية على تعويضات الإدارة التنفيذية. *المجلة العربية للإدارة، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك فيصل*، ٣(٤٣)، ١٤٩-١٦٣.
- خيرى، يسري محمد على. (٢٠٢٢). أثر التحصين الإداري على السلوك غير المتمثل للتكلفة في إطار نظرية الوكالة: دراسة تطبيقية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة*، ٤(٤٦)، ٣٣٦-٣٩٦.
- سليمان، حامد نبيل حامد، الجوهرى، إبراهيم السيد محمد إبراهيم. (٢٠٢٢). الإفصاح عن أبعاد المسؤولية الاجتماعية وقيمة الشركة: دور خصائص مجلس الإدارة "بالتطبيق على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط*، ١(٣) ج٢، ٩٦٥-١٠١٦.
- صالح، رضا إبراهيم، العجمى، هاله عبدالفتاح، السمدونى، حماده فتح الله. (٢٠٢٠). أثر خصائص مجلس الإدارة على مستوى الإفصاح الإختيارى عن المخاطر غير المالية مع دراسة تطبيقية. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ*، ٩(٦)، ٧٧٤-٨١٣.

- فودة، السيد أحمد محمود، الإسداوي، مصطفى السيد مصطفى على. (٢٠٢٠). أثر جودة المراجعة على السلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية دراسة اختبارية. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ٤(٢)، ٧٣-١٢٩*.
- قحطان، منير علي مدهش. (٢٠٢١). أثر السلوك غير المتماثل للتكلفة على تحليل التكلفة- الحجم- الأرباح وانعكاساته على جودة معلومات المحاسبة الإدارية- بحث تطبيقي. *مجلة العلوم التربوية والدراسات الإنسانية، دائرة الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة تيزر فرع التربة، ١٦(٧)، ٢٤١-٢٧٨*.
- قنديل، ياسر سعيد سعد. (٢٠٢٢). الدور المعدل لهيكل الملكية في تأثير خصائص مجلس الإدارة على جودة المراجعة: دليل من الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ١(٣) ج٢، ١٠١٩-١٠٨٤*.
- محمد، دلال محمد إبراهيم. (٢٠٢٢). التأثير المعدل لحوكمة الشركات في علاقة الثقة الإدارية المفرطة بالتحفظ المحاسبي عبر لزوجة التكاليف: دراسة اختبارية علي الشركات الصناعية المسجلة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ١(٤)، ١٦٠-٢٤١*.
- محمد، محمد سعيد محمد، يوسف، أحمد محمود محمد، شعبان، ولاء علي أحمد. (٢٠٢٣). أثر السلوك غير المتماثل للتكلفة، على أداء الاستدامة في منشآت الأعمال: دراسة تطبيقية. *المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ٣(١)، ٤٣-٦٨*.
- محمد، محمد محمود سليمان، بغدادي، أحمد بغدادي أحمد. (٢٠١٩). أثر حوكمة الشركات علي العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والسلوك غير المتماثل للتكلفة (دراسة إختبارية). *مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، كلية التجارة، جامعة بني سويف، ٣(٨)، ١٤١-٢١٢*.

## ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abdel Megeid, N. S., & El-Deeb, M. S. (2021). Board characteristics effect on cost stickiness using earnings management as a mediating variable “Evidence from Egypt”. *Alexandria Journal of Accounting Research, 5, 1-47*.

