



أثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها في ظل الدور المعدل لحجم الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري

د/ السيد محمود السيد الحناوي

أستاذ مشارك كلية الأعمال جامعة الملك خالد

كلية التجارة جامعة دمنهور

eelhennawy@kku.edu.sa

ملخص البحث

يهدف البحث إلى دراسة أثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك في ظل وجود حجم الشركة كمتغير مُعدل لهذه العلاقة، وذلك باستخدام عينة من 55 شركة مقيدة بسوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة 2019-2022. وقد اعتمد الباحث على ثلاثة مقاييس لجودة التقارير المالية هي (جودة الأرباح، والتحفظ غير المشروط، وقابلية القوائم المالية للمقارنة). وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الأول. كما خلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين التحفظ غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الثاني. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية، ولكنها غير معنوية بين القابلية للمقارنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم لم يتم قبول الفرض الفرعي الثالث. وبالتالي تم قبول الفرض الأول جزئياً، والقائل بأن جودة التقارير المالية تؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بجودة الأرباح، والقابلية للمقارنة) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم فإن اختلاف حجم الشركة لا يؤدي إلى اختلاف العلاقة التأثيرية بين جودة التقارير المالية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي لم يتم قبول الفرضين الفرعيين الأول والثالث للفرض الثاني. وأخيراً، توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بالتحفظ غير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم فإن اختلاف حجم الشركة يؤدي إلى اختلاف العلاقة التأثيرية بين جودة التقارير المالية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم تم قبول الفرض الفرعي الثاني للفرض الثاني.

الكلمات الدالة: جودة التقارير المالية، ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وجودة الأرباح، والتحفظ غير المشروط، وحجم الشركة.

¹ تقديم البحث في 2025/1/6 وقبول نشره في 2025/1/14

The Impact of Financial Reporting Quality on the Level of Cash Holdings: The Moderating Role of Firm Size - An Applied Study on Companies Listed on the Egyptian Stock Market

Abstract

The research aims to examine the impact of financial reporting quality on the level of cash holdings, with firm size as a moderating variable in this relationship. The study utilized a sample of 55 companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period 2019–2022. The researcher employed three measures of financial reporting quality: earnings quality, unconditional conservatism, and the comparability of financial statements. Using multiple regression analysis, the study found a positive and significant relationship between earnings quality and cash holdings, leading to the acceptance of the first sub-hypothesis. Additionally, the study concluded a positive and significant relationship between unconditional conservatism and cash holdings, resulting in the acceptance of the second sub-hypothesis. However, the study found a negative but insignificant relationship between comparability and cash holdings, leading to the rejection of the third sub-hypothesis. Thus, the first main hypothesis, which posits that financial reporting quality affects the level of cash holdings, was partially accepted.

The research also revealed insignificant impact of firm size on the relationship between financial reporting quality (measured by earnings quality and comparability) and cash holdings. Therefore, the differences in firm size do not lead to variations in the effect of financial reporting quality on cash holdings, resulting in the rejection of the first and third sub-hypotheses of the second main hypothesis. Finally, the study found a significant impact of firm size on the relationship between financial reporting quality (measured by unconditional conservatism) and cash holdings. This indicates that variations in firm size led to differences in the effect of financial reporting quality on cash holdings, leading to the acceptance of the second sub-hypothesis of the second main hypothesis. Consequently, the second main hypothesis, which posits that the impact of financial reporting quality on cash holdings varies with firm size, was partially accepted.

Keywords: Financial Reporting Quality, Cash Holdings, Earnings Quality, Unconditional Conservatism, and Firm Size.

1- مقدمة البحث

تعد النقدية شريان الحياة بالنسبة للشركة. حيث تجمع الشركات النقدية لأغراض اتمام معاملاتها، ولأغراض المضاربة والدفاع الاحترازية لتجنب التمويل الخارجي المكلف (Aldhamari & Ku Ismail, 2015; Hasan & Habib, 2017). ويعد قرار الاحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية التي تتخذها إدارة الشركة، حيث تلعب النقدية المحتفظ بها دوراً هاماً وأساسياً في مواجهة الأزمات والمخاطر المالية (Al-Amri et al., 2015). وتعتبر درجة سيولة الشركة من الأمور المهمة لتخفيف خطر تعرض الشركة للإفلاس والحفاظ على بقائها واستمرارها خاصة في ظل الأزمات المالية. وتمثل النقدية المحتفظ بها أحد أهم مقاييس درجة سيولة الشركة (عفيفي، 2015). وتعد مخاطر السيولة وعدم توافر نقدية كافية من أهم المخاطر التي تواجهها الشركة. كما يجب على الشركة أن تحدد المستوى الأمثل للنقدية المحتفظ بها والذي يتساوى في ظله تكاليف الاحتفاظ به² مع منفعه. ويرجع ذلك إلى أن الاحتفاظ بمستوى منخفض أو بمستوى مرتفع من النقدية قد يؤدي إلى وجود مشاكل عديدة، حيث أنه إذا احتفظت الشركة بنقدية أقل من اللازم فإن هذا قد يؤدي إلى عدم استغلال الفرص الاستثمارية المربحة، أو عدم قدرتها على سداد التزاماتها الأمر الذي قد يؤدي إلى تعرضها لمخاطر الإفلاس. بينما إذا احتفظت الشركة بنقدية أكثر من اللازم فإن هذا قد يؤدي إلى تحمل تكلفة تفوق منافع الاحتفاظ بالنقدية، الأمر الذي ينعكس سلباً على ربحية وقيمة الشركة³ (Mohammadi et al., 2018).

ويعتبر الاحتفاظ بالنقدية Cash holdings إحدى صور إدارة النقدية، حيث أشارت دراسات (Bates et al., 2009; Neufert, 2016; Cruz et al., 2019; Graef et al., 2019; Xu et al., 2019) إلى وجود زيادة في مستوى الاحتفاظ بالنقدية من قبل منشآت الأعمال في الفترة الأخيرة. كما توصلت دراسة (Manoel et al., 2018) إلى وجود تزايد في الاهتمام بالاحتفاظ بالنقدية في أوقات الأزمات المالية. ومن ثم فهناك حاجة إلى تحديد المستوى المناسب للنقدية المحتفظ بها، لأن ذلك يؤثر على سير أنشطة الأعمال. إذ أن الاحتفاظ بالنقدية بمستوى أقل مما يجب قد يحد من قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها والقيام

¹ تتضمن النقدية بالصندوق والحسابات الجارية (الودائع تحت الطلب لدى البنوك) والاستثمارات قصيرة الاجل ذات السيولة العالية والتي تكون قابلة للتحويل إلى سيولة نقدية (حداد، 2017).

² تشمل تكلفة الاحتفاظ بالنقدية تكلفة الفرصة البديلة والمتمثلة في تكلفة رأس المال المستثمر في النقدية المحتفظ بها، بالإضافة إلى تكلفة الوكالة الناتجة عن احتفاظ الشركة بأموال زائدة عن الحد. وتشمل تكلفة الوكالة كلا من تكلفة الارتباط Bonding cost وهي التكاليف التي يتحملها الوكيل لضمان أنه لن يتخذ إجراءات ضد مصالح الاصيل مثل التكلفة المرتبطة بتعيين مراجع خارجي، والتكاليف المرتبطة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، وتكلفة الرقابة Monitoring cost وهي التكاليف التي يتحملها الاصيل لمراقبة أنشطة وتصرفات المديرين، وتكلفة الخسائر المتبقية Residual cost والتي تحدث إذا لم توفى تكاليف الرقابة وتكاليف الارتباط بشكل كامل بين سلوك الوكيل ومصالح الاصيل (Habib et al., 2017).

³ تُعرف قيمة الشركة بأنها المقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم (طلخان، 2017).

بأنشطتها العادية، كما أن الاحتفاظ بالنقدية بمستوى أعلى مما يجب قد يجعل الشركة تفقد فرصاً استثمارية ذات عائد أعلى، حيث أن العائد على هذا الأصل السائل أقل بكثير من العائد المحقق من استغلال هذه النقدية في أصول منتجة، ومن ثم فإن إدارة الشركة يجب أن تقرر القيمة المثلى للنقدية التي يجب الاحتفاظ بها.

ويوجد العديد من النظريات المفسرة للاحتفاظ بالنقدية مثل نظرية أولويات مصادر التمويل Pecking order theory، ونظرية التدفق النقدي الحر⁴ Free Cash Flow theory، ونظرية الوكالة Agency theory (Huang et al., 2014; Chung et al., 2015; Habib et al., 2017; Sun-Ho, 2017; theory Chenxi, 2017). إذ تشير **نظرية أولويات مصادر التمويل** إلى أنه يوجد لدى الشركة أولويات لتمويل استثماراتها بناءً على التكلفة، ومن ثم يؤدي انخفاض تكلفة التمويل وعدم وجود قيود تمويلية بالنسبة للشركة إلى تخفيض مستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك لأنه قد ينتج عن الاحتفاظ بالنقدية تكلفة قد تفوق تكلفة التمويل. بينما تشير **نظرية التدفق النقدي الحر** إلى أنه في ظل ارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات فإنه يجب على الشركة تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية وذلك للحد من استغلال المديرين للنقدية المحتفظ بها في تحقيق مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة المساهمين، والحد من مشاكل الوكالة⁵ ومشكلة الخطر الاخلاقي Moral Hazard⁶ ومشكلة الاختيار العكسي Adverse selection⁷. في حين تشير **نظرية الوكالة** إلى أنه وفقاً لفرض المرونة flexibility hypothesis وفرض قوة حقوق المساهمين shareholder power hypothesis توجد علاقة ايجابية بين مشاكل الوكالة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وفقاً لفرض المرونة يفضل المديرين في ظل زيادة مشاكل الوكالة الاحتفاظ بمزيد من النقدية كاحتياطات نقدية لتحقيق مصالحهم الخاصة بدلاً من استثمارها. بينما وفقاً لفرض قوة حقوق المساهمين يمتلك المساهمون الرقابة

⁴ يعرف التدفق النقدي الحر بأنه الفائض من التدفقات النقدية بعد قيام الشركة بتمويل مشاريعها الاستثمارية ذات صافي قيمة حالية موجبة. وهي التي يمكن سدادها لحملة الأسهم لتعظيم قيم المساهمين (Sun-Ho, 2017) shareholders value.

⁵ يوجد ثلاثة أنواع من مشاكل الوكالة، حيث تشير المشكلة الأولى إلى تعارض المصالح بين المديرين (الوكيل) والملاك (الأصيل)، وتتمثل هذه المشكلة في التأكد من أن المديرين يعملون لصالح المساهمين وليس لتحقيق مصالحهم الشخصية. بينما تشير المشكلة الثانية إلى تعارض المصالح بين كبار المساهمين (الوكيل) وصغار المساهمين (الأصيل). وتتمثل هذه المشكلة في ضرورة تأكيد كبار المساهمين على عدم قيامهم باستغلال ثروات صغار المساهمين. وتشير المشكلة الثالثة إلى تعارض المصالح بين الشركة (الوكيل) والأطراف التي لدى الشركة عقود معهم (الأصيل) مثل الدائنين والموظفين والعملاء. وتتمثل هذه المشكلة في التأكد على أن الشركة لا تتصرف بشكل انتهازى تجاه مختلف اصحاب المصالح الآخرين (علي، 2016).

⁶ ترتبط مشكلة الخطر الاخلاقي بعدم تماثل المعلومات، وتعني تجاهل الوكيل للأثار الاخلاقية لاختياراته أو تحمل الوكيل عمداً لمخاطر إضافية لأن الاصيل سوف يتحمل تلك المخاطر (Al Zoubi, 2013).

⁷ مشكلة الاختيار العكسي هي مشكلة مرتبطة بعدم تماثل المعلومات، وتظهر عندما يكون الاصيل غير قادر على تحديد ما إذا كانت تصرفات الوكيل هي الأمثل، وتؤدي هذه المشكلة الى جعل المستثمرين غير متأكدين من أداء الشركة ومديريها. وتؤثر مشكلة الاختيار العكسي بشكل عام على مقدرة المديرين في الحصول على التمويل اللازم (Al Zoubi, 2013).

الكافية على تصرفات المديرين، حيث يسمح المساهمون للمديرين بالاحتفاظ بمزيد من النقدية وذلك للحد من مشكلة الاستثمار الأقل من اللازم Underinvestment دون الحاجة للاعتماد بشكل كبير على التمويل الخارجي، وأيضاً للحد من خطر تعرض الشركة للتعثّر المالي.

وبصفة عامة، يلعب كل من جودة الأرباح والتحفّظ غير المشروط والقابلية للمقارنة كمؤشرات لجودة التقارير المالية⁸ دوراً حيوياً في تحديد مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال تخفيض كل من تكلفة التمويل الخارجي، وعدم تماثل المعلومات، ومشاكل الوكالة (e.g., Greiner, 2017; Habib et al., 2017; Sun-Ho, 2017; Farinha et al., 2018; Chang et al., 2018; Ahn et al., 2020; Kim et al., 2020). كما اهتم العديد من الدراسات بدراسة المتغيرات المعدلة⁹ Moderating Variables الخاصة بالشركة نفسها والتي قد تؤثر على العلاقة بين جودة التقارير المالية من ناحية وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية من ناحية أخرى مثل هيكل الملكية (Al-Amri et al., 2015; Greiner, 2017; Lin et al., 2018)، ومصاريف البحوث والتطوير (Chen and Hsin, 2017)، وفرص النمو (Chenxi, 2017)، واتجاه نتيجة النشاط (Farinha et al., 2018)، ومشاكل الوكالة (Chang et al., 2018)، والقيود المالية (Chang et al., 2018)، وحجم الشركة (Garcia-teruel et al., 2009).

2- مشكلة البحث

تعد النقدية من أكثر الحسابات خطورة لأنها ترتبط بالعديد من المعاملات المحاسبية، فضلاً عن سهولة استغلالها مقارنة بالأصول الأخرى، ولهذا تمثل قيمة وأهمية كبيرة للعديد من أصحاب المصلحة، وذلك لتقييم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، وتوزيعات الأرباح، ومواجهة أخطار التقلبات غير المتوقعة والتحوط منها واستغلال الفرص الاستثمارية (Bick et al., 2018). وقد زاد التركيز في الأونة الأخيرة على موضوع الاحتفاظ بالنقدية في الدول المتقدمة والنامية خاصة فيما يتعلق بمفهومه وأهم دوافعه، بالإضافة الى تناول أهم المنافع والتكاليف الحدية للاحتفاظ بالنقدية. هذا بالإضافة إلى تناول أهم محددات الاحتفاظ بالنقدية. ورغم تناول محددات الاحتفاظ بالنقدية إلا أن أغلب الدراسات ركزت على المحددات

⁸ يعتبر مفهوم التقارير المالية مفهوماً أوسع من مفهوم القوائم المالية، إذ تتضمن التقارير المالية كلاً من القوائم المالية الخمس؛ وهي قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل، وقائمة الدخل الشامل، وقائمة التدفقات النقدية، وقائمة التغير في حقوق الملكية بجانب تقرير مجلس الإدارة، وتقارير المسؤولية الاجتماعية، وتقارير البيئية، وتقارير الحوكمة، وتقارير الاستدامة، ونشرات الاعمال، والتنبؤات المالية والخطط والتوقعات المستقبلية (صالح، 2017).

⁹ يقصد بها المتغيرات التي تؤثر على، أو تُعدّل، العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ومن ثم تحقق تأثيراً تفاعلياً interaction Effect على تلك العلاقة (طلخان، 2017).

المتعلقة بخصائص الشركة مثل، حجم الشركة، والرفع المالي، وصافي رأس المال العامل، والتدفقات النقدية، وفرص النمو، وغيرها (e.g., Al-Najjar, 2013 Bates et al., 2009; Opler et al., 1999).

وقد قامت دراسات عديدة بفحص أثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها لدى الشركات (e.g., Garcia-terual et al., 2009; Sun et al., 2012; Louis et al., 2012; Al-Amri et al., 2015; Shin et al., 2017; Farinha et al., 2018; Greiner, 2017; Ahn et al., 2020; Kim et al., 2020). وقد خلص الباحث إلى تعارض نتائج تلك الدراسات، حيث أنه، في حدود علم الباحث، لم تجر مثل هذه الدراسة من قبل على الشركات المصرية المقيدة بسوق الأوراق المالية. يضاف إلى ذلك، أن العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها قد تتأثر من حيث اتجاه أو قوة هذه العلاقة ببعض المتغيرات المعدلة والتي من أهمها حجم الشركة. وبالتالي، تتمثل مشكلة هذا البحث في محاولة اختبار أثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها في ظل الدور المعدل لحجم الشركة، ومن ثم الإجابة على التساؤلات التالية:

- هل تؤثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها؟
- ما هو تأثير حجم الشركة على اتجاه وقوة العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها؟

3- هدف البحث

يهدف البحث إلى تحليل العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك في ظل وجود حجم الشركة كمتغير مُعدل لهذه العلاقة. وسيتم تحقيق ذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري عن فترة أربع سنوات من عام 2019 وحتى عام 2022. وقد تم ذلك عن طريق استخدام تحليل الانحدار المتعدد، حيث تمثل جودة التقارير المالية ومؤشراتها (جودة الأرباح، والتحفظ غير المشروط، وقابلية القوائم المالية للمقارنة) المتغير المستقل، بينما يمثل مستوى النقدية المحتفظ بها المتغير التابع، وحجم الشركة المتغير المُعدل لهذه العلاقة.

4- أهمية البحث

تتبع الأهمية الأكاديمية لهذا البحث من كونه يعالج قضية بحثية معاصرة ذات صلة مباشرة بمجال الإفصاح المحاسبي وإعداد التقارير المالية، والتي لا تزال محل اهتمام الباحثين والممارسين. فرغم وجود العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، إلا أن معظم هذه الدراسات أجريت في بيئات متقدمة، بينما لم تحظ البيئات النامية، مثل البيئة المصرية، بنفس القدر من الاهتمام. لذا يسعى هذا البحث لسد هذه الفجوة من خلال تطبيقه على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية

المصري. كما يستمد البحث أهميته الأكاديمية من أن معظم الدراسات السابقة اعتمدت على مقياس واحد فقط لجودة التقارير المالية، مما قد يؤدي إلى تفسير محدود للنتائج. لذلك، يضيف هذا البحث بُعدًا أكاديميًا جديدًا من خلال استخدام ثلاثة مقاييس متنوعة لجودة التقارير المالية، وهي (جودة الأرباح، والتحفظ المحاسبي غير المشروط، وقابلية القوائم المالية للمقارنة) ويسمح هذا النهج الشامل بفحص العلاقة محل الدراسة من زوايا متعددة، مما يسهم في بناء إطار أكاديمي أكثر عمقًا لفهم تأثير جودة التقارير المالية على السيولة النقدية. كما يقدم البحث مساهمة إضافية من خلال دراسة الدور المعدل لحجم الشركة في العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وهو ما لم تتناوله العديد من الدراسات السابقة.

