



أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة
في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية
ودور تنوع الشركات - دراسة تطبيقية

د/ إيمان محمد السعيد سلامة عبده

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة - جامعة عين شمس

ملخص البحث

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار وتحليل أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية للشركات المدرجة بمؤشر EGX 70 بالبورصة المصرية.

وتوصلت الدراسة إلى أن نوع المنافسة بين الشركات بالبيئة المصرية هي منافسة احتكارية، وكذلك توصلت الدراسة إلى أن جودة المعلومات المحاسبية الداخلية و المنافسة في سوق المنتج تؤثر بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية، كما يؤثر تنوع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، مع عدم تأثير تنوع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.

أوصت الدراسة بضرورة تحسين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية لأنه يساعد الشركات على اتخاذ قرارات أكثر كفاءة للاحتفاظ بالنقدية، مع قيام جهاز حماية المنافسة المصري المنشأ طبقاً لأحكام القانون رقم 3 لسنة 2005 بممارسة دوره في اتخاذ الإجراءات اللازمة تجاه الممارسات الضارة بالمنافسة، لما لها من أثر على مستويات الاحتفاظ بالنقدية للشركات.

الكلمات المفتاحية: جودة المعلومات المحاسبية الداخلية، المنافسة في سوق المنتج، الاحتفاظ بالنقدية، تنوع الشركات.

The Impact of Internal Accounting Information Quality and Product market competition on Cash Holdings, and the Role of Firm Diversification: An Applied Study

Abstract

This study aims to test and analyze the impact of Firm Diversification on the relationship between Internal Accounting Information Quality and Cash Holdings, in addition to testing and analyzing the impact of Firm Diversification on the relationship between Product market competition and Cash Holdings of companies listed in the index EGX 70 on the Egyptian Stock Exchange.

The study found that the type of competition between companies in the Egyptian environment is monopolistic competition, in addition to that the Internal Accounting Information Quality and Product market competition significantly affects Cash Holdings, Besides, the study found that Firm Diversification significantly affects the relationship between Internal Accounting Information Quality and Cash Holdings , while Firm Diversification does not significantly affect the relationship between Product market competition and Cash Holdings.

The study recommended the necessity of improving Internal Accounting Information Quality because it helps companies make more efficient decisions to keep cash. Besides, the Egyptian Competition Authority, established in accordance with the provisions of Law No. 3 of 2005, should exercise its role in taking the necessary procedures against harmful practices to competition, because of their impact on the levels of Cash Holdings of companies.

Keywords: Internal Accounting Information Quality, Product Market Competition, Cash Holdings, Firm Diversification

1- الإطار العام للدراسة

1-1 مقدمة

تحظى النقدية باهتمام كبير من جانب الشركات فهي أحد الأصول الهامة في قائمة المركز المالي لأي شركة، حيث تحتاج الممارسة اليومية للشركة إلى الاحتفاظ بالنقدية Cash Holdings من أجل تشغيل عملياتها اليومية واستغلال الفرص التجارية مما يجعل احتفاظ الشركة بالنقدية أمرًا حيويًا، فالشركات الغنية بالنقدية لديها فرص نمو أقوى، ويمكنها القيام بعمليات استحواذ متنوعة، والحفاظ على احتياطي ضد عدم التأكد، وتجنب احتمال الفشل ومواجهة انخفاض الاعتماد على الأموال الخارجية خصوصاً في ظل ارتفاع تكاليف التمويل الخارجي، ومع ذلك يرتبط الاحتفاظ بالنقد بتضحية الشركة بالعوائد التي كان يمكن جنيها من خلال استثمار النقدية المحتفظ بها في مشاريع مربحة أي إعادة استثمار الأموال التي تنتجها الشركة للاستفادة منها، لذلك تبحث الشركات باستمرار عن طرق لإدارة النقدية من أجل استخدام الأموال بشكل جيد، وعلى ذلك تعد إدارة النقدية أمرًا بالغ الأهمية، حيث يشكل الاحتفاظ النقدي جانبًا مهمًا في صميم السياسة المالية للشركات، ويعد الاحتفاظ بالنقدية هو الطريقة الأكثر شيوعًا للشركات للحفاظ على سيولة كافية، وفي العقدين الماضيين، قامت الشركات في جميع أنحاء العالم بزيادة ممتلكاتها النقدية بشكل كبير لأنها تمكن الشركات من الاستجابة لتغيرات التدفقات النقدية غير المتوقعة، وعمليات التمويل اليومية، وتمويل الاستثمارات طويلة الأجل (Gao, C. et al., February 2022; Moolchandani, R. & Kar, S., 2021; Khatib, S. F. A., et al., 2021; Khan, S. et al., 2019; Subramaniam, V. et al., 2011)

كما يمكن أن تساعد النقدية المحتفظ بها الشركة على التعامل مع صدمات الأحداث الخارجية غير المواتية مثل الأزمات المالية العالمية فالشركات التي لديها أموال كافية أكثر قابلية للاستمرار خلال فترة الأزمات (Yang, X. B. & Zheng, J. G., 2017)، لذلك تحتاج الشركات إلى النظر في جوانب مختلفة لتحديد المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية، والاجابة على التساؤلات المتعلقة بلماذا تحتفظ الشركة بالنقدية وكم النقدية الذي يجب أن تحتفظ به الشركات؟

وللاجابة على التساؤلات السابقة للاحتفاظ بالنقدية يجب دراسة المحددات أو المتغيرات أو العوامل التي يمكن أن تؤثر في قرار الاحتفاظ بالنقدية أو مستويات النقدية المحتفظ بها، ومن أهم هذه العوامل كل من جودة المعلومات الداخلية والمنافسة في سوق المنتجات، حيث يقصد بالمعلومات الداخلية Internal Information أي معلومة جوهرية (من ضمنها المعلومات المحاسبية) لم يتم إعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال الشركات المتداولة أوراقها المالية أو أي من الأطراف أو الكيانات المرتبطة بها

(الهيئة العامة للرقابة المالية، نسخة محدثة 2018)، وعلى ذلك فإن المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية قبل نشرها نشرًا عامًا، والتنبؤات الإدارية بالأرباح قبل الإفصاح عنها اختياريًا تعد من ضمن المعلومات الداخلية.

وترتيباً على ما سبق تشير جودة المعلومات المحاسبية الداخلية Internal Accounting Information Quality إلى المعلومات المحاسبية التي تم جمعها وتوفيرها واستخدامها داخل الشركة والتي تتميز بإمكانية الوصول إليها والاعتماد عليها ودقتها وتوقيتها المناسب. (Laplante , S. K. et al. 2021; Xiong, F. et al., 2021; Gallemore, J. & Labro, E., 2015) ومما لا شك فيه أن جودة ونتائج القرارات التي يتخذها المدير التنفيذي تعتمد على جودة المعلومات الداخلية التي يمكنه الحصول عليها، ومن ثم يجب فهم كيفية تأثير جودة تدفق المعلومات داخل المنظمة على قرارات وسياسات الشركة المختلفة، ومن ضمنها قرار الاحتفاظ بالنقدية، وقد يحدث عدم تماثل للمعلومات الداخلية بالشركات بين كبار المديرين التنفيذيين والمديرين من المستوى الأدنى، فقد يتوافر لدى المديرين في الهيكل التنظيمي الأدنى بالشركة معلومات داخلية غير متاحة لكبار المديرين التنفيذيين الذين يقومون باتخاذ القرارات المختلفة، مما يؤثر على جودة المعلومات الداخلية (Chen, C. et al., 2018)، التي تعتمد عليها إدارة الشركة في قراراتها، وقد يؤثر ذلك على قرار تحديد مستويات الاحتفاظ بالنقدية لديها.

ومن ضمن العوامل التي يمكن أن تؤثر في قرار الاحتفاظ بالنقدية المنافسة في سوق المنتج Product Market Competition، والمنافسة هي عملية ديناميكية معقدة مستمرة من خلالها يتم التنافس بين الشركات المتعددة في السوق لكسب العملاء والحصول على أكبر حصة سوقية ممكنة، حيث يتم خروج الشركات الأقل كفاءة من السوق واستبدالها بمشاركين أكثر كفاءة، أي انه يتم تحفيز الشركة القائمة على تقديم جودة أفضل لمنتجاتها، وسعر أقل، وخدمات جديدة، ومزيد من الابتكار... إلخ، وعلى ذلك يتم معاقبة الشركات غير الكفاء في السوق من قبل المستهلكين بينما يتم مكافأة الشركات الأكثر كفاءة وابتكارًا. (Organization for Economic Cooperation and Development OECD, 2021)

وقد تؤثر المنافسة في سوق المنتج على مستويات النقدية المحتفظ بها من جانب الشركات حتى يمكنها البقاء على قيد الحياة في سوق المنتجات والاستمرار في دنيا الأعمال، فمن خلال النقدية المحتفظ بها داخلياً يمكن للشركة استخدامها في الاستثمار في تطوير منتجاتها وتقديمها بصورة أكثر ابتكاراً عن منافسيها. (Atanasova ,C. & Li, M., 2019; Sabherwal, S. & Thai, T., 2019; Shah, Idrees Ali & Shah, S. Z. A., 2018)

وعند دراسة العلاقة بين كل من جودة المعلومات المحاسبية الداخلية و المنافسة في سوق المنتجات و قرار الاحتفاظ بالنقدية، يجب دراسة أهم المتغيرات المتفاعلة Moderator Variables التي يمكن أن تؤثر على تلك العلاقة، ممثلة في تنوع الشركات Firm Diversification، فمع زيادة التقدم التكنولوجي والبيئة التنافسية الشرسة بدأت الشركات في تنوع عملياتها لتقليل المخاطر، و يترتب على تنوع الشركات تعدد القطاعات التشغيلية Operating Segments داخل الشركة، ويتم وتنوع قطاعات الشركة حسب أسس متعددة مثل المنتجات والخدمات أو عمليات الإنتاج أو المناطق الجغرافية أو فئة العملاء أو الأساليب المستخدمة لتوزيع المنتجات. (الوقائع المصرية، معايير المحاسبة المصرية- معيار المحاسبة المصري رقم (41) القطاعات التشغيلية، يوليو 2015)

وقد يتسبب تنوع الشركات كمتغير تفاعلي في زيادة أو اضعاف أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية على الاحتفاظ بالنقدية، كما قد يتسبب في زيادة أو اضعاف تأثير المنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية، كما أنه قد يغير من اتجاه العلاقة بين هذه المتغيرات.

ومن الجدير بالإشارة أن الدراسات السابقة في مجال دراسة أثر تنوع الشركات على العلاقة بين كل من جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية محدودة حسب إطلاع الباحثة.

1-2 المشكلة والفجوة البحثية وتساؤلات الدراسة

إن المطلع على القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية يلاحظ وجود اختلافات كبيرة بين الشركات فيما يتعلق بمقدار النقدية المحتفظ بها، كذلك يلاحظ وجود بعض الاختلافات في النقدية المحتفظ بها في الشركة الواحدة من سنة لأخرى، ما يثير التساؤلات حول أسباب هذا الاختلاف وبالتالي تحديد كم النقدية المناسب الذي يجب أن تحتفظ به الشركات، ويتم ذلك من خلال تحديد أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر في قرار الاحتفاظ بالنقدية، فقد يؤثر كل من جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتجات في مستويات النقدية المحتفظ بها، كما أنه قد يؤثر تنوع الشركات وتعدد القطاعات التشغيلية داخل الشركة على كل من العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية من ناحية، وعلى العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية من ناحية أخرى.

وتتمثل الفجوة البحثية في أن الدراسات والجهود البحثية والأدبيات السابقة في مجال دراسة أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، وكذلك في مجال أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية نادرة ومحدودة حسب إطلاع

الباحثة ، كما أن نتائج الدراسات السابقة غير حاسمة، فلقد اختلفت نتائج تلك الدراسات حول أثر المنافسة في سوق المنتجات على مستويات الاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى أنه تم تطبيق معظم هذه الدراسات في شركات بدول متقدمة اقتصادياً، وأوصت البحوث السابقة بإجراء دراسات في أسواق أخرى مع استخدام مقاييس أخرى للمتغيرات، وهو ما سوف توفره الدراسة الحالية.

واستناداً على ما سبق، يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

هل هناك أثر لجودة المعلومات المحاسبية الداخلية و المنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية وهل يؤثر تنوع الشركات كمتغير متفاعل أو مُعَدِّل Moderator Variable على تلك العلاقة ؟

ويتفرع عن التساؤل الرئيسي للبحث الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما هو أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية و المنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية ؟
 2. ما هو أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية ؟
 3. ما هو أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية؟
- يحاول البحث الإجابة على التساؤلات السابقة حتى يمكن في النهاية التعرف على أهم العوامل المؤثرة في الاحتفاظ بالنقدية للشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

3-1 أهداف الدراسة

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في اختبار وتحليل أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية للشركات المدرجة بمؤشر EGX 70 بالبورصة المصرية.

ويشتق من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي :

1. اختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية و المنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية.
2. اختبار أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.
3. اختبار أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.

1-4-4 أهمية الدراسة

1-4-1-1 الأهمية العلمية للدراسة

تعتبر هذه الدراسة بحثاً إضافياً في مجال الأدبيات المتعلقة بمحددات الاحتفاظ بالنقدية، وتسوية الجدل المستمر حول مستويات الاحتفاظ بالنقدية لدى الشركات، مع توفير زاوية جديدة هامة في مجال اتخاذ قرارات أكثر كفاءة لحيازة النقدية، وتتعلق تلك الزوايا بعدة محددات أو متغيرات تم قياسها بأكثر من مقياس لم يستخدم في البيئة المصرية بعد، وذلك حسب اطلاع الباحثة، وتتمثل تلك المتغيرات في: جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج و تنوع الشركات.

ومن الجدير بالإشارة أن المتغيرات السابقة تشمل متغيرات تتعلق بالخصائص الداخلية للشركة ، كما تضم متغير المنافسة في سوق المنتجات الذي يؤثر على السياسات المالية للشركة، ويراعي بيئة الأعمال الخارجية للشركة باعتباره آلية من آليات الحوكمة الخارجية الهامة، وهو ما لا تتضمنه معظم الدراسات السابقة، مما يميز الدراسة الحالية ، ويساهم في توسيع الأدبيات المتعلقة بسياسات الاحتفاظ بالنقدية في مصر .

1-4-2 الأهمية العملية للدراسة

إن نتائج هذه الدراسة لها آثار مهمة على ممارسات إدارة النقدية في مصر ، وسوف تقيد الفئات التالية:

- الشركات سواء متعددة القطاعات أو المركزة من خلال مساعدتها على الوصول إلى القرارات الكفء للاحتفاظ بالنقدية من خلال تحليل وتعديل مستوى مقتنياتها النقدية وتحسينها بشكل أكبر، مما يؤدي إلى تحسين قدرة الشركات على الاستجابة في الوقت المناسب لفرص الاستثمار المستقبلية، مع القاء الضوء على أهمية التخصيص الكفء لرأس المال بين القطاعات المختلفة للشركة.
- الشركات التي تمارس نشاطها في بيئة تنافسية مرتفعة من خلال مساعدتها على الحفاظ على ربحيتها وبقاؤها في دنيا الأعمال.
- واضعي السياسات فمن خلال الدراسة الحالية يمكن التعرف على أثر المنافسة في سوق المنتجات على السياسات المالية الهامة للشركة ممثلة في الاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم يمكن الاستفادة من النتائج التي يتم التوصل إليها في القوانين واللوائح المتعلقة بتنظيم المنافسة في مصر، وخصوصاً قانون حماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية المصري الصادر بالقانون رقم 3 لسنة 2005 ولائحته التنفيذية (الجريدة الرسمية، فبراير 2005).

– المستثمرون الحاليون والمرقبون بالشركة من خلال إبراز دور جودة المعلومات الداخلية في التأثير على مستويات الاحتفاظ بالنقدية، ومما لاشك فيه أن زيادة جودة المعلومات الداخلية تنعكس على زيادة جودة القوائم المالية المنشورة نشرأ عاماً، والتي يحتاجها المستثمر عند اتخاذ قراره الاستثماري.

1-5 فروض الدراسة

في ضوء مشكلة وتساؤلات الدراسة وأهدافها، تحاول هذه الدراسة اختبار الفروض الآتية:

الفرض الأول: تؤثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية.

