

العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات في ظل الدور المعدل للإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/محمد إبراهيم عبده الفار

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة دمنهور

ملخص البحث

إستهدف البحث دراسة وإختبار أثر القيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات، وكذلك أثر الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة كمتغيرات مُعدّلة Moderating Variables للعلاقة محل الدراسة. وقد تم إستخدام أسلوب الإندثار الخطي المتعدد في إختبار فروض الدراسة، حيث تكونت عينة الدراسة من (97) شركة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية بإجمالي عدد مشاهدات (477) مشاهدة سنوية، وذلك خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2020.

وقد إعتد البحث على إستخدام مقاييس بديلة لمتغيرات البحث وذلك لتحليل مدى إستقرار وثبات النتائج، حيث تم قياس القيود المالية للشركات بالإعتماد على مؤشر (KZ-Index)، ومؤشر توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين. كما تم قياس أتباع مراقب الحسابات بدلالة اللوغاريتم الطبيعي للأتباع، وقيمة الأتباع.

وفي ظل التحليل الأساسي أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود تأثير معنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات. كما أظهرت النتائج عدم وجود تأثير معنوي لكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة السابقة. في حين أن هناك تأثير سلبي معنوي لكل من خصائص مجلس الإدارة مجتمعة، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة الرئيسية محل الدراسة.

وفي ظل التحليل الإضافي؛ تم معالجة كل المتغيرات المعدّلة كمتغيرات رقابية في آن واحد وأظهرت نتائج الدراسة عدم وجود تأثير معنوي لكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد الإجتماعات، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على أتباع مراقب الحسابات. وأخيراً؛ وفي ظل تحليل الحساسية أظهرت النتائج وجود إتفاق تام بين نتائج تحليل الحساسية ونتائج التحليل الأساسي فيما يتعلق بالفرض الرئيسي الأول. وهو ما يشير بأن نتائج تحليل الحساسية تدعم بشكل تام نتائج التحليل الأساسي المتعلقة بالعلاقة الرئيسية محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية: القيود المالية للشركات، أتباع مراقب الحسابات، الإحتفاظ بالنقدية، خصائص مجلس

الإدارة.

The Relationship between the Corporate Financial Constraints and Auditor's Fees in light of the Moderating Role of Cash Holdings and the board Characteristics: An Empirical Study on Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange

Abstract

The purpose of this paper is to study and examine research the effect of the corporate financial constraints on auditor's fees. In addition, the study investigated the effect of cash Holdings and the characteristics of the board of directors as moderating variables on the pervious relationship. The multiple linear regression method was used to test the research hypotheses. the sample used in the current study consists of (97) non-financial firm listed on the Egyptian Stock Exchange with a total (477) annual views for the period from 2016 through 2020.

The research relied on the use of alternative measures of research variables in order to analyze the stability and reliability of the results, where the corporate financial constraints were measured by (KZ-Index), and the cash dividends paid to shareholders index. The auditor's fees were also measured through the natural logarithm of fees, and the value of the fees.

Under the fundamental analysis, the results of the study showed that there was no significant effect of the corporate financial constraints on the auditor's fees. In addition, the results showed that there was no significant effect of the level of cash Holdings, the size of the board of directors, the duplication, and the number of board meetings on the previous relationship. While there is a significant negative effect of each of the characteristics of the board of directors combined, and the diversity of the gender of the board members on the previous relationship.

Under further analysis, all the moderating variables were treated as control variables. The results showed that there was no significant effect of the level of cash Holdings, board size, duplication, number of meetings, and gender diversity of board members on the auditor's fees. Finally, under the sensitivity analysis, the result of the sensitivity analysis is complete agreement with the results of the fundamental analysis with respect to the first main hypothesis. This indicates that the results of sensitivity analysis fully support the results of the fundamental analysis related to the main relationship under study.

Keywords: Corporate Financial Constraints, Auditor's Fees, Cash Holdings, board Characteristics.