كما يستمد البحث أهميته العملية من أنه يسعى إلى تقديم أدلة عملية قابلة للتطبيق تساعد في تحسين الممارسات المحاسبية والقرارات المالية في سوق الأوراق المالية المصري. وذلك من خلال، دعم اتخاذ القرارات المالية والإدارية من خلال توفير فهم أعمق لتأثير جودة التقارير المالية على السيولة النقدية، بما يُمكن المديرين الماليين من استخدام النتائج لتعزيز كفاءة إدارة النقدية، بما يوازن بين الاحتفاظ بالسيولة وتوظيفها في الاستثمارات المثلى. كما يستمد البحث أهميته العملية من خلال النتائج التي توصل إليها والتي يمكن أن تشجع الشركات المدرجة على تحسين جودة إفصاحاتها المالية والالتزام بمبادئ الإفصاح الكامل، مما يعزز مصداقية المعلومات المالية المقدمة للمستثمرين وأصحاب المصلحة. كما تقدم النتائج أدلة داعمة للجهات التنظيمية، مثل الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر، بشأن الحاجة إلى فرض معايير إفصاح أكثر صرامة أو تقديم إرشادات جديدة تتعلق بجودة التقارير المالية. وأخيراً يساعد البحث المستثمرين على تقييم المخاطر والسيولة بشكل أفضل من خلال الاعتماد على مؤشرات جودة التقارير المالية، مما يمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية أكثر وعياً.

5- حدود البحث

يقصر هذا البحث على دراسة أثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها لدى الشركات، وكذلك اختبار الدور المعدل لحجم الشركة على هذه العلاقة. هذا، وقد اقتصرت فترة الدراسة على الفترة من عام 2019 وحتى عام 2022، وبالتالي يخرج عن نطاق هذا البحث دراسة باقي العوامل المؤثرة على مستوى النقدية المحتفظ بها مثل العوامل المتعلقة بالشركة، وبيئتها، وكذلك العوامل المتعلقة بالمراجع الخارجي. كذلك يقتصر البحث على استخدام ثلاثة مقاييس لجودة التقارير المالية هي (جودة الأرباح، والتحفظ غير المشروط، وقابلية القوائم المالية للمقارنة) دون التعرض للمقاييس الأخرى لها. كما يخرج عن نطاق البحث باقي المتغيرات المعدلة للعلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. كما يخرج عن نطاق الدراسة الشركات غير المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية، وأيضاً شركات القطاع المالي والمتمثلة في البنوك وشركات

التأمين وشركات الاستثمار. وأخيراً، فإن تعميم نتائج البحث سيكون في ضوء تلك الحدود والعينة التي سيجري عليها البحث.

ولتحقيق هدف البحث، سوف يتم تنظيم المتبقي منه على النحو التالي:

- 6- الإطار النظري لجودة التقارير المالية.
- 7- الإطار المفاهيمي للنقدية المحتفظ بها.
- 8- الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.
- 9- الدراسة التطبيقية.
- 10- خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة.

وسيتم التعرض لهم بالتفصيل، وذلك على النحو التالي:

6- الإطار النظري لجودة التقارير المالية

تتمثل وظيفتنا المحاسبية المالية في قياس وتوصيل المعلومات المحاسبية. وتعتبر القوائم المالية وسيلة رئيسية لتوصيل هذه المعلومات للأطراف المستفيدة. ويتمثل الهدف الرئيسي من إعداد التقارير المالية في توفير معلومات ذات جودة عن الوحدة الاقتصادية، والتي تعيد أصحاب المصلحة في اتخاذ القرارات التي تحقق مصالحهم. وتعتبر المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المالية مهمة لأنها تؤثر إيجاباً على المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين في اتخاذ القرارات الاقتصادية، خاصة القرارات التي تدعم كفاءة سوق الأوراق المالية (Beest et al., 2009). وقد اتفقت الأطر المفاهيمية لإعداد التقارير المالية على أن الهدف الأساسي من التقارير المالية هو توفير معلومات عن الشركة والتي تعود بالنفع على أصحاب المصالح خاصة المستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين في اتخاذ القرارات المتعلقة بتوفير الموارد التي تحتاجها الشركة بما يلقي الضوء على أهمية تحقيق جودة التقارير المالية، ودورها في ضمان وجود معلومات ملائمة لاتخاذ القرارات. وتشير جودة التقارير المالية إلى ما تتصف به معلومات القوائم المالية من مصداقية وما تحققه من منفعة لمستخدميها، مع خلوها من التحريف والغش، وإعدادها في ضوء مجموعة من المعايير المحاسبية والقانونية والرقابية والمهنية، بما يساعد على تحقيق الهدف من استخدامها (محمود، 2010).

6-1 مفهوم جودة التقارير المالية

رغم الاتفاق حول أهمية جودة التقارير المالية، إلا أنه لا يوجد اتفاق حول هذا المفهوم، حيث أن مصطلح جودة التقارير المالية لا يزال غامضاً ويصعب تحديده، بالإضافة إلى أن كلاً من مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB، ومجلس معايير المحاسبة الدولي IASB رغم تأكيدهما على أهمية أن تكون التقارير المالية ذات جودة عالية، إلا أنهما لم يحددا ما هو المقصود بمصطلح جودة التقارير المالية، وإن كانا قد حددا مجموعة من الخصائص النوعية للمعلومات الواردة في التقارير المالية حتى تتصف تلك التقارير بالجودة العالية (Morais & Curto, 2008). وبصفة عامة، لا يوجد تعريف محدد متفق عليه بين الباحثين حول مفهوم جودة التقارير المالية، حيث يختلف مفهوم جودة التقارير المالية باختلاف وجهات نظر وأهداف معدي ومستخدمي التقارير المالية، وأيضاً باختلاف أهداف البحوث (Tasios and Bekiaris, 2012).

وفي هذا الصدد، تجدر الإشارة إلى وجود أكثر من مدخل لتحديد مفهوم جودة التقارير المالية، حيث يشير (Jonas & Blanchet, 2000) إلى وجود مدخلين يمكن من خلالهما تحديد مفهوم جودة التقارير المالية، حيث يركز المدخل الأول على احتياجات المستخدمين. إذ تعتمد جودة التقارير المالية وفقاً لهذا المدخل على مدى منفعة المعلومات المالية للمستخدمين. ويعد الإطار المفاهيمي الذي أصدره مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي في عام 1980 أحد الأمثلة الرئيسية على هذا التوجه. إذ أوضح المجلس أن الجودة يتم تعريفها اعتماداً على الهدف العام من التقارير المالية، وهو إمداد المستخدمين بمعلومات مفيدة لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية الهامة. وبناءً على ذلك، قام مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي بتحديد الخصائص النوعية للمعلومات والتي تحقق هذا الهدف. ولذلك أشار المجلس إلى أن معلومات القوائم المالية يجب أن تكون ملائمة ويمكن الاعتماد عليها لكي تكون نافعة للمستخدمين. ويمكن تلخيص أهم الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواجب توافرها حتى تكون مفيدة لمستخدميها- وفقاً لبعض الدراسات والهيئات المعنية- من خلال الجدول التالي (طاحون، 2001):

جدول 1: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية

أهم الخصائص النوعية	الهيئة أو الدراسة
الملاءمة، إمكانية التحقيق، البعد عن التحيز، التكميم، التماثل، الثبات.	الجمعية الأمريكية للمحاسبة
الملاءمة، إمكانية الاعتماد، إمكانية المقارنة، الحيادية، الوقتية، القابلية للفهم، الإفصاح الأمثل.	Stabus and Kenly (1972)
الملاءمة، إمكانية الاعتماد، الأهمية النسبية، القابلية للفهم، البعد عن التحيز، الاتساق، إمكانية المقارنة، الجوهر/الشكل.	Trublood (1973)

الملاءمة، الموضوعية، إمكانية الاعتماد، الوقتية، إمكانية المقارنة، الاكتمال، القابلية للفهم.	تقارير الشركات البريطانية (1975)
الملاءمة، إمكانية الاعتماد، الأهمية النسبية، أمانة العرض، القابلية للفهم، الحيادية، الثبات، القابلية للمقارنة، إمكانية التحقق، التكلفة/المنفعة، الوقتية، القيمة التنبؤية، التغذية العكسية.	قائمة المفاهيم رقم (2) الصادرة عن FASB (1980)
الملاءمة، الموضوعية، القابلية للمقارنة، الوقتية، الوضوح، الإفصاح التام، إمكانية التحقق، الدقة، التماثل، البعد عن التحيز، التوحيد، الجوهر على حساب الشكل، الأهمية النسبية، التكلفة والمنفعة، المرونة، الاتساق، التحفظ، المعقولية.	Stamp (1980)
الملاءمة، إمكانية الاعتماد، إمكانية المقارنة، القابلية للفهم، الوقتية، التكلفة والمنفعة.	لجنة معايير المحاسبة الدولية

المصدر: طاحون (2001).

ويركز المدخل الثاني على حماية المستثمرين وحملة الأسهم. ووفقاً لهذا المدخل فإن جودة التقارير المالية ترتبط بالإفصاح العادل والكامل. ويميل هذا المدخل إلى التركيز بصورة أكبر على حوكمة الشركات والقضايا المتعلقة بالرقابة وهو ما تتبناه هيئة الاشراف والرقابة على تداول الاوراق المالية الأمريكية. فوفقاً لهذا المدخل يمكن تعريف جودة التقارير المالية بالمعلومات المالية الكاملة التي تتصف بالشفافية ولا تضلل مستخدميها. ورغم وجود بعض التشابه بين المدخلين من حيث أن كلاهما يهدف في النهاية إلى مساعدة المستخدمين، إلا أن مدخل احتياجات المستخدمين يركز في المقام الأول على توفير معلومات مالية ملائمة للمستخدمين في اتخاذ قرارات التقييم وتخصيص رأس المال، بينما يركز مدخل حماية المستثمرين وحملة الأسهم على ضمان إمداد المستخدمين بأكبر قدر من المعلومات (كفاية المعلومات) والتي تتسم بالشفافية قدر الإمكان (كفاءة المعلومات). ويشير Jonas and Blanchet إلى أن هذين المدخلين ليس من الضروري أن يكونا بديلين لبعضهما البعض، ولكن قد يكمل كلاهما الآخر في بعض الأحيان.

ومن ناحية أخرى، تم استخدام مفاهيم عديدة للتعبير عن جودة التقارير المالية. إذ يستخدم البعض جودة المحاسبة للتعبير عن جودة التقارير المالية التي تنتجها المحاسبة. وتعد جودة المحاسبة مصطلحاً عاماً يتسع أو يضيق حسب توجه الباحثين، ولكن تظل جودة منتج المحاسبة متمثلة في جودة التقارير المالية. وتناول آخرون، (على سبيل المثال، أبو الخير، 2007) مفهوم جودة التقارير تحت مفهوم جودة معايير المحاسبة، على اعتبار أن جودة المعايير تتمثل في إنتاج معلومات مالية موثوق فيها ويمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات. وبالتالي، فإن جودة المعايير تنعكس في جودة التقارير المالية. ومع ذلك فإن جودة المعايير هي شرط ضمن مجموعة شروط لازمة لتحقيق الجودة. وأخيراً، تناول البعض مفهوم الجودة تحت مفهوم جودة الأرباح، حيث أن هناك شبه إجماع بين الباحثين على أن جودة التقارير المالية تبدأ من جودة الأرباح.

ويخلص الباحث من تحليل التعريفات السابقة الى وجود اتفاق بين الدراسات السابقة على أن الهدف الأساسي من تحقيق جودة التقارير المالية هو جعل القوائم المالية تعبر بصدق عن الوضع الاقتصادي للشركة، خلال فترة زمنية معينة أو في لحظة زمنية معينة. كما أن التعريفات السابقة لا تمثل اتجاهات متعارضة، بل يمكن اعتبارها مفاهيم جزئية تكون في مجملها مفهوماً شاملاً لجودة التقارير المالية. وبالتالي يمكن تعريف جودة التقارير المالية على أنها تعني إعداد التقارير المالية وفقاً لإطار إعداد التقرير المالي المطبق، بما يساعد على توصيل محتواها لمستخدميها في التوقيت المناسب وبمستوى تجميع ملائم، مع تجنب التحريف الجوهرية في هذا المحتوى، وبالتالي تعبر التقارير المالية بصدق عن الوضع الاقتصادي للشركة خلال فترة زمنية معينة وفي لحظة زمنية معينة.

6-2 مقاييس جودة التقارير المالية

انعكس عدم وجود تعريف محدد لجودة التقارير المالية على عدم إمكانية وجود مقياس محدد ومتفق عليه، لجودة التقارير المالية. لذا اتجه البعض (Chang et al., 2018; Farinha et al., 2018; Greiner, 2017) (e.g., et al., 2018) إلى الاعتماد على عدة مؤشرات لقياسها، مثل؛ جودة الأرباح، والتحفيز غير المشروط، والخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية. وسوف يتم تناول هذه المقاييس بشيء من التفصيل على النحو التالي:

6-2-1 مقاييس جودة الأرباح كمؤشر لجودة التقارير المالية

تشير جودة الأرباح إلى مدى دقة تعبير الأرباح عن الأداء الاقتصادي للشركة، وذلك بشكل يساعد متخذ القرار على تقييم الأداء المالي للشركة (Beest et al., 2009). وبصفة عامة، تعتبر جودة الأرباح متغيراً لا يمكن ملاحظته بصورة مباشرة، لذلك يتم قياسها باستخدام العديد من المؤشرات. إلا أنه لا يوجد اتفاق حول أبعاد تلك المؤشرات (Martínez et al., 2018).

فقد اعتمد العديد من الدراسات (Alves, 2011; Abdoli and Royae, 2012; Holtz and Neto, 2014) (e.g., في قياس جودة التقارير المالية على مجموعة المقاييس المتعلقة بخصائص الأرباح. إذ تعتبر الأرباح ذات جودة عندما لا يوجد إدارة أرباح أو تمهيد للأرباح، وعندما تكون الأرباح ذات قدرة تنبؤية مستمرة ومتحفظة. وقد استخدمت دراسة (Licerán-Gutiérrez and Manuel, 2019) مقاييس محاسبية، ومقاييس تعتمد على السوق، ومقاييس أخرى خارجية. بينما اعتمدت دراسة (Perotti and Alfred, 2014) على السلاسل الزمنية للأرباح، وتمهيد الدخل، والدور التقييمي للأرباح، والاستحقاقات والتي تتضمن الاستحقاقات الاختيارية وجودة الاستحقاقات. وسوف يتم تناول المقاييس المتعلقة بخصائص الأرباح بشيء من التفصيل على النحو التالي:

فيما يتعلق بالمقياس الأول والمتعلق بإدارة الأرباح، حيث تعتبر إدارة الأرباح مقياساً عكسياً لجودة الأرباح. ويُمكن قياس إدارة الأرباح من خلال اتجاهين. إذ يعتمد الاتجاه الأول في قياسها على الاستحقاقات الاختيارية، حيث اتجهت دراسة (Sun et al., 2012) إلى استخدام نموذج Jones (1991) والذي يقوم على افتراض وجود تغيرات في مستوى الاستحقاق غير الاختياري عبر الزمن من فترة لأخرى. بينما اعتمدت دراسة (Sohn, 2016; Shin et al., 2017) على نموذج Jones المعدل بواسطة Dechow et al. (1995)، حيث قام Dechow وزملاؤه بتعديل النموذج الأصلي من خلال ادراج حسابات العملاء في الحساب عند حساب التغير في صافي الإيراد، وذلك لأن النموذج الأصلي لا يستطع اكتشاف الشركات التي تقوم بإدارة أرباحها من خلال إيراداتها. بينما استخدمت دراسات Peterson et al., 2015; Cerqueira (2015) and Claudia, 2015; Shin et al., 2017; Mansali et al., 2019) (Kothari et al., 2005) حيث قام Kothari وزملاؤه بتعديل النموذج الأصلي من خلال إضافة معدل العائد على الأصول وذلك عند تحديد الاستحقاقات غير الاختيارية.

ويعتمد الاتجاه الثاني في قياسها على جودة الاستحقاقات المحاسبية، حيث اعتمدت دراسة (Sun et al., 2012; Peterson et al., 2015) على نموذج Dechow & Dichev (2002) والذي اهتم بدراسة العلاقة بين المستحقات والتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للسنة السابقة والحالية والقادمة. ويعتمد هذا المقياس على أن المستحقات تمثل تقديراً للتدفقات النقدية المستقبلية. وستكون الأرباح أكثر تمثيلاً للتدفقات النقدية المستقبلية عندما يكون خطأ التقدير المتضمن في عملية التقدير صغيراً. بينما استخدمت دراسات (Garcia-teruel et al., 2009; Bhattacharya et al., 2011; Farinha et al., 2018) (McNicholas, 2002) حيث قام McNicholas بتعديل النموذج الأصلي من خلال إضافة الأصول الثابتة وإيرادات المبيعات إلى النموذج.

بينما يتعلق المقياس الثاني بالتحفظ المشروط. وبصفة عامة، تعددت مقاييس التحفظ المشروط التي استخدمها الباحثون. ويرجع اختلاف هذه المقاييس إلى اختلاف هدف البحث. فقد اعتمدت دراسات (Lee, 2013; Fathi et al., 2016; Odia & Osazevaru, 2018; Lin et al., 2018) التوقيت غير المتماثل للأرباح لـ Basu (1997) والذي يعتمد على العلاقة بين العوائد والأرباح في قياس التحفظ. بينما استخدمت دراسة (Fathi et al., 2016; Odia and Osazevaru, 2018) مقاييس يعتمدان على العلاقة بين الاستحقاقات والأرباح مثل نموذج Givoly and Hayn (2000) والذي يعتمد في قياسه على حساب الاستحقاقات غير التشغيلية السالبة Negative Nonoperating Accruals، ونموذج Ball & Shivakumar (2005) والذي يعتمد على دراسة العلاقة بين الاستحقاقات والتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية.

ويعتمد المقياس الثالث على استمرارية الأرباح، والتي يقصد بها، مدى استمرارية الأرباح الحالية أو تكرارها في المستقبل. وترتبط استمرارية الأرباح إيجابياً بجودة الأرباح، والتي يستدل عليها من خلال معامل انحدار β_1 للمعادلة الآتية: $NIBE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NIBE_{i,t-1} + \epsilon_{it}$. وكلما زادت قيمة β_1 كلما دل ذلك على زيادة استمرارية الأرباح ومن ثم زيادة جودة الأرباح. بينما يتعلق المقياس الرابع بالقدرة التنبؤية للأرباح، والتي يقصد بها مدى إمكانية التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال الأرباح الحالية. وترتبط القدرة التنبؤية للأرباح إيجابياً بجودة الأرباح، والتي يستدل عليها من خلال R^2 للمعادلة السابقة. وكلما زارت قيمة R^2 كلما دل ذلك على زيادة القدرة التنبؤية، ومن ثم زيادة جودة الأرباح (Perotti and Alfred, 2014; Licerán-Gutiérrez and Manuel., 2019).

