



قياس أثر التحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الدور المعدل لهيكل الملكية – دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

إعداد

د. تامر يوسف عبد العزيز علي الجندي

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة وإدارة الأعمال – جامعة حلوان

والمُعَار إلى كلية إدارة الأعمال – جامعة المجمعة، المملكة العربية السعودية

tamerali@rocketmail.com & t.elgendy@mu.edu.sa

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد السادس - العدد الثاني – الجزء الثاني - يوليو ٢٠٢٥

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

الجندي، تامر يوسف عبد العزيز علي. (٢٠٢٥). قياس أثر التحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الدور المعدل لهيكل الملكية – دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٦ (٢) ج ٢، ١٨٠٩-١٨٧٩.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

قياس أثر التحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الدور

المعدل لهيكل الملكية – دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية

المقيدة بالبورصة المصرية

د. تامر يوسف عبد العزيز علي الجندي

المستخلص:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في قياس أثر العلاقة التفاعلية بين هيكل الملكية والتحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف قام الباحث بفحص عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بلغت ٧٠ شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٢ (٥٦٠ مشاهدة)، وقد أوضحت النتائج وجود تأثير إيجابي معنوي لكل من التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وهو ما يشير إلى أن التحفظ المحاسبي ينتج عنه تخفيض تكلفة رأس المال من خلال تخفيض المخاطر المرتبطة بتوزيعات الأرباح وبالتالي زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وكذلك وجود تأثير إيجابي معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك وجود تأثير سلبي معنوي لكل من الملكية المؤسسية والملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

الكلمات المفتاحية: هيكل الملكية، الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، الملكية الأجنبية، التحفظ المحاسبي، الاحتفاظ بالنقدية.

١ / مقدمة:

ارتبطت الحاجة للتحفظ المحاسبي في التقارير المالية مع ظهور نظرية الوكالة؛ حيث أدى فصل الملكية عن الإدارة إلى استعانة ملاك الشركة وحملة الأسهم بمجموعة من المديرين المحترفين لإدارة الشركة ومع اتجاه هؤلاء المديرين لتعظيم منافعهم الذاتية على حساب حملة الأسهم بدأت تفقد التقارير المالية جودتها، وتزداد مشاكل الوكالة. وعادة ما يتوقف حجم هذه المشاكل على نمط هيكل الملكية حيث يعتبر المحدد الرئيسي لتكلفة الوكالة. فالمشاكل التي تنشأ عندما تكون الملكية مشتتة تختلف عن التي تنشأ عندما يكون هناك تركيز في الملكية سواء أكانت ملكية إدارية أم ملكية مؤسسية أم ملكية كبار المستثمرين أم ملكية عائلية حيث تزداد الحاجة إلى حماية صغار المستثمرين من التصرفات الانتهازية للإدارة لسيطرتها على المعلومات المحاسبية، وهو ما دفع إلى الاهتمام بحوكمة الشركة لتعزيز الدور الإشرافي والرقابي لمجلس الإدارة وقيامه بممارسة سلطاته واختصاصاته بعيداً عن سيطرة الإدارة التنفيذية (مليجي، ٢٠١٤).

وتلعب النقدية دوراً مركزياً في العديد من القرارات التي تتخذها الإدارة، كما أن المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية تُمكن من إدارة عمليات المنشأة بصورة أكثر كفاءة وتؤدي إلى اتخاذ القرارات المثلى في مجالات العمليات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية، ويعد الاحتفاظ بالنقدية من أهم جوانب السياسة المالية للشركات، فالاحتفاظ بالنقدية هو الطريقة الأكثر شيوعاً للشركات للحفاظ على مستوي سيولة كافي (شعبان، ٢٠٢٤). أي أنه عندما توجد لدى الشركات أرصدة كافية من النقدية المحتفظ بها فلا تضطر الشركة إلى اللجوء للاقتراض وما يرتبط به من تكاليف مرتفعة وذلك لتمويل الفرص الاستثمارية المتاحة (Kim et al., 2015).

هذا ويعتبر هيكل الملكية أحد العوامل الهامة المؤثرة على اختيار السياسات المحاسبية من قبل الإدارة وضمان حماية حقوق الأقلية من المساهمين (عبد الحلیم، ٢٠١٨). حيث تلعب أنماط هيكل الملكية دوراً حيوياً في التأثير على قرارات الإدارة وتحديد مستوى الاحتفاظ بالنقدية (السيد، ٢٠١٨). وفي ظل تنوع هيكل الملكية فإن الطلب على التحفظ المحاسبي يختلف باختلاف تنوع هيكل الملكية، ففي ظل تشتت الملكية يزداد الطلب على التحفظ المحاسبي لما يوفره من رقابة على السلوك والتصرفات الانتهازية للإدارة والحد من عدم تماثل المعلومات (عبد الحلیم، ٢٠١٨). ويعزز التحفظ المحاسبي من الاحتفاظ بالنقدية من المصادر الخارجية والداخلية، وخاصة في ظل تزايد القصور في الاستثمار و/أو وجود قيود مالية (عفيقي، ٢٠١٦). لذلك سوف يتم في هذه الدراسة فحص أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.

٢ / طبيعة المشكلة:

لقد أثارت سياسة التحفظ المحاسبي جدلاً واسعاً بين الأكاديميين والممارسين في مجال المحاسبة بين مؤيد ومعارض، كما أن انهيار العديد من الشركات العالمية أدى إلى زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات خاصة بعد ظهور قانون Sarbanes Oxley في عام ٢٠٠٢، وكان هيكل الملكية ولجان المراجعة من أهم آليات الحوكمة التي تلعب دوراً حيوياً في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية (عبد الحلیم، ٢٠١٨).

وقد أوضح مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB التحفظ المحاسبي وذلك عند تفسيره للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية للقوائم المالية في البيان الثاني للمفاهيم حيث أشار إلى أن التحفظ المحاسبي يتجه إلى استخدام التقدير الأقل تفضيلاً تكون في اتجاه تخفيض صافي الدخل وصافي الأصول وليس زيادتهما (FASB, SFAC 2, 1980). كما تبنى مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB من خلال ما ورد بإطار إعداد وعرض القوائم المالية وجهة النظر الشائعة للتحفظ والتي من خلالها يتم الاعتراف الفوري لأي مصروف أو نقص في الأصول وتأجيل الاعتراف بأي أرباح أو زيادة في الأصول إلى أن يتم التأكد من تحققها (IASB, 1989).

وتعتبر النقدية من أهم موارد المنشأة حيث أنها تؤثر بشكل كبير على فرص نموها ودرجة تعرضها للمخاطر، وقد تؤدي زيادة مستويات النقدية المحتفظ بها إلى إساءة استخدامها باعتبارها أسهل الأصول التي يمكن استغلالها، كما أن تراكم النقدية بالشركة قد يترتب عليه استثمارها في مشاريع لا تكون في مصلحة الشركة وتؤدي إلى انخفاض قيمتها خاصة عندما تكون الحوكمة ضعيفة، وبالتالي فإن انخفاض مقدار النقدية عن المستوي المناسب قد يؤدي إلى عدم استغلال الفرص الاستثمارية المربحة والتي قد تتاح للشركة في وقت تفتقر فيه الشركة للمستوي الكاف من النقدية (حسوبة؛ عمارة، ٢٠١٩). ووفقاً لنظرية الوكالة، فقد أشار (Jensen, 1986) إلى أن المديرين يميلون إلى الاحتفاظ باحتياطيات نقدية كبيرة لتحقيق مصالحهم الخاصة التي قد تتعارض مع مصالح المساهمين الآخرين.

هذا ويُعد هيكل الملكية كأحد آليات حوكمة الشركات أحد الأساليب التي تساهم في التخفيف من مشاكل الوكالة والحد من السلوك الانتهازي للإدارة، حيث تساهم في الرقابة على أداء الإدارة وتخفف من عدم تماثل المعلومات الناتج عن تضارب المصالح بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح المختلفين، وبالتالي ينعكس على مستوى احتفاظ إدارة الشركة بالنقدية (شعبان، ٢٠٢٤).

وفي ظل تنوع هيكل ملكية الشركات المقيدة في البورصة المصرية وعدم التطبيق الواضح لعضو مجلس الإدارة المستقل تزداد الحاجة إلى التمسك بالتحفظ المحاسبي من أجل إعداد قوائم مالية تنسم بالمصادقية والاعتمادية حتى يمكن الاعتماد عليها من قبل المستخدمين (مليجي، ٢٠١٤).

يتضح مما سبق أن التحفظ المحاسبي يعد محدد رئيسي لاحتفاظ المديرين بالنقدية، وأن نتائج الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية كأحد آليات حوكمة الشركات ومستوى الاحتفاظ بالنقدية جاءت متباينة، وهو ما يمثل دافعاً الي المساهمة في تلك النقطة البحثية من خلال دراسة الأثر التفاعلي لأنماط هيكل الملكية المختلفة مع التحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تتمثل مشكلة البحث في محاولة الإجابة عن السؤال البحثي التالي:

هل يوجد أثر معنوي للعلاقة التفاعلية بين أنماط هيكل الملكية والاحتفاظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية؟

٣/ أهمية البحث:

تُعد تلك الدراسة - في حدود علم الباحث - من أوائل الدراسات في مصر والتي تبحث في قياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كذلك تتميز الدراسة بطول الفترة الزمنية التي تشملها الدراسة التطبيقية لذلك تمثل النتائج إضافة بحثية مهمة ومفيدة للباحثين والمستثمرين حول التأثير المحتمل لهيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ولذلك للبحث أهمية علمية وأهمية عملية في نفس الوقت:

- الأهمية العلمية:

تتمثل أهمية البحث من الناحية العلمية في الموضوع الذي يتناوله البحث حيث يركز على دراسة أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية، وبالتالي تقدم هذه الدراسة دليل عملي من البيئة المصرية كأحد الأسواق الناشئة وهو ما يُعد إضافة جديدة نظراً لندرة الدراسات السابقة على مستوى تلك الأسواق.

- الأهمية العملية:

تُعد نتائج تلك الدراسة مفيدة للباحثين والمستثمرين بشأن التأثير المحتمل لهيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية على مستوى الأسواق الناشئة.

٤/ هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذه الدراسة في قياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وهذا الهدف يمكن تقسيمه إلى عدة أهداف فرعية، وذلك على النحو التالي:

- التعرف على الإطار المفاهيمي للتحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية.
- دراسة أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- التعرف على مفهوم هيكل الملكية وأنماطها المختلفة.
- قياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

٥/ فروض البحث:

لتحقيق أهداف البحث فإنه سيتم اختبار الفرض الرئيسي التالي:

"يوجد تأثير معنوي لهيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

وهذا الفرض الرئيسي يمكن تقسيمه إلى الفروض الفرعية التالية:

- يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.
- يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية.

٦/ منهجية البحث:

من أجل تحقيق أهداف البحث سوف يقوم الباحث بإجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٢ وذلك لقياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

٧/ خطة البحث:

بناءً على مشكلة البحث ولتحقيق أهدافه، سوف يتناول الباحث العناصر التالية في الجزء المتبقي من البحث:

١/٧ الإطار المفاهيمي للتحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق فرضي البحث الأول والثاني.
٢/٧ أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية واشتقاق فروض البحث من الثالث إلي الثامن.

٣/٧ الدراسة التطبيقية.

٤/٧ النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية.

١/٧ الإطار المفاهيمي للتحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية واشتقاق فرضي البحث الأول والثاني:

١/١/٧ مفهوم وأنواع وأهمية التحفظ المحاسبي ومحدداته وكيفية قياسه:

إن الحاجة للتحفظ المحاسبي في التقارير المالية ارتبطت مع ظهور نظرية الوكالة، حيث أدى فصل الملكية عن الإدارة إلى استعانة ملاك الشركة وحملة الأسهم إلى مديرين محترفين لإدارة الشركة، وفي ضوء العلاقة التعاقدية (عقود الحوافز) بين المديرين والشركة اتجه المديرين إلى تعظيم منافعهم الذاتية على حساب الملاك وأصحاب المصالح ومن ثم بدأت تفقد التقارير المالية جودتها وزادت معها مشاكل الوكالة ولذلك أصبح التحفظ مؤشراً على مدى كفاءة الأسواق المالية الناشئة (حمدان، ٢٠١٢؛ سليمان، ٢٠١٨).

وسوف يتناول الباحث في هذا الجزء من البحث التحفظ المحاسبي موضحاً مفهومه وأنواعه وأهميته ومحدداته وقياسه، وذلك على النحو التالي:

١/١/١/٧ مفهوم التحفظ المحاسبي:

يعد التحفظ المحاسبي من أهم السياسات المحاسبية التي أولى الفكر المحاسبي لها اهتماماً كبيراً في السنوات الأخيرة لما له من تأثير ملموس في تحسين درجة الملائمة والاعتمادية على التقارير المالية المنشورة (سليمان، ٢٠١٨).

فقد عرفه مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB بأنه ردة الفعل الحريصة للمخاطر وحالات عدم التأكد لضمان أن حالات عدم التأكد والمخاطر الكامنة في منظمات الأعمال قد تم أخذها بعين الاعتبار بشكل كافٍ (FASB, SFAC 2, 1980). وعرفه مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB بأنه تضمنين درجة من الحذر عند ممارسة الأحكام اللازمة فيجعل التقديرات المطلوبة في ظل ظروف عدم التأكد بحيث لا يتم المبالغة في زيادة قيمة الأصول والدخل ولا يتم المبالغة في تخفيض قيمة الالتزامات والمصاريف (IASB, 1989).

وعرفه (مليجي، ٢٠١٤) بأنه يشير إلى تخلى المحاسب عن النظرة التفاضلية عند الاختيار بين الطرق المحاسبية حيث يتم الاعتراف بكافة الخسائر أو الأعباء المحتملة مع عدم الاعتراف بالأرباح أو الإيرادات ما لم تكن محققة بالفعل، لذلك يُعد وسيلة لزيادة كفاءة التعاقدات مع إدارة الشركة والحد من ممارستها الانتهازية وهو ما ينعكس على زيادة قيمة المنشأة.

وقد أشار كل من (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣) بأن ممارسات التحفظ المحاسبي تعني ضرورة الأخذ في الاعتبار جميع الخسائر المحتملة، مقابل عدم الاعتراف بالمكاسب المحتملة، الأمر الذي يستلزم ضرورة توافر معايير تحقق أكثر صرامة بشأن جميع المعاملات قبل الإفصاح عنها، وعليه يمكن تعريف التحفظ المحاسبي بأنه مبدأ تحوطي يقضي بضرورة الاعتراف بالخسائر المحتملة مع عدم الاعتراف بالإيرادات المحتملة في حالة عدم التأكد بشأن معاملة ما عند إعداد التقارير المالية.

كما أشار (البردوني، ٢٠٢٤) بأن مفهوم التحفظ المحاسبي يشير إلى تعجيل الاعتراف بالأعباء أو الخسائر المحتملة مع تأجيل الاعتراف بالإيرادات أو الأرباح المتوقعة لحين تحققها بالفعل. كما أوضح (عياد، ٢٠٢٤) أن جوهر مفهوم التحفظ المحاسبي يرتبط بحالة عدم التأكد المحيطة بالمعاملات المختلفة، ويؤدي ذلك إلى اتباع النظرة التشاؤمية في الاعتراف بالمكاسب أو الخسائر الاقتصادية، وكذلك عند الاعتراف بقيم صافي الأصول والالتزامات، حيث تعكس الأرباح الأخبار السيئة في توقيت أسرع من الأخبار الجيدة لحين زوال درجة عدم التأكد المحيط بها، وبما يزيل الشك في قيام الإدارة باختيار أية ممارسات من شأنها التأثير على منافع أصحاب المصالح المتعارضة المتعلقة بالشركة.

وعلى الرغم من وجود اختلاف في شكل تعريف التحفظ المحاسبي إلا أنه يوجد اتفاق في الجوهر وهو أهمية التحفظ المحاسبي لمواجهة حالة عدم التأكد المحيطة بمعاملات الشركة بشرط عدم استغلال هذا الأمر كميرر لتكوين احتياطات سرية. أي أن التحفظ المحاسبي يشير إلى استخدام المعايير الأشد صرامة عند الاعتراف بكافة المعاملات وخاصة الأرباح وذلك قبل الإفصاح عنها بالتقارير المالية فالهدف هنا هو عدم المبالغة في تقييم صافي الأصول وصافي الدخل بما يؤدي إلى أداء مستقر وأكثر أماناً للشركات.

٢/١/١/٧ أنواع التحفظ المحاسبي:

يوجد نوعان من التحفظ المحاسبي يتمثل النوع الأول في التحفظ المشروط **Conditional Conservatism (CC)** وهو تحفظ يعتمد على وقوع أحداث أو أنباء معينة، بمعنى استبعاد وتخفيض القيمة الدفترية للأصول في ظل وقوع أحداث غير سارة وعدم الاعتراف بزيادة القيمة الدفترية للأصول في ظل وقوع أحداث سارة إلا إذا توافر دليل على تحققها، كاستخدام طريقة التكلفة أو القيمة القابلة للتحقق أيهما أقل للمحاسبة عن المخزون، والاعتراف بخسائر الاضمحلال في قيم الأصول طويلة الأجل والأصول غير الملموسة (**Beaver & Ryan, 2005; Mattias & Jiri, 2010;Ruch & Taylor, 2015**; **الدبيب، ٢٠١٢**؛ **مليجي، ٢٠١٤**؛ **عياد، ٢٠٢٤**).

أما النوع الثاني فيتمثل في التحفظ غير المشروط **Unconditional Conservatism (UC)** وهو تحفظ لا يعتمد على وقوع أحداث أو أنباء معينة، أي اختيار الإدارة تطبيق الطرق والسياسات المحاسبية التي تخفض من الأرباح ومن القيمة الدفترية لصافي الأصول من البداية وبمعزل عن الأخبار الاقتصادية المتاحة. حيث ينتج هذا التحفظ عند تسجيل وقياس الأصول من البداية بقيم دفترية تقل عن القيم السوقية لها على مدار عمرها الإنتاجي بمعنى تخفيض قيم صافي الأصول، أو الإفصاح عن القيم الدفترية الأقل لحقوق الملكية. كالاقرار ببنفقات الاستثمار كمصروفات بدلاً من رسملتها بحيث يتم تحميلها كمصروفات على الربح المحاسبي بدلاً من رسملتها وإظهارها كأصل في قائمة المركز المالي مما يترتب عليه انخفاض صافي الأصول وانخفاض صافي الربح، وكذلك إهلاك الأصول طويلة الأجل بطريقة الإهلاك المعجل وبمعدلات تفوق معدل الإهلاك الاقتصادي لها (**Biddle et al., 2013; Mattias & Jiri, 2010;Ruch & Taylor, 2015**; **الدبيب، ٢٠١٢**؛ **مليجي، ٢٠١٤**؛ **عياد، ٢٠٢٤**).

ويري (**عياد، ٢٠٢٤**) أن مدي تحقق المنافع المرتبط بالتحفظ المحاسبي يرتبط بمدى نوعية التحفظ المستخدم، فالتحفظ المحاسبي غير المشروط قد يؤدي إلى خفض المنافع المرتبطة بتطبيقه، ويحدث ذلك كنتيجة لتدخل الإدارة في اختيار السياسات المحاسبية بشكل متعمد، بما قد يزيد من تكلفة الوكالة ممثلة في سلوك الإدارة الانتهازي للتأثير على رقم الربح لمصالحهم الشخصية، والتأثير على خفض كفاءة الاتفاقيات التعاقدية بسبب تدخل الإدارة في الربح المفصح عنه، بالإضافة إلى خفض كفاءة الاستثمار وزيادة مخاطر التقاضي التي تتعرض له الشركة.

ويلاحظ أن كل من نوعي التحفظ المحاسبي لا يعتبر مستقل عن الآخر فكلاهما يمثل اختيار الطرق والسياسات المحاسبية التي أتاحتها المعايير المحاسبية للتقرير عن القيم الأقل للأصول والإيرادات والقيم الأعلى للالتزامات والمصروفات مما يترتب عليهما نفس النتائج وهي انخفاض صافي القيمة الدفترية لحق الملكية عن القيمة السوقية (**Beaver & Ryan, 2005**; **إبراهيم، ٢٠١٩**). لذلك فإن كلا النوعين من التحفظ المشروط وغير المشروط يكونان معاً التحفظ المحاسبي بوجه عام كما يؤديان إلى نفس النتائج من حيث انخفاض الربح والقيمة الدفترية لحق الملكية لذلك فإن معظم الدراسات لا تفرق بينهما عند قياس التحفظ المحاسبي (**فضل، ٢٠١٨**).

٣/١/١/٧ أهمية التحفظ المحاسبي:

ينتج عن تبنى السياسات المحاسبية المتحفظة عدة نتائج توضح أهمية التحفظ المحاسبي كما ورد بالعديد من الدراسات (أبو الخير، ٢٠٠٨; Kazemi et al., 2011; الديب، ٢٠١٢; النجار، ٢٠١٤; مليجي، ٢٠١٤; أبو الفضل، ٢٠١٥; Al Sakini & Al-Awawdeh, 2015; غالي، ٢٠١٨; Biddle et al., 2019) ومن النقاط التي توضح أهمية التحفظ المحاسبي ما يلي:

- ١- الحد من التصرفات الانتهازية للإدارة فقد شهدت الفترة الأخيرة انهيار العديد من الشركات العالمية بسبب قيام الإدارة فيها ببعض الممارسات التي تُعد خرقاً واضحاً للتحفظ المحاسبي، مما يتطلب تبنى المحاسب لحالة الشك المنهجي في كافة العمليات والنظر إليها بموضوعية.
- ٢- يساعد المحاسبين على مواجهة حالة عدم التأكد من خلال إبعاد المحاسبين عن مخاطر نشر معلومات قد يتضح فيما بعد عدم صحتها أو مخاطر عدم نشر معلومات يتضح فيما بعد أنها صحيحة.
- ٣- تحسين جودة المعلومات المحاسبية من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات كما يحسن من جودة الأرباح وزيادة قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية، وبالتالي الحد من مشاكل الوكالة بين الشركة والمساهمين، وزيادة قيمة الشركة.
- ٤- يساعد الشركات على تقليل قيمة الديون وزيادة قيمة أصولها النقدية وتجنب الوقوع في خسائر مالية وكذلك التعرض للمخاطر وأهمها الإفلاس.
- ٥- تخفيض الضريبة على الدخل نظراً لإظهار إيرادات الشركة بأقل من قيمتها الحقيقية.
- ٦- ينتج عنه معلومات محاسبية أكثر موضوعية.
- ٧- التشجيع على الادخار الوقائي من خلال الاعتراف بالأخبار السيئة والذي يترتب عليه الاحتفاظ بالأموال وعدم توزيعها بما يوفر سيولة لدى الشركة تساعد على تعزيز مركزها المالي ومن ثم قيمتها.
- ٨- زيادة قيمة الشركة المستقبلية وخلق فرص استثمارية إضافية نتيجة الأثر التراكمي لاختزان القيمة، بسبب تأجيل الاعتراف بالأرباح في الفترة الحالية وتخفيض تكلفة الديون طويلة الأجل، وتخفيض تكلفة رأسمال الشركة.
- ٩- يساعد كل من المديرين والمحاسبين على مواجهة حالات التفاؤل المفرط عند تقييم أصول والتزامات الشركة وكذلك تحديد المصروفات والإيرادات.