الفرض الثاني: تؤثر المنافسة في سوق المنتج بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية.

الفرض الثالث: يؤثر تنوع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.

الفرض الرابع: يؤثر تنوع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.

1-6 خطة الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها وأهميتها، تم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني: عرضاً لأدبيات الدراسة من خلال تناول أهم الدراسات السابقة في مجال أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية ودور تنوع الشركات، ثم يتم التعرض للجزء النظري للدراسة من خلال تناول مفهوم الاحتفاظ بالنقدية، وأثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية، وأثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية، بينما يتناول القسم الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية، ويتناول القسم الرابع: النتائج والتوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية.

2- أدبيات الدراسة

1-2 الدراسات السابقة

يمكن تناول أهم الدراسات السابقة في مجال أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية ودور تنوع الشركات كما يلي:

- دراسة (Xiong, F. et al., 2021)، والتي هدفت إلى دراسة أثر تنويع الشركات وملكية الدولة للشركة والحوكمة على العلاقة بين جودة المعلومات الداخلية ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة Shanghai and Shenzhen، ولقد بلغ عدد المشاهدات 9118 خلال الفترة من سنة 2008 إلى سنة 2014، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين جودة المعلومات الداخلية ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، فالشركات التي لديها رصيد كبير من جودة المعلومات الداخلية أقل احتفاظاً بالنقدية، كما أن كل من زيادة تنويع وتعقد الشركة وعدم ملكيتها للدولة، مع وجود مستويات منخفضة من الحوكمة بها كل تلك المتغيرات تؤدي إلى خفض شدة العلاقة السلبية بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.
- دراسة (Atanasova, C. & Li, M., 2019)، والتي هدفت إلى دراسة أثر تنويع الشركات والمنافسة في سوق المنتجات وتكاليف الوكالة والقيود المالية على مستويات الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك دراسة أثر تنويع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج و الاحتفاظ بالنقدية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات غير المالية على المستوى الدولي المتداولة والمدرجة في قاعدة بيانات Worldscope، ولقد بلغ عدد الشركات 17557 شركة من 12 دولة خلال الفترة من سنة 1998 إلى سنة 2013، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات المتنوعة والتي لديها مستويات مرتفعة من تكاليف الوكالة تمتلك سيولة أقل أي ينخفض لديها مستويات الاحتفاظ بالنقدية، كما توصلت إلى وجود علاقة طردية بين كل من المنافسة في سوق المنتجات والقيود المالية التي تواجه الشركة ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى أن وجود التنويع بالشركات يؤدي إلى زيادة شدة أو قوة العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.
- دراسة (Pourfakherian P. et al., Winter 2021)، والتي هدفت إلى دراسة أثر المنافسة في سوق المنتجات على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة طهران، ولقد بلغ عددها 84 شركة خلال الفترة من سنة 2011 إلى 2017 سنة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين كل من المنافسة في سوق المنتجات والمسؤولية الاجتماعية كمتغيرات مستقلة ومستويات الاحتفاظ بالنقدية كمتغير تابع، بالإضافة إلى أن المنافسة في سوق المنتجات لها تأثير سلبي وهام على العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية ومستوى الحياة النقدية، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية في مجال المتغيرات الأخرى المؤثرة على قرار الاحتفاظ بالنقدية والتي أهمها تنويع الشركات، وهذا جزء مما سوف توفره الدراسة الحالية.

– دراسة (Khan, S. et al., 2019)، والتي هدفت إلى دراسة بعض المحددات التي قد تؤثر في الاحتفاظ بالنقدية، والتي تتمثل في تنوع الشركات، وحجم الشركة، والرافعة المالية، وصافي رأس المال العامل، ونسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية للأسهم (فرص النمو)، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة كراتشي بباكستان، ولقد بلغ إجمالي عدد الشركات 80 شركة مركزة ومتنوعة، وذلك خلال الفترة من سنة 2006 إلى سنة 2013، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات المتنوعة تمتلك سيولة أقل بكثير من نظيراتها المركزة أي ينخفض لديها مستويات الاحتفاظ بالنقدية، كما توصلت إلى وجود علاقة سلبية جوهرية بين كل من الرافعة المالية، وصافي رأس المال العامل ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، مع وجود علاقة طردية جوهرية بين فرص النمو و مستويات الاحتفاظ بالنقدية، كذلك توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين وحجم الشركة و مستويات الاحتفاظ بالنقدية.

وأشارت الدراسة إلى أن إجراء بحوث مستقبلية يتم فيها استخدام مقياس آخر للإحتفاظ بالنقدية (غير نسبة النقدية وما في حكمها إلى الأصول غير النقدية) يراعي الصناعات المختلفة التي قد تعمل بها الشركات قد يؤدي إلى التوصل لنتائج مختلفة نظرًا لأن الصناعات المختلفة لديها مستوى مختلف من الاحتفاظ بالنقدية، وهذا ما قامت به الدراسة الحالية حيث تم استخدام نسبة النقدية التي تحتفظ بها الشركة إلى النقدية المحتفظ بها في القطاع أو الصناعة التي تعمل بها الشركة كأحد مقاييس الاحتفاظ بالنقدية.

– دراسة (Shah, I. A. & Shah, S. Z. A., 2018)، والتي هدفت إلى دراسة أثر المنافسة في سوق المنتجات على العلاقة بين الحوكمة ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة باكستان، ولقد بلغ عددها 196 شركة خلال الفترة من سنة 2006 إلى 2014 سنة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين المنافسة في سوق المنتجات ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى أن المنافسة في سوق المنتجات كمتغير تفاعلي أثر في كل من اتجاه وشدة العلاقة بين الحوكمة ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، وتم استنتاج أن المنافسة في سوق المنتجات تعتبر بديلة للحوكمة فيما يتعلق بالأثر على مستويات الاحتفاظ بالنقدية في باكستان، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية في مجال العلاقة بين المنافسة في سوق المنتجات والحوكمة ومستويات الاحتفاظ بالنقدية في دول أخرى مع المقارنة بين النتائج في الدول المتقدمة والناشئة.

– دراسة (Shah, I. A. et al., 2021)، والتي هدفت إلى دراسة أثر الحوكمة على العلاقة بين مستويات الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة، وكذلك أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الفوائد النقدي وكل من توزيعات الأرباح، وتنوع الشركات، والنفقات الرأسمالية، بالإضافة إلى أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الفوائد النقدي و أداء الشركة في ظل وجود منافسة في سوق

المنتجات، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة باكستان، ولقد بلغ عددها 296 شركة غير مالية خلال الفترة من سنة 2009 إلى 2017 سنة، وتوصلت الدراسة إلى أن الحوكمة تزيد من شدة العلاقة بين مستويات الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة، خصوصاً إذا كانت الشركات متنافسة، كما إن حوكمة الشركات تخفض من شدة العلاقة العكسية بين الفائض النقدي والنفقات الرأسمالية في الشركات المتنافسة، كذلك فإن حوكمة الشركات تغير من اتجاه العلاقة بين الفائض النقدي وكل من توزيعات الأرباح، وتوزيع الشركات في الشركات المتنافسة، كما إن حوكمة الشركات تخفض من شدة العلاقة بين الفائض النقدي وكل من توزيعات الأرباح، وتوزيع الشركات، والنفقات الرأسمالية في الشركات المتنافسة، بالإضافة إلى حوكمة الشركات تزيد من شدة العلاقة الطردية بين الفائض النقدي وأداء الشركة خصوصاً إذا كانت الشركات متنافسة، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية بالتطبيق على دول أخرى لإمكانية تعميم النتائج، وهذا ما سوف تقوم به الدراسة الحالية.

نستنتج من مراجعة الدراسات السابقة في مجال أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية، ودور تنوع الشركات كمتغير تفاعلي Moderator في تلك العلاقات ما يلي:

- ندرة الدراسات التي تناولت أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية على الاحتفاظ بالنقدية.
- اختلاف نتائج الدراسات التي تناولت أثر المنافسة في سوق المنتجات على مستويات الاحتفاظ بالنقدية.
- ندرة الدراسات التي تناولت أثر تنوع الشركات كمتغير تفاعلي على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.
- ندرة الدراسات التي تناولت أثر تنوع الشركات كمتغير تفاعلي على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.
- أوصت بعض الدراسات السابقة بإجراء بحوث مستقبلية باستخدام مقياس آخر للإحتفاظ بالنقدية (غير نسبة النقدية وما في حكمها إلى الأصول غير النقدية) يراعي الصناعات المختلفة التي قد تعمل بها الشركات، وهذا ما قامت به الدراسة الحالية.
- أوصت بعض الدراسات السابقة بإجراء بحوث مستقبلية في مجال دراسة العلاقة بين تنوع الشركات والمنافسة في سوق المنتجات ومستويات الاحتفاظ بالنقدية بالتطبيق على دول أخرى مختلفة، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية.

بالإضافة إلى ما سبق نجد أنه على المستوى المحلي المصري تكاد تكون الدراسات السابقة معدومة وذلك حسب إطلاع الباحثة في مجال دراسة أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج وتنويع الشركات على الاحتفاظ بالنقدية.

وترتباً على كل ما سبق ترى الباحثة أن أثر تنويع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، مع دراسة أثر تنويع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية مجال ما زال يحتاج لبحوث إضافية للتعرف على محددات الاحتفاظ بالنقدية، ومن ثم استكمال جهود الدراسات السابقة.

2-2 مفهوم وقياس الاحتفاظ بالنقدية

تحتاج الشركات للنقدية للقيام بعملياتها ولسداد التزاماتها ولتوفير عائد للمستثمرين فيها، وتتضمن النقدية وما في حكمها طبقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (4) المعدل الصادر سنة 2019 النقدية بالصندوق والودائع تحت الطلب والاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة التي يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ نقدية محددة ويكون خطر تعرضها للتغير في قيمتها ضئيلاً (الوقائع المصرية، معيار المحاسبة المصري رقم (4) قائمة التدفقات النقدية، أبريل 2019)، أي أن النقدية وما في حكمها هي فئة الأصول الأكثر سيولة في قائمة المركز المالي لأي شركة، حيث تحتاج الشركات إلى الاحتفاظ بالنقدية وما في حكمها Cash Holdings من أجل تشغيل عملياتها اليومية، ويمثل بند النقدية وما في حكمها بقائمة المركز المالي في نهاية الفترة الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة مضافاً إليها النقدية وما في حكمها في بداية الفترة، وقد تتجاوز التدفقات النقدية الخارجة التدفقات النقدية الداخلة، مما يؤدي إلى تدفقات خارجة مفرطة أي نقص نقدي ونقص السيولة، وقد يحدث العكس بأن تتجاوز التدفقات النقدية الداخلة التدفقات النقدية الخارجة، مما يؤدي إلى تدفقات داخلية مفرطة وزيادة النقدية المحتفظ بها. (Mihai , I. O. & Radu, R. I., 2015)

ويمكن أن يكون النقص النقدي مشكلة خطيرة ، لأنه سيولد صعوبات في الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، مما قد يجبر الشركة على اللجوء إلى التمويل الخارجي ذو التكلفة المرتفعة، أما بالنسبة للفائض النقدي فهو مشكلة أقل خطورة، حيث أن للفائض النقدي له آثار إيجابية وسلبية، حيث تتمثل الآثار الإيجابية لوجود مبلغ كبير جداً من النقدية المتاحة في القدرة على الاستجابة بسرعة لفرص الاستثمار للحفاظ على المركز المالي للشركة، وانخفاض تكاليف المعاملات، وعدم الاضطرار إلى تصفية أحد الأصول للحصول على الأموال للوفاء بالالتزامات المختلفة، بالإضافة إلى زيادة قيمة الشركة، وهذاما توصلت له دراسة (Shah ,I. A. et al.,2021)، أما بالنسبة للآثار السلبية فمنها أن دخل الفوائد الذي

يتم الحصول عليها مقابل الاحتفاظ بالنقد في البنك أقل من العوائد التي يمكن تحقيقها إذا تم استثمار الأموال النقدية في أصول أخرى ملموسة وغير ملموسة. (Mihai, I. O. & Radu, R. I., 2015)

وترتباً على ما سبق يمكن القول أنه يتعين على الشركات أن تدير النقدية بشكل جيد، وأن توازن بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة على المدى القصير لأن هذه التدفقات غير متطابقة تمامًا، وبصفة عامة هناك عدة أسباب تدفع الشركات للاحتفاظ بالنقدية أهمها:

– دافع المعاملات Transactions Motive، حيث تمتلك الشركات النقدية، لتلبية احتياجات المعاملات التي قد تنشأ في سياق النشاط التشغيلي والأنشطة التجارية العادية مثل شراء المواد الخام أو دفع الأجور، والاستفادة من بعض الخصومات التجارية والاستثمارات المربحة، وإمكانية إجراء مدفوعات طارئة في حالة ظهور أوامر إنتاج إضافية، وطبقاً لهذا الدافع يمكن تقدير حجم الاحتياطي النقدي من خلال التنبؤ بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة وإعداد الموازنات النقدية. (Ye, Yulu, 2018; Mihai, I. O. & Radu, R. I., 2015)

– دافع احترازي Precautionary Motive، حيث تمتلك الشركات النقدية، مع وجود احتياطي من الأموال لمواجهة الطوارئ غير المتوقعة التي قد تنشأ. (محمد، هشام سعيد إبراهيم، 2021)، (Da Cruz, A. F. et al., 2019)

– دافع المضاربة Speculative Motive، حيث تجمع الشركات النقدية للاستفادة من أي فرص استثمارية جذابة قد تنشأ، ومن الجدير بالإشارة أن معظم الشركات غير المالية لا تحتفظ بأموال نقدية لغرض المضاربة، وأن دافع المضاربة هو سمة من سمات الشركات المالية. (Mihai, I. O. & Radu, R. I., 2015)

– دافع ضريبي Tax motive، حيث تميل الشركات متعددة الجنسيات إلى الاحتفاظ باحتياطيات نقدية كبيرة في البلدان ذات الضرائب المنخفضة، وذلك لارتفاع تكاليف إعادة النقدية أو الأموال إلى الوطن. (حسين، علاء علي أحمد، 2019؛ إبراهيم، فريد محرم فريد، 2018)، (Da Cruz, A. F. et al., 2019)

– دافع الوكالة Agency motive، ويشير هذا الدافع إلى الفصل بين الإدارة والملاك، وهنا تنشأ مشاكل الوكالة فغالبًا ما يكون هدف المديرين والمساهمين غير متسق، حيث يمكن للمدراء الحصول على معلومات أكثر تفصيلاً وشمولية عن الشركة، كما أن لديهم أيضًا أهدافاً شخصية، وتعتبر النقدية أفضل مورد للإدارة لتحقيق أهدافهم الشخصية، لذلك هناك حافز واضح للمديرين (الوكيل) للاحتفاظ بالنقدية وعدم إجراء توزيعات للأرباح لعدة أسباب أهمها: سهولة استخدامها من جانبهم في تحقيق

مصالحهم الخاصة على حساب المساهمين، كما أن الإدارة تواجه قيوداً مختلفة عند استخدام الأموال الخارجية، تتمثل في معدلات الفائدة المرتفعة، بينما استخدام الأموال الداخلية ممثلة في النقدية المحتفظ بها أقل تقييداً وبالتالي هناك دافع وكالة للاحتفاظ بالنقدية. (Gaio, C. et al., February 2022; Da Cruz, A. F. et al.,2019)

– دافع القيود المالية Financial Constraints، حيث تلجأ الشركات للاحتفاظ بالنقدية لاستخدامها عند الاحتياج إليها خصوصاً في حالة وجود قيود مالية أو صعوبات تواجهها عند محاولة الحصول على التمويل الخارجي بسبب ارتفاع تكلفة الناتجة عن فوائد القروض الخارجية، وبالتالي يمكن من خلال النقدية المحتفظ بها تخفيف مخاطر السيولة التي قد تتعرض لها الشركة لزيادة الأعباء المالية المرتبطة بالتمويل الخارجي. (حسين، علاء علي أحمد،2019؛ سليم، احمد سليم محمد،2017)، (Da Cruz, A. F. et al.,2019)