ويتعلق المقياس الخامس والأخير بتمهيد الدخل. وينشأ تمهيد الدخل نتيجة لإدارة الأرباح. ويرتبط تمهيد الدخل سلبياً بجودة الأرباح. ويقاس بنسبة الانحراف المعياري لصافي الربح قبل الفائدة والضريبة/ الانحراف المعياري للتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية. وكلما انخفضت تلك النسبة كلما دل ذلك على زيادة تمهيد الدخل ومن ثم انخفاض جودة الأرباح. كما يمكن قياسه من خلال علاقة الارتباط بين المستحقات والتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية. وكلما كان الارتباط بين هذين المتغيرين سالباً كلما دل ذلك على زيادة تمهيد الدخل، ومن ثم انخفاض جودة الأرباح (Perotti & Alfred, 2014; Licerán-Gutiérrez & Manuel, 2019).

6-2-2 مقاييس التحفظ غير المشروط كمؤشر لجودة التقارير المالية

يشير التحفظ غير المشروط إلى انه تحفظ مستقل عن وقوع الأحداث والأنباء. وينشأ التحفظ غير المشروط عند بدء الاعتراف بالأصول وذلك من خلال تطبيق المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً GAAP أو من خلال الاختيار بين السياسات المحاسبية. ومن امثله اختيار طريقة مجموع أرقام السنوات بدلاً من طريق القسط الثابت. ويقاس التحفظ غير المشروط من خلال مقاييس تعتمد على قيم الأصول مثل نموذج C-Score والذي يعتمد على قياس التحفظ من خلال الاحتياطات السرية المقدرة للشركة إلى صافي الأصول، ونموذج MTB والذي يعتمد على قياس التحفظ من خلال قسمة القيمة السوقية لحقوق الملكية على القيمة الدفترية لحقوق الملكية. فإذا كانت نتيجة القسمة أكبر من 1 كلما دل ذلك على وجود تحفظ غير مشروط (Lin et al., 2018; Lee, 2013).

6-2-3 مقاييس الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية كمؤشر لجودة التقارير المالية

اتضح من الدراسات السابقة وجود خمسة اتجاهات لقياس جودة التقارير المالية من خلال الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية. إذ يرتبط الاتجاه الأول في قياسها بملاءمة المعلومات المحاسبية. فعلى

سبيل المثال، استخدم (Beest et al., 2009) مؤشراً مكوناً من أربعة بنود وهي الإفصاح عن التوقعات المستقبلية للشركة في السنوات القادمة، والإفصاح عن المعلومات غير المالية التي تتعلق بالفرص والمخاطر المستقبلية، وعن مدى استخدام الشركة للقيمة العادلة في عملية القياس، والإفصاح عن معلومات التغذية العكسية. في حين اعتمدت دراسة (الرشيدى، 2012) على تحليل المحتوى للتقارير المالية من خلال نسبة الجمل التي تعبر عن المعلومات المستقبلية إلى إجمالي عدد الجمل. ويعتمد **الاتجاه الثاني في قياس جودة التقارير المالية على التمثيل الصادق للمعلومات المحاسبية**، حيث استخدم (Beest et al., 2009) مؤشراً مكوناً من أربعة بنود، وهي الإفصاح بشكل واضح عن المبادئ المحاسبية المستخدمة، ووجود تقرير نظيف لمراقب الحسابات (غير المتحفظ)، والإفصاح عن معلومات حوكمة الشركات، وأن تكون التقارير المالية خالية من التحيز. بينما يرتبط **الاتجاه الثالث في قياسها بقابلية المعلومات المحاسبية للفهم**. وقد اعتمدت دراسة (Beest et al., 2009) في ذلك على مؤشر مكون من ثلاثة بنود، وهي اشتمال التقارير المالية على أشكال أو جداول بيانية، واحتواء الايضاحات على تفسير وفهم واضح للمعلومات المحاسبية، واشتمال التقارير المالية على شرح المصطلحات المتخصصة الواردة في التقرير والتي قد يصعب فهمها إذا عُرضت في شكل ملحق مرفق بالقوائم. ويعتمد **الاتجاه الرابع في قياسها على الوقتية**، حيث استخدم العديد من الدراسات؛ (Salehi et al. (2018)، Elayan et al. (2018)، e.g.، عدد الأيام بين نهاية السنة المالية وبين تاريخ اصدار تقرير المراجع، وأيضاً عدد الايام بين نهاية السنة المالية وتاريخ الاعلان عن الأرباح المحققة.

ويرتبط الاتجاه الخامس في قياسها بقابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة. وقد تعددت المقاييس التي استخدمها الباحثون، حيث اعتمدت دراسة (Beest et al., 2009) في قياسها على مؤشر يتكون من ثلاثة بنود هي: وجود ثبات أو اتساق في استخدام السياسات أو الطرق المحاسبية من فترة لأخرى داخل نفس الشركة أو بين الشركات وبعضها البعض في نفس الصناعة، واشتمال التقارير المالية على الآثار الناتجة عن التغيير في السياسات المحاسبية والتقديرات المحاسبية وذلك في حالة حدوث تغيير في السياسات المحاسبية للشركة من سنة لأخرى، واشتمال التقارير المالية على نسب أو مؤشرات مالية حيث تساعد النسب المالية في مقارنة أداء الشركات ببعضها البعض. بينما اعتمدت دراسة (Neel, 2017) على نموذج De Franco et al. (2011)، ونموذج Barth et al. (2012) ونموذج Ball and Shivakumar (2006) حيث تقترض النماذج الثلاثة أن الشركات التي تواجه أحداثاً اقتصادية متشابهة يجب أن تفصح عن ارقام محاسبية متشابهة. فقد استخدم De franco وزملاؤه عائد السهم كمؤشر للأحداث الاقتصادية، والأرباح كمؤشر للقوائم المالية، بينما استخدمت Barth وزملاؤها التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية كمؤشر

للأحداث الاقتصادية والأرباح كمؤشر للقوائم المالية، في حين استخدم Ball and Shivakumar التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية كمؤشر للأحداث الاقتصادية والاستحقاقات كمؤشر للقوائم المالية.

ويرى الباحث أن نموذج (De franco et al. (2011 يعتبر الأكثر استخداماً في الدراسات السابقة والتي تناولت العلاقة بين القابلية للمقارنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ولذلك سوف يعتمد الباحث على هذا النموذج فقط عند قياس القابلية للمقارنة.

7- الإطار المفاهيمي للنقدية المحتفظ بها

يعتبر الاحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية والإدارية التي تتخذها الشركة. إذ يساعد احتفاظ الشركة بالنقدية على تخفيض مخاطر تعرض الشركة للإفلاس، واستغلال الفرص الاستثمارية المتاحة ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، وزيادة قيمة الشركة، وأدائها المالي. إلا أنه في المقابل إذا احتفظت الشركة بنقدية أكثر من اللازم فإن هذا قد يؤدي إلى تخفيض كل من كفاءة الاستثمار، وقيمة الشركة وأدائها المالي. ومن الجدير بالذكر، أن اتجاه الشركات للاحتفاظ بالنقدية يختلف باختلاف كفاءة سوق رأس المال. إذ يتضح أن دوافع الاحتفاظ في سوق رأس المال غير الكفاء تكون أكبر منها في حالة سوق رأس المال الكفاء. ويرجع ذلك إلى ارتفاع كل من عدم تماثل المعلومات بين المقرضين والمقرضين، وتكاليف المعاملات. وقد حظي موضوع الاحتفاظ بالنقدية باهتمام العديد من الباحثين بسبب زيادة احتفاظ الشركات بشكل ملحوظ بالمزيد من النقدية في الآونة الأخيرة. وتُعرف **النقدية في اللغة** بالمال الجاهز أو الموجود في البنك، ولكن قد تأتي للدلالة على الأوراق المالية أو الشيكات (معجم المعاني الجامع¹⁰)، وبالأموال التي يحتفظ بها الشخص أو الشركة لإنفاقها بدلاً من استثمارها (Cambridge¹¹). وفي القانون، يقصد بالنقدية أي شكل من أشكال النقود والتي تتضمن النقود المعدنية سواء أكانت ذهبية أو فضية، والنقود الورقية، والشيكات، والحوالة البنكية، وأذون وسندات الخزانة. ويتم إصدار النقود القانونية وفقاً لنظام قانوني معين، وتخضع لرقابة مباشرة من البنك المركزي والحكومة (محمود، 2017).

ويقصد بالنقدية المحتفظ بها من وجهة نظر معايير المحاسبة بأنها النقدية وشبه النقدية التي تحتفظ بها الشركات بغرض سداد التزاماتها التعاقدية قصيرة الأجل (7، IAS; SFAS, 95; معيار المحاسبة المصري رقم 4). وفيما يتعلق بماهية النقدية المحتفظ بها من منظور بعض الدراسات السابقة، فقد استندت دراسة (حداد، 2017) على التعريف المشار إليه سلفاً في المعايير المحاسبية. بينما عرفتھا دراستا (سليم، 2017؛ مليجي، 2018) على أنها تكوين الشركات لأرصدة نقدية متراكمة تزيد عن الاحتياجات التقليدية، وبالقدر

¹⁰ معجم المعاني الجامع متاح على موقع <https://www.almaany.com> > dict > ar-ar

¹¹ قاموس Cambridge متاح على موقع <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/cash-holdings>

المثالي الذي يحقق التعادل بين المنافع الحدية والتكاليف الحدية لهذه النقود، بما يعني أنه يتم الاحتفاظ بالنقدية للاستخدام طويل الأجل. في حين استخدمت دراستا (Neufert, 2016 and Shin et al., 2017) النقدية الفائضة أو الزائدة excess cash والتي تمثل الزيادة السنوية في النقدية الفعلية المحتفظ بها actual cash holding عن النقدية المتوقع الاحتفاظ بها predicted cash holding للتعبير عن النقدية المحتفظ بها.

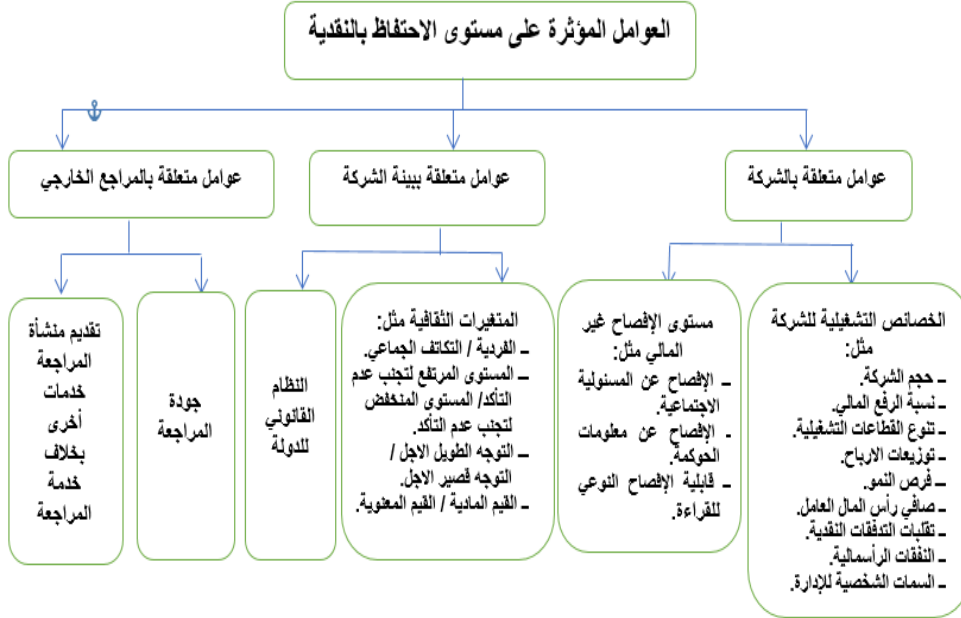
وفي ضوء ما سبق، يرى الباحث انه يمكن تعريف مستوى النقدية المحتفظ بها على أنه نسبة النقدية وشبه النقدية إلى إجمالي الأصول أو إلى صافي الأصول التي تحتفظ بها الشركات فعلياً، وذلك للاستخدام قصير الأجل أو طويل الأجل. **وفيما يتعلق بالنظريات المفسرة للاحتفاظ بالنقدية**، أوضحت الدراسات السابقة أنه يوجد العديد من النظريات التي تفسر أسباب احتفاظ الشركات بالنقدية مثل؛ نظرية المقايضة Trade-off Theory، ونظرية أولويات مصادر التمويل، ونظرية الوكالة، ونظرية التدفقات النقدية الحرة. وتختلف الافتراضات التي تقوم عليها كل نظرية، كما لا توجد نظرية شاملة يُمكن من خلالها تفسير جميع دوافع الاحتفاظ بالنقدية (e.g., Huang et al., 2014; Chenxi, 2017). وقد استخدم بعض الدراسات (e.g., Habib et al., 2017; Xu et al., 2019) هذه النظريات لتفسير بعض العوامل المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. **ويخلص الباحث**، الى عدم وجود نظرية شاملة يُمكن من خلالها تفسير جميع دوافع الاحتفاظ بالنقدية والعوامل المؤثرة عليها. اذ تفسر نظرية المقايضة ثلاثة دوافع وهي دافع تخفيض تكلفة المعاملات، ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة، بينما تفسر نظرية أولويات مصادر التمويل دافع الاحتياط، في حين تفسر نظرية الوكالة دافع الوكالة، وأخيراً تفسر نظرية التدفق النقدي الحر دافعي الاحتياط والمضاربة. وبالتالي، يساهم الدمج بين تلك النظريات الأربعة، في تكوين صورة أكثر دقة وشمولية وأكثر تفصيلاً عن كافة دوافع الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك عن جميع العوامل المؤثرة على تلك النقدية المحتفظ بها.

وفيما يتعلق بدوافع الاحتفاظ بالنقدية، أوضح العديد من الدراسات أن دوافع الاحتفاظ بالنقدية تتضمن كلاً من تخفيض تكاليف التعاملات، والاحتياط ضد أي ظروف طارئة، ودافع الوكالة، والحصول على الفرص الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة (e.g., Louis et al., 2012; Al-Amri et al., 2015; Farinha et al., 2018). **ومن الجدير بالذكر**، أن اتجاه الشركات للاحتفاظ بالنقدية يختلف باختلاف كفاءة سوق رأس المال. اذ يتضح أن دوافع الاحتفاظ في سوق رأس المال غير الكفاء تكون أكبر منها في سوق رأس المال الكفاء. ويرجع ذلك الى ارتفاع كل من عدم تماثل المعلومات وتكاليف المعاملات (على سبيل المثال، مليجي، 2018؛ ابراهيم، 2018).

وفيما يتعلق بالعوامل المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، يمكن القول بأن هناك عوامل عديدة يمكن أن تؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. فقد تناول (Ramirez and Solomon, 2009) أثر كل من

النظام القانوني، والمتغيرات الثقافية، والخصائص التشغيلية للشركة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وتعرض (Ataullah et al. (2018) لأثر كل من السمات الشخصية للإدارة، والخصائص التشغيلية للشركة على مستوى النقدية المحتفظ بها. ويشير (Dittmar et al. (2003) إلى أن مستوى الاحتفاظ بالنقدية كمتغير تابع يتوقف على عدد من المتغيرات المستقلة والتي من أهمها النظام القانوني، والإفصاح عن معلومات الحوكمة، والخصائص التشغيلية للشركة. بينما اوضحت دراسات اخرى أثر بعض العوامل بصورة فردية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث تناول (Kim et al. (2015) أثر جودة المراجعة، في حين تناول Ji (2016) أثر تقديم منشأة المراجعة لخدمات اخرى بخلاف خدمة المراجعة، وتعرض Garcia-Teruel (2008) and Pedro (2008) لأثر الخصائص التشغيلية للشركة، وتناول (Rezaeia and Elahe (2017) أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على مستوى النقدية المحتفظ بها.

ويخلص الباحث مما سبق، إلى تقسيم العوامل التي يمكن أن تؤثر على مستوى النقدية المحتفظ بها الى ثلاثة عوامل رئيسية، حيث يعبر العامل الأول عن العوامل المتعلقة بالشركة، بينما يتناول العامل الثاني العوامل المتعلقة ببيئة الشركة، ويتمثل العامل الثالث والأخير في العوامل المتعلقة بالمراجع الخارجي. ويمكن توضيح هذه العوامل بالشكل التالي (علي، 2020):



شكل 1: العوامل المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية

8- الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

اهتم العديد من الدراسات باختبار العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، والدور المعدل لحجم الشركة، إلا أنها توصلت إلى نتائج متعارضة. وسوف يتناول الباحث بالتحليل هذه العلاقات. وسيتم ذلك من خلال تناول الدراسات التي اختبرت العلاقة بين مقاييس جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. ويمكن تصنيف هذه الدراسات إلى ثلاث مجموعات: فقد تناولت المجموعة الأولى العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى النقدية المحتفظ بها. بينما اهتمت المجموعة الثانية بالعلاقة بين التحفظ غير المشروط ومستوى النقدية المحتفظ بها، وتناولت المجموعة الثالثة العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها. وأخيراً سوف يتناول الباحث الدراسات التي تناولت تأثير حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. وسوف يستعرض الباحث هذه الدراسات في الأجزاء التالية، على النحو التالي:

8-1 تحليل العلاقة بين مقاييس جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، واشتقاق الفرض الأول، وفرعياته

تعتبر جودة التقارير المالية من العوامل المؤثرة على مستوى النقدية المحتفظ بها. فقد اتضح من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وجود ثلاثة اتجاهات لقياس جودة التقارير المالية، وهي جودة الأرباح، والتحفظ غير المشروط، وقابلية القوائم المالية للمقارنة. وسوف يتناول الباحث هذه الدراسات على النحو التالي:

8-1-1 العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى النقدية المحتفظ بها

تميل الشركات ذات جودة الأرباح المرتفعة إلى الاحتفاظ بمستوى منخفض من النقدية. إذ تساهم زيادة جودة الأرباح في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الشركة والمستثمرين (Bhattacharya et al., 2010; Bhattacharya et al., 2011; Cerqueira and Claudia, 2015)، وهو ما يؤدي إلى تخفيض كل من تكلفة التمويل الخارجي، ومشاكل الوكالة، ومن ثم انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها وذلك وفقاً لنظرية أولويات مصادر التمويل، ونظرية الوكالة على التوالي. إذ تشير نظرية أولويات مصادر التمويل إلى أنه توجد لدى الشركة أولويات لتمويل استثماراتها استناداً إلى التكلفة. ومن ثم، يؤدي انخفاض تكلفة التمويل، وعدم وجود قيود تمويلية بالنسبة للشركة إلى تخفيض مستوى النقدية المحتفظ بها. ويرجع ذلك إلى أنه سينتج عن الاحتفاظ بالنقدية تكلفة قد تفوق تكلفة التمويل. بينما تشير نظرية الوكالة إلى وجود علاقة إيجابية بين مشاكل الوكالة ومستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك وفقاً لفرضي المرونة وقوة حقوق المساهمين

(Garcia-terual et al., 2009; Mokhtari et al., Greiner, 2017; Chang et al., 2018; Farinha et al., 2018) وتوفر القوائم المالية معلومات هامة لحساب التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية للشركة، كما تمثل الاستحقاقات المفصح عنها بقائمة المركز المالي عنصراً هاماً في حساب التدفقات النقدية. وبالتالي يؤدي انخفاض جودة الاستحقاقات إلى ضعف القدرة التنبؤية للتدفقات النقدية، ومن ثم تحتفظ الشركة بمزيد من النقدية كدفاع احتياطي ضد مخاطر عدم التأكد المرتبطة بالتدفقات النقدية المستقبلية (Sun et al., 2012; Shin et al., 2017; Mansali et al., 2019).

