



د/ سامح محمد أمين النجار

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة- جامعة بنها

د/ مروة محمد ماهر بسيوني

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة- جامعة بنها

أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالى للشركات: أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية

ملخص البحث

الهدف: بيان أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالى للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

التصميم والمنهجية: اعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) فى فحص محتوى القوائم والتقارير المالية، وكذلك إيضاحاتها المتممة لعينة من (129) شركة مساهمة غير مالية مدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام (2016) وحتى عام (2018)، حيث بلغ إجمالي عدد المشاهدات (387) مشاهدة، وذلك لاختبار الفروض البحثية والتي تعكس أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة المتمثلة فى استقلالية مجلس الإدارة (Bard Independence) وازدواجية دور المدير التنفيذي (CEO Duality) وتنوع مجلس الإدارة (Gender diversity) وحجم مجلس الإدارة (Board Size)، وجودة الأرباح بالقوائم المالية من خلال مؤشر استمرارية الأرباح المحاسبية (Accounting Earnings Persistence) والقدرة التنبؤية بالأرباح (Predictability of Earnings) على التنبؤ باحتمالات تعرض الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لخطر التعثر المالى باستخدام نموذج (Emerging Markets Score).

وجدير بالذكر، فقد قام (Altman & Hotchkiss) بتطوير نموذج (Altman Z- Score) وإعادة صياغته من جديد ليتوافق مع طبيعة الأسواق الناشئة والحصول على مؤشرات دقيقة إلى حد ما عند التنبؤ باحتمالات حدوث خطر التعثر المالى للشركات فى الدول النامية ومنها بيئة الأعمال المصرية.

E.mail: sameh4040@hotmail.com

E. mail: marwamaher45@yahoo.com

وفى سبيل تحقيق هدف الدراسة فقد تم تطوير أربعة نماذج هي: الأول، لقياس أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح، والثاني لقياس أثر خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي، بينما الثالث لقياس أثر جودة الأرباح على خطر التعثر المالي، أما الرابع والأخير فلقياس الأثر التفاعلي للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.

النتائج والتوصيات: تشير نتائج الدراسة العملية إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح بالقوائم المالية، حيث ترتبط خصائص مجلس الإدارة (استقلالية مجلس الإدارة، وتنوع مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة) بعلاقة إيجابية ومعنوية بكل من القدرة التنبؤية بالأرباح واستمراريتها، في حين ترتبط خاصية ازدواجية دور المدير التنفيذي بعلاقة سلبية ومعنوية بكل من (استمرارية الأرباح المحاسبية والقدرة التنبؤية بها).

كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة (استقلالية مجلس الإدارة، وتنوع مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة) على خطر التعثر المالي، بينما ترتبط ازدواجية دور المدير التنفيذي بعلاقة إيجابية ومعنوية بخطر التعثر المالي.

وقد توصلت الدراسة أيضاً إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح بالقوائم المالية من خلال القدرة التنبؤية بالأرباح واستمراريتها على خطر التعثر المالي.

وأخيراً فقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لنموذج العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.

حدود الدراسة: تتمثل حدود الدراسة في قيد موضوعي يتمثل في قياس أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي، وقيد مكاني يتمثل في إجراء الدراسة العملية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وقيد زمني يتمثل في نطاق الفترة الزمنية للدراسة التطبيقية من عام (2016) وحتى عام (2018).

ولذلك، ينبغي الأخذ في الاعتبار أن النتائج قد تختلف نسبياً إذا ما اختلفت العينة أو الفترة الزمنية أو أساليب القياس المستخدمة.

تطبيقات عملية: تم إخضاع الإطار النظري للتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بهدف استنتاج الأثر التفاعلي لنموذج العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.

الأصالة والإضافة: تسهم هذه الدراسة في الأدب المحاسبي من خلال استكمال جهود الباحثين في مجال التنبؤ بخطر التعثر المالي، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وأثرها على خطر التعثر المالي للشركات وتقديم دليل عملي من بيئة الأعمال المصرية، وإعطاء إشارات تحذيرية للإدارة وأصحاب المصالح لمعرفة مواطن الخلل واتخاذ الإجراءات والتدابير اللازمة لتجنب فشل الشركة ومن ثم يصبح إفلاسها وتصفيتهامراً حتمياً لا مفر منه.

الكلمات المفتاحية: خصائص مجلس الإدارة، جودة الأرباح بالقوائم المالية، استمرارية الأرباح المحاسبية، القدرة

التنبؤية بالأرباح، التعثر المالي

The Impact of the Relationship between the Characteristics of the Board of Directors and Earnings Quality on Financial Distress Risk: Empirical Evidence from The Egyptian Business Environment

Abstract

Purpose: Measuring the Impact of the Relationship between Characteristics of the Board of Directors and Earnings Quality on Financial Distress Risk for companies listed in the Egyptian Stock Exchange.

Design and Methodology: The study adopted the content analysis approach to analyze the content of the financial statements for a sample of 129 non-financial joint stock companies listed in the Egyptian Stock Exchange during the period from (2016) to (2018), with a total of (387) observations in order to test the study's hypotheses that reflect the impact of the relationship between the characteristics of the board of directors represented in (Board independence, CEO duality, Diversity of the board, Board size) and earnings quality indicators (Earnings Persistence) and (Earning Predictability) in order to predict the financial distress risk of companies listed in the Egyptian Stock Exchange using (Emerging Markets Score (EMS)) model.

Altman & Hotchkiss developed the (Altman Z-Score) model to be suitable for emerging markets and have fairly accurate indicators in predicting the financial distress risk of companies in developing countries, including the Egyptian business environment.

The current study developed 4 models to achieve the purpose of the study: The first one measures the impact of the characteristics of the board of directors on earnings quality, while The second model measures the impact of the characteristics of the board of directors on financial distress risk, The third one measures the impact of earnings quality on the financial distress risk.

Finally, the fourth model measures the interactive impact of the relationship Between the characteristics of the board of directors and the earnings quality on the of financial distress risk.

Conclusions and Recommendations: The results of the current study indicated that the characteristics of the board of directors have a significant positive effect on earnings quality of the study sample, Moreover, (The independence of the board of directors, the size

of the board of directors, and the diversity of the board of directors) have a positive significant relation with both the predictability and persistence of earnings, while, the duality of the CEO has a negative significant relation with both predictability and persistence of earnings.

Also, the characteristics of the board of directors (the independence of the board of directors, the size of the board of directors, and the diversity of the board of directors) have a negative significant effect on financial distress risk, While the duality of the CEO has a positive significant relation with financial distress risk, also, the study presented a negative significant effect of earnings quality through earnings persistence and earnings predictability on financial distress risk.

Finally, the study found a negative and significant effect of the relationship between the characteristics of the board of directors and earnings quality on financial distress risk

Study limitations: The study is limited by an objective constraint represented in measuring the effect of the relationship between the characteristics of the board of directors and earnings quality on financial distress risk, a spatial constrain represented in conducting the applied study on a sample of non-financial companies listed in the Egyptian Stock Exchange, and a time constrain represented in the scope of the study period from the year (2016) to (2018). Moreover, it should be known that the results may vary relatively if the sample, the period or the measuring methods used differ.

Practical Implications: The theoretical framework has been applied to a sample of companies listed in the Egyptian Stock Exchange to show the interactive effect of the relationship between the characteristics of the board of directors and earnings quality on the risk of financial distress.

Originality and value: This study contributes to the accounting literature by completing the efforts of researchers in the field of predicting financial distress risk, The study analyzed the relationship between the characteristics of the board of directors and the earnings quality and their impact on financial distress risk and providing empirical evidence from the Egyptian business environment, which would help companies in discovering financial difficulties before entering the distress phase and giving warning signals to the management and stakeholders to take the necessary procedures to avoid financial failure which lead to liquidation and bankruptcy.

KeyWords: Characteristics of the Board of Directors, Earnings Quality, Earning Persistence, Earnings predictability, Financial distress Risk.

1- المقدمة

إن الأساس الذي تركز عليه الحوكمة الجيدة للشركات في بيئة الأعمال هو امتلاكها لمجالس إدارات ذات فكر ريادي في تحقيق أهدافها وعلى درجة عالية من الكفاءة في استغلال مواردها الاقتصادية (ابراهيم، 2022)، وبدون ذلك فإن الشركات سوف تعاني من وجود قصور إداري ومالي بها، إذ يسعى مجلس الإدارة الجيد إلى ضمان الرقابة على أداء الإدارة العليا وقراراتها المالية والإدارية للحد من ممارساتها الانتهازية بهدف تحسين جودة عملية التقرير المالي وتعزيز المركز التنافسي للشركة والحد من مخاطر التعثر المالي، والتي بدورها قد تؤدي إلى توقف نشاط الشركة وتصفيتها (Hassan, 2022).

ويعتمد أصحاب المصالح المرتبطة بالشركة على تقاريرها المالية وما تتضمنه من معلومات محاسبية في تقييم أداء الإدارة واتخاذ القرارات الاقتصادية المناسبة (البحراوى، 2021)، وعلى الرغم من أن إعداد التقارير المالية يتم وفقاً لمنظومة متكاملة من المعايير المحاسبية، كما أن نشرها لمستخدميها يخضع لمعايير الإفصاح المحاسبى، إلا أن هذا لا يمنع إدارات الشركات من السعي لإظهار المعلومات المالية وخاصة الأرباح بالشكل الذى يخدم أهدافها ومصالحها (شحاته وآخرون، 2022)، ويحدث ذلك نتيجة انفصال الملكية عن الإدارة والذي هو أساس مشكلة الوكالة وما قد يترتب عليها من سلوك انتهازى للمديرين لتحقيق مصالح شخصية على حساب مصالح الأطراف الأخرى (Rusci et al., 2021).

وفي ذات السياق، فقد ساهمت تلك السلوكيات الانتهازية للإدارة بشكل كبير في انهيار كبرى الشركات العالمية، حيث أظهرت جميع التحليلات التي أجريت للوصول إلى أسباب تلك الانهيارات وجود فساد إداري ومالي بصفة عامة وفساد محاسبى بصفة خاصة (يونس، 2022)، ويرجع السبب في ذلك إلى ضعف مستوى الرقابة الداخلية، وضعف مستوى الإفصاح والشفافية بالقوائم المالية، وهو الأمر الذى أثر سلباً على جودة ونوعية المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية (Huang et al., 2021).

مما تقدم، فإن موضوع التنبؤ بخطر التعثر المالي للمنشآت أصبح على رأس اهتمامات العديد من المنظمات والهيئات الدولية لما له من آثار سلبية على مستوى القطاعات الاقتصادية التى تنتمى لها، بل ويمتد هذا التأثير السلبي إلى الاقتصاد القومى ككل (Elewa, 2022).

2- مشكلة البحث

عقب أحداث الأزمة المالية وإنهيار كبرى الشركات العالمية والتي أدت إلى الإعلان عن إفلاسها وتصفياتها أو الاندماج مع شركات أخرى لضمان البقاء في بيئة الأعمال، أصبح لزاماً على إدارات الشركات استخدام الأساليب المناسبة للتنبؤ باحتمالية تعرضهم لخطر التعثر المالي في المستقبل قبل حدوثه بغرض اتخاذ كافة الإجراءات التي من شأنها الخروج من العسر المالي قبل الدخول في مرحلة الفشل وتصفية الشركة وإشهار إفلاسها (Ashraf et al., 2022).

وفي ضوء ذلك، اتجهت العديد من الهيئات المهنية والتنظيمية بالبحث عن آليات رقابية للحد من الفساد الإداري والتلاعب المالي من قبل إدارات الشركات بالشكل الذي يضمن استدامة جودة الأرباح (Viana et al., 2022)، وهو ما أدى إلى الإهتمام المتزايد بحوكمة الشركات لدورها الهام في إحكام الرقابة على عملية التقرير المالي وتعزيز جودتها، وكانت كفاءة مجلس الإدارة أحد أهم أدوات ضبط سلوك الإدارة، ووسيلة فعالة للنهوض بجودة التقارير المالية وما تتضمنها من معلومات محاسبية (البحراوى، 2021)، لتشكل بذلك أحد الركائز الموثوقة التي يعتمد عليها مستخدمو تلك التقارير من الأطراف ذات العلاقة لاتخاذ القرارات الاقتصادية المناسبة، من ثم تحسين الأداء المالي وتعظيم قيمة الشركة وتعزيز مركزها التنافسي لضمان استمراريته في بيئة الأعمال وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي (Hassan, 2022).

ويعتبر مجلس الإدارة أحد أهم آليات حوكمة الشركات والتي تشمل الدور الإشرافي والرقابي المنوط به من قبل حملة الأسهم، وبالتالي فإنه يعد بمثابة حلقة الوصل بين المستثمرين والإدارة التنفيذية (Goel & Kapoor, 2021)، والذي يقع على عاتقه وضع السياسات والخطط والإجراءات لتحقيق أهداف الشركة وتعظيم قيمتها وإدارة المخاطر التي قد تواجهها والتي من شأنها التأثير سلباً على استمراريته، كما يقع على عاتقه أيضاً وضع الإجراءات اللازمة والضرورية لحماية أموال المستثمرين باعتباره وكيلاً عن حملة الأسهم (Emuron & Yixiang, 2021).

وجدير بالذكر، فإن مجلس الإدارة لأي شركة يعتبر حجر الأساس لنجاحها، حيث تكمن أهميته في تكوين نظام متكامل للرقابة باعتباره وكيلاً عن المساهمين، كما أن العلاقات بين مجالس إدارات الشركات ومديريها التنفيذيين تعمل على ضمان تقرير الأداء والشفافية والمساءلة بالشركة وتعظيم منفعة المستثمرين، ولذلك فإن أي تقاعس من قبل أعضاء المجلس أو تقصيرهم في القيام بالواجبات الموكلة لهم يعرضهم للمساءلة أمام المستثمرين (Ibrahim, 2022).

وفى ذات السياق، فإن جودة الأرباح تعد من أكثر الموضوعات التي أهتم بها الأدب المحاسبي، حيث يعتبر رقم صافي الربح بالقوائم المالية من أهم المؤشرات المالية وأحد الركائز الموثوقة التي يعتمد عليها المستثمرون فى اتخاذ القرارات المختلفة (ابراهيم، 2022)، كما أن الأرباح تمثل معياراً مهماً لتقييم أداء الشركات والتحقق من كفاءة تخصيص مواردها، وبالتالي تحديد قيمتها والتنبؤ بقدرتها على الاستمرار فى المستقبل (Huang et al., 2021).

ومن ناحية أخرى، فإن جودة الأرباح تساهم من خلال تخفيضها لتماثل المعلومات فى خلق بيئة معلومات أفضل للمشاركين فى أسواق المال وبالتالي تخفيض تكلفة رأس المال، وتحسين مستوى السيولة، وتخفيض احتمالات تعرضها للتعثر المالى (Sayidah et al., 2020)، وبذلك تعتبر جودة الأرباح بالقوائم المالية بمثابة انذار مبكر عن احتمالات تعرض الشركات لخطر التعثر المالى، وبالتالي مساعدة الإدارة فى اتخاذ كافة الاجراءات اللازمة قبل الوصول لمرحلة الفشل المالى وتصفية الشركة وإشهار إفلاسها (Rusci et al., 2021).

وفى ذات السياق، فقد أشارت دراسة (Jing et al., 2021) إلى أن كفاءة مجلس الإدارة تعتبر من أهم الآليات التى تساعد على استدامة جودة الأرباح، حيث تسعى إلى احكام الرقابة على مخرجات العمليات المحاسبية وزيادة مستوى شفافية وجودة القوائم التقارير المالية، مما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالى ويضمن بقاء الشركات ويخفض من خطر تعرضها للتعثر المالى.

وقد تباينت نتائج الدراسات السابقة بشأن طبيعة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية، فمنهم من توصل إلى وجود علاقات متباينة بينهما (Huang et al., 2021; Abdel Megeid & Eldeeb, 2021)، ومنهم من وجد أن زيادة نسبة تمثيل المرأة فى المجلس يساهم فى تحسين جودة الأرباح والحد من الممارسات الانتهازية للإدارة (ابراهيم، 2022; Zalata et al., 2022).

وفى ذات السياق، فقد دعمت غالبية الدراسات السابقة (Goel & Kapoor, 2021; Umer et al., 2020; Eldeeb & Ramadan, 2020) وجود تأثير معنوى وإيجابى لخصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح بالقوائم المالية، حيث أن التزام إدارات الشركات بتطبيق آليات الحوكمة يساهم بشكل كبير فى ضبط ورقابة الأداء، مما ينعكس بالإيجاب على جودة عملية التقرير المالى.

وفيما يتعلق بأثر خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي، فقد جاءت نتائج الدراسات متباينة فيما بينها، حيث توصلت دراسة (عبدالعال، 2021) إلى أن الثقة المفرطة لدى المدير التنفيذي وعدم توافر المعرفة والخبرة الكافية لدى أعضاء مجلس الإدارة قد تدفعه إلى اتخاذ قرارات من شأنها الإضرار بالشركة وتجعلها تتعثر مالياً.

بينما أكدت غالبية الدراسات (Hassan, 2022; García & Herrero, 2021; Bin) وجود تأثير معنوي سلبي لخصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي، حيث أوضحت أن مجلس الإدارة يمثل أداة هامة لمراقبة الإدارة التنفيذية باعتباره وكيلًا عن حملة الأسهم، ويسعى إلى حماية حقوق جميع أصحاب المصالح وتحسين جودة الأداء المالي للشركة بما يضمن استمراريته في النشاط، وتعظيم قيمتها السوقية وتعزيز مركزها التنافسي وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي.

في ضوء ما تقدم، يتضح وجود عدة دوافع للدراسة الحالية لعل من أهمها أن الدراسات السابقة ذات العلاقة لم تتفق على رأى موحد ولم تقدم أدلة قاطعة بشأن طبيعة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح.

ولذلك فإن تحليل طبيعة واتجاه هذه العلاقة وتأثيرها على خطر التعثر المالي للشركات المصرية سوف يساعد إلى حد ما في تفسير التباين في جودة عملية التقرير المالي وبالتالي جودة الأرباح بين الشركات، ومن ثم تحديد تأثير خصائص مجلس الإدارة ومدى فاعلية وكفاءة الدور الإشرافي والرقابي المنوط به في تخفيض احتمالات خطر التعثر المالي.

علاوة على ذلك، فإنه من الصعب تعميم نتائج الدراسات السابقة لأن معظمها قد أجريت في بيئات أجنبية متقدمة أو حتى بيئات نامية تختلف خصائصها عن بيئة الأعمال المصرية، بالإضافة إلى الاهتمام المتزايد من قبل الهيئات المهنية القائمة على شئون مهنة المحاسبة والمسئولة عن إصدار المعايير المحاسبية بل وتوحيدها على المستوى الدولي من خلال مشروع التوفيق بهدف تحسين جودة التقرير المالي وتخفيض احتمالات حدوث خطر التعثر المالي للشركات وضمان بقاء استمراريته في بيئة الأعمال.

وبالتالي فإن الفجوة البحثية للدراسة الحالية تتمثل في ندرة الأدبيات المحاسبية بشأن طبيعة واتجاه العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وأثرها على خطر التعثر المالي، ومحاولة الوصول إلى دليل تطبيقي من بيئة الأعمال المصرية من خلال عينة من الشركات المساهمة غير

المالية المقيدة بالبورصة المصرية بشأن حقيقة مدى وجود الأثر واتجاه العلاقة وقوتها بين المتغيرات البحثية.

- وبناءً عليه، فإن الهدف الرئيسي للدراسة الحالية يتمثل في الإجابة على التساؤل البحثي التالي:
- هل تؤثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي؟
- وفي سبيل الإجابة على هذا التساؤل العام فإنه يمكن صياغة مجموعة من التساؤلات الفرعية وهي:
- أ- هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح بالقوائم المالية؟
- ب- هل تؤثر خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي؟
- ج- ما هي طبيعة العلاقة بين جودة الأرباح بالقوائم المالية وخطر التعثر المالي؟
- د- ما هو أثر نموذج العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية على خطر التعثر المالي للشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية؟

3- أهداف البحث

- يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في وضع إطار نظري مدعوم بدليل عملي لتحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وأثرها على خطر التعثر المالي للشركات المقيدة في البورصة المصرية، وينبثق منه الأهداف الفرعية التالية:
- أ- دراسة وتحليل ماهية خصائص مجلس الإدارة وتحديد أثرها على جودة الأرباح بالقوائم المالية.
- ب- تحديد أثر خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي.
- ج- دراسة وتحليل مؤشرات جودة الأرباح بالقوائم المالية ودورها في تخفيض خطر التعثر المالي.
- د- تقديم دليل تطبيقي من الشركات المسجلة بالبورصة المصرية بشأن نموذج العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح ودلالة تأثيره على خطر التعثر المالي، في ضوء وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية الأخرى.
- هـ- بيان مدى الاتفاق بين نتائج الدراسة العملية والإطار النظري مدعوماً بالدراسات السابقة ذات العلاقة مع مراعاة اختلاف بيئة التطبيق.

4- أهمية الدراسة

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية المشكلة البحثية التي تتناولها، ويمكن بلورة الأهمية في

بعدين أساسيين، هما:

البعد الأول: الأهمية العلمية

تعد الدراسة الحالية امتداداً للأدبيات المحاسبية التي اهتمت بتحليل خصائص مجلس الإدارة وأثرها على قرارات الشركة وأدائها وجودة عملية التقرير المالي مثل: ملاءمة المعلومات المحاسبية (المجمد والفريخ، 2021)، والإفصاح الإلكتروني (El Madbouly, 2022)، والإفصاح البيئي (Muttakin et al., 2022)، والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية (Kreuzer & Priberny, 2022)، وقيمة الشركة (Oehmichen et al., 2022)، والباز، (2021)، والأداء المالي (Hamid et al., 2022; Goel et al., 2022; Al-Matari, 2022)، وممارسات إدارة الأرباح (Zalata et al., 2022; Kapoor, 2021)، والبحراوي، 2021، والتجنب الضريبي (الإسداوي، 2021)، والتكاليف ذات السلوك غير المنتظم (Abdel Majeid, 2021)، ومستوى التحفظ المحاسبي (العجلوني، 2021)، ونمط تركيز الملكية (Adebile et al., 2022; Garcia & Herrero, 2021)، وتكلفة رأس المال (Thakolwiroj & Sithipolvanichgul, 2021)، وتكاليف الوكالة (Abdelmegeid & Eldeeb, 2021)، والاستمرارية (عبدالعال، 2021)، والمخاطر المالية (Sattar et al., 2022).

وفي ذات الشأن، فإن الأهمية العلمية للدراسة الحالية تتمثل في تحليل أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي، في ضوء مجموعة من المتغيرات الرقابية لضبط العلاقة بين المتغيرات البحثية، وهو ما قد يساهم في تفسير أسباب تعثر الشركات واحتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي وعدم قدرتها على الاستمرار في بيئة الأعمال.