٤/١/١/٧ محددات التحفظ المحاسبي:

تناولت العديد من الدراسات محددات التحفظ المحاسبي والتي تمثلت في أربع محددات هما المحدد التعاقدية والمحدد القضائي والمحدد الضريبي والمحدد التنظيمي، وفيما يلي عرض مختصر لهذه المحددات الأربعة للتحفظ:

- **المحدد التعاقدية للتحفظ:** حيث يعتبر التحفظ المحاسبي بمثابة آلية للحد من السلوك الانتهازي للمديرين، وبالتالي يحتاج كل من الإدارة والمساهمين في ظل الفصل بين الملكية والإدارة، وظهور مشاكل الوكالة إلى وسيلة تضمن تصرف المديرين بما يتوافق مع مصالح المساهمين (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣). أي أن التحفظ المحاسبي يُعد أحد طرق علاج ومواجهة تطلعات الإدارة الانتهازية لتعظيم مكافآتها على حساب أصحاب المصالح الأخرى (عبد الحليم، ٢٠١٥).

- **المحدد القضائي للتحفظ:** فقد تتعرض الإدارة لخطر التقاضي وذلك عند القيام بتضخيم الأرباح وصافي الأصول، وبالتالي فإن الإدارة وكذلك المراجعين الخارجيين يكون لديهم حافز أكبر للالتزام بالتحفظ المحاسبي. وقد هدفت دراسة (شتيوي، ٢٠١٠) إلى قياس الفروق في حجم ممارسات التحفظ المحاسبي المرتبطة بمخاطر الدعاوي القضائية، بين الشركات المتهمه ظاهرياً بالتلاعب والشركات غير المتهمه بالتلاعب. وتوصلت هذه الدراسة إلى أن مخاطر الدعاوي القضائية تحت الشركات المتهمه ظاهرياً بالتلاعب على ممارسة التحفظ المحاسبي بمستويات مرتفعة (شتيوي، ٢٠١٧). حيث يمكن أن تتعرض الشركة لمخاطر وتكاليف التقاضي نتيجة المبالغة بصورة كبيرة في تقييم أرباحها وصافي أصولها، ولعل ذلك يجعل الإدارة أمام مواجهة خطر التقاضي الأمر الذي يُعد دافعاً للالتزام الإدارة بالتحفظ المحاسبي (Lafond & Roychowdhury, 2008; الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣).

- **المحدد الضريبي للتحفظ:** وذلك عندما يكون هناك سعي من الإدارة تجاه تخفيض الدخل الخاضع للضريبة لتخفيض قيمة الضريبة المستحقة وتجنب دفع ضرائب عن أرباح غير محققة. كما أن المديرين قد يغيرون من الأنشطة التشغيلية للشركة بهدف تخفيض الربح الخاضع للضريبة مما يجعلهم يحققون مزايا ضريبية (شتيوي، ٢٠١٧).

- **المحدد التنظيمي للتحفظ:** حيث يؤثر تنظيم الأسواق والتعاملات المالية بصورة مباشرة على المعلومات التي يتم الإفصاح عنها بالتقارير المالية، وفي هذا الإطار قامت هيئة تداول الأوراق المالية الأمريكية SEC بإصدار ونشر مجموعة من التعليمات واللوائح والتي تحذر من خلالها الشركات التي تبالغ في تقييم أصولها من تداول أوراقها المالية، كما يُعد قانون ساربنيز أوكسلي Sarbanes Oxley Act (SOX) من المحددات التنظيمية للتحفظ المحاسبي، فقد نتج بعد صدور هذا القانون زيادة التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية للشركات (Wang, 2016; الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣).

٥/١/١/٧ قياس التحفظ المحاسبي:

تعددت المقاييس المستخدمة في قياس التحفظ المحاسبي، حيث تناولت العديد من الدراسات نماذج قياس التحفظ المحاسبي والتي اختلفت من حيث النموذج المستخدم في القياس وكذلك مستوي قياس التحفظ المحاسبي، لعل من أهمها نموذج التوقيت غير المتماثل لقياس مكونات الربح، ويستند هذا النموذج إلى العلاقة بين الأرباح المحاسبية وعائدات الأسهم حيث يعتمد على سرعة استجابة الربح المحاسبي للأخبار غير السارة مقارنة بالأخبار السارة، وتم استخدام هذا النموذج في عدة دراسات منها (Basu, 1997; Ismail & Elbolok, 2011; العتيبي، خليفة، ٢٠١٢; سعد الدين، ٢٠١٤). وكذلك يوجد نموذج درجة التحفظ C-Score والذي يعرف بمقياس التوقيت غير المتماثل المعدل، ويستند هذا النموذج كذلك على العلاقة بين الأرباح المحاسبية وعائدات الأسهم ويعتبر امتداد للنموذج السابق ولكن بعد إضافة مجموعة من المتغيرات الرقابية إلى النموذج السابق ومنها حجم الشركة وسعر السوق إلى التكلفة والرافعة المالية، والهدف من هذا النموذج هو التغلب على مشكلة التباين والنتائج عند قياس التحفظ المشروط للشركات وذلك لسلسلة زمنية طويلة، وتم استخدام هذا النموذج في عدة دراسات منها (Khan & Watts, 2009; Chen & Hsu, 2013; Francis et al., 2013; Kim et al., 2013; Cui et al., 2021; سعد الدين، ٢٠١٤).

كما تم استخدام النموذج الذي قدمه (Beaver & Ryan, 2000) والذي يركز على نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية (Book-To-Market Ratio (BTM)، وفي حالة انخفاض هذه النسبة عن الواحد الصحيح فإن ذلك يشير إلى وجود ممارسات للتخلف المحاسبي، ويمكن تطبيق هذا النموذج من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية Market-To-Book Ratio (MTB)، وفي حالة زيادة هذه النسبة عن الواحد الصحيح فإن ذلك يشير إلى وجود ممارسات للتخلف المحاسبي نتيجة تطبيق سياسات محاسبية متحفظة (مليجي، ٢٠١٤؛ غالي، ٢٠١٨). وبالتالي يلاحظ أن MTB هو مقياس موجب للتخلف، بينما BTM هو مقياس سالب للتخلف (رمضان، ٢٠١٦)، وتم استخدام هذا النموذج في عدة دراسات منها (Beaver & Ryan, 2000; Beatty et al., 2008; Artiach & Clarkson, 2013; سعد الدين، ٢٠١٤؛ الفار، ٢٠٢٢؛ عياد، ٢٠٢٤).

كذلك تم استخدام نموذج يركز على المستحقات ويستند هذا النموذج إلى أن التخلف المحاسبي يؤدي إلى انخفاض الربح المحاسبي على أساس الاستحقاق عن صافي التدفقات الناتجة عن العمليات التشغيلية بقائمة التدفقات النقدية بسبب أن التخلف المحاسبي يخفض الأرباح المتراكمة عبر السنوات المالية، ويشير استمرار ظهور المستحقات السالبة لفترة زمنية طويلة إلى إتباع سياسات متحفظة تؤدي إلى خفض الأرباح المعلنة وتظل التدفقات النقدية مستمرة نظراً لوجود أرباح جيدة غير معترف بها، وتم استخدام هذا النموذج في عدة دراسات منها (Givoly & Hayn, 2000; Ahmed et al., 2002; Xu et al., 2012, 2013; Gao, 2013; سعد الدين، ٢٠١٤؛ فزال، وآخرون، ٢٠١٩؛ محمد، ٢٠١٩).

٢/١/٧ مستوى ودوافع الاحتفاظ بالنقدية:

يعتبر الاحتفاظ بالنقد أحد المكونات المهمة للأصول المتداولة. ويتمثل في مقدار النقد الذي تحتفظ به الشركات لتشغيل أنشطتها المتعددة للمضاربة والاحتياط والمعاملات. وبعد الاحتفاظ بالنقدية مفهوم مالي يشير إلى كمية النقدية التي تحتفظ بها الشركات دون استثمارها أو إنفاقها بهدف ضمان استمرارية الأعمال، والقدرة على اتخاذ قرارات استثمارية، أو تشغيلية دون ضغوط مالية (الشرقاوي، ٢٠٢٤).

هذا وتشكل حيازات النقد المتاحة للشركات قوة مهمة في العلاقة بين المساهمين والمديرين كما أكد (Jensen, 1986) في فرضية التدفق النقدي الحر، حيث يتردد المديرين المتحمسون في توزيع النقد الزائد على المساهمين. ومع ذلك، بدون وجود آلية حوكمة مناسبة، فمن غير الممكن تجنب قيام المديرين المهتمين بمصالحهم الذاتية بالاستثمار في مشاريع ذات عائد منخفض على حساب توزيع الاحتياطيات النقدية على المساهمين (Alghadi et al., 2021).

هذا ويعتبر الاحتفاظ بالنقدية أمراً ضرورياً لتوفير السيولة الكافية بما يُظهر مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. وبالتالي، تحتفظ كل شركة برصيد نقدي يكفي لتلبية احتياجات أنشطتها اليومية، إلا أنه يجب تحديد المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية من خلال المفاضلة بين كل من المنافع والتكاليف المرتبطة به، إضافة إلى ضرورة قيام المديرين بتحديد العوامل التي قد تؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال الفترات الزمنية المختلفة، كما يجب أن تتساوى كل من التكلفة الإجمالية للنقدية المحتفظ بها ومخاطر عدم كفاية النقدية للحكم على المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية (نويجي، ٢٠٢٥).

وفي هذا الشأن، يجب التمييز بين مفهومين مرتبطين بمستوى الاحتفاظ بالنقدية، أولهما: الحد الأدنى للاحتفاظ بالنقدية والذي يتحدد من خلال قيمة المدفوعات اللازمة للمعاملات والوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، وثانيهما: الحد الأمثل للاحتفاظ بالنقدية والذي يتحدد بمدى قدرة الشركة على مواجهة الأحداث غير المتوقعة، إضافة إلى مدى قدرتها على استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة، وتمويل المشروعات الاستثمارية، وذلك من خلال المفاضلة بين منافع وتكاليف الاحتفاظ بالنقدية (Farinha et al., 2018; Gill & Shah, 2012; الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣).

وقد أجرى (Opler et al., 1999) أول دراسة تجريبية رائدة حول العوامل المسببة لاحتفاظ الشركات بالنقدية، مما أدى إلى ظهور اهتمام كبير من قبل الباحثين بتلك النقطة البحثية، وقد أوضحت تلك الدراسة أن الاحتفاظ بالنقدية يُمكن الشركات من الاستجابة للتغيرات غير المتوقعة في التدفقات النقدية، ومخاطر التحوط، وعمليات التمويل اليومية، وتمويل الاستثمارات طويلة الأجل (شعبان، ٢٠٢٤).

وبشأن دوافع الاحتفاظ بالنقدية فقد ورد بالدراسات السابقة اقتراح العديد من الدوافع والتي تشير إلى المنافع التي يُمكن تحقيقها نتيجة الاحتفاظ بالنقدية أو التي تدفع الشركات إلى الاحتفاظ بالنقد، حيث تناول (Keynes, 1937) دافع المعاملات، حيث يقلل الاحتفاظ بالنقد من تكاليف المعاملات حيث لا تحتاج الشركات إلى تصفية الأصول لإتمام المعاملات. كما تناول آخرون الدافع الاحترازي، حيث تحتفظ الشركات بالنقد للتحوط من مخاطر نقص النقد في المستقبل فيما يتعلق بمتطلباتها للاستثمار ورأس المال العامل (Han & Qiu, 2007). وقد يتعزز الدافع الاحترازي من خلال الوصول المحدود إلى الأموال وغيوب سوق رأس المال.

هذا ويتخذ (Fujitani et al., 2023) منظوراً كلياً للدافع الاحترازي، حيث يظهرون أن عدم اليقين في السياسة الاقتصادية المحلية والدولية يؤدي إلى انخفاض الاستثمار وزيادة تراكم الحيازات النقدية. كما يشير (Fujitani et al., 2024) فيما يتعلق بالدافع الاحترازي أن سيولة الأسهم الأكبر تزيد من خطر انهيار سعر السهم وبالتالي تشجع الشركات التي لديها أسهم عالية السيولة على تجميع المزيد من النقد.

كذلك يوجد دافع الوكالة الذي يركز على حوكمة الشركات وإساءة استخدام النقد من قبل المديرين لتحقيق مكاسبهم الخاصة (Jensen, 1986; Ferreira & Vilela, 2004; Harford et al., 2008).

كما يوجد دافع المضاربة والذي يشير إلى إمكانية استخدام النقدية المحتجزة لأغراض الاستثمار من خلال المضاربة على إمكانية زيادات أسعار الفائدة في المستقبل (شعبان، ٢٠٢٤).

بالإضافة إلى ذلك فقد أشارت دراسة (Foley et al., 2007) إلى وجود الدافع الضريبي لحيازات النقد. حيث تميل الشركات المتعددة الجنسيات التي تواجه ضرائب أعلى على إعادة الأرباح إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية أعلى في فروعها الأجنبية. كذلك أشارت مجموعة من الدراسات إلى أن العوامل الاقتصادية الكلية وراء ارتفاع مدخرات الشركات وحيازات النقد (Andre et al., 2007; Gruber & Kamin, 2016; Chen et al., 2017; Armenter & Hnatkowska, 2017).

٣/١/٧ العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية:

ينظر للتحفظ المحاسبي على أنه الوسيلة التي تعكس عدم التأكد في القوائم المالية من خلال الممارسات المحاسبية. وبهذه الطريقة، فإن التحفظ المحاسبي يحد من التفاؤل المفرط للإدارة، ويمنع المديرين من التلاعب بالتقارير المالية في الاتجاه الذي يحقق مصالحهم الذاتية، ويقلل من مستوى عدم تماثل المعلومات وتكاليف الوكالة، ويعزز من جودة التقارير المالية وكفاءة ممارسات حوكمة الشركات (الطحان; نخال، ٢٠٢٠).

هذا ويلعب الاحتفاظ بالنقدية دوراً محورياً في عملية اتخاذ القرارات المالية، ويضمن هذا الدور استمرار العمليات التشغيلية للشركة، كما أنه يدعم الشركة في الحصول على التمويل الذي يساعدها على اتخاذ القرار الاستثماري بشكل سليم، علاوة على ذلك يؤدي الاحتفاظ بالنقدية إلى زيادة فرص الشركة في الدخول إلى أسواق رأس المال؛ وبشكل عام يُعزز الاحتفاظ بالنقدية استمرارية الشركة (Shehata & Rashed, 2021; نويجي، ٢٠٢٥).

وبشأن العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية فتوجد آراء متباينة وهذا ما سوف يتضح من خلال استعراض الدراسات السابقة والمرتبطة بالموضوع، حيث يشير البعض إلى وجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. على اعتبار أن زيادة التحفظ المحاسبي يخفض من عدم تماثل المعلومات وكذلك يخفض من مشاكل الوكالة، بجانب تخفيض تكلفة رأس المال من خلال تخفيض المخاطر المرتبطة بتوزيعات الأرباح وما ينتج عن ذلك من زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وعلى الجانب الآخر يشير البعض إلى وجود علاقة سلبية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية على اعتبار أن زيادة التحفظ المحاسبي تخفض من قدرة الإدارة على القيام بممارسات إدارة أرباح مما يقلل من توجه الإدارة نحو الاحتفاظ بالنقدية (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣).

وقد تم تناول هذه العلاقة من خلال العديد من الدراسات ومنها (Al-Amri K. et al., 2015; Hamad et al., 2019; Soliman, 2019; Daryaei et al., 2020; Shehata & Rashed, 2021; Manoel & Moraes, 2022; زلط، ٢٠١٩، الجندي، ٢٠٢٠).

فقد هدفت دراسة (Al-Amri K. et al., 2015) إلى دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي والممتلكات النقدية للشركة مع البحث فيما إذا كان الارتباط يعتمد على كون الشركة عامة أو خاصة. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من جميع الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠١٢، وتكونت العينة النهائية من ٣٣٣٠ ملاحظة سنوية للشركة و٤٤٢ شركة مميزة، منها ٦٣٥ ملاحظة سنوية للشركة تمثل ١٣٩ شركة خاصة مميزة و٢٦٩٥ ملاحظة سنوية للشركة تمثل ٣٥٣ شركة عامة مميزة. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباطاً إيجابياً بين التحفظ المحاسبي والممتلكات النقدية لشركات دول مجلس التعاون الخليجي. كما أن الارتباط أعلى بالنسبة للشركات العامة مقارنة بالشركات الخاصة.

كما هدفت دراسة (Hamad et al., 2019) إلى معرفة ما إذا كان نوعي التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) يخففان من خطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية في ظل وجود حيازات نقدية للشركات الأردنية للفترة من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١٤ لعينة مكونة من ١٦٠ شركة مدرجة في بورصة عمان. وتوصلت الدراسة إلى أن نوعي التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) يؤثران بشكل إيجابي معنوي على الاحتفاظ بالنقدية. بالإضافة إلى ذلك، فإن هناك تأثيراً سلبياً غير مباشر معنوي للتحفظ المحاسبي على مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الأردنية التي لديها حيازات نقدية. وهذا يعني أن زيادة التحفظ المحاسبي يؤدي إلى زيادة الاحتفاظ بالنقدية، مما يؤدي إلى التخفيف من مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية.

وهدف دراسة (Soliman, 2019) إلى اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وتأثير الخصائص التشغيلية للشركة على هذه العلاقة وتأثير تبني معايير المحاسبة المصرية منذ عام ٢٠١٦ على هذه العلاقة. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من ١٢٥ شركة من الشركات المصرية المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٨ لـ ١١ قطاعاً

رئيسياً. وتوصلت الدراسة إلى أن وجود تأثير سلبي للتحفظ المحاسبي على الاحتفاظ بالنقدية. بالإضافة إلى وجود تأثير إيجابي لحجم الشركة كأحد الخصائص التشغيلية للشركة على العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية. كذلك عدم وجود تأثير لكل من الرافعة المالية وفرص نمو الشركة والملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية. وأخيراً توصلت الدراسة إلى وجود تأثير لتبني الشركات المصرية المدرجة في البورصة المصرية معايير المحاسبة المصرية في عام ٢٠١٦ على العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية حيث أن ذلك يمنح إدارة هذه الشركات فرصاً مناسبة للسيطرة على النقد باستخدام ارتباطها بالتحفظ.

كما هدفت دراسة (زلط، ٢٠١٩) إلى تحديد طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية وأثر هذه العلاقة على تقلبات أسعار الأسهم في القطاعات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، وتم استخدام عينة مكونة من ٣٣ شركة موزعة على ١١ قطاع خلال الفترة من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٥، وتوصلت الدراسة إلى قدرة النموذج المقترح على تفسير تقلبات أسعار الأسهم للقطاعات محل الدراسة في ضوء التزام الشركات بتطبيق سياسات التحفظ المحاسبي وحسب مستوي الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي مباشر لالتزام الشركات بتطبيق سياسات التحفظ المحاسبي على مستوي الاحتفاظ بالنقدية وعلى تقلبات أسعار الأسهم ووجود تأثير معنوي لكل من التوزيعات النقدية المدفوعة ومعدل العائد على حقوق الملكية والرافعة المالية على مستوي الاحتفاظ بالنقدية، بالإضافة لوجود فروق جوهرية بين قطاعات الدراسة فيما يتعلق بالتحفظ المحاسبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية وتقلبات أسعار الأسهم.

كما هدفت دراسة (الجندي، ٢٠٢٠) إلى قياس أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على العلاقة بين تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ بقيمة الشركة. وتم استخدام عينة مكونة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بلغت ٦٠ شركة مدرجة على مؤشر EGX100 خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٨ (٢٤٠ مشاهدة)، وقد أوضحت النتائج إلى وجود تأثير معنوي لتقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ على قيمة الشركة وهو ما يشير إلى التقييم الإيجابي للأرصدة النقدية بغرض الاحتفاظ بواسطة المستثمرين في البورصة المصرية، وكذلك وجود تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على العلاقة بين تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ بقيمة الشركة، ووجود تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي الغير مشروط على العلاقة بين تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ بقيمة الشركة.

كما هدفت دراسة (Daryaei et al., 2020) إلى سد الفجوة الكبيرة في الأدبيات المحاسبية، والتي تم الاعتراف بها على نطاق واسع، فيما يتعلق بالارتباط بين التحفظ المحاسبي وقيمة النقد، وخاصة في أسواق الأوراق المالية الإسلامية الناشئة كما تم تحليل هذه العلاقة من خلال إدخال جودة المراجعة كمتغير وسيط. وتم استخدام عينة تضم جميع الشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية خلال الفترة من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي وقيمة النقد، كما أشارت أيضاً إلى أن تجاهل الدور المهم لآلية جودة المراجعة يمكن أن يؤدي إلى استنتاجات خاطئة بشأن تأثير التحفظ المحاسبي على القيمة النقدية، وخاصة في البلدان النامية مثل إيران، بسبب الهياكل الحكومية والمؤسسية المركزة.

كما هدفت دراسة (Shehata & Rashed, 2021) إلى استكشاف العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقد وتم تحليل هذه العلاقة من خلال إدخال عدم تماثل المعلومات كمتغير وسيط. وتم استخدام عينة مكونة من ١٢٤ شركة من الشركات المصرية المدرجة في EGX 100 خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٨. وتوصلت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي ليس له تأثير معنوي على عدم تماثل المعلومات، كما أن عدم تماثل المعلومات ليس له تأثير معنوي على الاحتفاظ بالنقد، كما أنه لا يوجد أي دور وسيط لعدم تماثل المعلومات في العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية، وأخيراً يوجد تأثير سلبي للتحفظ المحاسبي على الاحتفاظ بالنقدية.

كما هدفت دراسة (Manoel & Moraes, 2022) إلى تسليط الضوء على الدور الذي يلعبه التحفظ المحاسبي في تحديد مستويات النقد لدى الشركات. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من شركات من أكبر ست اقتصاديات في أمريكا اللاتينية (الأرجنتين والبرازيل وتشيلي وكولومبيا والمكسيك وبيرو) والتي تتوفر بياناتها على قاعدة بيانات Capital IQ خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٩. حيث تمثلت العينة في شكلها النهائي في ٧٢٢٢ شركة فريدة من نوعها في أمريكا اللاتينية (٤٦٠٤٠ ملاحظة للشركة في السنة) ومن بين ٤٦٠٤٠ ملاحظة للشركة في السنة، كانت ٣٧٦١٩ ملاحظة للشركة في السنة لشركات خاصة، و ٨٤٢١ ملاحظة للشركة في السنة لشركات عامة. وكانت الدولة التي لديها أكبر عدد من الملاحظات هي البرازيل مع ٣٢٦٨٤ ملاحظة للشركة في السنة، تليها تشيلي (٥٠٤٦)، والمكسيك (٢٧٠٢)، وبيرو (٢٣٧٩)، والأرجنتين (٢١٩٤)، وكولومبيا (١٠٤٥). وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات في أمريكا اللاتينية التي تتبنى سياسات محاسبية أكثر تحفظاً تمتلك حيازات نقدية أعلى نتيجة لانخفاض حالات اختلاس النقد.