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. **Journal of financial economics**, 94(2), 291-309.
- Agarwal, S., & Singh, A. (2020). Board structure and agency cost. **International Journal of Trade & Commerce-IIARTC**, 9(1), 174-183.
- Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hågen, I. (2023). The relationship between capital structure and firm performance: the moderating role of agency cost. **Risks**, 11(6), 11-102.
- Ain, Q. U., Yuan, X., Javaid, H. M., Usman, M., & Haris, M. (2021). Female directors and agency costs: evidence from Chinese listed firms. **International Journal of Emerging Markets**, 16(8), 1604-1633.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. **Quarterly Journal of Economics**, 84(3), 488-500.
- Akpan, E. O., & Amran, N. A. (2014). Board characteristics and company performance: Evidence from Nigeria. **Journal of Finance and Accounting**, 2(3), 81-89.
- Ali, C. B., & Lesage, C. (2013). Audit pricing and nature of controlling shareholders: Evidence from France. **China journal of accounting Research**, 6(1), 21-34.
- Ali, Y. S. E. (2023). Nature, Types, and Effects of Agency under the English Law: A Comparative Study. **UAEU Law Journal**, 93(37), 219-276.
- Allam, B. S. (2018). The impact of board characteristics and ownership identity on agency costs and firm performance: UK evidence. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, 18(6), 1147-1176.
- Amar, A. B., & Sayadi, N. (2022). Independent financial expert members on audit committees, earnings management and the role of female



directors. **Accounting and Management Information Systems**, 21(1), 5-24.

- Amin, A., Ur Rehman, R., Ali, R., & Ntim, C. G. (2022). Does gender diversity on the board reduce agency cost? Evidence from Pakistan. **Gender in Management: An International Journal**, 37(2), 164-181.
- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? **Journal of accounting research**, 41(1), 47-63.
- Anderson, M., Banker, R., Huang, R., & Janakiraman, S. (2007). Cost behavior and fundamental analysis of SG&A costs. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 22(1), 1-28.
- Andoh, J. A., Abugri, B. A., & Anarfo, E. B. (2023). Board Characteristics and performance of listed firms in Ghana. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, 23(1), 43-71.
- Arrow, K. J., (1963). Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care. **The American Economic Review**, 53(5), 541-67.
- Arthurs, J. D., Hoskisson, R. E., Busenitz, L. W., & Johnson, R. A. (2008). Managerial agents watching other agents: Multiple agency conflicts regarding underpricing in IPO firms. **Academy of Management Journal**, 51(2), 277-294.
- Balakrishnan, R., Labro, E., & Soderstrom, N. S. (2014). Cost structure and sticky costs. **Journal of Management Accounting Research**, 26(2), 91-116.
- Balakrishnan, R., Petersen, M. J., & Soderstrom, N. S. (2004). Does capacity utilization affect the “stickiness” of cost?. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 19(3), 283-300.
- Banker, R. D., Basu, S., Byzalov, D., & Chen, J. Y. (2016). The confounding effect of cost stickiness on conservatism estimates. **Journal of Accounting and Economics**, 61(1), 203-220.

- Barroso, R., Ben Ali, C., & Lesage, C. (2018). Block holders' ownership and audit fees: The impact of the corporate governance model. **European Accounting Review**, 27(1), 149-172.
- Ben Amar, W., & McKenny, P. (2015). Board effectiveness and the voluntary disclosure of climate change information. **Business Strategy and the Environment**, 24(8), 704-719.
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E. W., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: background and epistemology. **Journal of Management History**, 22(4), 437-449.
- Bergen, M., Dutta, S., & Walker Jr, O. C. (1992). Agency relationships in marketing: A review of the implications and applications of agency and related theories. **Journal of marketing**, 56(3), 1-24.
- Berle, A.A. and Means, G.C. (1932). The Modern Corporation and Private Property. **Harcourt, Brace & World**, New York.
- Beyer, M., Czarnitzki, D., & Kraft, K. (2012). Managerial ownership, entrenchment and innovation. **Economics of Innovation and New Technology**, 21(7), 679-699.
- Bonsall, S. B., & Miller, B. P. (2017). The impact of narrative disclosure readability on bond ratings and the cost of debt. **Review of Accounting Studies**, 22(2), 608-643.
- Brick, I. E., Palmon, O., & Wald, J. K. (2006). CEO compensation, director compensation, and firm performance: Evidence of cronyism?. **Journal of Corporate Finance**, 12(3), 403-423.
- Brickley, J. A., & Zimmerman, J. L. (2010). Corporate governance myths: comments on Armstrong, Guay, and Weber. **Journal of Accounting and Economics**, 50(2-3), 235-245.
- Brüggén, A., & Zehnder, J. O. (2014). SG&A cost stickiness and equity-based executive compensation: does empire building matter?. **Journal of Management Control**, 25, 169-192.

