



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الاول

مارس 2024

أثر نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة
الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة

الدكتور

هبة بشير الطوخي عبدالفتاح

مدرس المحاسبة بكلية التجارة - جامعة بنها.

Heba.abdelfattah@fcom.bu.edu.eg

الدكتور

مصطفى سامي عبدالسميع عثمان

مدرس المحاسبة بكلية التجارة - جامعة بنها

mustafa.samy@fcom.bu.edu.eg

أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة

ملخص البحث:

هدفت الدراسة إلى تحليل أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة وذلك خلال الفترة من عام (2018م) حتى عام (2021م)، وتم قياس نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة من خلال مدخل تحليل المحتوى النصي لتقارير لجنة المراجعة لشركات العينة لحساب عدد الكلمات المعبرة عن الأخبار الجيدة وكذلك عدد الكلمات المعبرة عن الأخبار السيئة ونسبة كلا منهما إلى إجمالي عدد كلمات التقرير، كما تم قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال حساب المستوى الفعلي للاحتفاظ بالنقدية باستخدام مؤشر النقدية والذي يحسب بنسبة مجموع النقدية وما في حكمها مضافا لها الاستثمارات المالية المتاحة للبيع إلى صافي القيمة الدفترية للأصول، أما بالنسبة لإدارة الأرباح فقد تم قياسها اعتمادا على نموذج (Jones, 1991) المعدل والذي يعتمد على حساب الاستحقاقات الاختيارية كمؤشر لإدارة الأرباح. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وكلا من مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، حيث ينخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل استخدام نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة ويزداد في ظل استخدام النغمة السلبية، وكذلك بالنسبة لممارسات إدارة الأرباح، حيث أن استخدام النغمة الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة يرتبط بانخفاض ممارسات إدارة الأرباح بينما تزداد تلك الممارسات في ظل استخدام نغمة الإفصاح السلبية.

واستنادا إلى ذلك توصي الدراسة بأهمية زيادة وعى الشركات وأصحاب المصالح بأهمية الإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة وما قد يتضمنه من نغمة إيجابية أو سلبية بالإضافة إلى توجيه الجهات ذات الصلة بأهمية وضع اطار ينظم الإفصاح المحاسبي عن تقرير لجنة المراجعة وتحديد الحد الأدنى للمعلومات التي يجب أن يتضمنها.

الكلمات المفتاحية: نغمة الإفصاح الإيجابية، نغمة الإفصاح السلبية، تقرير لجنة المراجعة، مستوى الاحتفاظ بالنقدية، إدارة الأرباح، الاستحقاقات الاختيارية.

The Impact of Disclosure Tone in Audit Committee Report on Cash Holding level and Earnings Management on Listed Firms in The Egyptian Stock Exchange

Abstract

The study aimed to analyze the impact of disclosure tone in the audit committee report on the level of cash holding and earnings management in the Egyptian companies listed on the stock exchange during the period (from 2018 to 2021), and the disclosure tone in the Audit Committee report was measured through the textual analysis of the audit committee reports to calculate the number of words expressing good news as well as the number of words expressing bad news and the ratio of each of them divided by the total number of words of the report, The level of cash holding was measured by calculating the actual level of cash holding using the cash index, which is calculated by the ratio of total cash and cash equivalents plus financial investments available-for-sale to net assets. Earnings management was measured based on the modified (Jones, 1991) model, which relies on the calculation of voluntary accruals as an indicator of earnings management.

The study concluded that there is a relationship between the disclosure tone in the audit committee report and both the level of cash holding and earnings management, as the level of cash holding decreases when using a positive disclosure tone in the audit committee's report and increases when using a negative tone. As well as earnings management practices, the use of a positive tone in the audit committee report is associated with a decrease in earnings management practices, while these practices increase when using a negative disclosure tone.

Accordingly, the study recommends increasing the companies and stakeholders awareness about the importance of the audit committee report disclosure and the positive or negative tone it may contain. In addition to directing the relevant authorities to the importance of establishing a framework that regulates the accounting disclosure about the audit committee's report and determines the minimum information that it must contain.

Keywords: Positive Disclosure Tone, Negative Disclosure Tone, Audit Committee Report, Cash Holding level, Earnings Management, Voluntary Accruals.

1- المقدمة

يتكون الإفصاح المحاسبي للشركة من سلسلة متكاملة من الاتصالات التي يمكن أن تقلل من عدم تماثل المعلومات وتضارب الوكالة بين مديري الشركة وأصحاب المصلحة الخارجيين، وتأتي الإفصاحات المحاسبية بأشكال رقمية وسردية وتشمل التقارير الإلزامية والإفصاحات الاختيارية، حيث يحتوي الإفصاح المحاسبي لأغراض عرض الأداء والموقف المالي للشركة على شقين، أحدهما شق رقمي **Digital Disclosure** بما يتضمنه من قيم مالية مطلقة، والآخر شق وصفي **Descriptive Disclosure** بما يتضمنه من طبيعة نعمة الإفصاح المحاسبي وقابلية التقارير المالية للقراءة من قبل المستخدمين (حسين، 2020) وتؤكد العديد من الدراسات (Ferreira et al., 2019؛ González et al., 2021؛ عرفه ومليجي، 2017؛ حسين، 2020) أن الإفصاح الوصفي للتقارير المالية وما يتضمنه من خصائص النعمة المستخدمة في ذلك الإفصاح يمكن أن يضيف بجانب القيم المالية المطلقة قوة تفسيرية إضافية للتقارير المالية، فالاعتماد على القيم المالية فقط قد يوفر لمستخدمي التقارير المالية صورة غير مكتملة بشأن الأداء الحالي والمستقبلي للشركة. ويعتبر تقرير لجنة المراجعة أحد مكونات الشق الوصفي للإفصاح المحاسبي الذي يمكن أن يضيف قوة تفسيرية إضافية للتقارير المالية وبالتالي قد يكون له تأثير على قرارات مستخدمي التقارير المالية سواء الداخليين أو الخارجيين، فقد أشارت Sahyoun&Magnan (2020) إلى أنه من المتوقع أن يوفر الإفصاح الاختياري في تقرير لجنة المراجعة معلومات إضافية حول الأنشطة التي تم القيام بها لحماية حقوق المساهمين. لذلك يحاول الباحثان من خلال هذا البحث دراسة أثر نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية كأحد القرارات المالية التي تتأثر بالإفصاح المحاسبي بالتقارير المالية من خلال تأثيرها على قرارات أصحاب المصالح التي تنعكس على قدرة الشركة على توافر التمويل اللازم لاستثماراتها من ناحية وسداد التزاماتها من ناحية أخرى، وكذلك دراسة أثر تلك النعمة على إدارة الأرباح، حيث تلعب لجنة المراجعة كأحد آليات الحوكمة دورا رقابيا يعمل على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ويعتبر تقرير لجنة المراجعة هو المنتج النهائي لتلك اللجنة الذي يعكس دورها وتعرض من خلاله نتائج أعمالها.

1/1 طبيعة المشكلة ودوافع الدراسة:

إن قرار الاحتفاظ بالنقدية يعد من أهم القرارات المالية التي يمكن من خلالها تقييم مدى استمرارية الشركة وبقائها وقدرتها على مواجهة الأزمات المالية (Chen, 2011)، وتعتمد دوافع هذا القرار على عدة محددات، فقد أشار Xu et. al (2019) إلى أن محددات الاحتفاظ بالنقدية تتعلق بثلاثة جوانب رئيسية تتمثل في الخصائص التشغيلية للشركة ومنها حجم الشركة، والرافعة المالية، وحجم الإنفاق الاستثماري، والأرباح وتوزيعاتها، بالإضافة إلى آليات الحوكمة، وجودة التقارير المالية، كما أوضحت دراسة (محمد، 2021) أن الاحتفاظ بالنقدية من أهم القضايا والاستراتيجيات للإدارة المالية للشركات والتي لا تتعلق فقط بتشغيل الشركة وتطويرها، ولكنها تتعلق أيضا بحوكمة الشركات والبيئة المؤسسية. وقد ظهرت عدة نظريات لتفسير دوافع الاحتفاظ بالنقدية (عفيفي، 2016؛ مليجي، 2017؛ الجوهري وسليمان، 2021)، فنظرية المفاضلة Trade-off Theory ترى أن الشركة تحتفظ بالنقدية إما بهدف تخفيض تكاليف المعاملات، حيث أن تكلفة التمويل الخارجي قد تكون أعلى من الاحتفاظ بالنقدية المتاحة أو بهدف وقائي لتجنب عجز النقدية ومحاولة الاستفادة من الفرص الاستثمارية المربحة في المستقبل (Rahmatika & Kholid, 2021)، أما نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل Pecking order theory فتفترض أنه لا يوجد مستوى أمثل للاحتفاظ بالنقدية، وفي ظل ارتفاع مستوى عدم تماثل المعلومات فإن تكلفة التمويل الخارجي تكون عالية لذلك تميل الشركات للاحتفاظ بالنقدية كمصدر للتمويل منخفض التكلفة (Yun et al, 2021)، وفي حين تشير نظرية التدفق النقدي الحر Free Cash Flow theory إلى أن المديرين كوكلاء للمساهمين يجب أن يعملوا على تعزيز ثروات المساهمين، إلا أن بعض المديرين قد يكون لديهم الدافع للاحتفاظ بالنقدية لزيادة كمية الأصول الخاضعة لسيطرتهم واكتساب سلطة تقديرية على قرارات المنشأة التمويلية والاستثمارية بما يخدم مصالحهم الشخصية، وتؤكد هذه النظرية على أن النقدية التي يتم الاحتفاظ بها تزيد من حرية تصرف الإدارة (Akben – Selcuk & Sener, 2020)، وتؤكد نظرية الوكالة Agency theory هذا التفسير فوفقا لهذه النظرية قد يفضل

المديرين الاحتفاظ بالأصول النقدية لتقليل مخاطر المنشأة وزيادة سلطتهم بشأن ممارسة حرية التصرف في مثل هذه الأصول ومن ثم توفر الأصول النقدية للمديرين القدرة على تحقيق أهدافهم من خلال الاعتماد على تلك الأصول للقيام بمشاريع غير مربحة أو منخفضة القيمة بالنسبة للمساهمين ولكنها تخدم مصالحهم الشخصية (Abdel – Wanis, 2019). وفي ضوء ما سبق يتضح أن مشاكل الوكالة تعتبر محددًا هامًا من محددات الاحتفاظ بالنقدية في الشركات، حيث أن مشكلة عدم تماثل المعلومات تدفع الشركات لزيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية نظرا لارتفاع تكلفة التمويل الخارجي وهو ما قد يترتب عليه فقد الشركة لفرص استثمارية مربحة وبالتالي تظهر مشكلة الاختيار العكسي، كما أن تراكم النقدية يخلق الفرصة لدى المديرين لاستخدامها لتحقيق مصالحهم الشخصية وهو ما يظهر مشكلة الخطر الأخلاقي.

وعلى الجانب الآخر قد تقوم الإدارة بالعديد من الممارسات الأخرى التي من شأنها تحقيق المنافع الذاتية لإدارة الشركة حتى وإن كان تحقيق تلك المنافع يتعارض مع منفعة أصحاب المصالح الآخرين، وتعرف تلك الممارسات بممارسات إدارة الأرباح والتي تنشأ أيضا من مشاكل الوكالة وتعارض المصالح بين الإدارة وأطراف المصلحة الآخرين بالشركة.

فقد أظهرت العديد من الدراسات (Cormier et al, 2013؛ عفيفي، 2014؛ Trisnawati et al, 2015) وجود علاقة بين مشكلة عدم تماثل المعلومات وإدارة الأرباح، حيث أن توافر معلومات لدى الإدارة تفوق ما لدى أصحاب المصلحة الآخرين، وفي ظل تعارض المصالح فقد تستخدم الإدارة تلك المعلومات لتحقيق مصالحهم الشخصية من خلال ممارسات إدارة الأرباح، بالإضافة إلى ما يرتبط بمشكلة عدم تماثل المعلومات وظهور مشكلة الاختيار العكسي حيث أن اختلاف كمية ونوعية المعلومات التي تتوافر لدى الإدارة عن كمية ونوعية المعلومات التي تتوافر لدى الأطراف الأخرى، لا تمكن تلك الأطراف من التحقق من القرارات التي تتخذها الإدارة مما يؤدي إلى عدم قدرتهم على تحديد ما إذا ما كانت نتائج الأداء التي قامت به الإدارة تمثل الاختيار المناسب وتحقق مصالحهم أم لا.

وتعتبر آليات حوكمة الشركات من أهم عوامل الحد من مشاكل الوكالة وتفعيل الدور الرقابي لأصحاب المصالح على تصرفات وقرارات الإدارة، فقد أشارت دراسة الجوهري وسليمان (2021) إلى أن جودة حوكمة الشركات تعد على قدر كبير من الأهمية لتفادي مشاكل الوكالة، فمن بين أهداف الحوكمة الداخلية الفعالة ضمان مستويات مناسبة للاحتفاظ بالنقدية، حيث تلعب آليات حوكمة الشركات دورا أساسيا في تحديد السياسة النقدية للمنشأة. في حين يترتب على ضعف حوكمة الشركات زيادة توجه المديرين للاحتفاظ بالنقدية، والتي قد تكون مجالا للسلوك الانتهازي للإدارة، ويؤكد البعض (Lel 2019, Li & Wong, 2022) على أن آليات حوكمة الشركات تلعب دورا هاما في الرقابة على أداء وقرارات إدارة الشركة وذلك من خلال الرقابة على ومتابعة العديد من القرارات الإدارية والحد من السلوك الانتهازي للمديرين والذي يظهر من خلال العديد من الممارسات مثل إدارة الأرباح وانخفاض فعالية عملية اتخاذ القرارات بشأن الاحتفاظ بالنقدية.

وتعتبر لجنة المراجعة أحد أهم آليات الحوكمة التي تعمل على إنشاء والحفاظ على نظام وبيئة رقابية قوية داخل الشركة، والتي زاد الاهتمام بدورها لدى جميع الجهات ذات العلاقة بالشركة بعد حالات الانهيارات المالية للعديد من الشركات العالمية، إذ يرى البعض أن حوكمة الشركات الجيدة هي التي ترتبط بلجنة مراجعة فعالة (Abdillah et al, 2019).

ومن أهم التطورات الخاصة بلجنة المراجعة ضرورة إصدار تقارير عن أعمال تلك اللجنة، حيث يعد هذا التقرير هو الوسيلة التي يمكن لأصحاب المصالح من خلالها التعرف على نتيجة أعمال لجنة المراجعة (صالح، 2017) ومن المتوقع أن يقدم هذا التقرير قوة تفسيرية إضافية للمعلومات التي تتضمنها القوائم والتقارير المالية الأخرى، مما يساهم في تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، كما أنه يعزز من رقابة القرارات الاستثمارية للمديرين وبالتالي يقيد من فرص المديرين في إساءة استخدام النقدية ويحد من السلوك الانتهازي للإدارة.

وبالتالي فإن الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات من خلال الإفصاحات التي يقدمها تقرير لجنة المراجعة والتي تؤدي إلى زيادة شفافية المعلومات وتخفيف قلق أصحاب المصالح، يجعل الشركة أكثر قدرة على زيادة الاعتماد على مصادر تمويل خارجية لاستثماراتها وبالتالي

لا تحتفظ الشركة بنقدية كبيرة تخلق الفرصة أمام الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح من ناحية، وتؤدي إلى فقد الشركة للفرص الاستثمارية من ناحية أخرى. وبدراسة واقع تقرير لجنة المراجعة بالبيئة المصرية يتضح أنه لا يوجد نموذج موحد لشكل ومحتوى التقرير مما قد يترتب عليه اختلاف مستوى ونغمة الإفصاح المحاسبي بذلك التقرير، حيث تشير نغمة الإفصاح المحاسبي إلى كيفية وصف أداء الشركات واتجاهاتها المستقبلية بشكل إيجابي أو سلبي في التقارير المالية (Kang et al, 2018)، وقد يؤثر اختلاف تلك النغمة (إيجابية أو سلبية) على وجهات نظر وقرارات الأطراف أصحاب المصالح المختلفة، فقد أشارت دراسة عرفة ومليجي (2017) إلى أن تحليل النغمة المستخدمة في الإفصاح المحاسبي واستخدامها بشكل استراتيجي يعتبر من الأمور الهامة، فطبيعة النغمة المستخدمة في الإفصاح المحاسبي يمكن أن تكون جزءاً من استراتيجية الإفصاح داخل الشركة والتي تنعكس على تصورات وقرارات أصحاب المصالح.

وبناء على ما سبق فإن مشكلة البحث تتمثل في دراسة تأثير نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح في الشركات المصرية المقيدة بالبورصة، والتي يمكن صياغتها من خلال السؤال الرئيسي التالي:

هل تؤثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة؟

ويشتق من هذا السؤال الاسئلة التالية:

- هل يوجد تباين في مستوى نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بين الشركات المصرية المقيدة بالبورصة؟
- ما هو أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة؟
- ما هو أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة؟

2/1 أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في دراسة وتحليل تأثير نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة، ويشتق من هذا الهدف الأهداف الفرعية التالية:

- 1- دراسة وتحليل طبيعة نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة للشركات المصرية المقيدة بالبورصة.
- 2- دراسة أثر نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة.
- 3- دراسة أثر نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة.

3/1 أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من النقاط التالية:

- أهمية قرار الاحتفاظ بالنقدية والذي تنعكس آثاره على ربحية الشركة من ناحية، وقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها من ناحية أخرى، وبالتالي فإن أهمية البحث تظهر من خلال اهتمامه بأحد المحددات أو العوامل التي قد تؤثر على هذا القرار وتعمل على ضبط مستوى الاحتفاظ بالنقدية والوصول به لمستواه الأمثل.
- أهمية البحث عن وسائل الحد من ممارسات إدارة الأرباح والتي ينتج عنها العديد من الآثار السلبية التي تنعكس بالسلب على كفاءة الأسواق المالية وارتفاع تكلفة حقوق الملكية وتكلفة التمويل الخارجي والذي يؤثر بالسلب على أداء الشركة الحالي والمستقبلي.
- يقدم البحث دليلاً تطبيقياً من البيئة المصرية عن تأثير نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة على كلا من مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، وهو ما لم يلق اهتمام الدراسات السابقة بشكل كافي خاصة في بيئة الأعمال المصرية، حيث

_ في حدود علم الباحثين_ يعد هذا البحث من أوائل الأبحاث في البيئة المصرية التي تناولت هذا الموضوع.

4/1 منهج البحث:

اعتمد الباحثان على المنهج الاستقرائي في مراجعة الأدب المحاسبي المتعلق بتأثير نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح بهدف الاستفادة منه في صياغة الإطار النظري للبحث، والمنهج الاستنباطي لاستكشاف طبيعة العلاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وكلا من مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، مع إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المصرية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من عام (2108م) حتى عام (2021م) وذلك بغرض تطوير نماذج لقياس تلك العلاقة، واختبار فروض البحث.

5/1 حدود البحث:

يقتصر الجانب التطبيقي للدراسة الحالية على الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر (EGX100) خلال الفترة من عام (2018) إلى عام (2021)، دون أن تمت الدراسة لغيرها من الشركات المنتمية للقطاعات المالية، حيث يستبعد الشركات المدرجة في قطاعي البنوك والخدمات المالية لما لها من طبيعة خاصة نظرا لخضوعها لمتطلبات قانونية وتنظيمية تختلف عن بقية القطاعات.

6/1 خطة البحث:

انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه والإجابة عن تساؤلاته البحثية، فقد تم استكمال البحث على النحو التالي: يعرض القسم الثاني الإطار النظري المفاهيمي للدراسة، بينما يتناول القسم الثالث الدراسات السابقة وتطور فروض البحث، ويعرض القسم الرابع تصميم الدراسة التطبيقية وبناء نماذج الدراسة، كما يتناول القسم الخامس تحليل ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض، وأخيراً يتناول القسم السادس النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية.

2- الإطار النظري المفاهيمي للدراسة:

يتناول هذا القسم الإطار النظري المفاهيمي للدراسة ويشمل التعرف على طبيعة نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومفهوم ودوافع الاحتفاظ بالنقدية وكذلك مفهوم ودوافع إدارة الأرباح.

1/2 نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة:

تلعب لجنة المراجعة دورا هاما في زيادة الثقة والشفافية للمعلومات المالية التي تفصح عنها الشركات، وذلك من خلال دورها في المساعدة على التأكد من أن إعداد التقارير المالية تم وفقا للمعايير المحاسبية، وتقييمها للمراجعة والرقابة الداخلية بالإضافة إلى دعمها للمراجع الخارجي وتعزيز استقلاله ودورها في التأكد من الالتزام بمبادئ الحوكمة والمشاركة في إدارة المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الشركات، وهو الأمر الذي أدى إلى إلزام البورصات المالية الشركات بضرورة وجودة لجنة مراجعة بالشركة كشرط من شروط تسجيل أسهمها بالبورصة (Orjinta & Evelyn, 2018; Buallay, 2018)

ومع تطور مسؤوليات لجنة المراجعة، حيث لم يقتصر دورها على متابعة المراجع الخارجي وأعمال المراجعة الداخلية والتقارير المالية للشركة بل امتد لمهام أخرى مثل المشاركة في إدارة المخاطر، فقد طالبت العديد من البورصات العالمية والمنظمات المهنية والدراسات ذات الصلة بضرورة أن تقوم اللجنة بإعداد تقرير بأعمالها ينشر لأصحاب المصالح. (صالح، 2017)

ويعتبر تقرير لجنة المراجعة الذي يتضمن إفصاح كافي عن تشكيل واجتماعات ومسؤوليات وسلطات وأنشطة وتوصيات اللجنة بمثابة إقرار بأن اللجنة قد نفذت مسؤولياتها بشكل ملائم (صالح، 2017)

وقد أكدت دراسة عبدالحليم (2012) على أنه على الرغم من أنه لا توجد قواعد محددة بخصوص شكل ومحتويات تقرير لجنة المراجعة، إلا أن نشر ذلك التقرير ضمن التقارير المالية السنوية المقدمة للمساهمين يمكن أن يساهم في تحسين جودة ونزاهة التقارير المالية، ويدعم قنوات الاتصال بين اللجنة والمساهمين وبالتالي يجب أن يكون الإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة ضمن التقارير المالية للشركات إلزاميا لما له من آثار

إيجابية على مستخدمي المعلومات المحاسبية من خلال تحقيق الثقة والمصداقية في هذه المعلومات والمساعدة على اتخاذ القرارات الصحيحة.