وبناءً على ما جاء بعرض أهداف ونتائج الدراسات السابقة، والتي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية، يتضح للباحث وجود تباين في نتائج هذه الدراسات، ويمكن إرجاع هذا التباين إلى اختلاف البيئة التي أجريت فيها الدراسة من حيث العوامل الاجتماعية والثقافية والقانونية. حيث توصلت مجموعة من الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية، منها دراسة (Al-Amri K. et al., 2015) ودراسة (Hamad et al., 2019) ودراسة (زلط، ٢٠١٩) ودراسة (الجندي، ٢٠٢٠) ودراسة (Daryaei et al., 2020) ودراسة (Manoel & Moraes, 2022). كما توصلت كل من دراسة (Soliman, 2019) ودراسة (Shehata & Rashed, 2021) إلى وجود علاقة سلبية بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية. وبناءً على ما سبق ونظراً لوجود تباين في الدراسات السابقة والنتائج عن اختلاف البيئة التي أجريت فيها الدراسة من حيث العوامل الاجتماعية والثقافية والقانونية. وبالتالي تحاول هذه الدراسة تقديم أدلة عملية من البيئة المصرية عن طبيعة العلاقة بين المتغيرات مما قد يساهم في تقليل الجدل بشأن العلاقات بين هذه المتغيرات. لذلك يمكن صياغة فرضي البحث الفرعيين الأول والثاني في شكل فرض بديل، وذلك على النحو التالي:

الفرض البحثي الفرعي الأول:

"يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

الفرض البحثي الفرعي الثاني:

"يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

٢/٧ أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية واشتقاق فروض البحث من الثالث إلى الثامن:

يُعد التحفظ المحاسبي آلية هامة لمساعدة الإدارة في التعامل مع ظروف عدم التأكد المحيطة ببيئة العمل، بالإضافة إلى كونه آلية لحماية مصالح المساهمين، ولقد ظهرت الحاجة إلى التحفظ المحاسبي كنتيجة للعلاقات التعاقدية مع الإدارة و عقود المديونية، حيث تنظر نظرية الوكالة إلى التحفظ المحاسبي باعتباره أداة تُمكن من الحد من مشاكل الوكالة بين الإدارة والملاك عبر تخفيض السلوك الانتهازي للإدارة (عياد، ٢٠٢٤).

كما أشارت دراسة (Manoel & Moraes, 2022) إلى أن زيادة التحفظ لديه القدرة على تحقيق فوائد اقتصادية حقيقية للمؤسسات، حيث تعمل كآلية فعالة تقلل من تكاليف الوكالة فيما يتعلق بإدارة النقد من خلال تحفيز استخدام أكثر كفاءة للممتلكات النقدية.

هذا ويعتبر الاحتفاظ بالنقدية أمراً ضرورياً لتوفير السيولة الكافية بما يُظهر مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. وبالتالي، تحتفظ كل منشأة بأقصى رصيد نقدي لتلبية احتياجات أنشطتها اليومية، إلا أنه يجب تحديد المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية من خلال الموازنة بين كل من المنافع والتكاليف المرتبطة به، إضافة إلى ضرورة قيام المديرين بتحديد العوامل التي قد تؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية خلال الفترات الزمنية المختلفة، كما يجب أن تتساوى كل من التكلفة الإجمالية للنقدية المحتفظ بها ومخاطر عدم كفاية النقدية للحكم على المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣).

وقد ورد بدراسة (عبد الحلیم، ٢٠١٨) أن دور الملاك في تحقيق الرقابة الفعالة على سلوك الإدارة يتوقف على نمط هيكل الملكية من حيث درجة تركيزها أو تشتتها، فالملكية المركزة تشير إلى تركيز ملكية الشركة في يد عدد محدود من المساهمين، ويشار إلى هذا الشكل من الملكية بالملكية المؤثرة داخلياً، حيث تسمح لهم بالاشتراك في إدارة وتوجيه سياستها المالية والتشغيلية بالإضافة إلى توافر القدرة والحافز لديهم لرقابة المديرين. أما فيما يتعلق بالملكية المشتتة فيقصد بها انتشار وتوزيع ملكية الأسهم بين عدد كبير من المساهمين بالشركة، وكل مساهم يمتلك عدد قليل من الأسهم بحيث لا تتجاوز ملكية أي مساهم نسبة ٥٪ من أسهم الشركة.

وتُعد أنماط الملكية من العوامل الهامة التي قد تؤثر على الاحتفاظ بالنقدية، حيث يمكن أن يساهم هيكل الملكية في تغيير سلوك الإدارة، وذلك من خلال أنشطة الرقابة المختلفة التي يمارسها المساهمون والتي تساهم في تبني مستوى عالٍ من الرقابة على الأصول النقدية (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣).

وبشأن الدراسات السابقة لم توجد دراسة – في حدود علم الباحث – تناولت أثر العلاقة التفاعلية بين هيكل الملكية والتحفيز المحاسبي على الاحتفاظ بالنقدية معاً، ولكن وجدت دراسات تناولت أثر هيكل الملكية على التحفظ المحاسبي ومنها (Ramalingegowda & Yong, 2012; Cullinan et al., 2012; Alves, 2019; Liu Sun, 2019; الحوشي، ٢٠١٥؛ حسين، ٢٠١٥؛ عبد الحلیم، ٢٠١٨؛ الفضل، ٢٠١٩)، ودراسات أخرى تناولت أثر هيكل الملكية على الاحتفاظ بالنقدية ومنها (Ozkan & Ozkan, 2004; Kalcheva & Lins, 2007; Lee & Lee, 2010; Brown et al., 2012; Ku et al., 2013; Azinfar & Shiraseb, 2016; Abdioglu, 2016; Al-Najjar & Clark, 2017; Vo, 2018; Loncan, 2020; Afifa et al., 2021; Alghadi et al., 2021; Nguyen et al., 2023; Medhat et al., 2023; Talbi & Menchaoui, 2023; الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣؛ Thai & Hoang, 2024; Dalwai et al., 2024؛ السيد، ٢٠١٨).

وبشأن الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية والتحفف المحاسبي، فقد هدفت دراسة (Ramalingegowda & Yong, 2012) إلى تحديد العلاقة بين الملكية المؤسسية والتحفف المحاسبي. وتم استخدام عينة مكونة من ١٦٩١١ مشاهدة لشركات أمريكية خلال الفترة من عام ١٩٩٥ إلى عام ٢٠٠٦. وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية المؤسسية ترتبط بالتقارير المالية الأكثر تحفظاً أي وجود علاقة ايجابية بين الملكية المؤسسية والتحفف المحاسبي. ويظهر هذا الارتباط الإيجابي بشكل أكثر وضوحاً بين الشركات التي تتمتع بخيارات نمو أكبر ودرجة أعلى من عدم التماثل في المعلومات.

وهدفت دراسة (Cullinan et al., 2012) إلى اختبار العلاقة بين هيكل الملكية والتحفف المحاسبي في الصين، وذلك من خلال فحص ثلاث قضايا تتعلق بهيكل الملكية: تأثير أكبر مساهم، وما إذا كان أكبر مساهم هو الحكومة، وقوة ومكانة المساهمين الأقلية. وتم استخدام عينة مكونة من ٣٦٤٦ مشاهدة لعدد من الشركات الصينية المدرجة في بورصة شنغهاي الصينية أو بورصة شنتشن خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠٠٩. وتوصلت الدراسة إلى أن التحفف المحاسبي يرتبط بعلاقة عكسية مع نسبة الأسهم المملوكة لأكبر المساهمين خاصة إذا تجاوزت نسبة الملكية ٣٠%، كما أن الشركات التي لديها أقلية مملوكة للحكومة يرتفع مستوى التحفف المحاسبي لديها مقارنة بالشركات التي لا يوجد لديها هذه الأقلية. وكذلك لم تجد الدراسة أن ملكية الدولة تؤثر على العلاقة بين ملكية أكبر مساهم والتحفف المحاسبي، ومع ذلك، فإن الشركات التي تسيطر عليها شركات خاصة والتي تمتلك الدولة فيها حصة أقلية تكون أكثر تحفظاً من تلك التي لا تمتلك الدولة فيها حصة أقلية كبيرة.

كما هدفت دراسة (يوسف، ٢٠١٢) إلى اختبار أثر هيكل ملكية المنشأة في تحفف التقارير المالية، وتم استخدام عينة مكونة من ٢٤ شركة من الشركات النشطة في سوق الأوراق المالية المصري. وأظهرت النتائج أن الملكية الإدارية تؤثر في التحفف المحاسبي، فكلما ازدادت نسبة الملكية الإدارية ازداد عدم التماثل في الاعتراف بين الأبناء السارة والأبناء غير السارة، فمع زيادة نسبة الملكية الإدارية تزداد دوافع الإدارة للتحفف في التقارير المالية. كما أظهرت نتائج الدراسة أن لتشتت الملكية تأثيراً إيجابياً في اختيار السياسات المحاسبية المتحفظة، ولكن هذا التأثير هو أقل من تأثير نسبة الملكية الإدارية. كما اتضح من النتائج إن الملكية العائلية لا تدفع لاختيار سياسات محاسبية متحفظة، إذ إن تأثير الملكية العائلية يكون من خلال تخفيض عدم التماثل في الاعتراف بكل من الأبناء السارة والأبناء غير السارة.

كما هدفت دراسة (مليجي، ٢٠١٤) إلى اختبار أثر كل من هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على مستوى التحفف المحاسبي في التقارير المالية، وتم استخدام عينة مكونة من ١٠٠ شركة من الشركات المسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٢. وقد توصلت الدراسة إلى ضعف مستوى التحفف في الشركات المسجلة بالبيئة المصرية، حيث بلغت أعلى نسبة له ٤٦٪ في عام ٢٠١٢ كما أن الملكية المؤسسية والملكية المشتتة واستقلال مجلس الإدارة وازدواجية دور المدير التنفيذي الأول لهما تأثيراً معنوياً على مستوى التحفف المحاسبي بينما لا يوجد تأثيراً معنوياً لكل من الملكية الإدارية والعائلية وملكية كبار المستثمرين وحجم مجلس الإدارة وعدد مرات اجتماعهم.

وهدفت دراسة (الحوشي، ٢٠١٥) إلى اختبار أثر العلاقة بين هيكل الملكية والتحفف المحاسبي على تكلفة التمويل بالملكية، وتم استخدام عينة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية والمدرجة بالمؤشر EGX100 خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١٠. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين التحفف المحاسبي بنوعيه المشروط وغير المشروط وكل من الملكية الإدارية والملكية المؤسسية، كما أن التحفف المحاسبي غير المشروط يؤثر سلباً على تكلفة التمويل بالملكية، كذلك لا يوجد تأثير معنوي للتحفف المحاسبي المشروط على تكلفة التمويل بالملكية.

كما هدفت دراسة (حسين، ٢٠١٥) إلى تحليل العلاقة بين هيكل الملكية المركزة والتحفظ المحاسبي في القوائم المالية وأثر هذه العلاقة التبادلية على الأداء المؤسسي للشركات المساهمة في ظل الظروف الاقتصادية والسياسية لمصر، وتم استخدام عينة مكونة من ٤٣ شركة مسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٢، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي، ووجود علاقة عكسية بين الملكية العائلية والتحفظ المحاسبي.

كما هدفت دراسة (عبد الحليم، ٢٠١٨) إلى قياس أثر كل من هيكل الملكية وخصائص لجان المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالشركات المساهمة المتداولة أسهمها بسوق الأوراق المالية السعودية. وتم الاعتماد على مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة مكونة من ١٠٦ شركة من الشركات المسجلة في البورصة السعودية خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٦ بإجمالي عدد مشاهدات ٤٢٤ مشاهدة. وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها عدم وجود علاقة بين ملكية كبار المساهمين، والملكية الإدارية، والملكية العائلية من ناحية ومستوى التحفظ المحاسبي من ناحية أخرى. بينما تؤثر الملكية المؤسسية والملكية المشتتة تأثيراً معنوياً على مستوى التحفظ المحاسبي.

كما هدفت دراسة (الفضل، ٢٠١٩) إلى اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة قرارات الاستثمار في ظل تباين نسبة الملكية الإدارية بوصفها المحدد الأساسي من محددات كفاءة قرارات الاستثمار من خلال مستوى التحفظ في التقارير المالية. وذلك باستخدام عينة مكونة من ٨٧ شركة أردنية خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقات مختلفة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة قرارات الاستثمار تبعاً لاختلاف نسبة الملكية الإدارية. كذلك فإن الجزء الأكبر من الشركات الأردنية لا تتبع سياسات محاسبية متحفظة؛ لذلك سادت فيها ظاهرة عدم تماثل المعلومات، ومن ثم عدم كفاءة قرارات الاستثمار، أما في الشركات المتحفظة فإن كفاءة قرارات الاستثمار تعتمد على مستوى التحفظ الحدي الذي يختلف من مستوى ملكية إدارية إلى آخر.

وهدف دراسة (Alves, 2019) إلى فحص العلاقة بين تركيز الملكية والتحفظ المحاسبي، وتم استخدام عينة مكونة من ٢٦ شركة برتغالية غير مالية مدرجة في البورصة بما يشمل ٣٩٠ ملاحظة إجمالاً وذلك خلال الفترة من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠١٦، وتوصلت الدراسة إلى أن تركيز الملكية يتطلب المزيد من التحفظ.

وهدف دراسة (Liu Sun, 2019) إلى قياس تأثير هيكل الملكية على التحفظ المشروط وغير المشروط في الصين. وتم استخدام عينة مكونة من جميع الشركات الصينية المدرجة التي تتوفر بياناتها المالية على قاعدة بيانات أبحاث سوق الأسهم والمحاسبة الصينية (CSMAR) خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباطاً على شكل حرف U مقلوباً بين ملكية الدولة والتحفظ غير المشروط، مع نقطة انعطاف تبلغ ٣١%. ومع ذلك، تقدم النتائج دعماً مختلطاً لعلاقة على شكل حرف U بين ملكية الدولة والتحفظ المشروط. وعلاوة على ذلك، يميل مستوى التحفظ غير المشروط إلى الارتفاع في الشركات المدرجة ذات هيكل الملكية الهرمي الأكثر تعقيداً، ولكنه أقل في الشركات المدرجة ذات الملكية الأجنبية الأكبر. بالإضافة إلى ذلك، وجدت الدراسة أن الملكية الإدارية مرتبطة سلباً بكل من التحفظ المشروط وغير المشروط.

وبشأن الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية والاحتفاظ بالنقدية، فقد ركزت مجموعة من الدراسات على دراسة أثر أنماط هيكل الملكية على الاحتفاظ بالنقدية، كما ركزت مجموعة أخرى من الدراسات على دراسة أثر أحد أنماط هيكل الملكية على الاحتفاظ بالنقدية.

وباستعراض بعض من الدراسات التي تناولت أثر أنماط هيكل الملكية على الاحتفاظ بالنقدية، فقد حاولت دراسة (Azinfar & Shiraseb, 2016) تقييم تأثير هيكل الملكية على مستوى الحيازات النقدية للشركات في خلق الملكية المناسبة فيما يتعلق بخلق مستوى الحيازات النقدية. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من ٩٦ شركة خلال الفترة من عام ٢٠٠٤ إلى عام ٢٠١٣. وكشفت النتائج عن وجود علاقة مهمة بين الملكية المؤسسية والإدارية والأجنبية ومستوى الحيازات النقدية.

وتمثل الهدف الأساسي لدراسة (السيد، ٢٠١٨) في تحديد أثر أنماط هيكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من ٢٣١ شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية بين كل من حجم الشركة والملكية الإدارية والنفقات الرأسمالية وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ووجود علاقة عكسية معنوية بين كل من الملكية الأجنبية والرافعة المالية والملكية المؤسسية وتركز الملكية وصافي رأس المال العامل وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

كما تناولت دراسة (Alghadi et al., 2021) العلاقة بين هيكل الملكية ومستوى الحيازات النقدية في دولة ناشئة، وهي المملكة العربية السعودية، من خلال بناء آلية حوكمة الشركات (الملكية الأجنبية، والملكية العائلية، والملكية المؤسسية والإدارية). وتمت الدراسة على عينة مكونة من ١٠٠ شركة مدرجة في سوق الأسهم السعودية (تداول) خلال الفترة من عام ٢٠١١ إلى عام ٢٠١٩. وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية الأجنبية والعائلية تؤثر سلباً على الحيازات النقدية، في حين أن الملكية الإدارية لها ارتباط إيجابي بالحيازات النقدية. علاوة على ذلك، لم يكن للملكية المؤسسية تأثير مباشر على الحيازات النقدية في المملكة العربية السعودية. كما تشير النتائج إلى أن هيكل الملكية الذي يشمل الملكية الأجنبية والملكية العائلية والإدارية وهي أداة أساسية لتعزيز أداء الحيازات النقدية لجميع الشركات غير المالية المدرجة في البورصة البالغ عددها ١٠٠ شركة في المملكة العربية السعودية.

وتناولت دراسة (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣) اختبار أثر كلٍ من التحفظ المحاسبي، وأنماط الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية كأحد الآليات التي يُمكن الاعتماد عليها في الحد من مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية. وتم التطبيق على عينة من الشركات المُقيدة بالبورصة المصرية بلغ عددها (٨٥) شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٦ إلى عام ٢٠٢٠، وقد اعتمدت الدراسة على تحليلين؛ أحدهما أساسي والآخر إضافي من خلال اختبار أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية ومخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر معنوي إيجابي لكلٍ من التحفظ المحاسبي، والملكية الإدارية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، في حين توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي غير معنوي لتركز الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما أشارت النتائج إلى وجود أثر معنوي سلبي لكلٍ من الملكية المؤسسية، والملكية الأجنبية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما أشارت النتائج إلى وجود أثر معنوي سلبي لمستوى الاحتفاظ بالنقدية على مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية، في حين أشارت نتائج التحليل الإضافي إلى وجود أثر معنوي لمستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية ومخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية.

وهدفت دراسة (شعبان، ٢٠٢٤) الي تحليل دوافع اتجاه الشركات نحو الاحتفاظ بالنقدية، ومحاولة التحقق من مدي وجود أثر لعدم تماثل المعلومات على مستوي الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك التحقق من مدي وجود أثر للعلاقة التفاعلية بين أنماط هيكل الملكية وعدم تماثل المعلومات على مستوي احتفاظ الشركات بالنقدية بالتطبيق على عينة من الشركات المساهمة المصرية المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري بلغت ٦٢ شركة خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٩. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر طردي ذو دلالة احصائية بين عدم تماثل المعلومات ومستوي الاحتفاظ بالنقدية في الشركات محل الدراسة. كذلك توصلت الدراسة الي وجود أثر طردي ذو دلالة احصائية بين علاقة كلاً من الملكية المركزة والملكية العائلية والملكية المؤسسية مع عدم تماثل المعلومات على مستوي الاحتفاظ بالنقدية في الشركات محل الدراسة. بينما توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية بين علاقة كلاً من الملكية الإدارية والملكية الأجنبية مع عدم تماثل المعلومات على مستوي الاحتفاظ بالنقدية في الشركات محل الدراسة.

وعلى الجانب الأخر توجد مجموعة من الدراسات تناولت أثر أحد أنماط هيكل الملكية على الاحتفاظ بالنقدية، فقد تناولت مجموعة من الدراسات الملكية الإدارية والاحتفاظ بالنقدية حيث بحثت دراسة (Ozkan & Ozkan, 2004) في العوامل التجريبية التي تحدد حيازات الشركات النقدية لعينة من الشركات في المملكة المتحدة مع التركيز على أهمية الملكية الإدارية من بين خصائص حوكمة الشركات الأخرى بما في ذلك هيكل مجلس الإدارة والمراقبين النهائيين في الشركات. وبالنسبة للتحليل التجريبي للممتلكات النقدية للشركات، تم استخدام عينة من الشركات المدرجة في البورصة في المملكة المتحدة خلال الفترة من عام ١٩٨٤ إلى عام ١٩٩٩. وقدمت الدراسة أدلة على وجود علاقة غير معنوية بين الملكية الإدارية وحيازات النقد. بالإضافة إلى ذلك، فإن الطريقة التي تمارس بها الملكية الإدارية نفوذها على حيازات النقد لا تتغير مع تكوين مجلس الإدارة.

وتناولت دراسة (Kalcheva & Lins, 2007) الأدلة الدولية بشأن حيازات النقد ومشاكل الوكالة الإدارية المتوقعة. واستخدمت الدراسة عينة مكونة من ٥٠٠٠ شركة من ٣١ دولة. وتوصلت الي أن الشركات ذات الملكية الإدارية العالية يكون لديها مستوى احتفاظ بالنقدية عالي، وأن هذه العلاقة تزداد قوة في حالة ضعف آليات حوكمة الشركات الخارجية على مستوي الدولة.

كما هدفت دراسة (Abdioglu, 2016) إلى تحليل ما إذا كان هناك أي دليل على وجود تأثير للتوافق الإداري أو الترسخ الإداري على حيازات النقد للشركات. وذلك باستخدام عينة من الشركات المدرجة في مؤشر بورصة إسطنبول ١٠٠ خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١٣. وقد تم التوصل إلى علاقة غير خطية بين الملكية الادارية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، فمع وجود الملكية الادارية، فإن المديرين يهدفون إلى تعظيم قيمة الشركة بدلاً من استخدام موارد الشركة لتحقيق مكاسبهم الخاصة. وتشير النتائج إلى أن الملكية الإدارية تعمل على موازنة مصالح المديرين والمساهمين وهذا ما يسمى بتأثير "المواءمة الإدارية Managerial alignment". حيث تفضل هذه الشركات ذات الملكية الإدارية الاحتفاظ بكمية أقل من النقد. أما عند استمرار الملكية الإدارية في الزيادة، فإنه لا يمكن مراقبة المديرين من قبل المساهمين، مما يؤدي إلى ترسيخ المديرين، وبالتالي يستخدم المديرين موارد الشركة والاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية من أجل استخدام النقدية لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصالح المساهمين. وبالتالي، من المتوقع وجود علاقة طردية بين الملكية الإدارية والاحتفاظ بمستوي عالي من النقدية، وهذا ما يسمى بتأثير "الترسيخ الإداري Managerial entrenchment".

وهدفت دراسة (Talbi & Menchaoui, 2023) إلى فحص تأثير سمات مجلس الإدارة والملكية الإدارية على حيازات النقد. وذلك من خلال فحص عينة مكونة من ٧٠ شركة مدرجة في المملكة العربية السعودية تم رصدها خلال الفترة الممتدة من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٦. وتوصلت الدراسة إلى أن عدم فعالية آليات حوكمة الشركات في السياق السعودي. كذلك فإن حجم مجلس الإدارة، واستقلال مجلس الإدارة، والازدواجية، والملكية الإدارية تؤثر بشكل إيجابي وكبير على الممتلكات النقدية. كما أن عدم فعالية آليات الحوكمة مع زيادة الملكية الإدارية يساهم في زيادة الانتهازية الادارية وسعي الادارة نحو الاحتفاظ بالمزيد من الممتلكات النقدية.

كما تناولت مجموعة أخرى من الدراسات الملكية المؤسسية والاحتفاظ بالنقدية فقد تناولت دراسة (Brown et al., 2012) الملكية المؤسسية والحيازات النقدية للشركة. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات الملكية المؤسسية الأكبر لديها حيازات نقدية أكبر. وتتحرك العلاقة بشكل أساسي من خلال ملكية المؤسسات قصيرة الأجل (أي المؤسسات التي تتاجر بشكل متكرر لتحقيق أرباح تداول قصيرة الأجل). وترتبط ملكية المؤسسات طويلة الأجل (أي المؤسسات التي تتاجر بشكل غير متكرر) سلباً بحيازات الشركة النقدية. كما أوضحت الاختبارات الإضافية أن تأثير كلا النوعين من الملكية المؤسسية على حيازات الشركة النقدية أكثر أهمية بالنسبة لشركات النمو التي تعتمد بشكل أكبر على التمويل الخارجي وتعاني أكثر من نقص النقد.