1- مقدمة البحث

في ظل الوضع الأمتثل للسوق؛ تتمكن جميع الشركات¹ من الحصول على ما تحتاجه من تمويل خارجي في الوقت المناسب وبالتكلفة الملائمة، ولكن يعتبر هذا الوضع هو وضع نظري فقط؛ حيث أن الواقع العملي يشير إلى عدم واقعية هذا الوضع. ويرجع ذلك إلى حدوث مزيد من التقلبات والتغيرات في أسواق المال، ولعدم تماثل المعلومات بين جميع الأطراف أصحاب المصلحة (Denis and Sibilkov, 2010; Tran, 2020). وما صاحب ذلك من تعدد للمخاطر التي تواجه الشركات؛ ولعل من أهم هذه المخاطر هو انخفاض السيولة المالية للشركة، وعدم قدرتها على توفير الأموال اللازمة لنموها وإستمرارها وبقاؤها في سوق المنافسة؛ وهو ما يشير إلى تعرض الشركة لقيود مالية أو ما يعرف بالتعثر المالي؛ وهو ما يؤثر بالتبعية سلباً على القيمة السوقية للشركة؛ وقد يصل الأمر في بعض الأحيان إلى إعلان إفلاس الشركة وخروجها كلياً من سوق المنافسة (Denis and Sibilkov, 2010; Zhao and Xiao, 2018).

وحيث أن الشركات المقيدة مالياً تواجه المزيد من المخاطر المرتبطة بإنخفاض مستوى السيولة النقدية، وعدم قدرتها على الإقتراض بسبب إرتفاع تكلفة مصادر التمويل الخارجية مقارنةً بمصادر التمويل الداخلي؛ وهو ما يترتب عليه عدم قدرة الشركة على إستغلال كل الفرص الإستثمارية المتاحة لديها؛ مما يدفع تلك الشركات إلى الإعتماد على مصادر التمويل الداخلي لتمويل بعض الفرص الإستثمارية والتخلي عن البعض الآخر نظراً لعدم توافر السيولة المالية الكافية لديها لإستغلال كل الفرص الإستثمارية المربحة (Becker et al. 2020, Christodoulou et al., 2020; عبده 2021).

وتعتبر عملية المراجعة الخارجية من أهم الخدمات التي يقدمها مراقب الحسابات، وتزداد هذه الأهمية في ظل إنفصال الملكية عن الإدارة (حسن، 2017)، ويحصل مراقب الحسابات في سبيل تقديمه لخدمة المراجعة الخارجية على مقابل مادي، وهو ما يعرف بأتعب مراقب الحسابات. وتعتبر أتعب مراقب الحسابات من أحد أهم المحددات التي تؤثر على فاعلية وجودة خدمة المراجعة؛ حيث أن الإنخفاض في أتعب مراقب الحسابات قد يؤدي إلى إنخفاض جودة عملية المراجعة نظراً لقيام مراقب الحسابات بتخصيص عدد غير كاف من مراقبي الحسابات المساعدين لأداء المهام

¹ يستخدم الباحث لفظ مشروع، ومنشأة، وشركة، ووحدة إقتصادية، وكيان إقتصادي كمرادفات لهم نفس المعني للإشارة إلى شكل من أشكال تنظيم الأعمال التجارية أو الخدمية أو الصناعية؛ والذي يهدف بشكل أساسي إلى تحقيق الربح. وسيتم إستخدام لفظ منشأة وشركة كمرادفات لغرض الإتساق.

المطلوبة؛ فضلاً عن تخصيص وقت أقل للقيام بعملية المراجعة، وذلك بهدف تخفيض التكاليف المرتبطة بعملية المراجعة، ولتحقيق توازن نسبي بين الجهد المبذول وأتعاب عملية المراجعة (صالح، 2021).