ويعتبر تقرير لجنة المراجعة جزء من الإفصاح المحاسبي السري والذي تعتبر نغمة الإفصاح سمه من سماته، حيث تشير نغمة الإفصاح المحاسبي إلى تلك النغمة المستخدمة في الإفصاح عن الأخبار سواء كانت أخبار جيدة أو سيئة والتي تتحدد في ضوء الأداء المالي للشركة (Aly et al., 2018)، فهي تشير إلى استخدام نغمة متفائلة في الإفصاح المحاسبي مقابل نغمة إفصاح متشائمة، وترتبط هذه النغمة بالإفصاح السري (Arena et al., 2015).

وأشارت دراسة (Aly, et al. (2018) إلى أن نغمة الإفصاح المحاسبي هي صياغة الإفصاح المحاسبي المستخدمة في الإفصاح عن الأخبار سواء كانت تلك الأخبار جيدة أم سيئة، وأن ما يحدد نوع الخبر الذي يجب الإفصاح عنه سواء كان خبرا جيدا أو خبرا سيئا هو أداء الشركة بصفة عامة وأداء الإدارة بصفة خاصة بصفقتها وكيفا عن المساهمين.

كما عرفت دراسة أحمد (2019) نغمة الإفصاح المحاسبي بأنها النغمة الإيجابية (الأخبار الجيدة) أو السلبية (الأخبار السيئة) التي تم اختيارها من قبل الإدارة عند الإفصاح عن الأداء المالي الحالي والمستقبلي بالتقارير المالية أو الإفصاحات الدورية المنشورة والتي تؤثر على المستخدمين إيجابيا أو سلبيا عند اتخاذ القرارات.

وتطبيق المفاهيم السابقة لنغمة الإفصاح المحاسبي على تقرير لجنة المراجعة يمكن تعريف نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على أنها النغمة الإيجابية (الأخبار الجيدة) أو النغمة السلبية (الأخبار السيئة) التي يتم اختيارها من قبل أعضاء لجنة المراجعة عند صياغة تقرير اللجنة، وتتحدد هذه النغمة في ضوء الأداء المالي للشركة ونتائج قيام اللجنة بأعمالها والتي قد تؤثر على المستخدمين عند اتخاذ قراراتهم.

وتقاس نغمة الإفصاح بالتقارير المالية وفقا للعديد من الدراسات في هذا الصدد (حسين، 2020؛ عرفه ومليجي، 2017؛ Aly et al., 2018؛ Shan, 2019؛ إبراهيم وآخرون، 2023؛ Del Gaudio et al., 2020؛ Pouryousof, et al., 2022) من خلال مدخل تحليل المحتوى النصي لتلك التقارير بغرض تحليل البيانات والمعلومات الواردة

بالتقارير المالية وصولاً لعدد مرات ظهور الكلمات المعبرة عن الأخبار الجيدة وعدد مرات ظهور الكلمات المعبرة عن الأخبار السيئة، وذلك من خلال مدخلي تحليل المحتوى هما مدخل تحليل المحتوى اليدوي (Manual Content analysis) ومدخل تحليل المحتوى الآلي (Automated Content analysis) باستخدام البرامج الجاهزة، ومن خلال هذا التحليل يمكن قياس نسبة عدد الكلمات المعبرة عن الأخبار الجيدة كمؤشر للنغمة الإيجابية ونسبة عدد الكلمات المعبرة عن الأخبار السيئة كمؤشر للنغمة السلبية.

وتمشياً مع هذا النهج وما قدمته دراسة (Al-Shaer & Zaman, 2021) يمكن قياس نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة من خلال تحليل محتوى التقرير لحساب عدد الكلمات المعبرة عن الأخبار الجيدة وكذلك عدد الكلمات المعبرة عن الأخبار السيئة ونسبة كلا منهما إلى إجمالي عدد كلمات التقرير، وبالتالي قياس مستوى نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية. 2/2 الاحتفاظ بالنقدية:

تعد النقدية وما في حكمها من أهم موارد الشركة، فهي تلعب دوراً هاماً في العديد من القرارات الاستثمارية والمالية وكذلك تقييم المشروعات الاستثمارية (Zahedi et al., 2015). وقد عرف معيار المحاسبة المصري رقم (4) - بعنوان قائمة التدفقات النقدية - النقدية بأنها النقدية بالصندوق والودائع تحت الطلب، أما ما في حكم النقدية فيتمثل في الاستثمارات قصيرة الأجل وعالية السيولة التي يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ نقدية محددة، والتي يكون تعرضها لمخاطر التغير في قيمتها ضئيلاً. كما أشارت دراسة (Zia-Ul-Hannan & Asgher, 2013) إلى أن النقدية وما في حكمها تتضمن النقدية المحتفظ بها في خزانة الشركة والأرصدة غير المقيدة في الحسابات الجارية لدى البنوك والشيكات القابلة للتحويل وحسابات التوفير. ويقصد بالاحتفاظ بالنقدية تكوين الشركات لأرصدة نقدية متراكمة تزيد عن الاحتياجات التقليدية، بالقدر المناسب الذي يحدث التوازن بين المنفعة الحدية والتكلفة الحدية لهذه النقدية (Cai et al., 2016).

بينما عرف الجوهري وسليمان (2021) الاحتفاظ بالنقدية بأنه قيام المنشأة بالاحتفاظ بقدر ملائم من الأصول السائلة في ضوء المفاضلة بين تكلفة وعائد الاحتفاظ بها بهدف تلبية احتياجاتها التشغيلية والتمويلية.

وعند دراسة الاحتفاظ بالنقدية يجب التفرقة بين مفهومي الحد الأدنى والحد الأمثل للاحتفاظ بالنقدية (الجوهري وسليمان، 2021)، حيث يرتبط الحد الأدنى للاحتفاظ بالنقدية بقيمة المدفوعات اللازمة للمعاملات وسداد الالتزامات قصيرة الأجل بينما يرتبط الحد الأمثل للاحتفاظ بالنقدية بقدرة الشركة على مواجهة الأحداث غير المتوقعة واستغلال الفرص الاستثمارية المستقبلية وقدرتها على تمويل المشروعات الاستثمارية المربحة.

ويتحدد المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية (Optimal Level of Cash Holding) وفقا لنظرية المفاضلة (The trade-off theory) من خلال المفاضلة بين تكلفة وعائد الاحتفاظ بالنقدية، حيث يتمثل العائد في مجموعة من المنافع منها، تخفيض تكاليف المعاملات، وتخفيض المخاطر، وتقليل احتمالات التعثر المالي، وتجنب زيادة تكلفة التمويل أو حتى نقص البدائل التمويلية ومن ثم حماية الشركة من الخسائر غير المتوقعة (Farinha et al., 2018)، بينما تتمثل التكلفة في تكلفة الفرصة البديلة والتي تتعلق بالعجز النقدي أو عدم القدرة على استغلال الفرص المتاحة حالة الاحتفاظ بمستويات نقدية مرتفعة، بالإضافة إلى تكاليف الوكالة التي تنشأ عندما يسعى المديرين إلى استغلال النقدية المحتفظ بها في تحقيق منافعهم الشخصية ، وكذلك الأعباء الضريبية المتوقعة لأرصدة النقدية المحتفظ بها (Bigelli & Sanchez- Vidal, 2012).

وتأسيسا على ما سبق يمكن تعريف الاحتفاظ بالنقدية بأنها قرارا إداريا يتعلق بقيام الشركة بالاحتفاظ بالنقدية وما في حكمها بهدف تلبية احتياجاتها التشغيلية والتمويلية والاستثمارية، ويتحقق المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية عندما يحدث توازن بين العائد والتكلفة المرتبطين بهذا القرار.

بالإضافة إلى ما سبق فإن هناك العديد من الدوافع التي تبرر سعي الشركات نحو الاحتفاظ بالنقدية والتي اختلفت باختلاف الهدف والنظرية التي تفسر سلوك الإدارة عند الاحتفاظ بالنقدية ومن أهم هذه الدوافع:

- دافع المعاملات **The Transaction Motive** : حيث تحتفظ الشركات بالنقدية لتخفيض تكاليف المعاملات المرتبطة بالحصول على مصادر التمويل الخارجية أو تجنب التخلص من الأصول وبيعها نتيجة الحاجة الملحة والعاجلة للنقدية (Gu, 2017).
- دافع التحوط **Precautionary Motive** : حيث تتجه الشركة للاحتفاظ بالنقدية بهدف تجنب مخاطر التقلبات غير العادية سواء كانت مرتبطة بالأنشطة التشغيلية أو التمويلية (عبدالعال، 2020) فالشركات تحتفظ بالنقدية لتأمين التمويل اللازم للفرص الاستثمارية خاصة عندما تكون الموارد التمويلية الخارجية عالية التكلفة (Rizeanu, 2011; Sheikh& Khan, 2015)
- دافع المضاربة **Speculative Motive** : حيث تميل الشركات إلى الاحتفاظ بالنقدية لتوفير السيولة بهدف اغتنام واستغلال الفرص الاستثمارية المربحة التي قد تحدث في المستقبل (Ozkan& Ozkan, 2015; Sheikh& Khan, 2015). (2004)
- دافع الوكالة **Agency Motive** : حيث تعتبر مشاكل الوكالة محدد هام للاحتفاظ الشركة بالنقدية (عفيفي، 2015) وتفسر ذلك نظرية الوكالة بأن فرصة المديرين التنفيذيين في تحقيق مصالحهم الذاتية على حساب مصالح المساهمين تزداد بشكل أكبر عند احتفاظ الشركة بأرصدة نقدية متراكمة عن غيرها من الأصول الأقل سيولة (Anderson& Hamadi, 2016) مما ساعد الإدارة على التحكم في القرارات الاستثمارية للشركة، وتحقيق مصالحها الشخصية على حساب الملاك (Magerakis et al., 2015; AlZoubi, 2019; Loncan& Caldeira, 2014)
- دافع الضرائب **The Tax Motive** : تقوم الشركات متعددة الجنسيات بالاحتفاظ بالنقدية حيث تحقق هذه الشركات أرباحاً أجنبية تستحق عليها ضرائب مرتفعة في دولة الشركة الأم، ويكون معدل الضرائب في البلد التابعة أقل، وبالتالي تفضل هذه

الشركات الاحتفاظ بالنقدية في البلد التابعة لانخفاض معدل الضريبة بها بدلا من إعادة تلك الأموال إلى الشركة الأم وتحمل الضرائب المرتفعة; (Wu et al., 2017) Pinkowitz et al., 2016) أي تقوم الشركات بتحويل الأصول الأجنبية إلى نقدية تجنباً للضرائب المرتفعة الناتجة عن إعادة العوائد الأجنبية، مما يؤدي إلى انخفاض العبء الضريبي (Bates et al., 2009; Sanchez & Yurdagul, 2003)

أما فيما يتعلق بكيفية قياس الاحتفاظ بالنقدية فهناك طرق مختلفة تناولها الأدب المحاسبي من أهمها: نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول بالقيمة الدفترية (Habib & Hasan, 2017)، والفرق بين نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول للشركة ومتوسط الصناعة (Harford et al., 2008)، ونسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة السوقية للشركة أو قيمة المبيعات (Al-Najjar, 2015)، والنقدية بالصندوق والودائع تحت الطلب بالإضافة إلى الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة مقسوماً على إجمالي الأصول (عبدالعال، 2020)، كما قدم الجارحي (2018) مقياس لتحديد مستوى الاحتفاظ بالنقدية بثلاث خطوات: تبدأ بحساب المستوى الفعلي للاحتفاظ بالنقدية، ثم تقدير المستوى المتوقع للاحتفاظ بالنقدية ثم حساب الزيادة السنوية في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالفرق بين المستوى الفعلي والمستوى المقدر ثم أخذ اللوغاريتم الطبيعي (Ln cash).

وقد اعتمد الباحثان في قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية على أكثر تلك الطرق دقة في النتائج وأكثرها انتشاراً في الدراسات المحاسبية (عبدالرحيم، 2020؛ السيد، 2018؛ Nasr et al., 2020; Bick et al., 2018; Kusnadi et al., 2015; Abdioglu, 2016; وهي نسبة النقدية وما في حكمها مضافاً لها الاستثمارات المالية المتاحة للبيع إلى صافي القيمة الدفترية للأصول (محسوبا بإجمالي الأصول مخصوماً منها النقدية وما في حكمها)

2/3 إدارة الأرباح:

تحدث إدارة الأرباح غالباً بسبب تضارب المصالح بين المساهمين والإدارة وهو ما يمكن وصفه بنظرية الوكالة (Firnanti et al., 2019)، ويعد التلاعب في أرقام الأرباح مشكلة تواجه الجهات المنظمة وأصحاب المصالح في مختلف أنحاء العالم، وينبع مصدر

القلق من تصرف المديرين بصورة انتهازية تلقى بظلالها على الأرقام المعلن عنها في القوائم المالية (Ayedh et al., 2019).

وقد تلجأ إدارة الشركة إلى ممارسات لها أوجه متعددة للتأثير على التقارير المالية لتحقيق منافع شخصية بهدف إظهار الأرباح على غير صورتها الحقيقية، مما يساهم في تضليل مستخدمي التقارير المالية وحدثت الأزمات المالية (Fatma & Agustia, 2019).

وقد ظهرت العديد من التعريفات لمفهوم إدارة الأرباح، حيث عرفها Mohanram (2003) بأنها التحريف المتعمد للأرباح بما يؤدي إلى أرقام محاسبية تختلف بشكل أساسي عما يمكن أن تكون عليه في غياب هذا التلاعب، وذلك عندما يقوم المديرون باتخاذ قرارات غير مبنية على أسباب استراتيجية وإنما فقط لمجرد تعديل الأرباح، في حين عرفها Alqatamin et al. (2017) بأنها تلاعب المديرين في أرباح الشركة من خلال الخيارات المحاسبية والاستحقاقات التقديرية، كما عرف Callao et al. (2014) إدارة الأرباح بأنها التدخل الهادف في إعداد التقارير المالية، من خلال الممارسات المحاسبية المتنوعة للوصول إلى هدف معين من تحسين الأرباح، وهو إجراء ليس بالضرورة ينتهك القواعد العامة والمعايير المحاسبية، حيث يمكن الاستفادة من إمكان الاختيار بين السياسات المحاسبية، وقد يؤدي هذا الإجراء إلى تقليل الجهات المهتمة بالقوائم المالية للشركة.

وقد ذكر Goel (2016) أن إدارة الأرباح هي استراتيجية يمكن أن تستخدم من إدارة الشركة للتلاعب المتعمد بأرباح الشركة لتحقيق هدف محدد مسبقاً، أما Kieso et al. (2016) فقاموا بتعريف إدارة الأرباح بأنها تخطيط لتوقيت الاعتراف بالإيرادات، المصروفات، المكاسب والخسائر لمواجهة التذبذب في مستويات الأرباح، كما عرفت دراسة Fatma & Agustia (2019) إدارة الأرباح على أنها الإجراءات التي اتخذتها إدارة الشركة للتأثير على الأرباح المفصح عنها والتي توفر معلومات حول مزايا اقتصادية لا تمر بها الشركة فعلياً. وعلى الرغم من وجود مفاهيم مختلفة لإدارة الأرباح، إلا أن هناك اتفاقاً على أن إدارة الأرباح تؤدي إلى تحريف الأداء الحقيقي للشركة من خلال تدخل الإدارة في اختيار تطبيق السياسات المحاسبية المختلفة بهدف تحقيق منافع حالية أو مستقبلية.

وتختلف الدوافع وراء قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح، حيث ذكر الجارحي (2014) أن هناك دافعان لإدارة الأرباح، يتمثل الدافع الأول في تحقيق منافع ذاتية للإدارة، ويتمثل الدافع والثاني في التأثير على مستخدمي المعلومات، يكون الدافع انتهازيا عن طريق إظهار المحاسبة لدخل المنشأة بما يحقق التوازن بين العائد ودرجة المخاطرة، وذلك بهدف ضمان بقاء واستمرار المنشأة في سوق المنافسة، ويكون الدافع هو كفاءة المنشأة، وعندما يكون الدافع انتهازيا أو غير أخلاقي يكون لإدارة الأرباح تأثيرا جوهريا على المركز الحقيقي للمنشأة مما يؤدي إلى تضليل مستخدمي القوائم المالية.

بينما ذكر (رزق وثائر، 2016) أن الدوافع التي تكمن وراء ممارسات إدارة الأرباح تتوقف على طبيعة العلاقة بين إدارة الشركة وبين الأطراف الأخرى الذين تربطهم مجموعة من المصالح، وتم تقسيم دوافع الإدارة لممارسات إدارة الأرباح إلى دوافع تنظيمية، حيث تدفع الاعتبارات التنظيمية أو القانونية إلى قيام بعض الشركات بإدارة الأرباح بهدف تجنب مخالفة القوانين أو اللوائح أو القواعد المنظمة للصناعة، ودوافع تعاقدية، بهدف تجنب انتهاك اتفاقيات القروض التي تم الاتفاق عليها في ضوء الأرقام المحاسبية مثل عدد مرات تغطية الفوائد ونسبة الدائنين إلى حقوق الملكية، وأخيرا دوافع سوق رأس المال، التي تتمثل في الضغوط التي تمارس على الإدارة للحفاظ على مستويات معينة من توزيعات الأرباح من خلال الأداء المتعسف حيث إن ارتباط الأداء السلبي المتعسف يتمثل بتحسين مصنع لنتائج الأداء.

في حين ذكر (عطيه، 2020) أن هناك العديد من الأسباب التي تدفع الإدارة للتلاعب بالأرباح، تتضمن هذه الدوافع: دوافع السوق المالية، حيث تتأثر أسعار الأسهم بالمعلومات المالية المعلن عنها، وتعتمد كفاءة السوق على مدى صحة هذه المعلومات المتدفقة للسوق المالي، فعندما تكون المعلومات غير صحيحة يتم تقييم الأوراق المالية بشكل غير صحيح، لذلك يستغل المديرون خبراتهم للتلاعب بالمعلومات المالية من أجل التأثير على قرارات المستثمرين بالشراء أو البيع أو الاحتفاظ بالأوراق المالية (Lazem & Jiloni, 2018)، ودوافع تعاقدية، وذلك عندما يكون التعاقد بين الشركة والأطراف الأخرى مبنيا على النتائج المحاسبية يتولد لدى المديرين الحافز لإدارة الأرباح، وتتمثل حوافز التعاقد في تعظيم مكافأة الإدارة، وموثيق الدين مقابل شروط القروض، والأمان الوظيفي، واكتساب

مزايا عند التفاوض مع النقابات (Khan et al., 2019; Huang et al., 2013) وأخيرا وجود دوافع تنظيمية، حيث تفرض العديد من الجهات الرقابية والتنظيمية مجموعة من القوانين والتشريعات التي تلزم الشركات باتباعها منها قوانين الضرائب ومكافحة الاحتكار، فمثلا تشكل التغيرات في معدلات الضرائب حافزا قويا لدى الشركات لإدارة الأرباح، فقد تقوم الإدارة بتحويل الدخل من الفترات ذات معدل ضريبة دخل مرتفع إلى الفترات ذات معدل منخفض، وذلك لتخفيض العبء الضريبي (Khan et al., 2019).

كما لخص (عبدالحليم وآخرون، 2022) دوافع قيام الإدارة بممارسات إدارة الأرباح في تعظيم المنفعة الذاتية للإدارة وتحقيق الأمان الوظيفي لها، وتفادي شروط عقود الدين التي ارتبطت بها الشركة مع مصادر التمويل الخارجي وتحقيق وفورات ضريبية، وتفادي التكاليف السياسية، والتأثير على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، والتأثير على قرارات مصادر التمويل الخارجية أو مانحي القروض للشركة، كذلك تحقيق تنبؤات المحللين الماليين فيما يتعلق برقم الربح المتوقع تحقيقه.

وفيما يتعلق بقياس ممارسات إدارة الأرباح فقد تعددت نماذج قياسها في الأدب المحاسبي، حيث يوجد العديد من النماذج مثل نموذج (Heally & Wahlen, 1998) ويعتمد على نسبة إجمالي الاستحقاقات إلى إجمالي الأصول للفترة السابقة، ونموذج (De Angelo, 1986) ويعتمد على التغير في إجمالي الاستحقاقات، وأيضا نموذج (Jones, 1995) الذي يعتمد على الاستحقاقات الاختيارية (Discretionary Accruals) ونموذج (Dechow et al., 1995) ويعتمد على نموذج (Jones, 1995) مع تعديله بحيث يأخذ في الحسبان التغير في العملاء، ونموذج (Yoon & Miller, 2021) والذي يعتمد على التغير في رأس المال العامل (Al saedi, 2018; Ho et al., 2015; Dechow et al., 1995; Dechow et al., 2012; Yoon & Miller, 2002 a; Yoon & Miller, 2002 b; Yoon et al., 2006; Healy & Wahlen, 1999).