البعد الثاني: الأهمية العملية

تحاول الدراسة الحالية تقديم دليل عملي من البورصة المصرية عن أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي للشركات، في ظل ما تعرضت له بيئة الأعمال المصرية في السنوات الأخيرة من مخاطر سياسية كانت لها تبعات سلبية عليها، وهو ما شكل تحدياً أمام صانعي القرار بضرورة تحديد مواطن الخلل وإيجاد حلول غير تقليدية.

وفى سبيل احكام الرقابة وتطبيق آليات الحوكمة فكان لزاماً على الشركات أن تسعى جاهدة لتعزيز الثقة فى مجالس إدارتها والحد من الممارسات الانتهازية للمديرين وحماية حقوق اصحاب المصالح بما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالى وقيمتها السوقية ويخفف من احتمالات تعرضها للتعثر المالى وعدم استمراريتها فى النشاط.

وبالإضافة إلى ما سبق، فإن الدراسة الحالية تساهم فى زيادة فهم وإدراك أصحاب المصالح لأهمية تأثير خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح من خلال إضافة محدد جديد وهو دورها فى تخفيض خطر التعثر المالى ومحاولة تجنبه لما له من تأثير سلبي على سوق الأوراق المالية المصرية بصفة خاصة والاقتصاد القومى بصفة عامة.

5- منهج البحث

تعتمد الدراسة الحالية على **المنهج الإستقرائى** فى مراجعة الدراسات السابقة وأدبيات الفكر المحاسبى المرتبطة بموضوع البحث بهدف التعرف على أهم ما توصلت إليه والاستفادة منها فى صياغة الإطار النظرى، **والمنهج الاستنباطى** لاستكشاف وتفسير طبيعة وقوة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وأثرها على خطر التعثر المالى، أما بالنسبة **للجانِب التطبيقى** وفى سبيل اختبار فروض البحث، فقد اعتمدت الدراسة على استخدام أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) لفحص القوائم والتقارير المالية وكذلك إيضاحاتها المتممة لعينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بغرض تطوير مجموعة من النماذج الكمية لقياس العلاقات فيما بين المتغيرات البحثية فى ضوء وجود عدد من المتغيرات الرقابية.

6- حدود البحث

تتمثل حدود الدراسة بشكل أساسى فى الحدود المرتبطة بكيفية تحديد حجم العينة وأساليب قياس المتغيرات البحثية والأساليب الإحصائية المستخدمة لقياس العلاقات فيما بين هذه المتغيرات.

وقد ركزت الدراسة على قياس أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالى وليس الفشل المالى باعتبار أن التعثر مرحلة سابقة للفشل وأنه يجب التنبؤ بها فى سبيل اتخاذ كافة التدابير للخروج منها حتى لا يصبح تصفية الشركة أمراً حتمياً لا مفر منه.

كما أجريت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية من خلال تحليل قطاعى (Panel Data) خلال الفترة الزمنية من عام (2016) وحتى

عام (2018)، مع مراعاة أن النتائج قد تختلف نسبياً إذا ما اختلفت العينة أو الفترة الزمنية أو أساليب القياس المستخدمة.

7- تنظيم البحث

انطلاقاً من أهمية الدراسة وتحقيقاً لأهدافها، فإنه يمكن الإجابة على تساؤلاتها البحثية ومعالجة مشكلتها بصورة علمية منطقية من خلال التعرض للجوانب التالية:

- 7-1 مراجعة أدبيات الفكر المحاسبى ذات العلاقة.
- 7-2 عرض وتحليل ماهية خصائص مجلس الإدارة فى الفكر المحاسبى.
- 7-3 عرض وتحليل الإطار المفاهيمى لجودة الأرباح فى الفكر المحاسبى.
- 7-4 تحليل وتقييم أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على تخفيض خطر التعثر المالى
- 7-5 منهجية البحث وبناء النماذج الكمية.
- 7-6 تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض البحثية.
- 7-7 النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية.

7-1 مراجعة أدبيات الفكر المحاسبى ذات العلاقة

يعتبر مجلس الإدارة بمثابة حجر الأساس لنجاح منشآت الأعمال، وتكمن أهميته فى تكوين نظام متكامل للرقابة باعتباره وكيلاً عن المساهمين، كما أن العلاقة بين مجالس إدارات الشركات ومديريها التنفيذيين تعمل على ضمان جودة الأداء والشفافية والمساءلة بالشركة وتعظيم منفعة المستثمرين (Hassan, 2022).

وعلى الجانب الآخر، فإن رقم صافى الربح يعتبر من أهم المؤشرات المالية وأحد الركائز الموثوقة التى يعتمد عليها المستثمرون فى اتخاذ القرارات المختلفة، ولذلك فقد اتجه العديد من الأدبيات المحاسبية إلى البحث عن آليات تساعد على تحقيق جودة الأرباح (Huang et al., 2021)، وتعتبر كفاءة مجلس الإدارة إحدى تلك الآليات التى تسعى إلى احكام الرقابة على مخرجات العمليات المحاسبية، وزيادة مستوى شفافية وجودة التقارير المالية، مما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالى ويضمن بقاء الشركات واستمراريتها فى النشاط (Jing et al., 2021).

فى ضوء ما تقدم، فإنه يمكن استعراض أدبيات الفكر المحاسبى التى قامت بتحليل طبيعة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح للتوصل إلى مدى توافر أدلة علمية على وجود

علاقة بينهما كمدخل لاختبار أثر هذه العلاقة التفاعلية على تخفيض خطر التعثر المالي، مما يساعد في صياغة النماذج الكمية للدراسة الحالية واشتقاق فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

7-1-1 الأدبيات المحاسبية التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية

■ استهدفت دراسة (Huang et al., 2021) قياس أثر إدارة الأرباح وخصائص مجلس الإدارة علي كفاءة الأداء المالي، وقد أجريت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في بورصة تايوان (TWSE)، خلال الفترة الزمنية من عام (2009) وحتى عام (2017)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير غير معنوي لإدارة الأرباح على كفاءة الأداء المالي، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقات متباينة بين إدارة الأرباح وخصائص مجلس الإدارة، حيث أوضحت الدراسة أن خبرات المديرين التنفيذيين وزيادة عدد اجتماعات مجلس الإدارة مع زيادة نسبة التمثيل للمرأة ينعكس إيجاباً على كفاءة الأداء المالي على الرغم من وجود ممارسات لإدارة الأرباح، وعلى الجانب الآخر فإن ارتفاع عدد الأعضاء المستقلين ومعدل حضورهم في مجلس الإدارة ينعكس سلباً على كفاءة الأداء المالي.

■ بينما استهدفت دراسة (Goel & Kapoor, 2021) تحليل طبيعة العلاقة بين إدارة الأرباح وخصائص مجلس الإدارة (الاستقلالية، التنوع)، وقد أجريت الدراسة العملية على عينة من الشركات المقيدة في بورصة الهند للأوراق المالية (NSE)، حيث ركزت على توضيح مدى اختلاف تأثير خصائص مجلس الإدارة على إدارة الأرباح بالقطاعات المختلفة التي تنتمي إليها الشركات، وقد توصلت الدراسة إلى أن المديرات أكثر كفاءة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح في الشركات الهندية، يضاف إلى ذلك أن وجود أعضاء مستقلين بمجالس إدارات الشركات لا يضمن حوكمة مؤسسية سليمة، وأن التصنيف القطاعي والتنوع بين الجنسين من العوامل المهمة في ممارسات الشركات لإدارة الأرباح، كما تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تعتبر الأولى التي تستكشف طبيعة العلاقة بين زيادة تمثيل المرأة في مجالس إدارات الشركات وممارسات ادارة الأرباح بالشركات الهندية.

■ واستهدفت دراسة (Abdel Megeid & Eldeeb, 2021) قياس تأثير خصائص مجلس الإدارة على التكاليف ذات السلوك غير المنتظم باستخدام إدارة الأرباح كمتغير وسيط، وقد

أجريت الدراسة التطبيقية علي عينة من الشركة المقيدة في البورصة المصرية في الفترة من عام (2015) وحتى عام (2019)، حيث توصلت إلى وجود تأثير معنوي سلبى لاستقلالية مجلس الإدارة و حجم مجلس الإدارة الكبير وعدم ازدواجية دور المدير التنفيذي علي ممارسات ادارة الأرباح، كما أوضحت الدراسة أن التزام إدارات الشركات بتطبيق آليات الحوكمة المؤسسية ومنها خصائص مجلس الإدارة يساهم بشكل كبير في ضبط ورقابة الأداء، مما ينعكس بالإيجاب على جودة عملية التقرير المالي من خلال الحد من ممارسات إدارة الأرباح والسلوك غير المنتظم للتكاليف.

■ وتناولت دراسة (البحراوى، 2021) تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وأساليب ادارة الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية (المبيعات، الإنتاج)، وقد أجريت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات تأثير معنوي بين خصائص مجلس الإدارة وممارسات إدارة الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية (المبيعات والإنتاج)، وقد أوضحت الدراسة أن السلوك الانتهازي لإدارات الشركات والقيام بممارسات إدارة الأرباح من شأنه التأثير سلباً على مستوى جودة المعلومات المحاسبية، وبالتالي فإنه يجب عليها الالتزام بتطبيق المعايير المصرية لتحسين جودة تقاريرها المالية ومستوى شفافيتها وإضفاء الثقة عليها لتعزيز مركزها التنافسي وضمان استمراريتها في بيئة الأعمال.

■ واستهدفت دراسة (ابراهيم، 2022) التعرف على أثر مشاركة المرأة في مجالس الإدارة ولجانها على جودة الأرباح، وقد أجريت الدراسة التطبيقية على عينة مكونة من (15) شركة مساهمة مسجلة بالبورصة السعودية، خلال الفترة الزمنية من عام (2017) وحتى عام (2018)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لمشاركة المرأة في كل من (مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية، ولجنة الترشيحات والمكافآت) على جودة الأرباح بالقوائم المالية، بينما لا يوجد تأثير لمشاركة المرأة السعودية في لجنة المراجعة على جودة الأرباح، وقد أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بتعزيز تمثيل المرأة في العمل الإداري بالشركات، ونشر الوعي لدى المجتمع السعودي بأهمية تمكين المرأة في ميدان العمل لما له من تأثير إيجابي على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة وممارسات إدارة الأرباح بما ينعكس بالإيجاب على جودة التقرير المالي.

يتضح مما سبق، عدم اتفاق الأدبيات المحاسبية ذات العلاقة على رأى موحد حول طبيعة واتجاه العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية، ويرجع السبب فى ذلك إلى اختلاف طبيعة وقوة واتجاه العلاقة بين كل خاصية من خصائص مجلس الإدارة (الاستقلالية، حجم مجلس الإدارة، ازدواجية دور المدير التنفيذى، التنوع) وجودة الأرباح بالقوائم المالية.

7-1-2 الأدبيات المحاسبية التى تناولت خصائص مجلس الإدارة وخطر التعثر المالى.

- استهدفت دراسة (Yousaf et al., 2021) تحليل طبيعة العلاقة بين تنوع مجلس الإدارة والتنبؤ بخطر التعثر المالى، وقد أجريت الدراسة العملية على عينة من الشركات الصينية المقيدة فى البورصة (SSE) فى الفترة من عام (2007) وحتى عام (2016)، وقد قامت الدراسة بتصنيف تنوع مجلس الإدارة إلى ثلاث فئات: الأولى التنوع من حيث (العمر وتمثيل المرأة فى مجلس الإدارة)، والثانية التنوع من حيث الخبرة العلمية والعملية، وأخيراً التنوع من حيث الاستقلالية بهيكل مجلس الإدارة، وفى سبيل تحقيق هدف الدراسة فقد تم الاعتماد على ستة نماذج إحصائية مختلفة للتنبؤ بخطر التعثر المالى، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات تأثير معنوى لخصائص مجلس الإدارة على التنبؤ بخطر التعثر المالى.
- بينما استهدفت دراسة (Hassan, 2022) قياس تأثير خصائص مجلس الإدارة على التعثر المالى باستخدام نموذجى (Altman & Logit) وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المصرية فى الفترة من عام (2015) وحتى عام (2018)، و قد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات تأثير معنوى بين خصائص مجلس الإدارة و التعثر المالى، وقد أرجعت الدراسة السبب فى ذلك إلى أن نسبة الأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة وكذلك ازدواجية الدور الذى يقوم به المدير التنفيذى تعتبر من الاسباب الرئيسية للتعثر المالى الذى تتعرض له الشركات، كما توصلت الدراسة إلى أن حجم مجلس الإدارة ليس له تأثير معنوى على التعثر المالى، وأن النموذج اللوجيستى (Logit) يعتبر أكثر فعالية فى التنبؤ بخطر التعثر المالى مقارنة بنموذج التحليل المتمايز (Altman).
- وتناولت دراسة (Guizani & Abdalkrim, 2022) تحليل أثر تنوع مجلس الإدارة وتمثيل المرأة فى مجلس الإدارة على تخفيض خطر التعثر المالى، وقد أجريت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة ماليزيا فى الفترة من عام (2011) وحتى عام (2019)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط سلبية بين وجود مجلس إدارة مستقل وتمثل فية المرأة

بنسبة كبيرة واحتمال تعرض الشركة لخطر التعثر المالي، حيث أوضحت الدراسة أنه كلما زادت نسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة كلما انخفضت فرص تعرضها لخطر التعثر المالي، كما أشارت الدراسة إلى أن نسبة تمثيل المرأة تعد من أكثر خصائص مجلس الإدارة تأثيراً علي قرارات هيكل رأس المال، وأخيراً فقد توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد تأثير معنوي لازدواجية المدير التنفيذي على خطر التعثر المالي.

■ واستهدفت دراسة (Muien et al., 2022) قياس أثر سمعة المدير التنفيذي على التعثر المالي للشركات، وقد أجريت الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المقيدة ببورصة باكستان للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية من عام (2006) وحتى عام (2017)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي سلبي لسمعة المدير التنفيذي على احتمالات تعرض الشركات الباكستانية لخطر التعثر المالي، حيث أوضحت الدراسة أنه وعلى الرغم من أن الثقة المفرطة ودور المدير التنفيذي مع ضعف وعدم استقلالية مجلس الإدارة تساهم بشكل كبير في زيادة احتمالات تعرض الشركات للتعثر المالي، إلا أن نجاح الشركة وتحقيقها لأهدافها يتوقف على مدى وجود مدير تنفيذي ذي خبرة ولدية قدرات إدارية عالية بمجلس الإدارة، ولذلك فقد أوصت الدراسة بعدم التغيير المستمر للمدير التنفيذي لأنه سيفقد الشركة أحد مقومات نجاحها.

في ضوء ما تقدم، فإن الدراسات المحاسبية التي تناولت تأثير خصائص مجلس الإدارة على احتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي قد أكدت على وجود علاقة تأثير معنوي بين المتغيرين إلا أنها لم تستقر على طبيعة واتجاه هذه العلاقة.

وبصفة عامة يمكن القول بأن مجلس الإدارة يمثل أداة هامة لمراقبة الإدارة التنفيذية باعتباره وكيلاً عن حملة الأسهم، ويسعى إلى حماية حقوق جميع أصحاب المصالح وتحسين جودة الأداء المالي للشركة وتعظيم قيمتها السوقية وتعزيز مركزها التنافسي بما يضمن استمراريتها في النشاط وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي.

3-1-7 الأدبيات المحاسبية التي تناولت طبيعة العلاقة بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي

■ استهدفت دراسة (Rusci et al., 2021) تحليل دور استقلال مجلس الإدارة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح وتخفيض احتمالات خطر التعثر المالي، وقد أجريت الدراسة التطبيقية

على عينة من الشركات المقيدة ببورصة اندونيسيا للأوراق المالية (IDX) في الفترة من عام (2015) وحتى عام (2019) ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لخطر التعثر المالي على ممارسات إدارة الأرباح، حيث أشارت الدراسة إلى أن الشركات التي تمر بضائقة مالية تحاول معالجة القصور في أدائها المالي بدلاً من القيام بممارسات إدارة الأرباح، وعلى الرغم من أن استقلال مجلس الإدارة يحد من ممارسات إدارة الأرباح إلا أن الدراسة قد توصلت إلى عدم وجود تأثير معنوي لاستقلال مجلس الإدارة كمتغير وسيط على العلاقة بين ادارة الأرباح وخطر التعثر المالي.

■ كما تناولت دراسة (Tarighi et al., 2022) تحليل أثر خطر التعثر المالي على جودة التقرير المالي، لعينة من الشركات الإيرانية المقيدة ببورصة طهران للأوراق المالية، خلال الفترة من عام (2013) وحتى عام (2018)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي للتعثر المالي على جودة عملية التقرير المالي، حيث أوضحت الدراسة أن تعرض الشركة لضائقة مالية قد يدفع إدارتها للقيام بممارسات انتهازية لتجميل قوائمها المالية بغرض الحفاظ على سمعة الشركة أمام المستثمرين، وبالتالي فإن القوائم والتقارير المالية تصبح مضللة لمستخدميها، كما أوضحت الدراسة أن استقلال مجلس الإدارة وتوافر مديري تنفيذيين يمتلكون قدرات إدارية عالية يضمن شفافية القوائم والتقارير المالية، ويسعى إلى الحفاظ على موارد الشركة وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي.

■ بينما استهدفت دراسة (Pratiwi et al., 2022) قياس أثر التعثر المالي على ممارسات إدارة الأرباح (باستخدام الأنشطة الحقيقية)، وقد أجريت الدراسة على عينة من الشركات المقيدة ببورصة اندونيسيا للأوراق المالية، في الفترة من عام (2015) وحتى عام (2019)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للتعثر المالي على ممارسات إدارة الأرباح، وقد أوصت الدراسة بضرورة توجيه المزيد من الرقابة على مجالس إدارات الشركات لضمان استقلالية مجالسها والحد من السلوك الانتهازي للإدارة مما يخفف من احتمالات حدوث التعثر المالي، كما أوصت الدراسة بضرورة قيام الإدارة بالتنبؤ بخطر التعثر المالي بغرض اتخاذ كافة التدابير والإجراءات التي من شأنها ضمان استمرارية المنشأة في بيئة الأعمال.

■ واستهدفت دراسة (Viana et al., 2022) تحليل أثر العلاقة بين جودة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح على التعثر المالي، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة عملية المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح، حيث أوضحت الدراسة أن مراجعة القوائم المالية من خلال أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار (BIG4) يضمن جود التقارير المالية ويحد من السلوك الانتهازي للإدارة، كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي للعلاقة بين جودة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح على التعثر المالي، حيث أكدت الدراسة على أن جودة المراجعة تضيء الشفافية والمصداقية للمعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية وبالتالي فإنها تحد من الممارسات الانتهازية للإدارة وتخفف من احتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي.

يتضح مما سبق، وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين جودة الأرباح بالقوائم المالية واحتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي، حيث أوضح بعض الدراسات أن المديرين التنفيذيين قد يلجأون إلى للقيام بممارسات لإدارة الأرباح وخاصة في حالة مرور الشركات بضائقة مالية في محاولة منهم لتفادي التعثر المالي للشركة وتعرضها للإفلاس.

وعلى الجانب الآخر، فقد توصل بعض الدراسات إلى أن التصرفات الانتهازية للإدارة التنفيذية من شأنها زيادة احتمالات حدوث خطر التعثر المالي، وأخيراً فإن بعض الدراسات أشارت إلى أن الدافع وراء ممارسات إدارة الأرباح هدفه هو تجميل القوائم المالية وتحسين سمعة الشركة وتعزيز مركزها التنافسي، وهو ما لا يعد مؤشراً ودليلاً على عدم استمرارية الشركة في النشاط.

7-1-4 الفجوة البحثية في مجال العلاقة بين متغيرات الدراسة الحالية والتي تتمثل في خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وخطر التعثر المالي

■ أجريت غالبية الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح في دول جنوب شرق آسيا مثل اندونيسيا وتايوان والهند وباكستان وفيتنام (Winarno et al., 2022; Goel & Kapoor, 2021; Nguyen et al., 2021; Huang et al., 2021& Umer et al., 2020).

■ غالبية الدراسات السابقة تناولت خصائص مجلس الإدارة وخطر التعثر المالي في بيئات مختلفة وعلى أسواق مالية متقدمة مثل جنوب أفريقيا والصين وباكستان وأوروبا واندونيسيا (Muien et

al., 2022; Emuron & Yixiang, 2021; Yousaf et al., 2021; García & Herrero, 2021)، مما يتطلب معه ضرورة اختبار العلاقات التأثيرية بين المتغيرات البحثية في بيئة الأعمال المصرية، والتي تختلف حتماً في خصائصها وسماتها عن الأسواق المالية المتقدمة.

■ لم تتطرق الدراسات التي تمت في بيئة الأعمال المصرية إلى اختبار العلاقات التأثيرية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وخطر التعثر المالي، بل تطرقت لطرفين من العلاقة دون الثالث (Hassan, 2022; Ibrahim, 2022; Abdel Megeid & Eldeeb, 2021; EL Deeb & Ramadan, 2020)، البحراوى، 2021.

■ عدم اتفاق الأدبيات المحاسبية على رأى موحد حول طبيعة واتجاه العلاقات التأثيرية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وخطر التعثر المالي، كما أنه لا توجد أية دراسات سابقة أجنبية أو عربية (في حدود علم الباحثين) تربط بشكل مباشر تأثير خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي في ضوء جودة الأرباح كمتغير وسيط للعلاقة.

■ يعد تقديم دليل تطبيقي على عينة من الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية لقياس تأثير خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي من نقاط القوة للدراسة الحالية، ومن أبرز ما يميزها.

7-2 عرض وتحليل ماهية خصائص مجلس الإدارة في الفكر المحاسبى

إن الأساس الذى تركز عليه الحوكمة المؤسسية الجيدة فى بيئة الأعمال هو امتلاك الشركات لمجالس إدارات ذات فكر ريادةى وعلى درجة عالية من الكفاءة فى استغلال مواردها الاقتصادية (البحراوى، 2021)، وبدون ذلك ستعانى هذه الشركات من وجود قصور إدارى ومالى بها، إذ يسعى مجلس الإدارة الجيد إلى ضمان الرقابة على أداء الإدارة العليا وقراراتها المالية والإدارية للحد من ممارساتها الانتهازية بهدف تحسين جودة عملية التقرير المالى مما يعزز المركز التنافسى للشركة ويحد من خطر التعثر المالى وعدم الاستمرارية فى بيئة الأعمال (Hassan, 2022).

في ضوء ما سبق، فإنه يمكن عرض ماهية خصائص مجلس الإدارة في الفكر المحاسبي، تمهيداً لاختبار قوة واتجاه العلاقة مع جودة الأرباح بالقوائم المالية وأثر هذه العلاقة على تخفيض خطر التعثر المالي، وذلك على النحو التالي:

7-2-1 مفهوم مجلس الإدارة

يعتبر مجلس الإدارة إحدى أهم آليات حوكمة الشركات والتي تشمل الدور الإشرافي الرقابي المنوط به من قبل حملة الأسهم، وبالتالي فإنه يعد بمثابة حلقة الوصل بين المستثمرين والإدارة التنفيذية (ابراهيم، 2022).