كما تستكشف دراسة (Al-Najjar & Clark, 2017) تأثير ممارسات الحوكمة الداخلية والخارجية للشركات على قرار الاحتفاظ بالنقد في بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، واستخدمت الدراسة عينة مكونة من ٤٣٠ شركة غير مالية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٩. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين حجم مجلس الإدارة وحيازات النقد، وهو دليل على أن الشركات تحتفظ بقدر أقل من النقد للحد من تضارب الوكالات. كما أن أنشطة الحوكمة الخارجية مهمة في قرارات الاحتفاظ بالنقد، حيث أن الشركات التي تنتمي إلى بلدان ذات معايير دولية لقانون الأوراق المالية والإشراف المصرفي تحتفظ بقدر أقل من النقد. كما قامت الدراسة بالتحقق من مدي تأثير الملكية المؤسسية على مستوي الاحتفاظ بالنقدية من خلال عينة فرعية مكونة من ٨٥ شركة، وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية المؤسسية تؤثر بشكل طردي كبير على الاصول النقدية، وأن هؤلاء المالكين المؤسسيين يُنظر إليهم على أنهم انتهازيون ويهدفون إلى زيادة منافعهم الخاصة والاحتفاظ بأموال نقدية زائدة.

وتناولت دراسة (Medhat et al., 2023) تأثير الملكية المؤسسية على الاحتفاظ بالنقدية في السوق المصري. وقد استخدمت الدراسة بيانات عينة مكونة من ٤٦ شركة مدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠٢١. وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية المؤسسية لها تأثير إيجابي معنوي على الاحتفاظ بالنقدية. بعبارة أخرى، تحتفظ الشركات ذات النسبة العالية من المستثمرين المؤسسيين بمزيد من النقدية.

وهدفت دراسة (Dalwai et al., 2024) إلى التعرف على دور كفاءة رأس المال الفكري والملكية المؤسسية على الحيازات النقدية وسرعة تعديلها. وباستخدام عينة مكونة من ٤٣٢ ملاحظة سنوية للشركات المدرجة في البورصة، تم استخدام ثلاثة مقاييس للحيازات النقدية كمتغيرات تابعة وكفاءة رأس المال الفكري والملكية المؤسسية كمتغيرات مستقلة. وتم جمع البيانات المالية من قاعدة بيانات S&P Capital IQ خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٠. وقدمت الدراسة أدلة على

أن زيادة كفاءة رأس المال الفكري في شركات السياحة تؤدي إلى انخفاض الحيازات النقدية. وتشير نتائج الدراسة أيضاً إلى أن خصائص مثل حجم الشركة وعمرها ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية مرتبطة بالحيازات النقدية. وعلاوة على ذلك، فإن الملكية المؤسسية في هذه الشركات لم تؤثر على الحيازات النقدية. وتؤكد النتائج أيضاً وجود مستوى مستهدف للاحتفاظ بالنقد تحاول شركات السياحة الوصول إليه.

كما تناولت مجموعة أخرى من الدراسات الملكية الأجنبية والاحتفاظ بالنقدية فقد تناولت دراسة (Ku et al., 2013) استكشاف العلاقة بين الاحتفاظ بالنقد الزائد وحوكمة الشركات مع مقارنة الوضع بين شركات تايوان والصين. وتوصلت الدراسة إلى أنه لا توجد علاقة مهمة بين حصص الإدارة وحصص أعضاء مجلس الإدارة وحصص الدولة مع الحيازات النقدية، ولكن حصص المستثمرين الأجانب لها علاقة إيجابية مهمة مع نسبة السيولة. وبشأن الوضع في تايوان، تشير البيانات إلى أن العلاقة التفاعلية لحصص أعضاء مجلس الإدارة والسيولة الزائدة لها تأثير إيجابي على نمو القيمة السوقية للشركة؛ من ناحية أخرى، في الصين، تُظهر البيانات أن العلاقة التفاعلية لملكية الدولة والسيولة الزائدة لها تأثير سلبي على نمو القيمة السوقية للشركة. والنتيجة المترتبة على هذا الاكتشاف هي أن حصة أعضاء مجلس الإدارة في وضع أفضل لمراقبة الإدارة مقارنة بملكية رأس المال الأخرى.

كما تناولت دراسة (Vo, 2018) العلاقة بين الملكية الأجنبية والحيازات النقدية للشركات، وتمت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة مدينة هونشي من الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١٥. وتوصلت الدراسة إلى أن ارتفاع الملكية الأجنبية يرتبط بزيادة الحيازات النقدية للشركات، وتشير هذه النتيجة إلى أن المستثمرين الأجانب في سوق الأوراق المالية يخضعون لدوافع احترازية ودوافع الوكالة التي تجبر الشركات على الاحتفاظ بمزيد من النقد. وبالرغم من ذلك تشير النتيجة إلى مشاكل محتملة في الوكالة لأن المديرين قد يستخدمون هذا الاحتياطي النقدي لاحقاً لمصالحهم الخاصة، وتكون هذه المشاكل أكثر وضوحاً في الأسواق الناشئة حيث تكون آلية حماية المستثمرين ضعيفة. ومن ثم، فإن هذا يسلط الضوء على أهمية وجود آلية مراقبة لمنع مديري الشركات من الاستثمار في مشاريع تدمر القيمة.

وتناولت دراسة (Loncan, 2020) التحقيق في آثار الملكية المؤسسية الأجنبية على الحيازات النقدية، وهو خيار تمويل استراتيجي للشركات. وقامت الدراسة بتحليل عينة من الشركات من ٢٣ اقتصاداً ناشئاً، وتوصلت الدراسة إلى أن الملكية المؤسسية الأجنبية لها تأثير سلبي على الحيازات النقدية، وبالرغم من ذلك فإنها تزيد أيضاً من مساهمة النقد في تقييم الشركة. ومن المحتمل أن تنتقل هذه التأثيرات إلى النقد من خلال التخفيف من حدة الصراعات بين الوكالات وتخفيف القيود التمويلية. وتشير النتائج إجمالاً إلى تأثيرات مفيدة للمؤسسات الأجنبية على هيكل تمويل الشركات، حيث يساهم المستثمرون الأجانب في سياسة نقدية أكثر كفاءة وتعزيزاً للقيمة.

وقد هدفت دراسة (Afifa et al., 2021) إلى التحقيق في الارتباطات المباشرة والوسيلة بين هيكل الملكية والاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة. وتمت الدراسة على عينة من شركات التأمين المدرجة في الأردن خلال الفترة من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٨. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين الملكية الأجنبية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية.

وبحثت دراسة (Nguyen et al., 2023) في كيفية تأثير الأزمة المالية العالمية على تأثيرات ملكية الدولة والملكية الأجنبية على الحيازات النقدية للشركات في السوق الناشئة في فيتنام. وباستخدام عينة شملت ٥٤٩٣ ملاحظة من ٦٢١ شركة مدرجة خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى أن ملكية الدولة (الملكية الأجنبية) مرتبطة سلباً (إيجاباً) بامتلاكات الشركات النقدية وأن تأثير ملكية الدولة (الملكية الأجنبية) أقوى (أضعف) خلال فترة الأزمة. وعلاوة على ذلك، فإن الزيادة في تأثير ملكية الدولة أكبر في الشركات غير المقيدة مالياً.

وقد تناولت دراسة (Watkins, 2024) كيفية تأثير العوامل الدولية على الحيازات النقدية للشركات عبر الدافع الاحترازي من خلال المبيعات في الخارج، والملكية الأجنبية، والاختلافات الثقافية بين الشركة الأم والشركات التابعة لها في الخارج. وقامت الدراسة بفحص الشركات اليابانية المدرجة في القسم الرئيسي (الأول سابقاً) في بورصة طوكيو للأوراق المالية حيث أنه من المتوقع أن تتمتع الشركات المدرجة في القسم الرئيسي برأس مال سوقي كبير، وأن يتم تداولها بسهولة وأن تتمتع بمعايير حوكمة عالية (نسبياً) وتم الحصول على البيانات المالية السنوية على مستوى الشركة من قاعدة بيانات Nikkei NEEDS خلال الفترة من عام ٢٠١٤ إلى عام ٢٠٢٣. وتوصلت الدراسة إلى إن التدويل من خلال المبيعات الخارجية له علاقة إيجابية مع الحيازات النقدية، ولكن الملكية الأجنبية للأسهم مرتبطة بحيازات نقدية أقل. كذلك تهيمن التأثيرات الإيجابية داخل الشركة على العلاقة بين الحيازات النقدية والتباين الثقافي.

وقد تناولت دراسة (Thai & Hoang, 2024) التأثير المحتمل للملكية على مستويات النقد في الشركات. باستخدام بيانات لعدد ٦٨٥ شركة من الشركات غير المالية المدرجة في أكبر سوقين للأوراق المالية في فيتنام بما في ذلك بورصتي هونغي منه وهانوي خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠٢١، وأظهرت النتائج أن الملكية الأجنبية والحكومية تشجع الشركات على زيادة احتياطياتها النقدية. وتوضح العلاقة الإيجابية بين الملكية والاحتفاظ بالنقد بشكل خاص في الشركات التي تعاني من عجز مالي.

وبناءً على ما سبق يتضح للباحث ندرة الدراسات التي تناولت أثر العلاقة التفاعلية بين هيكل الملكية والتحفيز المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في البيئة المصرية، فلم توجد دراسة – في حدود علم الباحث – تناولت هذه العلاقة بل وجدت دراسات تناولت أثر هيكل الملكية على التحفيز المحاسبي بصورة مستقلة ودراسات أخرى تناولت أثر هيكل الملكية على الاحتفاظ بالنقدية بصورة مستقلة، أي أنه في حدود علم الباحث لم تقم أي من الدراسات السابقة بقياس أثر العلاقة التفاعلية بين هيكل الملكية والتحفيز المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهذا ما سوف يتم تناوله تفصيلاً في هذه الدراسة. وبالتالي تعد هذه الدراسة إسهاماً علمياً وإضافة في البيئة المصرية بصفة خاصة والبيئة العربية بصفة عامة.

وبناءً على ما جاء بعرض أهداف ونتائج الدراسات السابقة والتي تناولت التحفيز المحاسبي والنقدية بغرض الاحتفاظ معاً أو كل منهما بصورة منفردة، والعلاقة بين هيكل الملكية والتحفيز المحاسبي، والعلاقة بين هيكل الملكية والاحتفاظ بالنقدية، وأثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفيز المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية يمكن التوصل إلى النقاط التالية:

- أن بعض هذه الدراسات تم تطبيقها في بيئة أعمال مختلفة عن البيئة المصرية، وبالتالي قد لا تتلائم نتائجها مع بيئة الأعمال المصرية، وذلك بسبب اختلاف العوامل الاقتصادية والقانونية والسياسية والثقافية وغيرها.
- وجود ندرة في الدراسات على المستوى العربي حتى الآن - في حدود علم الباحث - والتي اهتمت بقياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي تظهر أهمية الدراسة الحالية في أنها تتناول العلاقة التفاعلية بين هيكل الملكية والتحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة، حيث أن الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية والتحفظ المحاسبي منها بعض الدراسات قد توصلت الي وجود علاقة طردية **Ramalingegowda & Yong, 2012**; يوسف، ٢٠١٢؛ مليجي، ٢٠١٤؛ الحوشي، ٢٠١٥؛ حسين، ٢٠١٥؛ عبد الحلیم، ٢٠١٨؛ الفضل، ٢٠١٩؛ Alves, 2019). كما توصلت دراسات أخرى الي وجود علاقة عكسية (Cullinan et al., 2012; Liu Sun, 2019). وبشأن الدراسات التي تناولت العلاقة بين الملكية الإدارية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، فقد توصلت بعض الدراسات الي وجود علاقة طردية بين الملكية الادارية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية (Ozkan & Ozkan, 2004; Kalcheva & Lins, 2007; Azinfar & Shiraseb, 2016; Abdioglu, 2016; Alghadi et al., 2021; Talbi & Menchaoui, 2023; السيد، ٢٠١٨؛ الجوهری؛ سليمان، ٢٠٢٣). علي جانب آخر، فقد توصلت دراسة (شعبان، ٢٠٢٤) إلى عدم وجود علاقة بين الملكية الإدارية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبشأن الدراسات التي تناولت العلاقة بين الملكية المؤسسية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، فقد توصلت بعض الدراسات الي وجود علاقة طردية بين الملكية المؤسسية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية (Azinfar & Shiraseb, 2016; Al-Najjar & Clark, 2017; Medhat et al., 2023; شعبان، ٢٠٢٤). علي جانب آخر، فقد توصلت بعض الدراسات الي وجود علاقة عكسية بين الملكية المؤسسية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية (Brown et al., 2012; السيد، ٢٠١٨؛ الجوهری؛ سليمان، ٢٠٢٣). علي جانب ثالث، فقد توصلت بعض الدراسات إلى عدم وجود علاقة بين الملكية الإدارية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية (Alghadi et al., 2021; Dalwai et al., 2024) وبشأن الدراسات التي تناولت العلاقة بين الملكية الأجنبية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، فقد توصلت بعض الدراسات الي وجود علاقة طردية بين الملكية الأجنبية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية (Ku et al., 2013; Azinfar & Shiraseb, 2016; Vo, 2018; Nguyen et al., 2023; Thai & Hoang, 2024). توصلت بعض الدراسات الي وجود علاقة عكسية بين الملكية الأجنبية ومستوي الاحتفاظ بالنقدية (Loncan, 2020; Alghadi et al., 2021; Watkins, 2024; السيد، ٢٠١٨؛ الجوهری؛ سليمان، ٢٠٢٣). علي جانب ثالث، فقد توصلت دراستي (Afifa et al., 2021؛ شعبان، ٢٠٢٤) إلى عدم وجود علاقة بين الملكية الأجنبية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- أنه على الرغم من أن دراسة (الجوهری؛ سليمان، ٢٠٢٣) قد ركزت في التحليل الأساسي على اختبار أثر كل من التحفظ المحاسبي، وأنماط الملكية كمتغيرات مستقلة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، أي أن هذه الدراسة قد بحثت أثر التحفظ المحاسبي وأنماط الملكية كل منهما بصورة مستقلة على الاحتفاظ بالنقدية وهذا يختلف عن هدف الدراسة الحالية، كذلك في التحليل الإضافي تم الاعتماد على التحفظ المحاسبي كمتغير معدل للعلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية ومخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية بشركات العينة. وهذا يختلف كذلك عن هدف الدراسة الحالية.

لذلك تُعد الدراسة الحالية - في حدود علم الباحث - من أوائل الدراسات في مصر والتي تبحث في قياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كذلك تتميز الدراسة بطول الفترة الزمنية التي تشملها الدراسة التطبيقية لذلك تمثل النتائج إضافة بحثية مهمة ومفيدة للباحثين والمستثمرين حول التأثير المحتمل لهيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وبناءً على تقييم الدراسات السابقة وما تبين من وجود تباين في نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين هيكل الملكية - بأنماطه المختلفة من ملكية إدارية، وملكية مؤسسية، وملكية أجنبية - وكل من التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، هذا ويمكن إرجاع هذا التباين في الدراسات السابقة إلى اختلاف البيئة التي أجريت فيها الدراسة من حيث العوامل الاجتماعية والثقافية والقانونية والتي قد تنعكس على أعضاء مجلس الإدارة وعلى نمط هيكل الملكية، وفي محاولة للمساهمة في هذه الجدل والوصول الي تأكيد ميداني بشأن مدي وجود علاقة تفاعلية بين هيكل الملكية والتحفظ المحاسبي وبين مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية، وبالتالي تحاول هذه الدراسة تقديم أدلة عملية من البيئة المصرية عن طبيعة العلاقة بين المتغيرات مما قد يسهم في تقليل الجدل بشأن العلاقات بين هذه المتغيرات، وبالتالي فإنه يمكن صياغة فروض البحث الفرعية من الثالث إلى الثامن في شكل فرض بديل، وذلك على النحو التالي:

الفرض البحثي الفرعي الثالث:

"يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

الفرض البحثي الفرعي الرابع:

"يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

الفرض البحثي الفرعي الخامس:

"يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

الفرض البحثي الفرعي السادس:

"يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

الفرض البحثي الفرعي السابع:

"يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

الفرض البحثي الفرعي الثامن:

"يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

٣/٧ الدراسة التطبيقية:

يتمثل الهدف الرئيسي من هذه الدراسة في قياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ولتحقيق هذا الهدف فإنه سيتم اختبار مدى صحة فروض الدراسة والتي تتناول مدى وجود علاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية، وكذلك اختبار الأثر التفاعلي لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية. وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٢.

١/٣/٧ عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات:

لاختبار فروض الدراسة فقد اعتمد الباحث على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٢، حيث تم استبعاد العديد من الشركات من التحليل بناءً على مجموعة من الشروط أو المعايير لتجنب التأثير على دقة النتائج، وتمثلت هذه الشروط أو المعايير في: إزالة الشركات التي كانت لديها بيانات مفقودة خلال فترة الدراسة، كذلك لم يتم تضمين الشركات التي اندمجت أو أوقفت عملياتها خلال فترة الدراسة، كذلك لم يتم تضمين البنوك والمؤسسات المالية، وأخيراً لم يتم تضمين الشركات ذات أقل عدد من الملاحظات السنوية.

وبناءً على تطبيق الشروط أو المعايير السابق ذكرها فقد بلغت العينة النهائية للدراسة في عدد ٧٠ شركة (٥٦٠ مشاهدة). وقام الباحث بالحصول على البيانات من شركة مصر لنشر المعلومات وكذلك من واقع التقارير المالية للشركات محل الدراسة، وموقع كل شركة على الإنترنت وموقع شركة مباشر العالمية بالإضافة إلى المؤشرات التحليلية المنشورة بواسطة الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية، بالإضافة إلى بعض المصادر الأخرى والتي تساعد في أغراض البحث. ويوضح الجدول التالي بيان بالقطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة محل الدراسة وكذلك عدد ونسبة شركات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مفردات العينة:

جدول رقم (١) بيان بالقطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة محل الدراسة

مسلسل	القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	النسبة
١	الموارد الأساسية	٧	٥٦	٪١٠
٢	رعاية صحية وأدوية	٧	٥٦	٪١٠
٣	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٢	١٦	٪٢,٨٦
٤	عقارات	١٣	١٠٤	٪١٨,٥٧
٥	سياحة وترفيه	٨	٦٤	٪١١,٤٣
٦	مرافق	٢	١٦	٪٢,٨٦
٧	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	٣	٢٤	٪٤,٢٩
٨	أغذية ومشروبات وتبغ	١٠	٨٠	٪١٤,٢٨
٩	تجارة وموزعون	٢	١٦	٪٢,٨٦
١٠	مقاولات وإنشاءات هندسية	٤	٣٢	٪٥,٧١
١١	منسوجات و سلع مَعْمرة	٤	٣٢	٪٥,٧١
١٢	مواد البناء	٦	٤٨	٪٨,٥٧
١٣	ورق ومواد تعبئة وتغليف	٢	١٦	٪٢,٨٦
	الإجمالي	٧٠	٥٦٠	٪١٠٠

٢/٣/٧ البرنامج المستخدم في إدخال البيانات:

تم إدخال البيانات في برنامج SPSS Vol.18 وذلك لقياس المتغيرات المستخدمة من خلال الأساليب الإحصائية التالية:

- اختبار صلاحية بيانات الدراسة، وذلك من خلال:
 - اختبار التداخل أو الازدواج الخطي Multicollinearity Test: حيث تم استخدام معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor وذلك لتحديد مدى وجود مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض.
 - اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation Test: حيث تم إجراء اختبار Durbin Watson Test وذلك للتأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.
- استخدام بعض الإحصاءات الوصفية للمتغيرات البحثية خلال فترة الدراسة، والمتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري وكذلك أعلى قيمة وأقل قيمة لكافة المتغيرات البحثية.
- استخدام مصفوفة ارتباط بيرسون للتعرف على مدى وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.
- تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد، وفيه تم:
 - حساب معامل التحديد R^2 ومعامل التحديد المعدل $Adjusted R^2$.
 - اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار وذلك باستخدام اختبار (F.test).
 - اختبار معنوية الجزء الثابت ومستوى كل متغير على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test).

٣/٣/٧ متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

يعتبر هيكل الملكية بمثابة المتغير المُحفز أو المُعدل، الذي يمكنه أن يقوي أو يُضعف أو يغير من شكل العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبناءً على ذلك يتحدد المتغير التابع والمتغير المستقل لهذه الدراسة في الآتي:

أولاً: المتغير التابع: مستوى الاحتفاظ بالنقدية:

يتمثل المتغير التابع للدراسة في مستوى الاحتفاظ بالنقدية والذي يتم قياسه من خلال نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول بالقيمة الدفترية (Faulkender & Wang, 2006; Calcagnini et al., 2009; Frésard, 2010; Kim et al., 2015; Chi & Su, 2016; الجندي، ٢٠٢٠; Afifa et al., 2021; شعبان، ٢٠٢٤; أبو الريش، ٢٠٢٤).

ثانياً: المتغير المستقل: التحفظ المحاسبي:

يتمثل المتغير المستقل للدراسة في التحفظ المحاسبي وقد تناول الباحث قياس التحفظ المحاسبي بنوعيه المشروط وغير المشروط للتعرف على أثر كل منهما على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وأثر تفاعل هيكل الملكية مع كل منهما على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وذلك للوصول إلى تقديم دليل عملي من البيئة المصرية كأحد الأسواق الناشئة وهو ما يُعد إضافة جديدة نظراً لندرة الدراسات السابقة على مستوى تلك الأسواق - في حدود علم الباحث - حتى الآن.

١- قياس التحفظ المحاسبي المشروط:

سوف يتم استخدام مقياس يركز على استخدام المستحقات المحاسبية وفقاً لنموذج (Givoly & Hayn, 2000) فيتم وفقاً لهذا المقياس التركيز على المستحقات غير التشغيلية والتي يتم حسابها بطرح المستحقات التشغيلية من إجمالي المستحقات. ويستند هذا المقياس إلى تأجيل الاعتراف بالمكاسب الاقتصادية، وتسريع الاعتراف بالخسائر الاقتصادية من خلال عملية تأخير الأرباح وتسريع الخسائر، وبتكرار العملية فترة بعد أخرى ينتج عنه مستحقات غير تشغيلية سالبة تعتبر كمؤشر لممارسة التحفظ، ولتجنب التشوّهات الإحصائية عند تصميم نماذج الانحدار يتم قسمة عناصر المعادلة على مجموع الأصول للشركة i في الفترة t . وتم استخدام هذا النموذج في عدة دراسات منها (Givoly & Hayn, 2000; Ahmed et al., 2002; Xu et al., 2012; Gao, 2013; الجندي، ٢٠٢٠). ويتم حساب المستحقات غير التشغيلية كالتالي (قرال، وآخرون، ٢٠١٩؛ محمد، ٢٠١٩، الجندي، ٢٠٢٠):

$$NA_{it} = TACC_{it} - OPACC_{it}$$

حيث أن:

- NA_{it} تعبر عن المستحقات غير التشغيلية (المستحقات السالبة) للشركة i في الفترة t .
 - $TACC_{it}$ تعبر عن إجمالي المستحقات، ويتم حسابها كالتالي:
إجمالي المستحقات = [(صافي الدخل + مصروفات الإهلاك - التدفقات النقدية التشغيلية)] ÷ إجمالي الأصول للشركة i في بداية الفترة t .
 - $OPACC_{it}$ تعبر عن المستحقات التشغيلية، ويتم حسابها كالتالي:
المستحقات التشغيلية = [(تغير الأرصدة المدينة مستحقة التحصيل (العملاء) + التغير في المخزون + التغير في المصروفات المقدمة) - (تغير الأرصدة الدائنة مستحقة السداد (الموردين) + تغير الضرائب مستحقة السداد)] ÷ إجمالي الأصول للشركة i في بداية الفترة t .
- هذا ويعد وجود المستحقات السالبة في القوائم المالية للشركة على مدى فترة زمنية طويلة يشير إلى أن هذه الشركة متحفظة، كما أن التغير في معدل المستحقات السالبة يشير إلى التغير في درجة التحفظ المحاسبي (محمد، ٢٠١٩).