وفي ضوء هذه النماذج اعتمدت دراسة (عيطة، 2020) على نموذج (Jones, 1995) المعدل في قياس إدارة الأرباح كونه النموذج الأكثر شيوعا لقياس ممارسات إدارة

الأرباح، لأنه يقوم على احتساب المستحقات الاختيارية التي تعتبر أكثر عرضة لتلاعب الإدارة بالأرقام المحاسبية.

كما اعتمدت دراسة (الجارحي، 2014) على نموذج جونز المعدل بدراسة (Dechow et al., 1995) حيث يتم قياس إدارة الأرباح بحساب متوسط المستحقات الاختيارية للشركة خلال فترة الدراسة ويطلق عليها طريقة المستحقات الاختيارية، والتي تفترض أن المديرين يعتمدون أساساً على حرية تصرفاتهم في جزء من المستحقات كوسيلة من وسائل إدارة الأرباح، وذلك قياساً على معظم الدراسات السابقة (Chan et al., 2019; Call et al., 2009).

في حين اعتمدت دراسة (كشكش ودرغام، 2021) على نموذج نسبة ميلر لقياس إدارة الأرباح (Miller, 2007) حيث يعتبر هذا النموذج من أحدث النماذج المستخدمة في قياس ممارسات إدارة الأرباح ويعتبر من أشهر النماذج التي تركز على الاستحقاق قصير الأجل، حيث يقوم على دراسة العلاقة بين التغيير في رأس المال العامل كعنصر معرض للتلاعب وصافي التدفقات النقدية التشغيلية كعنصر غير معرض للتلاعب (Miller, 2011; Miller, 2009; Miller, 2007).

يعتمد الباحثان في هذا البحث على نموذج (Jones) المعدل، تماشياً مع العديد من الدراسات (الجارحي، 2014؛ Call et al., 2009؛ Chen et al., 2019؛ Al-Shaer & Zaman, 2021).

3- الدراسات السابقة والفجوة البحثية وتطور فروض البحث:

يتناول هذا القسم تحليل لأهم الدراسات السابقة المتعلقة بأثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، وذلك بهدف تحديد الفجوة البحثية وبناء فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

1/3 تحليل الدراسات السابقة

اهتمت العديد من الدراسات بدراسة تأثير نغمة الإفصاح بالتقارير المالية والتي من بينها تقرير لجنة المراجعة على تحسين جودة التقارير المالية والتأثير على سلوك وقرارات أصحاب المصالح والحد من عدم تماثل المعلومات والذي ينعكس على قرارات الإدارة ومن

بينها قرار الاحتفاظ بالنقدية بالإضافة لتأثير تلك النغمة على سلوك الإدارة تجاه ممارسات إدارة الأرباح، فقد قامت دراسة (Allee & DeAnglis (2015) بقياس تأثير نغمة الإفصاح بالتقارير المالية على ردود أفعال أصحاب المصالح، وقد توصلت إلى أن المستثمرين والمحللين الماليين يستجيبون بشكل أفضل للعبارة الإيجابية، بينما يكون هناك ردة فعل سلبية من المستثمرين والمحللين الماليين تجاه نغمة الإفصاح السلبية، بينما قامت دراسة عرفة ومليجي (2017) باختبار العلاقة بين طبيعة نغمة الإفصاح بالتقارير المالية وكل من إدارة الأرباح والتحفيز المحاسبي ودوافع الإدارة الاستراتيجية بالتطبيق على عدد (137) شركة مسجلة بالبورصة السعودية خلال عام (2016) وقد توصلت إلى أنه لا توجد علاقة ارتباط بين ممارسات إدارة الأرباح وطبيعة نغمة الإفصاح بالتقارير المالية، وأكدت على أن تحليل النغمة المستخدمة في الإفصاح المحاسبي واستخدامها بشكل استراتيجي وما إذا كانت تنعكس على جودة التقارير المالي يعتبر من الأمور الهامة.

بينما هدفت دراسة (Aly et al. (2018) إلى اختبار العلاقة بين نغمة الإفصاح بالتقارير المالية السنوية والأداء المالي لعينة مكونة من (105) شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من (2011) حتى (2013)، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن الإفصاح بالشركات المصرية يتضمن أخباراً جيدة أكثر من تضمنه على أخبار سيئة وأنه توجد علاقة بين نغمة الإفصاح بالتقارير المالية والأداء المالي، وهذه العلاقة علاقة تأثير تبادلية.

كما توصلت دراسة (Ahmed & XU (2019) إلى أن نغمة الإفصاح المحاسبي تساعد على زيادة القدرة التنبؤية للضوابط المالية، والتي يمكن أن تتعرض لها الشركة في المستقبل القريب، كما أكدت على أن نغمة الإفصاح المتفائلة ترتبط طردياً مع كل من الارتفاع في الأداء المستقبلي واستمرارية الأرباح وعكسياً مع كلا من الانخفاض في تقلبات الأداء ومخاطر الإفلاس.

بينما قامت دراسة إبراهيم وآخرون (2023) باختيار عينة مكونة من (43) شركة من الشركات المقيدة بمؤشر EGX100 بالبورصة المصرية ما بين عامي 2016-2020 وذلك لفحص تأثير نغمة الإفصاح السردية على قيمة الشركة، وقد توصلت إلى أنه يوجد

تأثير جوهري موجب لنغمة الافصاح السردي في قيمة الشركة، حيث تؤكد النتائج أن استخدام الشركة لكل من النغمة الصافية والنغمة غير العادية يسهم في نقل محتوى معلوماتي إضافي حول قيمة الشركة، وتزداد درجة هذا التأثير في الشركات التي لديها مستوى مرتفع من عدم تماثل المعلومات.

وبشكل أكثر ارتباطاً بموضوع البحث الحالي فقد قامت دراسة Naaman et al., (2021) بدراسة محددات وعواقب استخدام لغة إخلاء المسؤولية disclaimer Language في تقارير لجنة المراجعة بالبنوك، وكذلك تحليل العوامل التي تدفع أعضاء لجنة المراجعة بالبنوك للإفصاح عن هذه اللغة في تقارير لجنة المراجعة وأثر هذه اللغة على تكلفة حقوق الملكية، وقد توصلت إلى أن أعضاء لجان المراجعة يستخدمون لغة إخلاء المسؤولية لحماية أنفسهم عند الإفصاح عن مستوى عالي من المعلومات الاختيارية التي تصف أنشطتها الرقابية أو لتقليل تعرضهم للمسئولية بسبب انخفاض جودة التقارير المالية، كما توصلت إلى أن المستثمرين يطلبون عائداً أعلى على استثماراتهم عندما تستخدم لجان المراجعة لغة إخلاء المسؤولية في تقريرها.

وفي نفس السياق، فقد هدفت دراسة Al-Shaer&Zaman (2021) إلى دراسة تأثير نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح كمؤشر لقياس جودة التقارير المالية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات بالمملكة المتحدة، وقد توصلت إلى وجود تباين في نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة لشركات العينة، وأنه توجد علاقة سالبة بين نغمة الافصاح بتقرير لجنة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح، وأن الشركات التي تواجه تحديات مالية تستخدم نغمة مقيدة Constraining tone لتوصيل مخاوفهم للمساهمين وبالتالي تقليل التعرض للتقاضي.

كما هدفت دراسة Guo (2002) إلى فحص تأثير نغمة الافصاح بتقارير لجنة المراجعة على احتمال مخالفة إدارة الشركات لقواعد الإفصاح المحاسبي ومدى تكرارها، وذلك بالتطبيق على 1349 شركة مدرجة في بورصة شنغهاي الصينية خلال الفترة من 2004 حتى 2019، وقد توصلت إلى وجود علاقة سلبية بين نغمة الافصاح بتقارير لجنة المراجعة

واحتمال مخالفة قواعد الإفصاح المحاسبي وتكرار تلك المخالفات، حيث كلما كانت نغمة الإفصاح أكثر نشاطا كلما قل احتمال حدوث مخالفات لقواعد الإفصاح وتكرارها، كما أظهرت أن لجان المراجعة تستطيع الحد من تلك المخالفات من خلال التأثير على جودة الرقابة الداخلية وعملية المراجعة وأن الإفصاح عن تقارير لجنة المراجعة يزيد من مستوى الشفافية ويلعب دورا إيجابيا في الحوكمة والحد من مخالفات الإفصاح بالتقارير المالية.

كما توصلت دراسة (Tan, et al., (2023) إلى أن اللغة المستخدمة في تقرير لجنة المراجعة تؤثر بشكل إيجابي على أحكام المستثمرين وأن تقرير لجنة المراجعة هو القناة الأساسية التي من خلالها يتعرف المستثمرون على مسئوليات وأنشطة لجنة المراجعة، حيث قامت الدراسة باختبار تأثير استخدام اللغة الشخصية مقابل اللغة غير الشخصية بتقرير لجنة المراجعة على رد فعل المستثمرين.

بينما قامت دراسة صالح (2017) بدراسة واختبار أثر درجة الإفصاح في تقرير لجنة المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية من خلال دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (30) شركة مقيدة بالبورصة المصرية، وتوصلت إلى أنه يوجد تأثير إيجابي لدرجة الإفصاح في تقرير لجنة المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي وأن زيادة مستوى الإفصاح الاختياري في تقرير لجنة المراجعة يؤدي إلى تحسين شفافية التقارير المالية وزيادة قيمة الشركة.

واستهدفت دراسة (Sohyoun& mognon (2020) إلى فحص العلاقة بين الإفصاح الاختياري بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح بالبنوك من خلال دراسة تم إجراءها على أهم الشركات القابضة للبنوك الأمريكية من عام (2006) حتى عام (2015)، وقد توصلت إلى أنه كلما زاد مستوى إدارة الأرباح بالبنوك تزيد لجان المراجعة من مستوى الإفصاح الاختياري من خلال تقريرها كأداء لإدارة الانطباع.

بينما هدفت دراسة (Sahyoun& magnan (2022) إلى فحص تأثير الإفصاح الاختياري بتقرير لجنة المراجعة للبنوك على تكلفة حقوق الملكية ودراسة دور الوساطة للمحللين الماليين وقامت أيضا بإجراء دراسة تطبيقية على كبرى الشركات القابضة للبنوك

الأمريكية خلال نفس الفترة من عام 2006 حتى عام 2015، وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد ارتباط بين الإفصاح الاختياري بتقرير لجنة المراجعة وتكلفة حقوق الملكية، وأن هذا الارتباط يتم بوساطة المحللين الماليين، وبالتالي فإن إدارة الانطباع من خلال الإفصاح الاختياري بتقرير لجنة المراجعة يؤثر على تغطية المحللين الماليين وينعكس ذلك على تكلفة حقوق الملكية.

بينما قامت دراسة (Draeger, et al., (2019) بالتحليل النصي لما يزيد عن 24000 من إفصاحات تقارير لجنة المراجعة الخاصة بعدد من الشركات الأمريكية والتي صدرت بين عامي 2006 و 2017 وذلك لاختبار ما إذا كانت لجان المراجعة تستجيب للطلب الخارجي على الإفصاح الاختياري من تقاريرها المالية وأنشطتها للرقابة على المراجعة، وقد توصلت إلى أن لجان المراجعة بالشركات كبيرة الحجم تزيد من مستوى الإفصاح الاختياري بتقريرها، وكذلك مستوى الإفصاح عن أنشطتها للرقابة على المراجعة ويحدث عكس ذلك في الشركات صغيرة الحجم، مما يعني أن الشركات الأكبر حجماً تستجيب بشكل أكبر للطلب الخارجي على الإفصاح الاختياري عن تقارير لجنة المراجعة وأنشطتها للرقابة على المراجعة. كما هدفت دراسة (Guo (2019 إلى التعرف على أثر الإفصاح الاختياري عن أنشطة لجنة المراجعة على مصداقية التقارير المالية للشركات وذلك من خلال تحليل المحتوى النصي لاختبار ما إذا كانت هذه الإفصاحات السردية تؤدي إلى تحسين تصور المشاركين في السوق لجودة الأرباح المفصح عنها مقاساً بكلاً من معامل الاستجابة للأرباح وتشتت توقعات المحللين الماليين، وقد توصلت إلى وجود علاقة موجبة بين معامل الاستجابة للأرباح والإفصاح عن أنشطة لجنة المراجعة بينما توجد علاقة سالبة بين تشتت توقعات المحللين الماليين والإفصاح عن أنشطة لجنة المراجعة، مما يدل على الدور الذي يمكن أن يلعبه الإفصاح عن أنشطة لجنة المراجعة في تعزيز مصداقية التقارير المالية.

وقامت دراسة (Enofe et al., (2013 بدراسة أثر تقرير لجنة المراجعة على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على قرارات مستخدمي التقارير المالية في نيجيريا، وقد توصلت إلى أن تقرير لجنة المراجعة لا يؤثر بشكل كبير على جودة التقارير المالية على الرغم من أن

بعض المستخدمين يعتمدون عليه في اتخاذ قراراتهم وبالتالي أوصت بأنه من الأفضل ألا يكون تقرير لجنة المراجعة إلزاميا لتقليل التكلفة وأن يكون التقرير موجزا.
2/3 الفجوة البحثية:

في ضوء التحليل السابق للدراسات السابقة يمكن للباحثين استخلاص بعض النقاط التي يمكن من خلالها إبراز الفجوة البحثية على النحو التالي:

- أكدت الدراسات السابقة على أن تحليل النغمة المستخدمة في الإفصاح المحاسبي من الأمور الهامة (عرفه وميلجي، 2017)، كما أن طبيعة النغمة المستخدمة (تفائلية أو تشاؤمية) تؤثر على الانطباعات الأولية لدى المستخدمين وبالتالي تؤثر على قراراتهم (Goodmon et al., 2015)، إلا أنه يوجد ندرة في الدراسات التي حاولت القيام بالتحليل النصي لمحتوى تقارير لجنة المراجعة لقياس نغمة الإفصاح بها وبصفة خاصة في بيئة الأعمال المصرية، وهذا ما قد يميز الدراسة الحالية ويبرز الفجوة البحثية.

- لم تلق دراسة تأثير نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية الاهتمام الكافي من قبل الدراسات السابقة وهو ما تناوله الدراسة الحالية من خلال دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المقيدة بالبورصة، اعتمادا على ما توصلت إليه معظم الدراسات السابقة (Guo, 2022; Ahmed& XU, 2019; Guo, 2019; صالح، 2017) من نتائج تؤكد على أن الإفصاح المحاسبي من خلال تقرير لجنة المراجعة يؤدي إلى تحسين شفافية التقارير المالية وزيادة قيمة الشركة، والذي ينعكس على سلوك أصحاب المصالح تجاه الشركة وبالتالي ينعكس على قدرة المنشأة على توفير الأموال وبالتالي مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالشركة.

- على الرغم من تناول عدد قليل من الدراسات (Al-Shaer&Zaman, 2021; Sohyoun& mognon, 2020) تأثير تقرير لجنة المراجعة ونغمة الإفصاح به على ممارسات إدارة الأرباح، إلا أن تلك الدراسات أجريت في بيئات مختلفة عن

البيئة المصرية، وهي بيئة التطبيق للدراسة الحالية، وهذا ما قد يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في هذا الصدد ويبرز الفجوة البحثية.

3/3 تطور فروض البحث:

اعتمادا على ما توصلت إليه الدراسات السابقة من نتائج مرتبطة بموضوع البحث يمكن للباحثين تطور فروض الدراسة الحالية على النحو التالي:

1/3/3 واقع تقرير لجنة المراجعة ببيئة الأعمال المصرية:

تلزم هيئة الرقابة المالية الشركات التي ترغب في تسجيل أسهمها في البورصة المصرية بضرورة تشكيل لجان المراجعة، حيث اختصت المادة (37) من قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة بلجنة المراجعة، والتي أشارت أنه مع مراعاة أحكام المادة (82) من قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد الصادر القانون رقم (88) لسنة 2003 والمادتين (27)، (28) من لائحته التنفيذية، يلتزم مجلس إدارة الشركات المقيد لها أسهم أو شهادات إيداع مصرية بجدول البورصة بتشكيل لجنة للمراجعة، وذلك وفقا لشروط معينة حددتها تلك المادة، ولهذه اللجنة مهام ومسئوليات منها:

- دراسة السياسات المحاسبية المتبعة والتغيرات الناتجة من تطبيق معايير محاسبية جديدة.
- فحص ومراجعة آليات وأدوات المراجعة الداخلية وإجراءاتها وخططها ونتائجها ودراسة تقارير المراجعة الداخلية ومتابعة تنفيذ توصياتها.
- فحص الاجراءات التي تتبع في إعداد ومراجعة القوائم المالية الدورية والسنوية.
- دراسة تقرير مراقب الحسابات بشأن القوائم المالية ومناقشته فيما ورد به من ملاحظات وتحفظات ومتابعة ما تم في شأنها والعمل على حل الخلافات في وجهات النظر بين إدارة الشركة ومراقب الحسابات.

كما أشارت ذات المادة إلى أنه على اللجنة التحقق من استجابة إدارة الشركة لتوصيات مراقب الحسابات والهيئة العامة للرقابة المالية، وتقدم اللجنة تقارير ربع سنوية

على الأقل إلى مجلس إدارة الشركة مباشرة، ولمجلس إدارة الشركة تكليف اللجنة بأية أعمال يراها في صالح الشركة وعلى مجلس إدارة الشركة والمسؤولين عنها الرد على توصيات اللجنة خلال خمسة عشر يوما من تاريخ الإخطار بها وعلى رئيس اللجنة إخطار البورصة والهيئة في حال عدم الاستجابة خلال ستين يوم للملاحظات الجوهرية التي يقدمها للمجلس. مما سبق يتضح مدى الاهتمام بدور لجنة المراجعة في بيئة الأعمال المصرية وأهمية إصدار تقرير يوضح نتائج أعمالها وتوصياتها ومتابعة الاستجابة لها، إلا أنه لا يوجد نموذج محدد لمحتوى ذلك التقرير والفقرات التي يجب أن يتضمنها وبالتالي من المتوقع أن يختلف شكل ومحتوى التقرير من شركة لأخرى وفقا لرؤية أعضاء لجنة المراجعة.

وبناء على ما سبق واستنادا إلى ما توصلت إليه دراسة Al-Shaer&Zaman (2021) بأنه يوجد تباين في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة للشركات، بالإضافة إلى ما توصلت إليه (2019) Draeger, et al بأن مستوى الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة، يختلف باختلاف حجم الشركة، فإنه يمكن صياغة الفرض الأول على النحو التالي:

يوجد تفاوت في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بين شركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية.

2/3/3 العلاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية:

تعتبر لجنة المراجعة من أهم آليات حوكمة الشركات ومن أهم أهداف حوكمة الشركات التأكد من أن موارد الشركة يتم استخدامها بشكل مسئول ويمكن من خلالها رقابة الإدارة لحماية مصالح المساهمين وعلى وجه الخصوص حماية الأصول السائلة مثل النقدية وما يعادلها من إساءة استخدامها من قبل الإدارة.

وفي هذا السياق أكدت دراسة الجوهري وسليمان (2021) على أن آليات حوكمة الشركات تعد أحد العوامل الرئيسية التي يمكن الاعتماد عليها في تحسين إدارة الموارد النقدية وتحقيق الكفاءة الاقتصادية للمنشأة، وذلك من خلال ضبط العلاقات فيما بين الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح الآخرين.

كما أن مشاكل الوكالة تعتبر محددًا هامًا من محددات الاحتفاظ بالنقدية في الشركات (Lin et al., 2018) ويؤكد البعض (Yun, et al., 2021) أنه يجب على المساهمين الاعتماد على آليات رقابية قوية لتخفيض مشاكل الوكالة.

وتأسيسًا على ما سبق فإنه يمكن للجنة المراجعة كأحد الآليات الرقابية أن تحقق تلك الرقابة القوية، كما أن الإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة وما قد يتضمنه من معلومات قد يساهم في التخفيف من مشكلة عدم تماثل المعلومات والتي قد تكون السبب في صعوبة حصول الشركة على التمويل الخارجي بتكلفة منخفضة وبالتالي يكون ذلك أحد أهم أسباب ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وفي ضوء ما سبق واستنادًا إلى ما توصلت إليه الدراسات السابقة بأن زيادة مستوى الإفصاح الاختياري في تقرير لجنة المراجعة يؤدي إلى تحسين شفافية التقارير المالية وزيادة قيمة الشركة (Gueo, 2019; Guo, 2022; صالح, 2017) وبالتالي ينعكس ذلك على الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة ثقة أصحاب المصالح في التقارير المالية مما قد ينعكس على قدرة الشركة على الحصول على الأموال بتكلفة مناسبة، بالإضافة إلى ما توصلت إليه دراسة كلا من Ahmed & XU (2019) بأن نغمة الإفصاح المحاسبي تساعد على زيادة القدرة التنبؤية للضوائق المالية التي يمكن أن تتعرض لها الشركة، وبالتالي يمكن من خلالها ضبط مستويات الاحتفاظ بالنقدية، وما توصلت إليه دراسة Naamen, et al (2021) بأن المستثمرين يطلبون عائدًا أعلى على استثماراتهم عندما تستخدم لجنة المراجعة لغة إخلاء المسؤولية في تقريرها وبالتالي من المتوقع أن ينعكس ذلك على تكلفة الحصول على الأموال والتي قد ينعكس على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فإنه يمكن صياغة الفرض الثاني للبحث والذي يبرز العلاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية تمهيدًا لاختبار تلك العلاقة من خلال الدراسة التطبيقية التي يجريها الباحثان على النحو التالي:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية

ولإثبات هذا الفرض يمكن اشتقاق الفرضين الفرعيين التاليين:

- الفرض الفرعى الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية.
- الفرض الفرعى الثانى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

3/3/3 العلاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح:

تلجأ إدارة الشركات إلى القيام بممارسات إدارة الأرباح لعدة دوافع (Khan et al., 2018; Huang et al., 2013; Lazzem & Jiloni, 2018) منها تحقيق المنافع الذاتية لها حتى وإن كانت تلك المنافع تتعارض مع منافع أصحاب المصالح الآخرين، وتعتمد في قيامها بتلك الممارسات على ما يتوافر لديها من معلومات قد لا تتوافر لدى أصحاب المصالح الآخرين وهو ما يعرف بمشكلة عدم تماثل المعلومات.