- Chaudhary, P. (2022). Agency costs, board structure and institutional investors: case of India. **Asian Journal of Accounting Research**, 7(1), 44-58.
- Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. **Contemporary Accounting Research**, 29(1), 252-282.
- Chen, J. V., Kama, I., & Lehavy, R. (2019). A contextual analysis of the impact of managerial expectations on asymmetric cost behavior. **Review of Accounting Studies**, 24, 665-693.
- Chen, J., Leung, W. S., & Goergen, M. (2017). The impact of board gender composition on dividend payouts. **Journal of Corporate Finance**, 43, 86-105.
- Chen-Levi, T., Buskila, Y., & Schechter, C. (2024). Leadership as agency. **International Journal of Educational Reform**, 33(2), 127-141.
- Cheung, J. H., Jang, J. I., & Yang, D. C. (2013). Agency problem and Asymmetric cost behavior (Focusing on tax investigation and audit review). **Korean Account**. 38, 321-354.
- Choi, J. J., Park, S. W., & Yoo, S. S. (2007). The value of outside directors: Evidence from corporate governance reform in Korea. **Journal of financial and Quantitative Analysis**, 42(4), 941-962.
- Claessens, S., & Fan, J. P. (2002). Corporate governance in Asia: A survey. **International Review of Finance**, 3(2), 71-103.
- Cuevas-Rodríguez, G., Gomez-Mejia, L.R. and Wiseman, R.M. (2012). Has agency theory run its course?: making the theory more flexible to inform the management of reward systems. **Corporate Governance: An International Review**, 20(6), 526-546.

- Dalla Via, N., & Perego, P. (2014). Sticky cost behavior: evidence from small and medium sized companies. **Accounting & Finance**, 54(3), 753-778.
- Daryaei, A. A., Fattahi, Y., Sadeqi, H., & Hasani, R. (2021). Management characteristics and cost stickiness: an examination based on agency theory. **Environmental Energy and Economic Research**, 5 (1), 1-15.
- Dierynck, B., Landsman, W. R., & Renders, A. (2012). Do managerial incentives drive cost behavior? Evidence about the role of the zero earnings benchmark for labor cost behavior in private Belgian firms. **The Accounting Review**, 87(4), 1219-1246.
- Disli, M., Yilmaz, M. K., & Mohamed, F. F. M. (2022). Board characteristics and sustainability performance: empirical evidence from emerging markets. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, 13(4), 929-952
- Dyck, A., Morse, A., & Zingales, L. (2010). Who blows the whistle on corporate fraud?. **The Journal of Finance**, 65(6), 2213-2253.
- Elshandidy, T., & Neri, L. (2015). Corporate governance, risk disclosure practices, and market liquidity: Comparative evidence from the UK and Italy. **Corporate Governance: An International Review**, 23(4), 331-356.
- Emeka-Nwokeji, N. A., & Fredrick, O. (2022). Accounting Conservatism And Ownership Structure In Non-Financial Listed Firms In Nigeria. **International Journal of Accounting Research**, 7(1), 87-94.
- Eisenhardt, K.M. (1985). Control: organizational and economic approaches. **Management Science**. Available at : <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2001/akerlof>.
- Fariha, R., Hossain, M. M., & Ghosh, R. (2022). Board characteristics, audit committee attributes and firm performance: empirical evidence from emerging economy. **Asian Journal of Accounting Research**, 7 (1), 84-96.