– القدرة التنافسية لسوق المنتج Product Market Competitiveness، حيث تلجأ الشركات للاحتفاظ بالنقدية لاستخدامها كاستراتيجية دفاعية ضد المنافسين في سوق المنتج، فمن خلال النقدية المحتفظ بها لدى الشركة يمكنها الاستثمار في التكنولوجيا الحديثة، أو الاستفادة من الابتكارات المنتشرة وبالتالي يتوافر لها ميزة نسبية في مواجهة الشركات المنافسة، كما توفر النقدية المحتفظ بها مرونة مالية للشركات التي تواجه تهديدات في سوق المنتجات، كما تخدم الشركات ذات القوة المالية للتوسع المستقبلي في حصتها في السوق على حساب منافسيها. (Da Cruz, A. F. et al.,2019)

– دافع التنوع Diversification، حيث تتجه الشركات للاحتفاظ بالنقدية لاستخدامها عند الحاجة إليها خصوصاً في حالة تركيز الشركة وعدم وجود تنوع لديها يتمثل في زيادة عدد فروعها أو زيادة عدد الشركات التابعة لها، حيث تمتلك الشركات المتنوعة سيولة أقل من الشركات المركزة، وتحافظ في المتوسط على فارق نقدي كبير ومستمر مقارنة بالشركات المركزة، ويرجع عدم احتفاظ الشركات المتنوعة بمبالغ نقدية كبيرة إلى تمتع هذه الشركات بإمكانية وصول أفضل إلى النقدية، وتكاليف أقل لتحويل الأصول إلى نقدية، وفرص استثمار أفضل من خلال تعاملاتها مع فروعها أو الشركات التابعة لها، وذلك لا يتوافر بالشركات المركزة. (إبراهيم، فريد محرم فريد،2018)، (Da Cruz, A. F. et al.,2019)

– مما سبق يمكن استنتاج تعدد دوافع الشركات للاحتفاظ بالنقدية، ولا شك أن هذه الدوافع تؤثر على قرارات احتفاظ الشركة بالنقدية، وسوف يتم استخدام المقاييس التالية لقياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الدراسة الحالية:

- نسبة النقدية التي تحتفظ بها الشركة إلى النقدية المحتفظ بها في القطاع أو الصناعة التي تعمل بها الشركة ، ويحسب باستخدام المعادلة الآتية: (Joseph, A. et al., 2021; Gu, X., et al. ,2016)

$$CA1 = (CA_{i,t} - INM_t) / INS_t$$

حيث أن :

CA1 نسبة النقدية التي تحتفظ بها الشركة إلى النقدية المحتفظ بها على مستوى الشركات داخل الصناعة أو القطاع الذي تعمل به الشركة، $CA_{i,t}$ نسبة النقدية التي تحتفظ بها الشركة (i) في السنة (t)، INM_t متوسط نسبة النقدية التي تحتفظ بها كل الشركات داخل الصناعة التي تعمل بها الشركة (i) في السنة (t)، INS_t الانحراف المعياري لنسبة النقدية التي تحتفظ بها كل الشركات داخل الصناعة التي تعمل بها الشركة (i) في السنة (t).

ومن الجدير بالذكر أن، نسبة النقدية المحتفظ بها تقاس من خلال قسمة النقدية وما في حكمها على إجمالي الأصول.

- التغير في النقدية المحتفظ بها، ويحسب باستخدام المعادلة الآتية: (Ngoc, H. D. et al ,2020; Chan, A. ,2018)

$$CA2 = (C_{i,t} - C_{i,t-1}) / A_{i,t-1}$$

حيث أن :

CA2 التغير في النقدية المحتفظ بها، $C_{i,t}$ قيمة النقدية التي تحتفظ بها الشركة (i) في السنة (t)، $C_{i,t-1}$ قيمة النقدية التي تحتفظ بها الشركة (i) في السنة (t-1)، $A_{i,t-1}$ إجمالي الأصول للشركة (i) في السنة (t-1)

2-3 أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية

2-3-1 مفهوم وقياس جودة المعلومات الداخلية

تتكون بيئة المعلومات الخاصة بالشركة من بيئة معلومات داخلية Internal Information Environment (جمع واستخدام المعلومات داخل الشركة) وبيئة معلومات خارجية External Information Environment (الإفصاح عن المعلومات للمشاركين في السوق والفئات المختلفة ذات

المصلحة بالشركة) (Osswald, B., 2018)، وقد عرفت المادة (319) من اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال رقم 95 لسنة 1992 المعلومات داخلية بأنها أي من المعلومات الجوهرية (لها تأثير ملموس على سعر الورقة المالية، أو تأثير على القرارات الاستثمارية للمتعاملين عليها، أو تأثير على اتجاهات التعامل في السوق) التي لم يتم إعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال شركة من الشركات المتداولة أوراقها المالية أو أي من الأطراف أو الكيانات المرتبطة بها (الهيئة العامة للرقابة المالية، نسخة محدثة 2018)، ومن الجدير بالذكر أن آخر إصدار من دليل حوكمة الشركات المصري (مركز المديرين المصري، 2016) لم يرق بتعريف المعلومات الداخلية ولعل السبب في ذلك أنه اكتفى بالتعريف الوارد بالمادة (319) سالفة الذكر.

كما أشارت المادة (38) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية إلى أنه يجب على الشركة المقيد لها أوراقاً مالية بالبورصة المصرية إخطار البورصة بالإجراءات الداخلية المتبعة لديها، والتي تتضمن حظر تعامل أي من الداخليين بما فيهم أعضاء مجلس الإدارة والمسؤولين بالشركة والأشخاص الذين في إمكانهم الاطلاع على معلومات غير متاحة للغير، وذلك خلال الخمسة أيام عمل السابقة ويوم العمل التالي لنشر أي معلومات جوهرية (الهيئة العامة للرقابة المالية، نسخة محدثة يونيو 2021)، ومن نص المادة (38) السابقة يمكن استنتاج أن أهم الفئات التي على دراية بالمعلومات الداخلية، ولديهم إمكانية الوصول إلى تلك المعلومات هم:

- الموظفون أو الأفراد بالمستويات الإدارية المختلفة بالشركة، أو أي أفراد تعينهم الشركة ومنهم أعضاء مجلس الإدارة، والشخص الذي يشغل أعلى منصب في الشؤون المالية والمحاسبية بالشركة، ومسؤول علاقات المستثمرين، وسكرتير الشركة، ورئيس إدارة المراجعة الداخلية.
- مراقبو الحسابات وهم الأشخاص الذين يتم تعيينهم سنوياً كمراقبين لحسابات الشركة من قبل الجمعية العامة للمساهمين.

وترتباً على ما سبق، يمكن استنتاج أنه يقصد بالمعلومات الداخلية Internal Information كل ما تجمعته وتنتجه الشركة داخلياً من معلومات (من ضمنها المعلومات المحاسبية) وتستخدمه في القيام بوظائفها المختلفة، وقد تكون بعض المعلومات داخلية في فترة زمنية ما ثم تتحول إلى معلومات خارجية بعد الإفصاح عنها ونشرها على الموقع الإلكتروني لبورصة الأوراق المالية أو شاشات التداول بالبورصة أو على الموقع الإلكتروني للشركة أو بالصحف اليومية أو بأي وسيلة من وسائل النشر المتاحة.

ومن أمثلة المعلومات الداخلية (Phol Dhanya P. C. L., 2021)

1. التنبؤات الإدارية بالأرباح قبل الإفصاح عنها اختياريًا.
2. المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية قبل نشرها نشرًا عامًا، ومن ضمنها المركز المالي والأداء المالي التشغيلي.
3. القرار الخاص بتوزيع أو عدم توزيع الأرباح.
4. تغييرات جوهرية في خطط الاستثمار.
5. عمليات الاستحواذ الهامة للشركة.
6. تغييرات جوهرية في السياسة المحاسبية.
7. التغييرات المهمة في مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين رفيعي المستوى.
8. اقتناء أو التخلص من الأصول الجوهرية.

وقد يحدث عدم تماثل للمعلومات الداخلية بالشركات بين كبار المديرين التنفيذيين والمديرين من المستوى الأدنى، فقد يتوافر لدى المديرين في الهيكل التنظيمي الأدنى (مديري القطاعات أو الأقسام) بالشركة معلومات داخلية غير متاحة لكبار المديرين التنفيذيين الذين يقومون باتخاذ القرارات المختلفة، مما يؤثر على جودة المعلومات الداخلية (IIQ) (Chen, C. et al., 2018)، التي يستند إليها كبار المديرين التنفيذيين في قراراتهم، وبالتالي فإن جودة ونتائج القرارات التي يتخذها المدير التنفيذي تعتمد على جودة المعلومات الداخلية (IIQ) التي يمكنهم الحصول عليها، ومن ثم يجب فهم كيفية تأثير جودة تدفق المعلومات داخل المنظمة على قرارات الشركة، ويمكن تعريف جودة المعلومات الداخلية (IIQ) بأنها المعلومات التي تم جمعها وتوفيرها واستخدامها داخل الشركة والتي تتميز بإمكانية الوصول إليها والاعتماد عليها ودقتها وتوقيتها المناسب. (Laplante, S. K. et al. 2021; Xiong, F. et al., 2021; Gallemore, J. & Labro, E., 2015)، وفي ضوء هذا التعريف ترى الباحثة أن خصائص جودة المعلومات المحاسبية الداخلية هي نفس الخصائص التي يجب أن تتصف بها المعلومات المحاسبية الخارجية، وأن الاختلاف بين نوعي المعلومات هو أننا ننظر في البحث الحالي إلى استخدام الإدارة للمعلومات داخلياً عند قيامها بوظائفها المختلفة وقبل نشرها نشرًا عامًا.

وترتباً على ما سبق يمكن القول أن خصائص الجودة في المعلومات المحاسبية المفصح عنها للأطراف من خارج الشركة والتي أشارت لها معايير المحاسبة المصرية طبقاً لأحدث إصدار لها وقائمة مفاهيم المحاسبة رقم (8) في الجزء الثالث الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي يجب أيضاً أن

تتوافر في المعلومات الداخلية التي تستخدم داخلياً من جانب إدارة الشركة، وتتمثل تلك الخصائص في: (الوقائع المصرية، معايير المحاسبة المصرية- إطار إعداد وعرض القوائم المالية، يونية 2020)؛ (Financial Accounting Standard Board, 2018, Statement of Financial Accounting Concepts No. 8)

- الملائمة: وتعني إن المعلومات قادرة على إحداث فرق في القرارات التي يتم اتخاذها من قبل المستخدمين، ولكي تكون المعلومات ملائمة، يجب أن تتصف بأن لها قيمة تنبؤية (من خلالها يتم توقع النتائج المستقبلية)، أو قيمة تأكيدية (تأييد أو تصحيح التوقعات السابقة لمستخدم المعلومات) أو كليهما.
 - المصدقية: وتعني إن تعرض المعلومات الظواهر الاقتصادية بمصدقية وتعبر عنها، ولكي تكون المعلومات ذات مصداقية، يجب أن تتصف بثلاث خصائص وهي أن تكون مكتملة (أي أن تتوفر جميع المعلومات لفهم الظاهرة) ومحايدة (لا تكون المعلومات متحيزة في اختيار أو عرض المعلومات) وخالية من الخطأ.
 - القابلية للمقارنة: وتعني إمكانية مقارنة المعلومات حيث يمكن مقارنتها مع معلومات مماثلة عن شركات أخرى وبمعلومات مماثلة عن نفس الشركة لفترة أخرى أو في تاريخ آخر.
 - التحقق: توافق في آراء المراقبين المطلعين على أن تصوير المعلومات تم بمصدقية.
 - التوقيت: ويعني توفير المعلومات لمتخذي القرار في الوقت المناسب لتكون قادرة على التأثير على قراراته.
 - القابلية للفهم: أي تبويب وعرض المعلومات بوضوح حتى تكون مفهومة.
- وتوفر الجودة المرتفعة للمعلومات الداخلية (IIQ) العديد من المزايا تتمثل في:
- تحسين اتخاذ القرارات الإدارية وزيادة الكفاءة التشغيلية للشركات، حيث تؤثر جودة المعلومات الداخلية IIQ على قرارات التشغيل والاستثمار الرأسمالي . (Huang, K. et al., 2020; Gallemore, J. & Labro, E., 2015)

- تسمح للمديرين بجمع واستخدام وتوفير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالحالة المالية للشركة في الوقت المناسب، مما يسمح للمديرين بالوصول غير المسبوق إلى المعلومات المحاسبية، ويؤدي إلى تقليل أوقات دورات إعداد التقارير، وتكامل البيانات عبر قطاعات الأعمال والمواقع الجغرافية، مما يترتب عليه وصول للمعلومات في الوقت المناسب بصورة أكبر أكثر دقة وشفافية داخلية، مما يحسن كل من

الحصول على المعلومات (مهمة العثور على المعلومات) وتكامل المعلومات (مهمة تقييم التأثير المعلوماتي) (Gallemore, J. & Labro, E., 2015)

- تقلل من عدم تماثل المعلومات داخل الشركات بين كبار المديرين التنفيذيين والمديرين من المستوى الأدنى، خصوصاً في الشركات متعددة القطاعات والتي يتوافر بها عديد من القطاعات الجغرافية والتي بها هيكل تنظيمي يتسم بالتعقيد ، حيث تساعد جودة المعلومات الداخلية (IIQ) المرتفعة على تخصيص الموارد بين القطاعات المختلفة بكفاءة، كما تجعل عمليات الاندماج والاستحواذ وقرارات تخصيص رأس المال الداخلية أفضل (Xiong, F. et al., 2021; Cheng, Q. et al., 2018)
 - زيادة قدرة المديرين على التنبؤ بالأرباح، وهذا ما توصلت له دراسة (Iltner, C.D., & Michels, J., 2017)
 - زيادة قدرة الشركة على اقتناء براءات الاختراع باعتبارها من الأصول غير الملموسة، وهذا ما توصلت له دراسة (Huang, K. et al., 2020)
 - خفض درجة المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها الشركة، وهذا ما توصلت له دراسة (Yazdi, M. K. et al., 2021)
 - أن الشركات التي تتمتع بمستوى أعلى من جودة المعلومات الداخلية IIQ تُظهر حساسية استثمارية أكبر لإشارات الربح الداخلية مقارنة بإشارات أسعار الأسهم الخارجية ، وبالتالي زيادة كفاءة الاستثمار الرأسمالي للشركة ، وهذا ما توصلت له دراسة (Heitzman, S. & Huang, M., 2019).
 - أن جودة المعلومات الداخلية IIQ المنخفضة ترتبط ببيئة الرقابة الداخلية الضعيفة والأخيرة ترتبط بدورها بانخفاض نسب دوران المخزون بسبب عدم قدرة الشركات على شراء المخزون وتتبع كميته وقيمه بشكل فعال (Huang, K. et al., 2020)
 - تحسين جودة اتخاذ قرارات التخطيط الضريبي، وذلك من خلال زيادة تجنب الضريبي وزيادة الاستفادة المثلى من جميع الخصومات التي يمنحها قانون الضريبة على دخل الشركات، أو تأجيل الضريبة ودفعها في فترة لاحقة وهذا ما توصلت له الدراسات (Laplante, S. K. et al. 2021; Ghafoori, J. & Rahmani, M., 2017; Gallemore, J. & Labro, E., 2015)
- وفي الحقيقة، لا تؤثر جودة المعلومات الداخلية بشكل إيجابي على الاستخدام الداخلي للبيانات فحسب، بل تسمح أيضاً للمديرين بتقديم معلومات محاسبية خارجية عالية الجودة من خلال الإفصاح عنها للمشاركين في سوق رأس المال، مثل الإفصاح الاختياري عن تنبؤات الإدارة بالأرباح . (Osswald, B.,

(2018)، نظراً للارتباط بين بيئة المعلومات الداخلية للشركة ودقة تنبؤات الإدارة بالأرباح التي تم الإفصاح عنها خارجياً بصورة اختيارية (Ittner, C.D., & Michels, J., 2017).