وبالتالي تعتبر مشكلة عدم تماثل المعلومات أحد أهم عوامل ودوافع ممارسات إدارة الأرباح وأن توفير آليات للحد من هذه المشكلة ينعكس على الحد من ممارسات إدارة الأرباح، وعند البحث عن أهم العوامل الحاكمة لتلك المشكلة وآليات الحد منها، فقد أشارت عدد من الدراسات (Adhikari and Zhou, 2021; Shroff et al., 2013; Petersen & Plenborg, 2006) إلى أن الإفصاح الاختياري أحد عوامل الحد منها، بينما أشارت دراسات (Saleni & Ansari, 2014; Joudi et al., 2019; Cormier et al., 2010) إلى أن آليات حوكمة الشركات أحد المحددات الهامة في هذا الصدد.

وبالتالي فإن التوسع في الإفصاح الاختياري خاصة إن كان ذلك يرتبط بتفعيل دور أحد آليات الحوكمة قد يكون له دورا في الحد من عدم تماثل المعلومات وبالتالي ممارسات إدارة الأرباح، ويعتبر الإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة وما يتضمنه من نغمة إفصاح إيجابية أو سلبية وسيلة مناسبة لتحقيق ذلك، فقد توصلت دراسة إبراهيم وآخرون (2023)

إلى أن نعمة الإفصاح بالتقارير المالية تسهم في نقل محتوى إضافي حول قيمة الشركة، حيث يوجد تأثير جوهري لتلك النعمة على قيمة الشركة ويزداد ذلك التأثير في الشركات التي لديها مستوى مرتفع من عدم تماثل المعلومات، كما توصلت دراسة Al-Shaer & Zaman (2021) إلى وجود علاقة سالبة بين نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح كمؤشر لقياس جودة التقارير المالية، وتوصلت دراسة صالح (2017) أن زيادة مستوى الإفصاح الاختياري بتقرير لجنة المراجعة يؤدي لتحسين شفافية التقارير المالية، كما توصلت دراسة Sahyoun & Mognan (2020) إلى وجود علاقة بين مستوى الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح وأن لجان المراجعة تستخدم الإفصاح الاختياري من خلال تقريرها كأداء لإدارة الانطباع.

على الجانب الآخر توصلت بعض الدراسات لنتائج مختلفة حيث توصلت دراسة عرفه ومليجي (2017) إلى أنه لا توجد علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وطبيعة نعمة الإفصاح بالتقارير المالية، كما توصلت Enofe et al., (2013) إلى أن تقرير لجنة المراجعة لا يؤثر بشكل كبير على جودة التقارير المالية والتي تعتبر ممارسات إدارة الأرباح أحد محدداتها.

وفي ضوء العرض السابق وفي ظل تباين نتائج الدراسات السابقة حول تأثير نعمة الإفصاح بالتقارير المالية وتقرير لجنة المراجعة على ممارسات إدارة الأرباح يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث على النحو التالي:

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح

ولإثبات هذا الفرض يمكن إشتقاق الفرضين الفرعيين التاليين:

- الفرض الفرعي الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح.
- الفرض الفرعي الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنعمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح.

4- تصميم الدراسة التطبيقية وبناء نماذج الدراسة:

يتمثل الهدف العام للدراسة التطبيقية في قياس أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، وذلك لعينة من شركات المساهمة غير المالية المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، و لتحقيق ذلك يمكن عرض منهجية الدراسة التطبيقية والنماذج الكمية التي تعبر عن فروض البحث، من خلال تناول النقاط التالية:

1/4 مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية والمدرجة في مؤشر (EGX100)، وذلك خلال سلسلة زمنية من السنوات من عام 2018م حتى عام 2021م، ومع الأخذ في الإعتبار تحديث الشركات المدرجة في المؤشر من خلال المراجعة الدورية للبورصة المصرية سنويا.

وقد قام الباحثان باختيار عينة من تلك الشركات موزعة على عدد من القطاعات الاقتصادية المختلفة وفقا لمدى استيفاء الشركات لمجموعة من المحددات والضوابط والتي يجب أخذها في الإعتبار عند تعميم نتائج الدراسة، وهي:

1- أن تكون أسهم تلك الشركات مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية ضمن مؤشر

البورصة (EGX100 EWI)، وتكون خاضعة للتداول داخل المؤشر طوال فترة الدراسة.

2- إستبعاد شركات قطاع الخدمات المالية (قطاع البنوك)، وقطاع الخدمات المالية

غير المصرفية) لما لهما من خصائص تميز طبيعة عملهما، والتي تنعكس على

المعلومات الواردة في التقارير المالية، بالإضافة إلى إختلاف المتطلبات القانونية

والتنظيمية التي تخضع لها هذه المؤسسات والتي يلزمها بها البنك المركزي.

- 3- أن تكون الشركة قد مضى على قيدها في البورصة أكثر من أربعة سنوات وهى مدة الدراسة، وألا تكون قد تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة.
- 4- أن تتوفر التقارير المالية وتقارير مجلس الإدارة ونشرات الأعمال للشركة بانتظام، والإفصاح عنها بالعملة المصرية من خلال موقع الشركة الإلكتروني على شبكة الإنترنت، وأن تتوفر فيها بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة.
- وقد أسفر تطبيق المعايير السابقة عن اختيار عدد (70) شركة موزعة على عدد من القطاعات المختلفة بإجمالى (280) مشاهدة، ويوضح الجدول التالى القطاعات المكونة للعيينة وعدد المشاهدات ونسبة تمثيل كل قطاع من القطاعات (*):

جدول رقم (1): القطاعات المكونة للعيينة وعدد المشاهدات

م	اسم القطاع	شركات العينة	المشاهدات (٤ سنوات)	النسبة
١	موزعون ونجارة وورق ومواد تعبئة وتغليف	١	٤	٪١.٤
٢	عقارات	١٧	٦٨	٪٢٤.٣
٣	موارد أساسية	١١	٤٤	٪١٥.٧
٤	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٣	١٢	٪٤.٣
٥	أغذية ومشروبات وتبغ	١٠	٤٠	٪١٤.٣
٦	منسوجات وسلع معمرة	٥	٢٠	٪٧.١
٧	مواد البناء	٦	٢٤	٪٨.٦
٨	سياحة وترفيه	٤	١٦	٪٥.٧
٩	مقاولات وإنشاءات هندسية	٣	١٢	٪٤.٣
١٠	رعاية صحية وأدوية	٤	١٦	٪٥.٧
١١	خدمات الشحن والنقل والطاقة والخدمات المساندة	٣	١٢	٪٤.٣
١٢	اتصالات واعلام وتكنولوجيا المعلومات	٣	١٢	٪٤.٣
	الإجمالي	٧٠	٢٨٠	٪١٠٠

(*): يوضح الملحق رقم (1): أسماء شركات العينة والقطاع الذي تنتمي إليه كل شركة

2/4 مصادر الحصول على البيانات:

اعتمدت الدراسة التطبيقية على أسلوب التحليل النصي لمحتوي تقرير لجنة المراجعة وذلك لتحديد نوع النغمة المستخدمة في التقرير، وذلك من خلال التدقيق اللغوي للتقرير من خلال مجموعة من الكلمات الدالة على النغمة الإيجابية والنغمة السلبية، بالإضافة إلى تحليل المحتوى للقوائم المالية السنوية للشركة، والمعلومات المتوفرة على الموقع الإلكتروني للشركة، والمعلومات المتوفرة على موقع البورصة المصرية <https://egx.com.eg>، والمواقع ذات الصلة مثل موقع مباشر مصر www.Mubasher.info، وموقع شركة <https://sa.investing.com>، وذلك لإستيفاء البيانات الكمية لباقي متغيرات البحث.

3/4 طرق قياس متغيرات الدراسة:

يمكن للباحثان توضيح طريقة قياس متغيرات الدراسة ومبررات إختيار المتغيرات الرقابية

كما يلي:

1/3/4 نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (ACRDT) Audit Committee Report Disclosure Tone

اتباعا للأسلوب المستخدم في العديد من الدراسات السابقة (حسين، 2020; عرفة ومليجي، 2017; إبراهيم وآخرون، 2023; Aly et 2023; Loughran and McDonald, 2011; Shan, 2019; Del Gaudio et al., 2020; Pourrousouf et al., 2022; al., 2018; Al-Shaer and Zaman, 2021) يتم قياس نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة من خلال تحليل المحتوى لتقرير لجنة المراجعة لحساب عدد الكلمات المعبرة عن النغمة الإيجابية وكذلك عدد الكلمات المعبرة عن النغمة السلبية^(*) ونسبة كلا منهما إلى إجمالي عدد كلمات التقرير، وصولاً لمستوى نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية.

(*) يوضح الملحق رقم (2): الكلمات المعبرة عن النغمة الإيجابية والمعبرة عن النغمة السلبية المستخدمة في قياس نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة

2/3/4 مستوى الاحتفاظ بالنقدية (CH) Cash Holding

اعتمد الباحثان في قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية على نفس الخط الفكري المتبع في مثل هذا النوع من الدراسات (Abdioglu, 2015; Kusnadi et al., 2018; Bick et al., 2018; Nasr et al., 2020; عبد الرحيم، 2016; السيد، 2020; مليجي، 2018; إبراهيم، 2018; الملاح، 2019;)، حيث يتم قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية بشركات العينة بحساب المستوى الفعلي للإحتفاظ بالنقدية، وذلك باستخدام مؤشر النقدية، والذي يحسب بنسبة النقدية وما في حكمها مضافا لها الاستثمارات المالية المتاحة للبيع إلي صافي القيمة الدفترية للأصول (محسوبا بإجمالي الأصول مخصوما منها النقدية وما في حكمها)، مع تحديد موقف الشركة من المستوى الأمثل للإحتفاظ بالنقدية والذي يعبر عنه بمتوسط النقدية المحتفظ بها للشركة خلال سنوات الدراسة وذلك قياسا على دراسة (إبراهيم 2018)، حيث يتم تحديد نوع الإحتفاظ بالنقدية (نقدية زائدة أم نقص في الإحتفاظ بالنقدية).

3/3/4 إدارة الأرباح (EM) Earnings Management

يعد نموذج (Jones, 1991) المعدل من أكثر النماذج المستخدمة لقياس إدارة الأرباح تماشيا مع العديد من الدراسات (الجارحي، 2014; Al- Shaer and 2014; Call et al., 2009; Zaman, 2021; Chan et al, 2019) ويعتمد هذا النموذج على حساب الاستحقاقات الاختيارية كمؤشر لإدارة الأرباح، ويمكن حسابه من خلال الخطوات التالية:

▪ تحديد قيمة حسابات الاستحقاقات الكلية (Total Accruals (TACC):

تم قياس الاستحقاق الإجمالي بطريقة التدفق النقدي من خلال الفرق بين صافي الدخل قبل البنود غير العادية أو الدخل بعد الفوائد والضرائب والتدفق النقدي من العمليات التشغيلية.

$$TACC_{it} = ONI_{it} - OCF_{it}$$

حيث أن TACC يمثل إجمالي حسابات الاستحقاقات للشركة (i) في السنة (t)،
 ONI_{it} يمثل صافي الربح التشغيلي للشركة (i) في السنة (t)،
 OCF_{it} يمثل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في السنة (t).

▪ بناء نموذج الانحدار لمجموعة المتغيرات المؤثرة على حسابات الاستحقاقات الكلية:
تم استخدام النموذج المقترح من جانب (Kothari et al., 2005) والذي يمثل تعديلا
لنموذج (Jones 1991) بالأداء المالي للشركة، ويسمى نموذج مطابقة الأداء
(Performance-Matched (PM)، وطبقا لهذا النموذج فإن معادلة الانحدار المستخدمة
للعوامل المؤثرة على حسابات الاستحقاق الكلية تتمثل فيما يلي:

$$TACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{ROA_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_i$$

حيث أن: A: إجمالي الأصول في نهاية السنة، ΔREV : تمثل التغير في إيرادات
الشركة (i) في العام (t) عن العام السابق (t-1)، ΔAR : تمثل التغير في حسابات المدينين
للشركة (i) في العام (t) عن العام السابق (t-1)، PPE: تمثل الأصول الثابتة (العقارات
والآلات والمعدات) خلال العام، ROA: يمثل معدل العائد على الأصول، ε : تمثل المبلغ
المتبقي (residuals) أو مقدار الخطأ (error term) في معادلة الانحدار.

▪ تحديد قيمة حسابات الاستحقاقات غير الاختيارية **Nondiscretionary Accruals (NDACC)**:

يتم في هذه المرحلة استخدام القيم التقديرية لمعالم نموذج الانحدار ($\beta_{0,1,2,3,4}$)
في المرحلة السابقة لتحديد قيمة حسابات الاستحقاقات غير الاختيارية لكل شركة على حدة
وخلال كل سنة من سنوات الدراسة، وذلك من خلال المعادلة:

$$NDA_{it} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 \left(\frac{1}{A_{it}} \right) + \hat{\beta}_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_4 \left(\frac{ROA_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن: (NDA): تمثل حسابات الاستحقاقات غير الاختيارية.

▪ تقدير الاستحقاقات الاختيارية (DACC) Discretionary Accruals

تم تقدير (DACC) من خلال الفرق بين كل من الاستحقاق الإجمالي والاستحقاق غير الاختياري كالاتي:

$$DACC_{it} = TACC_{it} - NDACC_{it}$$

كما تم استخدام (DACC_t) كمؤشر لإدارة الأرباح، حيث تشير القيمة الموجبة للاستحقاق الاختياري إلى ممارسة الشركة لإدارة الأرباح بغرض زيادة الدخل، بينما تشير القيمة السالبة إلى ممارسة إدارة الأرباح بغرض تخفيض الدخل، أما إذا كانت قيمة الاستحقاق الاختياري مساوية للصفر أو قريبة من الصفر فإن ذلك يشير إلى عدم وجود إدارة للأرباح.

4/3/4 المتغيرات الرقابية (CONTROL VARIABLE):

تشمل المتغيرات الرقابية بعض العوامل المؤثرة على المتغيرات التابعة (قد تكون ذات تأثير محتمل على الإحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح)، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل البحث، وتم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ومن أهم هذه المتغيرات: (حجم الشركة وجودة حوكمة الشركات وعدم تماثل المعلومات والأداء المالي ودرجة الرفع المالي)، ويمكن تناول طرق قياس هذه المتغيرات ومبررات إدخالها في العلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة كما يلي (Lu C.W., Chen T.K., Liao H.H., 2010)
; عفيفي 2014; Don Amiran, Ediward Oded 2012; مليجي، 2018):

- حجم الشركة (FSIZE): وتعبّر عن القدرات والإمكانات المادية والبشرية والتكنولوجية للشركة والتي تؤثر على حجم النقدية المحتفظ بها، بالإضافة إلى أن الشركات كبيرة الحجم تستخدم نظم معلومات متطورة، ولديها هيكل رقابة داخلية قوي يساعد علي تخفيض حجم التحريفات في القوائم المالية، ومن ثم حجم اختبارات واجراءات المراجعة وبالتالي إنخفاض ممارسات إدارة الأرباح، ويقاس حجم الشركة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.
- جودة حوكمة الشركات (CGQ): ويعتبر من المتغيرات التي تؤثر على السياسة النقدية للشركة وإدارة الأرباح بها ، حيث أن الشركات التي تلتزم بتطبيق آليات

الحوكمة ينتظم بها سير العمل، وتحافظ علي إستقلالية أعضاء لجنة المراجعة مما يخفض من إستغلال المديرين من الإحتفاظ الزائد بالنقدية لأغراض ومصالح شخصية لهم، كما أنها تضمن توافر الخبرات المالية والمحاسبية داخل لجان المراجعة بما يساهم في سلامة وصحة القرارات المالية وبالتالي سلامة القوائم المالية من ممارسات إدارة الأرباح، واستخدم الباحثان مؤشر تجميعي لقياس جودة آليات الحوكمة داخل الشركة، حيث يأخذ القيمة من (صفر) إلى (10) حسب مدي توافر مؤشرات جودة الحوكمة والتي تتمثل في استقلال أكثر من نصف أعضاء المجلس، وعدم الجمع بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، وعدد أعضاء لجنة المراجعة لا يقل عن ثلاثة أعضاء، واستقلال أعضاء اللجنة، وتوافر الخبرات المالية والمحاسبية في أعضاء اللجنة، وعدد مرات اجتماع لجنة المراجعة لا يقل عن أربع مرات سنويا، وجود دليل عمل للجنة المراجعة، وجود لجنة للحوكمة، وجود لجنة لإدارة المخاطر، ارتباط الشركة بأحد مكاتب المراجعة الكبرى (الدليل المصري لحوكمة الشركات- الإصدار الثالث، 2016).

- عدم تماثل المعلومات (IA): يتم قياس عدم تماثل المعلومات بالإعتماد على المقاييس المرتبطة بالفرص الاستثمارية المتاحة للشركة والتي تعتمد على أن المعلومات المتاحة عن الفرص الاستثمارية الحالية والمستقبلية تنعكس بالتأثير

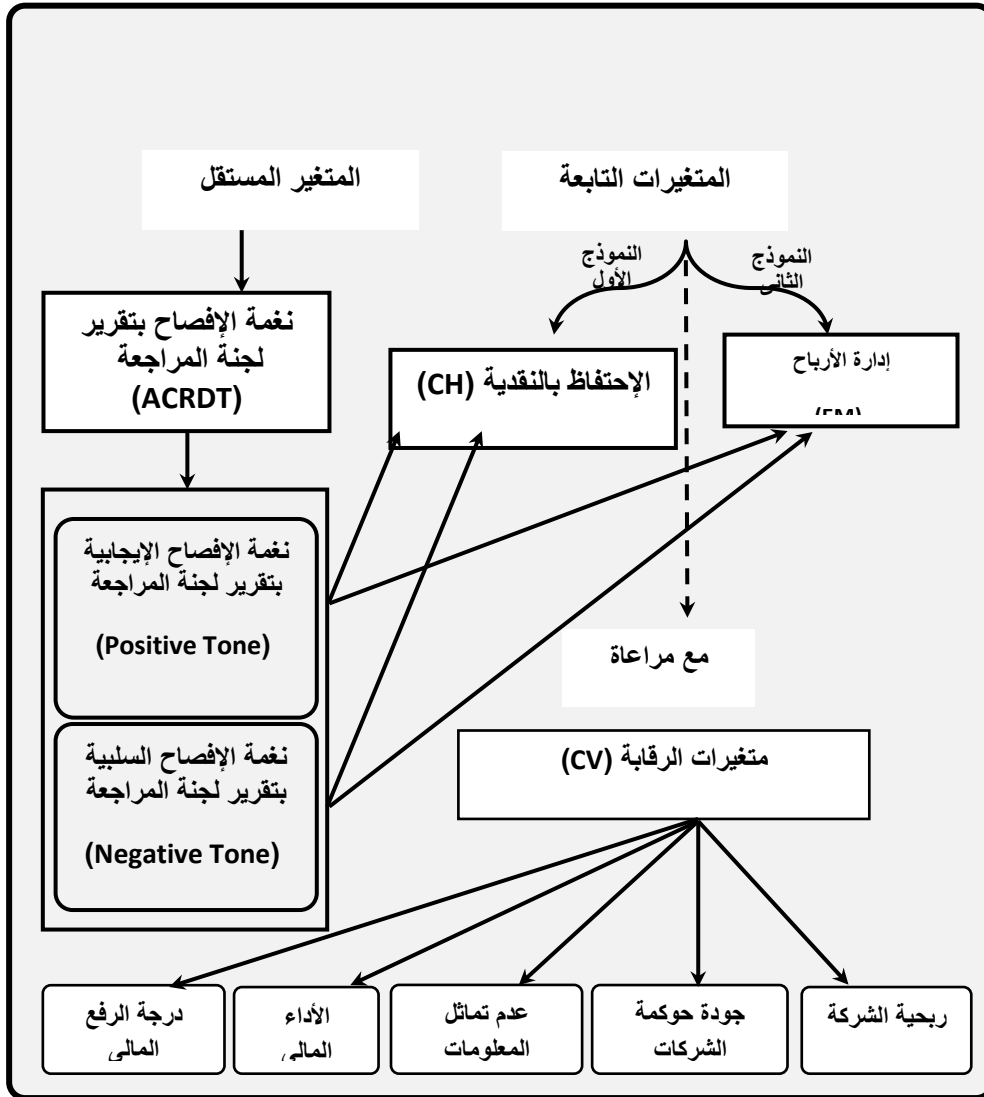
على القيمة السوقية للشركة داخل السوق، بينما تعبر القيمة الدفترية عن قيمة الشركة التي تعكس الفرص الاستثمارية الموجودة بالفعل لدى الشركة، وكلما زاد الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لشركة ما كلما كان ذلك دليلاً على وجود فجوة معلومات داخل السوق بخصوص الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة، مما يعني وجود حالة من عدم تماثل المعلومات.