ويتكون مجلس الإدارة من أعضاء تنفيذيين (Executive Directors) وغير تنفيذيين (Non-Executive Directors) ومستقلين (Independent Directors)، ويقع على عاتق مجلس الإدارة وضع السياسات والخطط والإجراءات لتحقيق أهداف الشركة وتعظيم قيمتها وإدارة المخاطر التي قد تواجهها والتي من شأنها التأثير سلباً على استمراريته، كما يقع على عاتقه أيضاً وضع الإجراءات اللازمة والضرورية لحماية أموال المستثمرين باعتباره وكيلاً عن حملة الأسهم (Emuron & Yixiang, 2021)، وبالتالي فإن أي تقاعس من قبل أعضاء المجلس أو تقصيرهم في القيام بالواجبات الموكلة لهم يعرضهم للمساءلة أمام المستثمرين (Chee et al., 2022).

في ضوء ما سبق، فإنه يمكن القول بأن مجالس إدارات الشركات يقع على عاتقها تنظيم الأمور المالية والإدارية بالشركة وتحديد مهام ومسئوليات وصلاحيات الإدارة التنفيذية ومراقبة وتقييم أدائها والتحقق من مدى التزامها بتطبيق الاستراتيجيات والخطط والسياسات الموضوعة، بغرض تخفيض تكاليف الوكالة وتعظيم قيمة الشركة وتعزيز مركزها التنافسي بما يضمن استمرارها في بيئة الأعمال.

7-2-2 أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح

يعد مجلس الإدارة بمثابة حجر الأساس في الإشراف على كافة أنشطة الشركة المالية والإدارية وتشكيل أنظمة الرقابة الملائمة لهذه الأنشطة ومراقبة الإدارة العليا وتقييم أدائها باستمرار وذلك من منطلق دوره كوكيل عن حملة الأسهم (Huang et al., 2021).

وتلعب خصائص مجلس الإدارة دوراً هاماً في رفع كفاءته وتحقيق أهدافه، والتي يمكن تناولها بشئ من التوضيح تمهيداً لتحديد مدى تأثيرها على جودة الأرباح المحاسبية وذلك على النحو التالي:

أ- حجم مجلس الإدارة (Board Size)

يعتبر حجم مجلس الإدارة (Board Size) إحدى الخصائص المؤثرة على فعالية مجلس الإدارة وقدرته الرقابية على الإدارة التنفيذية، وقد تابنت أدبيات الفكر المحاسبى فى تحديد الحجم المثالى لمجلس الإدارة، ويرجع السبب الرئيسى فى ذلك إلى وجود محددات من أهمها حجم الشركة وطبيعة نشاطها وتعقيد أعمالها (البحراوى، 2021).

وفى ذات السياق، فقد أشارت دراسة (Huang et al., 2021) إلى أن الحجم المناسب لمجلس الإدارة يجب أن يتراوح ما بين (8:10) أعضاء، بينما أشارت دراسة (Saona et al., 2021) إلى أن عدد أعضاء المجلس يجب أن يتراوح ما بين (7:9) أعضاء، فى حين أشارت دراسة (Chee et al., 2022) إلى أن الحجم المثالى للمجلس يجب أن يتراوح فيما بين (8:11) عضواً.

وبالحديث عن بيئة الأعمال المصرية فقد تضمن قانون الشركات المصرى بخصوص حجم مجلس الإدارة بأنه لا يجب أن يقل عن (3) أعضاء، يضاف إلى ذلك أن الدليل المصرى لحوكمة الشركات لم يحدد حجماً معيناً لمجالس إدارات الشركات.

وعلى الجانب الآخر، وبخصوص العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية، فإن أدبيات المحاسبة فى مجال الدراسة لم تتفق على رأى موحد حول طبيعة هذه العلاقة واتجاهها، إلا أنه يمكن القول بوجود وجهتى نظر مختلفتين: الأولى ترى أن عدد أعضاء المجلس لابد وأن يكون كبيراً بدرجة كافية حيث يتمتع مجلس الإدارة كبير الحجم بتنوع الخبرات الإدارية والمالية لأعضائه، مما يساهم فى قيامهم بمهامهم الرقابية على أداء الإدارة التنفيذية بشكل فعال (Dobija et al., 2022)، أما الثانية فترى أن كبر حجم مجلس الإدارة يترتب عليه توزيع المهام الرقابية على عدد أكبر من الأعضاء، مما يعكس سلباً على كفاءة المجلس بشكل عام فى الرقابة وتقييم الأداء واتخاذ القرارات المختلفة (Goel & Kapoor, 2021).

وقد أشارت دراسة (البحراوى، 2021) إلى أن مجالس إدارات الشركات صغيرة الحجم تكون أكثر كفاءة مقارنة بالمجالس كبيرة الحجم، ويرجع السبب فى ذلك إلى ارتفاع مستوى التنسيق بين أعضائه وفاعلية الاتصال فيما بينهم، وفى ذات السياق فقد أشارت دراسة (Lara et al., 2022) إلى ارتفاع مستوى شفافية وجودة التقارير المالية فى الشركات ذات المجالس صغيرة الحجم، حيث أن كل عضو بمجلس الإدارة سوف يكون قادراً على القيام بمهامه ومسئوليته بشكل أفضل، وبالتالي

يستطيع مراقبة السلوك الانتهازي للإدارة التنفيذية ويحد من ممارستها لإدارة الأرباح، مما ينعكس بالإيجاب على جودة الأرباح بالقوائم المالية.

ب- استقلالية مجلس الإدارة (Board Independence)

تعد استقلالية مجلس الإدارة من أبرز محددات الخصائص النوعية له، ويقصد بها استقلال مجلس الإدارة عن الإدارة التنفيذية للشركة، وبالتالي فإنه من الضروري أن تكون غالبية أعضاء المجلس من غير المديرين التنفيذيين، مما يساهم في فعالية الدور الرقابي للمجلس وضبط وتقييم أداء الإدارة التنفيذية للعمل في إطار مصلحة حملة الأسهم (Xuezhou et al., 2022) وتعظيم القيمة السوقية للشركة، من خلال تقييد ممارستها الانتهازية واتخاذ قرارات خاطئة ومتهيزة، مما ينعكس بالإيجاب على جودة الأرباح بالقوائم المالية (Goel & Kapoor, 2021).

وقد أشارت دراسة (Hassan, 2022) إلى أن خاصية استقلالية مجلس الإدارة تعتبر أكثر أهمية من خاصية حجم مجلس الإدارة وذلك في مجال التأثير على فعالية مجلس الإدارة الإشرافية والرقابية للحد من قدرة التنفيذيين على التصرف بما يخدم مصالحهم الشخصية، والذي يرتبط بدوره بمستوى إدارة الأرباح وجودة عملية التقرير المالي داخل الشركة.

وفي ذات السياق، فقد توصلت العديد من أدبيات الفكر المحاسبي (Lara et al., 2022; Chee et al., 2022; Huang et al., 2021) إلى وجود تأثير إيجابي لاستقلالية مجلس الإدارة على جودة الأرباح بالقوائم المالية، حيث أن ارتفاع عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين يساهم بشكل فعال في الحد من السلوك الانتهازي للإدارة التنفيذية والإضرار بمصالح حملة الأسهم، ما ينعكس بالإيجاب على جودة عملية التقرير المالي.

وعلى الجانب الآخر، فقد توصلت دراسة (Goel & Kapoor, 2021; Abdel Megeid et al., 2021) إلى وجود علاقة ارتباط سلبية بين استقلالية مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية، حيث أوضحت الدراسة أن عدم توافر الخبرة الكافية لدى أعضاء المجلس المستقلين يجعلهم غير مؤهلين لممارسة دورهم الإشرافي والرقابي، الأمر الذي قد يتم استغلاله بشكل سيء من قبل الإدارة التنفيذية، خاصة من لديها رغبة في تحقيق منافع شخصية حتى ولو على حساب الإضرار بالمستثمرين والأطراف ذات العلاقة.

في ضوء ما تقدم، يمكن القول بأنه ينبغي تحقيق التوازن في عضوية مجالس إدارات الشركات بين المديرين التنفيذيين والأعضاء المستقلين (غير التنفيذيين)، بالشكل الذي يضمن عدم سيطرة أي منهما على عملية اتخاذ القرار من ناحية، وتحسين جودة عملية التقرير المالي من خلال ضبط ورقابة الأداء التشغيلي والمالي مما يعزز من قيمة الشركة ومركزها التنافسي من ناحية أخرى.

ج- الازدواجية بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي (CEO Duality)

تحدث الازدواجية عندما يشغل نفس الشخص منصبى رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي في آن واحد بالشركة، وقد أشارت الأدبيات المحاسبية إلى أن الفصل بين وظيفتى رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي يعتبر أحد المؤشرات القوية للحوكمة المؤسسية بالشركات (البحراوى، 2021)، الأمر الذى من شأنه يؤدي إلى تحسين كفاءة وفعالية مجلس الإدارة في ممارسة الدور الإشرافي والرقابي على الإدارة التنفيذية، مما يدفع المديرين إلى تحسين أدائهم والارتقاء به وبذل ما فى وسعهم لتخفيض تكاليف الوكالة وتعظيم قيمة شركاتهم وتعزيز مركزها التنافسي وضمان بقائها واستمرارها فى النشاط (Tarighi et al., 2022).

وقد أشارت دراسة (Chee et al., 2022) إلى أن الفصل بين منصبى رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي وعدم شغلها بواسطة نفس الشخص سيعزز من الدور الرقابي لمجلس الإدارة على سلوك المديرين التنفيذيين، أما إذا تم الدمج بين الوظيفتين فإن ذلك سيضعف من قوة رقابة مجلس الإدارة فى رقابة الإدارة التنفيذية ويمنح المديرين الفرصة للقيام بممارسات انتهازية من شأنها التأثير سلباً على جودة الأرباح بصفة خاصة وجودة القوائم المالية بصفة عامة.

وفى ذات السياق، فإن الجمع ما بين منصبى المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة سيجعل الشركة تحت إدارة شخص واحد، مما يؤدي إلى زيادة الصلاحيات الممنوحة للمدير التنفيذي وفرض سيطرته على مجلس الإدارة ومن ثم السيطرة على المعلومات عن أنشطة الشركة مما تزيد معه احتمالات القيام بممارسات انتهازية لإخفاء الأخبار السيئة ونشر الأخبار الجيدة عن الأداء المالي للشركة مما يعرض الشركة لخطر انهيار أسعار أسهمها فى الأسواق المالية (Goel & Kapoor, 2021).

وعلى الجانب الآخر، فقد أكدت دراسة (Ibrahim, 2022) على ضرورة الفصل بين منصبى المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة للحد من الممارسات الانتهازية لإدارة الأرباح، وفى ذات الشأن

فقد توصلت دراسة (Huang et al., 2021) إلى وجود تأثير معنوي لازدواجية دور المدير التنفيذي على ممارسات إدارة الأرباح.

في ضوء ما تقدم، فإنه يمكن القول بأنه على الرغم من أن الفصل بين المنصبين أمر هام وضروري إلا أن ذلك لا يعد بديلاً عن الخصائص الأخرى لضمان فعالية الدور الرقابي والإشرافي لمجلس الإدارة على الإدارة التنفيذية، وبالتالي تحسين جودة الأرباح الظاهرة بالقوائم المالية.

د- التنوع في مجلس الإدارة (Gender Diversity)

أصبح تمثيل المرأة في مجالس إدارات الشركات أمراً ضرورياً بل ويعتبر وجودها من أهم مؤشرات فعالية مجلس الإدارة، وتختلف نسبة تمثيل المرأة من دولة لأخرى نتيجة لاختلاف القوانين والتشريعات بكل دولة (Lara et al., 2022)، وبالنسبة لبيئة الأعمال المصرية فإن المرأة تحظى بدعم كافة مؤسسات الدولة، وهذا ما أكدتته هيئة الرقابة المالية في قرارها رقم (123) لعام (2019) ورقم (50) لعام (2020)، والتي تلتزم بموجبها الشركات المقيدة في مجال الأنشطة المالية غير المصرفية بضرورة التمثيل النسائي بمجالس إدارتها بحد أدنى عنصراً واحداً على الأقل (البحراوى، 2021).

وفي هذا السياق، فقد توصلت دراسات (Zalata et al., 2022; García & Herrero, 2021; Goel & Kapoor, 2021; ابراهيم، 2021) إلى أن تمثيل المرأة في مجالس إدارات الشركات مع ضمان استقلاليتها يعد مؤشراً جيداً على فعالية الدور الإشرافي والرقابي لمجلس الإدارة على الإدارة التنفيذية، الأمر الذي من شأنه ينعكس بالإيجاب على شفافية المعلومات المحاسبية وجودة الأرباح الظاهرة بالقوائم المالية والحد من السلوك الانتهازي للمديرين التنفيذيين والإضرار بحملة الأسهم وتعرض الشركة لمخاطر الفشل المالي وانهيار أسعار أسهمها المتداولة في البورصة.

هـ- تركيز هيكل الملكية (Concentrated Ownership Structure)

يقصد بهيكل الملكية المركزة (Concentrated Owner ship Structure) هو تركيز ملكية الشركة بين عدد محدود من كبار المساهمين أو المديرين أو المؤسسات الحكومية أو العائلات، حيث يتم امتلاك نسبة كبيرة من أسهم الشركة وبموجبها يتمكن من السيطرة على عملية اتخاذ القرار بالشركة (Lassoued, 2022).

وقد توصلت دراسة (Oyebamiji, 2021) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لتركز الملكية من خلال كبار المساهمين على جودة الأرباح الظاهرة بالقوائم المالية نتيجة لسيطرة كبار المساهمين على مجلس الإدارة وسعيهم لتحقيق مكاسب شخصية على حساب صغار المستثمرين.

وفي ذات السياق، فقد توصلت دراسة (Nguyen et al., 2021) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لتركز الملكية الإدارية على جودة الأرباح، حيث أوضحت الدراسة أن سيطرة المديرين التنفيذيين على مجلس الإدارة يساعدهم في القيام بممارسات انتهازية ونشر أخبار جيدة عن الأداء المالي وذلك على خلاف الحقيقة خوفاً من تعرض شركاتهم لمخاطر مالية قد تهدد استمراريتها في المستقبل.

وعلى الجانب الآخر، فقد أكدت دراسة (Wati & Tamaris Gultom, 2022) على وجود تأثير إيجابي ومعنوي لتركز هيكل الملكية على جودة الأرباح الظاهرة بالتقارير المالية، كما أشارت إلى أن المديرين التنفيذيين وخاصة بالشركات الكبرى يحرصون على تخفيض تكاليف الوكالة وتعظيم القيمة السوقية لشركاتهم وتعزيز مركزها التنافسي، وبالتالي فإن الشركات التي يتركز هيكل ملكيتها في يد الإدارة ترتفع بها مستوى جودة التقارير المالية.

في ضوء ما تقدم، فإنه يمكن صياغة الفرض الأول للدراسة الحالية كما يلي:
يوجد تأثير إيجابي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح

7-2-3 أثر خصائص مجلس الإدارة على احتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي

تحظى مجالس إدارات بقدر وافر من اهتمام ونقاش الكثير من الباحثين والأكاديميين وممارسي مهنة المحاسبة على المستويين المحلي والدولي نظراً للدور الهام والحيوي الذي تلعبه لتحقيق أهداف الشركات وتعظيم قيمتها والمحافظة على أموال المستثمرين وتعزيز مركزها التنافسي بما يضمن بقائها في بيئة الأعمال وتجنب مخاطر التعثر المالي التي تهدد استمراريتها في المستقبل (Lara et al., 2022).

ويمكن تحليل طبيعة العلاقة التأثيرية لخصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي للشركات في ضوء استقراء أدبيات المحاسبة وذلك على النحو التالي:

أ- أثر حجم مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي

باستقراء الدراسات السابقة فإنه يمكن التمييز بين رأيين أو وجهتي نظر بشأن طبيعة هذه العلاقة ويمكن استعراضها كما يلي:

الرأى الأول: ويرى مؤيدو هذا الرأى وجود علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة (Board Size) وخطر التعثر المالي (Financial Distress Risk)، حيث أشارت دراسة (Viana et al., 2022) إلى أن كبر حجم مجالس إدارات الشركات يؤدي إلى زيادة حدة الصراعات وتضارب المصالح فيما بين أعضاء المجلس نتيجة لسعى بعض أعضائه لتحقيق منافع شخصية على حساب باقى المستثمرين وبالتالي زيادة احتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي، وفى ذات السياق فقد توصلت دراسة (Huang et al., 2021) إلى أن صغر حجم مجلس الإدارة يؤدي إلى زيادة فعالية وكفاءة أعضائه فى تنفيذ آليات الرقابة على الإدارة التنفيذية، وهذا كله من شأنه تعظيم قيمة الشركة وأدائها المالي وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي.

الرأى الثانى: ويرى مؤيدوه وجود وجود علاقة عكسية بين حجم مجلس الإدارة وخطر التعثر المالي للشركات، حيث يعتبر حجم المجلس مؤشراً على فعالية الدور الإشرافى والرقابى على الإدارة التنفيذية وبالتالي ضمان كفاءة الأداء المالي، مما يساهم فى تعزيز ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح الأخرى وسمعة الشركة فى السوق وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي (Xuezhou et al., 2022).

فى ضوء ما تقدم، يمكن القول بأن الدراسات السابقة ذات العلاقة اتفقت على وجود تأثير معنوى لحجم مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي للشركات، إلا أنه لا يوجد اتفاق حول طبيعة واتجاه العلاقة بين كل منهما.

ب- أثر استقلالية مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي

تعد استقلالية مجلس الإدارة من المؤشرات الدالة على فعالية وقوة المجلس فى رقابة المديرين التنفيذيين، وفيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين استقلالية أعضاء المجلس (Board Independence) واحتمالات حدوث خطر التعثر المالي للشركات (Financial Distress Risk)، فقد تناولت الأدبيات المحاسبية هذه العلاقة من زاويتين مختلفتين الأولى: توصلت إلى وجود تأثير معنوى سلبى

لاستقلالية مجلس الإدارة على احتمالات تعرض الشركات لخطر التعثر المالي، حيث أشارت دراسة (Emuron & Yixiang, 2020) إلى أن وجود أعضاء خارجيين مستقلين (غير تنفيذيين) لا تربطهم أية مصالح شخصية ويتمتعون بقدر وافر من الخبرة المهنية يزيد من قدرة المجلس على الرقابة على أداء الإدارة التنفيذية، مما ينعكس بالإيجاب على القرارات المالية والتشغيلية والأداء المالي بالشركة ويحسن من جودة تقاريرها وقيمتها السوقية وبالتالي ضمان استمراريته في النشاط في المستقبل، وعلى الجانب الآخر فقد توصلت دراسة (Goel & Kapoor, 2021) إلى عدم وجود تأثير معنوي لاستقلالية مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي للشركات، حيث أشارت الدراسة إلى أن الأعضاء الخارجيين قد لا تتوافر لديهم الخبرة المالية والفنية اللازمة لاكتشاف الممارسات الانتهازية للمديرين التنفيذيين لتحقيق منافع شخصية على حساب المستثمرين، الأمر الذي من شأنه تعريض الشركة لخطر التعثر المالي وتهديد استمراريته في النشاط.

ج- أثر ازدواجية دور المدير التنفيذي على خطر التعثر المالي

يعد الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة ووظيفة المدير التنفيذي للشركة أحد الأمور الأساسية للتأكيد على استقلال وفعالية الدور الإشرافي والرقابي لمجلس الإدارة على أنشطة الشركة، وقد تباينت نتائج الدراسات السابقة فيما يتعلق بطبيعة واتجاه العلاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEO Duality) واحتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي (Financial Distress Risk) فمنهم من توصل إلى وجود علاقة موجبة ذات تأثير معنوي بين المتغيرين، حيث أوضحت دراسة (Bansal & Thenmozhi, 2021) أن الجمع بين الوظائف قد يؤدي إلى تدهور الأداء المالي للشركة وتخفيض قيمتها السوقية نتيجة لارتفاع تكاليف الوكالة إذا تعارضت أهداف الإدارة التنفيذية ومصالحها الشخصية مع مصالح حملة الأسهم، يضاف إلى ذلك فتح المجال أمام الإدارة للتلاعب بالتقارير المالية لإخفاء الممارسات الانتهازية لها ومحاولة تزييف الأداء المالي الحقيقي للشركة مما يؤثر سلباً على مستقبلها واستمراريته في النشاط، بينما يرى الفريق الآخر وجود علاقة سالبة ذات تأثير معنوي بين المتغيرين، حيث أشارت دراسة (Kolias et al., 2021) إلى أن الجمع بين الوظائف من شأنه تجنب تعارض المصالح بين الإدارة التنفيذية ومجلس الإدارة وتخفيض تكاليف الوكالة وخاصة في حالة عدم توافر المعرفة والخبرة المالية والفنية اللازمة بأعضاء المجلس وتدخلهم في أعمال الإدارة التنفيذية قد يترتب عليه اتخاذ قرارات غير صائبة من شأنها

التأثير على مستقبل الشركة على المدى الطويل وبالتالي زيادة احتمالية تعرضها لخطر التعثر المالي.

د- أثر تنوع مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي

أشارت دراسة (Lara et al., 2022) إلى أن تمثيل المرأة في مجلس الإدارة يعد من أهم مؤشرات فعالية المجلس، وقد تناولت بعض أدبيات المحاسبة (Guizani & Abdalkrim, 2022; Zalata et al., 2022 ; Yousaf et al., 2021; García & Herrer, 2021; La Rocca et al., 2020) طبيعة العلاقة بين التنوع في مجلس الإدارة (Gender Diversity) وخطر التعثر المالي (Financial Distress Risk) من خلال وجهتي نظر: الأولى أوضحت أن التنوع في مجلس الإدارة وزيادة نسبة تمثيل المرأة يحسن من مستوى الرقابة على أداء المديرين التنفيذيين وبالتالي زيادة مستوى الإفصاح والشفافية بالتقارير المالية مما يخفيص من تكاليف الوكالة، كما توصلت هذه الدراسات إلى أن المرأة أكثر تجنباً للمخاطر وأقل انتهازية وثقة مفرطة مقارنة بالرجال خاصة عند توليها للمناصب القيادية، مما يجنب الشركة لقرارات من شأنها تعريض الشركة لخطر التعثر المالي، والثانية تشير إلى عدم وجود تأثير معنوي لتمثيل المرأة في مجلس الإدارة وخطر التعثر المالي، وقد استندت في ذلك إلى أن ازدواجية دور المدير التنفيذي قد يتم استغلالها بشكل سيء خاصة في حالة عدم توافر الخبرات الكافية لأعضاء المجلس، وبالتالي فإن الإدارة التنفيذية يقع على عاتقها المسؤولية كاملة في أي قرارات غير صائبة من شأنها تعريض الشركة لخطر التعثر المالي.