وكأى مهنة أخرى، تؤثر وتتأثر مهنة المراجعة بالتطورات والتغيرات المحيطة ببيئة العمل؛ ولذلك فمن الطبيعي أن تؤثر تلك التطورات والتغيرات بالتبعية على أتعاب مراقب الحسابات كنتيجة لحدوث تطورات وتغيرات متعلقة بحجم إجراءات عملية المراجعة، والوقت المبذول لأداء عملية المراجعة، والمخاطر المرتبطة بعملية المراجعة (حسن، 2017). ولذلك فمن المفترض أن تتأثر أتعاب مراقب الحسابات بالقيود المالية للشركات التي يتم مراجعتها؛ حيث أن هناك وجهتي نظر؛ الأولى ترى أن الشركات التي لديها قيود مالية قد تواجه المزيد من المخاطر والتي تؤدي بدورها إلى قيام مراقب الحسابات ببذل مزيد من الوقت والجهد عند القيام بمراجعة حسابات تلك الشركات وهو ما يؤدي إلى زيادة أتعاب مراقب الحسابات (Matozza et al., 2020; Chen et al., 2019; Benjamin, 2019) والثانية ترى أن القيود المالية للشركات قد تؤثر بالسلب على درجة السيولة المالية المتوفرة لديها؛ الأمر الذي قد يدفعها إلى تخفيض النفقات المرتبطة بطبيعة عملها ولممارسة المزيد من الضغوط على مراقبي الحسابات من أجل تخفيض أتعابهم تماشياً مع المشاكل المالية التي تعاني منها تلك الشركات (Porter, 2020; Groff et al., 2017; Almeida and Silva, 2020).

وبناءً عليه؛ فإن عدم وجود إتفاق للدراسات السابقة حول تأثير القيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات قد يرجع إلى إختلاف البيئة التي تم إجراء هذه الدراسات بها. فمنها ما تم تطبيقه في الولايات المتحدة الأمريكية، ومنها ما تم تطبيقه في دول شرق آسيا، ومنها ما تم تطبيقه في دول الإتحاد الأوروبي، ولكل بيئة من هذه البيئات خصائص إقتصادية وثقافية وإجتماعية وسياسية مختلفة عن البيئة الأخرى. ومن هنا تظهر الحاجة إلى معرفة تأثير القيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات في بيئتي الممارسة المحاسبية والأعمال المصرية.

ومن المفترض أيضاً أن العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات قد تتأثر بكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة. فالنسبة لمستوى الإحتفاظ بالنقدية وفي ظل المنافسة الشديدة في السوق على الموارد المالية المحدودة؛ أصبحت الإدارة الفعالة للنقدية من الأمور الهامة جداً؛ حيث أن النقص في السيولة المالية للشركات قد يؤدي إلى حدوث مشاكل في أداء المهام التشغيلية للمنشأة، والمهام الإستثمارية؛ ومن ناحية أخرى يمكن أن تؤدي المستويات

المرتفعة من السيولة إلى زيادة تكاليف الفرصة البديلة حيث قد ترتفع التكاليف الحدية للإحتفاظ بالنقدية عن المنافع الحدية للإحتفاظ بالنقدية (Mehrabanpour et al., 2020). ومن هنا يتضح ان مستوى الإحتفاظ بالنقدية قد يؤثر على كل من القيود المالية للشركات وكذلك أتاعب مراقب الحسابات.

أما بالنسبة لخصائص مجلس الإدارة؛ فقد أوضحت دراسات (Lee and Park, 2016; عبده, 2020) أن كل من حجم مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، والإزدواجية في مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة قد يؤثران على القيود المالية للشركات؛ في حين أن هناك دراسات أخرى (Shakhatreh and Alsmadi, 2021; Carcello et al., 2007; Mitra et al., 2002; عبده, 2018) أوضحت أن كل من حجم مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، والإزدواجية في مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة، وتتنوع جنس مجلس الإدارة قد يؤثران على أتاعب مراقب الحسابات؛ وبناءً على ما سبق يمكن أن القول أن خصائص مجلس الإدارة قد تؤثر على العلاقة بين القيود المالية للشركة وأتاعب مراقب حساباتها.

وتوجد ندرة إلى حد ما في الدراسات السابقة التي تناولت إختبار الأثر المعدل لكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتاعب مراقب الحسابات؛ ولذلك سيقوم هذا البحث بدراسة وإختبار هذه العلاقة في بيئة الممارسة المهنية المصرية.