- الأداء المالي للشركة: ويعبر عنه بمعدل العائد على الأصول (ROA) والذي يدل على جودة الأداء المالي للشركة ويؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، ويحسب الأداء المالي من خلال صافي ربح العام قبل الضرائب مقسوماً على إجمالي الأصول.
- درجة الرفع المالي (LEV): تشير الرافعة المالية إلى استخدام الموارد المالية مثل (الديون والأموال المقترضة) لزيادة العائد على الأصول حيث تحتاج الشركة إلى إدارة أصولها بكفاءة لتحقيق أهدافها ومواجهة المنافسة في الأسواق المحلية والدولية، ومن ثم فقد أصبحت الرافعة المالية عامل مهم في تحديد السياسة النقدية للشركة وممارستها لإدارة الأرباح، ويتم قياس درجة الرفع المالي للشركة من خلال قسمة إجمالي الإلتزامات على إجمالي الأصول.

4/4: نماذج الدراسة التطبيقية

في إطار العرض السابق لمتغيرات الدراسة واستناد لفروض البحث يمكن

صياغة نماذج الدراسة من خلال الشكل التالي:



شكل (1): نماذج البحث

وفي ضوء الشكل السابق، وأخذاً في الإعتبار أن الفرض الرئيسي الأول لا يحتاج إلى بناء نموذج كمي حيث أنه يتم إختباره من خلال دراسة مدى وجود تباين بين شركات العينة في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة، حيث تتكون الدراسة من نموذجين أساسيين كما يلي:

1- النموذج الأول للدراسة: هو نموذج لاختبار أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية في ضوء العوامل الرقابية، ويغطي هذا النموذج الفرض الرئيسي الثاني للدراسة، ويمكن التعبير عن النموذج بالمعادلة الكمية التالية:
معادلة النموذج الأول:

$$CH = \beta_0 - \beta_1 (ACRDT) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (CGQ) + \beta_4(IA) + \beta_5(ROA) + \beta_6(LEV) + \varepsilon_{it}$$

حيث (CH): مستوى الإحتفاظ بالنقدية، ACRDT: نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة، (FSIZE) هو حجم الشركة، (CGQ) جودة حوكمة الشركات، (IA) مستوى عدم تماثل المعلومات، (ROA) الأداء المالى للشركة، (LEV) درجة الرفع المالى للشركة، والباحثان إفتراضاً مبدئياً وجود علاقة إيجابية بين جميع المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. وفي ضوء النموذج السابق قام الباحثان باختبار النماذج الفرعية التالية والتي تمثل أثر كل من نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وذلك كما يلي:
معادلة النموذج الأول (أ)

$$CH = \beta_0 - \beta_1 (POSTONE) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (CGQ) + \beta_4(IA) + \beta_5(ROA) + \beta_6(LEV) + \varepsilon_{it}$$

معادلة النموذج الأول (ب)

$$CH = \beta_0 - \beta_1 (NEGTONE) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (CGQ) + \beta_4(IA) + \beta_5(ROA) + \beta_6(LEV) + \varepsilon_{it}$$

2- النموذج الثانى للدراسة: هو نموذج لاختبار أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح في ضوء العوامل الرقابية، ويغضى هذا النموذج الفرض الرئيسى الثالث للدراسة، ويمكن التعبير عن النموذج بالمعادلة الكمية التالية:
معادلة النموذج الثانى:

$$EM = \beta_0 - \beta_1 (ACRDT) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (CGQ) + \beta_4 (IA) + \beta_5 (ROA) + \beta_6 (LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث (EM): إدارة الأرباح وفقا لنموذج جونز المعدل.
وفى ضوء النموذج السابق قام الباحثان باختبار النماذج الفرعية التالية والتي تمثل أثر كل نوع لنغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية على إدارة الأرباح، وذلك كما يلي:
معادلة النموذج الثانى (أ)

$$EM = \beta_0 - \beta_1 (POSTONE) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (CGQ) + \beta_4 (IA) + \beta_5 (ROA) + \beta_6 (LEV) + \epsilon_{it}$$

معادلة النموذج الأول (ب)

$$EM = \beta_0 - \beta_1 (NEGTONE) + \beta_2 (FSIZE) + \beta_3 (CGQ) + \beta_4 (IA) + \beta_5 (ROA) + \beta_6 (LEV) + \epsilon_{it}$$

5- تحليل ومناقشة نتائج الدراسة واختبار الفروض
قام الباحثان بتطبيق بعض الأساليب الإحصائية الواردة بمجموعة البرامج الإحصائية للعلوم الاجتماعية [Statistical Package for Social Science (SPSS)] (الإصدار (25) فى تحليل البيانات إحصائيا) وقد تطلبت طبيعة البيانات تحديد الأساليب الإحصائية اللازمة والملائمة، والتي تتمثل فيما يلي: (سليمان، 2007، Abu-Bader, 2021)
▪ تحديد مدى صلاحية البيانات للتحليل الإحصائى من خلال اختبار مدى إتباع البيانات للتوزيع الطبيعى وذلك لتحديد نوع الإختبارات المستخدمة بعد ذلك، وقياس القدرة

- التفسيرية لنماذج الدراسة، بالإضافة إلى اختبار التداخل أو الازدواج الخطي والإرتباط الذاتي لنماذج الدراسة.
- توصيف المتغيرات الكمية والوصفية للدراسة من خلال أساليب الإحصاء الوصفي وأهمها الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، وأعلى قيمة وأقل قيمة والجداول التقاطعية.
 - تحديد مدى الاتفاق أو الإختلاف بين قطاعات عينة الدراسة حول الإفصاح بتقرير المراجعة الداخلية وذلك من خلال إختبارات الفروق وأهمها اختبار (-) Kruskal Wallis Test)، وذلك لغرض إختبار الفرض الأول للدراسة.
 - إختبار فروض الدراسة من خلال أساليب الإحصاء الاستدلالي وأهمها تحليل الارتباط (Correlation analysis)، وتحليل الإنحدار (Simple Regression Model) مع التركيز على معامل التحديد (R Square)، وذلك كما يلي:
أولاً: إختبار صلاحية البيانات لتحليل الإحصائي: ويتم ذلك من خلال القيام بما يلي:
1- إختبار مدى إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test):
للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي تم استخدام اختبار (Kolmogorov – Smirnov) واختبار (Shapiro–Wilk) للتأكد من أن نمط التوزيع الذي تسلكه بيانات الدراسة هو توزيع طبيعي وذلك بالنسبة لمتغيرات الدراسة، وذلك لتحديد نوع الاختبارات التي سيستخدمها الباحثان في التحليل الإحصائي للبيانات ما بين اختبارات الإحصاء المعلمي واختبارات الإحصاء اللامعلمي، والجداول التالي يوضح قيم الاختبارات ومستوى المعنوية لكل متغير أمام كل اختبار:

جدول رقم (2) التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة.

Variables		Kolmogorov-Smirnov Statistic		Shapiro-Wilk Statistic	
		Value	Sig.	Value	Sig.
نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (النغمة الإيجابية)	POSTONE	0.209	0.000	0.892	0.000
نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (النغمة السلبية)	NEGTONE	0.175	0.000	0.931	0.000
مستوى الاحتفاظ بالنقدية	CH	0.237	0.000	0.672	0.000
إدارة الأرباح	EM	0.191	0.000	0.673	0.000
حجم الشركة	FSIZE	0.067	0.004	0.985	0.004
جودة حوكمة الشركات	CGQ	0.164	0.000	0.892	0.000
عدم تماثل المعلومات	IA	0.273	0.000	0.520	0.000
الأداء المالي	ROA	0.117	0.000	0.936	0.000
درجة الرفع المالي	LEV	0.048	0.200	0.986	0.008

ويتضح من الجدول السابق أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) لاختبار (Kolmogorov-Smirnov) واختبار (Shapiro-Wilk) أقل من (0,05) لجميع المتغيرات، وبناء على ذلك فإن البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة لا تتبع التوزيع الطبيعي، وهذا من وجهة نظر الباحثان لايؤثر على نتائج التحليل ويبرر ذلك بكون حجم المشاهدات والتي تمثلت في (280) مشاهدة، حيث وفقا لنظرية النهاية المركزية الإحصائية تعتبر البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كان حجم المجتمع كبير (أمين، 2013)، وبالإضافة إلى ذلك ولخفض أثر مشكلة عدم خطية البيانات قام الباحثان باستخدام التحويلات الإحصائية (Transformation) من خلال أخذ اللوغاريتم الطبيعي لبعض المتغيرات (Log) وذلك لجعل التباين أكثر استقرارا وتقريب البيانات من العلاقة الخطية (الزغبى والطلاحة، 2012)، وفي ضوء ماسبق يلتزم الباحثان عند إختبار الفروق المرتبطة بالمتغيرات التي لا تتبع بياناتها التوزيع الطبيعي إستخداما الاختبارات اللامعلمية.

2- اختبار التداخل أو الازدواج الخطي (Collinearity Test):

يتم التحقق من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة من خلال اختبار (Multicollinearity Test) والذي من خلاله يتم حساب معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor (VIF)) لكل متغير من المتغيرات المستقلة التي تؤثر في المتغير التابع، وذلك لنماذج الدراسة كما يلي:

جدول رقم (3) نتائج اختبار (M. I. Test) لنماذج الدراسة

نتائج اختبار التداخل الخطي Collinearity Test								المتغيرات المستقلة في نماذج الدراسة (مستقلة ورقابية)
النموذج الرئيسي الثاني				النموذج الرئيسي الأول				
النموذج الفرعي الثاني		النموذج الفرعي الأول		النموذج الفرعي الثاني		النموذج الفرعي الأول		
المكبر التابع: إدرة الأرباح (EM)				المكبر التابع: مسكوى الإحفاظ بالنقدية (CH)				
VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	
-	-	١.٢٨٦	٠.٧٧٨	-	-	١.٢٨٦	٠.٧٧٨	نفسه الإفصاح بقربر لجنة المراجعة (النفسه الإيجابية) POSTONE
١.٣٧٢	٠.٧٢٩	-	-	١.٣٧٢	٠.٧٢٩	-	-	نفسه الإفصاح بقربر لجنة المراجعة (النفسه السلبية) NEGONE
١.٢٧٧	٠.٧٨٣	١.٢٧٧	٠.٧٨٣	١.٢٧٧	٠.٧٨٣	١.٢٧٧	٠.٧٨٣	حجم التمركة FISIZE
١.٣٤٤	٠.٧٤٤	١.٢٨٨	٠.٧٧٦	١.٣٤٤	٠.٧٤٤	١.٢٨٨	٠.٧٧٦	جودنوكسة التمركات CGQ
١.٠٧٥	٠.٩٣٠	١.٠٧٧	٠.٩٢٨	١.٠٧٥	٠.٩٣٠	١.٠٧٧	٠.٩٢٨	عدم كمال المعلومات IA
١.٣٣١	٠.٧٥٦	١.٣٢٣	٠.٧٥٦	١.٣٣١	٠.٧٥٦	١.٣٢٣	٠.٧٥٦	الأداء المالي ROA
١.٢٦٩	٠.٧٨٨	١.٢٦٦	٠.٧٩٠	١.٢٦٩	٠.٧٨٨	١.٢٦٦	٠.٧٩٠	درجة الرفع المالي LEV

يتضح للباحثان من الجدول السابق أن قيم معامل تضخم التباين (VIF) لجميع المتغيرات المستقلة ومتغيرات الرقابية في جميع نماذج الدراسة أقل من (10)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة في كل نموذج لا تعاني من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي فالارتباط بينها ليس له دلالة إحصائية ومنخفض جداً، الأمر الذي يدل على قوة النموذج المستخدم في تفسير وتحديد تأثيرات المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة.

3- اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test):

للتحقق من خلو متغيرات الدراسة في كل النماذج من مشكلة الارتباط الذاتي تم استخدام اختبار (Durbin Watson Test)، وهو ما يتضح من الجدول التالي:

جدول رقم (4) : نتائج اختبار الارتباط الذاتي (Durbin Watson Test)

نتائج اختبار الارتباط الذاتي Durbin Watson Test				
النموذج الرئيسي الأول		النموذج الرئيسي الأول		
النموذج الفرعي الثاني	النموذج الفرعي الأول	النموذج الفرعي الثاني	النموذج الفرعي الأول	قيمة (D-W)
1.339	1.349	1.125	1.105	

يتضح للباحثان من الجدول السابق أن قيم (D-W) المحسوبة لجميع النماذج تقترب من المدى المثالي وهو الذي يقع بين (1.5، 2.5)، وفقا لجدول (Durbin Watson Test) عند مستوى معنوية (0.05) مع الأخذ في الاعتبار حجم المشاهدات وعدد المتغيرات الداخلة في النموذج، مما يدل على عدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة في نماذج الدراسة تؤثر على صحة النتائج، وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من مشكلة التداخل أو الازدواج الخطي وعدم وجود مشكلة للارتباط الذاتي فيما بينها، وبالتالي قوة نماذج الدراسة وزيادة قدرتها التفسيرية، ومن ثم صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي.

ثانيا: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يظهر الجدول التالي نتائج توصيف متغيرات الدراسة وذلك على مدار سنوات الدراسة

وعلى مستوى كل المشاهدات (panel data)، وذلك كما يلي :

جدول رقم (5) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

النوع	متغيرات الدراسة	الرمز	السنة	الوسط	الانحراف المعياري	أقصى قيمة	أقل قيمة
نوعية الإقصاء بتقرير لجنة المراجعة المكشور المستقل	النغمة الإيجابية Positive Tone	POSTONE	٢٠١٨	٠.٥٨٣	٠.١٣٤	٠.٩٢٩	٠.٢٦٢
			٢٠١٩	٠.٥٩٨	٠.١٣٧	٠.٩٢٩	٠.٢٦٢
			٢٠٢٠	٠.٥٨٠	٠.١٤٣	٠.٩٢٩	٠.٢٨٦
			٢٠٢١	٠.٦١٩	٠.١٣٧	٠.٩٠٥	٠.٣٥٧
			٢٠٢١-٢٠١٨	٠.٥٩٥	٠.١٣٨	٠.٩٢٩	٠.٢٦٢
نوعية الإقصاء بتقرير لجنة المراجعة المكشور المستقل	النغمة السلبية Negative Tone	NEGTONE	٢٠١٨	٠.٤١١	٠.١٧٤	٠.٧٩٧	٠.٠٨٥
			٢٠١٩	٠.٣٧٤	٠.١٦٥	٠.٧٩٧	٠.٠٨٥
			٢٠٢٠	٠.٤٠٥	٠.١٧٣	٠.٧٨٠	٠.٠٨٥
			٢٠٢١	٠.٣٦٤	٠.١٦٨	٠.٧٢٩	٠.١٠٢
			٢٠٢١-٢٠١٨	٠.٣٨٨	٠.١٧١	٠.٧٩٧	٠.٠٨٥
نوعية الإقصاء بتقرير لجنة المراجعة المكشور التام	مستوى الإحتفاظ بالتقديرات Cash Holding	CH	٢٠١٨	٠.٠٩٦	٠.١٢٢	٠.٦٥٣	٠.٠٠٠١١
			٢٠١٩	٠.٠٨٩	٠.١٢٩	٠.٦٤٤	٠.٠٠٠٠٠
			٢٠٢٠	٠.٠٩٩	٠.١٤٠	٠.٧١١	٠.٠٠٠٢٧
			٢٠٢١	٠.٠٨٨	٠.١٣٠	٠.٦٥٣	٠.٠٠٠٠١
			٢٠٢١-٢٠١٨	٠.٠٩٣	٠.١٣٠	٠.٧١١	٠.٠٠٠٠٠
نوعية الإقصاء بتقرير لجنة المراجعة المكشور التام	إدارة الأرباح Earnings Management	EM	٢٠١٨	٠.٠٩٧	٠.١١٠	٠.٥٩٥	٠.٠٠٠٢٥
			٢٠١٩	٠.٠٨٧	٠.١٠٢	٠.٦٠١	٠.٠٠٠١٧
			٢٠٢٠	٠.٠٩٨	٠.١١٠	٠.٦٣١	٠.٠٠١٧٦
			٢٠٢١	٠.٠٦٧	٠.٠٦٩	٠.٣٥٧	٠.٠٠١٨٤
			٢٠٢١-٢٠١٨	٠.٠٨٧	٠.١٠٠	٠.٦٣١	٠.٠٠٠١٧

					H SIZE	حجم الشركة	التصنيفات المالية
١٨.١٩	٢٤.٧٢	١.٣٥	٢١.٤٩	٢٠.١٨			
١٨.٤٥	٢٤.٩١	١.٣٨	٢١.٥٧	٢٠.١٩			
١٩.٠٢	٢٥.٠٤	١.٣٨	٢١.٥٨	٢٠.٢٠			
١٩.٠٥	٢٥.١٢	١.٣٩	٢١.٦٥	٢٠.٢١			
١٨.١٩	٢٥.١٢	١.٣٧	٢١.٥٧	٢٠.٢١-٢٠.١٨			
٤.٠٠	١٠.٠٠	١.٨٠	٧.٦٦	٢٠.١٨			
٥.٠٠	١٠.٠٠	١.٥٥	٨.٢٠	٢٠.١٩			
٤.٠٠	١٠.٠٠	١.٧٢	٧.٧٤	٢٠.٢٠			
٤.٠٠	١٠.٠٠	١.٨٥	٨.٢١	٢٠.٢١			
٤.٠٠	١٠.٠٠	١.٧٤	٧.٩٥	٢٠.٢١-٢٠.١٨			
٠.٠٥	٥.٥٥	٠.٩١	٠.٨٥	٢٠.١٨			
٠.٠٢	٥.٩٠	٠.٨٨	٠.٧٦	٢٠.١٩			
٠.٠٠	٣.٤٦	٠.٥٨	٠.٦٣	٢٠.٢٠			
٠.٠٠	١٠.٨٢	١.٣٠	٠.٧٣	٢٠.٢١			
٠.٠٠١٦	١٠.٨٢	٠.٩٥	٠.٧٤	٢٠.٢١-٢٠.١٨			
٠.١٦-	٠.٤٠	٠.١٢	٠.٠٩	٢٠.١٨			
٠.١٧-	٠.٤٥	٠.١٠	٠.٠٧	٢٠.١٩			
٠.١٨-	٠.٣٧	٠.١١	٠.٠٤	٢٠.٢٠			
٠.١٠-	٠.٤٠	٠.٠٩	٠.٠٦	٢٠.٢١			
٠.١٨-	٠.٤٥	٠.١١	٠.٠٧	٢٠.٢١-٢٠.١٨			
٠.٠٠	٠.٨٥	٠.٢٠	٠.٤٢	٢٠.١٨			
٠.٠٠	٠.٩٤	٠.٢٢	٠.٤٣	٢٠.١٩			
٠.٠٠	١.٠٤	٠.٢٤	٠.٤٤	٢٠.٢٠			
٠.٠٠	٠.٩٧	٠.٢٤	٠.٤٥	٢٠.٢١			
٠.٠٠	١.٠٤	٠.٢٣	٠.٤٤	٢٠.٢١-٢٠.١٨			
الإجمالي	المشاهدات المسحقة كل عام				التصنيف	تصنيف مسجور الاحتفاظ بالتقديرات وإدارة الأرباح	
	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨			
١٥٤	٣٩	٣٨	٤٤	٣٣	نقص نقدية	تصنيف مسجور الاحتفاظ بالتقديرات	
١٢٦	٣١	٣٢	٢٦	٣٧	نقدية زائدة		
١٥١	٤٥	٣١	٣٨	٣٧	عدم وجود ممارسات إدارة أرباح	تصنيف الشركات من حيث ممارساتها لإدارة الأرباح	
١٢٩	٢٥	٣٩	٣٢	٣٣	يوجد ممارسات إدارة أرباح		

يلاحظ من الجدول السابق أن شركات العينة تفصح بنغمة إيجابية متفائلة (تستخدم الكلمات المعبرة عن النغمة الإيجابية) بتقرير لجنة المراجعة بمتوسط عام بلغ (59.5%)، بينما أفصحت شركات العينة بنغمة سلبية (تستخدم الكلمات المعبرة عن النغمة السلبية) بتقرير لجنة المراجعة بمتوسط عام بلغ (38.8%)، ويلاحظ أن هناك زيادة في نسبة النغمة الإيجابية في تقرير لجنة المراجعة لعينة الدراسة وانخفاض النغمة السلبية خلال سنوات الدراسة، وتتفق ذلك مع دراسة (Aly et al. (2018 والتي توصلت إلى أن الإفصاح بالشركات المصرية يتضمن أخبارا جيدة أكثر من تضمنه على أخبار سيئة.