- Fasan, M., & Mio, C. (2017). Fostering stakeholder engagement: The role of materiality disclosure in integrated reporting. **Business Strategy and the Environment**, 26(3), 288-305.
- Florackis, C., & Ozkan, A. (2009). The impact of managerial entrenchment on agency costs: An empirical investigation using UK panel data. **European Financial Management**, 15(3), 497-528.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodriguez-Ariza, L., & Garcia-Sanchez, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 20(4), 219-233.
- Gerwanski, J., Kordsachia, O., & Velte, P. (2019). Determinants of materiality disclosure quality in integrated reporting: Empirical evidence from an international setting. **Business Strategy and the Environment**, 28(5), 750-770.
- Guenther, T. W., Riehl, A., & Rößler, R. (2014). Cost stickiness: state of the art of research and implications. **Journal of Management Control**, 24, 301-318.
- Hartlieb, S., Loy, T. R., & Eierle, B. (2020). The effect of generalized trust on cost stickiness: Cross-country evidence. **The International Journal of Accounting**, 55(4), Article (2050018).
- Hemathilake, D. H. U., & Chathurangani, H. B. P. (2019). Corporate governance and earnings management: A Sri Lankan perspective. **International Journal of All Research Writings**, 2(4), 82-93.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-agency theory. **Journal of management studies**, 29(2), 131-154.
- Hoang, D. (2019). Labour standards in the global supply chain: workers' agency and reciprocal exchange perspective. **Societies**, 9(2), 38.

- Huu Nguyen, A., Thuy Doan, D., & Ha Nguyen, L. (2020). Corporate governance and agency cost: Empirical evidence from Vietnam. **Journal of Risk and Financial Management**, 13(5), 1-15.
- Ibrahim, A. E. A. (2018). Board characteristics and asymmetric cost behavior: evidence from Egypt. **Accounting Research Journal**, 31(2), 301-322.
- Jensen, M. (1986). Agency cost of free cash flow, corporate finance, and takeovers. **Corporate Finance and Takeovers. American Economic Review**, 76(2).
- Jensen, M., & William H. M., (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4), 305-360.
- Jiang, H.J., Lockee, C. & Fraser, I. (2012). Enhancing board oversight on quality of hospital care: an agency theory perspective. **Health Care Management Review**, 37(2), 144-153.
- Jin, B., & Cary, J. C. (2019). Are Middle Managers' Cost Decisions Sticky? Evidence from the Field. **Economic and Business Review**, 21(2), 3.
- Johnson, A. (2019). Board of director independence, CEO duality, and corporate political activity. **SAM Advanced Management Journal**, 84(4), 67-80.
- Jurkus, A. F., Park, J. C., & Woodard, L. S. (2011). Women in top management and agency costs. **Journal of Business Research**, 64(2), 180-186.
- Kama, I., & Weiss, D. (2010). Do managers' deliberate decisions induce sticky costs?. Tel Aviv University, **Faculty of Management**, The Leon Recanati Graduate School of Business Administration.
- Kama, I., & Weiss, D. (2013). Do Earnings Targets and Managerial Incentives Affect Sticky Costs?. **Journal of Accounting Research**, 51(1), 201-224.

- Kaplan, S. E., Roush, P. B., & Thorne, L. (2007). Andersen and the market for lemons in audit reports. **Journal of Business Ethics**, 70, 363-373.
- Kaur, R., & Singh, B. (2018). CEOs' characteristics and firm performance: A study of Indian firms. **Indian Journal of Corporate Governance**, 11(2), 185-200.
- Kent, P., Kercher, K., & Routledge, J. (2018). Remuneration committees, shareholder dissent on CEO pay and the CEO pay-performance link. **Accounting & Finance**, 58(2), 445-475.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2018). Determinants of forward-looking disclosures in integrated reporting. **Managerial Auditing Journal**, 33(1), 115-144.
- Kim, J. B., Lee, J. J., & Park, J. C. (2022). Internal control weakness and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 37(1), 259-292.
- Kismawadi, E. R. (2023). Improving Islamic bank performance through agency cost and dual board governance. **Journal of Islamic Accounting and Business Research**, <https://www.emerald.com/insight/1759-0817.htm>.
- Kuang, Y. F., Mohan, A., & Qin, B. (2015). CEO overconfidence and cost stickiness. **Management Control & Accounting**, (2), 26-32.
- Lan, L.L. and Heracleous, L. (2010) .Rethinking agency theory: the view from law. **Academy of Management Review**, 35 ( 2), 294-314.
- Le, A. T., & Tran, T. P. (2022). Corporate governance and labor investment efficiency: International evidence from board reforms. **Corporate Governance: An International Review**, 30(5), 555-583.
- Le, A. T., Tran, T. P., & Cheng, T. C. F. (2022). Do female directors mitigate asymmetric cost behavior? Evidence from international data. **Finance Research Letters**, 49, 103121, 2-11.
- Lee, J., Park, J. H., & Hyeon, J. (2019). Co-CEOs and asymmetric cost behavior. **Sustainability**, 11(4), 1-15.