2- مشكلة البحث

تناولت العديد من الدراسات السابقة (Chen et al., 2018; Chang et al., 2021; Groff et al., 2017) العوامل المؤثرة على أتاعب مراقب الحسابات؛ فهناك عوامل متعلقة بعمل المراجعة مثل حجم منشأة عميل المراجعة، ودرجة تركيز الملكية، وفاعلية هيكل الرقابة الداخلية، وفاعلية آليات حوكمة الشركات؛ ومنها عوامل متعلقة ببيئة الممارسة المهنية مثل خطر مقاضاة مراقب الحسابات؛ ومنها عوامل متعلقة بمراقب الحسابات نفسه مثل سمعة مراقب الحسابات، وخبرته، ودرجة المنافسة في سوق خدمات المراجعة، ودرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، وحجم أعمال المراجعة المطلوبة.

وقد أدت الأزمات المالية والإقتصادية التي تواجه معظم دول العالم في الآونة الأخيرة؛ وما يستجد من أوضاع صحية ناتجة عن جائحة كورونا وما ترتب عليها من حالة من الركود الإقتصادي، وإنهيار معظم أسواق المال وأسعار الأسهم، وإنخفاض حجم الناتج المحلي الإجمالي،

وتدهور التصنيف الائتماني لمعظم الشركات، الأمر الذي أدى بالتبعية إلى زيادة المخاطر والمشاكل التي تواجه معظم الشركات وبالتالي تعرّض تلك الشركات إلى قيود مالية قد تحد من قدرتها في الحصول على التمويل الخارجي، وتشكك من قدرتها على الإستمرار والنمو.

وبالنسبة لمستوى القيود المالية التي تتعرض لها المنشآت عميل المراجعة؛ ونظراً لكونها أحد العوامل المتعلقة بعميل المراجعة والتي قد تساهم بشكل مباشر في التأثير على إجراءات المراجعة المبذولة حتي يتمكن مراقب الحسابات من إبداء الرأي الفني المحايد عن مدى صدق وعدالة القوائم المالية؛ وهو ما يؤثر بدوره على مقدار أتباع مراقب الحسابات؛ ومع ذلك توجد ندرة نسبية في الدراسات السابقة التي تناولت أثر القيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات؛ وكذلك إختبار أثر الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة كمتغيرات مُعدّلة للعلاقة محل الدراسة وذلك في بيئة الأعمال المصرية.

وتتمحور مشكلة البحث في مجموعة من التساؤلات، وهي: هل توجد علاقة مباشرة بين القيود المالية للشركات وقيمة أتباع مراقب الحسابات في بيئة الأعمال المصرية؟. وهل يوجد أثر مُعدّل لمستوى الإحتفاظ بالنقدية على هذه العلاقة في بيئة الأعمال المصرية؟. وهل يوجد أثر مُعدّل لخصائص مجلس الإدارة - حجم مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات المجلس، والإزدواجية، وتعدد جنس مجلس الإدارة - على هذه العلاقة أيضاً في بيئة الأعمال المصرية؟.

3- هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة واختبار مدى تأثير القيود المالية التي تتعرض لها الشركات على أتباع مراقب الحسابات؛ بالإضافة إلى التحقق من مدى إختلاف هذا الأثر بإختلاف كلاً من مستوى الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة كمتغيرات مُعدّلة؛ وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2020.

4- أهمية ودوافع البحث

تتبع أهمية البحث من الناحية الأكاديمية، من كونه يعد إمتداداً للدراسات السابقة في مجال القيود المالية للشركات، فعلي الرغم من تعدد الدراسات التي تناولت مفهوم وطبيعة ومؤشرات وطرق قياس القيود المالية للشركات؛ إلا أن هناك ندرة نسبية في الدراسات السابقة التي تناولت أثر تلك القيود المالية على إجراءات المراجعة بصفة عامة؛ وعلى أتباع مراقب الحسابات بصفة خاصة؛

وبالتالي فإن هذا البحث يستمد أهميته الأكاديمية من كونه إطاراً مرجعياً إضافياً للدراسات السابقة في مجال العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتاعب مراقب الحسابات نظراً لندرة البحوث التطبيقية التي تناولت العلاقة محل الدراسة.