كما يتضح أن متوسط الإحتفاظ بالنقدية لعينة الدراسة (9.3%) خلال سنوات الدراسة، ولوحظ أيضا أن هناك إنخفاض مستوى الإحتفاظ بالنقدية في السنوات التي حدث بها أزمات مالية نتيجة للأحداث العالمية وهما عامي (2019،2021)، وقد يرجع ذلك لتأثر الأداء المالي للشركات وانخفاض التدفقات النقدية في هذه السنوات، ومع أخذ متوسط النقدية التي تحتفظ به الشركة على مدار فترة الدراسة في الإعتبار أكدت نتائج التحليل الإحصائي على أن عدد المشاهدات التي حققت خلالها شركات العينة نقصا في النقدية عن المستوى الأمثل (154) مشاهدة، مقابل (126) مشاهدة حققت خلالها شركات العينة زيادة في النقدية عن متوسط الإحتفاظ بالنقدية والذي إعتبره الباحثان الحد الأمثل للإحتفاظ بالنقدية.

وفيما يتعلق بممارسات إدارة الأرباح لعينة الدراسة فقد بلغت عدد المشاهدات التي أكد مقياس جونز المعدل بشكل عام خلال سنوات الدراسة عن وجود ممارسات إدارة أرباح بها (129) مشاهدة بنسبة (46.07%)، وبلغ متوسط الإستحقاقات المطلقة الإختيارية 8.7%، وبلغ الحد الأقصى للإستحقاقات المطلقة التي حدثت خلال سنوات الدراسة 63.1%، وذلك مقابل (151) مشاهدة بنسبة (53.92%) أكد مقياس جونز المعدل عن عدم وجود ممارسات إدارة أرباح بها، وعلى مدار سنوات الدراسة أوضحت نتائج الإحصاء الوصفي إنخفاض متوسط الإستحقاقات الإختيارية المطلقة في عام 2019 عن عام 2018 حيث بلغ في عام 2018 (097.0) ثم إنخفض في عام 2019 ليصل (0.087) وزاد في عام 2020 إلى (0.098)، وبلغ عام 2021 قيمة بلغت (0.067).

وبالنسبة للمتغيرات الرقابية توضح نتائج الجدول السابق أن متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول شركات العينة والبدال على حجم الشركة (21.57)، وتؤكد النتائج على إرتفاع حجم الشركات من عام 2018 حتى عام 2021، حيث بلغ على الترتيب متوسط الأصول (21.49)، (21.57)، (21.58)، (21.65)، كما بلغ متوسط إلتزام شركات العينة بقواعد وآليات الحوكمة (7.95) في ضوء المؤشر الذي وضعه الباحثان والمكون من 10 بنود، وهذه النسبة تعتبر هامة عند قياس العلاقة بين مستوى الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وكل من الإحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، ويتضح من الجدول السابق أن نسبة الفرق بين

القيمة السوقية للأصول والقيمة الدفترية للأصول في المتوسط لعينة الدراسة والدالة على عدم تماثل المعلومات (وجود فجوة معلومات داخل السوق بخصوص الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة) هي (74%)، وهناك إنخفاض في هذه النسبة من عام 2018 حتى عام 2020، وبالنسبة للأداء المالي للشركات والذي يعبر عنه بمعدل العائد على الأصول توضح النتائج أن أداء شركات العينة جاء بمتوسط عائد بلغ (7%)، وأن هناك انخفاض في الأداء المالي لشركات العينة من عام 2018 والذي شهدت أقصى قيمة لمعدل العائد على الأصول بنسبة 9% وحتى عام 2020 والذي بلغ (4%) في أدنى قيمة له، ثم تحسن عام 2021 وبلغ (7%)، وفيما يتعلق بالرافعة المالية، والتي توضح مدى اعتماد الشركة على الديون في تمويل أصولها، فتشير النتائج إلى أن متوسط معدل الرافعة المالية بلغ (0.44)، وهو ما يعكس إمكانية قدرة عينة الدراسة في الحصول على التمويل اللازم. وهذه النسبة تدل على مديونية الشركة كأحد العوامل التي تؤثر على كل من الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح.

ثالثاً: تحليل نتائج اختبار فروض الدراسة

يتم اختبار مدى صحة الفرض الأول من خلال قياس مدى التباين بين شركات العينة في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة، كما يتم اختبار مدى صحة الفرض الثاني والثالث من خلال تحليل نتائج الارتباط والانحدار والجداول المتقاطعة وذلك كما يلي:

1- تحليل نتائج اختبار الفرض الأول

نص الفرض: يوجد تفاوت في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بين شركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية.

يوضح الجدول التالي نتائج اختبار كروسكال ويلز (Kruskal-Wallis Test)

لقياس التباين بين عدة عينات مستقلة وهو أحد الاختبارات اللامعلمية لئتناسب مع متغير الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة والذي لا تتبع بياناته التوزيع الطبيعي، وذلك لتحديد التفاوت في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بين شركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية كما يلي:

جدول رقم (6): مقارنة المتوسطات بين قطاعات شركات العينة حول نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة

م	اسم القطاع	عدد الشركات	مقارنة المتوسطات بين القطاعات المختلفة المكونة لشركات العينة					
			النغمة الإيجابية			النغمة السلبية		
			المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري
١	موزعون وكجارة وورق ومواد تعبئة وتغليف	٤	٠.٦٠٧	٠.١٢٤	١٥٥.٢	٠.٣٩٤	٠.١٧٦	١٣٢.٦
٢	عقارات	٦٨	٠.٦١٧	٠.١٢٦	١٥٥.٧	٠.٣٥٢	٠.١٥٤	١٢٣.١
٣	موارد أساسية	٤٤	٠.٥٩١	٠.١١٧	١٤٠.٠	٠.٣٩١	٠.١٤٦	١٤٠.٠
٤	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	١٢	٠.٤٧٢	٠.٠٦٢	٥٠.٢٩	٠.٥٦٦	٠.٠٥٩	٢٣٠.١
٥	أغذية ومشروبات وتبغ	٤٠	٠.٦٢٦	٠.١٤٣	١٥١.٦	٠.٣٦٤	٠.١٧٦	١٢٩.٦
٦	منسوجات وسلع معمرة	٢٠	٠.٥٤٣	٠.١٢٥	١١٦.٦	٠.٤٥٨	٠.١٧٠	١٧١.٧
٧	مواد البناء	٢٤	٠.٦٣٩	٠.١٣٤	١٧٠.١	٠.٣١١	٠.١٣٨	١٠٤.٦
٨	سياحة وترفيه	١٦	٠.٦٨٣	٠.١٥٦	١٨٧.٦	٠.٢٨٢	٠.١٥٦	٩٠.٤١
٩	مقاولات وإتصالات هندسية	١٢	٠.٥٤٢	٠.١٠٦	١١٢.٠	٠.٤٣٦	٠.١٥٨	١٦٨.٧
١٠	رعاية صحية وأدوية	١٦	٠.٦٤٠	٠.١٣٢	١٧٦.٧	٠.٣١٨	٠.١٣٨	١٠٦.٤
١١	خدمات الشحن والنقل والطاقة والخدمات المساندة	١٢	٠.٣٨٩	٠.٠٨٢	١٧.١٣	٠.٦٦٢	٠.٠٨٧	٢٦٦.٠
١٢	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	١٢	٠.٥٧٧	٠.١٢٨	١٢٥.٢	٠.٤٣٨	٠.١٧٢	١٦٧.٨
	الإجمالي	٢٨٠	٠.٥٩٥	٠.١٣٨		٠.٣٨٨	٠.١٧١	
	معنوية إختبار Kruskal-Wallis Test		٠.٠٠٠			٠.٠٠٠		

يتضح من الجدول السابق أن مستوى المعنوية لاختبار (Kruskal-Wallis) قيمة (0.000) وهو أقل من (0.05) للتباين بين قطاعات العينة حول متغير نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ويدل ذلك على وجود فروق معنوية بين القطاعات المكونة لشركات العينة، وفي ضوء النتيجة السابقة ووفقاً لمتوسط الترتيب لاختبار (Kruskal-Wallis Test) والمتوسطات الإحصائية يعد قطاع السياحة والترفيه هو أعلى قطاعات العينة إفصاحاً داخل تقرير لجنة المراجعة باستخدام كلمات إيجابية تدل على التفاؤل، وهو بطبيعة الحال الأقل بين قطاعات العينة استخداماً للنغمة السلبية عند الإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة، كما يعد قطاع خدمات الشحن والنقل والطاقة والخدمات المساندة هو أقل قطاعات العينة من حيث النغمة الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة، ومن ثم هو الأعلى بين قطاعات العينة في استخدام النغمة السلبية بتقرير لجنة المراجعة.

ويرى الباحثان أن التباين بين القطاعات المكونة للعينة حول نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة سببه اختلاف خصائص الشركات لكل قطاع حيث لكل شركة خصائص تميزها عن الشركة الأخرى مثل الحجم والأداء المالى ودرجة الرفع المالى ومدى الإلتزام بالحوكمة بالإضافة إلى عدم وجود إطار موحد تلتزم به الشركات عند الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة أو حتى تسترشد به، ويتفق ذلك مع دراسة (Al-Shaer and Zaman, 2021) والتي توصلت أنه يوجد تباين في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة للشركات، وما توصلت إليه (Draeger, et al 2019) بأن مستوى الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة يختلف باختلاف حجم الشركة وفى ضوء النتائج السابقة يخلص الباحثان إلى ثبوت صحة الفرض الأول للبحث بوجود تفاوت في نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بين شركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية

2- تحليل نتائج اختبار الفرض الرئيسى الثانى

نص الفرض: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.

ويتم اختبار هذا الفرض من خلال إعداد مصفوفة الارتباط وتحليل الإنحدار لمتغيرات الفرض (نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية بتقرير لجنة المراجعة - مستوى الإحتفاظ بالنقدية) وذلك كما يلي:

(أ) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الفرض الرئيسي الثاني
جدول رقم (7) نتائج تحليل مصفوفة الارتباط لمتغيرات الفرض الرئيسي الثاني

نوع المتغير	متغيرات الفرض	مستوى الإحتفاظ بالنقدية	النغمة الإيجابية للنغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة	النغمة السلبية للنغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة	حجم الشركة	جودة حوكمة الشركات	عدم تماثل المعلومات	الأداء المالي	درجة الرفع المالي
المتغير التابع	مستوى الإحتفاظ بالنقدية	١							
المتغيرات المستقلة (نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة)	النغمة الإيجابية للنغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة	١	٠.٥٥٧-						
			٠.٠٠٠						
المتغيرات المستقلة (نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة)	النغمة السلبية للنغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة	١	٠.٠٦٢	٠.٩١٣-					
			٠.٠٠٠	٠.٠٠٠					
حجم الشركة	٠.٠٥٣-	١	٠.٠٧٦	٠.١٠٨-					
			٠.١٩٠	٠.٠٣٦					
جودة حوكمة الشركات	٠.٢٧٢-	١	٠.٤٣٥	٠.٤٨٠-	٠.١٤٩				
			٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٦				
عدم تماثل المعلومات	٠.١٢٠	١	٠.٠٥٩-	٠.٠٣٣	٠.٠٤١	٠.٠١٥-			
			٠.٠١٥	٠.١٦٤	٠.٢٤٥	٠.٤٠١			
الأداء المالي	٠.٢٨٠	١	٠.١٧٥-	٠.٢٠٠	٠.٢٣٩	٠.١٦٥	٠.٢٣٩		
			٠.٠٠٠	٠.٠٠٢	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٢	٠.٠٠٠	
درجة الرفع المالي	٠.٢٨٥-	١	٠.٢٠٥	٠.٢٢٨-	٠.٢٩٥	٠.١٠٠	٠.٠٣٧	٠.٢٢٦	
			٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠	٠.٠٤٧	٠.٢٧٠	٠.٠٠٠

** تشير إلى معنوية معامل الارتباط عند مستوى معنوية ٠.٠١

من الجدول السابق يتضح للباحثان النتائج الآتية:

- وجود علاقة ارتباط سلبية معنوية بين النغمة الإيجابية للإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث أن معامل الارتباط سالب بقيمة (-0.557) ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، حيث كلما استخدمت الشركة كلمات إيجابية في تقرير لجنة المراجعة وأصبح التقرير ذات نغمة إيجابية، كلما أدى ذلك إلى انخفاض مستوى الإحتفاظ بالنقدية، مما يدعم صحة الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيسي الثاني للدراسة بوجود علاقة معنوية بين نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية. ويفسر الباحثان ذلك بأن الشركات التي يحتوي تقرير لجنة المراجعة بها على نغمات إيجابية تحتاج إلى الإحتفاظ بدرجة أقل من النقدية، ويرجع ذلك إلى أن هذه الشركات تكون أقل عرضة لمشاكل التمويل الخارجي، حيث تبرز تلك

النعمة من ثقة أصحاب المصالح ويقلل من المخاطر والصدمات والتعثر المالي بسبب الحماية الناتجة عن وجود شبكة علاقات جيدة مع أصحاب المصالح.

- وجود علاقة ارتباط إيجابية معنوية بين النعمة السلبية للغة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (0.632) ومستوى المعنوية (sig) أقل من (0.01)، حيث كلما استخدمت الشركة كلمات سلبية في تقرير لجنة المراجعة وأصبح التقرير ذات نعمة تشاؤمية، كلما أدى ذلك إلى زيادة مستوى الإحتفاظ بالنقدية، مما يدعم صحة الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيسي الثاني للدراسة بوجود علاقة معنوية بين نعمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.
- بالنسبة للمتغيرات الرقابية والتي يتم أخذها في الإعتبار عند قياس أثر نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على الإحتفاظ بالنقدية أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة موجبة معنوية بين كلا من عدم تماثل المعلومات والأداء المالي للشركة وبين مستوى إحتفاظ الشركة بالنقدية، بينما ارتبطت جودة حوكمة الشركات ودرجة الرفع المالي سلبيا وبالعلاقة معنوية مع الإحتفاظ بالنقدية، وأيضاً ارتبط حجم الشركة بعلاقة عكسية، ولكنها غير معنوية مع الإحتفاظ بالنقدية.

وللتأكيد على علاقة الإرتباط بين نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية قام الباحثان بمقارنة متوسط الإحتفاظ بالنقدية للشركات في حالة نعمة الإفصاح الإيجابية والسلبية وذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (8): مقارنة متوسط الإحتفاظ بالنقدية للشركات في حالة نعمة الإفصاح الإيجابية والسلبية

مقارنة متوسط الإحتفاظ بالنقدية للشركات في حالة نعمة الإفصاح الإيجابية والسلبية						نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة
زيادة الإحتفاظ بالنقدية			نقص الإحتفاظ بالنقدية			
الانحراف	المتوسط	عدد	الانحراف	المتوسط	عدد	
المعيارى <td>الحسابى <td>المشاهدات <td>المعيارى <td>الحسابى <td>المشاهدات</td> <td>نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة</td> </td></td></td></td>	الحسابى <td>المشاهدات <td>المعيارى <td>الحسابى <td>المشاهدات</td> <td>نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة</td> </td></td></td>	المشاهدات <td>المعيارى <td>الحسابى <td>المشاهدات</td> <td>نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة</td> </td></td>	المعيارى <td>الحسابى <td>المشاهدات</td> <td>نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة</td> </td>	الحسابى <td>المشاهدات</td> <td>نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة</td>	المشاهدات	نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة
٠.١٢٥	٠.٥٥٨	١٢٦	٠.١٤١	٠.٦٢٥	١٥٤	نعمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة
٠.١٦٤	٠.٤٤٤	١٢٦	٠.١٦٢	٠.٣٤٣	١٥٤	نعمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة

يتضح للباحثان من الجدول السابق أن (154) مشاهدة حققت خلالها شركات العينة التي تقوم بالإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بنغمة إيجابية نقصا في الإحتفاظ بالنقدية وبمتوسط نقدية بلغ (62.5%)، مقابل (126) مشاهدة حققت خلالها شركات العينة زيادة في الإحتفاظ بالنقدية وبمتوسط نقدية بلغ (55.8%)، وعلى الجانب الآخر بالنسبة للشركات التي تقوم بالإفصاح بتقرير لجنة المراجعة مستخدمة الكلمات السلبية (النعمة السلبية في الإفصاح) أكدت النتائج على أن (154) مشاهدة حققت خلالها شركات العينة نقصا في الإحتفاظ بالنقدية وبمتوسط نقدية بلغ (34.3%)، مقابل (126) مشاهدة حققت خلالها شركات العينة زيادة في الإحتفاظ بالنقدية وبمتوسط نقدية بلغ (44.4%)

ويخلص الباحثان مما سبق أنه في ضوء ضوابط العينة المختارة فإنه كلما أفصحت الشركة في تقرير لجنة المراجعة بإستخدام كلمات إيجابية ذات نغمة تدعو للتفاؤل وقللت من الكلمات السلبية التشاؤمية كلما أدى ذلك إلى إنخفاض مستوى الإحتفاظ بالنقدية، مما يدعم صحة الفرض الرئيسى الثانى للدراسة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.

وقد يرجع ذلك إلى أن النغمة الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة تؤدي إلى زيادة ثقة أصحاب المصالح فى الشركة وبالتالي لا تجد الشركة صعوبة فى الحصول على الأموال من ناحية وانخفاض تكلفة الحصول عليها من ناحية أخرى مما يقلل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية لدى الشركة والعكس فى حالة النغمة بتقرير لجنة المراجعة.

ب) تحليل الإنحدار بين متغيرات الفرض الثانى

لقياس أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية قام الباحثان بتحليل الإنحدار المتعدد في ظل إدخال المتغيرات الرقابية، ويعرض الجدول التالى نتائج الانحدار كما يلى :

جدول (9): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الرئيسي الثاني

النماذج الفرعية لاختبار الفرض الرئيسي الثاني (أثر نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية)						المعجلات المسجلة في النموذج (مسجلة ورقابية)
النموذج الفرعي الثاني			النموذج الفرعي الأول			
الرمز	قيمة B	قيمة T	الرمز	قيمة B	قيمة T	
المقدار الثابت	E ₀	0.405	3.834	0.000	-0.125	1.215
نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (النعمة الإيجابية)	POSTONE	-0.459	-8.965	0.000	-	-
نعمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (النعمة السلبية)	NEGTONE	-	-	-	0.456	11.389
حجم التكلفة	FISIZE	0.001	-0.078	0.938	0.001	0.272
جودة حوكمة الشركات	CGQ	-0.001	-0.354	0.723	0.004	0.915
عدم كمال المعلومات	IA	0.010	1.458	0.146	0.012	1.881
الأداء المالي	ROA	0.172	2.553	0.011	0.138	2.188
درجة الرفع المالي	LEV	-0.088	-2.825	0.005	-0.077	-2.656
القيمة التفسيرية (R ²)			معامل التحديد R ² = 0.370		معامل التحديد R ² = 0.447	
قيمة F			قيمة F = 216.730		قيمة F = 316.819	
المعنوية الكلية للنموذج			مسئوى (SIG.) = 0.000		مسئوى (SIG.) = 0.000	

بالنظر لكل نموذج بشكل مستقل يتضح للباحثان ما يلي:

- بالنسبة للمعنوية الكلية لنماذج الانحدار التي تمثل الفرض الرئيسي الثاني للدراسة من خلال تحليل التباين (ANOVA) للنموذج ككل، بلغت مستوى المعنوية (0.000)، وهي أقل من (0.05) مما يدل على ارتفاع معنوية النماذج المستخدمة وصلاحيته لتحقيق هدف الدراسة.
- أن قيمة معامل التحديد (R²) لنماذج الدراسة الأول والثاني للفرض تبلغ (0.370)، (0.447) على الترتيب وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تحدث في المتغير التابع في كل نموذج حيث تفسر النعمة الإيجابية والنعمة السلبية للإفصاح بتقرير لجنة المراجعة والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الإحتفاظ بالنقدية) بنسبة 37%، 44.7% على الترتيب، بينما ترجع باقى التغيرات في كل نموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.

- وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.01) لنغمة الإفصاح الموجبة بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وذلك في ظل وجود المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، جودة حوكمة الشركات، عدم تماثل المعلومات، الأداء المالي ودرجة الرفع المالي)، حيث أن معامل الإنحدار سالب ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، مما يثبت صحة الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيسي الثاني للدراسة، ويمكن تكوين معادلة كمية كما يلي:
معادلة النموذج الأول (أ)

$$CH = 0.405 - 0.459 (POSTONE) + 0.001 (FSIZE) - 0.001 (CGQ) + 0.010 (IA) + 0.172 (ROA) - 0.088 (LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث (CH): مستوى الإحتفاظ بالنقدية، POSTONE: نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة، (FSIZE) هو حجم الشركة، (CGQ) جودة حوكمة الشركات، (IA) مستوى عدم تماثل المعلومات، (ROA) الأداء المالي للشركة، (LEV) درجة الرفع المالي للشركة.

- وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.01) لنغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وذلك في ظل وجود المتغيرات الرقابية، حيث أن معامل الإنحدار موجب ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، مما يثبت صحة الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيسي الثاني للدراسة، ويمكن تكوين معادلة كمية كما يلي:

معادلة النموذج الأول (ب)

$$CH = -0.125 + 0.456 (NEGTONE) + 0.001 (FSIZE) + 0.004 (CGQ) + 0.012 (IA) + 0.138 (ROA) - 0.077 (LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث (CH): مستوى الإحتفاظ بالنقدية، NEGSTONE: نغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة.

وبعد تناول الباحثان لنتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني (تحليل الارتباط وتحليل الإنحدار) وثبوت صحة الفروض الفرعية له يخلص الباحثان إلى ثبوت صحة الفرض والذي ينص على " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية " .

حيث أن الشركات التي يحتوى تقرير لجنة المراجعة بها على نغمات إيجابية يزداد لديها ثقة أصحاب المصالح، وبالتالي لا تحتاج إلى الإحتفاظ بالنقدية لتفادي الصدمات السلبية، حيث أن المعاملات والدوافع التحوطية للإحتفاظ بالنقدية بها تكون أقل من الشركات التي يحتوى تقريرها على نغمات سلبية ويتفق ذلك مع دراسة (Allee & DeAnglis (2015 التي توصلت إلى أن المستثمرين يستجيبون بشكل أفضل لنغمة الإفصاح الإيجابية، بينما يكون هناك ردة فعل سلبية من المستثمرين تجاه نغمة الإفصاح السلبية، وما توصلت إليه دراسة (Tan, et al., (2023 إلى أن اللغة المستخدمة في تقرير لجنة المراجعة تؤثر بشكل إيجابي على أحكام المستثمرين.

3- تحليل نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث

نص الفرض: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح.

ويتم اختبار هذا الفرض من خلال إعداد مصفوفة الارتباط وتحليل الإنحدار لمتغيرات الفرض (نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية بتقرير لجنة المراجعة - إدارة الأرباح) وذلك كما يلي:

(أ) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الفرض الرئيسي الثالث
جدول رقم (10) نتائج تحليل مصفوفة الارتباط لمتغيرات الفرض الرئيسي الثالث

متغيرات الفرض	المتغير التابع	المتغيرات المستقلة (نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة)				المتغيرات الرقابية		
		النغمة الإيجابية لنغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة	النغمة السلبية لنغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة	حجم الشركة	جودة حوكمة الشركات	عدم تماثل المعلومات	الأداء المالي	درجة الرفع المالي
إدارة الأرباح	١	-.٥١٤**	.٥٣٠**	-.١٥٨**	-.٤٢٧**	-.٠٨٥	-.٠٥٩	-.٠٥٥
إدارة الأرباح		.٠٠٠	.٠٠٠	.٠٠٤	.٠٠٠	.٠٧٩	.١٦١	.١٧٩

** تشير إلى معنوية معامل الارتباط عند مستوى معنوية ٠.٠١

من الجدول السابق يتضح للباحثان النتائج الآتية:

- وجود علاقة ارتباط سلبية معنوية بين نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح، حيث أن معامل الارتباط سالب بقيمة (-0.514) ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، حيث كلما استخدمت الشركة كلمات إيجابية في تقرير لجنة المراجعة وأصبح التقرير ذات نغمة إيجابية، كلما دل ذلك علي انخفاض ممارسات إدارة الأرباح، مما يدعم صحة الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيسي الثالث للدراسة بوجود علاقة معنوية بين نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح.
- وجود علاقة ارتباط إيجابية معنوية بين نغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح، حيث أن معامل الارتباط موجب بقيمة (0.530) ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، حيث كلما استخدمت الشركة كلمات سلبية في تقرير لجنة المراجعة وأصبح التقرير ذات نغمة تشاؤمية، كلما دل ذلك على زيادة ممارسات إدارة الأرباح، مما يدعم صحة الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيسي الثالث للدراسة بوجود علاقة معنوية بين نغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح.
- بالنسبة لمتغيرات الرقابية أكدت نتائج الجدول السابق على وجود علاقة سالبة معنوية بين كل من حجم الشركة وجودة حوكمة الشركات وبين إدارة الأرباح وغير معنوية بين كل من عدم تماثل المعلومات والأداء المالي للشركة ودرجة الرفع المالي.

وللتأكيد على علاقة الارتباط بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح قام الباحثان بمقارنة متوسط معدل جونز المعدل للإستحقاقات الإختيارية (الدال على إدرة الأرباح) في حالة نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية وذلك من خلال الجدول التالي:
جدول رقم (11): مقارنة متوسط معدل إدارة الأرباح للشركات في حالة نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية

مقارنة متوسط معدل إدارة الأرباح للشركات في حالة نغمة الإفصاح الإيجابية والسلبية						
وجود ممارسات إدارة الأرباح			عدم وجود ممارسات إدارة الأرباح			نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة
الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	عدد الملاحظات	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	عدد الملاحظات	
0.083	0.532	129	0.152	0.648	151	نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة
0.138	0.453	129	0.175	0.332	151	نغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة

يتضح للباحثان من الجدول السابق أن (151) مشاهدة لم تمارس خلالها شركات العينة التي تقوم بالإفصاح بتقرير لجنة المراجعة بنغمة إيجابية أي ممارسات لإدارة الأرباح وبمتوسط إستحقاقات إختيارية بلغ (0.648) وفقاً لنموذج جونز المعدل، مقابل (129) مشاهدة مارست خلالها شركات العينة إدارة الأرباح وبمتوسط إستحقاقات إختيارية بلغ (0.532)، وعلى الجانب الآخر بالنسبة للشركات التي تقوم بالإفصاح بتقرير لجنة المراجعة مستخدمة الكلمات التشاؤمية (النغمة السلبية في الإفصاح) أكدت النتائج على أن (151) لم تمارس خلالها شركات العينة أي ممارسات لإدارة الأرباح وبمتوسط إستحقاقات إختيارية بلغ (0.332) وفقاً لنموذج جونز المعدل، مقابل (129) مشاهدة مارست خلالها شركات العينة إدارة الأرباح وبمتوسط إستحقاقات إختيارية بلغ (0.453).

ويخلص الباحثان مما سبق أنه في ضوء ضوابط العينة المختارة فإنه كلما أفصحت الشركة في تقرير لجنة المراجعة باستخدام كلمات إيجابية ذات نغمة تدعو للتفاؤل وقللت من الكلمات السلبية التشاؤمية كلما أدى ذلك إلى انخفاض ممارسات إدارة الأرباح بالقوائم المالية، مما يدعم صحة الفرض الرئيسي الثالث للدراسة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح.

ويفسر ذلك الدور الرقابي الذي تقوم به لجنة المراجعة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح وتوفير آليات تحقيق ذلك والكشف عن تلك الممارسات وأن تقرير لجنة المراجعة يعتبر هو المنتج النهائي لعمل لجنة المراجعة والذي يمكن من خلاله ومن خلال النغمة المستخدمة في صياغته إخبار أصحاب المصالح بنتائج أعمالها ومؤشر أعلى درجة الثقة في القوائم والتقارير المالية ومدى خلوها من ممارسات إدارة الأرباح.

(ب) تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الثالث

لقياس أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح قام الباحثان بتحليل الانحدار في ظل إدخال المتغيرات الرقابية، ويعرض الجدول التالي نتائج الانحدار كما يلي :

جدول (12): نتائج تحليل الانحدار بين متغيرات الفرض الرئيسي الثالث

النماذج الفرعية لاختبار الفرض الرئيسي الثالث (أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح)							المتغيرات المستقلة في النموذج (مستقلة ورقابية)
النموذج الفرعي الثاني			النموذج الفرعي الأول			النموذج	
أثر نغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح			أثر نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح			العلاقة المستهدفة	
Sig.	T قيمة	B قيمة	Sig.	T قيمة	B قيمة	الرمز	
٠.٠٤٢	٢.٠٤٣	٠.١٧٤	٠.٠٠٠	٦.٠٩٧	٠.٥٠١	B ₀	المقدار الثابت
-	-	-	٠.٠٠٠	-٧.٩٢٨	٠.٣١٥	POSTONE	نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (النغمة الإيجابية)
٠.٠٠٠	٨.٠٧٩	٠.٢٦٨	-	-	-	NEGTONE	نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة (النغمة السلبية)
٠.٣٣٥	٠.٩٦٦	٠.٠٠٤	٠.٢١٩	١.٢٣٢	٠.٠٠٥	FISIZE	حجم الشركة
٠.٠٠٠	٤.٠٩٩	٠.٠١٣	٠.٠٠٠	٤.٦٢٢	٠.٠١٥	CGQ	جودة حوكمة الشركات
٠.١٧٧	١.٣٥٣	٠.٠٠٧	٠.١٠٤	١.٦٣١	٠.٠٠٩	IA	عدم كمال المعلومات
٠.٠٠٩	٢.٦٣٦	٠.١٣٨	٠.٠٢١	٢.٣٢٤	٠.١٢٢	ROA	الأداء المالي
٠.٢٩٦	١.٠٤٧	٠.٠٢٥	٠.٣٣٠	٠.٩٧٥	٠.٠٢٤	LEV	درجة الرفع المالي
معامل التحديد R ² = ٠.٣٦٠			معامل التحديد R ² = ٠.٣٥٦			القيمة التفسيرية (R ²)	
قيمة F = ٢٥.٦٢٤			قيمة F = ٢٥.١٢٧			قيمة F	
مسكوى (SIG.) = ٠.٠٠٠			مسكوى (SIG.) = ٠.٠٠٠			المغوبة الكلية للنموذج	

بالنظر لكل نموذج بشكل مستقل يتضح للباحثان ما يلي:

- بالنسبة للمعنوية الكلية لنماذج الانحدار التي تمثل الفرض الرئيسي الثالث للدراسة من خلال تحليل التباين (ANOVA) للنموذج ككل، بلغت مستوى المعنوية (0.000)، وهي أقل من (0.05) مما يدل على ارتفاع معنوية النماذج المستخدمة وصلاحياتها لتحقيق هدف الدراسة.
- أن قيمة معامل التحديد (R^2) لنماذج الدراسة الأول والثاني للفرض تبلغ (0.356)، (0.360) على الترتيب وهي قيمة تعكس درجة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تحدث في المتغير التابع في كل نموذج حيث تفسر النغمة الإيجابية والنغمة السلبية للإفصاح بتقرير لجنة المراجعة والعوامل الرقابية التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (إدارة الأرباح) بنسبة 35.6%، 36% على الترتيب، بينما ترجع باقى التغيرات في كل نموذج إلى أسباب ومتغيرات أخرى خارج الدراسة.
- وجود أثر سلبي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.01) لنغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح وذلك في ظل وجود المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، جودة حوكمة الشركات، عدم تماثل المعلومات، الأداء المالى ودرجة الرفع المالى)، حيث أن معامل الإنحدار سالب ومستوى المعنوية (sig) أقل من (0.01)، مما يثبت صحة الفرض الفرعى الأول للفرض الرئيسي الثالث للدراسة، ويمكن تكوين معادلة كمية كمايلي:

معادلة النموذج الأول (أ)

$$EM = 0.501 - 0.315 (POSTONE) - 0.005 (FSIZE) - 0.015 (CGQ) - 0.009 (IA) - 0.122 (ROA) + 0.024 (LEV) + \epsilon_{it}$$

حيث (EM): إدارة الأرباح، POSTONE: نغمة الإفصاح الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة، (FSIZE) هو حجم الشركة، (CGQ) جودة حوكمة الشركات، (IA) مستوى عدم تماثل المعلومات، (ROA) الأداء المالى للشركة، (LEV) درجة الرفع المالى للشركة.

▪ وجود أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.01) لنغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة على إدارة الأرباح وذلك في ظل وجود المتغيرات الرقابية، حيث أن معامل الانحدار موجب ومستوي المعنوية (sig) أقل من (0.01)، مما يثبت صحة الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيسي الثالث للدراسة، ويمكن تكوين معادلة كمية كمايلي:

معادلة النموذج الأول (ب)

$$EM = 0.174 + 0.268 (NEG\text{TONE}) - 0.004 (F\text{SIZE}) - 0.013 (CGQ) - 0.007 (IA) - 0.138 (ROA) + 0.025 (LEV) + \varepsilon_{it}$$

حيث (EM): إدارة الأرباح، NEG\text{TONE}: نغمة الإفصاح السلبية بتقرير لجنة المراجعة المتشائمة.

وبعد تناول الباحثان لنتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث (تحليل الارتباط وتحليل الانحدار) وثبوت صحة الفروض الفرعية له يخلص الباحثان إلى ثبوت صحة الفرض والذي ينص على " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح ".

ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسة Al Shaer & Zaman, 2021 بأنه توجد علاقة سالبة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح وما توصلت إليه دراسة Sahyoun & Magnan, 2020 بأنه توجد علاقة بين مستوى الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وإدارة الأرباح.

6- النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية:

1/6 النتائج:

تتمثل أهم نتائج الدراسة التي يمكن استخلاصها من الدراسة النظرية والتطبيقية وتحليل الدراسات السابقة ذات الصلة فيما يلي:

- تشير نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة إلى النغمة الإيجابية (الأخبار الجيدة) أو النغمة السلبية (الأخبار السيئة) التي يتم اختبارها من قبل أعضاء لجنة المراجعة

- عند صياغة تقريرها والتي تتحدد في ضوء الأداء المالى للشركة ونتائج أعمال اللجنة والتي قد تؤثر على قرارات أصحاب المصالح بالشركة.
- الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة لعينة الدراسة يتضمن أخبارا جيدة (نغمة إيجابية) أكثر من تضمنه للأخبار للأخبار السيئة (النغمة السلبية)، حيث جاء متوسط النغمة الإيجابية خلال سنوات الدراسة (59.5%) مقابل (38.8%) للنغمة السلبية ويتفق ذلك مع بعض الدراسات التي أجريت فى البيئة المصرية مثل دراسة Aly et al.(2018) وبعض الدراسات الأخرى التي أجريت فى بيئات مختلفة مثل دراسة عرفة ومليجي (2017) ودراسة Al Shaer & Zaman(2021) .
 - يوجد تفاوت بين الشركات محل الدراسة حول نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ويتفق ذلك مع دراسة Al Shaer & Zaman(2021) ودراسة Dreager et al., 2019 وقد يرجع ذلك إلى اختلاف الخصائص المميزة للشركات داخل كل قطاع من القطاعات المكونه لعينة الدراسة من ناحية، بالإضافة الى عدم وجود اطار موحد تلتزم به الشركات عند الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة.
 - توجد علاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث ينخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية فى ظل استخدام نغمة الإفصاح الإيجابية ويزداد فى ظل استخدام النغمة السلبية، حيث أن النغمة الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة تزيد من ثقة أصحاب المصالح فى الشركة ومعها تزداد قدرة الشركة على الحصول على الأموال بتكلفة مناسبة مما ينعكس على مستوى الاحتفاظ بالنقدية لديها.
 - توجد علاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة وممارسات إدارة الأرباح لشركات العينة، حيث أن استخدام النغمة الإيجابية بتقرير لجنة المراجعة يرتبط بانخفاض ممارسات إدارة الأرباح بينما تزداد تلك الممارسات فى ظل استخدام النغمة السلبية بتقرير لجنة المراجعة.

2/6 التوصيات:

- في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها، يوصي الباحثان بما يلي:
- زيادة وعى الشركات وأصحاب المصالح لطبيعة وأهمية النغمة المستخدمة (إيجابية - سلبية) في صياغة التقارير المالية وتأثير هذه النغمة على قرارات أصحاب المصالح والتي تنعكس على الأداء المالى للشركة وقرارات الإدارة وسلوكها.
 - توجيه اهتمام الشركات بأهمية الإفصاح المحاسبى عن تقرير لجنة المراجعة والاهتمام بالنغمة المستخدمة في إعداده وأهمية المعلومات التي يوفرها ودورها في كسب ثقة أصحاب المصالح الذى ينعكس على القدرة المالية والإدارية للشركة وبقاءها في بيئة الأعمال.
 - توجيه اهتمام هيئة الرقابة المالية والجهات ذات الصلة بضرورة وضع إطار موحد للإفصاح المحاسبى عن تقرير لجنة المراجعة وتحديد الحد الأدنى من المعلومات التي يجب أن يتضمنها التقرير والتي تفي بدوره في الحد من عدم تماثل المعلومات وزيادة ثقة أصحاب المصالح في الشركة، بالإضافة للحد من التباين بين الشركات في هذا الصدد.

3/6 التوجهات البحثية المستقبلية:

- في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، يمكن تحديد أهم التوجهات البحثية المستقبلية كما يلي:
- 1- دراسة أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين وانعكاس ذلك على قيمة الشركة.
 - 2- تأثير نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وكفاءة الاستثمار.
 - 3- العلاقة بين نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة ونوع الرأى بتقرير المراجع وانعكاسها على تكلفة الحصول على الأموال.

7- المراجع

1/7 المراجع باللغة العربية:

- إبراهيم، أكرم خليفة محمد؛ صالح، أبو الحمد مصطفى وأحمد، نبيل ياسين (2023)، التأثير المشترك لنغمة الإفصاح السردي ودرجة عدم تماثل المعلومات في قيمة الشركة: دليل من التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، م4، ع1، ج2، ص ص 1375-1411.
- أحمد، ولاء ربيع عبدالعظيم (2019)، قياس جودة صياغة الإفصاح المحاسبي للأخبار الجيدة والسيئة بالتقارير المالية والإفصاحات الدورية المنشورة للشركات المتداولة بالبورصة المصرية وأثرها على قيمة المنشأة، رسالة دكتوراة في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- الجارحي، فريد محرم فريد إبراهيمية (1014)، دور لجنة المراجعة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية، المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد 3، 481-551.
- الجوهري، إبراهيم السيد محمد إبراهيم، وسليمان، حامد نبيل حامد، تحليل العلاقة التأثير المباشرة والتفاعلية بين جودة حوكمة الشركات والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية والاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، المجلد (22)، العدد الرابع، ص ص 450-503.
- الهيئة العامة للرقابة المالية، الدليل المصري لحوكمة الشركات ، 2016، متاح على <https://www.egx.com.eg> ، تم الحصول عليه في 24 يونيو 2022.

- حسين، علاء علي أحمد (2020)، قياس تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على نغمة الإفصاح المحاسبي وسياسة التوزيعات النقدية: دليل تطبيقي من البورصة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد (24)، العدد (2)، ص ص 1-68.
- رزق، محمود عبد الفتاح إبراهيم محمود & ناصر، ثائر طعمه (2016)، العلاقة بين لجان المراجعة و المراجعة الداخلية و اثرها على ممارسات ادارة الارباح، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، (4)40، 1295-1320.
- السيد، محمد صابر حموده (2018)، أثر أنماط هياكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية-دراسة تطبيقية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، (8)22، 1443-1523.
- صالح، أحمد السيد إبراهيم (2017)، أثر درجة الإفصاح في تقرير لجنة المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة، مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (54)، العدد الأول، ص ص 315-348.
- عبد الحلیم، أحمد حامد محمود (2012)، دور لجان المراجعة في الحد من ممارسات إدارة الأرباح"دراسة تطبيقية مقارنة"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، عدد خاص ص ص 205-308.
- عبد الحلیم، أحمد حامد، أحمد، نبيل ياسين & سرور، عبير عبد الكريم (2022)، دور المراجعة الداخلية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح دراسة مقارنة بين البيئة المصرية والسعودية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، (2)3 ج 2، 983-1099.

- عبد الرحيم, أسماء إبراهيم (2020)، أثر الملكية الإدارية و الثقة الإدارية المفرطة للمدير التنفيذي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية فى الشركات المساهمة المصرية- دراسة اختبارية على الشركات المسجلة فى البورصة المصرية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، 4(1)، 247-290.
- عرفة، نصر طه حسن، ومليجي، مجدي مليجي عبدالحكيم (2017)، لغة الإفصاح والتقرير المالي: أدلة عملية من السوق المالية السعودية، مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الثاني عشر، ص 315-363.
- عطية، متولي السيد متولي (2020)، قياس أثر ممارسات إدارة الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية على عوائد الأسهم-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الأسكندرية، 4(2)، 381-436.
- عفيفي، هلال عبدالفتاح (2014)، العلاقة بين إدارة الأرباح وعدم تماثل المعلومات: هل هناك تأثير للإفصاح الاختياري: دراسة تحليلية اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد (36)، العدد الأول، ص 265-344.
- عفيفي، هلال عبدالفتاح السيد (2016)، العلاقة بين التحفظ المحاسبي والتحفظ المالي: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد (20)، العدد (2)، ص 169-311.
- كشكش، محمود نصر & درغام، ماهر موسى (2021)، أثر خصائص لجنة التدقيق على إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الجامعة الإسلامية- غزة عمادة شؤون البحث العلمي و الدراسات العليا، 29(3)، 132-160.

- محمد، هشام سعيد إبراهيم (2021)، تأثير العلاقة بين الملكية الإدارية والرافعة المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد (25)، العدد (1)، ص ص 116-168.
- الملاح، شيرين شوقي (2019)، تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة فى البورصة المصرية، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الثانى، 127-178.
- مليجي، مجدي مليجي عبدالحكيم (2017)، محددات الإفصاح عن المخاطر وأثره على القرارات المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق رأس المال المصري، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثانى، ص ص 138-199.

• 2/7 المراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdel-Wanis, E. (2019). The impact of corporate governance mechanisms on the relationship between cash holdings and audit fees in Egyptian listed companies. **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, 9(2), 314-334.
- Abdillah, M. R., Mardijuwono, A. W., & Habiburrochman, H. (2019). The effect of company characteristics and auditor characteristics to audit report lag. **Asian Journal of Accounting Research**, 4(1), pp 129-144
- Abdioglu, N. (2016). Managerial ownership and corporate cash holdings: Insights from an emerging market. **Business and Economics Research Journal**, 7(2), 29.
- Adhikari, A., & Zhou, H. (2021). Voluntary disclosure and information asymmetry: do investors in US capital markets care about carbon emission?. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, 13(1), 195-220.
- Ahmed, Yousry & Xu, Bin [2019], "Soft Information Matters: Voluntary Corporate Disclosure Tone and Financial Distress", available online at: https://scholar.google.com/scholar?hl=en&as_sdt=0,5&cluster=3386314224948754145, July, pp.1-49
- Akben-Selcuk, E., & Sener, P. (2020). Cash Holdings and Corporate Governance: Evidence From Turkey. **In Corporate Governance Models and Applications in Developing Economies** (pp. 133-161). IGI Global.
- Al Saedi, A. A. (2018). Earnings management and its relationship with stock returns: an empirical study on a sample of Qatari listed industrial companies. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, 22(5), 1-12.
- Allee, K. D., & DeAngelis, M. D. (2015). The structure of voluntary disclosure narratives: Evidence from tone dispersion. **Journal of Accounting Research**, 53(2), 241-274.