- Lee, J., Park, J. H., & Hyeon, J. (2019). Co-CEOs and asymmetric cost behavior. **Sustainability**, 11 (4),1046, 1-15.
- Li, H., Liu, D., Tan, H., Tu, Y., & Zhao, L. (2024). Board independence, litigation risk, and expense stickiness: Moderating role of economic policy. **International Review of Financial Analysis**, 96(part A), 103648. Available in <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103648>.
- Liang, S., Zhao, G., & Wang, N. (2015). Managers' personal characteristics, bank supervision, and cost stickiness. **China Accounting and Finance Review**, 17 (4), 71-120.
- Lin, D., Kuo, H. C., & Wang, L. H. (2016). Analysis of the Relationship between Disclosure Quality and Dividend Payouts from the Agency Theory Perspective. **Financial Studies**, 20(1), 6.
- Linda, L., Saputra, M., Fuadi, R., & Fadhlia, W. (2024). Can governance mechanisms minimize agency costs?. **JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)**, 10(2), 323-331.
- Luo, J. H., Li, X., & Chen, H. (2018). Annual report readability and corporate agency costs. **China Journal of Accounting Research**, 11(3), 187-212.
- Makni Fourati, Y., Chakroun Ghorbel, R., & Jarboui, A. (2020). Sticky cost behavior and its implication on accounting conservatism: a cross-country study. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 18(1), 169-197.
- Makni Fourati, Y., Chakroun Ghorbel, R., & Jarboui, A. (2020). Sticky cost behavior and its implication on accounting conservatism: a cross-country study. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 18 (1), 169-197.
- Musa, S. J., Ibrahim, K. M., & Success, B. E. (2022). Agency theory and corporate governance: A comparative study of Board diversity and financial performance in Nigeria. **Journal of Positive School Psychology**, 10364-10372.



- Ndofor, H. A., Wesley, C., & Priem, R. L. (2015). Providing CEOs with opportunities to cheat: The effects of complexity-based information asymmetries on financial reporting fraud. **Journal of Management**, 41(6), 1774-1797.
- Nicholson, G. J., & Kiel, G. C. (2007). Can directors impact performance? A case-based test of three theories of corporate governance. **Corporate Governance: An International Review**, 15(4), 585-608.
- Ögün, G. S., & Aygün, M. (2024). The Relationship between Cost Stickiness, Profit Management and Firm Characteristics: A Study on Borsa Istanbul. **Socioeconomics**, 32(60), 339-363.
- OH, H. M. (2022). Cost stickiness and investment efficiency. **The Journal of Industrial Distribution & Business**, 13(1), 11-21.
- Özkaya, H. (2021). Sticky cost behavior: evidence from small and medium sized enterprises in Turkey. **Eurasian Business Review**, 11(2), 349-369.
- Paik, T., & Koo, J. (2016). Relationship between cost stickiness and agency problem. **International Journal of IT-Based Management for Smart Business**, 3(1), 15-20.
- Pamplona, E., Fiirst, C., Silva, T. B. D. J., & Zonatto, V. C. D. S. (2016). Sticky costs in cost behavior of the largest companies in Brazil, Chile and Mexico. **Contaduría y administración**, 61(4), 682-704.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. **Indian journal of corporate governance**, 10(1), 74-95.
- Pichetkun, N., & Panmanee, P. (2012). The determinants of sticky cost behavior: A structural equation modeling approach. **Journal of Accounting Profession**, 8(23), 29-61.
- Rashid, A. (2013). CEO duality and agency cost: Evidence from Bangladesh. **Journal of Management & Governance**, 17, 989-1008.