٢- قياس التحفظ المحاسبي غير المشروط:

سوف يتم استخدام مقياس يركز على استخدام إجمالي المستحقات وفقاً لنموذج (Givoly & Hayn, 2000) فيتم وفقاً لهذا المقياس التركيز على تأثير التحفظ المحاسبي على قائمة الدخل خلال فترة زمنية طويلة نظراً لأن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى وجود مستحقات سالبة باستمرار، فالمستحقات عبارة عن الفرق بين التدفقات النقدية التشغيلية وصافي الربح، وتم استخدام هذا النموذج في عدة دراسات منها (Givoly & Hayn, 2000; Barzideh et al., 2015; Zeghal & Lahmar, 2018; محمد، ٢٠١٩؛ محمد، ٢٠٢٢). ويتم حساب إجمالي المستحقات كالتالي (محمد، ٢٠١٩؛ محمد، ٢٠٢٢):

$$TACC_{it} = [(NI_{it} + Dep_{it}) - OCF_{it}] / TA_{it}$$

حيث أن:

- $TACC_{it}$ تعبر عن إجمالي المستحقات للشركة i في الفترة t .
- NI_{it} تعبر عن صافي الدخل للشركة i في الفترة t .
- Dep_{it} تعبر عن مصروف الإهلاك للشركة i في الفترة t .
- OCF_{it} تعبر عن صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i في الفترة t .
- TA_{it} تعبر عن متوسط إجمالي الأصول للسنة الحالية والسنتين السابقتين.

هذا ويعد ظهور المستحقات بقيمة سالبة خلال فترة زمنية معقولة إلى استمرارية التدفقات النقدية أكثر من الأرباح، ويعني ذلك وجود سياسات محاسبية متحفظة أدت إلى تخفيض الأرباح التي أعلنتها الشركة في حين بقيت التدفقات النقدية مستمرة نتيجة لوجود أرباح جيدة غير معترف بها (محمد، ٢٠١٩).

ثالثاً: المتغير المُحفز أو المعدل أو التفاعلي: هيكل الملكية:

حيث يُعبر هيكل الملكية عن هوية حملة الأسهم في الشركة وحجم ممتلكاتهم، حيث يعتبر هيكل الملكية المتغير الرئيسي الذي يؤثر على نتائج الشركة. ويمكن التفرقة بين نوعين من هيكل الملكية في الشركات وهما: هيكل الملكية المركزة والتي تشير إلى تركيز ملكية الشركة في يد عدد محدود من المساهمين، وهيكل الملكية المشتتة والتي تشير إلى وجود عدد كبير من المساهمين بالشركة بحيث يمتلك كل مساهم عدداً قليلاً من الأسهم بحيث لا تتجاوز ملكيته ٥٪ من أسهم الشركة (أبو العلا، ٢٠١٩؛ نويجي، ٢٠٢٥).

وسوف يتم التركيز في هذه الدراسة على الملكية المركزة، وذلك نظراً لأن المساهمين في حالة الملكية المشتتة لا يملكون قوة تفاوضية كافية يمكنهم من خلالها الضغط على الإدارة بشأن التحفظ المحاسبي أو بشأن الاحتفاظ بمستوي معين من النقدية، كما أنها قد تكون ملكية قصيرة الأجل نظراً لأن المالك قد يكون أكثر ما يشغله هو العائد المالي قصير الأجل دون التركيز على المدى البعيد، كذلك قد يكون من الصعب أن يشكل هذا النوع من الملكية قوة تصويتية كافية في مجلس الإدارة أو الجمعية العمومية تساعدهم على فرض وجهة نظرهم بشأن التحفظ المحاسبي أو الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي سوف يتناول الباحث في هذه الدراسة الملكية المركزة وخاصة كل من الملكية الإدارية والملكية المؤسسية والملكية الأجنبية، وعدم تناول الملكية العائلية والملكية الحكومية نظراً لطبيعتهم الخاصة. حيث أن الملكية العائلية لها طبيعة خاصة وذلك لرغبة الملاك في حماية مصالحهم العائلية، وقد يكون التوجه والرغبة في استمرارية السيطرة العائلية، كذلك في ظل الملكية العائلية تتخفف نسب الملكيات الأخرى سواء مؤسسية أو أجنبية. كذلك فإن الملكية الحكومية تمثل ملكية عامة الأمر الذي قد تتخفف معه الدوافع الشخصية وبالتالي تتخفف القدرة على الضغط على عكس الملكية الخاصة. وبالتالي يتمثل المتغير المعدل في ثلاث أنماط لهيكل الملكية تتمثل في كل من الملكية الإدارية، والملكية المؤسسية، والملكية الأجنبية والتي يتم قياسها على النحو التالي:

• الملكية الإدارية (MAOWN) Managerial Ownership:

سوف يتم تحديد الملكية الإدارية من خلال نسبة الأسهم المملوكة من قبل مجلس الإدارة والموضحة في التقرير المالي السنوي (الركابي، ٢٠٢٢؛ الجوهرى سليمان، ٢٠٢٣؛ Alshareef, 2024; Chen & Li, 2024; محمود، ٢٠٢٥).

• الملكية المؤسسية (INOWN) Institutional Ownership:

سوف يتم تحديد الملكية المؤسسية من خلال نسبة الأسهم المملوكة للمؤسسات، والتي يمكن قياسها من خلال نسبة أسهم الشركة المملوكة من قبل المؤسسات / عدد الأسهم الكلية للشركة (Kao et al., 2019; عيطة، ٢٠٢٠؛ عيسى، ٢٠٢٢؛ الركابي، ٢٠٢٢؛ الجوهرى؛ سليمان، ٢٠٢٣؛ Alshareef, 2024; Kabwe, 2023; محمود، ٢٠٢٥).

• الملكية الأجنبية (FOOWN) Foreign Ownership:

سوف يتم تحديد الملكية الأجنبية من خلال نسبة الأسهم المملوكة للأجانب (غير المصريين) إلى إجمالي عدد أسهم الشركة (الركابي، ٢٠٢٢؛ علي، ٢٠٢٢؛ الجوهرى؛ سليمان، ٢٠٢٣؛ محمود، ٢٠٢٥).

رابعاً: المتغيرات الرقابية:

تتمثل المتغيرات الرقابية في بعض المتغيرات المحتمل أن يكون لها تأثير على المتغير التابع، ويتم أخذها في الاعتبار لضبط طبيعة العلاقة بين المتغير التابع (الاحتفاظ بالنقدية) والمتغير المستقل (التحفظ المحاسبي)، وسوف يقوم الباحث بإدخال العديد من المتغيرات الرقابية في النموذج مثل حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل نمو المبيعات، توزيعات الأرباح، معدل العائد على الأصول، وذلك على النحو التالي:

• **حجم الشركة Firm Size:** ويتم قياس حجم الشركة من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة المالية (Jang & Rho, 2016؛ غالى، ٢٠١٨؛ عبد الحليم، ٢٠١٨؛ عيسى، ٢٠١٨؛ محمد، ٢٠١٩؛ De Souza et al., 2019; Kao et al., 2019; Moradi et al., 2020; Moradi et al., 2021).

• **الرافعة المالية Leverage:** ويتم قياس الرفع المالي بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي أصول الشركة (Jang & Rho, 2016; Botosan & Marlene, 2005؛ غالى، ٢٠١٨؛ عبد الحليم، ٢٠١٨؛ عيسى، ٢٠١٨؛ محمد، ٢٠١٩؛ De Souza et al., 2019; Kao et al., 2019; Moradi et al., 2020).

• **معدل نمو المبيعات Sale Growth:** ويتم قياس معدل نمو المبيعات من خلال الفرق بين مبيعات السنة الحالية ومبيعات السنة السابقة منسوبة لمبيعات السنة السابقة أي أن معدل نمو المبيعات = نسبة مبيعات السنة الحالية لمبيعات السنة السابقة - ١ (الابيارى، ٢٠١١؛ Kim & Zhang, 2016; Salehi et al., 2018; Moradi et al., 2021).

• **توزيعات الأرباح DVI:** ويتم قياس توزيعات الأرباح بنسبة توزيعات الأرباح إلى إجمالي الأصول (Karim & Sarkar, 2020؛ السواح، ٢٠١٩؛ الجوهرى؛ سليمان، ٢٠٢٣).

- معدل العائد على الأصول ROA: يمكن قياس معدل العائد على الأصول في ضوء صافي الربح بعد الضرائب إلى إجمالي الأصول (Jang & Rho, 2016)؛ غالي، ٢٠١٨؛ عبد الحلیم، ٢٠١٨؛ عيسى، ٢٠١٨؛ محمد، ٢٠١٩؛ السواح، ٢٠١٩؛ Moradi et al., 2020؛ (Moradi et al., 2021).

٤/٣/٧ صياغة النماذج البحثية لاختبار الفروض:

صياغة النموذج الرئيسي كما يلي:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الرئيسي والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي لهيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية":

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_3 (\text{MAOWN}_{it} \times \text{ Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_4 (\text{MAOWN}_{it} \times \text{ Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_5 (\text{INOWN}_{it} \times \text{ Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_6 (\text{INOWN}_{it} \times \text{ Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_7 (\text{FOOWN}_{it} \times \text{ Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_8 (\text{FOOWN}_{it} \times \text{ Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_9 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_{10} \text{ Leverage}_{it} + \beta_{11} \text{ Grow}_{it} + \beta_{12} \text{ DVI}_{it} + \beta_{13} \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج الأول كما يلي:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي كنموذج رئيسي لاختبار فرض البحث الفرعي الأول والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي يمكن صياغة النموذج الأول كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_3 \text{ Leverage}_{it} + \beta_4 \text{ Grow}_{it} + \beta_5 \text{ DVI}_{it} + \beta_6 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج الثاني كما يلي:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي كنموذج رئيسي لاختبار فرض البحث الفرعي الثاني والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي يمكن صياغة النموذج الثاني كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_3 \text{ Leverage}_{it} + \beta_4 \text{ Grow}_{it} + \beta_5 \text{ DVI}_{it} + \beta_6 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج الثالث كما يلي:

لاختبار فرض البحث الفرعي الثالث والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية" سوف يقوم الباحث بإدخال المتغير الذي يقيس الأثر التفاعلي للملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي

المشروط (MAOWN_{it} × Conditional Conservatism_{it}) في النموذج الأول، وعلى هذا سوف يتم صياغة النموذج الثالث كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{MAOWN}_{it} \times \text{ Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج الرابع كما يلي:

لاختبار فرض البحث الفرعي الرابع والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية" سوف يقوم الباحث بإدخال المتغير الذي يقيس الأثر التفاعلي للملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي غير المشروط (MAOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في النموذج الثاني، وعلى هذا سوف يتم صياغة النموذج الرابع كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{MAOWN}_{it} \times \text{ Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج الخامس كما يلي:

ولاختبار فرض البحث الفرعي الخامس والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية" سوف يقوم الباحث بإدخال المتغير الذي يقيس الأثر التفاعلي للملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي المشروط (INOWN_{it} × Conditional Conservatism_{it}) في النموذج الأول، وعلى هذا سوف يتم صياغة النموذج الخامس كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{INOWN}_{it} \times \text{ Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج السادس كما يلي:

ولاختبار فرض البحث الفرعي السادس والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية" سوف يقوم الباحث بإدخال المتغير الذي يقيس الأثر التفاعلي للملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي غير المشروط (INOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في النموذج الثاني، وعلى هذا سوف يتم صياغة النموذج السادس كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{INOWN}_{it} \times \text{ Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج السابع كما يلي:

لاختبار فرض البحث الفرعي السابع والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية" سوف يقوم الباحث بإدخال المتغير الذي يقيس الأثر التفاعلي للملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي المشروط ($FOOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it}$) في النموذج الأول، وعلى هذا سوف يتم صياغة النموذج السابع كما يلي:

$$Cash_{it} = \beta_0 + \beta_1 Conditional\ Conservatism_{it} + \beta_2 (FOOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it}) + \beta_3 Firm\ Size_{it} + \beta_4 Leverage_{it} + \beta_5 Grow_{it} + \beta_6 DVI_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

صياغة النموذج الثامن كما يلي:

لاختبار فرض البحث الفرعي الثامن والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية" سوف يقوم الباحث بإدخال المتغير الذي يقيس الأثر التفاعلي للملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي غير المشروط ($FOOWN_{it} \times Unconditional\ Conservatism_{it}$) في النموذج الثاني، وعلى هذا سوف يتم صياغة النموذج الثامن كما يلي:

$$Cash_{it} = \beta_0 + \beta_1 Unconditional\ Conservatism_{it} + \beta_2 (FOOWN_{it} \times Unconditional\ Conservatism_{it}) + \beta_3 Firm\ Size_{it} + \beta_4 Leverage_{it} + \beta_5 Grow_{it} + \beta_6 DVI_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

- $Cash_{it}$ = نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول بالقيمة الدفترية للشركة i في الفترة t .
- $Conditional\ Conservatism_{it}$ = التحفظ المحاسبي المشروط وسوف يتم قياسه باستخدام المستحقات غير التشغيلية.
- $Unconditional\ Conservatism_{it}$ = التحفظ المحاسبي الغير مشروط وسوف يتم قياسه باستخدام إجمالي المستحقات.
- $MAOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it}$ = متغير يقيس الأثر التفاعلي للملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي المشروط.
- $MAOWN_{it} \times Unconditional\ Conservatism_{it}$ = متغير يقيس الأثر التفاعلي للملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي غير المشروط.
- $INOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it}$ = متغير يقيس الأثر التفاعلي للملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي المشروط.
- $INOWN_{it} \times Unconditional\ Conservatism_{it}$ = متغير يقيس الأثر التفاعلي للملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي غير المشروط.

- $FOOWN_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it}$ = متغير يقيس الأثر التفاعلي للملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي المشروط.
- $FOOWN_{it} \times \text{Unconditional Conservatism}_{it}$ = متغير يقيس الأثر التفاعلي للملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي غير المشروط.
- Firm Size_{it} = حجم الشركة i في الفترة t وتم قياسه في ضوء اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة المالية.
- Leverage_{it} = الرافعة المالية للشركة i في الفترة t وتم قياسها في ضوء نسبة إجمالي الإلتزامات إلى إجمالي أصول الشركة.
- Grow_{it} = معدل نمو المبيعات وسوف يتم قياسه في ضوء الفرق بين مبيعات السنة الحالية والسنة السابقة منسوباً لمبيعات السنة السابقة للشركة i في الفترة t .
- DVI_{it} = توزيعات الأرباح وسوف يتم قياسها في ضوء نسبة توزيعات الأرباح إلى إجمالي الأصول للشركة i في الفترة t .
- ROA_{it} = معدل العائد على الأصول وتم قياسه في ضوء صافي الربح بعد الضرائب إلى إجمالي الأصول للشركة i في الفترة t .
- ϵ_{it} = الخطأ العشوائي والذي يمثل التغيرات العشوائية نتيجة لمتغيرات لم ترد بالنموذج.

٥/٣/٧ نتائج الدراسة التطبيقية:

١/٥/٣/٧ اختبار صلاحية بيانات الدراسة:

قام الباحث بإجراء مجموعة من الاختبارات اللازمة بهدف التحقق من صلاحية بيانات الدراسة، وتمثلت هذه الاختبارات في كل من:

أولاً: اختبار التداخل أو الازدواج الخطي Multicollinearity Test:

تم استخدام معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor لتحديد مدى وجود مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض من عدمه، ويوضح الجدول التالي قيم معامل تضخم التباين (VIF).

جدول رقم (٢) قيم معامل تضخم التباين VIF

قيمة معامل تضخم التباين VIF								المتغيرات
نموذج الاتحدار الثامن	نموذج الاتحدار السابع	نموذج الاتحدار السادس	نموذج الاتحدار الخامس	نموذج الاتحدار الرابع	نموذج الاتحدار الثالث	نموذج الاتحدار الثاني	نموذج الاتحدار الأول	
	٣,٢٦٣		١,١٣٧		٣,٣٦٣		١,١٩٠	Conditional Conservatism
٢,٤٦٣		٢,٧٩٦		٢,٣٨٠		١,٣٥٣		Unconditional Conservatism
					٣,٢٨٠			MAOWN × Conditional Conservatism
				٣,٩٩٠				MAOWN × Unconditional Conservatism
			٣,٢٤٨					INOWN × Conditional Conservatism
		٢,٤٦١						INOWN × Unconditional Conservatism
	٣,٥٤٨							FOOWN × Conditional Conservatism
٢,٧١٠								FOOWN × Unconditional Conservatism
١,٧٤٧	١,٧٥٨	١,٩٢٢	١,٦١٩	١,٧١٧	١,٦٧٠	١,٧١٤	١,٦١٤	Firm Size
١,٨٠٣	١,٧٦٠	١,٨٢٩	١,٧٤٤	١,٧٤٠	١,٧٦٨	١,٧٣٢	١,٧٤٤	Leverage
١,٦٣١	١,٦٢٦	١,٦١٨	١,٦١٥	١,٦٢٠	١,٦١٧	١,٦١٢	١,٦١٣	Grow
١,١١١	١,١١٩	١,١١٣	١,١٠٤	١,١١٧	١,١٠١	١,١٠٩	١,١٠١	DVI
١,٧٤٧	١,٦٤٦	١,٦٤٠	١,٥٩٣	١,٦٤٤	١,٦٠١	١,٦٣٨	١,٥٨٢	ROA

ويتضح من الجدول السابق أن المتغيرات المستقلة لا تعاني من وجود مشكلة الازدواج الخطى وذلك لأن قيم معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor أقل من ١٠ الأمر الذي يشير إلى عدم وجود مشكلة ازدواج خطى بالنموذج.

ثانياً: اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation Test:

للتأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) تم إجراء اختبار Durbin Watson Test، ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار Durbin Watson Test.

جدول رقم (٣) نتائج اختبار Durbin Watson Test

النماذج	نموذج الانحدار الأول	نموذج الانحدار الثاني	نموذج الانحدار الثالث	نموذج الانحدار الرابع	نموذج الانحدار الخامس	نموذج الانحدار السادس	نموذج الانحدار السابع	نموذج الانحدار الثامن	قيمة إحصائية اختبار (D-W)
	١,٦٧٨	١,٥٦٥	١,٧٥١	١,٦٦٤	١,٥٧٢	١,٥٣٧	١,٨٥٥	١,٦٧٤	

ويتضح من الجدول السابق عدم وجود ارتباط ذاتي حيث بلغت قيمة إحصائية اختبار (D-W) لنماذج الانحدار ١,٦٧٨، ١,٥٦٥، ١,٧٥١، ١,٦٦٤، ١,٥٧٢، ١,٥٣٧، ١,٨٥٥، ١,٦٧٤ على التوالي. وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (١,٥ - ٢,٥) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي تؤثر على صحة النتائج.

٢/٥/٣/٧ الإحصاء الوصفي للمتغيرات:

يوضح الجدول التالي الإحصاءات الوصفية للمتغيرات البحثية خلال فترة الدراسة، والمتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري وكذلك أعلى قيمة وأقل قيمة لكافة المتغيرات البحثية، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٤) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات البحثية خلال فترة الدراسة

المتغيرات	المتوسط	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أعلى قيمة
Cash	٠,٣١٠٣	٠,٢١١٨٨	٠,٠٢	٠,٧٣
Conditional Conservatism	٠,٠٨٦١	١,١٢٤٢٠	٢,٥٧-	١,٠٧
Unconditional Conservatism	٠,١٨٨٢	١,٥٥٨٥٨	١,٦٧-	١,٩٣
MAOWN	٠,٤١٥٢	٠,٢٦٢٨٦	٠,٠٠	٠,٦٨
INOWN	٠,٣٠٨٩	٠,١٣٤٧٤	٠,٠٠	٠,٥٩
FOOWN	٠,٣٨٦٣	٠,١٦٦٦٤	٠,٠٠	٠,٥٣
Firm Size	١٨,٣١٠٩	٣,٠١١٣٥	١٦,٠٠	٢٤,٢٤
Leverage	٠,٢٦١٠	٠,٣٧٤٨٦	٠,١٢	١,٣٥
Grow	٠,٣٥٢٥	٠,٤٥٥٧٩	٠,٢٦-	٠,٦٩
DVI	٠,٠٠٧٢	٠,٠١٦٠٩	٠,٠٠	٠,٠٤
ROA	٠,١٨٠٨	٠,١٦٣٩٨	٠,٠٢	٠,٣٥

ويتضح من خلال الجدول السابق ما يلي:

بلغ متوسط نسبة الاحتفاظ بالنقدية (Cash) ٣١,٠٣٪ من إجمالي الأصول بانحراف معياري ٢١,١٨٨، خلال فترة الدراسة، كما يتباين الاحتفاظ بالنقدية للشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى ٢,٠٠٪ وترتفع لتصل إلى ٧٣,٠٠٪.

بلغ متوسط التحفظ المحاسبي المشروط (Conditional Conservatism) $0,0861$ بانحراف معياري $1,12420$ خلال فترة الدراسة، كما يتباين التحفظ المحاسبي المشروط للشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $-2,07$ وترتفع لتصل إلى $1,07$.

بلغ متوسط التحفظ المحاسبي غير المشروط (Unconditional Conservatism) $0,1882$ بانحراف معياري $1,05858$ خلال فترة الدراسة، كما يتباين التحفظ المحاسبي الغير مشروط للشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $-1,67$ وترتفع لتصل إلى $1,93$.

بلغ متوسط الملكية الإدارية (MAOWN) $0,4102$ بانحراف معياري $0,26286$ خلال فترة الدراسة، كما تتباين الملكية الإدارية للشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $0,00$ وترتفع لتصل إلى $0,68$.

بلغ متوسط الملكية المؤسسية (INOWN) $0,3089$ بانحراف معياري $0,13474$ خلال فترة الدراسة، كما تتباين الملكية المؤسسية للشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $0,00$ وترتفع لتصل إلى $0,09$.

بلغ متوسط الملكية الأجنبية (FOOWN) $0,3863$ بانحراف معياري $0,16664$ خلال فترة الدراسة، كما تتباين الملكية الأجنبية للشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $0,00$ وترتفع لتصل إلى $0,03$.

كما بلغ متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة (Firm Size) $18,3109$ بانحراف معياري $3,01135$ خلال فترة الدراسة، كما يتباين اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $16,00$ وترتفع لتصل إلى $24,24$.

كما بلغ متوسط الرافعة المالية (Leverage) $0,2610$ بانحراف معياري $0,37486$ خلال فترة الدراسة، كما تتباين الرافعة المالية من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $0,12$ وترتفع لتصل إلى $1,35$.

كما بلغ متوسط معدل نمو المبيعات (Grow) $0,3525$ بانحراف معياري $0,45579$ خلال فترة الدراسة، كما يتباين معدل نمو المبيعات من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $-0,26$ وترتفع لتصل إلى $0,69$.

كما بلغ متوسط توزيعات الأرباح (DVI) $0,0072$ بانحراف معياري $0,01609$ خلال فترة الدراسة، كما تتباين توزيعات الأرباح من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $0,00$ وترتفع لتصل إلى $0,04$.

كما بلغ متوسط معدل العائد على الأصول (ROA) $0,1808$ بانحراف معياري $0,16398$ خلال فترة الدراسة، كما يتباين معدل العائد على الأصول ROA من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى $0,02$ وترتفع لتصل إلى $0,35$.