هـ- أثر تركيز هيكل الملكية على خطر التعثر المالي

يرتكز مفهوم هيكل الملكية على بعدين أساسيين أولهما البعد الكمي لتركز الملكية بمعنى حجم الأسهم المملوكة من إجمالي رأس مال الشركة، وثانيهما البعد النوعي لتركز الملكية بمعنى تحديد هوية حاملي الأسهم (Lassoued, 2022)، وقد تباينت نتائج الدراسات حول طبيعة العلاقة بين هيكل الملكية المركزة وتعرض الشركات لمخاطر التعثر المالي في المستقبل، حيث أشارت دراسة (Rebeca & Díaz, 2021) إلى أن كبار المساهمين يكون لديهم الحافز لرقابة أداء الإدارة التنفيذية لحماية ممتلكاتهم والمحافظة على حقوق صغار المستثمرين، الأمر الذي من شأنه التأثير الإيجابي على الأداء المالي للشركة وتعظيم قيمتها السوقية وتخفيض احتمالات تعرضها لمخاطر

التعثر المالي، أما على الجانب الآخر فقد أشارت دراسة (Shetty & Vincent, 2021) إلى أنه أحياناً قد تصبح الملكية المركزة أداة في يد كبار المساهمين تستغل لتحقيق مكاسب شخصية على حساب أصحاب المصالح الأخرى بالشركة وخاصة في حالة تعارض المصالح بينها وبين الإدارة التنفيذية، الأمر الذي قد يؤثر سلباً على الأداء المالي للشركة ويعرضها لخطر التعثر المالي نتيجة للسيطرة على عملية اتخاذ القرار.

في ضوء ما تقدم، فإنه يمكن صياغة الفرض الثاني للدراسة الحالية كما يلي:
يوجد تأثير سلبي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي.

7-3 عرض وتحليل الإطار المفاهيمي لجودة الأرباح في الفكر المحاسبي

تعتبر الأرباح من أبرز الأرقام التي تفصح عنها الشركات في تقاريرها المالية، وتمثل جودة الأرباح معياراً مهماً عند تقييم الأداء المالي للشركات والقيمة السوقية لها، كما أنها تعتبر مؤشراً هاماً لدى أصحاب المصالح حول مدى استمرارية الشركة في مزاولتها نشاطها.

في ضوء ما سبق، فإنه يمكن عرض ماهية جودة الأرباح في الأدب المحاسبي، تمهيداً لاختبار قوة واتجاه العلاقة مع خطر التعثر المالي للشركات، وذلك على النحو التالي:

7-3-1 مفهوم جودة الأرباح

عرف مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) جودة الأرباح بأنها تلك الأرقام التي تتوافر فيها القيمة التنبؤية، والتوقيت المناسب، والحيادية، والقدرة على التعبير عن الوضع الاقتصادي (Oyebamiji, 2021).

وفي ذات السياق، فقد تعددت وجهات نظر مستخدمي القوائم المالية حول مفهوم جودة الأرباح ومنها (عبد المجيد، 2022، الأشول، 2021):

- من وجهة نظر المحللين الماليين: فإن الأرباح الظاهرة بالقوائم المالية تتسم بالجودة عندما تعطى مؤشرات مالية دقيقة إلى حد ما عن الأداء المالي ويمكن الاستعانة بها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية وتحديد مدى قدرة الشركة على الاستمرار.

- من وجهة نظر الدائنين: فإن جودة الأرباح تتحقق عند توافر السيولة الكافية بالشركة لسداد التزاماتها المتداولة قصيرة الأجل.
- من وجهة نظر واضعي المعايير: فجودة الأرباح تتحقق إذا كان القياس والإفصاح المحاسبي لبنود القوائم المالية يتم وفقاً للمعايير المحاسبية.
- من وجهة نظر المستثمرين: فإن جودة الأرباح تتحقق عند تولد تدفقات نقدية إيجابية على استثماراتهم مقارنة بالأعوام السابقة.
- من وجهة نظر المساهمين: فإن جودة الأرباح تتحقق عند حصولهم على توزيعات نقدية.
- من وجهة نظر الإدارة: فإن جودة الأرباح تتحقق عند عدم وجود ممارسات انتهازية من شأنها التأثير سلباً على جودة المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية.

7-3-2 أهمية جودة الأرباح

باستقراء الدراسات السابقة (Tarighi et al., 2022; Lara et al., 2022)، ابراهيم، 2022، البسيوني وعاشور، 2021، على، 2021)، فإنه يمكن توضيح أهمية جودة الأرباح بالقوائم المالية في النقاط التالية:

- تساهم جودة الأرباح في دعم قرارات الدائنين والمقرضين من خلال تحديد مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها، وبالتالي اتخاذ القرار بشأن الاستمرار في التعامل مع الشركة مستقبلاً.
- تعطي المستثمرين الحاليين والمرتبين مؤشرات عن الأداء المالي والأرباح المستقبلية للشركة، مما يفيد في اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.
- تساعد جودة الأرباح الجهات الحكومية في تحديد مقدار الضريبة التي تستحق على الشركة من خلال معرفة قيمة الربح الخاضع للضريبة، وبالتالي الحد من ممارسات التهرب الضريبي.
- تعتبر جودة الأرباح أحد المؤشرات الهامة التي تؤكد على مصداقية المعلومات المحاسبية الواردة بالقوائم المالية، مما يساهم في تخفيض تكاليف الوكالة الناتجة عن عدم تماثل المعلومات.
- تمثل جودة الأرباح مؤشراً على تطبيق الشركة للمعايير المحاسبية مما ينعكس بالإيجاب على مستوى الإفصاح بالقوائم المالية، وبالتالي زيادة ثقة مستخدميها في جودة المعلومات المحاسبية.
- تعتبر جودة الأرباح مؤشراً على جودة الأداء المالي للإدارة وعدم وجود ممارسات انتهازية مما يضر بمستخدمي التقارير المالية ويزيد من احتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي.

7-3-3 أثر جودة الأرباح على احتمالات تعرض الشركة لخطر التعثر المالي

يعتبر رقم الربح الذي تفصح عنه الشركة بقوائمها المالية جزءاً من المعلومات المحاسبية الهامة لأصحاب المصالح والأطراف ذوي العلاقة في تحديد كفاءة الأداء المالي وقيمة الشركة، كما يمكن الاستعانة بها في التنبؤ باحتمالية تعرض الشركة لخطر التعثر المالي ومدى قدرة الشركة على الاستمرار في النشاط، وبالتالي فإن خطر التعثر المالي يتوقف على مدى استمرارية الأرباح من ناحية، والقدرة على التنبؤ بهذه الأرباح من ناحية أخرى (Pratiwi et al., 2022).

وقد توصلت دراسة (Sayidah et al., 2020) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح على خطر التعثر المالي، وقد تم الاعتماد على مقياس الاستمرارية كمؤشر لجودة الأرباح، حيث أوضحت أن تحقيق الشركة لتدفقات نقدية موجبة بشكل منتظم يعظم من القيمة السوقية للشركة، مما يخفض من احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي.

وفي ذات السياق، فقد أشارت دراسة (Jing et al., 2021) إلى أن جودة الأرباح تؤدي إلى خلق بيئة معلومات ملائمة للمستثمرين الحاليين والمرقبين وأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة، من خلال تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات وبالتالي تخفيض تكلفة رأس المال، مما يعزز مركزها التنافسي ويضمن بقائها في بيئة الأعمال.

مما سبق، فإنه يمكن القول بأن مستوى جودة الأرباح بالقوائم المالية يعتبر مؤشراً على كفاءة الأداء المالي للإدارة، كما أنه يعد بمثابة انذار مبكر عن احتمالية تعرض الشركة لخطر التعثر المالي، وبالتالي تنبيه إدارة الشركة على ضرورة اتخاذ الإجراءات اللازمة لتجنب هذا الخطر.

في ضوء ما تقدم، فإنه يمكن صياغة الفرض الثالث للدراسة الحالية كما يلي:
يوجد تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.

7-4 تحليل وتقييم أثر خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على تخفيض خطر التعثر المالي

شهد النظام الاقتصادي العالمي بعد حدوث الأزمة المالية الكثير من حالات تعثر المنشآت وفشلها مالياً، الأمر الذي أثر سلباً على النمو الاقتصادي العالمي وأدى إلى تحقيق خسائر فادحة وانخفاض الناتج القومي للدول التي تقع تحت مظلة هذا النظام (Elewa, 2022)، ومن هنا أصبح

التنبؤ بخطر التعثر المالي للمنشآت من الموضوعات التي لاقت اهتماماً كبيراً من جانب عدد كبير من المنظمات والهيئات الدولية لكونه من أهم الأدوات المستخدمة للكشف عن الوضع المالي المتعثر للمنشآت من ناحية، ولما له من آثار سلبية على مستوى القطاعات الاقتصادية التي تنتمي لها بل ويمتد هذا التأثير للاقتصاد القومي ككل من ناحية أخرى (اسماعيل وآخرون، 2021)، ويمكن تناول ماهية التعثر المالي في الفكر المحاسبي والمفاهيم المرتبطة به ومراحلها، تمهيداً لاختبار تأثيره على نموذج العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وأشهر المقاييس المستخدمة للتنبؤ به وذلك على النحو التالي:

7-4-1 مفهوم التعثر والفشل المالي في الأدب المحاسبي

يعتبر (Beaver) صاحب الانطلاقة الأولى لاستخدام مصطلح الفشل المالي ليعبر من خلاله عن بداية مرحلة وصول المنشأة إلى إشهار إفلاسها، حيث يقصد بفشل الشركة هو عجز عوائدها عن تغطية كافة التكاليف والتي من بينها تكلفة رأس المال، وكذلك عدم قدرتها على تحقيق عائد على الأموال المستثمرة يتناسب مع درجة المخاطرة المتوقعة لتلك الاستثمارات (شحاته وآخرون، 2022).

وفي ذات السياق، فقد أشارت دراسة (محمود، 2021) إلى أن الفشل المالي يقصد به التصفية الفعلية للوحدة الاقتصادية، وإن كان هناك من يرى أنه عدم مقدرة الشركة على سداد التزاماتها المتداولة في تاريخ الاستحقاق (Hassan, 2022).

يتضح من المفاهيم السابقة أن جميعها تؤكد على عدم مقدرة المنشأة على سداد التزاماتها الجارية في تاريخ استحقاقها، وباستخدام معيار المرونة المالية فقد ذهب البعض إلى التفرقة بين الفشل المالي والتعثر المالي على أن الأخير هو حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة (يونس، 2022).

مما تقدم، فإن التعثر المالي يعني التوقف عن سداد الالتزامات في تاريخ استحقاقها، بينما يشير الفشل المالي إلى التوقف بشكل كلي عن سداد الالتزامات في تاريخ استحقاقها بل وتوقف نشاط الشركة (Ibrahim, 2022).

7-4-2 أوجه الاختلاف بين التعثر والفشل المالي

أشارت الدراسات السابقة (Truong & Nguyen, 2022; Sehgal et al., 2021) ، اسماعيل وآخرون، (2021) إلى أن النهاية المؤسفة لأي منشأة هو تصفيتها نتيجة لعدم قدرتها على الاستمرار في النشاط، إلا أن ذلك يتم بعد مرورها بعدة مراحل وهي:

■ **مرحلة العسر المالي المؤقت:** وهنا فإن الشركة تعاني من نقص بالسيولة، وبالتالي تكون عاجزة عن الوفاء بالتزاماتها على الرغم من أن أصولها المتداولة تفوق التزاماتها المتداولة، وهو ما يعرف بالعسر المالي الفنى، ويمكن معالجة هذه الحالة من خلال إعادة النظر فى بعض الأوضاع المالية.

■ **مرحلة العسر المالي الحقيقي:** وهنا تكون الشركة عاجزة عن مواجهة التزاماتها المستحقة، كما أن قيمة أصولها تكون أقل من قيمة التزاماتها، وبالتالي فإن الشركة تعجز بشكل تام عن سداد أية التزامات حتى ولو مُنحت فترة زمنية لتصحيح أوضاعها وإيجاد بدائل للخروج من هذه الأزمة.

■ **مرحلة الفشل القانوني:** وفي هذه المرحلة فإن الشركة لا تستطيع التحكم بالفشل، بمعنى خروج الأمور عن سيطرة الإدارة التنفيذية وبالتالي فإنها تقوم باتخاذ إجراءات قانونية لإعلان تصفية الشركة وإشهار إفلاسها.

■ **مرحلة الإفلاس:** وفي هذه المرحلة فإن الشركة تصبح غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة تجاه الغير، يضاف إلى ذلك فإن حقوق الملكية تصبح غير كافية نتيجة للخسائر الكبيرة والمتراكمة التي تكبدها الشركة على مدار عدة فترات مالية متتالية، وبالتالي فإن الإفلاس يعتبر النتيجة الحتمية لاستمرار حالة الإعسار المستمر وعجز السيولة.

فى ضوء ما تقدم، فإنه يمكن القول بأن التعثر المالي يعتبر مرحلة سابقة لمرحلة الفشل المالي، مع الأخذ فى الاعتبار أن حدوث تعثر مالي بالشركة وعجزها مؤقتاً عن سداد التزاماتها الجارية نتيجة لنقص السيولة لا يعنى بالضرورة أنها على وشك إعلان إفلاسها، حيث أن ادارات الشركات لا تقدم على اتخاذ إجراءات التصفية إلا فى حالة العجز التام عن سداد أية مستحقات للغير .

وبالتالى فإن إدارات الشركات يجب عليها اتخاذ كافة الإجراءات وإيجاد البدائل للخروج من هذه المرحلة وإلا ستصل لمرحلة الفشل وتصبح تصفية الشركة أمراً حتمياً لا بد منه.

7-4-3 أسباب التعثر المالى

أشارت الدراسات السابقة (Ashraf et al., 2022; García & Herrero, 2021; ELDeeb & Ramadan, 2020)، شحاته، 2022، عبدالعال، 2021 إلى وجود مجموعة من العوامل والأسباب التى تؤدى لحدوث خطر التعثر المالى بعضها خارجية مرتبطة بالبيئة المحيطة للشركة والأخرى داخلية، وبالتالي فإن حالة التعثر المالى لا تحدث بشكل مفاجئ وبغير أسباب، ويمكن تناول هذه المسببات بشئ من التوضيح كما يلي:

■ أولاً: الأسباب الداخلية

وهى تلك الأسباب التى تنشأ من داخل المنشأة ومنها: عدم كفاءة النظم الرقابية المالية والمحاسبية بالشركة، وعدم كفاءة القرارات المتعلقة بالتمويل والاستثمار، وضعف أداء الإدارات المسئولة عن مراقبة الجودة، وعدم كفاءة القرارات التسويقية ومنح الائتمان للعملاء، وعدم الكفاءة فى إدارة عنصر رأس المال العامل والاستثمارات طويلة الأجل، وأخيراً عدم وجود خطط ائتمانية لتحصيل مستحقاتها من العملاء وكيفية إيجاد مصادر تمويل لسداد الالتزامات الجارية.

■ ثانياً: الأسباب الخارجية

وهى تلك الأسباب التى تخرج عن نطاق الشركة وترتبط بالبيئة المحيطة بها ومنها: ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج والمواد الخام ونقص المعروض منها بالأسواق، والتسعير الجبرى لمنتجات الشركة من قبل الجهات المختصة بالدولة، وارتفاع أسعار الفائدة والعمولات البنكية، وزيادة حدة المنافسة من الشركات الكبرى، وارتفاع الأعباء المرتبطة بالعمالة الزائدة، والتشريعات والقوانين الحكومية التى تسنها الدولة وتؤثر على نشاط الشركة، والأزمات المالية التى يتعرض لها المدينون والدائنون، وأخيراً التضخم والركود الاقتصادى فى الأسواق المحلية والدولية.

7-4-4 أهمية التنبؤ بخطر التعثر المالى

يعد موضوع التعثر المالى أحد أهم الموضوعات التى ينبغى على إدارات الشركات وضعها على رأس أولوياتها من خلال التنبؤ به ومحاولة تجنبه لما له من آثار سلبية على الشركات والقطاعات الاقتصادية التى تنتمى إليها بشكل خاص وعلى المجتمع بشكل عام، وبالتالي فقد أصبح لزاماً على

إدارات الشركات استخدام الأساليب المناسبة للتنبؤ باحتمالية تعرضهم للتعثر المالي في المستقبل قبل حدوثه بغرض اتخاذ كافة الإجراءات التي من شأنها الخروج من العسر المالي قبل الدخول في مرحلة الفشل وتصفية الشركة (Elewa, 2022)، وتتمثل أهمية التنبؤ بخطر التعثر المالي للأطراف ذات العلاقة المرتبطة بالشركة فيما يلي (García & Herrero, 2021; Guizani & Abdalkrim, 2022)، البسيوني، 2021:

- بالنسبة لإدارة الشركة: رغبة الشركة في إضفاء الثقة على قوائمها المالية والتأكيد على كفاءة الأداء المالي واستغلالها الكفء لموارد الشركة، وتخفيض تكاليف الوكالة تجاه حملة الأسهم.
- المستثمرون: المفاضلة بين البدائل الاستثمارية واختيار البديل المناسب بأعلى عائد وأقل نسبة مخاطرة.
- الدائنون: تقييم الأداء المالي للشركة والتأكد من قدرتها على سداد التزاماتها في تاريخ استحقاقها.
- البنوك: تقييم القدرة الائتمانية للشركة بغرض تحديد قيمة القروض الممنوحة أو جدولة القروض المتعثرة أو اتخاذ الإجراءات القانونية في حالة التأكد من عجزها التام على سداد القروض وفوائدها.
- مراقبو الحسابات: تقييم فرض استمرارية الشركة والتقرير عنها لحملة الأسهم ومستخدمي القوائم المالية من الأطراف ذات العلاقة.

7-4-5 أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح وتخفيض خطر التعثر المالي

يعتبر مجلس إدارة الشركة بمثابة حجر الأساس في الإشراف على كافة أنشطتها المالية والإدارية، ومراقبة الإدارة التنفيذية وتقييم أدائها باستمرار وذلك من منطلق دوره كوكيل عن المساهمين، وتلعب خصائص مجلس الإدارة دوراً هاماً في رفع كفاءته وتحقيق أهدافه (Huang et al., 2021).

وقد تباينت نتائج الدراسات السابقة بشأن طبيعة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح، حيث توصلت دراسة (Bansal & Thenmozhi, 2021)، ابراهيم، (2022) إلى أن ازدواجية دور المدير التنفيذي تؤدي إلى تدهور الأداء المالي للشركة وتخفيض قيمتها نتيجة لارتفاع تكاليف الوكالة خاصة إذا تعارضت أهداف الإدارة التنفيذية ومصالحها الشخصية مع مصالح

بينما أكدت غالبية الدراسات السابقة (Lara et al., 2022; Wati et al., 2022; Winarno et al., 2021; Goel & Kapoor, 2021; Nguyen et al., 2021; et al., 2022; البحرأوى، (2021) على وجود تأثير إيجابى معنوى لخصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح بالقوائم المالية، حيث أكدت على أن التزام إدارات الشركات بتطبيق آليات الحوكمة يساهم بشكل كبير فى ضبط ورقابة الأداء، مما ينعكس بالإيجاب على جودة عملية التقرير المالى ويعزز من مركزها التنافسى فى بيئة الأعمال.

وبناءً على ما تقدم، فإن مستوى جودة الأرباح يعتبر مؤشراً على جودة الأداء المالى للإدارة التنفيذية، وتعتبر كفاءة مجلس الإدارة من أهم الآليات التى تساعد على استدامة جودة الأرباح، حيث تسعى إلى احكام الرقابة على مخرجات العمليات المحاسبية وزيادة مستوى شفافية وجودة القوائم التقارير المالية، مما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالى ويضمن بقاء الشركات ويخفض من خطر تعرضها للتعثر المالى، وبالتالي فإنه يمكن صياغة الفرض الرابع والأخير كما يلى:

يوجد تأثير سلبى ومعنوى للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالى.

7-5 منهجية البحث وبناء النماذج التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية دعم الإطار النظرى، وذلك من خلال الاختبار العملى للفروض البحثية على عينة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية، وفى سبيل تحقيق هذا الهدف فإنه سيتم التعرض للجوانب التالية والتى تمثل فى مجملها مقومات الدراسة التطبيقية:

- هدف الدراسة التطبيقية.
- مجتمع وعينة الدراسة.
- أسلوب ومصادر الحصول على البيانات.
- توصيف وقياس متغيرات الدراسة.
- صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لاختبار فروض الدراسة.

▪ تحليل ومناقشة نتائج اختبار فروض الدراسة.

7-5-1 هدف الدراسة التطبيقية

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في قياس أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي، ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال التطبيق العملي على عينة من الشركات المصرية غير المالية المقيدة بالبورصة، وذلك خلال الفترة من سنة (2016) وحتى سنة (2018)، مع الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى (content analysis) لفحص محتوى القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها خلال النطاق الزمني للدراسة، سواء أكان ذلك من خلال القوائم والتقارير المالية المنشورة على المواقع الإلكترونية للشركات على شبكة الانترنت، أو من خلال المعلومات المتوفرة بموقع البورصة المصرية (www.egx.com.eg)، أو من المواقع المتخصصة بمتابعة أخبار البورصات المحلية والدولية ومن أهمها: موقع مباشر مصر (www.mubasher.info/countries/eg) وموقع الاستثمار (www.sa.investing.com).

وجدير بالذكر أنه تم الاعتماد على هذا الأسلوب قياساً على منهجية بعض الدراسات السابقة ذات الصلة بمجال الدراسة (Truong & Nguyen, 2022; Hassan, 2022; Zalata et al., 2022; Yousaf et al., 2021; García & Herrero, 2021; Sehgal et al., 2021; Umer et al., 2020; EL Deeb & Ramadan, 2020، إبراهيم، 2022، عبدالعال، 2021، إسماعيل، 2021، البحراوي، 2021، البسيوني وعاشور، 2021، على، 2021، محمود، 2021).