وتسعى الشركات التي تتخفف بها شفافية الأرباح إلى الاحتفاظ بالمزيد من النقدية كدفاع احتياطي ضد مخاطر ارتفاع تكلفة التمويل الناتجة عن ارتفاع عدم تماثل المعلومات (Chenxi, 2016). وعلاوة على ذلك، تحتفظ الشركات التي يُعاد إصدار قوائمها المالية بسبب المخالفات المحاسبية *irregularity-related restatements*، بالمزيد من النقدية. فمن ناحية، يؤدي إعادة إصدار القوائم المالية إلى ارتفاع عدم تماثل المعلومات، بما يخفض من مصداقية التقارير المالية، ومن ثم يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل الخارجي. ومن ناحية أخرى، يؤدي إعادة إصدار القوائم المالية إلى ارتفاع مشاكل الوكالة، بما يؤدي إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية (Chen et al., 2018). وقد أشارت دراستنا، (Farinha et al. (2018) Chenxi (2016) إلى أن العلاقة السلبية بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية تصبح ايجابية في ظل تحقيق الشركة لخسائر، وأيضاً في الشركات التي لديها مشروعات استثمارية عالية الجودة. إذ أن مثل هذه الشركات تعاني من ارتفاع في تكلفة التمويل، وعدم القدرة على الحصول على التمويل اللازم بسبب ارتفاع عدم تماثل المعلومات بين الشركة والمساهمين، وبالتالي سوف تحتفظ تلك الشركات بالمزيد من النقدية.

وقد أضافت دراسة (Greiner (2017 أن العلاقة الطردية بين إدارة الأرباح الحقيقية ومستوى النقدية المحتفظ بها تكون أقوى في الشركات التي تعاني من ضعف في حوكمة الشركات، حيث لا تزال مشاكل الوكالة قائمة بين المديرين والمساهمين في عملية إعداد التقارير المالية، وذلك رغم الجهود المبذولة للحد من السلوك الانتهازي للإدارة، ومن ثم يزداد مستوى النقدية المحتفظ بها وذلك وفقاً لفرضي المرونة وقوة حقوق المساهمين. كما أشارت دراسة (Chang et al. (2018 إلى أن العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية تكون غير معنوية في الشركات التي تواجه مشاكل وكالة، وكذلك في الشركات التي تواجه قيوداً مالية.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Mansali et al. (2019 دراسة كيفية تأثير عدم تماثل المعلومات الناتجة عن جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات. كما تناولت الدور الذي تلعبه القيود المالية في هذا الصدد، وذلك باستخدام عينة من 6501 مشاهدة سنوية لـ 745 شركة مدرجة في يورو نكست باريس (Euronext Paris) خلال الفترة 2000-2015. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات جودة

الاستحقاقات الأقل تحتفظ بقدر أكبر من النقدية، وأن مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات ذات الجودة المنخفضة للإفصاح يكون أعلى في ظل القيود المالية. كما توصلت الدراسة أيضاً إلى أن الشركات تميل إلى زيادة احتياطياتها النقدية في ظل وجود عدم تماثل كبير في المعلومات مدفوعاً بشكل ملحوظ بانخفاض جودة الأرباح. وتشير النتائج أيضاً إلى أن عدم تماثل المعلومات المرتبط بانخفاض جودة الإفصاح يكون أكبر عندما تواجه الشركات قيوداً مالية قوية. وتتفق هذه النتائج مع الدافع التحوطي للاحتفاظ بالنقدية.

ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة (Iskandrani et al. (2020) اختبار العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وجودة أرباح الشركات المدرجة بالأردن، وذلك من خلال دراسة أهمية جودة الأرباح كمحدد لمستوى الاحتفاظ بالنقدية من قبل الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. وقد تم ذلك باستخدام عينة من 39 شركة صناعية خلال الفترة 2010-2016. وقد توصلت الدراسة إلى أنه مع انخفاض جودة الأرباح، تميل الشركات إلى الاحتفاظ بمزيد من النقدية. علاوة على ذلك، فإن الأرصدة النقدية تتأثر بشكل إيجابي بوجود قدر أكبر من عدم تماثل المعلومات الناشئ عن انخفاض جودة الأرباح. وتشير الدراسة أيضاً إلى أن الشركات ذات المستويات الأعلى من غموض الأرباح تستفيد من وجود حيازات نقدية أعلى لتجنب الاعتماد على التمويل الخارجي المكلف. فالشركات في البلدان التي تتمتع بحماية أقل للمستثمرين والملكية شديدة التركيز تحتفظ بقدر أقل من النقدية، مما يدعم دور عدم تماثل المعلومات (أي جودة الأرباح) في تحديد مستويات النقدية. كما استهدفت دراسة السواح (2020) تحليل واختبار أثر جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وذلك باستخدام عينة من 64 شركة مقيدة في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من عام 2012 إلى عام 2017، بعدد مشاهدات 384 مشاهدة (شركة - سنة). وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية ومعنوية بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة (Serdar et al. (2021) اختبار العلاقة بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات في عشرة بلدان عربية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وهي (البحرين ومصر والأردن والكويت والمغرب وعمان وقطر والمملكة العربية السعودية وتونس والإمارات العربية المتحدة) وذلك باستخدام 4620 مشاهدة سنوية لـ 558 شركة خلال الفترة 2005-2014. وقد توصلت الدراسة إلى أن اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يقلل من مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما أن تأثير اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قوي بالنسبة للبلدان ذات الدخل المرتفع في منطقة الخليج. وتعني هذه النتيجة أن المعلومات المالية عالية الجودة تقلل من عدم تماثل المعلومات، وهذا بدوره يقلل من تكلفة رأس المال والحيازات النقدية. كما أوضحت الدراسة أن ظروف الاقتصاد الكلي القوية في دول الخليج تسهل التطبيق السليم للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية من خلال إضعاف دوافع إدارة الأرباح. وأخيراً توصلت الدراسة إلى أنه بغض النظر عن مستوى دخل البلدان، فإن اعتماد المعايير

الدولية لإعداد التقارير المالية يقلل من الحيازات النقدية للشركات الكبيرة. علاوة على ذلك، فإن اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية غير قادر على تقليل الحيازات النقدية في حالة عدم اليقين الشديد (من حيث تقلب التدفقات النقدية للشركات) في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.

وباستخدام عينة من الشركات الهندية خلال الفترة 2006-2016، استهدفت دراسة (Rajesh et al. 2022) دراسة العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات الاستحقاقات الاختيارية العالية تحتفظ بمستويات عالية من النقدية، حيث أن انخفاض مستوى جودة الأرباح يؤدي إلى الاحتفاظ بمزيد من النقدية. وتشير النتائج أيضاً إلى أن مديري الشركات الهندية يجب أن يركزوا على الحفاظ على جودة أرباح أفضل للتخفيف من الحاجة إلى الاحتفاظ بمزيد من النقدية كوسيلة لتجنب قيود جمع الأموال عند الحاجة. كما استهدفت دراسة (Al-Haddad and Al-Ghoul 2023) اختبار أثر جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان، وذلك باستخدام عينة من (98) شركة أردنية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2009 إلى 2019. وقد تم قياس جودة الأرباح باستخدام طريقتين مختلفتين. أولاً، من خلال القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية غير العادية (كمقياس عكسي لجودة الأرباح)، والتي تم تقديرها باستخدام (Dechow et al., 1995)، وثانياً، من خلال استمرارية الأرباح كمقياس مباشر لجودة الأرباح. وقد توصلت الدراسة إلى أن انخفاض مستوى جودة الأرباح (المستويات العالية من الاستحقاقات الاختيارية غير العادية) ترتبط بمستويات أعلى من الاحتفاظ بالنقدية، مما يعني أنه مع انخفاض جودة الأرباح، ستزداد الآثار الضارة لعدم تماثل المعلومات وتكاليف الاختيار العكسي، بما يؤدي إلى قيام الشركات الأردنية بزيادة مستويات الاحتفاظ بالنقدية لتكون بمثابة حاجز ضد أي نقص في النقدية. علاوة على ذلك، توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع مستوى جودة الأرباح (الأرباح الأكثر ثباتاً واستمراراً) ترتبط بانخفاض مستويات الاحتفاظ بالنقدية. بالإضافة إلى ذلك، توصلت الدراسة إلى أن جودة الأرباح تؤثر سلباً وبشكل كبير على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات التي تحقق أرباحاً في الأردن. وهكذا، يبدو أن نوعية الأرباح تعتبر محدداً هاماً للحيازات النقدية للشركات التي تحقق أرباح، ولكن ليس للشركات التي تتحمل الخسائر.

وأخيراً، استهدفت دراسة (Chada & Varadharajan 2023) تناول العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات في الاقتصاديات الناشئة. إذ تفترض الدراسة أن انخفاض جودة الأرباح هو مؤشر على الانتهازية ومصادرة الموارد في الشركة، ونتيجة لذلك، فإن الشركات ذات جودة الأرباح المنخفضة تزيد من حيازاتها النقدية الخاضعة لسيطرتها، لزيادة منافعها الخاصة. وقد استخدمت الدراسة بيانات عينة من الشركات المدرجة في Prowesdx خلال الفترة من 2000-2019. وقد بلغ عدد المشاهدات 20231 مشاهدة سنوية من 2424 شركة. وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات جودة الأرباح الأعلى تقلل من

مستوى النقدية المحتفظ بها. علاوة على ذلك، يقلل المستثمرون المؤسسون من الحيازات النقدية في الشركات ذات جودة الأرباح الأعلى.

8-1-2 العلاقة بين التحفظ غير المشروط ومستوى النقدية المحتفظ بها

تناول العديد من الدراسات اختبار أثر التحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وقد خلص الباحث إلى وجود اتجاهين بالنسبة لتلك العلاقة. إذ يتمثل الاتجاه الأول في وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي ومستوى النقدية المحتفظ بها. ويرجع ذلك إلى سببين، أولهما، يؤدي التحفظ المحاسبي إلى تخفيض تكلفة التمويل، ومن ثم تخفيض مستوى النقدية المحتفظ بها وذلك وفقاً لنظرية أولويات مصادر التمويل. إذ يكون للتحفظ منافع بالنسبة لكل من المقرضين والمقرضين، حيث يعتبر التحفظ المحاسبي بمثابة مؤشر أمان للمقرضين يُمكن من خلاله التنبؤ بالأزمات المالية المتوقعة مستقبلاً للمقرضين، مما يحد ذلك من المخاطر الائتمانية، وهو الأمر الذي يؤدي إلى حصول المقرض على بعض التسهيلات الائتمانية مثل تخفيض تكلفة التمويل بالاقتراض، أو إعادة التفاوض على تواريخ الاستحقاق. أما ثانيهما، فإن التحفظ المحاسبي يساعد على الحد من مشاكل الوكالة بين المديرين والمساهمين، ومن ثم تخفيض مستوى النقدية المحتفظ بها وذلك وفقاً لنظرية الوكالة (فرضي المرونة وقوة حقوق المساهمين). إذ يساعد التحفظ على تسهيل التعاقد الفعال بين المديرين والمساهمين في ظل وجود مشاكل الوكالة، وبالتالي تحقيق الاتساق بين مصالح المدير (الوكيل) والمساهمين (الأصيل) (Heydari-Kochia et al., 2014; Lin et al., 2018).

وفي نفس السياق، توصل (La Fond and Watts (2008 إلى أن ارتفاع مستوى التحفظ المحاسبي يؤدي إلى انخفاض عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، بما يعني أن المعلومات المعلن عنها في ظل نظام محاسبي يتسم بالتحفظ تكون أكثر نفعاً للمستثمرين، أي أن التحفظ المحاسبي يقلل من دوافع التلاعب بالأرباح لدى المديرين ويخفض من مشاكل الوكالة بين أصحاب المصالح بما ينتج عنه انخفاض مستوى عدم تماثل المعلومات، وبالتالي انخفاض الحاجة للاحتفاظ بمستوى أعلى من النقدية. كما يمكن الوصول لنتيجة مماثلة عند النظر لتلك العلاقة من وجهة نظر الدافع الاحترازي. فعلى سبيل المثال، عند توقع زيادة تكلفة الحصول على النقدية بسبب زيادة الرافعة المالية، فإنه سيؤدي تطبيق مستويات أعلى من التحفظ إلى خفض تكلفة الديون مما قد ينتج عنه انخفاض الحاجة للاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي توقع علاقة سلبية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وقد اشارت دراسة (Lin et al., 2018) إلى أن تركيز الملكية قد يؤثر على العلاقة العكسية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال تأثيرين مختلفين، هما تأثير الحافز وتأثير التحصين. ويظهر تأثير الحافز أو التقارب incentive effect عند زيادة الحقوق في التدفقات النقدية بالنسبة لكبار المساهمين.

وبالتالي، تكون مصالح المساهمين المسيطرين أكثر تقارباً مع مصالح الشركة، ومن ثم تتخفص مشاكل الوكالة، وهو الأمر الذي يؤدي الى تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. بينما يظهر تأثير التحصين entrenchment effect عند زيادة ما يمتلكه كبار المساهمين من حقوق التصويت. وهنا ينشأ التعارض في المصالح بين كبار وصغار المساهمين، والذي يؤدي الى الاستيلاء على ثروة صغار المساهمين، ومن ثم تزداد مشاكل الوكالة بين كبار وصغار المساهمين، وهو ما يترتب عليه زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. ويستخلص الباحث من ذلك أن أثر التقارب الناتج عن تركيز الملكية قد جعل العلاقة السلبية أقوى. بينما قد يُغير أثر التحصين الناتج من تركيز الملكية اتجاه العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى تلك النقدية، أي تُصبح العلاقة إيجابية بينهما.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Atwa et al., 2023) دراسة تأثير التحفظ المحاسبي على العديد من القرارات المالية في الأردن، وهي مستوى النقدية المحتفظ بها، وتوزيعات الأرباح، والرافعة المالية، وذلك لعينة من 83 شركة صناعية وخدمية أردنية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2015-2019. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين التحفظ المحاسبي ومستوى النقدية المحتفظ بها. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية، ولكن غير معنوية بين التحفظ المحاسبي وكل من توزيعات الأرباح والرافعة المالية.

ويشير الاتجاه الثاني إلي وجود علاقة طردية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ويرجع ذلك إلى أن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى الحد من عدم تماثل المعلومات (Fathi et al., 2016; Odia and Osazevarbu, 2018)، وهو ما يؤدي إلى زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها وفقاً لنظرية التدفق النقدي الحر. إذ تشير هذه النظرية إلى أنه في ظل ارتفاع عدم تماثل المعلومات فإنه يجب على الشركة تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية وذلك للحد من استغلال المديرين للنقدية المحتفظ بها في تحقيق مصالحهم الشخصية على حساب مصلحة المساهمين، وكذلك للحد من مشاكل الوكالة ومشكلة الخطر الاخلاقي، ومشكلة الاختيار العكسي. أي ان تلك النظرية تشير إلى وجود علاقة سلبية بين عدم تماثل المعلومات ومستوى الاحتفاظ بالنقدية (Louis et al., 2012; Lee, 2013; Al-Amri et al., 2015; Chen and Hsin, 2017). يضاف إلى ذلك، أنه قد يساعد التحفظ المحاسبي على الاحتفاظ بالمزيد من النقدية من خلال زيادة التدفقات النقدية الداخلة (حيث يشجع التحفظ على زيادة المدخرات النقدية كدافع احتياطي precautionary savings ضد الخسائر المتوقعة، كما يساعد أيضاً على الحد من مشكلة الاستثمار الزائد، بما يعني أنه يشجع على الاستثمار في المشروعات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة فقط)، والحد من التدفقات النقدية الخارجة (حيث يعمل التحفظ على تخفيض كل من المدفوعات النقدية cash

(reducing cash wastage) disbursments، وتكلفة رأس المال، والحد من الإسراف أو التبديد النقدي (Biddle et al., 2016).

ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة (Louis et al. (2012) اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي مقاساً بالقيمة المطلقة لنسبة الاستحقاقات غير التشغيلية إلى إجمالي الأصول ومستوى النقدية المحتفظ بها وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية خلال الفترة من 1974-2006. وقد توصلت الدراسة إلى أن القيمة السوقية لكل دولار إضافي من النقدية المحتفظ بها تزداد مع زيادة التحفظ المحاسبي، وأن التحفظ المحاسبي يرتبط بالاستخدام الأكثر فعالية للنقدية المحتفظ بها. كما توصلت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي يرتبط بالاستخدام الكفء للنقدية المحتفظ بها، مع التخفيف من انخفاض القيمة المرتبط بالاحتفاظ بالنقدية.