٣/٥/٣/٧ اختبار فروض الدراسة:

أولاً: تحليل مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة الأساسية:

يوضح الجدول التالي مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (٦م، ٢ع، ٢ج، يوليو ٢٠٢٥)
د. تامر يوسف عبد العزيز علي الجندي

جدول رقم (٥) مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة

ROA	DVI	Grow	Leverage	Firm Size	FOOWN	INOWN	MAOWN	Unconditional Conservatism	Conditional Conservatism	Cash	المتغيرات
										١	Cash
									١	**٠,٦٦٠	Conditional Conservatism
								١	**٠,٨٦١	**٠,٦٠٥	Unconditional Conservatism
							١	**٠,٤٤٩	**٠,٣٣٣	**٠,٥٠١	MAOWN
						١	**٠,٥٩٠-	**٠,٦٩٩-	**٠,٦١٨-	**٠,٤٠٨-	INOWN
					١	**٠,٥٤٤	**٠,٢٤١-	**٠,٢٨٥-	**٠,٢٦٨-	٠,٠٦٠-	FOOWN
				١	**٠,٤٠٢	**٠,٥٦١	**٠,٢٣٧-	**٠,٣٠٠-	٠,٠٩٧-	٠,٠٠٢-	Firm Size
			١	**٠,٦٠٨	**٠,٢٧٦	**٠,٤٣٣	**٠,٢٣٠-	**٠,١٦٨	**٠,١٨٩	٠,٠٢٩-	Leverage
		١	**٠,٢٦٠-	**٠,١٥٣-	**٠,٤٠٣-	**٠,٤٨٠-	**٠,٥٤٧	**٠,٣٣٤	**٠,٣١٩	**٠,٢٢٦	Grow
	١	٠,٠١٧-	**٠,٢٢٨	**٠,٢٠٨	**٠,١٩٦	**٠,٣٧٧	**٠,٢٣٠-	**٠,١٨٢-	**٠,١٢٢-	**٠,١٢١-	DVI
١	**٠,١٣٧-	**٠,٥٦١	٠,١٠٣-	**٠,١٢١-	**٠,٣٩٩-	٠,٠٥٦-	**٠,٦١٧	**٠,٤٢٠	**٠,٣٤٠	**٠,٥٠٧	ROA

** دالة عند مستوى معنوية ٠,٠١.
* دالة عند مستوى معنوية ٠,٠٥.

التعليق على مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

توجد علاقة طردية معنوية بين التحفظ المحاسبي المشروط والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٦٦٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٦٠٥) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين الملكية الإدارية والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٥٠١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية المؤسسية والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٠٦٠). كما توجد علاقة عكسية غير معنوية بين حجم الشركة والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٠٠٢). كما توجد علاقة عكسية غير معنوية بين الرافعة المالية والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٠٢٩). كما توجد علاقة طردية معنوية بين نمو المبيعات والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٢٢٦) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين توزيعات الأرباح والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٢١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين معدل العائد على الأصول والاحتفاظ النقدي حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٥٠٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

توجد علاقة طردية معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٨٦١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣٣٣) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٦١٨) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٢٦٨) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين حجم الشركة والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٠٩٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ٥٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين الرافعة المالية والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٨٩) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين نمو المبيعات والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣١٩) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين توزيعات الأرباح والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٢٢) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين معدل العائد على الأصول والتحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣٤٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

توجد علاقة طردية معنوية بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٤٤٩) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٦٩٩) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٢٨٥) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين حجم الشركة والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣٠٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد

علاقة طردية معنوية بين الرافعة المالية والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٦٨) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين نمو المبيعات والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣٣٤) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين توزيعات الأرباح والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٨٢) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين معدل العائد على الأصول والتحفظ المحاسبي غير المشروط حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٤٢٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية المؤسسية والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٥٩٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الملكية الأجنبية والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٢٤١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين حجم الشركة والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٢٣٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين الرافعة المالية والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٢٣٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين نمو المبيعات والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٥٤٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين توزيعات الأرباح والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٢٣٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. توجد علاقة طردية معنوية بين معدل العائد على الأصول والملكية الإدارية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٦١٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

توجد علاقة طردية معنوية بين الملكية الأجنبية والملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٥٤٤) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين حجم الشركة والملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٥٦١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين الرافعة المالية والملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٤٣٣) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين نمو المبيعات والملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٤٨٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين توزيعات الأرباح والملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٣٧٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. توجد علاقة عكسية غير معنوية بين معدل العائد على الأصول والملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٠٥٦).

توجد علاقة طردية معنوية بين حجم الشركة والملكية الأجنبية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٤٠٢) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين الرافعة المالية والملكية الأجنبية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٢٧٦) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين نمو المبيعات والملكية الأجنبية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٤٠٣) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين توزيعات الأرباح والملكية الأجنبية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٩٦) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. توجد علاقة عكسية معنوية بين معدل العائد على الأصول والملكية الأجنبية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٣٩٩) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

توجد علاقة طردية معنوية بين الرافعة المالية وحجم الشركة حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٦٠٨) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة عكسية معنوية بين نمو المبيعات وحجم الشركة حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٥٣) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين توزيعات الأرباح وحجم الشركة حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٢٠٨) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. توجد علاقة عكسية معنوية بين معدل العائد على الأصول وحجم الشركة حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٢١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

توجد علاقة عكسية معنوية بين نمو المبيعات والرافعة المالية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٢٦٠) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪. كما توجد علاقة طردية معنوية بين توزيعات الأرباح والرافعة المالية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٢٢٨) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ٥٪. توجد علاقة عكسية معنوية بين معدل العائد على الأصول والرافعة المالية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٠٣) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ٥٪.

توجد علاقة عكسية غير معنوية بين توزيعات الأرباح ونمو المبيعات حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,٠١٧). كما توجد علاقة طردية معنوية بين معدل العائد على الأصول ونمو المبيعات حيث بلغ معامل الارتباط (٠,٥٦١) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

أخيراً توجد علاقة عكسية معنوية بين معدل العائد على الأصول وتوزيعات الأرباح حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٣٧) وهذه العلاقة دالة عند مستوى معنوية أقل من ١٪.

ثانياً: تحليل نماذج الانحدار لاختبار فروض الدراسة:

نموذجي الانحدار الأول والثاني:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي كنموذج رئيسي لاختبار فرض البحث الفرعي الأول والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي تم صياغة النموذج الأول كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_3 \text{ Leverage}_{it} + \beta_4 \text{ Grow}_{it} + \beta_5 \text{ DVI}_{it} + \beta_6 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

كما تم استخدام نموذج الانحدار التالي كنموذج رئيسي لاختبار فرض البحث الفرعي الثاني والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي تم صياغة النموذج الثاني كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_3 \text{ Leverage}_{it} + \beta_4 \text{ Grow}_{it} + \beta_5 \text{ DVI}_{it} + \beta_6 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

ولقياس علاقة التحفظ المحاسبي بشقيه المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، وبالتالي يمكن اختبار صحة الفرض، ويوضح الجدول التالي ملخص لنموذج الانحدار وذلك لتحديد تأثير التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالنسبة للشركات محل الدراسة:

جدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية

النموذج الثاني		النموذج الأول		المتغيرات
t.test		t.test		
مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	
٠,٢١٩	١,٢٣١-	٠,٠٠٠	٣,٦٤٦	الجزء الثابت
		٠,٠٠٠	١٩,٠٢٤	Conditional Conservatism
٠,٠٠٠	١٥,٨٠١			Unconditional Conservatism
٠,٠٠٠	٥,٩٧٨-	٠,١٧١	١,٣٧٠-	Firm Size
٠,٠٤١	٢,٠٤٥-	٠,١٤٧	١,٤٥٣-	Leverage
٠,٠٠٠	٤,١٤٦	٠,٠٠٠	٤,٧٥٩	Grow
٠,٩٨١	٠,٠٢٤-	٠,٥٣٤	٠,٦٢٣-	DVI
٠,٠٠٠	٩,٩٣٧	٠,٠٠٠	١١,٦٠٥	ROA
٠,٧٠٥		٠,٧٤٧		معامل الارتباط المتعدد R
٠,٤٩٦		٠,٥٥٨		معامل التحديد R ²
٠,٤٩١		٠,٥٥٣		معامل التحديد المعدل Adjusted R ²
F.test				
٩٠,٨٨٠		١١٦,٤٧٤		القيمة
٠,٠٠٠		٠,٠٠٠		مستوى المعنوية

ويتضح من الجدول السابق بشأن النموذج الأول الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² بلغ ٠,٥٥٣ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٥,٣٪ من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.
- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ١١٦,٤٧٤ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R² ٠,٥٥٨ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.
- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي المشروط هي ١٩,٠٢٤ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل التحفظ المحاسبي المشروط تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -١,٣٧٠ عند مستوى معنوية ٠,١٧١ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً غير معنوياً على

الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -١,٤٥٣ عند مستوى معنوية ٠,١٤٧ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,٧٥٩ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٦٢٣ عند مستوى معنوية ٠,٥٣٤ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١١,٦٠٥ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.

- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الأول أن التحفظ المحاسبي المشروط له تأثير إيجابي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

كما يتضح من الجدول السابق بشأن النموذج الثاني الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² بلغ ٠,٤٩١ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٤٩,١٪ من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.

- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ٩٠,٨٨٠ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R² ٠,٤٩٦ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.

- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي غير المشروط هي ١٥,٨٠١ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل التحفظ المحاسبي غير المشروط تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -٥,٩٧٨ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -٢,٠٤٥ عند مستوى معنوية ٠,٠٤١ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,١٤٦ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٠٢٤ عند مستوى معنوية ٠,٩٨١ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ٩,٩٣٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.

- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الثاني أن التحفظ المحاسبي غير المشروط له تأثير إيجابي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

نموذجي الانحدار الثالث والرابع:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الفرعي الثالث والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي تم صياغة النموذج الثالث كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{MAOWN}_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

كما تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الفرعي الرابع والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي تم صياغة النموذج الرابع كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{MAOWN}_{it} \times \text{Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

ولقياس الأثر التفاعلي للعلاقة بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي بشقيه المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، وبالتالي يمكن اختبار صحة الفرض، ويوضح الجدول التالي ملخص لنموذج الانحدار وذلك لتحديد الأثر التفاعلي للعلاقة بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالنسبة للشركات محل الدراسة:

جدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار تأثير الملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية

النموذج الرابع		النموذج الثالث		المتغيرات
t.test		t.test		
مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	
٠,٨١١	٠,٢٣٩	٠,٠٠٠	٤,٨٧٣	الجزء الثابت
		٠,٠٠٠	٢٠,١٤٠	Conditional Conservatism
٠,٠٠٠	١٦,١٤٦			Unconditional Conservatism
		٠,٠٠١	٩,٧٥٣	MAOWN × Conditional Conservatism
٠,٠٠٠	٨,٨٢٤			MAOWN × Unconditional Conservatism
٠,٠٠٠	٤,٨٥٧-	٠,٠٧٣	٠,٧٣٩-	Firm Size
٠,٠٨٤	١,٧٣١-	٠,٢٤٨	١,٧٩٤-	Leverage
٠,٠٠١	٣,٤٧٠	٠,٠٠٠	٤,٢٢٣	Grow
٠,٧٢٧	٠,٥٣٠-	٠,٧٥١	٠,٣١٨-	DVI
٠,٠٠٠	١٠,٠١٩	٠,٠٠٠	١١,١٣٠	ROA
٠,٧٤٧		٠,٧٨٩		معامل الارتباط المتعدد R
٠,٥٥٩		٠,٦٢٣		معامل التحديد R ²
٠,٥٥٣		٠,٦١٨		معامل التحديد المعدل Adjusted R ²
F.test				
٩٩,٨٤٧		١٣٠,٤١٤		القيمة
٠,٠٠٠		٠,٠٠٠		مستوى المعنوية

ويوضح من الجدول السابق بشأن النموذج الثالث الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² بلغ ٠,٦١٨ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٦١,٨٪ من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.
- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ١٣٠,٤١٤ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R² ٠,٦٢٣ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.
- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي المشروط هي ٢٠,١٤٠ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل التحفظ المحاسبي المشروط تأثيراً إيجابياً

معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للمتغير المعدل ($MAOWN_{it} \times$ Conditional Conservatism_{it}) هي ٩,٧٥٣ عند مستوى معنوية ٠,٠٠١ مما يدل على تأثير المتغير المعدل تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -٠,٧٣٩ عند مستوى معنوية ٠,٠٧٣ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -١,٧٩٤ عند مستوى معنوية ٠,٢٤٨ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,٢٢٣ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٣١٨ عند مستوى معنوية ٠,٧٥١ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١١,١٣٠ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.

- أسفرت نتائج الانحدار المتعدد إلى أن إضافة المتغير المعدل ($MAOWN_{it} \times$ Conditional Conservatism_{it}) في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٥٥٣ إلى ٠,٦١٨.

- بلغت قيمة مستوي الدلالة الخاص باختبار مستوي المعنوية ٠,٠٠١ للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي المشروط ($MAOWN_{it} \times$ Conditional Conservatism_{it}) وهو أقل من قيمة مستوي المعنوية ٠,٠٥ مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال الملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الثالث ارتفاع قيمة التحفظ المحاسبي المشروط بعد إدخال المتغير المعدل ($MAOWN_{it} \times$ Conditional Conservatism_{it}) في نموذج الانحدار من ١٩,٠٢٤ إلى ٢٠,١٤٠، وهذا يدل على أن إضافة المتغير المعدل في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى زيادة تأثير التحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ١,١١٦. وبالتالي فإن التفاعل بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي المشروط له تأثير إيجابي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

كما يتضح من الجدول السابق بشأن النموذج الرابع الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² بلغ ٠,٥٥٣ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٥,٣% من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.

- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ٩٩,٨٤٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R² ٠,٥٥٩ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجها عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.

- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي غير المشروط هي ١٦,١٤٦ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠، مما يدل على تأثير المتغير المستقل للتحفظ المحاسبي غير المشروط تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للمتغير المعدل (MAOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) هي ٨,٨٢٤ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠، مما يدل على تأثير المتغير المعدل تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -٤,٨٥٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠، مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -١,٧٣١ عند مستوى معنوية ٠,٠٨٤، مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٣,٤٧٠ عند مستوى معنوية ٠,٠٠١، مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٥٣٠ عند مستوى معنوية ٠,٧٢٧، مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١٠,٠١٩ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠، مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.
- أسفرت نتائج الانحدار المتعدد إلى أن إضافة المتغير المعدل (MAOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٤٩١ إلى ٠,٥٥٣.
- بلغت قيمة مستوي الدلالة الخاص باختبار مستوي المعنوية ٠,٠٠٠ للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي غير المشروط (MAOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) وهو أقل من قيمة مستوي المعنوية ٠,٠٥، مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال الملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الرابع ارتفاع قيمة التحفظ المحاسبي المشروط بعد إدخال المتغير المعدل (MAOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في نموذج الانحدار من ١٥,٨٠١ إلى ١٦,١٤٦، وهذا يدل على أن إضافة المتغير المعدل في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والاحتفاظ بالنقدية أدى إلى زيادة تأثير التحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٠,٣٤٥. وبالتالي فإن التفاعل بين الملكية الإدارية والتحفظ المحاسبي غير المشروط له تأثير إيجابي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية":

نموذجي الانحدار الخامس والسادس:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الفرعي الخامس والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي يمكن صياغة النموذج الخامس كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{INOWN}_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

كما تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الفرعي السادس والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي يمكن صياغة النموذج السادس كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{INOWN}_{it} \times \text{Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

ولقياس الأثر التفاعلي للعلاقة بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي بشقيه المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، وبالتالي يمكن اختبار صحة الفرض، ويوضح الجدول التالي ملخص لنموذج الانحدار وذلك لتحديد الأثر التفاعلي للعلاقة بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالنسبة للشركات محل الدراسة:

جدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار تأثير الملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية

النموذج السادس		النموذج الخامس		المتغيرات
t.test		t.test		
مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	
٠,٢٤٧	١,١٥٨-	٠,٠٠٠	٤,٠٢٤	الجزء الثابت
		٠,٠٠٠	١٣,٠٤٦	Conditional Conservatism
٠,٠٠٠	١١,٧٢٧			Unconditional Conservatism
		٠,٠٣٦	٢,١٠٦-	INOWN × Conditional Conservatism
٠,٠٠١	٣,٤٤٠-			INOWN × Unconditional Conservatism
٠,٠٠٠	٦,١٦٧-	٠,٣٣٤	٠,٩٦٨-	Firm Size
٠,٠٢٢	٢,٢٩٧-	٠,٠٩١	١,٦٩١-	Leverage
٠,٠٠٠	٤,٤١٣	٠,٠٠٠	٤,٨٦٧	Grow
٠,٧٩٠	٠,٢٦٧-	٠,٥٥٦	٠,٥٨٩-	DVI
٠,٠٠٠	١٠,٢١٦	٠,٠٠٠	١١,٨٠١	ROA
٠,٧١٢		٠,٧٥٠		معامل الارتباط المتعدد R
٠,٥٠٧		٠,٥٦٢		معامل التحديد R ²
٠,٥٠١		٠,٥٥٦		معامل التحديد المعدل Adjusted R ²
F.test				
٨١,١١٤		١٠١,٠٨٩		القيمة
٠,٠٠٠		٠,٠٠٠		مستوى المعنوية

ويتضح من الجدول السابق بشأن النموذج الخامس الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² بلغ ٠,٥٥٦ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٥,٦% من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.
- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ١٠١,٠٨٩ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R² ٠,٥٦٢ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.
- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي المشروط هي ١٣,٠٤٦ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل للتحفظ المحاسبي المشروط تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للمتغير المعدل $(INOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it})$ هي -٢,١٠٦ عند مستوى معنوية ٠,٠٣٦ مما يدل على تأثير المتغير المعدل تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -٠,٩٦٨ عند مستوى معنوية ٠,٣٣٤ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -١,٦٩١ عند مستوى معنوية ٠,٠٩١ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,٨٦٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٥٨٩ عند مستوى معنوية ٠,٥٥٦ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١١,٨٠١ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.
- أسفرت نتائج الانحدار المتعدد إلى أن إضافة المتغير المعدل $(INOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it})$ في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٥٥٣ إلى ٠,٥٥٦.
- بلغت قيمة مستوي الدلالة الخاص باختبار مستوي المعنوية ٠,٠٠٠ للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي المشروط $(INOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it})$ وهو أقل من قيمة مستوي المعنوية ٠,٠٥ مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال الملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط والاحتفاظ بالنقدية.
- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الخامس انخفاض قيمة التحفظ المحاسبي المشروط بعد إدخال المتغير المعدل $(INOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it})$ في نموذج الانحدار من ١٩,٠٢٤ إلى ١٣,٠٤٦، وهذا يدل على أن إضافة المتغير المعدل في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ

بالنقدية أدى إلى انخفاض تأثير التحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٥,٩٧٨. وبالتالي فإن التفاعل بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي المشروط له تأثير سلبي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

كما يتضح من الجدول السابق بشأن النموذج السادس الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2$ بلغ ٠,٥٠١ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٠,١٪ من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.
- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ٨١,١١٤ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R^2 ٠,٥٠٧ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجها عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.
- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي غير المشروط هي ١١,٧٢٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل التحفظ المحاسبي غير المشروط تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للمتغير المعدل $(INOWN_{it})$ (Unconditional Conservatism_{it}) × هي -٣,٤٤٠ عند مستوى معنوية ٠,٠٠١ مما يدل على تأثير المتغير المعدل تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -٦,١٦٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -٢,٢٩٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٢٢ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,٤١٣ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٢٦٧ عند مستوى معنوية ٠,٧٩٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١٠,٢١٦ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.
- أسفرت نتائج الانحدار المتعدد إلى أن إضافة المتغير المعدل $(INOWN_{it})$ (Unconditional Conservatism_{it}) في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٤٩١ إلى ٠,٥٠١.
- بلغت قيمة مستوي الدلالة الخاص باختبار مستوي معنوية ٠,٠٠٠ للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي غير المشروط $(INOWN_{it})$ (Unconditional Conservatism_{it}) وهو أقل من قيمة مستوي معنوية ٠,٠٥ مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال الملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي السادس انخفاض قيمة التحفظ المحاسبي المشروط بعد إدخال المتغير المعدل (INOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في نموذج الانحدار من ١٥,٨٠١ إلى ١١,٧٢٧، وهذا يدل على أن إضافة المتغير المعدل في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى انخفاض تأثير التحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٤,٠٧٤. وبالتالي فإن التفاعل بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي غير المشروط له تأثير سلبي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية":

نموذجي الانحدار السابع والثامن:

تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الفرعي السابع والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي تم صياغة النموذج السابع كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Conditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{FOOWN}_{it} \times \text{ Conditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

كما تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار فرض البحث الفرعي الثامن والقائل بأنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وبالتالي تم صياغة النموذج الثامن كما يلي:

$$\text{Cash}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Unconditional Conservatism}_{it} + \beta_2 (\text{FOOWN}_{it} \times \text{ Unconditional Conservatism}_{it}) + \beta_3 \text{ Firm Size}_{it} + \beta_4 \text{ Leverage}_{it} + \beta_5 \text{ Grow}_{it} + \beta_6 \text{ DVI}_{it} + \beta_7 \text{ ROA}_{it} + \epsilon_{it}$$

ولقياس الأثر التفاعلي للعلاقة بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي بشقيه المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية تم استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد، وبالتالي يمكن اختبار صحة الفرض، ويوضح الجدول التالي ملخص لنموذج الانحدار وذلك لتحديد الأثر التفاعلي للعلاقة بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بالنسبة للشركات محل الدراسة:

جدول رقم (٩) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار تأثير الملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية

النموذج الثامن		النموذج السابع		المتغيرات
t.test		t.test		
مستوى المعنوية	القيمة	مستوى المعنوية	القيمة	
٠,٤٩٢	٠,٦٨٨-	٠,٠٠١	٣,٣٧٤	الجزء الثابت
		٠,٠٠٠	٨,٨٠٥	Conditional Conservatism
٠,٠٠٠	٩,٦١١			Unconditional Conservatism
		٠,٠٠١	٣,٣٧٧-	FOOWN × Conditional Conservatism
٠,٠٠٠	٣,٦١٠-			FOOWN × Unconditional Conservatism
٠,٠٠٠	٥,٢٣٣-	٠,١٤٥	١,٤٥٩-	Firm Size
٠,٠٤٣	٢,٠٣١-	٠,٢٤٨	١,١٥٦-	Leverage
٠,٠٠٠	٤,٠٤٢	٠,٠٠٠	٤,٦٤٨	Grow
٠,٣٦١	٠,٩١٣-	٠,٧٢٤	٠,٣٥٣-	DVI
٠,٠٠٠	١٠,٥١٢	٠,٠٠٠	١٢,١٢٥	ROA
٠,٧١٣		٠,٧٥٣		معامل الارتباط المتعدد R
٠,٥٠٨		٠,٥٦٧		معامل التحديد R ²
٠,٥٠٢		٠,٥٦٢		معامل التحديد المعدل Adjusted R ²
F.test				
٨١,٤٥٤		١٠٣,٣٤٢		القيمة
٠,٠٠٠		٠,٠٠٠		مستوى المعنوية

ويتضح من الجدول السابق بشأن النموذج السابع الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² بلغ ٠,٥٦٢ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٦,٢٪ من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.
- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ١٠٣,٣٤٢ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R² ٠,٥٦٧ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.
- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي المشروط هي ٨,٨٠٥ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل التحفظ المحاسبي المشروط تأثيراً إيجابياً

معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للمتغير المعدل $(FOOWN_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it})$ هي -٣,٣٧٧ عند مستوى معنوية ٠,٠٠١ مما يدل على تأثير المتغير المعدل تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -١,٤٥٩ عند مستوى معنوية ٠,١٤٥ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -١,١٥٦ عند مستوى معنوية ٠,٢٤٨ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,٦٤٨ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٣٥٣ عند مستوى معنوية ٠,٧٢٤ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١٢,١٢٥ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.