وسوف يتم استخدام المقاييس والأبعاد التالية لقياس جودة المعلومات الداخلية من خلال:

- توقيت المعلومات الداخلية، فنظام المعلومات الداخلية الجيد يكون قادراً على جمع المعلومات من قطاعات الشركة المختلفة ومعالجتها بسرعة، ومن ثم تزيد سرعة إنتاج التقارير الخاصة بالأرباح، ويتم الإعلان عن الأرباح بشكل أسرع بعد نهاية السنة المالية (Xiong, F. et al., 2021) وفي مصر تلتزم كل شركة مقيدة بداول البورصة بنشر ملخص وافٍ لتقرير مجلس إدارتها، ونشر كامل القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة لها وتقرير مراقب الحسابات بشأنها على شاشات البورصة المصرية وموقع الشركة الإلكتروني وذلك قبل موعد انعقاد الجمعية العامة للشركة بواحد وعشرين يوماً على الأقل على أن يبقى النشر قائماً حتى نشر القوائم المالية السنوية التالية (الهيئة العامة للرقابة المالية، نسخة محدثة يونيو 2021)، وسوف يتم قياس سرعة إعلان الأرباح، مُقاساً بعدد الأيام بين نهاية السنة المالية وإعلان أرباح الشركة (تاريخ تسليم المعلومات لإدارة البورصة لنشرها على شاشات البورصة) ، مقسوماً على 365 ومضروباً في -1 (Laplante, S. K. et al. 2021; Huang, 1-1) ، ولقد تم الضرب في -1 لسهولة تفسير النتائج فكلما زادت سرعة إعلان الأرباح كلما دل ذلك على زيادة جودة المعلومات الداخلية.

- مصداقية المعلومات الداخلية فعادة ما يشير تعديل المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية Financial Restatements إلى عدم دقة المعلومات ووجود أخطاء غير متعمدة بها ، وهذا يدل على أن الشركات تفتقر إلى سجلات دقيقة وأن أنظمة المعلومات الخاصة بها سيئة التصميم ، مما يؤثر على المعلومات التي يستخدمها المديرون عند اتخاذهم القرارات المختلفة (Xiong, F. et al., 2021) وفي مصر تلتزم الشركة بنشر القوائم المالية المعدلة مع بيان بأي تعديلات على القوائم المالية أجرتها الجمعية العامة للشركة خلال أسبوع من تاريخ اعتماد الجمعية العامة للقوائم المالية (الهيئة العامة للرقابة المالية، نسخة محدثة يونيو 2021)، فإذا قامت الشركة بتعديل قوائمها المالية تعطى القيمة (صفر)، وتأخذ القيمة (1) بخلاف ذلك، وعلى ذلك تشير القيمة الأعلى لهذا المقياس إلى زيادة جودة المعلومات الداخلية. (Laplante, S. K. et al. 2021)

- عدم وجود ضعف في الرقابة الداخلية لأن وجود ضعف في الرقابة الداخلية يدل على ضعف جودة المعلومات الداخلية، فإذا توافر ضعف في الرقابة الداخلية للشركة تعطى القيمة (صفر)، وتأخذ القيمة

(1) بخلاف ذلك، وعلى ذلك تشير القيمة المرتفعة لذلك المقياس إلى ارتفاع جودة المعلومات الداخلية. (Laplante ,S. K. et al., 2021; Oradi ,J. et al., 2020; Dashtbayaz ,M.L. ,2015; Gallemore ,J. & Labro, E., 2019; . et al., 2019). ويمكن الحكم على وجود ضعف في الرقابة الداخلية للشركة إذا صدر مراقب الحسابات تقريراً به رأياً متحفظاً، حيث أنه طبقاً لمعيار المراجعة المصري رقم 701 الصادر سنة 2008، حيث يجب أن يصدر مراقب الحسابات تقريراً به رأياً متحفظاً في حالتين هما: (وزارة الاستثمار المصرية، 2008) عندما يوجد قيود على نطاق عمله تتمثل في عدم قدرته على الحصول على أدلة اثبات كافية، وهذا يعكس وجود ضعف في الرقابة الداخلية للشركة، والحالة الثانية للتقرير المتحفظ هو الخلاف مع إدارة الشركة محل المراجعة حول مدى قبول السياسات المحاسبية التي اتبعتها الإدارة أو أسلوب تطبيقها، أو كفاية الإفصاح في القوائم المالية، وهذا يعكس أيضاً وجود ضعف في الرقابة الداخلية للشركة لأنه من ضمن مقومات نظام الرقابة الداخلية ضرورة توافر مجموعة من العاملين المؤهلين والذين تم تدريبهم بصورة كافية على متطلبات معايير المحاسبة المصرية والتي تتضمن السياسات المحاسبية والإفصاحات واجب التطبيق.

2-3-2 أثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية على الاحتفاظ بالنقدية

تعتبر جودة المعلومات الداخلية من العوامل التي قد تكون مؤثرة في قرار الاحتفاظ بالنقدية، وعلى المستوى التطبيقي، هناك ندرة في الدراسات التي تناولت أثر جودة المعلومات الداخلية كمتغير مستقل في مستويات الاحتفاظ بالنقدية كمتغير تابع، وذلك حسب إطلاع الباحثة، فلقد توصلت دراسة (Xiong, F. et al., 2021) إلى وجود علاقة عكسية بين جودة المعلومات الداخلية ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، فالشركات التي لديها رصيد كبير من جودة المعلومات الداخلية أقل احتفاظاً بالنقدية التي تستخدم لمواجهة فرص الاستثمار المستقبلية لسببين هما:

السبب الأول كفاءة التمويل الداخلي بالشركة، حيث تساعد جودة المعلومات الداخلية المرتفعة المديرين التنفيذيين في الوصول إلى معلومات أكثر دقة من الوحدات أو القطاعات التشغيلية المختلفة داخل الشركة، حيث تعتمد جودة قرارات الشركات التي يتخذها كبار المسؤولين التنفيذيين إلى حد كبير على مدخلات مديري الأقسام (Graham, J.R. et al, 2015)، ويتمتع مديرو الأقسام بميزة مكانية وصولهم للمعلومات عن كبار المديرين التنفيذيين لقدرتهم على الوصول المباشر للمعلومات وبالتالي فهم أكثر دراية بأصول وربحية الوحدات أو القطاعات التي يديروها، وفي ظل جودة المعلومات الداخلية المرتفعة يقل عدم تماثل المعلومات داخل الشركات بين كبار المديرين التنفيذيين والمديرين من المستوى الأدنى، ويصعب على مديري الأقسام تشويهه أو إخفاء أو عدم الإفصاح عن معلومات الوحدات أو القطاعات التي يديروها، وبالتالي

يسهل على كبار المديرين التنفيذيين الوصول إلى الظروف الحقيقية للشركة بأكملها ، ولا تحتاج الشركات إلى الاحتفاظ بمستويات عالية من السيولة دون داع.

السبب الثاني كفاءة التمويل الخارجي للشركة ، فالشركات ذات جودة المعلومات الداخلية المرتفعة، لديها جودة في الاتصال بالأطراف المستخدمة للمعلومات المحاسبية من خارج الشركة (Chen, C. et al.,2018)، حيث أن لديها معلومات أكثر موثوقية ويتم توفيرها في الوقت المناسب إلى الأطراف الخارجية المستخدمة للمعلومات، مما يخفف من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين في سوق الأوراق المالية، ويؤدي إلى انخفاض مشكلة الوكالة، وبالتالي يقل معدل العائد المطلوب للمستثمرين، وتتنخفض تكلفة رأس المال الخارجي، لذلك تواجه الشركات ذات جودة المعلومات الداخلية المرتفعة تكاليف أقل لرأس المال الخارجي وبالتالي تحتفظ بنقد احترازي أقل لفرص الاستثمار المستقبلية.

2-3-3 مفهوم وقياس المنافسة في سوق المنتج

المنافسة هي عملية ديناميكية معقدة مستمرة من خلالها يتم التنافس بين الشركات المتعددة في السوق لكسب العملاء والحصول على أكبر حصة سوقية ممكنة، حيث يتم خروج الشركات الأقل كفاءة من السوق واستبدالها بمشاركين أكثر كفاءة، أي انه يتم تحفيز الشركة القائمة على تقديم جودة أفضل لمنتجاتها، وسعر أقل، وخدمات جديدة، ومزيد من الابتكار ... إلخ، وعلى ذلك يتم معاينة الشركات غير الكفاء في السوق من قبل المستهلكين بينما يتم مكافأة الشركات الأكثر كفاءة وابتكارًا. (Organization for Economic Cooperation and Development OECD, 2021)

ومن الجدير بالإشارة أنه يوجد أربع أنواع من المنافسة ، تتدرج تنازلياً حسب شدة المنافسة كما يلي: (Basri ,M. F.,2020)

المنافسة الكاملة Perfect Competition: يتميز سوق المنافسة هنا بوجود عدد كبير من المشترين والمنتجين للسلعة، وتنتج الشركات سلعة متجانسة، مع وجود حرية للدخول والخروج من السوق، كما تتوفر المعلومات للجميع بشكل كامل.

المنافسة الاحتكارية Monopolistic Competition: في هذه الحالة يوجد عدد كبير من المنتجين ولكنهم يقدمون منتجات غير متجانسة.

احتكار القلة Oligopoly: يتميز السوق هنا بوجود عدد قليل من الشركات التي تسيطر على الصناعة داخل السوق، مع وجود حواجز متعددة للدخول إلى السوق.

الاحتكار التام Pure Monopoly: في هذه الحالة يوجد منتج وحيد في السوق، مع عدم وجود بدائل لهذا المنتج ، ووجود معوقات تحول دون دخول بائعين جدد إلى السوق.

ومن الجدير بالذكر أن قانون حماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية الصادر بالقانون رقم 3 لسنة 2005 وتعديلاته ولائحته التنفيذية، والذي ينظم المنافسة في مصر لم يتم بتعريف المنافسة بصورة مباشرة ضمن التعريفات الواردة به، لكنه ذكر في المادة رقم 6 من القانون أنه يحظر الاتفاق أو التعاقد بين أشخاص متنافسة في أية سوق على رفع أو خفض أو تثبيت أسعار المنتجات محل التعامل، أو اقتسام الأسواق، أو التنسيق فيما يتعلق بالتقدم أو الامتناع عن الدخول في المناقصات أو المزادات أو الممارسات، أو تقييد عمليات التصنيع أو الإنتاج أو التوزيع أو التسويق للمنتجات (الجريدة الرسمية، فبراير 2005)

وتحقق المنافسة في سوق المنتج Product market competition العديد من المزايا، حيث تعزز كل من الإنتاجية وكفاءة تخصيص الموارد، وتضع الشركات تحت ضغط مستمر لتقديم أفضل جودة ممكنة للسلعة أو الخدمة وبأفضل الأسعار الممكنة والتي تراعي تفضيلات المستهلك أو العميل (Moyo, B., 2018)، كما أنها تعد معياراً رئيسياً لتقييم معدل نجاح الشركات من خلال مقارنة أداء أي شركة بأداء الشركات المنافسة لها والتي تعمل في نفس الصناعة، فالمنافسة تعتبر آلية من آليات الرقابة الخارجية على الشركة، فهي تخلق رقابة قوية للشركات وتقلل من مشاكل الوكالة بين المديرين والمستثمرين، كما إن المستوى العالي من المنافسة في سوق المنتجات يقلل عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين فيها، كما تحفز المنافسة الشديدة في سوق المنتجات المديرين على التصرف بكفاءة لتعظيم قيمة الشركة وتجنب إهدار الموارد من خلال الاستثمار في مشاريع غير مجدية، وفي حالة المنافسة الشديدة يقوم المديرين بالحد من المخالفات وإدارة الشركات بصورة كفاء لعدم استبعادهم من مناصبهم، حيث يقوم منظمو السوق في حالة المنافسة باستبعاد المديرين غير الأكفاء من السوق.

وعلى ذلك فإن المنافسة في سوق المنتجات تزيد من جودة حوكمة الشركات مما ينعكس إيجابياً على جودة التقارير المالية التي يتم إعدادها في بيئة معلومات تتميز بالشفافية (Shah, I. A. et al., 2021; Pourfakherian P. et al., Winter 2021; Aghaei, M., et al., 2019)

وسوف يتم استخدام الابعاد التالية لقياس المنافسة في سوق المنتج في الدراسة الحالية:

– مؤشر Lerner index، ويحسب باستخدام المعادلة الآتية: (Sheikh, S., 2019)

$$PCI = 1 - GM$$

حيث أن:

$PC1$ مقياس للمنافسة بين الشركات، وكلما زادت قيمة ال $PC1$ دل على زيادة المنافسة، GM هو هامش مجمل الربح ويحسب من خلال قسمة مجمل الربح على صافي المبيعات.

- نموذج (Panzar-Rosse model (the H-statistic)، ومن خلال هذا النموذج يتم تحديد نوع السلوك التنافسي للشركات المصرية (المنافسة الكاملة، أو المنافسة الاحتكارية، أو الاحتكار التام أو احتكار القلة) من خلال مقارنة أداء الشركات داخل الصناعات (Organization for Economic Cooperation and Development OECD, 2021)، ويحسب طبقاً للمنهجية التالية: (Matsuda ,T. et al.,2021; Mateev ,M. et al.,2021; Basri ,M. F.,2020)

1- يتم حساب معادلة الانحدار التالية:

$$\log TR = b_0 + b_1 \log(P1_{it}) + b_2 \log(P2_{it}) + b_3 \log(P3_{it}) + controls$$

حيث أن:

TR وهو عبارة عن نسبة إجمالي الإيراد إلى إجمالي الأصول.

$P1_{it}$ وهو عبارة عن نسبة الاهلاك والفوائد المدفوعة إلى إجمالي الأصول للشركة (i) في السنة (t).

$P2_{it}$ وهو عبارة عن نسبة المصروفات البيعية والعمومية والإدارية إلى إجمالي الأصول للشركة (i) في السنة (t).

$P3_{it}$ وهو عبارة عن نسبة إجمالي النفقات التشغيلية إلى إجمالي اصول للشركة (i) في السنة (t).

$controls$ المتغيرات الرقابية وتشمل كل من حجم الشركة SZ مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، السنوات التي تشملها الدراسة وهو متغير وهمي يأخذ القيمة صفر وواحد.

\log لوغاريتم الأساس 10، b_0 يمثل الحد الثابت في نموذج الانحدار، بينما b_1 ، b_2 ، b_3 تمثل معاملات الانحدار المقدرة

2- يتم حساب H -statistic من خلال المعادلة التالية:

$$PC2 = H - statistic = \sum (b_1 + b_2 + b_3)$$

حيث أن: *H-statistic* هو مقياس للمنافسة بين الشركات *PC*، بينما b_1 ، b_2 ، b_3 تمثل معاملات الانحدار المقدرة في النموذج بالخطوة رقم (1) السابقة.

3- يمكن الحكم على درجة المنافسة من خلال قيمة *H-statistic* التي تتراوح بين سالب ما لا نهاية وموجب واحد، وكلما زادت قيمة *H-statistic* زادت المنافسة، حيث تشير القيمة موجب واحد إلى المنافسة الكاملة، كما تشير القيمة التي تقع بين موجب واحد وصفر إلى المنافسة الاحتكارية، بينما تشير القيمة صفر أو سالب إلى الاحتكار التام أو احتكار القلة.

2-3-4 أثر المنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية

تعتبر المنافسة في سوق المنتج من العوامل التي قد تكون مؤثرة في قرار الاحتفاظ بالنقدية، ولقد تناولت بعض الدراسات أثر المنافسة في سوق المنتجات كمتغير مستقل في مستويات الاحتفاظ بالنقدية كمتغير تابع، واختلفت نتائج تلك الدراسات فيما بينها فلقد توصلت دراسة (Pourfakherian P. et al., Winter 2021) إلى وجود علاقة سلبية بين المنافسة في سوق المنتجات ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، بينما توصلت الدراسات (Atanasova, C. & Li, M., 2019; Sabherwal, S. & Thai, T., 2019; Shah, Idrees Ali & Shah, S. Z. A., 2018) إلى وجود علاقة طردية بين المنافسة في سوق المنتجات ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، فالشركات التي تعمل في بيئة تنافسية شديدة أكثر احتفاظاً بالنقدية ويرجع السبب في ذلك إلى أن زيادة النقدية المحتفظ بها من جانب الشركات التي تعمل في بيئة تنافسية تمكنها من البقاء على قيد الحياة في سوق المنتجات والاستمرار في دنيا الأعمال، فالشركات التي تواجه مشكلة استثمارية في سوق المنتجات بسبب عدم كفاية الأموال تفقد حصتها في السوق، لأنه من خلال النقدية المحتفظ بها داخلياً يمكن للشركة استخدامها في الاستثمار في تطوير منتجاتها وتقديمها بصورة أكثر ابتكاراً عن منافسيها، حيث أن مصادر الأموال الداخلية تتميز بأنها متاحة ويمكن استخدامها بسهولة، كما أنها أقل تكلفة من مصادر التمويل الخارجي بالديون.