وقد أضافت دراسة (Al-Amri et al. (2015) أن العلاقة الطردية بين التحفظ المحاسبي ومستوى النقدية المحتفظ بها تكون أقوى في الشركات العامة public firms مقارنة بالشركات الخاصة private firms (الشركات التي لديها ارتفاع في الملكية المركزة). إذ ينخفض الطلب على التحفظ المحاسبي في الشركات الخاصة مقارنة بالشركات العامة، وذلك لأن الشركات الخاصة يُمكنها الحد من عدم تماثل المعلومات من خلال الاتصال المباشر بالإدارة حيث تنتشر الملكية المركزة في المملكة المتحدة، بينما يُمكن للشركات العامة الحد من عدم تماثل المعلومات من خلال زيادة الطلب على التحفظ المحاسبي. كما أضافت دراسة (Chen and Hsin (2017 أن مصاريف البحوث والتطوير قد أثرت إيجابياً وبصورة معنوية على علاقة التحفظ المحاسبي بمستوى النقدية المحتفظ بها، بما يشير إلى تحسن العلاقة الايجابية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة الملاح (2019) اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية وذلك بالتطبيق على عينة من 31 شركة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وذلك عن طريق أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية السنوية لشركات عينة الدراسة خلال الفترة 2016-2018. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ووجود علاقة طردية وذات دلالة إحصائية بين كل من التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية والاستحقاقات الكلية. ومن ناحية أخرى، استهدفت دراسة الدسوقي (2021) اختبار أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها، من خلال الإجابة على التساؤلات التالية: هل يؤثر عدم تماثل المعلومات على مستوى النقدية المحتفظ بها؟، وما هو أثر إدخال التحفظ المحاسبي كمتغير مُعدل على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها؟. ولاختبار فروض البحث تم قياس التحفظ المحاسبي من خلال استخدام مقياسين وهما مقياس الاستحقاقات الإجمالية ومقياس الاستحقاقات غير التشغيلية، أما بالنسبة لعدم تماثل المعلومات فقد تم قياسها

من خلال نسبة هامش العرض - الطلب Bid-Ask Spread، كما تم قياس مستوى النقدية المحتفظ بها من خلال نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول. وقد تم استخدام عينة من 57 شركة غير مالية مقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، تنتمي لعشرة قطاعات اقتصادية خلال الفترة من 2005 - 2017. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها بما يعنى أنه كلما ازداد مستوى عدم تماثل المعلومات يزداد مستوى النقدية المحتفظ بها. كما توصلت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي المقاس من خلال الاستحقاقات الإجمالية له تأثير إيجابي ومعنوي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها. كما أوضحت الدراسة أن العلاقة بين التحفظ المحاسبي المقاس من خلال الاستحقاقات غير التشغيلية ومستوى النقدية المحتفظ بها غير معنوية، ولكن بإدخال التحفظ المحاسبي مقاساً من خلال الاستحقاقات غير التشغيلية كمتغير مُعدل كان له تأثير معنوي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وفي ذات السياق، استهدفت دراسة (Abdelkarim (2022 اختبار أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة الديون على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، في ظل الدور المُعدل لحجم الشركة والرافعة المالية على هذه العلاقة. وقد تم ذلك باستخدام عينة من 44 شركة غير مالية مقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من 2018 إلى 2020. وقد توصلت الدراسة إلى أن العديد من الشركات المصرية المقيدة بالبورصة ليست متحفظة. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. علاوة على ذلك، أوضحت الدراسة أن الارتباط بين التحفظ المحاسبي وتكلفة الديون له تأثير سلبي ذو دلالة احصائية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وأن الرافعة المالية كمتغير مُعدل لها تأثير كبير في هذه العلاقة، في حين توصلت الدراسة إلى أن حجم الشركة ليس له تأثير على العلاقة السابقة.

كما استهدفت دراسة (Manoel and Costa Moraes (2022 تسليط الضوء على الدور الذي يلعبه التحفظ المحاسبي في تحديد مستويات النقدية التي تحتفظ بها الشركات، وذلك باستخدام عينة من الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية في خمس دول من أمريكا اللاتينية (الأرجنتين والبرازيل وتشيلي والمكسيك وبيرو) خلال الفترة من عام 2000 إلى عام 2018. وقد توصلت الدراسة إلى أن شركات أمريكا اللاتينية التي تتبع سياسات محاسبية أكثر تحفظاً لديها مستويات أكبر من النقدية المحتفظ بها نتيجة لانخفاض حالات التلاعب والاختلاس. وفي نفس الاتجاه، استهدفت دراسة (Manoel and Costa Moraes (2023 تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة من 293 شركة غير مالية مقيدة في سوق الأوراق المالية في البرازيل، بإجمالي 1839 مشاهدة سنوية الفترة من 2008 إلى 2019. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين السياسات المحاسبية المتحفظة ومستوى النقدية المحتفظ بها.

8-1-3 العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها

تناولت مجموعة من الدراسات العلاقة بين القابلية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها بصورة مباشرة (Habib et al., 2017; Sun-Ho, 2017; Hasan and Ahsan, 2017; Ahn et al., 2020; Kim et al., 2020)، أو بصورة غير مباشرة من خلال جودة الأرباح (Habib et al., 2017)، وذلك على النحو التالي:

تسعى الشركات ذات القابلية للمقارنة المرتفعة إلى تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث تؤدي زيادة القابلية للمقارنة إلى تخفيض تكلفة التمويل (Arora, 2013; Kim et al., 2013; Cho et al., 2015; Fang et al., 2016; Su et al., 2017; Michael et al., 2017) والذي يؤدي بدوره إلى تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية وذلك وفقاً لنظرية أولويات مصادر التمويل (Hasan and Ahsan, 2017; Habib et al., 2017; Sun-Ho, 2017; Ahn et al., 2020; Kim et al., 2020). إذ أنه كلما زادت القابلية للمقارنة كلما انخفضت تكلفة الحصول على المعلومات، وتكلفة تحليل المعلومات للمستثمرين، وهو ما يؤدي إلى زيادة جودة وكمية المعلومات. كما تعتبر القابلية للمقارنة كإحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ذات فائدة للمستثمرين، لأنها تسمح لمستخدمي القوائم المالية (مثل المستثمرين) من قياس أداء الشركة مقارنة بالشركات المماثلة الأخرى، ومن ثم المساعدة في تحديد وفهم أوجه التشابه الاقتصادي بين الشركات، وهو ما يؤدي إلى اتخاذ قرارات استثمارية أكثر كفاءة وذلك من خلال المساعدة في تقدير التدفقات النقدية بشكل أكثر دقة، وبالتالي تخفيض خطر المعلومات بالنسبة للمستثمرين، ومن ثم تخفيض تكلفة التمويل بالملكية (Cho et al., 2015).

كما تساعد زيادة القابلية للمقارنة على تخفيض عدم تماثل المعلومات (Bhattacharya et al., 2010; Bhattacharya et al., 2011; Arora, 2013; Kim et al., 2013; Cerqueira and Claudia, 2015; Surianti, 2015)، ومن ثم تخفيض مستوى الاحتفاظ بالنقدية وذلك وفقاً للدافع الاحتياطي، وأيضاً وفقاً لنظرية الوكالة (Hasan and Ahsan, 2017; Habib et al., 2017; Sun-Ho, 2017). إذ يشير الدافع الاحتياطي إلى أنه تُعتبر الخلافات المالية financial friction أحد أسباب الاحتفاظ بالنقدية. ويُمثل عدم تماثل المعلومات أحد أشكال تلك الخلافات المالية، حيث يشير هذا الدافع إلى وجود علاقة ايجابية بين عدم تماثل المعلومات ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ونتيجة لذلك، تحتفظ الشركة بمزيد من النقدية في الفترات التي ترتفع بها تكلفة التمويل الخارجي الناتجة عن ارتفاع عدم تماثل المعلومات (Gruninger and Simone, 2010; Huang et al., 2014; Chenxi, 2017).

وقد أضافت دراسة (Sun-Ho (2017 أن القابلية للمقارنة تؤثر إيجابياً على العلاقة بين النقدية المحتفظ بها وعائد السهم كمؤشر لقيمة الشركة، حيث تساعد القابلية للمقارنة على تخفيض مشكلة الوكالة بصفة عامة، وتخفيض مشكلة التدفق النقدي الحر (مشكلة الاستثمار الزائد) بصفة خاصة. إذ تؤدي القابلية للمقارنة إلى مساعدة المشاركين في السوق على تحديد دافع الشركة للاحتفاظ بالنقدية، فهل نية إدارة الشركة تحقيق مصالحها الشخصية أم تحقيق مصلحة المساهمين. ويتم تحديد ذلك من خلال مقارنة التدفقات النقدية على مستوى الأنشطة الاستثمارية والتشغيلية للشركة مع الشركات المماثلة الأخرى. كما تؤدي القابلية للمقارنة أيضاً إلى مساعدة المشاركين في السوق على تقييم أفضل لما إذا كان المشروع الاستثماري الحالي أو المستقبلي مربحاً أم غير مربح، وذلك من خلال فهم أفضل للأنشطة التشغيلية للشركة، ومن ثم التنبؤ بالربح المستقبلي بما يساعد على تحسين تنبؤات المحللين الماليين. وبالتالي، تكون النقدية المحتفظ بها لدى الشركات أكثر فائدة للمساهمين، ومن ثم تساعد القابلية للمقارنة على تخفيض مشكلة الاستثمار الزائد وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة قيمة الشركة.

كما يمكن تفسير تلك العلاقة المحتملة بين القابلية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها بصورة غير مباشرة. فعلى سبيل المثال، أشارت دراسة (Habib et al. (2017 للدور الوسيط لجودة التقارير المالية، وقيود التمويل، وحوكمة الشركات، للعلاقة بين القابلية للمقارنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وقد خلصت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية بين القابلية للمقارنة من جهة وبين جودة التقارير المالية وقيود التمويل وحوكمة الشركات من جهة أخرى. كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لجودة التقارير المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبعبارة أخرى، خلصت الدراسة إلى وجود تأثير مباشر للقابلية للمقارنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وأيضاً إلى وجود تأثير غير مباشر بينهما من خلال جودة التقارير المالية، وقيود التمويل، وحوكمة الشركات.

وتساعد زيادة قابلية القوائم المالية للمقارنة على زيادة جودة الأرباح، حيث أنه كلما زادت قابلية القوائم المالية للمقارنة بين الشركات وبعضها البعض في نفس الصناعة كلما كانت المعلومات المحاسبية لهذه الشركات أكثر شفافية بالنسبة للمشاركين في السوق (المساهمون والمقرضون). إذ تؤدي زيادة القابلية للمقارنة إلى تخفيض تكاليف جمع وتشغيل المعلومات المحاسبية الخاصة بالشركات المناظرة. ونتيجة لذلك يُمكن تقييم الأداء الحقيقي للشركة بشكل أكثر دقة، لأن المعلومات المحاسبية للشركات المناظرة تعتبر مدخلات اضافية ذات قيمة لتحليل أداء الشركة الأساسي business fundamentals، وهو الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض دوافع المديرين تجاه ممارسة إدارة الأرباح على اساس المستحقات AEM وزيادة دوافع المديرين لممارسة إدارة الأرباح الحقيقية REM. كما اوضحت الدراسة ان الشركات تنتقل من ممارسة إدارة الأرباح على اساس الاستحقاقات إلى إدارة الأرباح الحقيقية في ظل وجود بيئة تنظيمية أكثر رقابة مثل (قانون SOX)

وذلك لتحقيق أهدافهم الخاصة. أي أنه إذا تم الحد من احدهما عن طريق زيادة القابلية للمقارنة فسوف يتم تعويض ذلك عن طريق زيادة الممارسات من خلال الآخر (Sohn, 2016).

وتؤدي القابلية للمقارنة إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، وانخفاض تشتت هذه التنبؤات (كمؤشر لجودة الأرباح). إذ تؤدي القابلية للمقارنة إلى انخفاض تكلفة الحصول على المعلومات، وزيادة كمية وجودة المعلومات المتوفرة للمحللين عن الشركة المعنية (De franco et al., 2011; Muller, 2016). كما أشارت إحدى الدراسات إلى أن التغييرات في السياسات المحاسبية نفسها (مثل تطبيق LIFO, FIFO) بغض النظر عن طبيعة تلك التغييرات (سواء أكانت بالزيادة أو بالنقص) تؤثر سلباً على القدرة التنبؤية بالأرباح المستقبلية، وهو الأمر الذي يؤثر سلباً على جود الأرباح. أو بعبارة أخرى، قد يؤدي الاتساق المحاسبي إلى زيادة جودة الأرباح (Peterson et al., 2015).

وفي نفس السياق توصل (Hajiha and Chenari (2019 إلى دور ارتفاع مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة بالشركات الإيرانية في انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها. كما توصلت الدراسة إلى مساهمة جودة نظام التقرير المالي في تعزيز ارتفاع مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة بالشركات الإيرانية في انخفاض مستوى النقدية المحتفظ بها. وتؤيد دراسة (Mirbargkar et al. (2019 هذا الرأي حيث توصلت إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة بالشركات الإيرانية ومستوى النقدية المحتفظ بها. واستناداً إلى نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل والسياق المؤسسي للشركات الإيرانية، توصل (Mehrabanpour et al. (2020 إلى أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تؤثر سلباً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وفي نفس السياق، أشارت دراسة (Ahn et al. (2020 إلى ارتفاع القيمة السوقية لكل دولار إضافي بالنسبة للشركات الأمريكية التي تتسم قوائمها المالية بالقابلية للمقارنة، حيث يُسهم تصنيف الشركة في العُشر الأعلى للشركات ذات القوائم المالية الأكثر قابلية للمقارنة Top decile of comparability في ارتفاع بنحو 30 سنناً في القيمة السوقية لكل دولار إضافي. كما استهدفت دراسة محمد (2022) اختبار أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، واختبار أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على الائتمان التجاري، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة 2014-2019. وباستخدام مقياس (De Franco et al. (2011 لقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة، توصلت الدراسة إلى تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة سلباً على مستوى احتفاظ الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بالنقدية. كما أشارت النتائج أيضاً إلى تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة سلباً على الائتمان التجاري بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. فمع ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة، تنخفض درجة عدم تماثل المعلومات، مما يسهم في إمكانية حصولها على التمويل اللازم بتكلفة منخفضة، وبذلك لا يلزم

أن تحتفظ هذه الشركات بمستوى مرتفع من النقدية لديها. كذلك، ينخفض حجم اعتمادها على الحصول على البضاعة (الائتمان التجاري)، لأنه سوف يكون بتكلفة أعلى من تكلفة الحصول على التمويل.

وبناءً على ما تقدم، يمكن اشتقاق الفرض الأول، وفرعياته في صورته البديلة على النحو التالي:

H₁: تؤثر جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها.

وسوف يتم تقسيم هذا الفرض إلى ثلاثة فروض فرعية:

H_{1a}: تؤثر جودة الأرباح على مستوى النقدية المحتفظ بها.

H_{1b}: يؤثر التحفظ غير المشروط على مستوى النقدية المحتفظ بها.

H_{1c}: تؤثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على مستوى النقدية المحتفظ بها.

8-2 تأثير حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، واشتقاق الفرض الثاني

يشير حجم الشركة إلى إجمالي أصول الشركة، وحجم عملياتها، ومدى تعقيدها. كما يعبر أيضاً عن التكاليف السياسية التي قد تتعرض لها الشركة (طلخان، 2017). ويُمكن أن يؤثر حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. فقد أشار بعض الدراسات (Kim et al., 2013; Cho et al., 2015; Michael et al., 2017; Su et al., 2017) إلى تأثير حجم الشركة على تكلفة التمويل والتي تعتبر المتغير الذي يُمكن من خلاله تفسير العلاقة المحتملة محل الدراسة، وكذلك نتيجة لتأثير حجم الشركة على كل من جودة التقارير المالية (Krishnan et al., 2011; Huang et al., 2012; Bonetti et al., 2016; Abbott et al., 2016; Arthur et al., 2019) ومستوى النقدية المحتفظ بها (e.g., Gracia-Teruel et al., 2009; Steijversa and Mervi, 2013; Habib et al., 2017). وبالتالي، يتوقع الباحث أن تفاعل حجم الشركة مع جودة التقارير المالية ينتج عنهما متغير تفاعلي جديد، من شأنه أن يؤثر إيجابياً أو سلبياً على العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث في صورته البديلة، على النحو التالي:

H₂: يختلف تأثير جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم للشركة.

وسيتم تقسيم هذا الفرض إلى ثلاثة فروض فرعية:

H_{2a}: يختلف تأثير جودة الأرباح على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم للشركة.

H_{2b}: يختلف تأثير التحفظ غير المشروط على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم للشركة.

H₂c: يختلف تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم للشركة.

9- الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، وتحديد ما إذا كانت جودة التقارير المالية (والمقاسة بجودة الأرباح، والتحفظ غير المشروط، والقابلية للمقارنة) تؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف حجم الشركة كمتغير مُعدل للعلاقة الرئيسية محل الدراسة. وتحقيقاً لهذا الهدف يتناول هذا الجزء من البحث كلاً من؛ مجتمع وعينة الدراسة، ونموذج البحث، وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة، وأدوات التحليل الإحصائي المستخدمة في تحليل البيانات، وأخيراً نتائج اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

9-1 مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، خلال الفترة من عام 2019 وحتى عام 2022، بعد استبعاد المؤسسات المالية، وذلك لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها. ولاختبار الفروض تم اختيار عينة تحكمية من هذه الشركات مع مراعاة توافر الشروط التالية: (1) أن تكون قوائمها المالية والإيضاحات المتممة لها متوفرة خلال سنوات الدراسة، (2) أن تتوافر أسعار أسهمها في تواريخ محددة، (3) أن تقوم بنشر قوائمها المالية بالجنه المصري. وقد بلغ عدد شركات العينة (55) شركة بعدد مشاهدات (210) مشاهدة. ويوضح الجدول رقم (2) حجم العينة النهائي وتوزيع الشركات حسب القطاعات الاقتصادية المختلفة التي تنتمي إليها. وقد اعتمد الباحث في الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية على التقارير المالية للشركات، والتي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات.