- أسفرت نتائج الانحدار المتعدد إلى أن إضافة المتغير المعدل $(FOOWN_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it})$ في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٥٥٣ إلى ٠,٥٦٢.

- بلغت قيمة مستوي الدلالة الخاص باختبار مستوي المعنوية ٠,٠٠٠ للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي المشروط $(FOOWN_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it})$ وهو أقل من قيمة مستوي المعنوية ٠,٠٥ مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال الملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي السابع انخفاض قيمة التحفظ المحاسبي المشروط بعد إدخال المتغير المعدل $(FOOWN_{it} \times \text{Conditional Conservatism}_{it})$ في نموذج الانحدار من ١٩,٠٢٤ إلى ٨,٨٠٥، وهذا يدل على أن إضافة المتغير المعدل في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى انخفاض تأثير التحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ١٠,٢١٩. وبالتالي فإن التفاعل بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي المشروط له تأثير سلبي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

كما يتضح من الجدول السابق بشأن النموذج الثامن الآتي:

- أن معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2$ بلغ ٠,٥٠٢ أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٠,٢٪ من التغير الكلي في المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية. وباقي النسبة ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة.

- تم إجراء اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار باستخدام اختبار (F.test) وحيث أن قيمة F.test هي ٨١,٤٥٤ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع والمتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد R^2 ٠,٥٠٨ وهذا يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجها عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف الدراسة.

- تم إجراء اختبار معنوية الجزء الثابت والمتغيرات المستقلة كل على حدة وذلك باستخدام اختبار (t.test) وحيث أن قيمة t.test للتحفظ المحاسبي غير المشروط هي ٩,٦١١ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل التحفظ المحاسبي غير المشروط تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للمتغير المعدل (FOOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) هي -٣,٦١٠ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المعدل تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لحجم الشركة هي -٥,٢٣٣ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل حجم الشركة تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test للرافعة المالية هي -٢,٠٣١ عند مستوى معنوية ٠,٠٤٣ مما يدل على تأثير المتغير المستقل الرافعة المالية تأثيراً سلبياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل نمو المبيعات هي ٤,٠٤٢ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير معدل نمو المبيعات تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لتوزيعات الأرباح هي -٠,٩١٣ عند مستوى معنوية ٠,٣٦١ مما يدل على تأثير المتغير المستقل توزيعات الأرباح تأثيراً سلبياً غير معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية. كما أن قيمة t.test لمعدل العائد على الأصول للشركة ١٠,٥١٢ عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠ مما يدل على تأثير المتغير المستقل معدل العائد على الأصول للشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على الاحتفاظ بالنقدية.
- أسفرت نتائج الانحدار المتعدد إلى أن إضافة المتغير المعدل (FOOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٤٩١ إلى ٠,٥٠٢.
- بلغت قيمة مستوي الدلالة الخاص باختبار مستوي المعنوية ٠,٠٠٠ للمتغير الذي يعكس التفاعل بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي غير المشروط (FOOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) وهو أقل من قيمة مستوي المعنوية ٠,٠٥ مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال الملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- وبناءً على ما سبق يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الثامن انخفاض قيمة التحفظ المحاسبي المشروط بعد إدخال المتغير المعدل (FOOWN_{it} × Unconditional Conservatism_{it}) في نموذج الانحدار من ١٥,٨٠١ إلى ٩,٦١١، وهذا يدل على أن إضافة المتغير المعدل في نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية أدى إلى انخفاض تأثير التحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة ٦,١٩. وبالتالي فإن التفاعل بين الملكية الأجنبية والتحفظ المحاسبي غير المشروط له تأثير سلبي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية":

٤/٥/٣/٧ مناقشة نتائج فروض البحث:

يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الأول أن التحفظ المحاسبي المشروط له تأثير إيجابي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية". كما يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الثاني أن التحفظ المحاسبي غير المشروط له تأثير إيجابي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات منها دراسة (Al-Amri K. et al., 2015) ودراسة (Hamad et al., 2019) ودراسة (زلط، ٢٠١٩) ودراسة (الجندي، ٢٠٢٠) ودراسة (Daryaei et al., 2020) ودراسة (Manoel & Moraes, 2022). ولم تتفق النتائج مع دراسة (Soliman, 2019) ودراسة (Shehata & Rashed, 2021). ويرى الباحث أن تلك النتيجة يمكن تفسيرها في ضوء ما يشير إلى أن التحفظ المحاسبي ينتج عنه تخفيض تكلفة رأس المال من خلال تخفيض المخاطر المرتبطة بتوزيعات الأرباح وبالتالي زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وهو ما يشير إلى التقييم الإيجابي للأرصدة النقدية بغرض الاحتفاظ بواسطة المستثمرين في البورصة المصرية.

كما يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الثالث أن إضافة المتغير المعدل ($MAOWN_{it} \times Conditional Conservatism_{it}$) له تأثير إيجابي معنوي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، كذلك يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الرابع أن إضافة المتغير المعدل ($MAOWN_{it} \times Unconditional Conservatism_{it}$) له تأثير إيجابي معنوي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات منها دراسة (Ozkan & Ozkan, 2004) ودراسة (Kalcheva & Lins, 2007) ودراسة (Azinfar & Shiraseb, 2016) ودراسة (Abdioglu, 2016) ودراسة (Talbi & Menchaoui, 2023) ودراسة (السيد، ٢٠١٨) ودراسة (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣) ودراسة (Alghadi et al., 2021) ودراسة (Talbi & Menchaoui, 2023). ولم تتفق النتائج مع دراسة (شعبان، ٢٠٢٤). ويرى الباحث أن تلك النتيجة يمكن تفسيرها في ضوء ما أشار إليه (Abdioglu, 2016) بشأن فرض أو تأثير المواءمة الإدارية والتي تعني أن الملكية الإدارية تعمل على مواءمة مصالح المديرين والمساهمين. حيث تفضل هذه الشركات ذات الملكية الإدارية الاحتفاظ بكمية أقل من النقد. أما عند استمرار الملكية الإدارية في الزيادة، فإنه لا يمكن مراقبة المديرين من قبل المساهمين، مما يؤدي إلى ترسيخ المديرين، وبالتالي يستخدم المديرين موارد الشركة والاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية من أجل استخدام النقدية لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصالح المساهمين. وبالتالي، من المتوقع وجود علاقة طردية بين الملكية الإدارية والاحتفاظ بمستوي عالي من النقدية، وهذا ما يسمى تأثير الترسخ الإداري.

كما يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الخامس أن إضافة المتغير المعدل ($INOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it}$) له تأثير سلبي معنوي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، كذلك يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي السادس أن إضافة المتغير المعدل ($INOWN_{it} \times Unconditional\ Conservatism_{it}$) له تأثير سلبي معنوي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات منها دراسة (Brown et al., 2012) ودراسة (السيد، ٢٠١٨) ودراسة (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣). ولم تتفق النتائج مع دراسة (Azinfar & Shiraseb, 2016) ودراسة (Al-Najjar & Clark, 2017) ودراسة (Medhat et al., 2023) ودراسة (Alghadi et al., 2021) ودراسة (Dalwai et al., 2024) ودراسة (شعبان، ٢٠٢٤). ويرى الباحث أن هذه النتيجة يمكن تفسيرها في ضوء ما أشار إليه (Alves S., 2012) بشأن فرضية الرقابة الفعالة وفيها تكون الملكية المؤسسية آلية حوكمة هامة للحد من السلوك الانتهازي للتلاعب في الأرباح. الأمر الذي يجعل الإدارة لا تلجأ إلى الاحتفاظ بالنقدية وتقوم بتوزيع الأرباح بدلاً من الاحتفاظ بها، ومن ثم تتخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

كما يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي السابع أن إضافة المتغير المعدل ($FOOWN_{it} \times Conditional\ Conservatism_{it}$) له تأثير سلبي معنوي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، كذلك يتضح من تحليل نتائج اختبار فرض البحث الفرعي الثامن أن إضافة المتغير المعدل ($FOOWN_{it} \times Unconditional\ Conservatism_{it}$) له تأثير سلبي معنوي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل والذي ينص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات منها دراسة (السيد، ٢٠١٨) ودراسة (Loncan, 2020) ودراسة (Alghadi et al., 2021) ودراسة (الجوهري؛ سليمان، ٢٠٢٣) ودراسة (Watkins, 2024). ولم تتفق النتائج مع دراسة (Ku et al., 2013) ودراسة (Azinfar & Shiraseb, 2016) ودراسة (Vo, 2018) ودراسة (Afifa et al., 2021) ودراسة (Nguyen et al., 2023) ودراسة (Thai & Hoang, 2024) ودراسة (شعبان، ٢٠٢٤). ويرى الباحث أن هذه النتيجة يمكن تفسيرها في ضوء ما أشار إليه (Hingorani et al., 1997) بشأن أن الملكية الأجنبية يمكن أن تستخدم سيطرتها للتخفيف من مشاكل الوكالة من خلال الموازنة بين مصالح المديرين ومصالح المساهمين الآخرين. الأمر الذي يجعل المستثمرين الأجانب لا يلجئون إلى الاحتفاظ بالنقدية، نظراً لما يتمتعون به من خبرة وكفاءة أكبر في تقييم الشركات. حيث تلعب الملكية الأجنبية دوراً أكثر كفاءة في الرقابة على أداء مديري الشركة مما يؤدي إلى تعزيز أداء الشركة والذي قد يؤثر على سياسة احتفاظ الشركات بالنقدية ومن ثم تتخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية (Alghadi et al., 2021).

٤/٧ النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية:

١/٤/٧ النتائج:

في ضوء نتائج الدراسة التطبيقية، تم التوصل إلى العديد من النتائج والتي تم ذكرها تفصيلاً في متن البحث، وقد تمثلت خلاصة هذه النتائج في الآتي:

- يؤثر التحفظ المحاسبي المشروط تأثيراً إيجابياً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك عند مستوى معنوية أقل من ١٪، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي الأول والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية". كما يؤثر التحفظ المحاسبي غير المشروط تأثيراً إيجابياً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك عند مستوى معنوية أقل من ١٪، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي الثاني والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي غير المشروط على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

- وجود تأثير إيجابي معنوي للمتغير المعدل $(MAOWN_{it} \times Conditional Conservatism_{it})$ وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي الثالث والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، كما يوجد تأثير إيجابي معنوي للمتغير المعدل $(MAOWN_{it} \times Unconditional Conservatism_{it})$ ، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي الرابع والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الإدارية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

- وجود تأثير سلبي معنوي للمتغير المعدل $(INOWN_{it} \times Conditional Conservatism_{it})$ ، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي الخامس والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، كما يوجد تأثير سلبي معنوي للمتغير المعدل $(INOWN_{it} \times Unconditional Conservatism_{it})$ ، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي السادس والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

- وجود تأثير سلبي معنوي للمتغير المعدل $(FOOWN_{it} \times Conditional Conservatism_{it})$ ، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي السابع والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية"، كما يوجد تأثير سلبي معنوي للمتغير المعدل $(FOOWN_{it} \times Unconditional Conservatism_{it})$ ، وهو ما يعني إمكانية قبول الفرض الفرعي الثامن والذي نص على أنه "يوجد تأثير معنوي للملكية الأجنبية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في منشآت الأعمال المصرية".

٢/٤/٧ التوصيات:

- على الجهات الرقابية نشر الوعي لدى الشركات بأهمية تطبيق السياسات المتحفظة الواردة بمعايير المحاسبة المصرية وذلك للحفاظ على أداء الشركة وقدرتها على مواجهة التحديات الاقتصادية.
- على الهيئة العامة للرقابة المالية العمل على نصح وتوجيه الشركات إلى ضرورة تحديد المستوى الأمثل أو الملائم للاحتفاظ بالنقدية والذي يكون عند المستوى الذي يتحقق معه التوازن بين كل من منافع هذه النقدية المحتفظ بها والتكاليف المرتبطة بها ومنها تكاليف الوكالة مع مراعاة مجموعة من العوامل الأخرى المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية ومنها التحفظ المحاسبي وهيكل الملكية بما يساعد على الحد أو التقليل من الممارسات الانتهازية من جانب المديرين بشأن النقدية المحتفظ بها وذلك بما يحافظ على الأداء المالي والسوقي للشركة، وكذلك بما يحمي حقوق جميع المستثمرين وخاصة صغار المستثمرين.
- ضرورة العمل على تشجيع فرض المواءمة الإدارية وذلك من خلال العمل على المواءمة بين مصالح المديرين والمساهمين، بما يجعل المديرين من الملاك لا يلجئون إلى استخدام النقدية لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصالح المساهمين.
- تشجيع المستثمرين المؤسسون لما يمكن أن يقوموا به من رقابة فعالة تساعد على الحد أو التقليل من السلوك الانتهازي للتلاعب في الأرباح.
- تشجيع المستثمرين الأجانب لما لهم من خبرة وكفاءة في الرقابة على أداء مديري الشركة الأمر الذي يساعد على الحد أو تقليل السلوك الانتهازي من جانب المديرين بشأن النقدية المحتفظ بها مما يؤدي إلى تعزيز أداء الشركة والذي قد يؤثر على سياسة احتفاظ الشركات بالنقدية.
- ضرورة قيام أقسام المحاسبة بالكليات والمعاهد المصرية المختصة بتطوير توصيف المقررات وذلك بإضافة موضوعات متنوعة منها تتعلق بالتحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وهيكل وأنماط الملكية وغيرها من الموضوعات وذلك بما يحقق أكبر استفادة للطلاب وذلك من خلال الربط بين الجانبين الأكاديمي والمهني.

٣/٤/٧ التوجهات البحثية المستقبلية:

- قياس أثر العلاقة بين هيكل الملكية والتحفظ المحاسبي على أتعاب المراجعة.
- قياس أثر هيكل الملكية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية بالتطبيق على البنوك التجارية.
- قياس أثر قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- قياس أثر التحفظ المحاسبي على قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة.
- قياس أثر تقييم المستثمرين لمستوى الاحتفاظ بالنقدية على أتعاب المراجعة.
- قياس أثر التغيير الإلزامي للمراجع على تقييم المستثمرين لمستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- قياس أثر مسئولية الشركات على تقييم المستثمرين لمستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- قياس أثر التحفظ المحاسبي وقابلية التقرير المالي السنوي للقراءة على أتعاب المراجعة.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- ١- إبراهيم، أسماء إبراهيم عبد الرحيم، (٢٠١٩)، "دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة الاقتراض في ضوء المسؤولية الاجتماعية للشركات: دراسة اختبارية على الشركات المسجلة في البورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد ١، ص ١٤٥ - ٢٠٠**.
- ٢- أبو الخير، مدثر طه، (٢٠٠٨)، "المنظور المعاصر للتحفظ المحاسبي مع التطبيق على الشركات المتداولة في سوق الأسهم المصرية"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد ١، ص ١ - ٦٣**.
- ٣- أبو الريش، سعيد خالد، (٢٠٢٤)، "أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين التجنب الضريبي والاحتفاظ بالنقدية دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ١١، العدد ٣، ص ٤٤٠ - ٥١٧**.
- ٤- أبو الفضل، عبد العال مصطفى، (٢٠١٥)، "أثر تطبيق مبادئ حوكمة بازل على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دراسة تطبيقية على البنوك السعودية"، **مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ١٩، عدد ٣، ص ٥٦ - ١٠٦**.
- ٥- أبو العلا، أسامه مجدي فؤاد محمد، (٢٠١٩)، "أثر هيكل الملكية وهيكل التمويل على إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري"، **مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٣ العدد ٤، ص ٤١-٣**.
- ٦- اليباري، هشام فاروق، (٢٠١١)، "أثر أتعاب المراجعة الخارجية Audit Fees على جودة أرباح Earnings Quality منشآت الأعمال دراسة تطبيقية على شركات المساهمة المصرية"، **مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ٣١، العدد ٢، ص ٨٩ - ١٥٤**.
- ٧- البردوني، ناريمان إسماعيل أحمد، (٢٠٢٤)، "قياس أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين المرونة المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد ١٣، العدد الثاني، ص ٢٧ - ١٠٠**.
- ٨- الجندي، تامر يوسف عبد العزيز علي، (٢٠٢٠)، "قياس أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على العلاقة بين تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ بقيمة الشركة في ضوء نظرية الوكالة - دراسة تطبيقية"، **المجلة العلمية - للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد ٢، العدد الثالث، ص ٤٢ - ١٣٢**.
- ٩- الجوهري، إبراهيم السيد محمد إبراهيم؛ سليمان، حامد نبيل حامد، (٢٠٢٣)، "أثر التحفظ المحاسبي وأنماط الملكية على الاحتفاظ بالنقدية ودورها في الحد من مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية: دراسة تطبيقية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول - الجزء الثاني، ص ١٥١ - ١٩٧**.

- ١٠- الحوشي، محمد محمود، (٢٠١٥)، "أثر العلاقة بين هيكل الملكية والتحفظ المحاسبي على تكلفة التمويل بالملكية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مجلد ٥٢، عدد ٢، الجزء الثالث، ص ص ٤٢-١.
- ١١- الديب، أحمد محمد عبد العزيز، (٢٠١٢)، "درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية في ظل معايير المحاسبة المصرية - دراسة نظرية ميدانية"، **رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة**، كلية التجارة جامعة طنطا.
- ١٢- الركابي، محمد عبد السلام، (٢٠٢٢)، "أثر أنماط هيكل الملكية على سلوك التجنب الضريبي - دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٦، العدد ١، ص ص ٤٦٣ - ٥١٣.
- ١٣- السواح، تامر إبراهيم، (٢٠١٩)، "أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالي السنوي للقراء: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثالث، ص ص ٢٦٧ - ٣٣٤.
- ١٤- السيد، محمد صابر حمودة، (٢٠١٨)، "أثر أنماط هيكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ٢٢، العدد ٨، ص ص ١٤٤٣ - ١٥٢٣.
- ١٥- الشرفاوي، أحمد عبد العاطي محمد، (٢٠٢٤)، "دراسة واختبار أثر التمثيل النسائي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في ظل الدور المعدل لمعدل التضخم- دليل تطبيقي من الشركات المقيدة في البورصة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٨، العدد ٤، ص ص ١١٥ - ١٨٠.
- ١٦- الطحان، ابراهيم محمد؛ نخال، أيمن محمد صبري، (٢٠٢٠)، "أثر هيكل الملكية وخصائص لجنة المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية للشركات المساهمة المصرية"، **مجلة الدراسات التجارية المعاصرة**، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد ٦، العدد ١٠، ص ص ٦٤٧ - ٧٠٠.
- ١٧- العتيبي، محمود حسني محمد؛ خليفة، المعتر بالله البرنس محمد، (٢٠١٢)، "قياس التحفظ المحاسبي للأوراق المالية في السوق السعودية"، **مجلة البحوث المالية والتجارية**، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، عدد ١، ص ص ١٥ - ٣٣.
- ١٨- الفار، محمد إبراهيم عبده، (٢٠٢٢)، "أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين وفاء الشركة بمسئوليتها الاجتماعية وممارساتها للتجنب الضريبي: دليل من الشركات المقيدة في البورصة المصرية"، **مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، المجلد السادس، العدد الثالث، ص ص ٥٦١ - ٦٥١.
- ١٩- الفضل، مؤيد محمد علي، (٢٠١٩)، "العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة القرارات الاستثمارية في ضوء الملكية الإدارية: دراسة ميدانية في البيئة الأردنية"، **مجلة جامعة الملك سعود (العلوم الإدارية)**، مجلد ٢٨، عدد ٢، ص ص ٢٢٩ - ٢٥٥.
- ٢٠- النجار، جميل حسن، (٢٠١٤)، "قياس مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم والتقارير المالية وأثره على القيمة السوقية للسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين"، **مجلة البقاء للبحوث والدراسات**، جامعة عمان الأهلية - عمادة الدراسات العليا والبحث العلمي، مجلد ١٧، عدد ٢، ص ص ١٧٧ - ٢٢٤.

- ٢١- حمدان، علام محمد موسى، (٢٠١٢)، "العوامل المؤثرة في درجة التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية - دليل من الأردن"، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، مجلد ٨، العدد ١، ص ص ٢٢ - ٤١.
- ٢٢- حسوية، كريم منصور علي، عمارة، محمد رزق عبد الغفار، (٢٠١٩)، "أثر الروابط السياسية لمنشآت الأعمال المصرية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد ٢، ص ص ١٩٤ - ٢٣٦.
- ٢٣- حسين، علاء علي أحمد، (٢٠١٥)، "تأثير خصائص الوحدة الاقتصادية على مستويات التحفظ المحاسبي وانعكاساتها على الأداء المالي والسوقي للشركات المدرجة بسوق المال المصري: دراسة تطبيقية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ١٩، عدد ٢، الجزء ٢، ص ص ٣١٧ - ٣٧٧.
- ٢٤- رمضان، حمدي أحمد، (٢٠١٦)، "التحفظ المحاسبي: تأصيل نظري وتدليل تجريبي يستهدف تقييم صحة مقاييس التحفظ"، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد ٤٠، العدد ٢، ص ص ١ - ٦٣.
- ٢٥- زلط، علاء عاشور عبد الله، (٢٠١٩)، "دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية وانعكاساتها على تقلبات أسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة التجارة والتمويل**، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ٣٩، العدد ٣، ص ص ٤٨ - ٩٩.
- ٢٦- سعد الدين، إيمان محمد، (٢٠١٤)، "تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي للتقارير المالية وأثرها على قيمة المنشأة"، **مجلة المحاسبة والمراجعة**، كلية التجارة، جامعة بني سويف، مجلد ١، العدد ٢، ص ص ٢٢٩ - ٣٤٢.
- ٢٧- سليمان، أحمد فتحي إسماعيل، (٢٠١٨)، "أثر التحفظ المحاسبي على جودة التقرير المالي في بيئة الأعمال المصرية"، **المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية**، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مجلد ٩، عدد ١، ص ص ٥١٨ - ٥٤١.
- ٢٨- شعبان، محمد رمضان محمد، (٢٠٢٤)، "أثر العلاقة التفاعلية بين أنماط هيكل الملكية وعدم تماثل المعلومات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية"، **مجلة الدراسات التجارية المعاصرة**، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد ١٠، العدد ١٧ (الجزء الأول)، ص ص ٤٢٣ - ٤٧٩.
- ٢٩- شتيوي، أيمن أحمد أحمد، (٢٠١٠)، "تأثير مخاطر الدعاوي القضائية على ممارسات التحفظ المحاسبي في الشركات المتهمه بالتلاعب: بالتطبيق على سوق الأسهم المصرية"، **مجلة الإدارة العامة**، معهد الإدارة العامة، الرياض، المملكة العربية السعودية، المجلد ٥٠، العدد ٤، ص ص ٥٧٥ - ٦٢٢.
- ٣٠- شتيوي، أيمن أحمد أحمد، (٢٠١٧)، "دراسة ميدانية مقارنة لأثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على كفاءة استثمارات الشركة والقيمة المضافة لحملة الأسهم: بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٥٤، العدد ١، ص ص ١ - ٦٧.
- ٣١- عبد الحليم، أحمد حامد محمود، (٢٠١٥)، "التحفظ المحاسبي وأثره على جودة التقارير المالية وقرارات المستثمرين: دراسة ميدانية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ١٩، عدد ٢، ص ص ٤٩٤ - ٦٨٣.