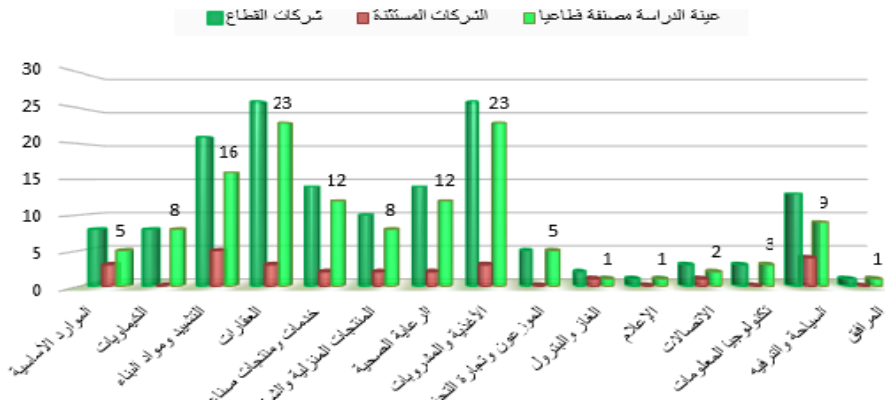
7-5-2 مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة التطبيقية في جميع الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية، وتقع ضمن النطاق الزمني للدراسة، والتي تمتد لثلاثة أعوام متتالية تبدأ من عام (2016) وحتى عام (2018)، وقد بلغ عدد هذه الشركات (155) شركة بنهاية عام (2018) موزعة على (15) قطاعاً. وقد تم استخدام أسلوب العينة الحتمية لانتقاء مفردات الدراسة، مع مراعاة توافر كافة البيانات الفعلية خلال النطاق الزمني للدراسة وبصفة منتظمة للشركة التي يتم اختيارها ضمن مفردات العينة لإمكانية قياس متغيرات النماذج الكمية، وقد تم وضع مجموعة من الشروط التي يجب توافرها في الشركات التي تدخل ضمن عينة الدراسة التطبيقية وهي:

- أن تكون القوائم المالية للشركة متوفرة وبياناتها خلال النطاق الزمني للدراسة.
 - أن تكون شركات العينة مدرجة بالبورصة المصرية ويجرى عليها تعامل نشط خلال النطاق الزمني للدراسة.
 - ألا تكون الشركة قد تعرضت للإفلاس أو الاندماج مع شركات أخرى أو الشطب من لجنة قيد الأوراق المالية والتي تشكل بقرار من رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية.
 - أن تكون الشركة مقيدة بالبورصة لفترة لا تقل عن خمس سنوات على الأقل من بداية النطاق الزمني للدراسة الحالية.
 - أن تكون عملة القوائم والتقارير المالية لشركات العينة هي الجنيه المصري.
 - ألا تكون الشركة قد تعرضت لخسائر متتالية على مدار الفترة الزمنية للدراسة.
- في ضوء المعايير السابقة، فإن الشركات التي ينطبق عليها الشروط قد بلغ عددها (129) شركة بما تعادل نسبته (83.23%) من مجتمع الدراسة البالغ (155) شركة خلال الفترة الزمنية للدراسة من عام (2016) وحتى عام (2018)، ويوضح الجدول التالي رقم (1) مجتمع الدراسة وإجراءات اختيار العينة:

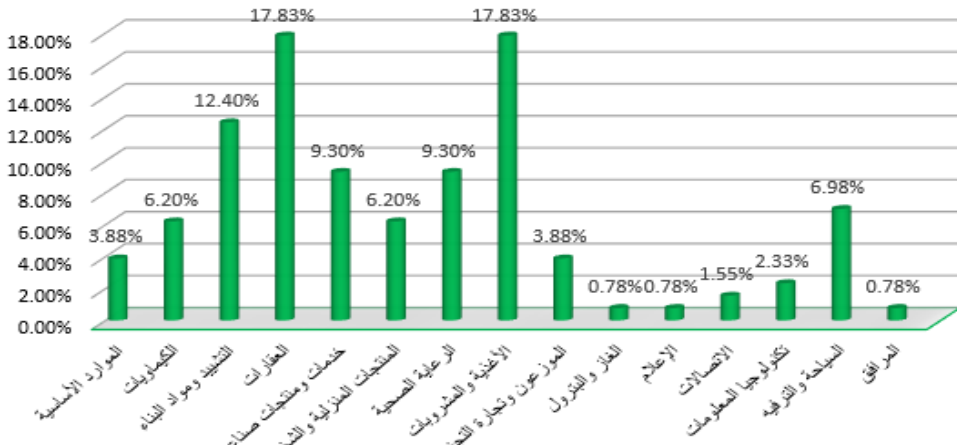
جدول 1: الشركات التي تمثل عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي إليها

م	القطاع	مجتمع الدراسة	الشركات المستثناة	عينة الدراسة	النسبة المئوية
1	الموارد الأساسية	8	3	5	3.88%
2	الكيمويات	8	0	8	6.20%
3	التشييد ومواد البناء	21	5	16	12.40%
4	العقارات	26	3	23	17.83%
5	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	14	2	12	9.30%
6	المنتجات المنزلية والشخصية	10	2	8	6.20%
7	الرعاية الصحية	14	2	12	9.30%
8	الأغذية والمشروبات	26	3	23	17.83%
9	الموزعون وتجارة التجزئة	5	0	5	3.88%
10	الغاز والبتروك	2	1	1	0.78%
11	الإعلام	1	0	1	0.78%
12	الاتصالات	3	1	2	1.55%
13	تكنولوجيا المعلومات	3	0	3	2.33%
14	السياحة والترفيه	13	4	9	6.98%
15	المرافق	1	0	1	0.78%
	إجمالي عدد الشركات	155	26	129	100%
	إجمالي عدد المشاهدات	465	78	387	100%



شكل (1)

المصدر: من إعداد الباحثين



شكل رقم (2)

المصدر: من إعداد الباحثين

7-5-3 أسلوب ومصادر الحصول على البيانات

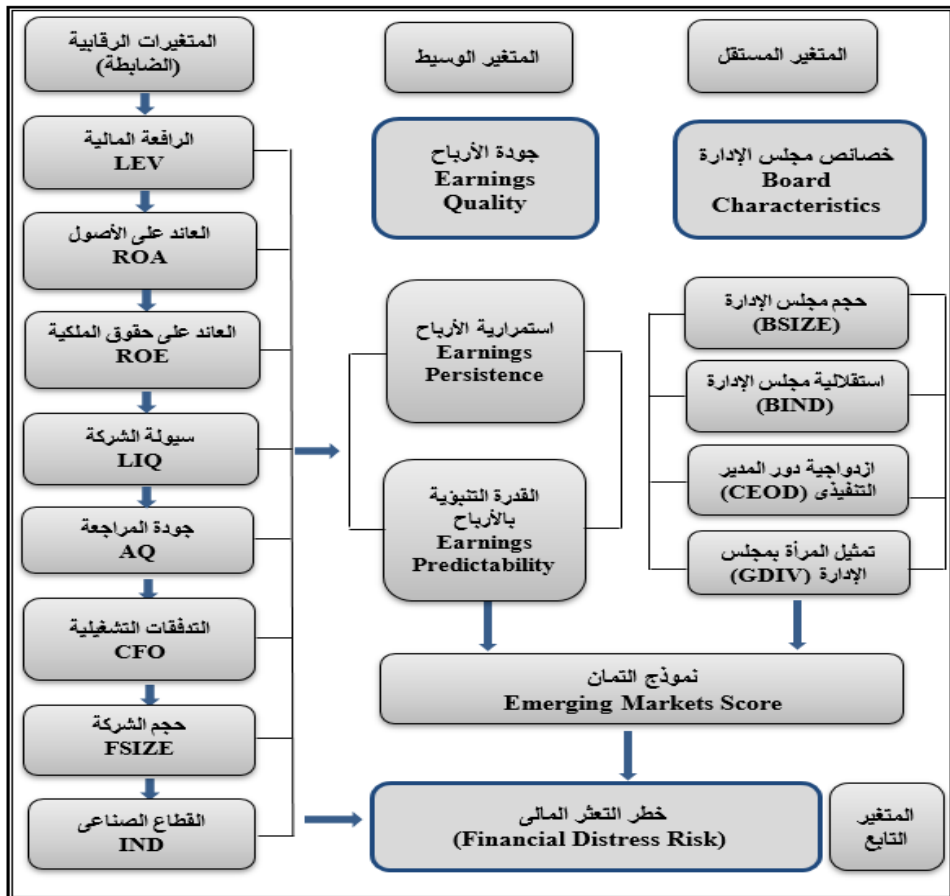
أمكن الحصول على القوائم المالية وكافة البيانات الخاصة بشركات العينة محل التطبيق خلال النطاق الزمني للدراسة العملية بداية من عام (2016) وحتى عام (2018) من المصادر التالية:

- موقع البورصة المصرية (www.egx.com.eg).
- موقع شركة مصر لنشر المعلومات (www.egidegypt.com).

- موقع معلومات مباشر مصر (www.mubasher.info/countries/eg)
- موقع الاستثمار (www.sa.investing.com)
- موقع (www.horizon-brokerage.com)
- موقع (www.egy.naeemonline.com)
- كتاب الإفصاح الصادر عن البورصة المصرية (www.egidegypt.com)
- المواقع الإلكترونية الخاصة بالشركات على شبكة الانترنت.

7-5-4 توصيف وقياس متغيرات الدراسة

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها، فقد تم تطوير أربعة نماذج كمية لتحليل أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة (المتغير المستقل) وجودة الأرباح (المتغير الوسيط) على خطر التعثر المالي (المتغير التابع)، مع الأخذ في الاعتبار وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية لضبط العلاقات التأثيرية والتفاعلية فيما بين المتغيرات البحثية، كما يظهر بالشكل التالي:



شكل (3)

المصدر: من إعداد الباحثين

ويمكن توضيح المتغيرات البحثية الواردة بالشكل السابق رقم (3) على النحو التالي:

أولاً: المتغير المستقل

تمثل خصائص مجلس الإدارة المتغير المستقل وفقاً لفروض الدراسة الحالية وأهدافها، وقد تناولت الأدبيات المحاسبية (Hassan, 2022; Zalata et al., 2022; Winarno et al., 2022; Wati et al., 2022; Huang et al., 2021; Abdel Megeid et al., 2021; Yousaf et al., 2021; Garcia & Herrero, 2021; Thakolwiroj & Sithipolvanichgul, 2021، ابراهيم، 2022، البحرأوى، 2021) كيفية قياس هذه الخصائص كما يلي:

- **حجم مجلس الإدارة (Board Size):** ويمثل عدد أعضاء مجلس الإدارة، ويرمز له بالرمز (BSIZE).
- **استقلالية مجلس الإدارة (Board Independence):** ويمكن قياسه من خلال قسمة عدد الأعضاء غير التنفيذيين (المستقلين) على عدد أعضاء مجلس الإدارة (BIND).
- **الازدواجية بين منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي (CEO Duality):** وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا تم الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، ويأخذ القيمة (0) فيما عدا ذلك، وسوف يرمز له بالرمز (CEOD).
- **تمثيل المرأة في مجلس الإدارة (Gender diversity):** ويمكن قياسه من خلال قسمة عدد العضوات الإناث على عدد أعضاء مجلس الإدارة، وسوف يرمز له بالرمز (GDIV).

ثانياً: المتغير الوسيط

تعددت مقاييس جودة الأرباح نتيجة لاختلاف مفهومها، وهذا التعدد في المقاييس أدى الى اختلاف نتيجة التقييم حتى على مستوى نفس الشركة، وقد تناولت دراسة (Kimouch, 2021) سبعة مقاييس لجودة الأرباح مقسمة إلى مجموعتين: الأولى عبارة عن مقاييس محاسبية وتشمل (الاستمرارية، وجودة الاستحقاقات، والقدرة التنبؤية بالأرباح، وتمهيد الدخل)، والثانية عبارة عن مقاييس سوقية ومالية وتشمل (الدور التقييمي، والتوقيت المناسب، والتحفظ).

في ضوء ما تقدم، ووفقاً لفروض الدراسة وأهدافها، فإن جودة الأرباح تعتبر متغيراً وسيطاً، وتماشياً مع أدبيات الفكر المحاسبى (Winarno et al., 2022; Tahat et al., 2021; Lassoued, 2022; Oyebamiji, 2021)، فإنه يمكن قياس جودة الأرباح عن طريق الاعتماد على مقياسى استمرارية الأرباح المحاسبية والقدرة التنبؤية بالأرباح لارتباطهما بمتغيرات الدراسة، ويمكن توضيح كيفية قياس جودة الأرباح من خلال هذين المقياسين كما يلي:

أ- استمرارية الأرباح (Earnings Persistence)

ويتم قياسها باستخدام طريقة السلاسل الزمنية لتقدير معامل الميل (β_1) وذلك من خلال معادلة الانحدار التالية:

$$X_{i,t} / A_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 (X_{i,t-1} / A_{i,t-1}) + v_{i,t}$$

حيث أن:

$X_{i,t}$: صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية للشركة (i) عن السنة (t).

$X_{i,t-1}$: صافي الدخل قبل البنود الاستثنائية للشركة (i) عن السنة (t-1).

$A_{i,t-1}$: إجمالي أصول الشركة (i) في بداية السنة (t).

β_0, β_1 : معاملات الانحدار

$v_{i,t}$: خطأ التقدير العشوائي الناتج من معادلة الانحدار.

ويتم الاعتماد علي معامل بيتا (β)، مع مراعاة أنه كلما اقتربت من القيمة (1) كلما كانت (X_i) أكثر استمراراً، أما إذا اقتربت من القيمة (0) كانت أقل استمراراً، بمعنى عدم وجود عنصر الثبات فيها، وفي حالة كون الإشارة سالبة فإن هذا يدل على عدم وجود جودة في الأرباح وسنرمز لها بالرمز (PERS it).

ب- القدرة التنبؤية بالأرباح (Earnings Predictability)

وتقاس القدرة التنبؤية بالأرباح من خلال اشتقاقها من النموذج المستخدم في تقدير الاستمرارية

$$X_{i,t} / A_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1(X_{i,t-1} / A_{i,t-1}) + v_{i,t}$$

ثم يتم قياس القدرة التنبؤية من خلال الجذر التربيعي لانحراف الخطأ في المعادلة السابقة كما

يلي:

$$PRED_{i,t} = \sqrt{\sigma^2(v_{i,t})}$$

$PRED_{i,t}$: القدرة التنبؤية بالأرباح.

$v_{i,t}$: تباين خطأ التقدير لمعادلة استمرارية الأرباح.

مع مراعاة أن القدرة التنبؤية بالأرباح ترتبط عكسياً مع قيمة الجذر التربيعي لتباين خطأ التقدير لمعادلة الاستمرارية، وجدير بالذكر أن القدرة التنبؤية بالأرباح تعتبر مؤشراً على مستوى جودتها بالقوائم المالية.

ثالثاً: المتغير التابع

عقب حدوث الأزمة المالية العالمية وانهيار كبرى الشركات الأمريكية وتحميل مراقبي الحسابات المسؤولية عما حدث نتيجة لتواطئهم مع مجالس إدارات هذه الشركات وعدم التقرير عن وجود تلاعبات جوهرية بالقوائم المالية، اهتم العديد من الهيئات والمنظمات الدولية وفي مقدمتها المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) والهيئة المشرفة على رقابة وتداول الأوراق المالية (SEC) بإجراء العديد من الدراسات بغرض تحديد مؤشرات مالية يمكن الاسترشاد بها للتنبؤ بخطر التعثر المالي للشركات وإعطاء إنذار مبكر لإداراتها (Truong & Nguyen, 2022)، وقد تعددت نماذج القياس والتنبؤ بخطر التعثر المالي بالأدب المحاسبي ومن أهمها: (Altman Z-Score; Sherrod; Beaver; Deakin; Ohlson; Taffler & Tisshow; Spigate; Shirata & Kida Z-Score).

وجدير بالذكر فإنه يمكن القول بأن نموذج التمان (Altman Z-Score) يعتبر أهم النماذج المستخدمة وأشهرها في قياس خطر التعثر المالي والتنبؤ به، ويمكن توضيح منهجيته كما يلي:

▪ نموذج التمان (Emerging Markets Score):

طور التمان نموذجه مستخدماً النسب المالية والاعتماد على تحليل التمايز، وقد استطاع من خلال هذا النموذج التمييز بين الشركات الناجحة وغير الناجحة في قطاع الصناعة.

وقد توصل التمان إلى نموذج (Z-Score Model) والذي يعتمد على خمس نسب مالية تتمثل في نسب (السوق، والسيولة، والنشاط، والربحية، والمديونية) وذلك على النحو التالي (Hassan, 2022):

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5 \quad (1)$$

ولكن يعيب على هذا النموذج هو إمكانية تطبيقه على الشركات المساهمة العامة الصناعية فقط، ولذلك فقد قام التمان بتطوير نموذج يستخدم للشركات غير الصناعية كما يلي:

$$Z = 6.5 X_1 + 3.26 X_2 + 1.05 X_3 + 6.72 X_4 \quad (2)$$

وفي ذات السياق، ونظراً لاختلاف خصائص بيئة الأعمال بالدول المتقدمة عن الدول النامية فكان من الضروري تطوير هذه النماذج لتتوافق مع الأسواق الناشئة وتعطى مؤشرات دقيقة إلى حد

ما عند التنبؤ بخطر التعثر المالي للشركات، وهو ما قام به (Altman & Hotchkiss) في عام (2010)، حيث تم إعادة صياغة نموذج (Z- Score Model) ليتوافق مع طبيعة الأسواق الناشئة، وسمى هذا النموذج الجديد بـ (Emerging Markets Score (EMS)).

وفقاً لفروض الدراسة وأهدافها، فإن التنبؤ بخطر التعثر المالي يعتبر متغيراً تابعاً، وتماشياً مع أدبيات المحاسبة ذات العلاقة (Truong & Nguyen, 2022; Hassan, 2022; Sehgal et al., 2021; Yousaf et al., 2021; Ashraf et al., 2022; Rusci et al., 2021; Jing et al., 2021; García & Herrero, 2021) فإنه يمكن التنبؤ بخطر التعثر المالي من خلال استخدام نموذج التمان (Emerging Markets Score) والذي يعتبر من أفضل النماذج التي تعطي مؤشرات دقيقة نسبياً مقارنة بالنماذج الأخرى عند التنبؤ بخطر التعثر المالي، ويتمثل نموذج (EMS) في المعادلة التالية:

$$Z = 3.25 + 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$$

حيث أن:

X_1 : ناتج قسمة (رأس المال العامل / إجمالي الأصول)

X_2 : ناتج قسمة (الأرباح المحتجزة / إجمالي الأصول)

X_3 : ناتج قسمة (صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول)

X_4 : ناتج قسمة (القيمة الدفترية لحقوق الملكية / إجمالي الديون)

حيث أن تحديد الوضع المالي للشركة يتوقف على قيمة (EMS) كما يلي:

- Safe Zone > 5.58
- Grey zone: 4.15 < EMS < 5.58
- Distress zone < 4.15

ويقصد بمنطقة الأمان (Safe Zone) أن الشركة ناجحة وقادرة على الاستمرار، بينما يقصد بمنطقة التعثر (Distress zone) أن الشركة تعاني من تعثر مالي وتوجد احتمالات كبيرة

لحدوث الفشل المالي وإفلاسها، أما المنطقة الرمادية (Grey zone) فهي منطقة حالة عدم التأكد، أو بمعنى آخر أن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على الوضع المالي للشركة.

رابعاً: المتغيرات الرقابية (الحاكمة) المرتبطة بمتغيرات الدراسة

لأغراض ضبط العلاقات التآثيرية والتفاعلية بين متغيرات الدراسة فقد تم إضافة مجموعة من المتغيرات الرقابية التي تؤثر على المتغير التابع (مع مراعاة أنها لا تدخل في نطاق الدراسة الحالية بصفة رئيسية)، ويمكن توضيح أهم المتغيرات الرقابية وكيفية قياسها على النحو التالي:

جدول 2: المتغيرات الرقابية (الحاكمة) وكيفية قياسها والعلاقات المتوقعة

الدراسات السابقة	العلاقات المتوقعة	طريقة القياس	الرمز	المتغيرات
Hassan, 2022 البيسوي 2021 وعاشور، 2021	موجبة أو سالبة	نتائج قسمة إجمالي الالتزامات في نهاية السنة على إجمالي الأصول للشركة في نهاية السنة.	LEV	الرافعة المالية
Emuron & Yixiang, 2020; Rusci et al., 2021	سالبة	نتائج قسمة صافي الدخل قبل البنود غير العادية على إجمالي القيمة الدفترية لأصول الشركة في نهاية السنة.	RDA	معدل العائد على الأصول
Hassan, 2022; El Deeb & Ramadan, 2020	سالبة	نتائج قسمة صافي الدخل قبل البنود غير العادية على القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة في نهاية السنة.	ROE	معدل العائد على حقوق الملكية
García & Herrero, 2021; Ashraf et al., 2021	سالبة	نتائج قسمة إجمالي الأصول المتداولة على إجمالي الالتزامات المتداولة للشركة في نهاية السنة.	LIQ	السيولة
El Deeb & Ramadan, 2020	سالبة	متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان مكتب المراجعة أحد مكاتب المراجعة الأربع الكبار (BIG 4)، ويأخذ القيمة (0) فيما عدا ذلك.	AQ	جودة المراجعة
Abubakar et al, 2021; Hastuti, et al, 2018	سالبة	نتائج قسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية عن السنة على إجمالي الأصول للشركة في نهاية السنة.	CFO	التدفقات النقدية التشغيلية
Jing et al., 2021; Sayidah et al., 2020	موجبة أو سالبة	اللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.	F SIZE	حجم الشركة
البيسوي وعاشور، 2021	موجبة أو سالبة	سيتم تقسيم الشركات الي قطاعات صناعية	IND	القطاع الصناعي

7-5-5 صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لاختبار فروض الدراسة

في ضوء الشكل السابق رقم (3) والذي يوضح العلاقة بين المتغيرات البحثية لمشكلة الدراسة، وفي ضوء وجود عدد من المتغيرات الرقابية، وبناءً على ما تم عرضه بمشكلة الدراسة، وأهدافها

وفروضها البحثية، فإنه يمكن صياغة نماذج الانحدار الكمية (Regression Models) للدراسة العملية بغرض اختبار فروض الدراسة، كما يلي:

النموذج الأول: أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح.

$$(EQ)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(CEOD)_{i,t} + \beta_2(BIND)_{i,t} + \beta_3(GDIV)_{i,t} + \beta_4(BSIZE)_{i,t} + \beta_5(LEV)_{i,t} + \beta_6(ROA)_{i,t} + \beta_7(ROE)_{i,t} + \beta_8(LIQ)_{i,t} + \beta_9(AQ)_{i,t} + \beta_{10}(CFO)_{i,t} + \beta_{11}(FSIZE)_{i,t} + \beta_{12}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

النموذج الثاني: أثر خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي

$$(EMS)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(CEOD)_{i,t} + \beta_2(BIND)_{i,t} + \beta_3(GDIV)_{i,t} + \beta_4(BSIZE)_{i,t} + \beta_5(LEV)_{i,t} + \beta_6(ROA)_{i,t} + \beta_7(ROE)_{i,t} + \beta_8(LIQ)_{i,t} + \beta_9(AQ)_{i,t} + \beta_{10}(CFO)_{i,t} + \beta_{11}(FSIZE)_{i,t} + \beta_{12}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

النموذج الثالث: أثر جودة الأرباح على خطر التعثر المالي.

$$(EMS)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(PRED)_{i,t} + \beta_2(PERS)_{i,t} + \beta_3(LEV)_{i,t} + \beta_4(ROA)_{i,t} + \beta_5(ROE)_{i,t} + \beta_6(LIQ)_{i,t} + \beta_7(AQ)_{i,t} + \beta_8(CFO)_{i,t} + \beta_9(FSIZE)_{i,t} + \beta_{10}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