- Rashid, A. (2015). Revisiting agency theory: Evidence of board independence and agency cost from Bangladesh. **Journal of business ethics**, 130, 181-198.
- Reichelstein, S. (1992). Constructing incentive schemes for government contracts: an application of agency theory. **The Accounting Review**, 67(4), 712-731.
- Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. **Review of accounting studies**, 11, 159-189.
- Roshan, H. G., Nejat, K. N., & Kordi, K. (2023). Analysing the moderating effect of managerial ability on the relationship between earnings management and cost stickiness: A panel data approach. **Journal of Novel Explorations in Computational Science and Behavioral Management**, 1(1), 56-65.
- Sadiq, M., Alajlani, S., Hussain, M. S., Ahmad, R., Bashir, F., & Chupradit, S. (2021). Impact of credit, liquidity, and systematic risk on financial structure: comparative investigation from sustainable production. **Environmental Science and Pollution Research**, 1–13.
- Salehi, M., Sadegh Adibian, M., Sadatifar, Z., & Khansalar, E. (2021). The relationship between corporate governance characteristics and agency costs. **Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci: časopis za ekonomsku teoriju i praksu**, 39(1), 199-220.
- Silva, A. D., Zonatto, V. C. D. S., Magro, C. B. D., & Klann, R. (2019). Sticky costs Behavior and earnings management. **BBR. Brazilian Business Review**, 16(2), 191-206.
- Solikhah, B., & Jariyah, J. (2020). Corporate governance attribute, block holder ownership and accounting conservatism: Which aspects reduce the cost of equity?. **Accounting**, 6(7), 1275-1284.
- Stacchezzini, R., Melloni, G., & Lai, A. (2016). Sustainability management and reporting: the role of integrated reporting for communicating corporate sustainability management. **Journal of cleaner production**, 136, 102-110.

- Stone-Romero, E. F., & Rosopa, P. J. (2011). Experimental tests of mediation models: Prospects, problems, and some solutions. **Organizational Research Methods**, 14(4), 631-646.
- Tancho, N., & Chienwattanasook, K. (2022). The development of potential in educational economics of Rajamangala University of Technology Thanyaburi, Thailand. **Academy of Strategic Management Journal**, 21, 1-14.
- Tsai, W., Hung, J., Kuo, Y. and Kuo, L. (2006). CEO tenure in Taiwanese family and nonfamily firms: an agency theory perspective. **Family Business Review**, 19(1), 11-28.
- Urban, M. P. (2015). The influence of block holders on agency costs and firm value: an empirical examination of block holder characteristics and interrelationships for German listed firms. **Springer**.
- Vitolla, F., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Board characteristics and integrated reporting quality: An agency theory perspective. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 27(2), 1152-1163.
- Weiss, D. (2010). Cost behavior and analysts' earnings forecasts. **The Accounting Review**, 85(4), 1441-1471.
- Wooldridge, J. M. (2010). **Econometric analysis of cross section and panel data**. MIT press.
- Wu, M., & Wilson, M. (2022). How well do analysts really understand asymmetric cost behaviour?. **Accounting & Finance**, 62(3), 3951-3985.
- Zhang, Y. (2016). The Stickiness of SG&A Costs, Agency Problems and Competition Intensity. Erasmus School of Economics. <https://thesis.eur.nl/pub/33799>.
- Zheng, Y. (2010). The effect of CEO tenure on CEO compensation: Evidence from inside CEOs vs outside CEOs. **Managerial Finance**, 36(10), 832-859.
- Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. **Business Strategy and the Environment**, 31(7), 3371-3387.