علاوة على ذلك، توفر النقدية ميزة تنافسية للشركات من خلالها تستطيع الشركة أن تتفوق على منافسيها في السوق، ويتم ذلك من خلال تقديمها منتجات لها أسعار تنافسية وخصائص متميزة وذات جودة مرتفع، وتوضح نتائج الميزة التنافسية في زيادة الأرباح والحصة السوقية للشركة (إلياس، سالم، 2021).

2-4 مفهوم وقياس تنوع الشركات

يعتبر تنوع الشركات Firm Diversification أحد الأساليب التي تستخدمها الشركات لتظل قادرة على المنافسة في دنيا الأعمال (Oladimeji, M. S. & Udosen, I., 2019)، فمع زيادة التقدم التكنولوجي والبيئة التنافسية الشرسة بدأت الشركات في تنوع عملياتها لتقليل المخاطر، فمنذ العشرينات من القرن

الماضي، شهدت البلدان في جميع أنحاء العالم العديد من طفرات التنوع في الشركات، وأصبحت العمليات المتنوعة نموذجًا مهمًا للتوسع السريع لبعض الشركات الكبيرة (Le, H.,2019).

كما يعتبر تنوع الشركات من ضمن الطرق أو الاستراتيجيات التي تتبعها الشركة عند تخصيص رأس المال الداخلي Internal Capital Allocation بكفاءة بين القطاعات أو وحدات الأعمال الداخلية بالشركات متعددة القطاعات Multi-Segment Firms، فتخصيص رأس المال يكون ناجحًا عندما تتمكن الشركة من تحقيق مستويات مناسبة من التنوع، لذلك يجب على مديري الشركات متعددة القطاعات تحديد أفضل الطرق لتخصيص موارد رأس المال الداخلي Internal Financial Capital المحدود بين القطاعات أو الوحدات المختلفة للشركة لتحقيق أهداف ملاك الشركة وتعظيم ثروتهم (Blouch ,R. et al.,2017; Busenbark J.R. et al., 2021)، ومن بين هذه الطرق تنوع الأنشطة التي تعمل بها الشركة أي دخول مجموعة متنوعة في مجالات النشاط بهدف تقليل المخاطر التي تتعرض لها الشركة بسبب بيئة الأعمال المتغيرة.

ويترتب على تنوع الشركات تعدد القطاعات التشغيلية Operating Segments داخل الشركة، وطبقاً لمعيار المحاسبة المالية الأمريكي SFAS 131 (Financial Accounting Standard Board, Statement of Financial Accounting Standards No. 131 As Amended, 2008) الصادر بعنوان: الإفصاح عن قطاعات الشركة والمعلومات ذات الصلة، وكذلك طبقاً لمعيار التقارير المالية الدولية IFRS 8 الصادر في سنة 2006 (International Financial Reporting Standard 2006) الصادر في سنة 2015 بعنوان: القطاعات التشغيلية، والذي لم يتم تعديله في أحدث إصدار لمعايير المحاسبة المصرية سنة 2019، يقصد بالقطاع التشغيلي أحد عناصر المنشأة الذي: (الوقائع المصرية، معايير المحاسبة المصرية- معيار المحاسبة المصري رقم (41) القطاعات التشغيلية، يوليو 2015)

(أ) يشارك في أنشطة الأعمال التي تحقق الشركة منها إيرادات وتحمل مصروفات.

و(ب) يقوم الرئيس المسئول عن صناعة القرار التشغيلي للشركة بمراجعة النتائج التشغيلية للقطاع بصورة منتظمة لتقييم أدائه، واتخاذ قرارات حول الموارد التي سيتم تخصيصها له.

و(ج) تتوفر له معلومات مالية مستقلة.

وفي جميع الاحوال يتم تحديد وتنوع قطاعات الشركة حسب أسس التنظيم التي تتبعها إدارة كل الشركة وذلك طبقاً للمنتجات والخدمات أو عمليات الإنتاج أو المناطق الجغرافية أو فئة العملاء أو البيئات التنظيمية التي تعمل بها إذا كان ذلك ممكناً (كما في حالة البنوك وشركات التأمين) أو الأساليب

المستخدمة لتوزيع المنتجات. (الوقائع المصرية، معايير المحاسبة المصرية- معيار المحاسبة المصري رقم (41) القطاعات التشغيلية، يوليو 2015)

وهناك عدة دوافع لقيام الشركات بدخول مجموعة متنوعة في مجالات النشاط أهمها: أن أداء الشركات المتنوعة يكون أفضل من الشركات غير المتنوعة، وفي الحالات التي يكون فيها مديري الشركات قادرين على تخصيص رأس المال بكفاءة، تكون الشركات المتنوعة Diversified Firms أكثر قيمة وذات أداء أقوى من الشركات المركزة Focused Firms، كما يقل لديها الاعتماد على المصادر الخارجية لرأس المال ، مع قلة المخاطر التي تتعرض لها الشركات المتنوعة مقارنة بالشركات غير المتنوعة (H. C., R. (2017) Busenbark J.R. et al., 2019 Heru Kristanto et al. , كما إن الشركات المتنوعة بشكل عام تخصص الموارد بشكل أكثر كفاءة، بالإضافة إلى أن التنوع يسمح للشركة باستكشاف فرص إنتاجية أفضل مما يعزز من إنتاجية الشركة، كذلك يقلل تنوع الشركات من تقلب التدفقات النقدية الإجمالية للشركات ويزيد من قدرة الشركات على سداد الديون عن طريق تقليل احتمالية التخلف عن السداد (Cahyo H., et al., 2021)، بالإضافة إلى ما سبق يمكن للشركات المتنوعة تعزيز القدرة التنافسية لها من خلال العمليات المتنوعة والحصول على اقتصاديات ووفورات الحجم ، فالشركات التي تنتج أنواعاً مختلفة من المنتجات بكميات كبيرة ستكون قادرة على تقليل تكاليف الإنتاج الثابتة (Le, H. ,2019).

وسوف يتم استخدام المقياس التالي لقياس تنوع الشركات في الدراسة الحالية:

- مؤشر The Entropy Index وهو من المؤشرات المستخدمة بكثرة ، وهو مقياس للتمييز بين المجموعات المتعددة في وقت واحد، ويحسب باستخدام المعادلة الآتية: (Fuente,G. & Velasco, P.,2020; Li,Chong-Mao et al., 2019)

$$FD = EY = \sum_{s=1}^n P_s \times \ln \left(\frac{1}{P_s} \right)$$

حيث أن:

EY تمثل مؤشر Entropy وهو مقياس بديل لتنوع الشركات FD ، وكلما زادت قيمة FD دل على زيادة تنوع الشركات، n هو عدد قطاعات الشركة، P_s نسبة مبيعات القطاع S إلى مبيعات الشركة، \ln اللوغاريتم الطبيعي.

2-5 أثر تنوع الشركات على الاحتفاظ بالنقدية

من الجدير بالإشارة أن علاقة تنوع وتعدد الشركات بمستويات الاحتفاظ بالنقدية تناولته بعض الدراسات السابقة (Khan, S. et al., 2019; Atanasova, C. & Li, M., 2019; Subramaniam, V. et al., 2011) وتوصلوا إلى أن الشركات المتنوعة تمتلك سيولة أقل بكثير من نظيراتها المركزة أي ينخفض لديها مستويات الاحتفاظ بالنقدية، ويرجع ذلك إلى أن الشركات المتنوعة يتوافر بها المصادر الداخلية لرأس المال، وبالتالي تتوافر فرص النمو لهذه الشركات عبر القطاعات المختلفة الموجودة بها، لذلك عندما تحتاج الشركات المتنوعة إلى أموال، يمكنها التحرك بحرية من قطاع إلى آخر مما يقلل من فائدة الاحتفاظ بالنقدية، كما أنها تستطيع جمع الأموال عن طريق بيع أصول القطاعات غير الأساسية.

2-6 أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية

وبالرغم من وجود عدد من الدراسات التي تناولت أثر تنوع وتعدد الشركات على مستويات الاحتفاظ بالنقدية إلا أن الدراسات التي تناولت أثر تنوع وتعدد الشركات كمتغير تفاعلي Moderator على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، نادرة بالرغم من أن هذا المتغير التفاعلي قد يتسبب في زيادة أو خفض شدة العلاقة، كما أنه قد يغير من اتجاه العلاقة (إيجابية أو سلبية)، حيث توصلت دراسة (Xiong, F. et al., 2021) إلى أن زيادة تنوع وتعدد الشركات كمتغير تفاعلي لا يغير من اتجاه العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية ولكنه يؤدي إلى خفض شدة العلاقة السلبية بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.

2-7 أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية

كما سبق ذكره فإن الدراسات السابقة توصلت إلى أن العلاقة بين تنوع الشركات والاحتفاظ بالنقدية علاقة عكسية، كما أن العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية قد تكون طردية وقد تكون عكسية، فإذا كانت الشركة متنوعة وفي نفس الوقت تواجه منافسة شديدة فما هو الأثر على الاحتفاظ بالنقدية؟، وبمعنى آخر ما هو أثر تنوع وتعدد الشركات كمتغير تفاعلي Moderator على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية؟ وحسب اطلاع الباحثة يوجد ندرة في الدراسات التي تناولت تلك العلاقات، بالرغم من أن هذا المتغير التفاعلي قد يتسبب وجوده زيادة أو خفض شدة العلاقة، فيمكن أن يؤدي التنوع إلى زيادة أو اضعاف تأثير المنافسة في سوق المنتج على الاحتفاظ بالنقدية، حيث توصلت دراسة (Atanasova, C. & Li, M., 2019) إلى زيادة شدة أو قوة العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية في وجود التنوع بالشركات.

3- منهجية الدراسة التطبيقية

3-1 الهدف من الدراسة التطبيقية

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في اختبارات الفروض المتعلقة بالدراسة، لتحديد أثر تنوع الشركات على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة إلى اختبار أثر تنوع الشركات على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية للشركات المدرجة بمؤشر EGX 70 بالبورصة المصرية.

3-2 مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة بمؤشر البورصة المصرية EGX 70 EWI، الذي يضم أعلى 70 شركة من حيث السيولة والنشاط، ويتميز المؤشر بكونه يتقاضي التركيز على صناعة بعينها ومن ثم يوفر تمثيلاً جيداً لمختلف الصناعات والقطاعات العاملة داخل الاقتصاد المصري بالسوق المصري للأوراق المالية، وقد تم احتساب المؤشر ابتداء من 2 يناير 2008، أما عينة الدراسة فقد تم اختيارها بناء على مجموعة من الاعتبارات هي: (البورصة المصرية، بدون تاريخ)

- تم اختيار الصناعات او القطاعات التي يتوافر بها أكثر من شركة واحدة مدرجة بمؤشر البورصة المصرية EGX 70 EWI حتى يمكن مقارنة بيانات الشركة محل الدراسة بالشركات داخل الصناعة أو القطاع الذي تعمل به، وبالتالي يمكن قياس متغيرات الدراسة.
- تم اختيار الشركات التي يتوافر بها امكانية قياس جميع متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة التي تتمثل في ست سنوات (الفترة من سنة 2016 إلى سنة 2021).

ولقد نتج عن تطبيق الاعتبارات السابقة، أن أصبح حجم عينة الدراسة 55 شركة مدرجة بمؤشر EGX EWI 70، بإجمالي 330 مشاهدة خاضعة للتحليل الإحصائي، كما تم الاستعانة ببيانات سنة 2015 لقياس متغير واحد فقط هو مستوى الاحتفاظ بالنقدية الذي يتطلب قياسه بيانات سنة سابقة، وتوضح الجداول التالية رقم (أ1)، (أب)، (ج1) تقسيم عينة الدراسة طبقاً لتنوع ووتعدد الصناعة، ولل سنوات، والصناعة على الترتيب.

جدول 1أ: تقسيم عينة الدراسة طبقاً لتنوع ووتعدد الصناعة

النسبة	عدد المشاهدات	درجة تنوع ووتعدد الصناعة
77	254	شركات لديها درجة مرتفعة من التنوع
23	76	شركات لديها درجة منخفضة من التنوع
%100	330	الإجمالي

جدول 1ب: تقسيم عينة الدراسة عبر السنوات

الإجمالي	2021	2020	2019	2018	2017	2016	السنة	
							العدد	النسبة
254	41	41	45	45	41	41	ملاحظات الشركات التي لديها درجة مرتفعة من التنوع	العدد
%100	16	16	18	18	16	16		النسبة
76	14	14	10	10	14	14	شركات لديها درجة منخفضة من التنوع	العدد
%100	18.4	18.4	13.2	13.2	18.4	18.4		النسبة
330	55	55	55	55	55	55	العدد	المشاهدات الكلية

جدول 1ج: تقسيم عينة الدراسة طبقاً للصناعة

الصناعة	الموارد الأساسية	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	خدمات النقل والشحن	العقارات	أغذية ومشروبات وتبغ	سياحة وترفيه	مقاولات وإنشاءات هندسية	منسوجات وسلع معمرة	مواد البناء
عدد المشاهدات الكلي	48	18	12	18	108	30	18	12	24	42
النسبة الكلية	15	5.5	3.6	5.5	33	9	5.5	3.6	7.3	12

يتضح من الجدول رقم (1أ) أن نسبة 77% من عينة الدراسة تمثل شركات لديها درجة مرتفعة من التنوع بينما 23% من عينة الدراسة تمثل شركات لديها درجة منخفضة من التنوع، كذلك يتضح من الجدول رقم (1ب) أن السنوات من 2018 إلى 2019 يتركز بها المشاهدات التي تم فيها درجة مرتفعة من التنوع بنسبة 18%، كذلك يتضح من الجدول رقم (1ج) أن العقارات تمثل أكبر نسبة تمثيل في عينة الدراسة ككل حيث بلغت 33%، يليها الموارد الأساسية بنسبة 15%، يلي ذلك مواد البناء ثم الأغذية والمشروبات والتبغ ثم باقي القطاعات الأخرى.

3-3 متغيرات الدراسة

اعتمدت الباحثة في قياس متغيرات الدراسة على عدة دراسات سابقة، والجدول التالي يوضح طريقة قياس هذه المتغيرات لأغراض التحليل الإحصائي.