جدول 2: عدد ونسبة الشركات الممثلة لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات

النسبة المئوية	عدد الشركات	عدد ونسبة الشركات القطاع
7%	4	قطاع منتجات منزلية وشخصية
11%	6	قطاع الرعاية الصحية والأدوية
7%	4	قطاع الكيماويات
11%	6	قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
7%	4	قطاع السياحة
20%	11	قطاع العقارات
20%	11	قطاع الأغذية والمشروبات
17%	9	قطاع التشييد
100%	55	إجمالي عدد الشركات

9-2 توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تشمل متغيرات الدراسة أربعة متغيرات، هي: (1) المتغيرات المستقلة، وتشمل جودة التقارير المالية بمقاييسها الأربعة. (2) المتغير التابع، مستوى النقدية المحتفظ بها. (3) المتغير المُعدل، حجم الشركة، (4) متغيرات الرقابة، وتشمل الرافعة المالية، ومعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وتحقيق الشركة خسائر، وتنوع القطاعات التشغيلية للشركة. وسوف يعرض الجدول رقم (3) التعريف بهذه المتغيرات ونماذج قياسها، وذلك على النحو التالي:

جدول 3: توصيف وقياس متغيرات الدراسة

الدراسات السابقة التي اعتمدت على ذلك المقياس	قياس المتغيرات	نوع المتغير	المتغيرات
(Shin et al., 2017) (Biddle et al., 2016) (Licerán-Gutiérrez and Manuel, 2019) (Lin et al., 2018) (Su et al., 2017; Arora, 2013; Habib et al., 2017)	1- باستخدام جودة الأرباح EQ اعتمادا على المقاييس المتعلقة بخصائص الأرباح وهي: 1-1 مقياس إدارة الأرباح (EM) ويقاس: بالاستحقاقات الاختيارية المعدلة بالأداء باستخدام نموذج (Kothari et al. (2005)، وذلك من خلال تقدير معاملات $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ ، والتي تعبر عن المستحقات الاختيارية ¹² (ϵ_{it}) $TA_{it}^{13} / A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 A_{it-1}^{14} + \beta_2 \Delta REV_{it}^{15} / A_{it-1} + \beta_3 GPPE_{it}^{16} / A_{it-1} + \beta_4 ROA_{it}^{17} + \epsilon_{it}$ 2-1 مقياس التحفظ المشروط <u>Conditional conservatism</u> (CC) ويقاس: باستخدام نموذج (Givoly and Hayn (2000) والذي يعتمد على حساب الاستحقاقات غير التشغيلية للشركة i لعدد من السنوات. وتحسب كالآتي: $NA^{18} = TACC^{19} - OPPAC^{20}$ 3-1 مقياس استمرارية الأرباح <u>Earning Persistence</u> (EP1)، ويقاس بالمعادلة التالية $NIBE_{i,t}^{21} = \beta_0 + \beta_1 NIBE_{i,t-1} + \epsilon_{it}$ ويستدل على وجود استمرارية الأرباح من خلال معامل الانحدار β_1 4-1 مقياس القدرة التنبؤية للأرباح <u>Earning Predictability</u> (EP2)، وتقاس من خلال نفس المعادلة السابقة لاستمرارية	مستقل	جودة التقارير المالية

¹² يستدل على وجود إدارة الأرباح من خلال اشارة الاستحقاقات الاختيارية فإذا كانت القيمة موجبة فان هذا يدل على وجود إدارة أرباح في

اتجاه تصاعدي، بينما إذا كانت القيمة سالبة فان هذا يدل على وجود إدارة أرباح في اتجاه تنازلي.

¹³ اجمالي المستحقات وتساوي صافي الربح قبل الفائدة والضريبة - التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية.

¹⁴ اجمالي الاصول في نهاية السنة السابقة

¹⁵ ΔREV_{it} التغير في اجمالي الإيرادات (صافي المبيعات)

¹⁶ $GPPE_{it}$ الاصول الثابتة في نهاية السنة t

¹⁷ معدل العائد على الاصول ويساوي صافي الربح قبل الفائدة والضريبة عن السنة t / اجمالي الاصول في نهاية السنة t

¹⁸ وتشير الى الاستحقاقات غير التشغيلية السالبة

¹⁹ ويشير لاجمالي الاستحقاقات والتي = صافي الربح قبل الفائدة والضريبة - الاهلاك - التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية.

²⁰ ويشير الى الاستحقاقات التشغيلية = Δ المخزون + Δ العملاء + Δ باقي الاصول المتداولة - Δ الموردن - Δ باقي الالتزامات

المتداولة - الاهلاك

²¹ $NIBE_{i,t-1}$ ، $NIBE_{i,t}$ عبارة عن صافي الربح قبل الفائدة والضريبة للسنة t وللجنة $t-1$ / اجمالي الاصول في نهاية السنة t ونهاية السنة $t-1$ على التوالي.

الدراسات السابقة التي اعتمدت على ذلك المقياس	قياس المتغيرات	نوع المتغير	المتغيرات
	<p>الارباح، ولكن يستدل على القدرة التنبؤية من خلال R^2 للمعادلة السابقة</p> <p>2- باستخدام التحفظ غير المشروط (UC) وذلك من خلال نموذج Beaver and Ryan (2000) باستخدام (MTB) والتي تقاس بقسمة القيمة السوقية لحقوق الملكية²² / القيمة الدفترية لحقوق الملكية.</p> <p>3- باستخدام قابلية القوائم المالية للمقارنة (Com) وذلك من خلال نموذج De Franco et al. (2011) يتابع الخطوات التالية:</p> <p>- تقدير المعلمات β_i، a_i للمعادلة التالية لكل شركة لعدد 4 سنوات، اعتماداً على القوائم الربع سنوية لحساب الربح المقدر للشركة $Earnings_{it} = a_i + \beta_i Return_{it} + \varepsilon_{it}$²³</p> <p>- حساب الربح المقدر لكل من الشركتين i، j باستخدام نفس العائد وليكن عائد للشركة i²⁵</p> <p>$E(Earnings)_{iit} = a_i + \beta_i Return_{it}$ $E(Earnings)_{ijt} = a_j + \beta_j Return_{it}$</p> <p>- حساب القابلية للمقارنة للشركتين i، j من خلال المعادلة الآتية</p> <p>$E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt} * \Sigma - 1/16$ Compit=</p> <p>- ثم يتم قياس القابلية للمقارنة²⁶ لكل شركة من خلال ايجاد متوسط القابلية للمقارنة $Comp-mean_{it}$ بين الشركة والشركات الأخرى في نفس القطاع.</p>		
(Chenxi, 2017)	باللوغاريتم الطبيعي للنقدية وشبه النقدية مقسومة على إجمالي الأصول	تابع	النقدية المحتفظ بها CH
(طلخان، 2017)	بمتغير وهمي يأخذ القيمة 1 إذا كان اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول أكبر من وسيطه، ويأخذ القيمة صفر إذا كان اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول أقل من وسيطه، وذلك بغرض التفرقة بين الشركات كبيرة وصغيرة الحجم.	معدل	حجم الشركة Size
(طلخان، 2017)	سوف يتم قياسها من خلال نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.	رقابة	الرفع المالي Leverage Financial

²² تساوي عدد الأسهم × سعر السهم في نهاية السنة

²³ صافي الربح الربع سنوي قبل الفائدة والضريبة للشركة ÷ مقسوماً على القيمة السوقية لحقوق الملكية في بداية الفترة

²⁴ عائد السهم الربع سنوي للشركة ÷

²⁵ إذ ان استخدام عائد الشركة ÷ عند حساب الربح المقدر للشركة i ، j قد يساعد على تثبيت نفس الاحداث الاقتصادية.

²⁶ كلما زادت قيمة $Comp-mean_{it}$ ، كلما دل ذلك على زيادة القابلية للمقارنة، وبما ان قيمة القابلية للمقارنة سالبة فإنه كلما نقصت تلك

القيمة كلما دل ذلك على زيادتها.

الدراسات السابقة التي اعتمدت على ذلك المقياس	قياس المتغيرات	نوع المتغير	المتغيرات
(Tong, 2011; Duchin, 2010)	يقاس بصافي الربح مقسوماً على إجمالي الأصول في نهاية السنة.	رقابة	معدل العائد على الأصول ROA
(Tong, 2011; Duchin, 2010)	يقاس بصافي الربح مقسوماً على القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية السنة.	رقابة	معدل العائد على حقوق الملكية ROE
(طلخان، 2017)	تم قياسه من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة صفر في حالة تحقيق الشركة أرباح، ويأخذ القيمة (1) بخلاف ذلك.	رقابة	تحقيق الشركة خسائر (NEG)
(Tong, 2011; Duchin, 2010)	بمتغير وهمي يأخذ القيمة 1 إذا زاد عدد القطاعات التشغيلية عن قطاع واحد، وصفر بخلاف ذلك	رقابة	تنوع القطاعات التشغيلية للشركة dev

9-3 نموذج الدراسة

تستهدف الدراسة في هذه الجزئية تحديد نموذج الدراسة اللازم لاختبار فروض البحث، وسوف يقوم الباحث باستخدام نموذجين انحدار متعدد لاختبار فروض البحث وذلك كما يلي:

9-3-1 النموذج الأول

يستخدم هذا النموذج لاختبار الفرض الأول، والذي يختبر تأثير جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها. وقد تم اختياره من خلال تقسيمه إلى فروض فرعية، ومن ثم سيتم قبول أو عدم قبول (H1)، جزئياً أو كلياً بناءً على نتائج اختبار فرعيته. ويأخذ النموذج المقترح الشكل التالي:

$$CH = \beta 0 + \beta 1 EQ + \beta 2 UC + \beta 3 COMP + \beta 4 LEV + \beta 5 ROA + \beta 6 ROE + \beta 7 NEG + \beta 8 DEV + \varepsilon$$

حيث:

CH: مستوى النقدية المحتفظ بها.

EQ: جودة الارباح.

UC: التحفظ غير المشروط.

COMP: قابلية القوائم المالية للمقارنة.

LEV: نسبة الرفع المالي.

ROA: معدل العائد على الأصول.

ROE: معدل العائد على حقوق الملكية.

NEG: تحقيق الشركة خسائر.

DEV: تنوع القطاعات التشغيلية للشركة.

ε: حد الخطأ العشوائي.

9-3-2 النموذج الثاني

يستخدم هذا النموذج لاختبار الفرض الثاني، والذي يختبر أثر حجم الشركة كمتغير مُعدل للعلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. ويأخذ النموذج المقترح الشكل التالي:

$$CH = \beta 0 + \beta 1 EQ + \beta 2 UC + \beta 3 COMP + \beta 4 SIZE + \beta 5 EQ * SIZE + \beta 6 UC * SIZE + \beta 7 COMP * SIZE + \beta 8 LEV + \beta 9 ROA + \beta 10 ROE + \beta 11 NEG + \beta 12 DEV + \varepsilon$$

حيث:

SIZE: حجم الشركة.

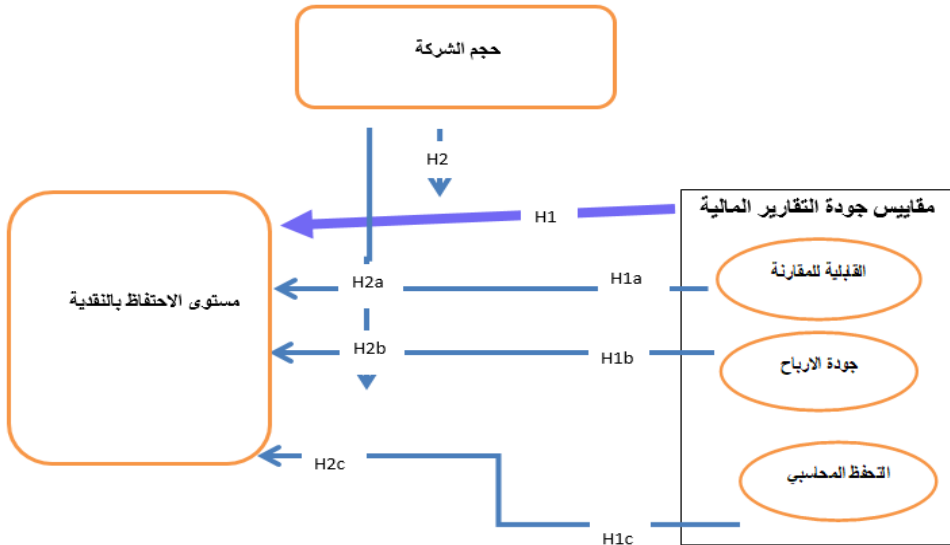
EQ * SIZE : متغير تفاعلي بين حجم الشركة وجودة الأرباح.

UC * SIZE : متغير تفاعلي بين حجم الشركة والتحفيز غير المشروط.

COMP * SIZE : متغير تفاعلي بين حجم الشركة والقابلية للمقارنة.

وباقى المتغيرات سبق تعريفها من قبل.

ويأخذ نموذج الدراسة الشكل التالي:



شكل 2: نموذج البحث

المصدر: من إعداد الباحث

9-4 الأساليب الإحصائية المستخدمة لاختبار فروض البحث

سوف يستخدم الباحث الإحصاءات الوصفية، والانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض البحث. كما سيتم استخدام قيمة P.value للحكم على مدى معنوية إحصائية الاختبار عند مستوى ثقة 95%، ومستوى معنوية 5%. ولتقدير النموذج المقترح تم استخدام برنامج (AMOS) الإصدار رقم 23، وهو يعد البرنامج الأكثر شيوعاً في هذا الصدد. وقد استخدم الباحث نموذجين لاختبار فروض الدراسة.

9-5 الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة

تستهدف الدراسة في هذه الجزئية عرض لأهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة. ويوضح الجدول رقم (4) أهم الإحصاءات الوصفية، والتي تشمل كل من المتوسط والانحراف المعياري وأعلى وأدنى قيمة لمتغيرات الدراسة التطبيقية.

جدول 4: بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة*

المتغير	المتوسط	الانحراف المعياري	الحد الأدنى	الحد الأعلى
مستوى الاحتفاظ بالنقدية (CH)	2.77-	1.26	6.99-	0.33
جودة الأرباح (EQ)	0.74	0.83	0.06	5.6
استمرارية الأرباح (EP1)	0.35	0.316	0.06	0.99
القدرة التنبؤية للأرباح (EP2)	0.071	0.07608	0.003	0.52
إدارة الأرباح (EM)	0.0634	0.22	0.5-	0.67
التحفظ المشروط (CC)	1.5881	1.41	0.07	8.22
التحفظ غير المشروط (UC)	0.3068-	0.28287	2.3-	0.06-
القابلية للمقارنة (COMP)				

* عدد المشاهدات للسنوات مجتمعة 210 مشاهدة.

يتضح من الجدول رقم (4) أن كلاً من متوسط الاحتفاظ بالنقدية، واستمرارية الأرباح، وقدرتها التنبؤية قد بلغت (-2.77، 0.74، 0.35) على التوالي، وأن هناك فرقاً كبيراً بين أعلى قيمة وأدنى قيمة، كذلك كان الانحراف المعياري لتلك المتغيرات مرتفعاً حيث بلغ (1.26، 0.83، 0.316) على التوالي، وهو أعلى من المتوسط نفسه باستثناء متغير القدرة التنبؤية للأرباح، بما يشير ذلك إلى وجود تشتت كبير بين شركات العينة، وهو وضع طبيعي لشركات عينة ذات أحجام مختلفة. كما يتضح من الإحصاءات الوصفية أن متوسط القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس لإدارة الأرباح قد بلغ (0.071)، بما يعني أن شركات العينة تقوم بتأثير متعمد على الأرباح، مع اقتراب قيمة المتوسط من قيمة الانحراف المعياري إلى حد ما.

وبالنسبة لمستوى التحفظ غير المشروط لشركات العينة فقد اتضح أن نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية تتراوح بين 0.07 إلى 8.22 وذلك بمتوسط 1.5881، حيث يزيد هذا المتوسط عن الواحد الصحيح بما يدل على وجود ممارسات للتحفظ في القوائم المالية. وأخيراً يشير هذا الجدول إلى أن مستوى القابلية للمقارنة يتراوح بين -0.06، -2.3.

9-6 نتائج اختبار فروض البحث

تم الاعتماد على أسلوب الانحدار الخطي المتعدد لإختبار الفروض السابق اشتقاقها، حيث استخدم الباحث نموذجين للانحدار لهذا الغرض. وذلك باستخدام عينة قدرها 105 شركة بعدد مشاهدات 210 مشاهدة.

9-6-1 نتيجة اختبار الفرض الأول وفرعياته

استهدف هذا الفرض اختبار تأثير جودة التقارير المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وقد تم اختباره من خلال تقسيمه إلى ثلاثة فروض فرعية، ومن ثم سيتم قبول أو عدم قبول (H_1)، جزئياً أو كلياً بناءً على نتائج اختبار فرعيته. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) لنموذج الانحدار الأول أن معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$) بلغ (0.634)، أي أن جودة التقارير المالية، والمتغيرات الرقابية يفسرون حوالي 63.4% من التغير الكلي في قيمة المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية). وفيما يتعلق بمدى معنوية نموذج الانحدار، فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة للنموذج (46.198) وهي معنوية عند مستوى معنوية 0.000. ويشير هذا إلى أن النموذج ككل يتمتع بمعنوية إحصائية عالية.

جدول 5: نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الانحدار الأول

النموذج	المتغير	معاملات الانحدار (β)	قيمة اختبار t	مستوى المعنوية P.value	قيمة F للنموذج	مستوى المعنوية للنموذج	Adjusted R ²
الأول	EQ	0.120	2.395	0.018	46.198	0.000	0.634
	UC	0.759	7.173	0.000			
	COMP	0.37-	0.824-	0.411			
	LEV	0.066	1.369	0.172			
	ROA	0.017-	0.215-	0.830			
	ROE	0.033-	0.478-	0.633			
	NEG	0.048-	0.889-	0.375			
	DEV	0.088	2.052	0.041			

9-6-1-1 نتيجة اختبار الفرض الفرعي الأول (H_{1a})

اختص هذا الفرض باختبار تأثير جودة الأرباح على مستوى النقدية المحتفظ بها. ويتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) أن معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح قد بلغ 0.120، وقيمة اختبار (t) 2.395، وقيمة P.value 0.018. ويشير ذلك إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة الأرباح على مستوى النقدية المحتفظ بها. وبالتالي، يتم قبول الفرض الفرعي الأول للبحث (H_{1a}). وتتفق هذه النتيجة مع ما اشار اليه البعض (Garcia-terual et al., 2009; Mokhtari et al., 2012; Greiner, 2017; Farinha et al., 2018) بشأن وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

9-6-1-2 نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{1b})

اختص هذا الفرض باختبار تأثير التحفظ غير المشروط على مستوى النقدية المحتفظ بها. ويتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) أن معامل الانحدار لمتغير التحفظ غير المشروط قد بلغ 0.759، وقيمة اختبار (t) 7.173، وقيمة P.value 0.000. بما يشير إلى وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين التحفظ غير المشروط ومستوى النقدية المحتفظ بها. وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الثاني (H_{1b}). وبذلك يعتبر التحفظ غير المشروط من العوامل المؤثرة على مستوى النقدية المحتفظ بها، حيث يساعد التحفظ المحاسبي على الحد من عدم تماثل المعلومات والذي يؤدي بدوره إلى زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها، وفقاً لنظرية التدفق النقدي الحر. ويتفق هذا مع نتائج بعض الدراسات (Al-Amri et al., 2015; Chen and Hsin, 2017; Louis et al., 2012; Lee, 2013; Biddle et al., 2016) بشأن التأثير الايجابي للتحفظ المحاسبي على مستوى النقدية المحتفظ بها. بينما تتناقض هذه النتيجة مع ما اشار اليه البعض (Heydari-Kochia et al., 2014; Lin et al., 2018).