- Al-Najjar, B. (2015). The Effect of Governance Mechanisms on Small and Medium-Sized Enterprise Cash Holdings: Evidence from the United Kingdom. **Journal of Small Business Management**, 53(2), 303-320.
- Alqatamin, R. M., Aribi, Z. A., & Arun, T. (2017). The effect of the CEO's characteristics on EM: evidence from Jordan, **International Journal of Accounting & Information Management**, 25(3), 356-375.
- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2021). Audit committee disclosure tone and earnings management. **Journal of Applied Accounting Research**. 22(5), 780-799.
- Aly, D., El-Halaby, S., & Hussainey, K. (2018). Tone disclosure and financial performance: evidence from Egypt. **Accounting Research Journal**, 31(1), 63-74.
- Alzoubi, E. S. S. (2019). Audit committee, internal audit function and earnings management: evidence from Jordan. **Meditari Accountancy Research**, 27(1), 72-90.
- Anderson, R. W., & Hamadi, M. (2016). Cash holding and control-oriented finance. **Journal of Corporate Finance**, 41, 410-425.
- Arena, C., Bozzolan, S., & Michelon, G. (2015). Environmental reporting: Transparency to stakeholders or stakeholder manipulation? An analysis of disclosure tone and the role of the board of directors. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, 22(6), 346-361.
- Ayedh, A. M., Fatima, A. H., & Mohammad, M. H. S. (2019). Earnings management in Malaysian companies during the global financial crisis and the coincidental effect of IFRS adoption. **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, 13(1), 4-26.
- Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do US firms hold so much more cash than they used to?. **The journal of finance**, 64(5), 1985-2021.

- Bick, P., Orlova, S., & Sun, L. (2018). Fair value accounting and corporate cash holdings. **Advances in Accounting**, 40, 98-110.
- Bigelli, M., & Sánchez-Vidal, J. (2012). Cash holdings in private firms. **Journal of Banking & Finance**, 36(1), 26-35.
- Buallay, A. (2018). Audit committee characteristics: an empirical investigation of the contribution to intellectual capital efficiency. **Measuring Business Excellence**, 22(1), 183-200.
- Cai, W., Zeng, C. C., Lee, E., & Ozkan, N. (2016). Do business groups affect corporate cash holdings? Evidence from a transition economy, **China Journal of Accounting Research**, 9(1), 1-24.
- Call, A. C., Chen, S., & Tong, Y. H. (2009). Are analysts' earnings forecasts more accurate when accompanied by cash flow forecasts?. **Review of Accounting Studies**, 14(2), 358-391.
- Callao, S., Jarne, J., & Wróblewski, D. (2014). The development of earnings management research A review of literature from three different perspectives, **Theoretical Journal of Accounting**, 2014(79 (135)), 135-177.
- Chan, K., Li, F., & Lin, T. C. (2019). Earnings management and post-split drift. **Journal of Banking & Finance**, 101, 136-146.
- Chen, N. (2011). Securities laws, control of corruption, and corporate liquidity: International evidence. **Corporate Governance: An International Review**, 19(1), 3-24.
- Choi, S., Han, J., Jung, T., & Song, B. (2020). Audit committee members with CEO experience and the value of cash holdings. **Managerial Auditing Journal**, 35(7), 897-926.
- Cormier, D., Houle, S., & Ledoux, M. J. (2013). The incidence of earnings management on information asymmetry in an uncertain environment: Some Canadian evidence. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 22(1), 26-38.
- Cormier, D., Ledoux, M. J., Magnan, M., & Aerts, W. (2010). Corporate governance and information asymmetry between managers and investors. **Corporate Governance: The international journal of business in society**, 10(5), 574-589.

- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. **Accounting review**, 400-420.
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., & Sloan, R. G. (2012). Detecting earnings management: A new approach, **Journal of accounting research**, 50(2), 275-334.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. **Accounting review**, 193-225.
- Del Gaudio, B. L., Megaravalli, A. V., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2020). Mandatory disclosure tone and bank risk-taking: Evidence from Europe. **Economics Letters**, 186, 108531.
- Draeger, M., Lawson, B., & Schmidt, J. J. (2019). Does audit committee reporting need to be improved? Evidence from a large-scale textual analysis. Working Paper.
- Enofe, AO, Aronmwan, EJ, & Abadua, HS (2013). Audit committee report in corporate financial statements: Users' perception in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 1(1), 16-28.
- Farinha, J., Mateus, C., & Soares, N. (2018). Cash holdings and earnings quality: evidence from the Main and Alternative UK markets. **International Review of Financial Analysis**, 56, 238-252.
- Fatma, K. Z., & Agustia, D. (2019). The Influence of Family Control and Institutional Ownership of Profit Management. **International Journal of Innovation, Creativity and Change**, 9(8), 93-107.
- Ferreira, F. R., Fiorot, D. C., Motoki, F. Y. S., & Moreira, N. C. (2019). Voluntary disclosure: Empirical analysis of the tone used in conference calls. **Revista de Administração de Empresas**, 59, 271-283.
- Firnanti, F., & Pirzada, K. (2019). Company characteristics, corporate governance, audit quality impact on earnings management. *Corporate Governance, Audit Quality Impact on Earnings Management* (July 12, 2019), **Accounting and Finance Review**, 4(2), 43-49.

- Goel, D. (2016). The earnings management motivation: Accrual accounting vs. cash accounting. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(3), 48-66.
- González, M., Guzmán, A., Téllez, D. F., & Trujillo, M. A. (2021). What you say and how you say it: Information disclosure in Latin American firms. *Journal of Business Research*, 127, 427-443.
- Goodmon, L. B., Kelly, C., Mauldin, M., & Young, K. (2015). Jumping to Negative Impressions: The Relationship Between Pessimism, Information Valence, and Likability. *North American Journal of Psychology*, 17(3), 485-508.
- Gu, T. (2017). US multinationals and cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 125(2), 344-368.
- Guo, P. (2022). Audit Committee Disclosure Tone and Corporate Violations in China: Textual Analysis, *Mobile Information Systems*, 8, 1-11.
- Guo, X. (2019). Voluntary Audit Committee Disclosures and Credibility of Financial Reporting, **A Ph. D. DISSERTATION**, 1-84.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and finance*, 42, 262-274.
- Harford, J., Mansi, S. A., & Maxwell, W. F. (2008). Corporate governance and firm cash holdings in the US. *Journal of financial economics*, 87(3), 535-555.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.
- Ho, L. C. J., Liao, Q., & Taylor, M. (2015). Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-IFRS periods: Evidence from China. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 26(3), 294-335.

- Huang, H. H., Wang, W., & Zhou, J. (2013). Shareholder rights, insider ownership and earnings management. **Abacus**, 49(1), 46-73.
- Joudi, S., Mansourfar, G., & Didar, H. (2019). Internal and External Corporate Governance Quality, Information Asymmetry and Cash Holdings: Increase or Decrease in the Firm Value. **Accounting and Auditing Review**, 26(1), 39-64.
- Kang, T., Park, D. H., & Han, I. (2018). Beyond the numbers: The effect of 10-K tone on firms' performance predictions using text analytics. **Telematics and Informatics**, 35(2), 370-381.
- Khan, Yousuf, Abdul Ghafar & Nair, Malini (2019). "Earnings Management in The Presence of Corporate Governance Quality: Evidence from The UAE (2007-2011)", **International Journal of Mechanical and Production Engineering Research and Development**, Vol. 9, pp 480-496.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). **Intermediate accounting**. John Wiley & Sons.
- Kusnadi, Y., Yang, Z., & Zhou, Y. (2015). Institutional development, state ownership, and corporate cash holdings: Evidence from China. **Journal of Business Research**, 68(2), 351-359.
- Lazzem, S., & Jilani, F. (2018). The impact of leverage on accrual-based earnings management: The case of listed French firms. **Research in International Business and Finance**, 44, 350-358.
- Lel, U. (2019). The role of foreign institutional investors in restraining earnings management activities across countries. **Journal of International Business Studies**, 50, 895-922.
- Li, Y., & Wang, J. (2022). The negative corporate governance impact of distracted shareholders: evidence from value of cash holdings. **Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**, 29(4), 981-1003.
- Loncan, T. R., & Caldeira, J. F. (2014). Capital structure, cash holdings and firm value: a study of Brazilian listed firms. **Revista Contabilidade & Finanças**, 25, 46-59.

- Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks. **The Journal of finance**, 66(1), 35-65.
- Magerakis, E., Siriopoulos, C., & Tsagkanos, A. (2015). Cash holdings and firm characteristics: evidence from UK market. **Journal of Risk and Control**, 2(1), 19-43.
- Miller, J. E. (2009). The development of the Miller Ratio (MR): A tool to detect for the possibility of earnings management (EM). **Journal of Business & Economics Research (JBER)**, 7(1).
- Miller, J.E. (2007). **Detecting earnings management : a tool for practitioners and regulators**, Anderson University Falls School of Business, 1-202.
- Miller, J.E. (2011). The Development Of The Miller Ratio (MR): A Tool To Detect For The Possibility Of Earnings Management (EM). **Journal of Business & Economics Research**, 7(1), 79-89.
- Mohanram, P. S. (2003). How to manage earnings management. **Accounting World**, 10(1), 1-12.
- Naaman, C., Naaman, K., & Sahyoun, N. (2021). Disclaimer language in US banks' audit committee reports: determinants and consequences, **Meditari Accountancy Research.**, 31(3), 635-657.
- Nasr, S., Lakhali, N., & Saad, I. B. (2020). Corporate social responsibility and cash holdings: does board gender diversity matter?. **International Journal of Business Governance and Ethics**, 14(3), 250-270.
- Orjinta, H. I., & Evelyn, I. N. (2018). Effect of audit committee characteristics on performance of non-financial firms: Evidence from a recessed economy. **International Journal of Innovation and Applied Studies**, 24(1), 289-298.
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies. **Journal of banking & finance**, 28(9), 2103-2134.
- Petersen, C., & Plenborg, T. (2006). Voluntary disclosure and information asymmetry in Denmark. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 15(2), 127-149.
- Pinkowitz, L., Stulz, R. M., & Williamson, R. (2016). Do US firms hold more cash than foreign firms do?. **The Review of Financial Studies**, 29(2), 309-348.

- Pouryousof, A., Nassirzadeh, F., Hesarzadeh, R., & Askarany, D. (2022). The Relationship between Managers' Disclosure Tone and the Trading Volume of Investors. **Journal of Risk and Financial Management**, 15(12), 618.
- Rahmatika, S., & Kholid, M. N. (2021). Determinants of cash holdings: Analysis of Islamic and conventional banks in Indonesia. **Journal Ekonomi & Keuangan Islam**, 7(1), 92-104.
- Rizeanu, S. (2011). Essays in corporate governance (**Doctoral dissertation**, University of South Carolina).
- Sahyoun, N., & Magnan, M. (2020). The association between voluntary disclosure in audit committee reports and banks' earnings management. **Managerial Auditing Journal**, 35(6), 795-817.
- Sahyoun, N., & Magnan, M. (2022). Banks' voluntary disclosure in the audit committee reports, cost of equity and the mediating role of financial analysts, **International Journal of Auditing**, 26(4), 494-514.
- Salehi, H., Rezaie, H., & Ansari, F. (2014). Corporate governance and information asymmetry, **Management Science Letters**, 4(8), 1829-1836.
- Sánchez, J. M., & Yurdagul, E. (2013). Why are corporations holding so much cash?. **The Regional Economist**, 21(1), 4-8.
- Shan, Y. G. (2019). Do corporate governance and disclosure tone drive voluntary disclosure of related-party transactions in China?. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 34, 30-48.
- Sheikh, N. A., & Khan, M. I. (2015). The impact of board attributes and insider ownership on corporate cash holdings: Evidence from Pakistan. **Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)**, 9(1), 52-68.
- Shroff, N., Sun, A. X., White, H. D., & Zhang, W. (2013). Voluntary disclosure and information asymmetry: Evidence from the 2005 securities offering reform. **Journal of Accounting Research**, 51(5), 1299-1345.
- Tan, H. T., Xu, T., & Yu, Y. (2023). Language, perceived warmth, and investors' reactions to audit committee reports. **Contemporary Accounting Research**, 40(2), 1388-1417.

- Trisnawati, R. W., Sasongko, N., & Fauzi, I. (2015). The effect of information asymmetry, firm size, leverage, profitability and employee stock ownership on earnings management with accrual model. **International Journal of Business, Economics and Law**, 8(2), 21-30.
- Wu, W., Yang, Y., & Zhou, S. (2017). Multinational firms and cash holdings: Evidence from China. **Finance Research Letters**, 20, 184-191.
- Xu, X., Li, W., Li, Y., & Liu, X. (2019). Female CFOs and corporate cash holdings: precautionary motive or agency motive?. **International Review of Economics & Finance**, 63, 434-454.
- Yoon, S. S., & Miller, G. (2002, a), Earnings management of seasoned equity offering firms in Korea. **The international journal of accounting**, 37(1), 57-78.
- Yoon, S. S., & Miller, G. A. (2002 b), Cash from operations and earnings management in Korea. **The International Journal of Accounting**, 37(4), 395-412.
- Yoon, S. S., Miller, G., & Jiraporn, P. (2006), Earnings management vehicles for Korean firms. **Journal of International Financial Management & Accounting**, 17(2), 85-109.
- Yun, J., Ahmad, H., Jebran, K., & Muhammad, S. (2021). Cash holdings and firm performance relationship: Do firm-specific factors matter?. **Economic research-Ekonomska istraživanja**, 34(1), 1283-1305.
- Zahedi, J., Talebi, E., & Aval, S. L. (2015). Ownership concentration, cash holding and firm value. **International journal of management, accounting and economics**, 2(8), 902-912.
- Zhou, X., Moghaddam, T. B., Chen, M., Wu, S., Zhang, Y., Zhang, X., ... & Zhang, X. (2021). Effects of pyrolysis parameters on physicochemical properties of biochar and bio-oil and application in asphalt, **Science of The Total Environment**, 780, 146448.
- Zia-ul-Hannan, R., & Asghar, M. N. (2013). Impact of Corporate governance on corporate cash holding: Evidence from non-financial firms in Pakistan. **Journal of business and management**, 8(1), 122-125.

8- الملاحق

1/8 ملحق رقم (1): الشركات محل التطبيق والقطاع الذى تنتمى إليه كل شركة

القطاع	اسم الشركة
عقارات	دلنا للإنشاء والتعمير
موارد أساسية	مصر الوطنية للصلب - عتاقة
عقارات	بالم هيلز للتعمير
موارد أساسية	سيدي كرير للبتروكيماويات
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	السويدي اليكترونيك
أغذية ومشروبات وتبغ	الشرقية - ايسترن كومباني
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	جى بى اوتو
عقارات	مجموعة طلعت مصطفى القابضة
منسوجات و سلع معمرة	العربية لحليج الأقطان
منسوجات و سلع معمرة	النساجون الشرقيون للسجاد
عقارات	المصريين للاسكان والتنمية والتعمير
موارد أساسية	البويات والصناعات الكيماوية - باكين
موارد أساسية	المالية و الصناعية المصرية
مواد البناء	العامة لمنتجات الخزف والصيني
مواد البناء	العربية للخزف - سيراميكا ريماس
مواد البناء	مصر للاسمنت - قنا
مواد البناء	جنوب الوادى للاسمنت
عقارات	الاستثمار العقاري العربي - اليكو
عقارات	القاهرة للاسكان والتعمير
سياحة وترفيه	رواد السياحة - رواد
سياحة وترفيه	شارم دريمز للاستثمار السياحي
أغذية ومشروبات وتبغ	الاسماعيلية مصر للدواجن
أغذية ومشروبات وتبغ	القاهرة للدواجن

زهران المعادي للاستثمار والتعمير	أغذية ومشروبات وتبغ
الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	مقاولات وإنشاءات هندسية
الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	عقارات
المصرية لتطوير صناعة البناء (ليفيت سلاب مصر)	مقاولات وإنشاءات هندسية
مجموعة عامر القابضة (عامر جروب)	عقارات
اسيك لتعدين - اسكوم	موارد أساسية
المصرية الدولية للصناعات الدوائية - ايبيكو	رعاية صحية وأدوية
ابوقير للاسمدة والصناعات الكيماوية	موارد أساسية
الصناعات الكيماوية المصرية - كيما	موارد أساسية
دايس للملابس الجاهزة	منسوجات و سلع معمرة
الاسكندرية للغزل والنسيج (سبينالكس)	منسوجات و سلع معمرة
النصر للملابس والمنسوجات - كابو	منسوجات و سلع معمرة
مينا للاستثمار السياحي والعقاري	عقارات
ليسيكو مصر	مواد البناء
حديد عز	موارد أساسية
اجواء للصناعات الغذائية - مصر	أغذية ومشروبات وتبغ
الدلتا للسكر	أغذية ومشروبات وتبغ
التعمير والاستشارات الهندسية	عقارات
رمكو لإنشاء القرى السياحية	عقارات
اوراسكوم للتنمية مصر	عقارات
المصرية للمنتجات السياحية	سياحة وترفيه
مدينة نصر للإسكان والتعمير	عقارات
السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك	عقارات
ام.ام جروب للصناعة والتجارة العالمية	موزعون وتجارة وورق ومواد تع
الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير - ايكون	مقاولات وإنشاءات هندسية
الكابلات الكهربائية المصرية	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات

اتصالات واعلام وتكنولوجيا معلومات	المصرية للاتصالات
اتصالات واعلام وتكنولوجيا معلومات	راية لخدمات مراكز الاتصالات
عقارات	إعمار مصر للتنمية
موارد أساسية	مصر لإنتاج الأسمدة - موبكو
عقارات	مجموعة بورتو القابضة- بورتو جروب
سياحة وترفيه	الوادي العالمية للاستثمار و التنمية
أغذية ومشروبات وتبغ	ايديتا للصناعات الغذائية
أغذية ومشروبات وتبغ	عبور لاند للصناعات الغذائية
أغذية ومشروبات وتبغ	العربية لمنتجات الألبان" آراب ديرى - باندا"
اتصالات واعلام وتكنولوجيا معلومات	المصرية لمدينة الانتاج الاعلامى
خدمات الشحن والنقل والطاقة	القناة للتوكيلات الملاحية
موارد أساسية	مصر للالومنيوم
مواد البناء	العربية للاسمنت
رعاية صحية وأدوية	شركة مستشفى كليوباترا
رعاية صحية وأدوية	ابن سينا فارما
خدمات الشحن والنقل والطاقة	الاسكندرية للزيوت المعدنية
رعاية صحية وأدوية	العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والمستحضرات تشخيصية-راميدا
عقارات	القاهرة للإستثمار و التنمية العقاريه
أغذية ومشروبات وتبغ	جوهينة للصناعات الغذائية
خدمات الشحن والنقل والطاقة	الاسكندرية لتداول الحاويات والبضائع
موارد أساسية	العز الدخيلة للصلب - الاسكندرية

2/8 ملحق رقم (2): الكلمات المعبرة عن النغمة الإيجابية والمعبرة عن النغمة السلبية المستخدمة في قياس نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة

الكلمات المعبرة عن النغمة السلبية (Negative tone)	الكلمات المعبرة عن النغمة الإيجابية (Positive Tone)
هي الكلمات التي تدل على الكوارث والخسائر، والأعمال العدائية، والسلوك الجدير بالنقد، والنتائج السياسية السيئة، والمخاوف والمخاطر	هي الكلمات التي تدل على الملاءمة والإيجابية والظروف المواتية
اختار الباحثان (59) كلمة وهي: "خسارة- إهمال- استقالة- تخلى- شديد الإنحدار- اتهام- غرور- غش- بشكل عكسي- غامض- إزعاج- يجادل- إفلاس- سيء- يعوق- منع- كسر- رشوة- عبء- تهديد- تحذير- إنهاء- مطالبات- إجبار- إصطدام- شكوى- معقد- نزاع- صراع- ارتباك- مؤامرة- جدل- فساد- جرائم- تناقض- أضرار- إتلاف- عيوب- منخفضة- مذنب- هدم- صعوبات- مرفوض- سلبيات- تعارض- خلاف- عدم السماح- رفض- فصل- فشل- غرامات- تظلم- نقص- مخالقات- توقف- سقوط- غير كفاء- ضعيف- عدم استقرار".	اختار الباحثان (42) كلمة وهي: "مكافآت- نجاح- تجاوز- تقدم- وفرة- إنجاز- ملائم- إبداع- جدير بالثقة- تطور- مزايا- مفيد- أفضل- يتعاون- مرغوب فيه- مجتهد- فعال- كفاءة- تمكين- تشجيع- تعزيز- تحسين- تفوق- ممتاز- مكاسب- مزايا- أعظم- مثالي- اختراع- إيجابي- فرصة- جذاب- مفيد- مريح- بشكل مرضي- نجاح- شفافية- استقرار- قوة- ربحية- إبداع- بناء".