كما تتبع أهمية البحث من الناحية المهنية؛ من كون نتائج هذه البحث قد تساهم في التعرف على بعض العواقب الإقتصادية للقيود المالية للشركات؛ وهو ما سوف يصب في إتجاه ضرورة قيام مراقب الحسابات بالأخذ في الإعتبار لحجم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة عميل المراجعة عند تحديد حجم الأتاعب؛ وكذلك إعتبار تعرّض المنشأة محل المراجعة لقيود مالية كأحد العوامل المحددة لأتاعب مراقب الحسابات.

كما تتبع أهمية البحث من الناحية العملية؛ من كونه تم الإعتماد على دراسة تطبيقية تتناول قياس أتاعب مراقب الحسابات من خلال الإعتماد على أرقام فعلية لهذه الأتاعب تم التوصل إليها من محاضر إجتماعات الجمعية العمومية العادية للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، كما تم قياس القيود المالية من خلال الإعتماد على مؤشر (KZ) والذي يعتمد على معلومات تاريخية مستمدة من القوائم المالية للمنشآت، وهو ما يعطي أهمية لنتائج هذا البحث.

ورغم كثرة الدوافع إلا أن من أهمها؛ ندرة البحوث التطبيقية في مجال تأثير القيود المالية للشركات على الجهد المبذول من قِبَل مراقب الحسابات عند القيام بمراجعة التقارير والقوائم المالية؛ ومن ثمّ التأثير على تحديد مقدار أتاعب مراقب الحسابات. بالإضافة إلى إيجاد دليل عملي على مدى صحة العلاقة محل الدراسة من عدمه في الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية من خلال إتباع منهجية بحثية متكاملة متطورة تتلافى عيوب الإعتماد على قوائم الإستقصاء بإعتبارها أداة بحث يتم إستخدامها في معظم البحوث المحاسبية المصرية ذات الصلة. وأخيراً مساندة إتجاه الدراسات السابقة الأجنبية ذات الصلة بإجراء تحليل أساسي وإضافي وكذلك تحليل الحساسية بهدف التغلب على نقص يكاد يكون متكرراً في كثير من الدراسات المصرية ذات الصلة إن وجدت.

5- حدود البحث

يقتصر هذا البحث على دراسة وإختبار أثر القيود المالية للشركات على أتاعب مراقب الحسابات؛ بالإضافة إلى إختبار أثر مستوى الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة كمتغيرات مُعدّلة للعلاقة محل الدراسة؛ وذلك من خلال الإعتماد على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2020. وبالتالي يخرج عن نطاق

هذا البحث إختبار تلك العلاقة في الشركات غير المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية؛ وأيضاً تلك الشركات التي تعد قوائمها المالية وفقاً للعمليات الأجنبية، وكذلك تلك المنشآت المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية لما تتمتع به من طبيعة عمل خاصة ومختلفة.

كما إعتد هذا البحث على أتعاب مراقب الحسابات الخاصة بمراجعة القوائم المالية السنوية لعميل المراجعة، وبالتالي يخرج عن نطاق هذا البحث أتعاب مراقب الحسابات عن الخدمات المهنية الأخرى مثل؛ إعداد الإقرارات الضريبية السنوية لعميل المراجعة. كما يخرج عن نطاق هذا البحث العوامل الأخرى المؤثرة على أتعاب مراقب الحسابات مثل؛ سمعة عميل المراجعة، وحجم منشأة مراقب الحسابات، ودرجة التخصص الصناعي، ودرجة تعقد عمليات عميل المراجعة.

كما يركز هذا البحث على تناول خصائص مجلس الإدارة المتعلقة بحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، وبالتالي يخرج عن نطاق هذا البحث خصائص مجلس الإدارة الأخرى مثل؛ إستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، والمدة الزمنية لوجود العضو في المجلس، وخبرة أعضاء مجلس الإدارة.

وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط الدراسة الزمنية والمكانية والموضوعية؛ وفي ضوء العينة المستخدمة وضوابط إختيارها.