9-6-1-3 نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثالث (H_{1c})

تعلق هذا الفرض بتأثير القابلية للمقارنة على مستوى النقدية المحتفظ بها. ويتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) أن معامل الانحدار لمتغير القابلية للمقارنة قد بلغ -0.73، وقيمة اختبار (t) -0.824، وقيمة P.value 0.411. بما يشير إلى وجود علاقة سلبية وغير معنوية بين القابلية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها. وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الثالث (H_{1c}). وتتناقض هذه النتيجة مع ما أشار اليه البعض (Habib et al., 2017; Sun-Ho, 2017; Hasan and Ahsan, 2017).

9-6-2 نتيجة اختبار الفرض الثاني وفرعياته

استهدف هذا الفرض اختبار تأثير حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. وقد تم اختباره من خلال تقسيمه إلى ثلاثة فروض فرعية، ومن ثم سيتم قبول أو عدم قبول (H_2)، جزئياً أو كلياً بناءً على نتائج اختبار فرعيته. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) لنموذج الانحدار الثاني أن معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$) بلغ (0.640)، أي أن جودة التقارير المالية، والمتغير التفاعلي، والمتغيرات الرقابية يفسرون حوالي 64% من التغير الكلي في قيمة المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية). وفيما يتعلق بمدى معنوية نموذج الانحدار، فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة للنموذج (32.011) وهي معنوية عند مستوى معنوية 0.000. ويشير هذا إلى أن النموذج ككل يتمتع بمعنوية إحصائية عالية.

جدول 6: نتائج التحليل الإحصائي لنموذج الانحدار الثاني *

النموذج	المتغير	معاملات الانحدار (β)	قيمة اختبار t	مستوى المعنوية P.value	قيمة F للنموذج	مستوى المعنوية للنموذج	Adjusted R ²
الثاني	EQ*SIZE	-0.055	-0.524	0.599	32.011	0.000	0.640
	UC*SIZE	0.652	1.954	0.04			
	COMP*SIZE	0.073	0.745	0.457			

* تم الاقتصار على عرض المتغيرات التفاعلية بالنموذج الثاني والتي تعتبر محل اهتمام الباحث لإختبار الفرض الثاني وفرعياته.

9-6-2-1 نتيجة اختبار الفرض الفرعي الأول (H_{2a})

اختص هذا الفرض باختبار تأثير حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بجودة الأرباح) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ويتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) أن معامل الانحدار قد بلغ -0.055، وقيمة اختبار (t) -0.524، وقيمة P.value 0.599. ويشير ذلك إلى اختلاف اتجاه التأثير الإيجابي لجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبصورة غير معنوية بعد الأخذ في الاعتبار حجم الشركة كمتغير مُعدل. وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الأول (H_{2a}). ويرى الباحث أن اختلاف اتجاه العلاقة التأثيرية المشار إليها سلفاً في ظل الأخذ في الاعتبار حجم الشركة، من الاتجاه الإيجابي المثبت بالفرض الفرعي الأول للفرض الأول إلى التأثير السلبي، قد يرجع إلى تخفيض تكلفة التمويل الخارجي (والذي يعتبر المتغير الذي يُمكن من خلاله تفسير العلاقة المحتملة محل الدراسة) في الشركات

كبيرة الحجم مقارنة بالشركات صغيرة الحجم، وهو الأمر الذي أدى إلى تخفيض مستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك وفقاً لنظرية أولويات مصادر التمويل. وتتناقض هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Garcia-Teruel et al., 2009) بشأن التأثير المعنوي لحجم الشركة على العلاقة التأثيرية محل الدراسة.

9-2-2-2 نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{2b})

اختص هذا الفرض باختبار تأثير حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بالتحفظ غير المشروط) ومستوى النقدية المحتفظ بها. ويتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) أن معامل الانحدار قد بلغ 0.652، وقيمة اختبار (t) 1.954، وقيمة P.value 0.04. ويشير ذلك إلى اختلاف اتجاه التأثير الايجابي للتحفظ غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبصورة معنوية بعد الاخذ في الاعتبار حجم الشركة كمتغير مُعدل. وبالتالي يتم قبول الفرض الفرعي الثاني (H_{2b}). ويتفق هذا مع نتائج بعض الدراسات (Al-Amri et al., 2015; Chen and Hsin, 2017; Louis et al., 2012; Lee, 2013; Biddle et al., 2016) بشأن التأثير الايجابي للتحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

9-2-6-3 نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثالث (H_{2c})

اختص هذا الفرض باختبار تأثير حجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بالقابلية للمقارنة) ومستوى النقدية المحتفظ بها. ويتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) أن معامل الانحدار قد بلغ 0.073، وقيمة اختبار (t) -0.745، وقيمة P.value 0.457. ويشير ذلك إلى اختلاف اتجاه التأثير السلبي للقابلية للمقارنة على مستوى النقدية المحتفظ بها، وبصورة غير معنوية بعد الاخذ في الاعتبار حجم الشركة كمتغير مُعدل. وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الثالث (H_{2c}).

9-7 خلاصة نتائج اختبار فروض البحث

توصل الباحث إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة الأرباح ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الأول (H_{1a}). كما خلصت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين التحفظ غير المشروط ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الثاني (H_{1b}). كذلك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية، ولكن غير معنوية بين القابلية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الثالث (H_{1c}). وبالتالي تم قبول الفرض الأول (H₁) جزئياً، والقاتل بأن جودة التقارير المالية تؤثر على مستوى النقدية المحتفظ بها. كما توصل الباحث إلى عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بجودة الأرباح، والقابلية للمقارنة) ومستوى النقدية المحتفظ بها، ومن ثم فإن اختلاف حجم الشركة لا يؤدي إلى اختلاف العلاقة التأثيرية بين جودة التقارير

المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الأول والثالث ($H_{2a} - H_{2c}$). كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بالتحفظ غير المشروط) ومستوى النقدية المحتفظ بها، ومن ثم فإن اختلاف حجم الشركة يؤدي إلى اختلاف العلاقة التأثيرية بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي يتم قبول الفرض الفرعي الثاني (H_{2b}). وبالتالي تم قبول الفرض الثاني (H_2) جزئياً، والقائل بأن تأثير جودة التقارير المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية يختلف باختلاف حجم الشركة. ويمكن عرض ملخص نتائج اختبار فروض البحث على النحو التالي:

جدول 7: ملخص نتائج اختبار فروض البحث

الفرض	صيغة الفرض	نتيجة اختبار الفرض
H_1	تؤثر جود التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها.	تم قبوله جزئياً
H_{1a}	تؤثر جودة الأرباح على مستوى النقدية المحتفظ بها.	تم قبوله
H_{1b}	يؤثر التحفظ غير المشروط على مستوى النقدية المحتفظ بها.	تم قبوله
H_{1c}	تؤثر القابلية للمقارنة على مستوى النقدية المحتفظ بها.	لم يتم قبوله
H_2	يختلف تأثير جودة التقارير المالية على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم الشركة.	تم قبوله جزئياً
H_{2a}	يختلف تأثير جودة الأرباح على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم الشركة.	لم يتم قبوله
H_{2b}	يختلف تأثير التحفظ غير المشروط على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم الشركة.	تم قبوله
H_{2c}	يختلف تأثير القابلية للمقارنة على مستوى النقدية المحتفظ بها باختلاف حجم الشركة.	لم يتم قبوله

10- خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

تناول البحث دراسة واختبار العلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك في ظل وجود حجم الشركة كمتغير مُعدل للعلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها. وقد خلص الباحث إلى أهمية احتفاظ الشركة بمستوى مثالي من النقدية لأن هذا يؤدي إلى تخفيض مخاطر تعرض الشركة للإفلاس، مع استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، وزيادة قيمة الشركة وأدائها المالي. ورغم أن احتفاظ الشركة بنقدية أكثر من اللازم قد يؤدي إلى تخفيض كل من كفاءة الاستثمار وقيمة الشركة وأدائها المالي، إلا أن هناك بعض المحددات التي قد تؤثر على تلك العلاقة وتُحسنها مثل درجة قيد الشركة مالياً، ودرجة حداثة الشركة في البورصة ومستوى التحفظ المحاسبي، ودرجة حالة عدم التأكد التي تواجه الشركة، وشدة المنافسة وجودة حوكمة الشركات وتنوع القطاعات التشغيلية على التوالي.

وبالإضافة الى ذلك، قد يؤدي احتفاظ الشركة بنقدية أكثر من اللازم الى زيادة التكاليف التي تتحملها الشركة، واهمها زيادة تكلفة الاحتفاظ بالنقدية، وزيادة اتعاب المراجع.

كما **خلص الباحث** إلى إمكانية تقسيم مقاييس مستوى النقدية المحتفظ بها إلى مجموعتين، هما؛ مجموعة المقاييس ذات الصلة بالنقدية الفعلية المحتفظ بها لدى الشركات (كنسبة النقدية وما في حكمها/ قيمة الشركة، أو نسبة النقدية وما في حكمها/ إجمالي الأصول، أو نسبة النقدية وما في حكمها/ صافي الأصول، أو اللوغاريتم الطبيعي للنسبتين السابقتين)، والمقياس ذات الصلة بالنقدية الفائضة (والذي يمثل الفرق بين النقدية الفعلية المحتفظ بها *actual cash holding* والنقدية المتوقع الاحتفاظ بها *predicted cash holding*).
كذلك توصل الباحث إلى أنه لا توجد نظرية شاملة يُمكن من خلالها تفسير جميع دوافع الاحتفاظ بالنقدية والعوامل المؤثرة عليها. إذ تفسر نظرية المقايضة ثلاثة دوافع وهم دافع تخفيض تكلفة المعاملات، ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة. بينما تفسر نظرية أولويات مصادر التمويل دافع الاحتياط، في حين تفسر نظرية الوكالة دافع الوكالة، و أخيراً تفسر نظرية التدفق النقدي الحر دافعي الاحتياط والمضاربة. وبالتالي، فإن الجمع بين تلك النظريات الأربع، يساهم في تكوين صورة أكثر دقة وشمولية وتفصيلية عن كافة دوافع الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك عن كافة العوامل المؤثرة على النقدية المحتفظ بها.

كما **خلص الباحث إلى إمكانية تقسيم العوامل المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية إلى ثلاثة عوامل رئيسية؛** حيث يتمثل العامل الأول في العوامل المتعلقة بالشركة، والتي أمكن تقسيمها إلى بعدين: البعد الأول ويتمثل في الخصائص التشغيلية للشركة (كحجم الشركة، ونسبة الرفح المالي، وتنوع القطاعات التشغيلية للشركة، وتوزيعات الأرباح، وفرص النمو، وصافي رأس المال العامل، وتقلبات التدفقات النقدية، والنفقات الرأسمالية، والسمات الشخصية للإدارة)، في حين يعبر البعد الثاني عن مستوى الإفصاح غير المالي (الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية، والإفصاح عن معلومات الحوكمة، و قابلية الإفصاح النوعي للقراءة). بينما يشير العامل الثاني إلى العوامل المتعلقة ببيئة الشركة، والتي تم تقسيمها إلى بعدين، أولهما المتغيرات الثقافية (كالفردية مقابل التكتاف الجماعي، والمستوى المرتفع لتجنب عدم التأكد مقابل المستوى المنخفض لتجنب عدم التأكد، والقيم المادية مقابل القيم المعنوية، إلى جانب التوجه طويل الاجل مقابل التوجه قصير الاجل)، وثانيهما النظام القانوني للدولة. وأخيراً يتمثل العامل الثالث في العوامل المتعلقة بالمراجع الخارجي، والتي تم تقسيمها الي بعدين، هما، جودة المراجعة، وتقديم منشأة المراجعة لخدمات أخرى بخلاف خدمة المراجعة.

كما **خلص الباحث بشأن مقاييس جودة التقارير المالية إلى إمكانية تقسيمها الى ثلاث مجموعات، هي؛** مجموعة المقاييس المتعلقة بجودة الأرباح (كإدارة الأرباح، والتحفظ المشروط، واستمرارية الأرباح، والقدرة التنبؤية للأرباح، وتمهيد الدخل)، ومجموعة المقاييس المتعلقة بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية

(كالملاءمة، والتمثيل الصادق، وقابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة، وقابلية المعلومات المحاسبية للفهم، والوقتية)، واخيراً مجموعة المقاييس المتعلقة بالتحفظ غير المشروط. وفيما يتعلق بالعلاقة بين جودة التقارير المالية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، فقد توصل الباحث نظرياً إلى إمكانية تأثير جودة الأرباح والتحفظ غير المشروط والقابلية للمقارنة - كمؤشر لجودة التقارير المالية - على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال تخفيض كل من عدم تماثل المعلومات، وتكلفة التمويل الخارجي، ومشاكل الوكالة. كما خلص الباحث إلى إمكانية توسط جودة الأرباح للعلاقة بين القابلية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها، وذلك مع إمكانية اختلاف العلاقة التأثيرية محل الدراسة باختلاف حجم الشركة.

خلص الباحث من اختبار فروض البحث إلى النتائج التالية

أ- توجد علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة الأرباح ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الأول (H_{1a}). كما خلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين التحفظ غير المشروط ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي تم قبول الفرض الفرعي الثاني (H_{1b}). كذلك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية، ولكن غير معنوية بين القابلية للمقارنة ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الثالث (H_{1c}). وبالتالي تم قبول الفرض الأول (H₁) جزئياً، والقائل بأن جودة التقارير المالية تؤثر على مستوى النقدية المحتفظ بها.

ب- عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بجودة الأرباح، والقابلية للمقارنة) ومستوى النقدية المحتفظ بها، ومن ثم فإن اختلاف حجم الشركة لا يؤدي إلى اختلاف العلاقة التأثيرية بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي لم يتم قبول الفرض الفرعي الأول والثالث (H_{2a}-H_{2c}). كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بالتحفظ غير المشروط) ومستوى النقدية المحتفظ بها، ومن ثم فإن اختلاف حجم الشركة يؤدي إلى اختلاف العلاقة التأثيرية بين جودة التقارير المالية ومستوى النقدية المحتفظ بها، وبالتالي يتم قبول الفرض الفرعي الثاني (H_{2b}). وبالتالي تم قبول الفرض الثاني (H₂) جزئياً، والقائل بأن تأثير جودة التقارير المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية يختلف باختلاف حجم الشركة.

10-1 توصيات البحث

في ضوء مشكلة البحث، وأهدافه، ونتائجه النظرية، والعملية التي تم التوصل إليها، يوصي الباحث بما يلي:

1. يجب على الجامعات المصرية تطوير المناهج الأكاديمية لتشمل مقررات متخصصة في جودة التقارير المالية، وجودة الأرباح، والتحفز المحاسبي، بهدف تأهيل الطلاب والباحثين لفهم أعمق لهذه المفاهيم وتطبيقها في بيئات الأعمال الفعلية.
2. ضرورة إجراء المزيد من الدراسات حول تأثير احتفاظ الشركات بمستويات مرتفعة من النقدية، مع استكشاف التأثيرات الإيجابية والسلبية لهذا السلوك على الأداء المالي واستقرار الشركات.
3. يجب على المنظمات المهنية تقديم برامج تدريبية وورش عمل متخصصة للمحاسبين والمراجعين حول كيفية تقييم جودة التقارير المالية والتأكد من امتثالها للمعايير الدولية والمحلية.
4. يجب على الهيئات الرقابية حث الشركات المدرجة على تطبيق ممارسات شفافية أعلى في الإفصاح المالي، من خلال توجيهات إلزامية تضمن توضيح مستويات السيولة النقدية وأسباب الاحتفاظ بها.
5. يجب أن تقوم المؤسسات المهنية بإنشاء شراكات مع الجامعات والمراكز البحثية لتمويل ودعم الأبحاث المتعلقة بجودة التقارير المالية وأثرها على أداء الشركات، بما يساهم في تطوير الممارسات المحاسبية وتحقيق استقرار الأسواق المالية.
6. يجب على الهيئات المهنية وضع سياسات أكثر وضوحاً لربط جودة التقارير المالية بمبادئ الحوكمة الرشيدة، بما يشمل تعزيز الإفصاح عن المخاطر المالية والسياسات النقدية للشركات.
7. يجب على الشركات توضيح الأسباب وراء احتفاظها بمستويات عالية من النقدية ضمن تقاريرها المالية. مع التقييم الدوري لسياسات الاحتفاظ بالنقدية، وإجراء مراجعات دورية لاستراتيجيات الاحتفاظ بالنقدية لتحديد مدى توافقها مع أهداف الشركة المالية والاستراتيجية.
8. ضرورة تنظيم دورات تدريبية إلزامية للمحاسبين والمراجعين حول أفضل الممارسات في إعداد التقارير المالية عالية الجودة.

10-2 الأبحاث المستقبلية المقترحة

بناءً على ما خلص إليه الباحث في الدراسة النظرية، والتطبيقية من نتائج، ووفقاً لحدود البحث، يقترح الباحث عدد من الأبحاث المستقبلية، لعل أهمها:

- أثر المتغيرات الثقافية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وانعكاس ذلك على الأداء المالي.
- أثر لهجة الإفصاح النوعي وقابليته للقراءة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وانعكاس ذلك على قيمة الشركة.
- أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين مستوى النقدية المحتفظ بها وقيمة الشركة.
- أثر شدة المنافسة على العلاقة بين مستوى النقدية المحتفظ بها والأداء المالي.
- أثر الخصائص التشغيلية للشركة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وانعكاس ذلك على كفاءة القرارات الاستثمارية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- ابراهيم، فريد محرم فريد (2018). المخاطر غير المنتظمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية وعوائد الاسهم دليل تطبيقي لشركات مؤشر EGX100. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد 22 العدد 4، 760-823.
- أبو الخير، مدثر طه (2007). أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، 1-60.
- الدسوقي، فاطمة محمود ابراهيم (2021). أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد 25 العدد 1، 600-657.
- الرشيدى، ممدوح صادق محمد (2013). الدور الإعلامي للاستحقاقات المحاسبية: دراسة تحليلية من منظور المستثمر. *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، كلية التجارة جامعة سوهاج، المجلد 27، العدد الأول، 1-69.
- السواح، تامر إبراهيم (2020). أثر الملكية المؤسسية وجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة اختبارية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية. مجلد 4، ع2، 1-84.
- الملاح، شيرين شوقي السيد (2019). تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة المصرية. *مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة بنها، مجلد 14 العدد 4، 127-178.
- حداد، رويده حنا ابراهيم (2017). أثر الحاكمية المؤسسية وهيكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وانعكاسه على قيمة الشركة: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية والخدمية في بورصة عمان. رسالة دكتوراه، جامعة العلوم الاسلامية العالمية بالأردن.