جدول 2: متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
الاحتفاظ بالنقدية				
(Joseph, A. et al., 2021; Gu, X., et al., 2016)	نسبة النقدية التي تحتفظ بها الشركة إلى النقدية المحتفظ بها على مستوى الشركات داخل الصناعة أو القطاع الذي تعمل به الشركة	تابع في النموذج الأول والثاني	الاحتفاظ بالنقدية	CA1
(Ngoc , H. D. et al ,2020; Chan , A. ,2018)	التغير في النقدية المحتفظ بها	تابع في النموذج الأول والثاني	الاحتفاظ بالنقدية	CA2
جودة المعلومات الداخلية				
(Laplante ,S. K. et al. 2021; Huang ,K. et al. ,2020)	سرعة إعلان الأرباح ، مُقاساً بعدد الأيام بين نهاية السنة المالية وإعلان أرباح الشركة ، مقسوماً على 365 ومضروباً في -1.	مستقل في النموذج الأول والثاني	جودة المعلومات المحاسبية الداخلية	IIQ1

المصدر : الجدول من إعداد الباحثة

تابع جدول 2: متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس	طريقة القياس	نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير
(Laplante ,S. K. et al. 2021)	إذا قامت الشركة بتعديل قوائمها المالية تعطى القيمة (صفر) ، وتأخذ القيمة (1) بخلاف ذلك.	مستقل في النموذج الأول والثاني	جودة المعلومات المحاسبية الداخلية	IIQ2
(Laplante ,S. K. et al. 2021; Oradi ,J. et al. 2020; Dashtbayaz ,M.L. . et al. 2019)	إذا توافر ضعف في الرقابة الداخلية للشركة تعطى القيمة (صفر) ، وتأخذ القيمة (1) بخلاف ذلك.	مستقل في النموذج الأول والثاني	جودة المعلومات المحاسبية الداخلية	IIQ3
المنافسة في سوق المنتج				
(Sheikh ,S. ,2019)	مؤشر Lerner index	مستقل في النموذج الأول والثاني	المنافسة في سوق المنتج	PC1
(Matsuda ,T. et al.,2021; Mateev ,M. et al.,2021)	نموذج Panzar-Rosse model (the H-statistic)	مستقل في النموذج الأول والثاني	المنافسة في سوق المنتج	PC2
تنوع الشركات				
(Fuente, G. & Velasco, P.,2020; Li,Chong-Mao et al., 2019)	مؤشر The Entropy Index	مستقل في النموذج الثاني	تنوع الشركات	FD
متغيرات مُعْجَلة أو متفاعلة				
(Xiong, F. et al., 2021)	متغير يبين التفاعل بين تنوع الشركات و جودة المعلومات المحاسبية الداخلية.	متفاعل في النموذج الثاني.	$FD \times IIQ$	
(Atanasova ,C. & Li ,M. , 2019)	متغير يبين التفاعل بين تنوع الشركات و المنافسة في سوق المنتج	متفاعل في النموذج الثاني.	$FD \times PC1$	

المصدر : الجدول من إعداد الباحثة

تابع جدول 2: متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
متغيرات رقابية				
SZ	حجم الشركة	رقابي في النموذج الأول والثاني	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	(Kwan ,J.H. & Lau, W. Y.,2020;Atanasova ,C. & Li ,M. , 2019)
Lev	الرافعة المالية	رقابي في النموذج الأول والثاني	نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول	(Xiong, F. et al., 2021; Kwan ,J.H. & Lau, W. Y.,2020)
CF	التدفقات النقدية	رقابي في النموذج الأول والثاني	(صافي الربح قبل الضرائب + الاهلاك) ÷ إجمالي الأصول	(Kwan, J.H. & Lau, W. Y.,2020)

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة

يتضمن الجدول السابق متغيرات الدراسة الرقابية، وهي أهم المتغيرات التي قد تكون مؤثرة على المتغير التابع وتناولتها الدراسات السابقة، وتمثل تلك المتغيرات في حجم الشركة، والرافعة المالية، والتدفقات النقدية، حيث توصلت دراسة (Kwan,J.H. & Lau, W. Y., 2020) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين كل من: حجم الشركة و الرافعة المالية ومستويات الاحتفاظ بالنقدية، كذلك توصلت دراسة (Xiong, F. et al., 2021) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين التدفقات النقدية ومستويات الاحتفاظ بالنقدية.

4-3 أساليب جمع البيانات

تم جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية من خلال القوائم المالية السنوية المنشورة والايضاحات المتممة لها، وتقرير مراقب الحسابات المرفق بتلك القوائم، وما تتضمنه تلك الايضاحات من معلومات عن القطاعات التشغيلية المختلفة الخاصة بشركات عينة الدراسة، كما تم الحصول على تاريخ إعلان أرباح الشركة على شاشات البورصة من إدارة البورصة، بالإضافة إلى بعض المواقع الالكترونية مثل مواقع الشركات على شبكة الإنترنت وموقع البورصة المصرية.

5-3 نماذج الدراسة

النموذج الأول (في صورة انحدار متعدد)

$$CA = b_0 + b_1IIQ + b_2PC1 + Controls$$

النموذج الثاني (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$CA = b_0 + b_1IIQ + b_2PC1 + b_3FD + b_4FD \times IIQ + b_5FD \times PC1 + Controls :$$

حيث

المتغير التابع: الاحتفاظ بالنقدية CA (والذي يقاس باستخدام مقياسين).

المتغيرات المستقلة: جودة المعلومات المحاسبية الداخلية IIQ (والذي يقاس باستخدام ثلاث مقاييس)، والمنافسة في سوق المنتج PC (والذي يقاس باستخدام المقياس PC1)، وتنوع الشركات FD.

المتغيرات المُعدّلة أو المتفاعلة: تتمثل في $FD \times IIQ$ والتي تعبر عن التفاعل بين تنوع الشركات وجودة المعلومات المحاسبية الداخلية، $FD \times PC1$ والتي تعبر عن التفاعل بين تنوع الشركات والمنافسة في سوق المنتج.

المتغيرات الرقابية: Controls تتمثل في حجم الشركة، والرافعة المالية، والتدفقات النقدية، وذلك بنموذجي البحث.

الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 ، معاملات الانحدار المقدر في معادلة الانحدار $b_1 - b_5$.

3-6 الأساليب الإحصائية المستخدمة

تم استخدام كل من البرنامج الإحصائي الإحصائي SPSS 26 (Statistics/Data، Stata 16.0 Analysis) مع استخدام الأساليب التالية:

- الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics لمتغيرات الدراسة باستخدام مقاييس النزعة المركزية (الوسط الحسابي Mean والوسيط Median)، ومقاييس التشتت (أدنى قيمة، أقصى قيمة).
- اختبار شابيرو فرانسيس Shapiro- Francia لاختبار تبعية البيانات والبواقي في نموذج الانحدار للتوزيع الطبيعي.
- اختبار White's Test للتأكد من تجانس البيانات Homoscedasticity، فإذا كانت ال P-Value لهذا الاختبار أكبر من مستوى المعنوية 0.05، دل ذلك على عدم وجود مشكلة عدم التجانس في البيانات.
- تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لقياس معنوية العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة، وفي حالة أن العلاقة معنوية بين بعض المتغيرات المستقلة والتي قل فيها معامل الارتباط عن ± 0.7 ، فإنه يمكن القول بعدم توافر مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة.

- اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي باستخدام اختبار Breusch-Godfrey LM Test ، فإذا كانت ال P-Value لهذا الاختبار أكبر من مستوى المعنوية 0.05، دل ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.
- وسوف يتم استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية -Panel Data (Crossectional Time Series Data)، وتتميز تلك النماذج بإمكانية ملاحظة سلوك الشركات المتعددة خلال عدة فترات زمنية، وقبل البدء بتحليل البيانات يجب:
- التأكد أولاً من استقرارية السلاسل الزمنية ويتم ذلك من خلال اختبارات جذر الوحدة للسلاسل الزمنية المقطعية Panel Unit Root Tests وباستخدام كل من اختبار Hadri LM test وكذلك اختبار Harris-Tzavalis test، فإذا كانت ال P-Value لهذين الاختبارين أقل من أو يساوي 0.05، كانت السلاسل الزمنية مستقرة، أما إذا كانت ال P-Value أكبر من 0.05، كانت السلاسل الزمنية تحتوى على ما يسمى جذر الوحدة Unit Root للدلالة على أن السلاسل الزمنية غير مستقرة.
- اختبار التكامل المشترك، وذلك إذا كانت السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى Level يتم استخدام اختبار علاقة التكامل المشترك باستخدام اختبار Kao test فإذا كانت ال P-Value لهذا الاختبار أقل من أو يساوي 0.05، دل على وجود تكامل مشترك أي أن علاقة الانحدار بين المتغيرات متوازنة وتشكل علاقة المدى الطويل.

وينتج عن السلاسل الزمنية المقطعية Panel data ثلاثة نماذج للانحدار هي: (Yunitaningtyas, K. et al, 2019)

• النموذج التجميعي Pooled Model

حيث تكون معاملات الانحدار المقدره (للمتغيرات المستقلة) و الحد الثابت في هذا النموذج ثابتة لجميع الشركات ولكل الفترات الزمنية، أي أن هذا النموذج يتجاهل تأثير البعد الزمني، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) Ordinary Least Square في تقدير معاملات هذا النموذج.

• نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects

حيث تكون معاملات الانحدار المقدره (للمتغيرات المستقلة) في هذا النموذج ثابتة لكل شركة، بينما معاملات الحد الثابت في هذا النموذج مختلفة باختلاف الشركات، وسوف يتم في الدراسة الحالية استخدام نموذج الانحدار داخل المجموعات للتأثيرات الثابتة The Fixed Effects Within-Groups regression Model.

• نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects

حيث يتم التعامل مع الحد الثابت في هذا النموذج كمتغير عشوائي له مقدار ثابت، ويستخدم نموذج التأثيرات العشوائية في حالة عدم توافر أي شرط من شروط نموذج التأثيرات الثابتة، وتشمل تلك الشروط أن الخطأ العشوائي بنموذج الانحدار يجب أن يتبع التوزيع الطبيعي بمتوسط مقداره صفر مع ثبات تباينه لجميع المشاهدات المقطعية، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى المعممة Generalized Least Square (GLS) في تقدير معاملات هذا النموذج.

ولاختيار النموذج الملائم لتحليل البيانات من النماذج الثلاثة تستخدم الاختبارات التالية:

- اختبار Chow Test للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة، فإذا كانت ال P-Value لهذا الاختبار أقل من أو يساوي 0.05، فإن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب.
- اختبار Breusch And Pagan Lagrangian Multiplier Test للمفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية، فإذا كانت ال P-Value لهذا الاختبار أقل من أو يساوي 0.05، فإن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج المناسب.
- اختبار Hausman Test للمفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، فإذا كانت ال P-Value لهذا الاختبار أقل من أو يساوي 0.05، فإن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج المناسب.

3-7 التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة

فيما يلي عرض لنتائج التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

- الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

جدول 3: نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	الوسط الحسابي	الوسيط	أقل قيمة	أعلى قيمة
CA1	-0.263	-0.08	-1.31	2.78
CA2	0.031	0.036	-0.705	0.795
IIQ1	-0.265	-0.110	-0.673	-0.047
IIQ2	0.963	1.000	0.000	1.000
IIQ3	0.952	1.000	0.000	1.000
PC1	0.821	0.800	0.08	0.997
FD	0.623	0.300	0.000	1.921
SZ	15.133	14.60	12.32	18.742
Lev	0.725	0.7000	0.134	0.913
CF	0.093	0.089	-0.162	0.423

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS 26.

من الجدول السابق يمكن استنتاج ما يلي:

- المتغير الاحتفاظ بالنقدية $CA1$ بلغ المتوسط الحسابي له -0.263 ، كما بلغ الوسيط -0.08 ، كما بلغت أكبر قيمة له 2.78 وأقل قيمة -1.31 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض نسبة النقدية التي تحتفظ بها الشركة إلى النقدية المحتفظ بها على مستوى الشركات داخل الصناعة أو القطاع الذي تعمل به الشركة بعينة الدراسة.
- المتغير الاحتفاظ بالنقدية $CA2$ بلغ المتوسط الحسابي له 0.031 ، كما بلغ الوسيط 0.036 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.795 وأقل قيمة -0.705 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض نسبة التغير في النقدية المحتفظ بها.
- المتغير جودة المعلومات المحاسبية الداخلية $IIQ1$ بلغ المتوسط الحسابي لها -0.265 ، كما بلغ الوسيط -0.110 ، كما بلغت أكبر قيمة له -0.047 وأقل قيمة -0.673 .
- المتغير جودة المعلومات المحاسبية الداخلية $IIQ2$ بلغ المتوسط الحسابي لها 0.963 ، كما بلغ الوسيط 1.000 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1.000 وأقل قيمة 0.000 ، وتشير هذه النتائج إلى أن معظم الشركات بعينة الدراسة لم تقم بتعديل قوائمها المالية.
- المتغير جودة المعلومات المحاسبية الداخلية $IIQ3$ بلغ المتوسط الحسابي لها 0.952 ، كما بلغ الوسيط 1.000 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1.000 وأقل قيمة 0.000 ، وتشير هذه النتائج إلى قوة الرقابة الداخلية للشركات بعينة الدراسة.
- المتغير المنافسة في سوق المنتج PCI بلغ المتوسط الحسابي لها 0.821 ، كما بلغ الوسيط 0.800 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.997 وأقل قيمة 0.08 ، وتشير هذه النتائج إلى زيادة المنافسة في سوق المنتج المصري.
- المتغير تنوع الشركات FD بلغ المتوسط الحسابي له 0.623 ، كما بلغ الوسيط 0.300 ، كما بلغت أكبر قيمة له 1.921 وأقل قيمة 0.000 .
- المتغير حجم الشركة SZ بلغ المتوسط الحسابي له 15.133 ، كما بلغ الوسيط 14.60 ، كما بلغت أكبر قيمة له 18.742 وأقل قيمة 12.32 .
- المتغير الرافعة المالية Lev بلغ المتوسط الحسابي له 0.725 ، كما بلغ الوسيط 0.7000 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.913 وأقل قيمة 0.134 .

- المتغير التدفقات النقدية CF بلغ المتوسط الحسابي له 0.093، كما بلغ الوسيط 0.089، كما بلغت أكبر قيمة له 0.423 وأقل قيمة -0.162.

3-8 نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بتحديد نوع المنافسة في سوق المنتج المصري

يوضح الجدول التالي نتائج تحديد نوع المنافسة في سوق المنتج المصري.

جدول 4: نتائج نموذج Panzar-Rosse model (the H-statistic)

لقياس المنافسة في سوق المنتج

المتغيرات	$\log(P3_{it})$	$\log(P2_{it})$	$\log(P1_{it})$	controls		Constant	سوق المنتج المنافسة في
المعاملات	b_3	b_2	b_1	Time dummies	SIZ	b_0	سوق المنتج
قيمة المعاملات	-0.091	0.832	-0.218	YES	0.767	1.411	$PC2 =$ H-statistic
							0.523

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0.

من الجدول السابق يمكن استنتاج أن قيمة H-statistic تساوي 0.523، أي تقع بين موجب واحد وصفر، مما يشير إلى أن نوع المنافسة بين الشركات بالبيئة المصرية هي منافسة الاحتكارية، وهو ما يتفق مع دراسة (Mateev, M. et al., 2021) التي شملت البنوك المصرية.

3-9 اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

يجب أن تتبع متغيرات الدراسة الكمية لمتغيرات ($CF, Lev, SZ, FD, PC1, HQ1, CA2, CA1$) الداخلة في النموذج الأول والثاني للتوزيع الطبيعي حتى يمكن استخدام نماذج انحدار السلاسل الزمنية المقطعية، وللتأكد من ذلك قامت الباحثة باستخدام برنامج Stata 16.0 لإجراء اختبار Shapiro-Francia، وأوضحت النتائج أن قيمة P.Value للاختبار أكبر من مستوى المعنوية 0.05 (حيث بلغت 0.810، 0.106، 0.142، 0.072، 0.081، 0.451، 0.095، 0.481، للمتغيرات $CA2, CA1$ ، $HQ1, PC1, FD, SZ, Lev, CF$ ، على الترتيب)، ومن ثم فإن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

3-10 اختبار تجانس البيانات

يمكن التأكد من تجانس البيانات من خلال اختبار White's Test باستخدام برنامج Stata، والذي يوضحه الجدول التالي.

جدول 5: نتائج اختبار White's Test

P.Value	إحصائي الاختبار Chi-square	بيان
0.000	243.20	اختبار White's Test (باستخدام مقياس $IIQ1, PC1, CA1$ ، لأنه النموذج الأساسي الأول في الدراسة)
0.000	249.96	اختبار White's Test (باستخدام مقياس $IIQ1, PC1, FD CA1$ ، لأنه النموذج الأساسي الثاني في الدراسة)

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0 .

يتضح من الجدول السابق أن قيمة P.Value أقل من مستوى المعنوية 0.05 حيث بلغت 0.000 للنموذج الأساسي الأول والثاني في الدراسة، وعلى ذلك فإن مشكلة عدم التجانس موجودة في البيانات، ولعلاج هذه المشكلة سوف يتم استخدام طريقة الخطأ المعياري النشط Robust Standard Error، وذلك عند تشغيل نماذج الانحدار الخاصة بالنموذج الأساسي الأول والثاني.

3-11 تحليل الارتباط الخطي لبيرسون

الجدول التالي يوضح نتائج الارتباط الخطي لبيرسون لجميع مقاييس المتغيرات المستقلة والرقابية بالنموذج الأول والثاني للدراسة.

جدول 6: نتائج الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة والرقابية

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) $IIQ1$	1									
(2) $IIQ2$	-0.19*	1								
(3) $IIQ3$	0.39*	-0.04	1							
(4) $PC1$	-0.63*	0.24*	-0.28*	1						
(5) FD	0.62*	-0.11*	0.41*	-0.52*	1					
(6) SZ	0.58*	-0.39*	0.34*	-0.68*	0.59*	1				
(7) Lev	0.61*	-0.22	0.51*	-0.65*	0.65*	0.64*	1			
(8) CF	-0.69*	0.38*	-0.53*	0.64*	-0.60*	-0.49*	-0.60*	1		
(9) $FD \times IIQ1$	0.17*	-0.12*	-0.19*	-0.22*	-0.47*	0.27*	0.16*	-0.07	1	
(10) $FD \times PC1$	-0.62*	0.34*	-0.22*	0.68*	-0.45*	-0.62*	-0.67*	0.60*	-0.33*	1

* المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS 26 (2-tailed) Correlation is significant

من الجدول السابق يتضح وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة حيث يقل معامل الارتباط عن ± 0.7 (مثل الارتباط بين المتغير $IIQ1$ ، $PC1$ حيث أن معامل الارتباط يساوي -0.63)، مما يدل على عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي بين هذه المتغيرات .