6- خطة البحث

إنطلاقاً من مشكلة البحث، وتحقيقاً لأهدافه، وفي إطار الحدود الموضوعية، سوف يستكمل البحث على النحو التالي:

6-1- تحليل العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات، وإشتقاق الفرض الرئيسي الأول.

6-2- تحليل أثر مستوى الإحتفاظ بالنقدية على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات، وإشتقاق الفرض الرئيسي الثاني.

6-3- تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات، وإشتقاق الفرض الرئيسي الثالث وفرعياته.

6-4- منهجية البحث.

6-5- نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

6-1- تحليل العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات، وإشتقاق الفرض الرئيسي الأول

يستهدف هذا الجزء من الدراسة تحليل لأهم الدراسات السابقة التي تناولت طبيعة ومفهوم القيود المالية، وكذلك تحليل لأهم الدراسات السابقة التي تناولت طبيعة ومفهوم أتعب مراقب الحسابات؛ فضلاً عن تحليل لأهم الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات، وذلك كما يلي:

6-1-1- القيود المالية للشركات: المفهوم والمؤشرات والمردود والمقاييس

يمكن تعريف القيود المالية للشركات على إنها مجموعة من العقوبات التي تتعرض لها الشركة والتي تحد من قدرتها على الإقتراض وإصدار السندات؛ وتحد من قدرتها على توفير السيولة المالية اللازمة للإستفادة من الفرص الإستثمارية المتاحة لديها؛ وهو ما يؤدي إلى إنخفاض معدلات الإستثمار والنمو ومعدلات الأداء التشغيلي لتلك الشركات؛ وبالتالي يزيد من إمكانية مواجهة تلك الشركات لأزمات ومخاطر مالية وإقتصادية قد تؤدي إلى إنخفاض مستويات الإنفاق المتعلقة بأنشطة البحث والتطوير والإستثمار في نظم تكنولوجيا المعلومات، فضلاً عن توافر الدافع لدى تلك الشركات للقيام بممارسات إدارة الأرباح كمحاولة لإخفاء الوضع المالي الحقيقي للشركة (Alrashidi et al., 2021 Benjamin, 2019; Matozza et al., 2020; Lee and Park, 2016). وبالتالي يمكن النظر إلى القيود المالية على إنها بمثابة إنحراف مستوى الإستثمار الفعلي للمنشأة عن المستوى الأمثل للإستثمار (Christodoulou et al, 2021)

ومن ضمن المؤشرات الدالة على إحتماية وجود قيود مالية لدى الشركات هو إتساع الفجوة بين تكاليف الحصول على التمويل الداخلي وتكاليف الحصول على التمويل الداخلي (Kaplan and Zingales, 1997)؛ وأيضاً صغر حجم المنشأة، وإرتفاع درجة الرفع المالي، وإنخفاض التصنيف الإئتماني للمنشأة، وعدم قيام المنشأة بتوزيع أرباح نقدية علي مساهمينها، وإنخفاض حجم الإنفاق على أنشطة البحوث والتطوير، وإنخفاض حجم رأس المال العامل، فضلاً عن حداثة عمر المنشأة في ممارسة الأنشطة الخاصة بها؛ بالإضافة إلى إنخفاض حجم الإنفاق على الأنشطة المرتبطة بالمسئولية البيئية والإجتماعية للمنشأة (Batuman et al., 2021; Chan et al., 2016) فودة، (2020).

وقد ينتج عن تعرض الشركات لقيود مالية إلى إنخفاض معدل النمو المستقبلي للمنشأة، وخفض معدلات الأداء التشغيلي، وإنخفاض قيمة الشركة (Denis and Sibilkov, 2010)؛ بالإضافة إلى

تخفيض حجم الإنفاق الراسمالي، وحجم النفقات المرتبطة بالإستثمار في تكنولوجيا المعلومات، وأنشطة البحث والتطوير (Becker et al., 2020)، وزيادة المخاطر المرتبطة بعملية المراجعة نظراً لإمكانية زيادة الدوافع لدى الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح للتغلب على تلك العقوبات (Matozza et al., 2020).