النموذج الرابع: العلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وأثرها على خطر التعثر المالي.

$$(EMS)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(PRED)_{i,t} + \beta_2(PERS)_{i,t} + \beta_3(CEOD*PRED)_{i,t} + \beta_4(BIND*PRED)_{i,t} + \beta_5(GDIV*PRED)_{i,t} + \beta_6(BSIZE*PRED)_{i,t} + \beta_7(CEOD*PERS)_{i,t} + \beta_8(BIND*PERS)_{i,t} + \beta_9(GDIV*PERS)_{i,t} + \beta_{10}(BSIZE*PERS)_{i,t} + \beta_{11}(LEV)_{i,t} + \beta_{12}(ROA)_{i,t} + \beta_{13}(ROE)_{i,t} + \beta_{14}(LIQ)_{i,t} + \beta_{15}(AQ)_{i,t} + \beta_{16}(CFO)_{i,t} + \beta_{17}(FSIZE)_{i,t} + \beta_{18}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ويمكن توضيح مدلول الرموز التي وردت بالنماذج الكمية من خلال الجدول التالي:

جدول (3)

معدل الرافعة المالية	LEV	حجم مجلس الإدارة	BSIZE
معدل العائد على الأصول	ROA	استقلالية مجلس الإدارة	BINDP
ازدواجية دور المدير التنفيذي	CEOD	التنوع في مجلس الإدارة	GDIV
القطاع الذي تنتمي إليه شركات العينة	IND	جودة الأرباح	EQ
القدرة التنبؤية بالأرباح	PRED	استمرارية الأرباح	PERS
قيمة الثابت في معادلة الانحدار	β_0	جودة المراجعة	AQ
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	CFO	حجم الشركة	FSIZE
معاملات الانحدار للمتغيرات البحثية	β_1 : β_{18}	نسبة السيولة	LIQ
نموذج التمان للتنبؤ بخطر التعثر المالي (Emerging Markets Score)	EMS	بند الخطأ العشوائي	<i>Eit</i>
متغير تفاعلي لخصائص مجلس الإدارة من خلال (الحجم، الاستقلالية، التنوع وازدواجية دور المدير التنفيذي) وجودة الأرباح من خلال (استمرارية الأرباح والقدرة التنبؤية).		(BSIZE; BIND; CEOD & GDIV) * (PRED & PERS)	

6-7 تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض البحثية

1-6-7 اختبارات صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

أولاً: اختبار التوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test)

في سبيل التحقق من مدى اقتراب بيانات متغيرات النماذج الكمية والمتمثلة في جودة الأرباح (المتغير الوسيط) وخطر التعثر المالي (المتغير التابع)، والمتغيرات الرقابية المتمثلة في: (الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، جودة المراجعة، السيولة، التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، حجم الشركة، القطاع الذي تنتمي إليه الشركة)، فإنه سوف يتم الاعتماد على اختبار (Kolmogorov-Smirnov) ضمن حزمة البرنامج الإحصائي (SPSS) واختبار (Jarque-Bera) ضمن برنامج (E-Views)، مع مراعاة أن تكون قاعدة القرار برفض الفرض العدمي (H_0) إذا كانت ($P \text{ Value} < 0.05$) وهنا فإن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي، أما بالنسبة لباقي المتغيرات الرقابية فإنها لا تخضع لشروط التوزيع الطبيعي، حيث يتم اعتبارها متغيرات وهمية (Dummy Variables) ذات قيم ثنائية (0&1)، ويمكن توضيح ملخص نتائج اختبار التوزيع الطبيعي من خلال الجدول التالي:

جدول 4: نتائج اختبارات التوزيع الطبيعي (Normal Distribution)

Kolmogorov-Smirnov		Jarque-Bera Test		قياس الأثر	النموذج
Sig.	Statistic	Sig.	J-B		
0.001	0.0732	0.000	324.8130	أثر خصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح.	الأول
0.025	0.0580	0.000	127.0325	أثر خصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي.	الثاني
0.013	0.0819	0.000	216.9184	أثر جودة الأرباح على خطر التعثر المالي.	الثالث
0.000	0.0692	0.000	193.3791	أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.	الرابع

يتضح من الجدول السابق رقم (4)، أن مستوى المعنوية (Sig.) لجميع النماذج باختباري (Kolmogorov-Smirnov & Jarque-Bera) أقل من (0.05)، مما يؤكد على عدم اتباع بيانات متغيرات النماذج الكمية للدراسة للتوزيع الطبيعي (Normal Distribution)، ولحل هذه المشكلة تم استخدام أسلوب (Winsorizing) لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيم مقبولة ومن ثم اختبارها باستخدام طريقة المربعات الصغرى (Least Squar Method)، وللتحقق من هذا الفرض تم استخدام اختبار (Shapiro-wilk)، وقد تبين أن الفرض غير متحقق كما أن الأخطاء العشوائية لا تتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت قيمة ($p\text{-value} < 0.05$) في جميع نماذج الدراسة، ومن ناحية أخرى فإنه يجب الأخذ في الاعتبار أن حجم عينة الدراسة (387) مشاهدة أكبر من (30) مشاهدة، وبالتالي فإن مشكلة التوزيع الطبيعي للبيانات لن تؤثر بشكل جوهري على نماذج الدراسة وصحة النتائج.

ثانياً: اختبار التداخل (الازدواج) الخطي (Multicollinearity Test)

في سبيل التحقق من مدى وجود ارتباط جوهري ومؤثر فيما بين متغيرات الدراسة المفسرة (المستقلة، والتفاعلية، والرقابية)، فقد استخدم مقياس (Collinearity Diagnostics) للتأكد من عدم وجود مشكلة التداخل (الازدواج) الخطي بين المتغيرات البحثية، حيث تؤدي هذه المشكلة إلى عجز نماذج الدراسة عن تفسير الأثر على المتغير التابع، وتعتمد منهجية هذا الاختبار على احتساب معامل التباين المسموح به (Tolerance) لكل نموذج من نماذج الدراسة على حده، كما

يمكن احتسابه لكل متغير من متغيرات الدراسة (المستقلة أو التفاعلية أو الرقابية) في علاقة الانحدار مع المتغير التابع، ثم يتم إيجاد معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor)، مع الأخذ في الاعتبار أنه إذا كانت قيمة معامل التباين المسموح به ($Tolerance > 0.1$)، وقيمة معامل تضخم التباين ($VIF < 10$)، فإن ذلك يؤكد على أن متغيرات الدراسة المفسرة (المستقلة، والرقابية، والتفاعلية) لا تعاني من وجود مشكلة التداخل (الازدواج) الخطي (Multicollinearity Test)، ويمكن توضيح نتائج هذا الاختبار على النحو التالي:

جدول 5: نتائج اختبار التداخل الخطي (Multicollinearity Test)

التموذج الرابع		التموذج الثالث		التموذج الثاني		التموذج الأول		المتغيرات
VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	
1.47	0.68027	-	-	1.34	0.74627	1.37	0.72993	CEOD
1.15	0.86957	-	-	1.61	0.62112	1.59	0.62893	BIND
1.09	0.91743	-	-	1.35	0.74074	1.27	0.78740	GDIV
1.12	0.89286	-	-	1.89	0.52910	1.74	0.57568	BSIZE
1.24	0.80645	1.43	0.69930	-	-	-	-	PRED
1.31	0.76336	1.56	0.64103	-	-	-	-	PERS
2.13	0.46948	-	-	-	-	-	-	CEOD*PRED
2.47	0.40489	-	-	-	-	-	-	BIND*PRED
1.76	0.56818	-	-	-	-	-	-	GDIV*PRED
2.81	0.35587	-	-	-	-	-	-	BSIZE*PRED
4.19	0.23863	-	-	-	-	-	-	CEOD*PERS
3.17	0.31546	-	-	-	-	-	-	BIND*PERS
2.61	0.38314	-	-	-	-	-	-	GDIV*PERS
2.54	0.39370	-	-	-	-	-	-	BSIZE*PERS
1.14	0.87719	1.27	0.78740	1.68	0.59524	1.63	0.61350	LEV
1.38	0.72464	1.32	0.75758	1.74	0.57471	1.71	0.58480	ROA
1.51	0.66225	1.19	0.84034	1.31	0.76336	1.29	0.77519	ROE
1.25	0.80000	1.08	0.92593	1.23	0.81301	1.18	0.84746	LIQ
1.13	0.88496	1.13	0.88496	1.40	0.71429	1.37	0.72993	AQ
1.47	0.68027	1.06	0.94340	1.19	0.84034	1.23	0.81301	CFO
1.34	0.74627	1.17	0.85470	1.57	0.63694	1.52	0.65789	FSIZE
1.21	0.82645	1.23	0.81301	1.36	0.73529	1.33	0.75188	IND

من الجدول السابق رقم (5) يتضح أن قيمة معامل التباين المسموح به (Tolerance) لجميع متغيرات نماذج الدراسة أكبر من (0.1)، حيث بلغت أقل قيمة لمعامل التباين المسموح به (Tolerance) (0.31546)، وفي ذات السياق فإن معامل تضخم التباين (VIF) لجميع المتغيرات البحثية لم تتجاوز (10) درجات، حيث بلغت أقصى قيمة لمعامل التضخم في هذه النماذج المقدره (4.19)، مما يؤكد على عدم وقوع متغيرات نماذج الدراسة في مشكلة التداخل (الازدواج) الخطي المتعدد (Multicollinearity Test)، كما يشير أيضاً إلى قوة النماذج الكمية المستخدمة بالدراسة

لتفسير تأثير المتغير التفاعلي بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي (المتغير التابع).

ثالثاً: مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)

تعتبر مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) مؤشراً على عدم موثوقية النتائج، ولذلك فهي تعد من أخطر المشاكل عند تقدير نماذج الانحدار، وقد تم استخدام اختبار (Wooldridge) بغرض التحقق من عدم وقوع نماذج الدراسة المقدرّة في مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، وبموجب هذا الاختبار وحتى يمكن القول بأنه لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي بين الأخطاء فإنه يجب أن تكون قيمة $(P-Value > 0.05)$ ، ويمكن توضيح نتائج هذا الاختبار على النحو التالي:

جدول 6: نتائج اختبار (Wooldridge) لاختبار مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء

Autocorrelation	Wooldridge test		النموذج
	P-Value	F Test	
No	0.8704	0.325	الأول
No	0.2315	0.445	الثاني
No	0.1053	0.619	الثالث
No	0.4122	0.271	الرابع

يتضح من الجدول السابق رقم (6) أن قيمة (P-Value) لجميع نماذج الدراسة المقدرّة أكبر من (0.05)، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)، كما يؤكد على قوة النماذج المستخدمة لتفسير تأثير المتغير التفاعلي بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي (المتغير التابع).

رابعاً: مشكلة عدم ثبات (اختلاف) التباينات (Heteroscedasticity)

يستخدم اختبار (Breusch-Pagan/Cook-Weisberg) للتحقق من مدى صحة فرض ثبات التباينات، وبموجب هذا الاختبار وحتى يمكن القول بأن هناك ثبات بالتباينات، فإنه يجب أن تكون قيمة $(P-Value < 0.05)$ ، ويمكن توضيح نتائج هذا الاختبار على النحو التالي:

جدول 7: نتائج اختبار (Breusch-Pagan / Cook-Weisberg) لاختبار مشكلة اختلاف التباينات

Heteroscedasticity	Breusch-Pagan / Cook-Weisberg		النموذج
	P-Value	Chi	
No	0.0000	58.05	الأول
No	0.0000	87.18	الثاني
No	0.0000	68.11	الثالث
No	0.0000	71.13	الرابع

يتضح من الجدول السابق رقم (7) أن (P-Value) لجميع نماذج الدراسة المقدره أقل من (0.05)، مما يؤكد على صحة فرض ثبات التباينات للمتغيرات البحثية نتيجة لتحقيق الشرط في جميع النماذج.

7-6-2 التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة (الكمية المتصلة)

جدول 8: نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المتصلة

Max.	Min.	S. deviation	Mean	Variable
0.36	0.09	0.1376	0.1436	CEOD
0.58	0.21	0.3812	0.4309	BIND
0.27	0.06	0.0861	0.0967	GDIV
15.00	3.00	2.5865	8.1742	BSIZE
0.28	0.07	0.0914	0.2151	PRED
0.93	0.27	0.3160	0.8357	PERS
13.04	2.83	4.8578	6.6587	EMS
61.87	0.00	7.1625	5.6980	LEV
1.09	0.26	9.4736	0.8256	ROA
1.82	0.68	1.5431	1.6709	ROE
4.16	0.13	5.6190	2.5358	LIQ
1.00	0.00	0.4932	0.4026	AQ
0.65	0.29	0.3126	0.4630	CFO
10.98	4.93	0.8579	8.9781	FSIZE
15.00	1.00	3.4325	6.5419	IND

يتضح من الجدول السابق رقم (8) ما يلي:

التحليل الوصفي لخصائص مجلس الإدارة (Board Characteristics)

- بلغت قيمة الوسط الحسابي لازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) (0.1436) وهي نسبة منخفضة، وتشير إلى عدم رغبة مجالس إدارات الشركات في ازدواجية دور المدير التنفيذي لما لها من آثار سلبية على القرارات التشغيلية والأداء المالي، حيث بلغ أعلى مستوى لها (0.36) وأقل مستوى (0.09)، كما يلاحظ تجانس وقلة تشتت ازدواجية دور المدير التنفيذي فيما بين شركات عينة الدراسة، وهو ما يدعمه انخفاض قيمة الانحراف المعياري التي بلغت (0.1376) عن قيمة الوسط الحسابي للمتغير.
- بلغت قيمة الوسط الحسابي لاستقلالية مجلس الإدارة (BIND) خلال نطاق الدراسة (0.4309) وهي نسبة مرتفعة، وتشير إلى استقلالية مجلس الإدارة وعلى عدم هيمنة الإدارة التنفيذية على صنع القرارات، حيث بلغ أعلى مستوى لها (0.58) وأقل مستوى (0.21)، كما يلاحظ تجانس وقلة تشتت استقلالية مجلس الإدارة فيما بين شركات عينة الدراسة، وهو ما يدعمه انخفاض قيمة الانحراف المعياري التي بلغت (0.3812) عن قيمة الوسط الحسابي للمتغير.
- بلغت قيمة الوسط الحسابي لتنوع مجلس الإدارة (GDIV) (9.67%)، في حين بلغ أعلى مستوى له (27%) وأقل مستوى (6%) مما يدل على اتجاه الشركات لزيادة نسبة تمثيل المرأة بمجالس إدارتها إيماناً منها بأهميتها ودورها في اتخاذ القرار، كما يلاحظ تجانس وقلة تشتت تنوع مجلس الإدارة فيما بين شركات عينة الدراسة، وهو ما يدعمه انخفاض قيمة الانحراف المعياري التي بلغت (0.0861) عن قيمة الوسط الحسابي للمتغير.
- بلغت قيمة الوسط الحسابي لحجم مجلس الإدارة (BSIZE) (8.1742)، حيث بلغت أكبر عدد أعضاء (17) عضو وأقل عدد أعضاء (3)، بانحراف معياري (2.5865)، ويشير ذلك إلى التزام الإدارات بقانون الشركات المصري الذي ينص على أنه لا يجوز أن يقل عدد أعضاء المجلس عن ثلاثة أعضاء.

التحليل الوصفي لجودة الأرباح (Earnings Quality)

- بلغت قيمة الوسط الحسابي لمؤشر القدرة التنبؤية بالأرباح (PRED) (0.2151)، في حين بلغ أعلى مستوى له (0.28) وأقل قيمة (0.07)، بانحراف معياري (0.0914)، ويشير إلى جودة المعلومات بالقوائم المالية لشركات العينة وإمكانية الاعتماد عليها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية.

- بلغت قيمة الوسط الحسابي لمؤشر استمرارية الأرباح (PERS) (0.8357)، في حين بلغ أعلى مستوى له (0.93) وأقل قيمة (0.27)، بانحراف معياري (0.3160)، مما يدل على استمرارية الأرباح وزيادة جودتها في العينة محل الدراسة نتيجة لاقتراب الوسط من القيمة (1).

التحليل الوصفي لخطر التعثر المالي (Financial Distress Risk)

- بلغت قيمة الوسط الحسابي لمؤشر خطر التعثر المالي والذي تم قياسه من خلال نموذج التمان (EMS) (6.6587)، في حين بلغت أعلى قيمة له (13.04) وأقل قيمة (2.83)، بانحراف معياري (4.8578)، ويشير ذلك إلى وقوع عينة الدراسة في منطقة (Safe Zone).
- وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية: فقد أظهرت نتائج الجدول انخفاض قيمة الوسط الحسابي للرافعة المالية (LEV) حيث بلغت (5.6980) بانحراف معياري (7.1625)، كما بلغت قيمة متوسط العائد على الأصول (ROA) (8.2565) بانحراف معياري (9.4736)، كما بلغت قيمة متوسط العائد على حقوق الملكية (ROE) (1.6709) بانحراف معياري (1.5431)، في حين بلغت قيمة متوسط السيولة (LIQ) (2.5358) بانحراف معياري (5.6190)، كما بلغت قيمة الوسط الحسابي لجودة المراجعة (AQ) (0.4026) بانحراف معياري (0.4932)، في حين بلغت قيمة متوسط التدفقات التشغيلية (CFO) (0.4630) بانحراف معياري (0.3126)، بينما بلغ متوسط حجم الشركة (FSIZE) (8.9781) بانحراف معياري (0.8579)، وأخيراً قطاع الصناعة (IND) فقد بلغت قيمة متوسطه الحسابي (6.5419) بانحراف معياري (3.4325).
- يضاف إلى ما سبق، فإن التفاوت في قيم الوسط الحسابي خلال النطاق الزمني المحدد لفترة الدراسة يعكس التنوع الكبير فيما بين شركات العينة، ويؤكد على دقة تمثيلها لمختلف القطاعات غير المالية، ومن ثم إمكانية تعميم النتائج الإحصائية للدراسة الحالية على مجتمع الشركات في بيئة الأعمال المصرية.

7-6-3 تحليل ومناقشة نتائج اختبار فروض الدراسة

- لاختبار الفروض البحثية الدراسة تم إجراء تحليل الارتباط (Correlation Analysis) والانحدار الخطي (Regression) المتعدد للعلاقة بين المتغير المستقل (خصائص مجلس الإدارة)

والمتمغير الوسيط (جودة الأرباح) والمتمغير التابع (خطر التعثر المالي) في نماذج الدراسة باستخدام برنامج (E-Views & Stata)، كما يلي:

أولاً: نتائج تحليل الارتباط (Correlation Analysis)

تم استخدام معامل ارتباط بيرسون (Pearson Correlation) لتحديد طبيعة العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح وخطر التعثر المالي واتجاهها، ويوضح الجدول رقم (9) مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة.

جدول 9: مصفوفة الارتباط (Pearson Correlation) لمتغيرات الدراسة

IND	ROA	LEV	ROE	AQ	FSIZE	LIQ	CFO	BSIZE* PERS	GDIV* PERS	BIND* PERS	CEOD* PERS	BSIZE* PRED	GDIV* PRED	BIND* PRED	CEOD* PRED	BIND	GDIV	BSIZE	CEOD	PERS	PRED	EMS	Variable																						
																						1.000	EMS																						
																						1.000	-0.041*	PRED																					
																						1.000	0.698*	-0.028*	PERS																				
																						1.000	-0.521	-0.709	0.086	CEOD																			
																						1.000	-0.007*	0.016*	0.029**	-0.039**	BSIZE																		
																						1.000	0.159*	0.132*	0.034*	0.041*	-0.026**	GDIV																	
																						1.000	0.089	0.046	-0.266	0.022*	0.032**	-0.041**	BIND																
																						1.000	-0.075*	0.003	-0.004	0.019	-0.765*	-0.423*	0.614	CEOD*PRED															
																						1.000	-0.754*	0.032	0.004	0.017	-0.029	0.973*	0.131**	-0.236**	BIND*PRED														
																						1.000	0.702*	0.015*	0.023	0.013	0.025	0.040	0.745*	0.164*	-0.342*	GDIV*PRED													
																						1.000	0.548 *	0.694*	0.389*	0.061	0.004	0.016	-0.084	0.663*	0.119**	-0.179**	BSIZE*PRED												
																						1.000	0.582	-0.700*	-0.732	0.639	-0.041*	0.013	-0.292*	0.88**	-0.517*	-0.293*	0.538	CEOD*PERS											
																						1.000	0.602	0.396*	0.410	0.598	-0.061	-0.039	0.947**	0.161*	0.524*	0.691*	0.068	-0.348**	BIND*PERS										
																						1.000	0.489*	0.657**	0.119**	0.125	0.476	0.573	0.659*	0.482*	0.621*	0.501*	0.081	-0.613*	GDIV*PERS										
																						1.000	0.019	0.0125	0.075	0.081*	0.042	0.019*	0.160	0.030	0.015	0.242	-0.068	0.164	0.063	-0.079**	BSIZE*PERS								
																						1.000	0.972*	0.033*	0.460	0.065*	-0.012	0.014	0.046	-0.026	0.021**	0.029**	0.093**	-0.029*	0.644**	0.029**	-0.074*	CFO							
																						1.000	0.041*	0.062	0.044	0.076	-0.130	0.229*	0.146*	0.082*	-0.160	0.030**	0.015**	0.419**	-0.069*	0.164**	0.063**	-0.063*	LIQ						
																						1.000	0.079	0.069	0.718	0.971	0.083	0.062*	0.042	0.026	0.017	0.015	0.074*	0.168**	0.320**	-0.159*	0.014**	0.027**	0.884**	FSIZE					
																						1.000	0.338*	-0.069	0.061	0.097**	0.064**	0.103**	0.045*	0.020**	0.011	0.034**	-0.011	0.2019*	0.109**	0.113**	-0.267*	0.042*	0.646*	-0.196*	AQ				
																						1.000	0.006	0.152*	0.386*	0.073	0.087*	0.117**	0.041	0.080	-0.016	0.030	0.060	0.083	0.102*	0.049*	0.093*	-0.024*	0.689**	0.596*	-0.035**	ROE			
																						1.000	-0.136	0.251*	0.229*	-0.301	-0.407**	0.071	0.236*	0.140*	0.14**	0.001	0.043	0.027	0.077	0.047	0.103	0.015*	-0.046*	-0.024	-0.423	0.389*	LEV		
																						1.000	-0.241	0.790*	-0.032	0.064	0.509*	0.560*	0.557*	0.070	0.134*	0.013	-0.033	0.028	0.031	0.057	0.019*	0.066*	0.138*	0.036*	0.030*	0.131**	-0.147**	ROA	
																						1.000	0.413	0.152	-0.114	-0.019	0.149	0.065	0.044	0.011	0.021	0.270*	0.066	-0.082	-0.023	-0.034	0.033	-0.183*	0.042	-0.007*	-0.042*	-0.035	-0.164	0.003	IND

(*) تعني وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين عند مستوى (0.01) فأقل.
(**) تعني وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين المتغيرين عند مستوى (0.05) فأقل.
المصدر: (الجدول من إعداد الباحثين من واقع نتائج التحليل الإحصائي).