- ٣٢- عبد الحلیم، أحمد حامد محمود، (٢٠١٨)، "أثر هيكل الملكية وخصائص لجان المراجعة على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة السعودية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٢، العدد ٧، ص ٦٨٣ - ٧٥٨.
- ٣٣- عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد، (٢٠١٦)، "العلاقة بين التحفظ المحاسبي والتحفيز المالي: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٠، عدد ٢، ص ١٦٩ - ٣١١.
- ٣٤- علي، عرفات حمدي عبد النعيم، (٢٠٢٢)، "أثر كفاءة الاستثمار، استقلال الإدارة والملكية الأجنبية على توزيعات الأرباح من منظور المؤشر المصري لمسئولية الشركات- دراسة تجريبية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ٩، العدد ٢، ص ٣٢٤ - ٣٧٣.
- ٣٥- عياد، أمير عاطف نصحي، (٢٠٢٤)، "تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي والأداء المالي للشركة - دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٨، العدد ٤، ص ١٣ - ٦٤.
- ٣٦- عيسى، عارف محمود كامل، (٢٠١٨)، "قياس أثر تأخر صدور تقرير المراجع على تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ: دراسة عملية"، *مجلة المحاسبة المصرية*، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد الرابع عشر، ص ٢٩٧ - ٣٤٠.
- ٣٧- عيسى، عارف محمود كامل، (٢٠٢٢)، "قياس أثر الملكية المؤسسية على فعالية التنبؤ الإلزامي للمعايير الدولية للتقارير المالية IFRS في بيئة الأعمال المصرية: من منظور خطر انهيار أسعار الأسهم"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد السادس، العدد الأول، ص ٧٣ - ١٣٦.
- ٣٨- عيطة، متولي السيد متولي، (٢٠٢٠)، "أثر نمط هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على جودة المراجعة الخارجية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة السعودية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد الرابع، ص ١ - ٥٣.
- ٣٩- غالي، أشرف أحمد محمد، (٢٠١٨)، "قياس أثر مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي وقيمة الشركة: دليل تطبيقي من الشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، السنة الثانية والعشرون، العدد الرابع، ص ١٢٣٠ - ١٣٠٠.
- ٤٠- فضل، حسن توكل أحمد، (٢٠١٨)، "استخدام نماذج ARCH & GARCH لقياس أثر التحفظ المحاسبي على جودة التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية"، *مجلة دراسات حوض النيل*، جامعة النيلين - إدارة البحوث والتنمية والتطوير، مجلد ١٠، عدد ٢١، ص ١٦٣ - ١٩٥.
- ٤١- قزال، إسماعيل، زرقون، عمر الفاروق، زرقون، محمد، (٢٠١٩)، "قياس مستوى ممارسة التحفظ المحاسبي في شركات المساهمة الجزائرية"، *المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال*، مركز رفاد للدراسات والأبحاث، الجزائر، المجلد ٦، عدد ٣، ص ٥١٤ - ٥٣٤.

- ٤٢ - محمد، تامر سعيد عبد المنعم، (٢٠١٩)، "قياس وتحليل تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط عند إعداد التقارير المالية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية: دراسة تطبيقية"، **مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مجلد ٢٣، عدد ٢، ص ص ١ - ٦٢.**
- ٤٣ - محمد، صائب سالم، (٢٠٢٢)، "تأثير التحفظ المحاسبي في الاستقرار المالي: دراسة تجريبية على عينة من المصارف العراقية"، **مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت المجلد ١٨، العدد ٥٨ (الجزء الأول)، ص ص ١ - ١٤.**
- ٤٤ - محمود، عبد الحميد العيسوي، (٢٠٢٥)، "العلاقة بين هيكل الملكية وجودة تقارير الاستدامة: الدور المعدل للجنة الاستدامة- دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المدرجة بمؤشر الاستدامة المصري S&P/ EGX ESG"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٩، العدد ٢، الجزء الأول، ص ص ٦٣٩ - ٧٣٠.**
- ٤٥ - مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٤)، "أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، مجلد ١، عدد ١، ص ص ٢٤٦ - ٣٠٤.**
- ٤٦ - نويجي، حازم محفوظ محمد (٢٠٢٥)، "أثر مستوى الاحتفاظ بالنقدية وتركز الملكية على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، مجلد ٦، عدد ١ الجزء الثاني، ص ص ٢٤٧ - ٢٨٦.**
- ٤٧ - يوسف، علي، (٢٠١٢)، "أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية - دراسة تطبيقية"، **مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٢٨، العدد الأول، ص ص ٢٣٥ - ٢٦٤.**

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- 1- Abdioglu N., (2016), "Managerial ownership and corporate cash holdings: Insights from an emerging market", **Business and Economics Research Journal**, Vol 7, No.2, pp. 29 – 41.
- 2- Ahmed Anwer S., Billings, Bruce K., Morton, Richard M. & Stanford, Mary Harris, (2002), "The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs", **The Accounting Review**, Vol.77, No. 4, pp. 867 – 890.
- 3- Al-Amri K., Al-Busaidi M. & Akguc S., (2015), "Conservatism and corporate cash holdings: a risk prospective", **Investment Management and Financial Innovations**, Vol. 12, Issue 1, pp. 101 – 113.
- 4- Al Sakini Saad & Al-Awawdeh, Hanan, (2015), "The Effect of Accounting Conservatism and its Impacts on the fair Value of the Corporation: an empirical study on Jordanian Public Joint-stock Industrial Companies", **International journal of Business and Social Science**, Vol. 6, No. 7, pp. 229 – 241.

-
-
- 5- Alghadi M. Y., al Nsour I. R., & Aizyadat A. A. K., (2021), "Ownership structure and cash holdings: empirical evidence from Saudi Arabia", **Journal of Asian Finance**, Vol. 8, No. 7, pp. 323 – 331.
 - 6- Alshareef M. N., (2024), "Ownership Structure and Financial Sustainability of Saudi Listed Firms", **Sustainability**, Vol. 16, No. 9, pp. 1 – 14. <https://doi.org/10.3390/su16093773>
 - 7- Al-Najjar B., & Clark E., (2017), "Corporate governance and cash holdings in MENA: Evidence from internal and external governance practices", **Research in International Business and Finance**, Vol. 39, Part A, pp. 1 – 12.
 - 8- Alves S., (2012), "Ownership Structure and Earning Management: Evidence from Portugal", **Australasian Accounting, Business and Finance Journal**, Vol. 6, No.1, pp. 57 – 74.
 - 9- Alves Sandra, (2019), "Ownership Concentration and Accounting Conservatism: Portuguese Evidence", **Journal of Business & Economic Policy**, Vol. 6, No. 3, pp. 82 – 90.
 - 10- Afifa M. A., Saleh I., & Haniah F., (2021), "Direct and mediated associations among ownership structure, cash holdings and firm value: The case of Jordanian insurance firms", **Vision**, Vol. 25, No. 4, pp. 471 – 482.
 - 11- Armenter R., & Hnatkovska V., (2017), "Taxes and capital structure: Understanding firms' savings", **Journal of Monetary Economics**, Vol. 87, pp. 13 – 33.
 - 12- Artiach Tracy C., & Clarkson Peter M., (2013), "Conservatism, disclosure and cost of equity capital", **Australian Journal of Management**, Available at: <http://ssrn.com/abstract-1673516> Or <https://doi.org/10.1177/0312896213481367>
 - 13- Andre C., Guichard S., Kennedy M., & Turner D., (2007), "Corporate net lending: A review of recent trends", Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1618206>.
 - 14- Azinfar K. & Shiraseb Z., (2016), "An investigation into the impact of ownership structure on the level of cash holdings in the companies accepted in Tehran Stock Exchange Market", **Marketing and Branding Research**, Vol. 3, No. 2, pp. 194 – 205.
 - 15- Barzideh F., Izadpanah M., & Lotfi S., (2015), Accounting conservatism and accounting information quality. **Academic Journal of Research in Business and Accounting**, 3 (03), 21-30.

-
-
- 16- Basu Sudipta, (1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 24, No. 1, pp. 3 – 37.
- 17- Beaver William H. & Ryan Stephen G., (2000), "Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book-to-market ratio to predict book return on equity", **Journal of Accounting Research**, Vol. 38, No. 1, pp. 127 – 148.
- 18- Beaver William H. & Ryan Stephen G., (2005), "Conditional & Unconditional Conservatism; Concepts and Modeling", **Review of Accounting Studies**, Vol. 10, No. 1-2, pp. 269 – 309.
- 19- Beatty Anne, Weber Joseph & Yu Jeff Jiewei, (2008), "Conservatism and debt", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 45, Issue 2-3, pp. 154 – 174.
- 20- Biddle Gary C., Ma Mary L. Z. & Song Frank M., (2019), "Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk", September 2019. Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1621272> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1621272>
- 21- Biddle Gary C., Ma Mary L. Z. & Song Frank M., (2013), "The Risk Management Role of Accounting Conservatism for Operating Cash Flows", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1695629>
- 22- Botosan Christine A., & Marlene A. Plumlee, (2005), "Assessing alternatives proxies for the expected premium", **The Accounting Review**, Vol. 80, No. 1, pp.21 – 53.
- 23- Brown C. A., Chen Y., & Shekhar C., (2012), "Institutional ownership and firm cash holdings", Available at SSRN 1786182.
- 24- Chan Ann L-C, & Hsu Audrey Wen-hsin, (2013), "Corporate Pyramids, Conservatism and Cost of Debt: Evidence from Taiwan", **The International Journal of Accounting**, Vol. 48, Issue 3, pp. 390 – 413.
- 25- Calcagnini Giorgio, Giombini Germana & Gehr Adam, (2009), "Cash holdings, firm value and the role of market imperfections. A cross country analysis", **The Economics of Imperfect Markets: The Effects of Market Imperfections on Economic Decision-Making**, Physica-Verlag, pp. 51 – 71.
- 26- Chen P., Karabarounis L., & Neiman B., (2017), "The global rise of corporate saving", **Journal of Monetary Economics**, Vol. 89, pp. 1 – 19.
- 27- Chen Yilan & Li Yiyuan, (2024), "Managerial Ownership and Stock Price Crash Risk: The Mediating Roles of ESG Rating Disagreement, Analyst Coverage and Undervaluation", **journal of Logistics, Informatics and Service Science**, Vol. 11, No. 11, pp. 239 – 259.

-
-
- 28- Chi Jianxin Daniel, & Su Xunhua, (2016), "Product market threats and the value of corporate cash holdings", **Financial Management**, Vol. 45, Issue 3, pp. 705 – 735.
- 29- Cullinan C.P., Wang F. Wang P. & Zhang J., (2012), "Ownership Structure and Accounting Conservatism in China", **Journal of International Accounting, Auditing & Taxation**, Vol. 21, Issue 1, pp. 1 – 16.
- 30- Dalwai T., Mohammadi S.S. & Satrovic E. (2024), "Intellectual capital efficiency, institutional ownership and cash holdings: a cross-country study", **Review of Accounting and Finance**, Vol. 23 No. 1, pp. 104 – 129. <https://doi.org/10.1108/RAF-01-2023-0015>
- 31- Daryaei A. A., Fattahi Y., Hasani R., Sadeqi H. & Seetharam Y., (2020), "Value of cash and accounting conservatism: The role of audit quality and firm growth", **Cogent Economics & Finance**, Vol. 8, No. 1, pp. 1- 23.
- 32- De Souza João Antônio Salvador, Rissatti Jean Carlo, Rover Suliani, & Borba José Alonso, (2019), "The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristics", **Research in International Business and Finance**, Vol. 48, pp. 59 – 74.
- 33- FASB, Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.2, "Qualitative Characteristics of Accounting Information ", May 1980.
- 34- 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**, Vol. 56, pp. 238 – 252.
- 35- Faulkender Michael W. & Wang Rong, (2006), "Corporate financial policy and the value of cash", **The Journal of Finance**, Vol. 61, Issue 4, pp. 1957 – 1990.
- 36- Ferreira M. A., & Vilela A. S., (2004), "Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries", **European financial management**, Vol. 10, Issue 2, pp. 295 – 319.
- 37- Foley C. Fritz, Hartzell Jay C., Titman Sheridan & Twite Garry, (2007), "Why do firms hold so much cash? A tax-based explanation", **Journal of Financial Economics**, Vol. 86, Issue 3, pp. 579 – 607.
- 38- Francis Bill, Hasan Iftekhar, & Wu Qiang, (2013), "The benefits of Conservatism Accounting to shareholders: evidence from the financial crisis", **Accounting Horizons**, Vol. 27, Issue 2, pp. 319 – 346.

-
-
- 39- Frésard Laurent, (2010), "Financial strength and product market behavior: The real effects of corporate cash holdings", **Journal of Finance**, Vol. 65, Issue 3, pp. 1097 – 1122.
- 40- Fujitani R., Hattori M., & Yasuda Y., (2023), "Domestic and international effects of economic policy uncertainty on corporate investment and strategic cash holdings: Evidence from Japan", **Journal of the Japanese and International Economies**, Vol. 69. DOI:10.1016/j.jjie.2023.101272
- 41- Fujitani R., Iwata K., & Yasuda Y., (2024), "How does stock liquidity affect corporate cash holdings in Japan?: A pre-registered report", **Pacific-Basin Finance Journal**, Vol. 83. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102205>
- 42- Gao Pingyang, (2013), "A measurement approach to conservatism and earnings management", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 55, Issue 2-3, pp. 251 – 268.
- 43- Gill A., & Shah C., (2012), "Determinants of corporate cash holdings: Evidence from Canada", **International journal of economics and finance**, Vol. 4, No.1, pp. 70 – 79.
- 44- Givoly Dan & Hayn Carla, (2000), "The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 29, Issue 3, pp. 287 – 320.
- 45- Gruber J. W. & Kamin S. B., (2016), "The corporate saving glut and falloff of investment spending in OECD economies", **IMF Economic Review**, Vol. 64, No. 4, pp. 777 – 799.
- 46- Hamad A. K., Momani M., & Al-Mawali H., (2019), "Does accounting conservatism mitigate the operating cash flows downside risks?", **The Journal of Social Science Research**, Vol. 5, No. 2, pp. 472 – 483.
- 47- Han S. & Qiu J., (2007), "Corporate precautionary cash holdings", **Journal of Corporate Finance**, Vol. 13, Issue1, pp.43 – 57.
- 48- Harford Jarrad, Mansi Sattar A. & Maxwell William F., (2008), "Corporate Governance and firm Cash Holdings the US", **Journal of Financial Economics**, Vol. 87, Issue 3, pp. 535 – 555.
- 49- Hingorani A., Lehn K., & Makhija A. K., (1997), "Investor behavior in mass privatization: the case of the Czech voucher scheme", **Journal of Financial Economics**, Vol. 44, Issue 3, pp. 349 – 396. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(97\)00008-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(97)00008-1)

-
-
- 50- International Accounting Standards Board (IASB), (1989), "Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement", **IASCF**, pp. 1 – 110.
- 51- Ismail Tariq H. & Elbolok, Rasha M., (2011), "Do Conditional and Unconditional Conservatism Impact Earnings Quality and Stock Prices in Egypt?", **Research Journal of Finance and Accounting**, Vol. 2, No. 12, pp. 7 – 22.
- 52- Jang Min-ho & Rho Joon-hwa, (2016), "IFRS Adoption and Financial Statement Readability: Korean Evidence", **Journal Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**, Vol. 23, Issue 1, pp. 22 – 42.
- 53- Jensen Michael C., (1986), "Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers", **The American Economic Review**, Vol. 76, No. 2, pp. 323 – 329.
- 54- Kabwe M., (2023), "Corporate governance attributes and financial reporting quality: An Evidence from a developing country in Africa", **International Journal of Research in Business and Social Science**, Vol. 12, No.1, pp. 179 – 191.
- 55- Kalcheva I., & Lins K. V., (2007), "International evidence on cash holdings and expected managerial agency problems", **The review of financial studies**, Vol. 20, Issue4, pp. 1087 – 1112.
- 56- Kao M. F., Hodgkinson L., & Jaafar A., (2019), "Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan", **Corporate Governance**, Vol. 19, No. 1, pp. 189 – 216.
- 57- Karim Mohammad A. & Sarkar Sayan, (2020), "Auditors' quality, footnotes, and earnings persistence", **Managerial Finance**, Vol. 46, No. 2, pp. 267 – 282.
- 58- Kazemi Hossein, Hemmati Hassan & Faridvand Roghayeh, (2011), "Investigating the Relationship Between Conservatism Accounting and Earnings Attributes", **World Applied Sciences Journal**, Vol. 12, Issue 9, pp. 1385 – 1396.
- 59- Keynes J. M., (1937), "The general theory of employment", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 51, No. 2, pp. 209 – 223.
- 60- Kim J. B. & Zhang L., (2016), "Accounting Conservatism and Stock Price Crash Risk: Firm-level Evidence", **Contemporary Accounting Research**, Vol. 33, Issue1, pp. 412 – 441.
- 61- Kim Jeong-Bon, Lee Jay Junghun & Park Jong Chool, (2015), "Audit quality and the market value of cash holdings: The case of office-level auditor industry specialization", **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 34, Issue 2, pp. 27 – 57.

-
-
- 62- Kim Yongtae, Li Siqi, Pan Carrie & Zuo Luo, (2013), "The Role of Accounting Conservatism in the Equity Market: Evidence from Seasoned Equity Offerings", **The Accounting Review**, Vol. 88, No. 4, pp. 1327 – 1356.
- 63- Khan Mozaffar & Watts Ross L., (2009), "Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 48, Issues 2 – 3, pp. 132 – 150.
- 64- Ku C., Lee T. H., Chen H. & Chang D. Q., (2013), "Excess cash holding and corporate governance: A comparative study of Taiwan and Mainland China firms", **International Journal of Humanities and Social Science**, Vol. 3, No. 21, pp. 53 – 70.
- 65- LaFond Ryan & Roychowdhury Sugata, (2008), "Managerial Ownership and Accounting Conservatism", **Journal of Accounting Research**, Vol. 46, Issue 1, pp. 101 – 135.
- 66- Liu Sun, (2019), "The impact of ownership structure on conditional and unconditional conservatism in China: Some new evidence", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol. 34, pp. 49 – 68
- 67- Loncan T., (2020), "Foreign institutional ownership and corporate cash holdings: Evidence from emerging economies", **International Review of Financial Analysis**, Vol. 71, DOI:10.1016/j.irfa.2018.12.003.
- 68- Manoel A. A. Silva & Moraes M. B. da Costa, (2022), "Accounting conservatism and corporate cash levels: Empirical evidence from Latin America", **Corporate Governance: An International Review**, Vol. 30, Issue 3, pp. 335 – 353
- 69- Mattias Hamberg & Jiri Novak, (2010), "Accounting Conservatism and Transitory Earnings in Value and Growth Strategies", **Journal of Business Finance & Accounting**, Vol. 37, Issue 5 – 6, pp. 518 – 521.
- 70- Medhat M., Mohamed E. & Abdallah A., (2023), "The Effect of Institutional Ownership on Corporate Cash Holdings: Evidence from Egypt", **Alexandria Journal of Accounting Research**, Vol. 7, Issue 2, pp. 65 – 92.
- 71- Moradi M., Appolloni A., Zimon G., Tarighi H., & Kamali M., (2021), "Macroeconomic factors and stock price crash risk: Do managers withhold bad news in the crisis-ridden Iran market?", **Sustainability**, Vol. 13, No. 7, pp. 1 – 16. <https://doi.org/10.3390/su13073688>
- 72- Moradi M., Salehi M., Tarighi H., & Saravani M., (2020), "Audit adjustments and corporate financing: evidence from Iran", **Journal of Accounting in Emerging Economies**, Vol. 10, No. 4, pp. 521 – 543. <https://doi.org/10.1108/JAEE-07-2019-0145>

-
-
- 73- Nguyen Thi Q.N., Tran Q.T. & Doan H.P., (2023), "Foreign ownership, state ownership and cash holdings under the global financial crisis: evidence from the emerging market of Vietnam", **International Journal of Emerging Markets**, Vol. 18, No. 9, pp. 3354 – 3369. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2020-0303>
- 74- Opler Tim, Pinkowitz Lee, Stulz René M., & Williamson Rohan, (1999), "The determinants and implications of corporate cash holdings", **Journal of Financial Economics**, Vol. 52, Issue 1, pp. 3 – 46.
- 75- Ozkan A., & Ozkan N., (2004), "Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK companies", **Journal of banking & finance**, Vol. 28, Issue 9, 2103 – 2134.
- 76- Ramalingegowda S., & Y. Yong, (2012), "Institutional Ownership and Conservatism", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 53, Issue 1-2, pp. 98 – 114.
- 77- Ruch George W. & Taylor Gary, (2015), "Accounting conservatism: A review of the literature", **Journal of Accounting Literature**, Vol. 34, pp. 17 – 38.
- 78- Salehi M., Tarighi H., & Safdari S., (2018), "The relation between corporate governance mechanisms, executive compensation and audit fees: Evidence from Iran", **Management Research Review**, Vol. 41, No. 8, pp. 939 – 967. <https://doi.org/10.1108/MRR-12-2016-0277>
- 79- Shehata W., & Rashed A., (2021), "Accounting Conservatism, Information Asymmetry and Cash Holdings", **Journal of Accounting, Business and Management**, Vol. 28, No.1, pp. 63 – 72.
- 80- Soliman W. S., (2019), "The Moderating Effect of Firm Characteristics on the Association Between Accounting Conservatism and Cash Holdings", **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, Vol. 9, No. 4, pp. 385 – 405.
- 81- Vo X. V., (2018), "Foreign ownership and corporate cash holdings in emerging markets", **International Review of Finance**, Vol. 18, No. 2, pp. 297 – 303.
- 82- Thai T. H. A. & Hoang M. T., (2024), "Does ownership matter in corporate cash holdings? Evidence from an emerging market", **Journal of Economics and Development**, Vol. 26, No. 2, pp. 123 – 138. <https://doi.org/10.1108/JED-09-2023-0168>
- 83- Talbi D. & Menchaoui I., (2023), "Impact of board attributes and managerial ownership on cash holdings: empirical evidence using GMM and quantile regressions", **Corporate Governance**, Vol. 23 No. 4, pp. 723 – 741. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2021-0145>

-
-
- 84- Wang Li, (2016), "**Board Gender Diversity and Accounting Conservatism: Evidence from Finland**", Master thesis in Accounting, University of Oulu, Oulu Business School, Department of Accounting.
- 85- Watkins Clinton, (2024), "Mult nationality and cash holdings: Evidence from Japan". Available at SRN:<https://ssrn.com/abstract=4947102> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4947102>
- 86- Xu Xiaodong, Wang Xia & Han Nina, (2012), "Accounting Conservatism ultimate Ownership and Investment Efficiency", **China Finance Review International**, Vol. 2, Issue 1, pp. 53 – 77.
- 87- Zeghal D., & Lahmar Z., (2018), "The effect of culture on accounting conservatism during adoption of IFRS in the EU", **International Journal of Accounting & Information Management**, Vol. 26, No. 2, pp. 311 – 330.

Abstract:

The primary objective of this study is to measure the interactive relationship between ownership structure and accounting conservatism on level cash holding. To achieve this objective, the researcher examined a sample of 70 non-financial corporation listed on the Egyptian Stock Exchange (EGX) during the period from 2015 to 2022 (560 observations). The results revealed a significant positive effect of both conditional and unconditional accounting conservatism on cash holding, indicating that accounting conservatism results in a lower cost of capital by reducing the risks associated with dividend distributions, thus increasing the level of cash holding for non-financial corporations listed on the Egyptian Stock Exchange. Furthermore, there was a significant positive effect of managerial ownership on the relationship between accounting conservatism (conditional and unconditional) and cash holding, while there was a significant negative effect of both institutional and foreign ownership on the relationship between accounting conservatism (conditional and unconditional) and cash holding.

Keywords: Ownership Structure, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership, Accounting Conservatism, Cash Holding.