- سليم، احمد سليم محمد(2017). العلاقة بين الاحتفاظ بالأصول النقدية والمسئولية الاجتماعية للشركات: دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس. مجلد 21، العدد 2، 104-55.
- طاحون، محمد عبد الحميد (2001). أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية على منفعة المعلومات المحاسبية. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*. جامعة الاسكندرية. مجلد 38، ع1، 2-35.
- طلخان، السيدة مختار عبد الغنى(2017). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة جامعة الإسكندرية.
- عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد (2015). أثر حوكمة مجلس الإدارة على الاحتفاظ بالنقدية: دراسة اختبارية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، مجلد 39، ع4، 51-119.
- علي، نيفين صلاح على (2020). العلاقة بين جودة التقارير المالية ومحاسبة القيمة العادلة وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وأثره على أداء الشركة (دراسة تطبيقية). رسالة دكتوراة، كلية التجارة جامعة الإسكندرية.
- محمد، عبد الله حسين يونس(2022). أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على الاحتفاظ بالنقدية والائتمان التجاري- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الثالث - العدد الثاني - الجزء الثاني، 512-568.
- محمود، محمد أحمد حنفي(2010). دراسة أثر ظاهرة إدارة الأرباح على جودة التقارير المالية مع دراسة تطبيقية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- محمود، محمود حامد(2017). *الاقتصاد النقدي*. <https://books.google.com.eg> > books
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم.2018. تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسئولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة: ادلة عملية من بيئة الاعمال المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس مجلد 22 العدد 4، 329-402.
- وزارة الاستثمار(2015). *معايير المحاسبة المصرية المعدلة: قرار رقم (110) لسنة 2015*. متاحه على موقع <http://www.cma.gov.eg>

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abbott, L. J., B. Daugherty, S. Parker, and G. F. Peters. (2016). Internal Audit Quality and Financial Reporting Quality: The Joint Importance of Independence and Competence. *Journal of Accounting Research*, 54 (1):3-40.
- Abdelalim Krema, D. (2022). The Effect of the Relationship Between Accounting Conservatism and Cost of Debts on Cash Holding: Evidence from Egyptian Listed Companies. *Scientific Journal of Accounting Studies*, 4(2): 274-310.
- Abdoli, M. R., and R. Royae. 2012. Board monitoring and earnings quality: An empirical study in Iran. *African Journal of Business Management* 6 (11): 4179- 4184.
- Ahn, H., S. Choi, and S. C. Yun. (2020). Financial Statement Comparability and the Market Value of Cash Holdings. *Accounting Horizons*, 34 (3):1-21.
- Al-Amri, K., M. Al-Busaidi, and S. Akguc. (2015). Conservatism and Corporate Cash Holdings: A Risk Prospective. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(1),100-114.
- Al-dhamari, R., & Ku Ismail, K. N. I. (2015). Cash holdings, political connections, and earnings quality: some evidence from Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*, 11(2), 215-231.
- Al-Haddad, L. and Al-Ghoul, S. (2023). The impact of earnings quality on corporate cash holdings: evidence from an emerging economy. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
- Al-Najjar, B. (2013). The financial determinants of corporate cash holdings: Evidence from some emerging markets. *International business review*, 22(1), 77-88.

- Alves, S. M. G. (2011). The effect of the board structure on earnings management: Evidence from Portugal. *Journal of Financial Reporting & Accounting*, 9 (2):141–160.
- Arora, N. (2013). Discussion of Financial Statement Comparability and Credit Risk. *Rev Account Stud*, 18:824–832.
- Arthur, N., H. Chen, and Q. Tang. (2019). Corporate Ownership Concentration and Financial Reporting Quality: International Evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*: 1–44.
- Ataullah, A., A. Vivian, and B. Xu. (2018). Optimistic Disclosure Tone and Conservative Debt Policy. *Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 54(4): 445–484.
- Atwa, R., Bsoul, R., Kharabsheh, B., & Azzam, M. (2023). The Association between Accounting Conservatism and Cash Holding, Dividends and Leverage. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11 (4), 203–213.
- Bates, T. W., K. M. Kahle, and R. M. Stulz. (2009). Why Do US Firms Hold So Much More Cash Than They Used to? *The Journal of Finance*, 64(5),1985–2021.
- Beest, F. V., G. Braam, and S. Boelens. (2009). Quality of Financial Reporting: Measuring Qualitative Characteristics. Nice. Working Paper Radboud University Nijmegen.
- Belhadj, R., A Omrane, and B. Regaieg. (2016). The Effects of Governance Mechanisms on Financial Information Quality. Available at: <http://www.ibimapublishing.com/journals/CIBIMA/cibima.html> .1–17.
- Bhattacharya, N., F. Ecker, P. Olsson, and K. Schipper. (2010). Direct and Mediated Associations among Earnings Quality, Information Asymmetry and the Cost of Equity. *The Accounting Review*, 87(2):449–486.
- Bhattacharya, N., H. Desai, and K. Venkataraman. (2011). Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry: Evidence from Trading? *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482–516.

- Bick, P., S. Orlova, and L. Sun. (2018). Fair Value Accounting and Corporate Cash Holdings. *Advances in Accounting*, 40: 98–110.
- Biddle, G. C., M L. Z Mary, and F. M. Song. (2016). Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk. Available At SSRN: <https://Ssrn.Com/Abstract= 1621272>.
- Bonetti P., M. L. Magnan and A. Parbonetti. (2016). The Influence of Country-And Firm-Level Governance on Financial Reporting Quality: Revisiting The Evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(9) & (10),1059–1094.
- Cerqueira, A., & C. Pereira. (2015). Accounting Accruals and Information Asymmetry in Europe. *Prague Economic Papers*, 24 (6),638–661.
- Chada, S. and Varadharajan, G. (2023). Earnings quality, institutional investors, and corporate cash holdings: evidence from India. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. ahead-of-print No ahead-of print. <https://doi.org/10.1108/IJMF-05-2022-0224>
- Chang, B., S. Dutta, S. Saadi, and P. Zhu. (2018). Corporate Governance and Dividend Payout Policy: Beyond Country-Level Governance. *Journal of Financial Research*, 41(4),445–484.
- Chang, C., L.H. Kao, and H. Y. Chen. (2018). How Does Real Earnings Management Affect the Value of Cash Holdings? Comparisons between Information and Agency Perspectives. *Pacific-Basin Finance Journal*, 51: 47–64.
- Chen, H., Z. Chen, D. S. Dhaliwal, and Y. Huang. (2018). Accounting Restatements and Corporate Cash Policy. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*:1–28.
- Chen, L., and Hsin. Y. Chen. (2017). Accounting Conservatism, R&D Expenditure and Cash Holdings. *Journal of Management*, 34(2):257–275.
- Chenxi, L.2016. Earnings Transparency and Corporate Cash Holdings. Available at <https://Www.Ssrn.Com/ Abstract = 2824898>.

- .(2017). Essays on Corporate Cash Holdings. A Thesis Submitted for The Degree of Doctor of Philosophy, University of Singapore Management: 1-136.
- Cho, J., H. Choi, and D. Moo. (2015). Financial Statement Comparability and the Cost of Equity Capital. *Korean Accounting Review*, 40(2)1- 38.
- Chung, H.K. J. Kim, Y. S. Kim, & H. Zhang. (2015). Information Asymmetry and Corporate Cash Holdings. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(9) & (10), 1341-1377
- Cruz, A. F.; Kimura, H., &Sobreiro, V. A. (2019). What Do We Know About Corporate Cash Holdings? A Systematic Analysis. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 77-143.
- De Franco, G., S.P. Kotha, and R. S. Verdi. (2011). The Benefits of Financial Statement Comparability. *Journal of Accounting Research*, 49(4):895-931.
- Dittmar, A., J. Mahrt-Smith, and H. Servaes. (2003). International Corporate Governance and Corporate Cash Holding. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38:111-133.
- Elayan, F. A., R. Aktasb, K. Browna, and P. Pacharn. (2018). The impact of the Volcker rule on targeted banks, systemic risk, liquidity, and financial reporting quality. *Journal of Economics and Business*, 96: 69-89.
- Fang, X., Y. Li, B. Xin, and W. Zhang. (2016). Financial Statement Comparability and Debt Contracting: Evidence from the Syndicated Loan Market. *Accounting Horizons*, 30(2): 277-303.
- Farinha, J., C. Mateusb, and N. Soares. (2018). Cash Holdings and Earnings Quality: Evidence from The Main and Alternative UK Markets. *International Review of Financial Analysis*, 56: 238-252.
- Fathi, Z., Z. Karimi, and M. Karimi. (2016). Accounting Conservatism in a Setting of Information Asymmetry Between Majority and Minority Shareholders in Tehran Stock Exchange Market (TSEM). *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(5):72-79

- García –Teruel, P. J., and P. Martínez –Solano. (2008). on the Determinants of SME Cash Holdings: Evidence from Spain. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(1) & (2):127–149.
- , P. Martínez–Solano, and J. P. Sánchez–Ballestab. (2009). Accruals Quality and Corporate Cash Holdings. *Accounting and Finance*, 49:95–115.
- Graef, F., P. Vogt, V. Vonhoff, and F. Weigert. (2019). Cash Holdings and the Performance of European Mutual Funds. *Finance Research Letters*, 29:285–291.
- Greiner, A. J. (2017). An Examination of Real Activities Management and Corporate Cash Holdings. *Advances in Accounting*, 39,79–90.
- Gruninger, M.C., and S. Hirschvog. (2010). Information Asymmetry and the Value of Cash. *Journal of Banking & Finance*, 34(9), 2168–2184.
- Habib, A., M. M. Hasan, & A. Al–Hadi. (2017). Financial Statement Comparability and Corporate Cash Holdings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 13,304–321
- Hajiha, Z., & Chenari, H. (2019). Financial Statement Comparability and Corporate Cash Holdings Emphasizing the Internal Aspects in Tehran Stock Exchange, *Journal of Accounting Advances*, 11(2), 83–116.
- Hasan, M. M., and A. Habib. (2017). Readability of Narrative Disclosures, and Corporate Liquidity and Payout Policies. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3036459>.
- Heydari–Kochia, M., F. Sadeghi–Behbahanizadeh, and F. Abas Nezhad. (2014). Accounting Conservatism and The Value of Cash Holdings (Case Study of Listed Companies in Tehran Stock Exchange). *Asian Journal of Research in Business Economics and Management*, 4(5):283–292.
- Holtz, L., and S. Neto. (2014). Effects of board of directors' characteristics on the quality of accounting information in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25 (66), 255–266.

- Huang, C., X. Ma, and Q. Lan. (2014). Empirical Study on Listed Company's Value of Cash Holdings: An Information Asymmetry Perspective. Available At: [Http://Dx.Doi.Org/ 10.1155/2014/897278](http://dx.doi.org/10.1155/2014/897278).
- Huang, H., E. Rose-Green, and C. Lee. (2012). CEO Age and Financial Reporting Quality. *Accounting Horizons*, 26(4):725-740.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2016). International Financial Reporting Standards. Available At: [Www.Ifs.Org](http://www.ifs.org).
- Iskandrani, M., Hamad, A., Yaseen, H., AlZoubi, T., & Almaharmeh, M. (2020). Earnings quality and cash holdings of listed firms in Jordan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(6), 1-10.
- Ji, A. E. (2016). Non-Audit Services and Corporate Cash Holdings. *Journal of Accounting and Finance*, 16(6), 140-153.
- Jonas, G. J., and J. Blanchet. (2000). Assessing Quality of Financial Reporting. *Accounting Horizons*, 14 (3), 353-363.
- Kim, J. B., L. Li, L. Y Lu., and Y. Yu. (2020). Financial Statement Comparability and Managers' Use of Corporate Resources. *Accounting & Finance*, 1:46.
- Kim, J., J. J. Lee, and J. C.L Park. (2015). Audit Quality and The Market Value of Cash Holdings: The Case of Office-Level Auditor Industry Specialization Auditing. *A Journal of Practice & Theory*, 34(2), 27-57.
- Kim, S., P. Kraft, and S. G. Ryan. (2013). Financial Statement Comparability and Credit Risk. *Rev Account Stud*, 18,783-823.
- Krishnan, J., Y. Wen, and W. Zhao. (2011). Legal Expertise on Corporate Audit Committees and Financial Reporting Quality. *The Accounting Review* 86, (6):2099-2130.
- Lafond, R., and S. Roychowdhury. (2008). Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46 (1), 101-135.

- Lee, J.(2013).The Role of Accounting Conservatism in Firms' Financial Decisions. Available At https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1718494.
- Licerán-Gutiérrez, A., and Rodríguez, M. C. (2019). A Review of the Multidimensional Analysis of Earnings Quality. *Revista De Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 22(1), 41-60.
- Lin, C. M., M. Chan, H. Chien, and K.H. Li. (2018).The Relationship between Cash Value and Accounting Conservatism: The Role of Controlling Shareholders. *International Review of Economics and Finance*: 1-13.
- Louis, H., A.X. Sun, and O. Urcan. (2012). Value of Cash Holdings and Accounting Conservatism. *Contemporary Accounting Research*, 29(4), 1249-1271.
- Manoel, A. A. S., and Moraes, M. B. D. C. (2022). Accounting conservatism and corporate cash levels: Empirical evidence from Latin America. *Corporate Governance: An International Review*, 30(3), 335-353.
- . (2023). Accounting Conservatism and the Market Value of Cash Holdings in Brazil. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 24, 383-399.
- Mansali, H., I. Derouiche, and K, Jemai. (2019). Accruals Quality, Financial Constraints and Corporate Cash Holdings. *Managerial Finance*, 45 (8): 1129-1145.
- Martínez, M. P., I. Bel-Oms, and G. Olcina-Sempere. (2018). The association between board gender diversity and financial reporting quality, corporate performance, and corporate social responsibility disclosure: A literature review. *Academia Revista Latino Americana de Administraci3n*:1-28.
- Mehrabanpour, M., Faraji, O., Sajadpour, R., and Alipour, M. (2020). Financial statement comparability and cash holdings: the mediating role of disclosure quality and financing constraints. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3), 615-637.
- Michael, J. I., S. E. Seavey, and D. B. Smith. (2017). Comparability and Cost of Equity Capital. *Accounting Horizons*, 31(2),125-138.

- Mirbargkar, S, Shahriyari, S., and Lotfi, F. (2019). The mediating role of accounting information quality on the relationship between comparability of financial statements and cash holdings: evidence from selected Iranian companies, *International Transaction Journal of Engineering, Management, & Applied Sciences & Technologies*, 10(15): 1-12.
- Mohammadi, M., Kardan, B., and Salehi, M. (2018). The Relationship between Cash Holdings, Investment Opportunities and Financial Constraint with Audit Fees. *Asian Journal of Accounting Research*, 3 (1):15-27.
- Mokhtari, B., S.J. Kangarlouei, and M. Motavassel. (2012). Investigation of The Relationship between Accruals Quality and Corporate Cash Holdings in Firms Listed in Tehran Stock Exchange (TSE). *Journal of Management Research*, 4(3),120-132.
- Muller, G. M. (2016). Auditor-Induced Accounting Comparability and Earnings Quality. A Thesis Submitted for The Degree of Master, Erasmus University Rotterdam.
- Neel, J.M. (2017). Accounting Comparability and Economic Outcomes of Mandatory IFRS Adoption. *Contemporary Accounting Research*, 34 (1): 658-690
- Neufert. S. (2016). The Impact of Agency Costs on Corporate Cash Holdings. A Thesis Submitted for The Degree of Master's Program.
- Odia, O.J., & H.O. Osazevaru. (2018). Accounting Conservatism and Information Asymmetry. *Accounting & Taxation Review*, 2(1),72-91.
- Opler, T., L. Pinkowitz, R. Stulz, and R. Williamson. (1999). The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 52, 3-46.
- Perotti, P., and Wagenhofer, A. (2014). Earnings Quality Measures and Excess Returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5-6), 545-571.

- Peterson, K., R. Schmardebeck, and T. J. Wilks. (2015). The Earnings Quality and Information Processing Effects of Accounting Consistency. *The Accounting Review*, 90 (6),2483–2514.
- Rajesh, P., R., Ranajee, and R., Das Gupta. (2022). Does accounting quality predict corporate cash holdings? *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 12 (4):509–525. <https://doi.org/10.1504/AAJFA.2022.125063>.
- Ramirez, A., and S. Tadesse. (2009). Corporate Cash Holdings, Uncertainty Avoidance, and the Multinationalism of Firms. *International Business Review*, 18, 387–403.
- Rezaeia, S., and E. Sarfi. (2017). Corporate Social Responsibility and Cash Holding. *Journal of Advanced Research in Accounting and Auditing*, 2,1–7.
- Salehi, M., M. Tagribi, and S. Farhangdoust. (2018). The effect of reporting quality on stock returns of listed companies on the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67 (1).4–19.
- Serdar Ozkan, Chadi Yaacoub, Nasser El-Kanj and Vladimir Dzenopoljac. (2021). The Effect of IFRS Adoption on Corporate Cash Holdings: Evidence from MENA Countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57:11, 3275–3300, DOI: 10.1080/1540496X.2019.1693361
- Shin, M., S. Kim, J. Shin, and J. Lee. (2017). Earnings Quality Effect on Corporate Excess Cash Holdings and Their Marginal Value. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(4),901–920.
- Sohn, B. C. (2016). The Effect of Accounting Comparability on Accrual-Based and Real Earnings Management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 513–539.
- Steijvers, T., and M. Niskanen.(2013). The Determinants of Cash Holdings in Private Family Firms. *Accounting and Finance*, 53:537–560.

- Su, R., Z. Yang, and A. Dutta. (2017). Accounting Information Comparability and Debt Capital Cost Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *Asian Economic and Financial Review*, 8(1),90-102.
- Sun, Q., K. Yungb, and H. Rahmanc. (2012). Earnings Quality and Corporate Cash Holdings. *Accounting and Finance*, 52, 543-571.
- Sun-Ho, Y. (2017). Financial Statement Comparability and the Market Value of Cash Holdings. A Thesis Submitted for The Degree of Master, University of Seoul National University.
- Surianti, M. (2015). The Impact of IFRS Convergence on Accounting Information Quality and Its Influence on Information Asymmetry in Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*: 206-220.
- Tasios, S., and M. Bekiaris. (2012). Auditor's Perceptions of Financial Reporting Quality: The Case of Greece. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2 (1), 57-73.
- Xu, X., W. Li, Y. Li, and X. Liu. (2019). Female Cfos and Corporate Cash Holdings: Precautionary Motive or Agency Motive? *International Review of Economics & Finance*, 63,434-454.