يتضح من الجدول السابق رقم (9) مايلي:

- توجد علاقة ارتباط سلبية بين خصائص مجلس الإدارة وخطر التعثر المالي لشركات العينة، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط لخصائص مجلس الإدارة من خلال (BSIZE, GDIV& (

- (Sig.) أقل (BIND) (-0.039, -0.026, -0.041) على التوالي، ومستوى دلالتهم المعنوية (0.05) من (Xuezhou et al., 2022).
- توجد علاقة ارتباط إيجابية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وخطر التعثر المالي، حيث بلغ معامل الارتباط (0.086) ومستوى دلالة معنوية (Sig.) أكبر من (0.05).
 - توجد علاقة ارتباط إيجابية بين خصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV & BIND) وجودة الأرباح من خلال القدرة التنبؤية بالأرباح (PRED)، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط لخصائص مجلس الإدارة (0.029, 0.041, 0.032) على التوالي، ومستوى دلالتهم المعنوية (Sig.) أقل من (0.05).
 - توجد علاقة ارتباط سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وجودة الأرباح من خلال القدرة التنبؤية بالأرباح (PRED)، حيث بلغ معامل الارتباط (-0.709) ومستوى الدلالة المعنوية (Sig.) أكبر من (0.05)، ويتفق ذلك مع دراسة (Bansal & Thenmozhi, 2021).
 - توجد علاقة ارتباط إيجابية بين خصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV & BIND) وجودة الأرباح من خلال استمرارية الأرباح (PERS)، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط لخصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV, BIND) (0.016, 0.034, 0.023) على التوالي، ومستوى دلالتهم المعنوية (Sig.) أقل من (0.01).
 - توجد علاقة ارتباط سلبية بين جودة الأرباح من خلال (PRED & PERS) وخطر التعثر المالي (Financial Distress) من خلال نموذج التمان (EMS)، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (-0.041, -0.028) على التوالي، ومستوى دلالتهم المعنوية (Sig.) أقل من (0.01)، وهو ما يتفق مع دراسة (Rusci et al., 2021).
- وبالنسبة للمتغيرات الرقابية فإنه يتضح من الجدول السابق رقم (9) ما يلي:

- توجد علاقة ارتباط إيجابية بين خصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV, BIND) وكل من التدفقات النقدية (CFO)، والسيولة (LIQ)، واللوغاريتم الطبيعي لحجم الشركة (F SIZE)، وجودة المراجعة (AQ)، بمستوى معنوية (Sig.) أقل من (0.01)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية بمستوى معنوية (Sig.) أقل من (0.05).
- توجد علاقة ارتباط سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وكل من (CFO, FSIZ, LIQ, LEV, IND, ROE, AQ) ومستوى دلالتهم المعنوية (Sig.) أقل من (0.01).
- توجد علاقة ارتباط سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وجودة الأرباح من خلال (PRED & PERS).
- توجد علاقة ارتباط إيجابية بين جودة الأرباح من خلال (PRED& PERS) وكل من التدفقات النقدية (CFO)، وحجم الشركة (F SIZE)، والسيولة (LIQ)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)، وجودة المراجعة (AQ)، مستوى دلالتهم (Sig.) أقل من (0.05, 0.01).
- ترتبط جودة الأرباح (PRED & PERS) بعلاقة سلبية بكل من الرافعة المالية (LEV) والقطاع الصناعي (IND).
- يرتبط المتغير التفاعلي والذي يعبر عن العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV, BIND) وجودة الأرباح (PRED&PERS) بعلاقة سلبية بخطر التعثر المالي (Financial Distress Risk) من خلال نموذج التمان (EMS)، حيث بلغت قيم معامل الارتباط (-0.236, -0.342, -0.173, -0.348, -0.613, -0.079) على التوالي ومستوى دلالتهم (Sig.) أقل من (0.05&0.01).
- يرتبط المتغير التفاعلي بين خاصية ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وجودة الأرباح (PRED& PERS) بعلاقة إيجابية مع خطر التعثر المالي حيث بلغ معامل الارتباط (0.614, 0.538) على التوالي.

ثانياً: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Regression)

تم استخدام طريقة المربعات الصغرى (Least Squares Method) لصياغة نماذج الانحدار الكمية بغرض قياس أثر العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على التنبؤ بخطر التعثر المالي، ويمكن توضيح نتائج نماذج الانحدار لفروض الدراسة كما يلي:

أ- اختبار الفرض الأول

ينص الفرض الأول على أنه: يوجد تأثير إيجابي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح.

يوضح الجدول التالي رقم (10) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Regression) للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح بالقوائم المالية.

جدول 10: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للنموذج الأول

Earnings Quality (EQ)				المتغير التابع
مستوى الدلالة (Sig.)	إحصائية (T)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معامل الانحدار (β)	المتغيرات المستقلة والرقابية
0.1172	1.570214	0.175217	0.275128	(Constant)
0.0425	-1.946224	0.032092	-0.062457	CEOD
0.0150	2.442673	0.116094	0.283579	BIND
0.1233	1.544746	0.114715	0.177206	GDIV
0.0063	2.749354	0.006966	0.019151	BSIZE
0.3766	0.885267	0.000922	0.000816	LEV
0.1044	1.627796	0.003108	0.005060	ROA
0.8605	0.175906	0.001691	0.000297	ROE
0.0194	2.346010	0.033276	0.078065	LIQ
0.0580	1.901628	0.035444	0.067401	AQ
0.0056	2.786850	0.104942	0.292457	CFO
0.5965	0.529908	0.025697	0.013617	FSIZE
0.0001	-4.037629	0.003594	-0.014513	IND
0.126572	Mean dependent var		0.833692	R- Squared
1.154367	S.D. dependent var		0.830172	Adjusted R- squared
1.083816	S.E. of regression		139.5082	F- statistic
0.000108	Prob (F - statistic)		2.157603	Durbin - Watson stat

من الجدول السابق رقم (10) يتضح الآتي:

1- قيمة مستوى الدلالة (Sig.) الخاص باختبار معنوية خصائص مجلس الإدارة (CEOD; BIND & BSIZE) مع جودة الأرباح (Earnings Quality) أقل من مستوى المعنوية (0.05)، حيث بلغت (0.0425, 0.0150, 0.0063)، أما بالنسبة لتنوع مجلس الإدارة (GDIV) فإن مستوى الدلالة (Sig.) الخاص بها أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05) حيث بلغت (0.1233)، وبالتالي فإنه ليس له أى تأثير معنوى على جودة الأرباح، كما يتضح لنا أن إشارة معامل الانحدار (β) لكل من (CEOD; BIND & BSIZE) موجبة، وهو ما يؤيد الفرض الأول، ويعنى ذلك وجود علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بين خصائص مجلس الإدارة (المتغير المستقل) وجودة الأرباح (المتغير الوسيط) وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Goel & Kapoor, 2021; Abdel Megeid & El-Deeb, 2021)، البحراوى، 2021، ابراهيم، 2022).

2- التحقق من الجودة الإحصائية لنموذج الانحدار المقدر من خلال:

- معامل التحديد المعدل (Adjusted R- squared): يتضح من الجدول السابق رقم (10) أن معامل التحديد المعدل بلغت قيمته (0.830172)، وتشير هذه القيمة إلى أن المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية بالنموذج (Board Characteristics) تفسر ما نسبته (83.02%) من التغير في المتغير الوسيط (Earnings Quality).
- اختبار (F- statistic): ويهدف هذا الاختبار إلى التحقق من الجودة المعنوية الكلية للنموذج، وقد بلغت (139.5082) بقيمة احتمالية (Sig. = 0.000108)، ويؤكد ذلك على سلامة النموذج المقدر، حيث يفسر المتغير المستقل (Board Characteristics) والمتغيرات الرقابية ما نسبته (83.37%) من التغيرات التي تحدث في المتغير الوسيط (Earnings Quality).

3- اختبار (Durbin Watson statistic): ويهدف إلى التأكد من خلو النموذج الكمي للدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)، حيث بلغت قيمة الإحصائية من الجدول السابق رقم (10) لاختبار (D-W) (2.157603)، وتقع هذه القيمة ضمن المدى الملائم (2.5-1.5)، ويؤكد ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي (Residuals)، وبالتالي عدم التأثير على صحة نتائج الدراسة.

مما تقدم، فإنه يتم قبول الفرض الأول الذي ينص على أنه "يوجد تأثير إيجابي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على جودة الأرباح".

ب- اختبار الفرض الثاني

ينص الفرض الثاني على أنه: "يوجد تأثير سلبي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي".

يوضح الجدول التالي رقم (11) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Regression) للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وخطر التعثر المالي لشركات العينة.

جدول 11: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للنموذج الثاني

$(EMS)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(CEOD)_{i,t} + \beta_2(BIND)_{i,t} + \beta_3(GDIV)_{i,t} + \beta_4(BSIZE)_{i,t} + \beta_5(LEV)_{i,t} + \beta_6(ROA)_{i,t} + \beta_7(ROE)_{i,t} + \beta_8(LIQ)_{i,t} + \beta_9(AQ)_{i,t} + \beta_{10}(CFO)_{i,t} + \beta_{11}(FSIZE)_{i,t} + \beta_{12}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
خطر التعثر المالي (Financial Distress Risk)				المتغير التابع
مستوى الدلالة (Sig.)	إحصائية (T)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معامل الانحدار (β)	المتغيرات المستقلة والرقابية
0.2886	-1.062511	0.140798	-0.149599	(Constant)
0.0094	2.608921	0.029739	0.073588	CEOD
0.0000	-4.606985	0.099104	-0.456572	BIND
0.0590	-1.964860	0.111005	-0.218109	GDIV
0.0001	-3.884340	0.006226	-0.024182	BSIZE
0.1538	1.428690	0.000846	0.012093	LEV
0.0095	-2.605697	0.002351	-0.061267	ROA
0.1110	-1.596851	0.001254	-0.020039	ROE
0.3298	-0.975581	0.729622	-0.711805	LIQ
0.0194	-2.346010	0.033276	-0.078065	AQ
0.0610	-1.878201	0.159565	-0.299696	CFO
0.0523	1.945911	0.020781	0.040438	FSIZE
0.0000	5.139758	0.003470	0.017836	IND
0.151853	Mean dependent var		0.795361	R- Squared
1.167093	S.D. dependent var		0.789358	Adjusted R-squared
1.074394	S.E. of regression		184.8255	F- statistic
0.00000	Prob (F – statistic)		2.316589	Durbin – Watson stat

من الجدول رقم (11) يتضح الآتي:

1- قيمة مستوى الدلالة (Sig.) الخاص باختبار معنوية خصائص مجلس الإدارة (CEOD; BIND & BSIZE) مع خطر التعثر المالي باستخدام نموذج التمان (Emerging Markets Score) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، حيث بلغت (0.0094, 0.0000, 0.0001)، أما بالنسبة لتنوع مجلس الإدارة (GDIV) فإن مستوى الدلالة (Sig.) الخاص بها أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05) حيث بلغت (0.0590)، وبالتالي فإنه ليس له أى تأثير معنوي على خطر التعثر المالي، كما يتضح لنا أن إشارة معامل الانحدار (β) لكل من (CEOD; BIND & BSIZE) سالبة، وهو ما يؤيد الفرض الثاني، ويعنى ذلك وجود علاقة ارتباط سلبية ومعنوية بين خصائص مجلس الإدارة (المتغير المستقل) وخطر التعثر المالي (المتغير التابع) وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Guizani & Abdalkrim, 2022; Hassan, 2022; Yousaf et al., 2021; Koliass et al., 2021)

2- التحقق من الجودة الإحصائية لنموذج الانحدار المقدر من خلال:

- معامل التحديد المعدل (Adjusted R- squared): يتضح من الجدول السابق رقم (11) أن معامل التحديد المعدل بلغت قيمته (0.789358)، وتشير هذه القيمة إلى أن المتغير المستقل بالنموذج (Board Characteristics) والمتغيرات الرقابية تفسر ما نسبته (78.94%) من التغير في المتغير التابع (Financial Distress Risk).
- اختبار (F- statistic): ويهدف هذا الاختبار إلى التحقق من الجودة المعنوية الكلية للنموذج، وقد بلغت قيمتها بالجدول السابق رقم (11) (184.8255) بقيمة احتمالية = (Sig. = 0.000000)، كما بلغت القدرة التفسيرية لنموذج الدراسة وفقاً لقيمة معامل التحديد (R- Squared) (0.795361) ويؤكد ذلك على سلامة النموذج المقدر، حيث يفسر المتغير المستقل (Board Characteristics) والمتغيرات الرقابية ما نسبته (79.54%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (Financial Distress Risk).

3- اختبار (Durbin Watson statistic): ويهدف إلى التأكد من خلو النموذج الكمي للدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)، حيث بلغت قيمة الإحصائية من الجدول السابق رقم (11) لاختبار (D-W) (2.316589)، وتقع هذه القيمة ضمن المدى

الملائم (1.5-2.5)، ويؤكد ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي (Residuals)، وبالتالي عدم التأثير على صحة نتائج الدراسة.

مما تقدم، فإنه يتم قبول الفرض الثاني الذي ينص على أنه "يوجد تأثير سلبي ومعنوي لخصائص مجلس الإدارة على خطر التعثر المالي".

ج- اختبار الفرض الثالث

ينص الفرض الثالث على أنه: "يوجد تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح على خطر التعثر المالي". يوضح الجدول التالي رقم (12) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Regression) للعلاقة بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي لشركات العينة.

جدول 12: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للنموذج الثالث

خطر التعثر المالي (Financial Distress Risk)				المتغير التابع
مستوى الدلالة (Sig.)	إحصائية (T)	الخطأ المعياري (Std. Error)	معامل الانحدار (β)	المتغيرات المستقلة والرقابية
0.0209	-1.510381	0.106349	-0.401793	(Constant)
0.0060	-0.762869	0.033691	-0.830850	PRED
0.0436	-2.804312	0.100174	-0.792063	PERS
0.0013	4.232884	0.416980	1.348048	LEV
0.0000	-1.369960	0.099134	-2.019355	ROA
0.0115	-2.540183	0.145252	-0.368910	ROE
0.0381	-1.878201	0.159565	-0.294695	LIQ
0.0000	-0.574790	0.003740	-0.073202	AQ
0.0371	-1.829035	0.004251	-0.046037	CFO
0.0000	-2.840381	0.009923	-0.206798	FSIZE
0.7996	0.253904	0.019099	0.004851	IND
0.42019	Mean dependent var		0.785061	R- Squared
1.31857	S.D. dependent var		0.783149	Adjusted R- squared
2.57163	S.E. of regression		236.8607	F- statistic
0.000000	Prob (F - statistic)		2.17906	Durbin - Watson stat

1- قيمة مستوى الدلالة (Sig.) الخاص باختبار معنوية جودة الأرباح (EQ) باستخدام مقياسي القدرة التنبؤية بالأرباح (PRED) واستمرارية الأرباح المحاسبية (PERS) مع خطر التعثر المالي باستخدام نموذج التمان (Emerging Markets Score) أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، حيث بلغت (0.0060, 0.0436) على التوالي، كما يتضح لنا أن إشارة معامل الانحدار (β) لجودة الأرباح باستخدام مقياسي (PRED & PERS) سالبة، وهو ما يؤيد الفرض الثالث، ويعني ذلك وجود علاقة ارتباط سلبية ومعنوية ذات دلالة معنوية بين جودة الأرباح (المتغير الوسيط) وخطر التعثر المالي (المتغير التابع) وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Sayidah et al., 2020; Jing et al., 2021; Pratiwi et al., 2022).

2- التحقق من الجودة الإحصائية لنموذج الانحدار المقدر من خلال:

- معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared): يتضح من الجدول السابق رقم (12) أن معامل التحديد المعدل بلغت قيمته (0.783149)، وتشير هذه القيمة إلى أن المتغير الوسيط بالنموذج (Earnings Quality) تفسر ما نسبته (78.31%) من التغير في المتغير التابع (Financial Distress Risk).
- اختبار (F-statistic): ويهدف هذا الاختبار إلى التحقق من الجودة المعنوية الكلية للنموذج، وقد بلغت قيمتها بالجدول السابق رقم (12) (236.8607) بقيمة احتمالية = (Sig. = 0.00000)، كما بلغت القدرة التفسيرية لنموذج الدراسة وفقاً لقيمة معامل التحديد (R-Squared) (0.785061) ويؤكد ذلك على سلامة النموذج المقدر، حيث يفسر المتغير الوسيط بالنموذج (Earnings Quality) ما نسبته (78.51%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (Financial Distress Risk).

3- اختبار (Durbin Watson statistic): ويهدف إلى التأكد من خلو النموذج الكمي للدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)، حيث بلغت قيمة الإحصائية من الجدول السابق رقم (11) لاختبار (D-W) (2.17906)، وتقع هذه القيمة ضمن المدى الملائم (1.5-2.5)، ويؤكد ذلك على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي (Residuals)، وبالتالي عدم التأثير على صحة نتائج الدراسة.

مما تقدم، فإنه يتم قبول الفرض الثالث الذي ينص على أنه "يوجد تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح على خطر التعثر المالي".

د- نتائج اختبار الفرض الرابع:

ينص الفرض الرابع على أنه: "يوجد تأثير سلبي ومعنوي للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي".

يوضح الجدول رقم (13) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Regression) لأثر العلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي، من خلال المقارنة بين نتائج النموذج الرابع والثالث، كما يلي:

جدول 13: نماذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفرض الرابع

$(EMS)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(PRED)_{i,t} + \beta_2(PERS)_{i,t} + \beta_3(CEOD*PRED)_{i,t} + \beta_4(BIND*PRED)_{i,t} + \beta_5(GDIV*PRED)_{i,t} + \beta_6(BSIZE*PRED)_{i,t} + \beta_7(CEOD*PERS)_{i,t} + \beta_8(BIND*PERS)_{i,t} + \beta_9(GDIV*PERS)_{i,t} + \beta_{10}(BSIZE*PERS)_{i,t} + \beta_{11}(LEV)_{i,t} + \beta_{12}(ROA)_{i,t} + \beta_{13}(ROE)_{i,t} + \beta_{14}(LIQ)_{i,t} + \beta_{15}(AQ)_{i,t} + \beta_{16}(CFO)_{i,t} + \beta_{17}(FSIZE)_{i,t} + \beta_{18}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
خطر التعثر المالي (Financial Distress Risk)				المتغير التابع
أثر جودة الأرباح على خطر التعثر المالي				المتغيرات المستقلة والرقابية
بعد إدخال متغير خصائص مجلس الإدارة (النموذج الرابع)		قبل إدخال متغير خصائص مجلس الإدارة (النموذج الثالث)		
Prob.	Coefficient	(Sig.)	(β)	
0.0186	-0.530982	0.0209	-0.401793	(Constant)
0.0094	-0.725013	0.0060	-0.830850	PRED
0.0391	-0.691497	0.0436	-0.792063	PERS
0.0472	0.783510	-	-	CEOD*PRED
0.0145	-0.036252	-	-	BIND*PRED
0.5210	-0.653147	-	-	GDIV*PRED
0.0388	-0.599355	-	-	BSIZE*PRED
0.0217	0.072683	-	-	CEOD*PERS
0.0168	-0.020667	-	-	BIND*PERS
0.6149	-0.197461	-	-	GDIV*PERS
0.0416	-0.570821	-	-	BSIZE*PERS
0.0006	1.435981	0.0013	1.348048	LEV
0.0000	-1.947652	0.0000	-2.019355	ROA

$(EMS)_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(PRED)_{i,t} + \beta_2(PERS)_{i,t} + \beta_3(CEOD*PRED)_{i,t} + \beta_4(BIND*PRED)_{i,t} + \beta_5(GDIV*PRED)_{i,t} + \beta_6(BSIZE*PRED)_{i,t} + \beta_7(CEOD*PERS)_{i,t} + \beta_8(BIND*PERS)_{i,t} + \beta_9(GDIV*PERS)_{i,t} + \beta_{10}(BSIZE*PERS)_{i,t} + \beta_{11}(LEV)_{i,t} + \beta_{12}(ROA)_{i,t} + \beta_{13}(ROE)_{i,t} + \beta_{14}(LIQ)_{i,t} + \beta_{15}(AQ)_{i,t} + \beta_{16}(CFO)_{i,t} + \beta_{17}(FSIZE)_{i,t} + \beta_{18}(IND)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$				
خطر التعثر المالي (Financial Distress Risk)				المتغير التابع
أثر جودة الأرباح على خطر التعثر المالي				المتغيرات المستقلة والرقابية
بعد إدخال متغير خصائص مجلس الإدارة (النموذج الرابع)		قبل إدخال متغير خصائص مجلس الإدارة (النموذج الثالث)		
Prob.	Coefficient	(Sig.)	(β)	
0.0136	-0.377449	0.0115	-0.368910	ROE
0.0172	-0.306721	0.0381	-0.294695	LIQ
0.0018	-0.075803	0.0000	-0.073202	AQ
0.0000	-0.044314	0.0371	-0.046037	CFO
0.0000	0.217409	0.0000	-0.206798	FSIZE
0.5012	0.018641	0.7996	0.004851	IND
0.794153		0.785061		R- Squared
0.789012		0.783149		Adjusted R- squared
155.0604		236.8607		F- statistic
0.00000		0.00000		Prob (F – statistic)
2.08539		2.17906		Durbin – Watson stat

من الجدول رقم (13) يتضح ما يلي:

1- وأوضحت نتائج الانحدار الخطي المتعدد (Least Squares Method) أن إضافة متغير خصائص مجلس الإدارة (CEOD, BIND, GDIV & BSIZE) إلى نموذج قياس العلاقة بين جودة الأرباح معبراً عنها بمقياسي (PRED & PERS) وخطر التعثر المالي باستخدام نموذج التمان (EMS)، أدى إلى تحسين القدرة التفسيرية للنموذج من (0.785061) إلى (0.794153)، كما انخفضت قيمة معامل مقياسي جودة الأرباح (PRED & PERS) من (-0.830850) إلى (-0.792063) إلى (-0.691497) و (-0.725013) على التوالي، ويؤكد ذلك على نقطتين أولهما الأثر الإيجابي لإدخال متغير خصائص مجلس الإدارة في نموذج العلاقة، وثانيهما تأكيد علاقة الارتباط السلبية والمعنوية بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي.

2- بالنسبة لمتغير العلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح باستخدام مقياس القدرة التنبؤية بالأرباح (CEOD*PRED, BIND*PRED, BSIZE*PRED)، فقد بلغت

قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار المعنوية لهم (Sig.) (0.4716, 0.0145, 0.0388) على التوالي، وهو أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، أما بالنسبة لمتغير العلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح باستخدام مقياس استمرارية الأرباح (CEOD*PERS, BIND*PERS, BSIZE*PERS)، فقد بلغت قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار المعنوية لهم (Sig.) (0.217, 0.0168, 0.0416)، مما يؤكد على وجود تأثير معنوي لإدخال متغير خصائص على العلاقة بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي، أما بالنسبة للمتغير التفاعلي بين التنوع بمجلس الإدارة وجودة الأرباح (GDIV*PERS & GDIV*PRED) (Sig.) (0.5210,) فإن قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار المعنوية لها (0.6149) وهو أكبر من مستوى المعنوية (0.05) مما يؤكد على عدم وجود تأثير معنوي لإدخال متغير التنوع بمجلس الإدارة (GDIV) على العلاقة بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي وهو ما يتفق مع الإطار النظري للدراسة الحالية.