3-12 نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الأول واختبار الفرض الأول والثاني للبحث

تم تطبيق النموذج الأول للدراسة باستخدام نموذج الانحدار التجميعي للمقاييس المختلفة لمتغيرات الدراسة للتعرف على اتجاه العلاقة بين المتغيرات والتأكيد على النتائج، والجدول التالي يوضح هذه النتائج.

جدول 7: نتائج نموذج الانحدار التجميعي*

مقياس 3 , CA1 , IIQ3 PC1		مقياس 2 , CA2 , IIQ2 PC1		مقياس 1 , CA1 , IIQ1 PC1			النموذج التجميعي
قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients		
17.998 (.000)	9.256	-15.76 (.000)	-2.268	0.42 (.000)	0.644	Constant	
-25.765 (.000)	-2.113	-8.25 (.000)	-0.187	-0.46 (.000)	-0.384	IIQ	
0.477 (.000)	0.069	20.501 (.000)	1.016	0.13 (.004)	0.030	PC	
-17.759 (.000)	-0.510	-12.05 (.000)	-0.096	-0.81 (.000)	-0.078	SZ	
-4.290 (.633)	-0.721	-4.861 (.000)	-0.278	-0.04 (.000)	-0.014	Lev	
7.756 (.000)	2.849	7.177 (.000)	0.665	4.55 (.000)	4.14	CF	
0.917		0.854		0.826		معامل التحديد R square	
716.189		380.27		307.18		F test	
0.000		0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	
245.951		183.814		254.330		Breusch-Godfrey LM Test	
0.092		0.071		0.122		مستوى المعنوية لاختبار Breusch-Godfrey LM Test	

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0، ومستوى المعنوية بين قوسين مع الملاحظة التالية:
*تم استخدام طريقة الخطأ المعياري النشط Robust Standard Error، وذلك عند تشغيل نماذج الانحدار.

من الجدول السابق يمكن استنتاج وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والمنافسة في سوق المنتج من ناحية والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية من ناحية أخرى وذلك بالنسبة لجميع المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات، وسوف نقوم بعرض نتائج المقياس CAI ، PCI ، $IIQI$ لأنه يمثل النموذج الرئيسي في الدراسة، ومن هذا المقياس نستنتج أن النموذج الأول للدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$CAI = 0.644 - 0.384IIQI + 0.030PCI - 0.078SZ - 0.014Lev + 4.14CF$$

من المعادلة السابقة يمكن استنتاج ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المستقل جودة المعلومات المحاسبية الداخلية $IIQI$ والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية CAI ، حيث أن زيادة جودة المعلومات المحاسبية الداخلية بنسبة 1% يؤدي إلى نقص في الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.384، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Xiong, F. et al., 2021).
- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين للمتغير المستقل المنافسة في سوق المنتج PCI والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية CAI ، حيث أن زيادة المنافسة في سوق المنتج بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.030، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Atanasova, C. & Li, M., 2019).
- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين للمتغير المستقل حجم الشركة SZ والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن زيادة حجم الشركة بنسبة 1% يؤدي إلى نقص الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.078، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Kwan, J.H. & Lau, W. Y., 2020).
- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين للمتغير المستقل الرافعة المالية Lev والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن زيادة الرافعة المالية بنسبة 1% يؤدي إلى نقص في الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.014، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Kwan, J.H. & Lau, W. Y., 2020).
- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين للمتغير المستقل التدفقات النقدية CF والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن زيادة التدفقات النقدية بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة في الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 4.14، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Xiong, F. et al., 2021).

ويشير النموذج الأول للدراسة إلى:

- قبول صحة الفرض الأول الذي ينص على:
 - تؤثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية.
 - قبول صحة الفرض الثاني الذي ينص على:
 - تؤثر المنافسة في سوق المنتج بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية.
 - الحكم على صلاحية نموذج الانحدار التجميعي السابق والذي يمثل النموذج الأول للدراسة (باستخدام مقياس $PC1$ ، $IIQ1$ ، $CA1$):
1. معنوية النموذج والمعلومات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (307.18) للنموذج بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05، كما ثبت معنوية المعلومات المقدرة بالنموذج وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.
 2. جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج الأول): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.826)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته %82.6 من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج.
 3. اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي: ثبتت ملائمة النموذج وفقاً لاختبار Breusch-Godfrey LM Test بعدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي، حيث أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05، مما يدل على ملائمة النموذج.

3-13 نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الثاني واختبار الفرض الثالث والرابع

للبحث

- اختبار سكون أو استقرارية السلسلة الزمنية
- حتى يمكن تطبيق النموذج الثاني للدراسة باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، يجب التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية، لذلك تم تطبيق كل من اختبار $Hadri$ LM test وكذلك اختبار $Harris$ test لجميع متغيرات الدراسة الكمية التابعة والمستقلة الداخلة في النموذج الثاني للدراسة باستخدام مقياس $CA1$ ، $IIQ1$ ، $PC1$ ، FD ، لأنه النموذج الأساسي في الدراسة، والجدول التالي يوضح نتائج هذين الاختبارين.

جدول 8: نتائج اختبارات جذر الوحدة

المعنىة Sig. للاختبار Harris-Tzavalis عند اخذ الفرق الأول	قيمة إحصائي الاختبار Harris-Tzavalis عند اخذ الفرق الأول	المعنىة Sig. للاختبار Harris-Tzavalis عند المستوى Level	قيمة إحصائي الاختبار Harris-Tzavalis عند المستوى Level	المعنىة Sig. للاختبار Hadri LM عند المستوى Level	قيمة إحصائي الاختبار Hadri LM عند المستوى Level	المتغيرات
		0.000	0.6279	0.000	11.2857	CA1
		0.000	0.5700	0.000	11.2205	IIQI
0.000	-0.1124	1.0000	0.8224	0.000	15.5392	PCI
		0.0001	0.3634	0.000	7.7341	FD
		0.000	0.5250	0.000	8.8576	SZ
		0.000	0.0480	0.000	5.0631	Lev
		0.000	0.2469	0.000	7.8430	CF

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0.

يتضح من الجدول السابق أن السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى Level لجميع متغيرات الدراسة الكمية، فيما عدا متغير المنافسة في سوق المنتج الذي يستقر عند اخذ الفرق الأول باستخدام اختبار Harris-Tzavalis test، وبذلك تصبح قيمة P.Value لجميع متغيرات الدراسة الكمية أقل من مستوى المعنىة 0.05 سواء عند المستوى Level أو بعد أخذ الفرق الأول، ولذلك عند اجراء تحليل الانحدار سوف يتم اخذ الفرق الأول. Difference D1. لمتغير المنافسة في سوق المنتج D1.PCI.

وتشير هذه النتائج إلى احتمالية عدم وجود تكامل مشترك أو علاقة المدى الطويل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وللتأكد من وجود أو عدم وجود تكامل مشترك يلزم اجراء اختبار علاقة التكامل المشترك باستخدام اختبار Kao test والتي يوضحها الجدول التالي:

جدول 9: نتائج اختبار التكامل المشترك

المعنىة Sig. للاختبارات الجزئية	قيمة إحصائي الاختبارات الجزئية	الاختبارات الجزئية لاختبار kao
0.000	5.5524	Modified Dickey-Fuller t
0.0095	2.3438	Dickey-Fuller t
0.0363	-1.7955	Unadjusted modified Dickey-Fuller t
0.000	-6.9464	Unadjusted Dickey-Fuller t

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0.

من الجدول السابق يتضح أن المعنوية Sig. للاختبارات الجزئية أقل من 0.05، مما يعني وجود تكامل مشترك او علاقة المدى الطويل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وأن علاقة الانحدار بين المتغيرات متوازنة وتشكل علاقة المدى الطويل أي علاقة توازنية طويلة الأجل.

ولقد تم تطبيق النموذج الثاني للدراسة باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية باستخدام المقياس $CA1$, $IIQ1$, $D1.PC1$, FD ، ونتج عن ذلك ثلاثة نماذج للانحدار هي: النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، نموذج التأثيرات العشوائية، والجدول التالي يوضح نتائج النماذج الثلاثة المذكورة.

جدول 10: نتائج نماذج السلاسل الزمنية المقطعية

نموذج التأثيرات العشوائية		نموذج التأثيرات الثابتة		النموذج التجميعي			
قيمة z test والمعنوية Sig	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients		
-0.01 (.021)	-0.006	0.56 (.042)	0.896	-2.90 (.004)	-3.136	Constant	مقياس CA1 IIQ1 D1.PC1 FD
-4.53 (.000)	-1.736	-0.94 (.000)	-0.845	-9.00 (.000)	-2.353	IIQ	
0.95 (.000)	0.206	0.13 (.005)	0.32	2.56 (.011)	0.499	D1.PC1	
-1.46 (.010)	-0.183	-1.23 (.021)	-0.171	-2.57 (.011)	-0.288	FD	
-2.10 (.035)	-0.636	-12.10 (.000)	-2.269	-4.39 (.000)	--1.078	FD × IIQ	
1.94 (.053)	0.369	1.49 (.140)	0.542	6.67 (.010)	0.910	FD × D1.PC	
Yes		Yes		Yes		controls	
				0.8305		R square	معامل التحديد
		0.859				Within R square	معامل التحديد
0.858						Overall R square	معامل التحديد
		372.08		242.12		F test	
350.08						Wald chi2 test	
		0.001		0.000		F test	مستوى المعنوية لـ
0.000						Wald chi2 test	مستوى المعنوية لـ
		228.888				Breusch-Godfrey LM Test	
		0.116				Breusch-Godfrey LM Test	مستوى المعنوية لاختبار
						LM Test	

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0، ومستوى المعنوية بين قوسين مع الملاحظات التالية:

* تم استخدام طريقة الخطأ المعياري النشط Robust Standard Error، وذلك عند تشغيل نماذج الانحدار.

** تضمنت جميع معادلات الانحدار نفس المتغيرات الرقابية بالنموذج الأول للدراسة، ولاختصار النتائج وعدم التكرار لم يتم عرضها.

*** تم إجراء تحليل الانحدار بعد اخذ الفرق الأول D1. Difference لمتغير المنافسة في سوق المنتج D1.PC1 (يقصد بالفرق الاول التغير في قيمة المتغير بين قيمته في الفترة الحالية وقيمه في الفترة السابقة لها).

وللمفاضلة بين نماذج انحدار السلاسل الزمنية المقطعية (باستخدام مقياس $FD, CA1, IIQI, D1.PCI$) تم استخدام مجموعة من الاختبارات الإحصائية يوضحها الجدول التالي:

جدول 11: نتائج المفاضلة بين نماذج السلاسل الزمنية المقطعية

الاختبارات	الهدف من الاختبار	إحصائي الاختبار	P-Value	النتائج
Chow Test	المفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة	16.73	0.000	نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب
Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier Test	المفاضلة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية	364.00	0.000	نموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب
Hausman Test	المفاضلة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية	28.24	0.0004	نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج Stata 16.0

من الجدول السابق يمكن استنتاج أن نموذج التأثيرات الثابتة هو المناسب للبيانات والذي تم عرض نتائجه تفصيلاً ببيانات العمود الرابع من الجدول رقم (10) السابق، ومن تلك البيانات يمكن استنتاج أن النموذج الثاني (باستخدام مقياس $FD, CA1, IIQI, D1.PCI$) يأخذ الصيغة التالية:

$$CA1 = 0.896 - 0.845IIQI + 0.32D1.PCI - 0.171FD - 2.269FD \times IIQI + 0.542FD \times D1.PCI + Controls$$

من المعادلة السابقة يمكن استنتاج ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المستقل جودة المعلومات المحاسبية الداخلية $IIQI$ والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية $CA1$ ، حيث أن زيادة جودة المعلومات المحاسبية الداخلية بنسبة 1% يؤدي إلى نقص في الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.845، وهذا يؤكد على ما سبق التوصل له بالنموذج الأول للدراسة، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Xiong, F. et al., 2021)

- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين الفرق الأول للمتغير المستقل المنافسة في سوق المنتج $D1.PCI$ والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية $CA1$ ، حيث أن زيادة التغير في المنافسة في سوق المنتج بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.32، وهذا يؤكد على ما سبق التوصل

له بالنموذج الأول للدراسة، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Atanasova, C. & Li, M., 2019).

- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المستقل تنويع الشركات FD والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية $CA1$ ، حيث أن زيادة تنويع الشركات بنسبة 1% يؤدي إلى نقص في الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 0.171، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Khan, S. et al., 2019)

- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المتفاعل تنويع الشركات وجودة المعلومات المحاسبية الداخلية $FD \times IIQ1$ والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية $CA1$ ، حيث أن زيادة المتغير المتفاعل $FD \times IIQ1$ بنسبة 1% يؤدي إلى نقص في الاحتفاظ بالنقدية بمقدار 2.269، أي أن تنويع الشركات كمتغير تفاعلي يتسبب وجوده في خفض شدة أو قوة العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية و الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Xiong, F. et al., 2021)

- عدم وجود علاقة ارتباط جوهرية بين المتغير المتفاعل تنويع الشركات والتغير في المنافسة في سوق المنتج $FD \times D1.PC1$ والمتغير التابع الاحتفاظ بالنقدية $CA1$ ، حيث بلغ مستوى المعنوية وفقاً لاختبار (T test) (0.140). أي أكبر من 0.05، مما يعني عدم وجود علاقة ارتباط جوهرية بين المتغيرين، وهذه النتيجة تخالف ما توصلت له دراسة (Atanasova, C. & Li, M., 2019) من وجود علاقة طردية جوهرية بين المتغيرين، وترى الباحثة أن اختلاف نتائج الدراسة الحالية قد يرجع إلى اختلاف بيئة التطبيق.

ويشير النموذج الثاني للدراسة إلى:

- قبول صحة الفرض الثالث الذي ينص على

يؤثر تنويع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.

- رفض صحة الفرض الرابع الذي ينص على

يؤثر تنويع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.

- الحكم على صلاحية نموذج نموذج التأثيرات الثابتة السابق والذي يمثل النموذج الثاني بالدراسة (باستخدام مقياس $CA1, IIQ1, D1.PC1, FD$)
1. معنوية النموذج والمعلومات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (372.08) للنموذج بمستوى معنوية أقل من 0.05، كما ثبت معنوية المعلومات المقدرة بالنموذج وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج فيما عدا المتغير الذي يعبر عن التفاعل بين تنوع الشركات والمنافسة في سوق المنتج.
 2. جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج الثاني): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.859)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 85.9% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج.
 3. اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي: ثبتت ملائمة النموذج وفقاً لاختبار Breusch-Godfrey LM Test بعدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي، حيث أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05، مما يدل على ملائمة النموذج.

4 - النتائج والتوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية

4-1 النتائج

في ضوء نتائج الدراسة التطبيقية، تم التوصل إلى:

- نوع المنافسة بين الشركات بالبيئة المصرية هي منافسة الاحتكارية.
- تؤثر جودة المعلومات المحاسبية الداخلية بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية.
- تؤثر المنافسة في سوق المنتج بصورة جوهرية على الاحتفاظ بالنقدية.
- يؤثر تنوع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.
- لا يؤثر تنوع الشركات بصورة جوهرية على العلاقة بين المنافسة في سوق المنتج والاحتفاظ بالنقدية.