3- يتضح من الجدول السابق رقم (13) أن إشارة معامل الانحدار (β) للعلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح سالبة، وهو ما يؤيد الفرض الرابع، ويعني ذلك وجود تأثير سلبي ومعنوي للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.

4- التحقق من الجودة الإحصائية لنموذج الانحدار المقدر من خلال:

- معامل التحديد المعدل (Adjusted R- squared): يتضح من الجدول رقم (13) أن قيمة معامل التحديد المعدل بلغت (0.789012) وتشير هذه القيمة إلى أن المتغير المستقل (Board Characteristics) والمتغيرات الرقابية في النموذج تفسر ما نسبته (78.90%) من التغير في المتغير التابع (خطر التعثر المالي).
- وفقاً للقيمة اختبار (F- statistic) المحسوبة: فقد بلغت (155.0604) بقيمة احتمالية = (Sig. = 0.00)، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد (R- Square) (0.794153)، ويشير ذلك على سلامة النموذج المقدر، حيث يفسر المتغير المستقل حوالي (79.42%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع.

5- بلغت القيمة الإحصائية لاختبار (Durbin Watson test) (2.08539)، وبالتالي فهي تقع ضمن نطاق المدى الملائم (1.5-2.5)، مما يؤكد عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي بالشكل الذي لا يؤثر على صحة نتائج الدراسة.

مما تقدم، فإنه يتم قبول الفرض الرابع الذي ينص على أنه: "يوجد تأثير سلبي ومعنوي للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي".

7-7 النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية

أولاً: النتائج

تتمثل أهم نتائج الدراسة فيما يلي:

- يمثل مجلس الإدارة أداة هامة لمراقبة الإدارة التنفيذية باعتباره وكيلًا عن حملة الأسهم، ويسعى إلى حماية حقوق جميع أصحاب المصالح وتحسين جودة الأداء المالي للشركة وتعظيم قيمتها السوقية وتعزيز مركزها التنافسي بما يضمن استمراريتها في النشاط وتخفيض احتمالات تعرضها لخطر التعثر المالي.
- عدم ازدواجية دور المدير التنفيذي والفصل بين المنصبين يعتبر أمراً هاماً وضرورياً، إلا أن ذلك لا يعد بديلاً عن الخصائص الأخرى لضمان فعالية الدور الرقابي والإشرافي لمجلس الإدارة على الإدارة التنفيذية، وبالتالي تحسين جودة الأرباح الظاهرة بالقوائم المالية.
- يعتبر مستوى جودة الأرباح بالقوائم المالية مؤشراً على كفاءة الأداء المالي للإدارة التنفيذية، كما أنه يعد بمثابة انذار مبكر عن احتمالية تعرض الشركة لخطر التعثر المالي، وبالتالي تنبيه إدارة الشركة على ضرورة اتخاذ الاجراءات اللازمة لتجنب هذا الخطر.
- التعثر المالي يعتبر مرحلة سابقة لمرحلة الفشل المالي، مع الأخذ في الاعتبار أن حدوث تعثر مالي بالشركة وعجزها مؤقتاً عن سداد التزاماتها الجارية نتيجة لنقص السيولة لا يعنى بالضرورة أنها على وشك إعلان إفلاسها، حيث أن ادارات الشركات لا تقدم على اتخاذ إجراءات التصفية إلا في حالة العجز التام عن سداد أية مستحقات للغير، وبالتالي فإن إدارات الشركات يجب عليها اتخاذ كافة الإجراءات وإيجاد البدائل للخروج من هذه المرحلة وإلا ستصل لمرحلة الفشل وتصبح تصفية الشركة أمر حتمي لا بد منه.

- توجد علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بين خصائص مجلس الإدارة (CEOD; BIND & BSIZE) وجودة الأرباح (Earnings Quality)، حيث كانت إشارة معامل الارتباط موجبة، كما أن مستوى الدلالة المعنوية (Sig.) الخاص بالنموذج الأول أقل من (0.05)، أما بالنسبة لتنوع مجلس الإدارة (GDIV) فإن مستوى الدلالة (Sig.) الخاص بها أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، وبالتالي فإنه ليس له أي تأثير معنوي على جودة الأرباح، وهو ما يؤيد الفرض الأول، ويتفق مع نتائج دراسات (Goel & Kapoor, 2021; Abdel Megeid & El-Deeb, 2021، الجراوى، 2021، ابراهيم، 2022).
- توجد علاقة ارتباط سلبية ومعنوية بين خصائص مجلس الإدارة (CEOD; BIND & BSIZE) وخطر التعثر المالي باستخدام نموذج التمان (Emerging Markets Score)، حيث كانت إشارة معامل الارتباط سالبة، كما أن مستوى الدلالة المعنوية (Sig.) الخاص بالنموذج الثاني أقل من (0.05)، أما بالنسبة لتنوع مجلس الإدارة (GDIV) فإن مستوى الدلالة (Sig.) الخاص بها أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، وبالتالي فإنه ليس له أي تأثير معنوي على خطر التعثر المالي، وهو ما يؤيد الفرض الثاني، ويتفق مع نتائج دراسات (Guizani & Abdalkrim, 2022; Hassan, 2022; Yousaf et al., 2021; Koliass et al., 2021).
- توجد علاقة ارتباط سلبية ومعنوية بين جودة الأرباح (Earnings Quality) باستخدام مقياس القدرة التنبؤية بالأرباح (PRED) واستمرارية الأرباح المحاسبية (PERS) وخطر التعثر المالي باستخدام نموذج التمان (Emerging Markets Score)، حيث كانت إشارة معامل الارتباط سالبة، كما أن مستوى الدلالة المعنوية (Sig.) الخاص بالنموذج الثالث أقل من (0.05)، وهو ما يؤيد الفرض الثالث، ويتفق مع نتائج دراسات (Sayidah et al., 2020; Jing et al., 2021; Pratiwi et al., 2022).
- بالنسبة لمتغير العلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح باستخدام مقياس القدرة التنبؤية بالأرباح (CEOD*PRED, BIND*PRED, BSIZE*PRED)، فقد بلغت قيمة مستوى الدلالة المعنوية لهم (Sig.) أقل من (0.05)، أما بالنسبة لمتغير العلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح باستخدام مقياس استمرارية الأرباح (CEOD*PERS, BIND*PERS, BSIZE*PERS)، فقد بلغت قيمة مستوى الدلالة

المعنوية لهم (Sig.) أقل من (0.05)، مما يؤكد على وجود تأثير معنوي لإدخال متغير خصائص على العلاقة بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي.

- بالنسبة للمتغير التفاعلي بين تنوع مجلس الإدارة وجودة الأرباح & (GDIV*PERS) فإن قيمة مستوى الدلالة الخاص باختبار المعنوية لها (Sig.) أكبر من (0.05)، مما يؤكد على عدم وجود تأثير معنوي لإدخال متغير التنوع بمجلس الإدارة (GDIV) على العلاقة بين جودة الأرباح وخطر التعثر المالي وهو ما يتفق مع الإطار النظري للدراسة الحالية.
- بالنسبة للعلاقة التفاعلية بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح فقد كانت إشارة معامل الانحدار (β) سالبة، وهو ما يؤيد الفرض الرابع، ويعني ذلك وجود تأثير سلبي ومعنوي للعلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وجودة الأرباح على خطر التعثر المالي.
- توجد علاقة ارتباط إيجابية بين خصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV, BIND) وكل من التدفقات النقدية (CFO)، والسيولة (LIQ)، واللوغاريتم الطبيعي لحجم الشركة (F SIZE)، وجودة المراجعة (AQ)، بمستوى معنوية (Sig.) أقل من (0.01)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية بمستوى معنوية (Sig.) أقل من (0.05).
- توجد علاقة ارتباط سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وكل من (CFO, FSIZE, LIQ, LEV, IND, ROE, AQ) ومستوى دلالتهم المعنوية (Sig.) أقل من (0.01).
- توجد علاقة ارتباط سلبية بين ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وجودة الأرباح من خلال (PRED & PERS).
- توجد علاقة ارتباط إيجابية بين جودة الأرباح من خلال (PRED & PERS) وكل من التدفقات النقدية (CFO)، وحجم الشركة (F SIZE)، والسيولة (LIQ)، ومعدل العائد على الأصول (ROA)، وجودة المراجعة (AQ)، مستوى دلالتهم (Sig.) أقل من (0.05, 0.01).
- ترتبط جودة الأرباح (PRED & PERS) بعلاقة سلبية بكل من الرافعة المالية (LEV) والقطاع الصناعي (IND).

- يرتبط المتغير التفاعلي والذي يعبر عن العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة (BSIZE, GDIV, BIND) وجودة الأرباح (PRED&PERS) بعلاقة سلبية بخطر التعثر المالي (Financial Distress Risk) من خلال نموذج التمان (EMS)، ومستوى دلالتهم المعنوية (Sig.) أقل من (0.05&0.01).
- يرتبط المتغير التفاعلي بين خاصية ازدواجية دور المدير التنفيذي (CEOD) وجودة الأرباح (PRED& PERS) بعلاقة إيجابية مع خطر التعثر المالي.
- يعتبر مستوى جودة الأرباح مؤشراً على جودة الأداء المالي للإدارة التنفيذية، كما تعتبر كفاءة مجلس الإدارة من أهم الآليات التي تساعد على استدامة جودة الأرباح، حيث تسعى إلى احكام الرقابة على مخرجات العمليات المحاسبية وزيادة مستوى شفافية وجودة القوائم التقارير المالية، مما ينعكس بالإيجاب على الأداء المالي ويضمن بقاء الشركات ويخفض من خطر تعرضها للتعثر المالي.

ثانياً: توصيات الدراسة

- في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها في الدراسة النظرية والتطبيقية، يوصي بما يلي:
- توجيه الباحثين لإجراء المزيد من الدراسات حول تأثير الآليات الأخرى لحوكمة الشركات مثل: لجنة المراجعة والرقابة الداخلية وهيكل الملكية على احتمالات تعرض الشركات لخطر التعثر المالي.
 - ضرورة تضمين مجالس إدارات الشركات لأعضاء مستقلين من غير التنفييين من ذوى الخبرة المالية، وقيام هيئة الرقابة المالية بإلزام الشركات بنسبة محددة للأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة من إجمالي عدد أعضائه، مما يضمن استقلالية المجلس والحد من الممارسات الانتهازية للإدارة التنفيذية وعدم هيمنتها على عملية اتخاذ القرار .
 - نشر الوعي من خلال عقد المؤتمرات والندوات حول أهمية تمكين المرأة من المشاركة في العمل الإداري، ووضع مجموعة من المعايير والقواعد التي تنظم نسبة تمثيل المرأة في مجلس الإدارة إيماناً بدورها الهام في تعظيم القيمة السوقية للشركة وتعزيز مركزها التنافسي في بيئة الأعمال.

- ضرورة إصدار هيئة الرقابة المالية نشرات دورية يتم الاسترشاد بها في تصنيف الوضع المالي للشركات المقيدة بالبورصة إلى جيدة ومتعثرة ومعرضة للفشل المالي، مما يساهم في ترشيد قرارات المستثمرين وأصحاب المصالح المرتبطة بالشركة.

ثالثاً: التوجهات البحثية المستقبلية

- هناك عدد من الموضوعات التي تحتاج إلى المزيد من البحث والدراسة وإلقاء الضوء عليها ومنها:
- قياس أثر التعثر المالي على العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وممارسات إدارة الأرباح: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.
 - قياس أثر الثقة الإدارية المفرطة للمدير التنفيذي على جودة التقرير المالي وخطر التعثر المالي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية دراسة تطبيقية.
 - تحليل طبيعة العلاقة بين تنوع مجلس الإدارة وهيكل الملكية وأثرها على خطر التعثر المالي: دليل عملي من البيئة المصرية.
 - قياس أثر تبني معايير التقرير المالي (IFRS) واستقلالية مجلس الإدارة على العلاقة بين ازدواجية دور المدير التنفيذي وممارسات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

ابراهيم، نهلة محمد السيد، (2022)، انعكاس مشاركة المرأة في مجالس الإدارة ولجانها على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية، *المجلة العربية للإدارة*، المجلد الرابع والأربعون، العدد الرابع، ص 35-52.

اسماعيل، ابراهيم يعقوب، عثمان، محيى الدين محمد ابراهيم، ومحمد، صديق آدم، (2021)، دراسة مقارنة للقدرة التنبؤية بالفشل المالي باستخدام نموذجي كيدا وألتمان: دراسة تطبيقية على البنوك، *مجلة العلوم الإدارية*، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية، المجلد التاسع والعشرون، العدد الثاني، ص 219-240.

البحراوى، إيمان محمد أحمد محمود، (2021)، تحليل العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة وممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية: دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية المصرى، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثانى عشر، العدد الأول، ص ص 183-207.

البسيونى، هيثم محمد عبد الفتاح، وعاشور، إيهاب محمد كامل، (2021)، أثر خصائص لجنة المراجعة وجودة الأرباح على التنبؤ بالتعثر المالى: دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، العدد الثانى، ص ص 823-881.

شحاته، شحاته السيد، عبد المحسن، هيام عبد العزيز، والبسطويسى، مروة أحمد عبد الرحمن (2022)، أثر جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين التعثر المالى وممارسات إدارة الأرباح: "دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، المجلد الثالث عشر، العدد الأول، ص ص 1-41.

عبدالعال، محمود موسى، (2021)، العلاقة بين القدرة الإدارية والثقة الإدارية المفرطة وتعديل رأى مراقب الحسابات بشأن الإستمرارية الدور الوسيط للتعثر المالى دليل من الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الخامس، العدد الثانى، ص ص 1-62.

على، هالة فضيل حسين، (2021)، أثر القدرة التنبؤية لنموذج الخسائر المحققة على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثانى عشر، العدد الأول، ص ص 1-24.

محمود، لؤى على، (2021)، التنبؤ بالفشل المالى للشركات: دراسة تطبيقية لعدد من الشركات القطرية للفترة (2015-2019)، *مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية*، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، المجلد السابع عشر، العدد الرابع والخمسون، الجزء الأول، ص ص 177-187.

يونس، عبد الله حسين، (2022)، أثر التعثر المالي في ظل الدور المعدل لدورة حياة الشركة على السلوك الانتهازي للإدارة في تحديد ضريبة الدخل، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد السادس، العدد الثاني، ص ص 329-406.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abdel Megeid, N. S., & El-Deeb, M. S. (2021). Board Characteristics Effect on Cost Stickiness Using Earnings Management as a Mediating Variable “Evidence from Egypt”. **Alexandria Journal of Accounting Research**, 2(5), 1-47.
- Ashraf, S., Félix, E.G.S. & Serrasqueiro, Z. (2022). Does Board Committee Independence affect Financial Distress likelihood? A Comparison of China with the UK. **Asia Pacific Journal of Management**, 39 (2), 723-761.
- Bansal, S., & Thenmozhi, M. (2021). Does CEO Duality affect Board Independence? The Moderating Impact of Founder Ownership and Family Block Holding. **IIMB Management Review**, 33(3), 225-238.
- Chee, S., Matsunaga, S., & Wang, S. (2022). Effective Board Monitoring over Earnings reports and Forecasts: Evidence from CFO outside Director Appointments. **Journal of Accounting & Public Policy**, forthcoming, 1-21.
- Dobija, D., Hryckiewicz, A., Zaman, M., & pulawska, K. (2022). Critical Mass and Voice: Board Gender Diversity and Financial Reporting Quality. **European Management journal**, 40(1), 29-44.
- EL Deeb, M. S., & Ramadan, M. S. (2020). The Impact of Financial Distress, Firm size, and Audit quality on Earnings' Management Evidence from

- Companies listed in the Egyptian stock exchange. **Alexandria Journal of Accounting Research**, 4(1), 1-48.
- Elewa, M. (2022). Using Altman Z-Score Models for Predicting Financial Distress for Companies: The Case of Egypt Panel Data Analysis. Alexandria. **Journal of Accounting Research**, 6(1), 1-28.
- Emuron, A. S. O., & Yixiang, T. (2020). Financial Distress and Non-executive Director Compensation: Evidence from State-owned Enterprises in South Africa post King III. **African Development Review**, 32(2), 228-239.
- García, C. J., & Herrero, B. (2021). Female Directors, Capital Structure and Financial Distress. **Journal of Business Research**, 13(6), 592-600.
- Goel, S., & Kapoor, N. (2021). Is Earnings Management related to Board Independence and Gender Diversity? Sector-wise Evidence from India. **International Journal of Disclosure and Governance**, 32(1), 1-11.
- Guizani, M. & Abdalkrim, G. (2022), "Does Gender Diversity on Boards reduce the likelihood of Financial Distress? Evidence from Malaysia", **Asia-Pacific Journal of Business Administration**, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/APJBA-06-2021-0277>
- Hassan, S. M. (2022). The Impact of Board of Directors' Characteristics on Financial Distress: Empirical Evidence from Egypt using Logit and Discriminant Analysis Models. **Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Researches (SJFCSR)**, 3(1), 205-234.
- Huang, H. L., Liang, L. W., Chang, H. Y., & Hsu, H. Y. (2021). The Influence of Earnings Management and Board Characteristics on Company Efficiency. **Sustainability**, 13(21), 1-18.

- Ibrahim, A. (2022). The Impact of Financial Distress on the Relationship between Managerial Ability and Audit Report Timeliness: Evidence from Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange. **Scientific Journal of Accounting Studies**, 4(1), 363-406.
- Jing, J., Leung, K., Ng, J., & Zhang, J. J. (2021). Fixing the Core, Earnings Management, and Sustainable Emergence from Financial Distress: Evidence from China's Special Treatment System. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, forthcoming, 1-26.
- Kimouche, B. (2021). Persistence and Predictive Ability of Earnings: Evidence from France and the UK. **Economics and Business**, 35(1), 190-200.
- Kolias, G., Arnis, N., & Kypriotelis, E. (2021). Recent Development and Studies: CEO Duality and Firm Distress. **Insights into Economics and Management**, 9(1), 35-47.
- Lara, J., Penalva, J., & Scapin, M. (2022). Financial Reporting Quality Effect of Imposing (Gender) Quotas on Boards of Directors. **Journal of Accounting & Public Policy**, 41(2), 1-19.
- Lassoued, N. (2022), "Capital Structure and Earnings Quality in Microfinance Institutions", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 18(2), 240-260.
- Muien, H. M., Nordin, S., & Badru, B. O. (2022). The Effect of CEO Reputation on Company Financial Distress: Evidence from Pakistan. **Global Business Management Review**, 14(1), 38-53.
- Nguyen, H. A., Lien Le, Q., & Anh Vu, T. K. (2021). Ownership Structure and Earnings Management: Empirical Evidence from Vietnam. **Cogent Business & Management**, 8(1), 1-25.

- Oyebamiji, O. A. (2021). Ownership Structure and Earnings Quality of Listed Financial Firms in Nigeria. *Journal of Business Administration Research*, 4(2), 21–32.
- Pratiwi, C., Suprasto, H., Sari, M., & Ariyanto, D. (2022). The Effect of Financial Distress on Earning Management Practices using Classification Shifting: The Moderating Effect of Good Corporate Governance. *Accounting*, 8(2), 187–196.
- Rebeca, G., & Díaz, B. (2021). Board of Directors' Structure and Firm Financial Performance: A Qualitative Comparative Analysis. *Long Range Planning*, 54(6), 1–15.
- Rusci, V. A., Santosa, S., & Fitriana, V. E. (2021). Financial Distress and Earnings Management in Indonesia: The Role of Independent Commissioners. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 7(1), 89–104.
- Sayidah, N., Assagaf, A., & Faiz, Z. (2020). Does Earning Management Affect Financial Distress? Evidence from State-Owned Enterprises in Indonesia. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1–14.
- Sehgal, S., Mishra, R. K., Deisting, F., & Vashisht, R. (2021). On the Determinants and Prediction of Corporate Financial Distress in India. *Managerial Finance*. 47(10), 1428–1447
- Shetty, S. H., & Vincent, T. N. (2021). The Role of Board Independence and Ownership Structure in Improving the Efficacy of Corporate Financial Distress Prediction Model: Evidence from India. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(7), 333–345.
- Tarighi, H., Hosseiny, Z. N., Abbaszadeh, M. R., Zimon, G., & Haghghat, D. (2022). How Do Financial Distress Risk and Related Party

- Transactions Affect Financial Reporting Quality? Empirical Evidence from Iran. **Financial Risk Management in SMEs**, 10(3), 46.
- Thakolwiroj, C., & Sithipolvanichgul, J. (2021). Board Characteristics and Capital Structure: Evidence from Thai listed Companies. **The Journal of Asian Finance, Economics, and Business**, 8(2), 861–872.
- Truong, T. H., & Nguyen, L. S. (2022). Factors Affecting Bankruptcy Risks of Firms: Evidence from Listed Companies on Vietnamese Stock Market. **The Journal of Asian Finance, Economics and Business**, 9(3), 275–283.
- Umer, R., Abbas, N., & Hussain, S. (2020). The Gender Diversity and Earnings Management Practices: Evidence from Pakistan. **City University Research Journal**, 10(2), 342–357.
- Viana Jr, D.B.C., Lourenço, I. and Black, E.L. (2022), "Financial Distress, Earnings Management and Big 4 Auditors in Emerging Markets", **Accounting Research Journal**, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/ARJ-06-2021-0165>.
- Wati, E., & Tamaris Gultom, O. R. (2022). The Impact of Ownership Structure on Earnings Management: Evidence from the Indonesian Stock Exchange. **Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies**, 8(1), 152–175.
- Winarno, W. W., Krismiaji, K., Handayani, H., & Purwantini, M. (2022). Earnings Management, Board of Directors, and Earnings Persistence: Indonesian Evidence. **Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia**, 26(1), 41–53.
- Xuezhou, W., Hussain, R. Y., Hussain, H., Saad, M., & Qalati, S. A. (2022). Analyzing The Impact of Board Vigilance on Financial Distress

through The Intervention of Leverage Structure and Interaction of Asset Tangibility in the non-Financial Sector of Pakistan. **International Journal of Financial Engineering**, 9(02), 1-27.

Yousaf, U. B., Jebran, K., & Wang, M. (2021). Can Board Diversity Predict the Risk of Financial Distress? Corporate Governance: **The International Journal of Business in Society**, 21(4), 663-684.

Zalata, A.M., Ntim, C. G., Alsohagy, M. H., & Malagila, J. (2022). Gender Diversity and Earnings Management: The Case of Female Directors with Financial Background. **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 58(1), 101-136.