4-2 التوصيات

استناداً إلى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، توصى الباحثة بما يلي:

- يجب أن تسعى الشركات إلى تحسين جودة المعلومات الداخلية مما ينعكس على زيادة جودة القوائم المالية المنشورة نشرأ عاماً، والتي يحتاجها المستثمر عند اتخاذ قراره الاستثماري، وبالإضافة إلى ذلك فإن تحسين جودة المعلومات الداخلية يساعد الشركات على اتخاذ قرارات أكثر كفاءة للاحتفاظ بالنقدية.
- قيام جهاز حماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية المصري المنشأ طبقاً لأحكام القانون رقم 3 لسنة 2005 بدوره في اتخاذ الإجراءات اللازمة تجاه الممارسات الضارة بالمنافسة، لما لها من أثر على مستويات الاحتفاظ بالنقدية للشركات.
- قيام الشركات بالتخصيص الكفء لرأس المال بين القطاعات المختلفة فيها، مع زيادة عدد القطاعات المختلفة بها، وبالتالي زيادة تنوع الشركات، لما له من أثر على مستويات الاحتفاظ بالنقدية، على أن يؤخذ في الاعتبار أن تنوع الشركات كمتغير تعاطلي يتسبب وجوده في خفض شدة العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية الداخلية والاحتفاظ بالنقدية.

4-3 مجالات الدراسات المستقبلية

إجراء دراسة تتناول تقييم تأثير جائحة Covid-19 على الجوانب المختلفة للحيازة النقدية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- إبراهيم، فريد محرم فريد (2018)، " المخاطرة غير المنتظمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية وعوائد الأسهم : دليل تطبيقي من شركات مؤشر EGX 100"، الفكر المحاسبي، المجلد 22، العدد4، ص ص 760-823.
- البورصة المصرية (بدون تاريخ)، " قواعد مؤشر البورصة المصرية EGX 70 EWI"، ص ص 1-17.
- الجريدة الرسمية، "القانون رقم 3 لسنة 2005 قانون حماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية"، العدد 6 مكرر في 15 فبراير 2005، ص ص 5-14.
- الهيئة العامة للرقابة المالية، " اللائحة التنفيذية لقانون سوق راس المال رقم 95 لسنة 1992"، (نسخة محدثة 2018)، ص ص 151-153.
- الهيئة العامة للرقابة المالية (نسخة محدثة يونيو 2021)، " قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية"، ص ص 1-42.
- الوقائع المصرية، "معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (41) القطاعات التشغيلية"، العدد 158 تابع (أ) 9 يوليو سنة 2015، ص ص 1023-1042 .
- الوقائع المصرية، " معيار المحاسبة المصري رقم (4) قائمة التدفقات النقدية"، العدد 81 تابع (أ) 7 أبريل 2019، ص ص 54.
- الوقائع المصرية، "معايير المحاسبة المصرية - إطار إعداد وعرض القوائم المالية"، العدد 143 تابع (ب) 24 يونية سنة 2020، ص ص 15-54.
- إلياس، سالم (2021)، "التنافسية والميزة التنافسية في منظمات الأعمال"، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 8 العدد 1، ص ص 230-248 .
- حسين، علاء علي أحمد(2019)، "تأثير جودة المستحقات وخطر الضوابط المالية على العلاقة بين مستويات الاحتفاظ بالنقدية والقيمة السوقية للشركات المساهمة الصناعية :أدلة تطبيقية من سوق المالي المصري"، مجلة البحوث المحاسبية، العدد2، ص ص 461-521.
- سليم، احمد سليم محمد (2017)، " العلاقة بين الإحتفاظ بالأصول النقدية والمسئولية الإجتماعية للشركات : دراسة تطبيقية"، الفكر المحاسبي، المجلد 21، العدد2، ص ص 610-647.

محمد، هشام سعيد إبراهيم (2021)، "تأثير العلاقة بين الملكية الإدارية والرافعة المالية على مستوى الإحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، **الفكر المحاسبي**، المجلد 25، العدد1، ص ص 116-168.

مركز المديرين المصري (2016)، "الدليل المصري لحوكمة الشركات"، ص ص 1-48.

وزارة الاستثمار المصرية (2008)، "م عيار المراجعة المصري رقم (701) التعديلات على تقرير مراقب الحسابات"، ص ص 450-458.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

Aghaei ,M., Rezagholizadeh ,M. , & Khalili S. J. H. (2019)," Determining The Competitiveness In Iran Banking Industry: Case Study Of Private Banks", **Journal Of Money And Economy**,Vol. 14, No. 2,Pp. 231-253.

Atanasova ,C. & Li ,M. (2019),"Do All Diversified Firms Hold Less Cash? The Role Of Product Market Competition ", **Journal Of International Financial Markets, Institutions & Money**,Vol.59 ,Pp. 134-152.

Basri ,M. F. (2020)," Competition And Market Structure Of The Malaysian Islamic Banking Industry", **Journal Of Islamic Accounting And Business Research**,Vol. 11, No. 3, Pp. 721-740.

Blouch, R., Khan, M.M. & Shakeel, W. (2021), "A Bottom-Up Role Of Information Asymmetry: Opening The Black-Box Of Firms' Resource Allocation Mechanism", **Global Knowledge, Memory And Communication**,Vol. Ahead-Of-Print ,No. Ahead-Of-Print. <https://doi.org/10.1108/GKMC-08-2021-0135>

Busenbark, J.R., Wiseman, R.M., Arrfelt, M., & Woo H-S. (2017)," A Review Of The Internal Capital Allocation Literature: Piecing Together The Capital Allocation Puzzle ",**Journal Of Management** ,Vol.43 ,No.8, Pp.2430-2455.

Cahyo H., Kusuma ,H., Harjito D. A., & Arifin ,Zaenal (2021)," The Relationship Between Firm Diversification And Firm Performance: Empirical Evidence

- From Indonesia", *Journal Of Asian Finance*, Economics And Business ,Vol. 8, No 3,Pp.497–504.
- Chan , A. (2018)," The Role Of Cash Holdings ,Working Capital, Dividend Payout On Capital Investment" ,*The Journal Of Applied Business Research* ,Vol. 34, No 3 ,Pp. 419–426.
- Chen, C., Martin ,X., Roychowdhury ,S. , Wang X. , Billett ,M. T. (2018)," Clarity Begins At Home: Internal Information Asymmetry And External Communication Quality ", *The Accounting Review* , Vol. 93, No. 1,Pp. 71–101.
- Cheng, Q., Cho, Y. J., & Yang, H. I.(2018)," Financial Reporting Changes And Internal Information Environment: Evidence From Sfas 142", *Review Of Accounting Studies* ,Vol.23, No.1,Pp. 347–383.
- Da Cruz, A. F., Kimura ,H. & Sobreiro, V. A. (2019)," What Do We Know About Corporate Cash Holdings? A Systematic Analysis", *The Journal Of Corporate Accounting & Finance* , Pp. 77–144.
- Dashtbayaz ,M.L., Salehi ,M. & Safdel ,T. (2019)," The Effect Of Internal Controls On Financial Reporting Quality In Iranian Family Firms", *Journal Of Family Business Management* ,Vol. 9 No. 3, Pp. 254–270.
- FASB (Financial Accounting Standard Board), (2008) Statement of Financial Accounting Standards No. 131 As Amended: Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information.
- FASB (Financial Accounting Standard Board), (2018) Statement of Financial Accounting Concepts No. 8 As Amended: Conceptual Framework for Financial Reporting :Chapter 3, Qualitative Characteristics of Useful Financial Information
- Fuente, G. & Velasco, P. (2020),"Capital Structure And Corporate Diversification: Is Debt A Panacea For The Diversification Discount?", *Journal Of Banking & Finance* ,Vol. 111,Pp.1–17.

- Gaio ,C., Gonçalves ,T., Ven^Ancio ,A.(February 2022)," Cash Holdings In Start-Ups: The Role Of Founder Sociodemographic Characteristics ", ***Journal Of Business Research*** , Vol.139 ,Pp. 520–528.
- Gallemore J. & Labro, E. (2015)," The Importance Of The Internal Information Environment For Tax Avoidance", ***Journal Of Accounting And Economics*** ,Vol. 60 ,Pp.149–167.
- Ghafoori, J., & Rahmani, M. (2017)," Impacts Of Firms' Internal Information Environment On Tax Avoidance (Case Study: Companies Listed In Tehran's Stock Exchange)", ***Journal Of History Culture And Art Research***, Vol. 6,No.1,Pp. 106–120.
- Graham, J. R., Harvey ,C. R., & Puri, M. (2015),"Capital Allocation And Delegation Of Decision-Making Authority Within Firms", ***Journal Of Financial Economics*** , Vol.115, Pp.449–470.
- Gu , X., Wang , P. & Hu H. (2016),"Analysis Of The Impact Of Corporate Cash Holdings On Product Market Performance Based On DID Evaluation Model" , ***Iberian Journal Of Information Systems And Technologies***, No. E10, Pp. 225–240.
- H. C., R. Heru Kristanto, Satmoko, A. & Ediningsih, S. (2019),"The Impact Of Investment, Debt, Macroeconomics And Diversification Strategy On The Influence Of Cash Management On Firm Value", The International Conference Of Business, Economy, Entrepreneurship And Management (ICBEEM), Pp. 330–336.
- Heitzman, S. & Huang, M. (2019), "Internal Information Quality and the Sensitivity of Investment to Market Prices and Accounting Profits", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 36, No. 3, pp. 1699–1723.

- Huang ,K., Lao ,B. & McPhee ,G. (2020)," Internal Information Quality And Patent-Related Innovation ", *Journal Of Business Finance & Accounting* ,Vol.4,Pp.489–518.
- International Financial Reporting Standard (2006), IFRS 8 Business Combinations, Pp. 1-7.
- Ittner, C.D., & Michels, J. (2017)," Risk-Based Forecasting And Planning And Management Earnings Forecasts", *Review Of Accounting Studies*, Vol. 22, Pp.1005–1047.
- Joseph, A. , Kneer, C. & Van Horen, N. (2021), "All you need is cash: corporate cash holdings and investment after a crisis," Bank of England working papers 843, , Available At SSRN: : <https://ssrn.com/abstract=3839926>
- Khan, S., Peng, Z., Ahmad, S., Mahmood, S., & Ahmad, I. (2019)," Effect Of Firm Structure On Corporate Cash Holding : Evidence From Non-Financial Companies ", *Journal Of Financial Risk Management*,Vol. 8, Pp.1–14.
- Khatib ,S. F. A., Abdullah, D. F., Hendrawaty ,E. & Elamer ,A. A. (2021)," A Bibliometric Analysis Of Cash Holdings Literature: Current Status, Development, And Agenda For Future Research", *Management Review Quarterly* , Pp.1–38.
- Kwan ,J.H. & Lau, W. Y. (2020)," Do Firm Characteristics And Industry Matter In Determining Corporate Cash Holdings? Evidence From Hospitality Firms", *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, Vol 7, No 2 ,Pp. 9–20.
- Laplante ,S. K., Lynch, D. P., & Vernon, M. E. (2021)," Internal Information Quality And State Tax Planning", *Contemporary Accounting Research* ,Vol. 38, No. 4 , Pp. 2589–2621.
- Le, H. (2019) ,"Literature Review On Diversification Strategy, Enterprise Core Competence And Enterprise Performance ", *American Journal Of Industrial And Business Management* , Vol. 9,Pp.91–108.

- Li, Chong-Mao, Cuib, T., Nieb, R., Linc, H., Shan, Y. (2019)," Does Diversification Help Improve The Performance Of Coal Companies? Evidence From China's Listed Coal Companies", **Resources Policy**, Vol. 61, Pp. 88–98.
- Mateev, M., Tariq, M. U. & Sahyouni ,A. (2021),"Competition, Capital Growth And Risk-Taking In Emerging Markets: Policy Implications For Banking Sector Stability During COVID-19 Pandemic", Plos ONE , Vol.16, No.6, Pp.1–36.
- Matsuda ,T., Hirata ,E., & Kawasaki ,T. (2021)," Monopoly In The Container Shipping Market: An Econometric Approach", **Maritime Business Review**, Vol. Ahead-Of-Print No. Vol. Ahead-Of-Print No. Ahead-Of-Print.
- <https://doi.org/10.1108/MABR-12-2020-0071>.
- Mihai ,I. O. & Radu, R. I.(2015), "A Literature Review Of Companies Cash Holdings", International Conference Risk in Contemporary Economy, XVIth Edition, Galati, Romania ,pp. 346–352.
- Moolchandani, R. & Kar, S. (2021), "Family control, agency conflicts, corporate cash holdings and firm value", **International Journal of Emerging Markets**, Vol. ahead-of-print, No. ahead-of-print.
- Moyo, B., 2018, 'An Analysis Of Competition, Efficiency And Soundness In The South African Banking Sector', **South African Journal Of Economic And Management Sciences** ,Vol.21, No.1, Pp.1–14.
- Ngoc, H. D., Thuy,V. V. T. & Duy,H. N. (2020)," The Sensitivity Of Cash Flows To Cash Holdings: Case Studies At Vietnamese Enterprises", Investment Management And Financial Innovations ,Vol. 17, Issue 1, Pp.266–276.
- Oladimeji, M. S. & Udosen, I. (2019),"The Effect Of Diversification Strategy On Organizational Performance", **Journal Of Competitiveness**, Vol.11, No.4, Pp.120–131.

- Oradi ,J., Asiaei K. & Rezaee Z. (2020)," CEO Financial Background And Internal Control Weaknesses", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 28, Pp.119–140.
- Organization For Economic Cooperation And Development OECD (2021), "Methodologies To Measure Market Competition", OECD Competition Committee Issues Paper, <https://oe.cd/mmmc> ,pp.1–55.
- Osswald, B. (2018),"Corporate Tax Planning and Firms' Information Environment", ***WU International Taxation Research Paper Series*** No. 2018–10, Available At SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3297419>
- Phol Dhanya P. C. L. (2021), Internal Information Utilization and Securities Trading Policies.
- Pourfakherian P., Nia N. I., Hafshejani ,Hojat Allah H. (Winter 2021),"Effects Of Product Market Competition On The Relation Between Corporate Social Responsibility And Cash Holding ", ***Journal Of Empirical Research In Accounting***, Vol. 10, No. 38,Pp.151–176.
- Sabherwal, S. & Thai, T. (2019)," Product Market Competition And Corporate Cash Holdings: A Cross–Country Evidence", Proceedings Of Paris December 2019 Finance Meeting EUROFIDAI – ESSEC, Available At SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3475431>
- Shah, I. A. & Shah, S. Z. A. (2018)," Effect Of Corporate Governance On Cash Holding: The Role Of Product Market Competition ",Newports Institute Of Communications And Economics (NICE) ***Research Journal*** ,Vol.11,Pp.39–57.
- Shah, I. A., Shah ,S. Z. A., Nouman ,M., Khan ,Farman Ullah, Badulescu ,D., & Cismas, Laura–Mariana (2021),"Corporate Governance And Cash Holding: New Insights From Concentrated And Competitive Industries", *Sustainability*, Vol. 13,No.9,Pp.1–17.

- Sheikh, S. (2019)," CEO Inside Debt, Market Competition And Corporate Risk Taking", *International Journal Of Managerial Finance* ,Vol. 15, No. 4, ,Pp. 636-657.
- Subramaniam ,V., Tang ,T. T., Yue ,H.& Zhou X.(2011)," Firm Structure And Corporate Cash Holdings", *Journal Of Corporate Finance* ,Vol. 17 ,Pp.759-773.
- Xiong, F., Zheng, Y., An, Z., & Xu ,S. (2021)," Does Internal Information Quality Impact Corporate Cash Holdings? Evidence From China", *Accounting & Finance*, Vol. 61,Pp. 2151-2171.
- Yang, X. B. & Zheng, J. G. (2017),"The Impact Of Predation Risk On The Marginal Value Of Cash Holdings: An Empirical Perspective", *Journal Of Financial Risk Management*, Vol.6, Pp.150-162.
- Yazdi, M. K., Taftiyan , A., & Moeinaddin , M. (2021),"The Effects Of Information Symmetry On The Relationship Between Internal Information Quality And Systematic Risk, Using Static And Dynamic Approaches ", *Journal Of Financial Management Strategy* ,Vol. 9, No. 34, Pp. 141-160.
- Ye, Yulu (2018)," A Literature Review On The Cash Holding Issues", *Modern Economy* ,Vol. 9, Pp.1054-1064.
- Yunitaningtyas , K. , Yolanda,A. M., &Indahwati, I. (2019)," A panel data analysis of tourism and economic development in Southeast Asian countries", *Journal of Physics Conference Series*, National Conference on Mathematics Research and Its Learning, DOI:10.1088/1742-6596/1265/1/012028 ,pp.1-9.