وقد أشارت دراسات (Zhao and Xiao, 2018 ; Boubaker et al., 2020) ; عبده، 2020 ; محمد، 2020) إلى أن هناك مجموعة من العوامل التي قد تؤثر على القيود المالية للشركات، ولعل من أهمها الإفصاح عن إستدامة أداء المنشأة، والإفصاح عن مسؤولياتها البيئية والاجتماعية؛ حيث أوضحت تلك الدراسات أن قيام الشركة بالإفصاح عن أدائها المتعلق بالإستدامة وبمسئولياتها البيئية والاجتماعية قد يؤدي إلى تمتع المنشأة بالعديد من الفوائد والمزايا التنافسية والمتعلقة بزيادة مستوى الشفافية، والإستخفاف الكفاء والفعال للموارد، والأداء المالي الجيد، وهو ما يساعد على تحسين سمعة الشركة في بيئة الاعمال، وتحسين تصنيفها الإئتماني، وتحسين العلاقة بينها وبين الأطراف أصحاب المصلحة وخاصة البنوك، وتخفيض مخاطر أعمالها؛ مما يدفع البنوك إلى إمداد تلك الشركات بالتمويل اللازم بتكلفة منخفضة؛ وهو ما يحد من القيود المالية للشركة، وبالتالي يمكن القول أن إفصاح الشركة عن أداء الإستدامة ومسئولياتها البيئية والاجتماعية قد يؤثر سلباً على القيود المالية للشركات.

وبشأن قياس القيود المالية للشركات؛ فهناك العديد من المقاييس التي يمكن الإعتماد عليها لقياسها ومنها ما يلي:

■ مؤشر (FC-WW-Index):

يعتمد هذا النموذج على مؤشر بمثابة مزيج خطي يتكون من ستة عوامل وهما (1) إجمالي التدفقات النقدية إلى إجمالي الأصول (CF) والذي يرتبط ارتباطاً عكسياً بالقيود المالية للشركات، (2) نمو المبيعات (SG) والذي يرتبط ارتباطاً عكسياً بالقيود المالية للشركات، (3) إجمالي الديون طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول (TLTD) والذي يرتبط ارتباطاً طردياً بالقيود المالية للشركات، (4) اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (LN TA) والذي يرتبط ارتباطاً عكسياً بالقيود المالية للشركات، (5) مؤشر سياسة توزيع الأرباح (DIVPOS) والذي يرتبط ارتباطاً عكسياً بالقيود المالية للشركات، (6) نمو مبيعات الصناعة (ISG) والذي يرتبط ارتباطاً طردياً بالقيود المالية للشركات (Whited and Wu, 2006; Denis and Sibilkov, 2010; Boubaker et al, 2020; Becker et al, 2020; Alrashidi et al, 2021; Benjamin, 2019).

وبالتالي يمكن توضيح معادلة مؤشر (FC-WW-Index) كما يلي:

$$FC-WW = -0,091 CF - 0,035 SG + 0,021 TLTD - 0,044 LNTA - 0,062 DIVPOS + 0,102 ISG$$

ومن الجدير بالذكر إنه كلما زادت قيمة (FC_WW) فإنه يتم تصنيف الشركة على إنها مقيدة مالياً.

■ مؤشر (KZ-Index):

يعتمد هذا النموذج على مؤشر بمثابة مزيج خطي يتكون من خمسة نسب محاسبية وهي

(Boubaker et al, 2020; Alrashidi et al, 2021; Chen and Wang, 2012):

● $\frac{CF_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$: نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في الفترة (t) إلى إجمالي

الأصول للشركة (i) في الفترة السابقة (t-1)، وترتبط هذه النسبة عكسياً بالقيود المالية للشركات.

● $\frac{DIV_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$: نسبة التوزيعات النقدية للشركة (i) في الفترة (t) إلى إجمالي الأصول للشركة (i) في

الفترة السابقة (t-1)، وترتبط هذه النسبة عكسياً بالقيود المالية للشركات.

● $\frac{CA_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$: نسبة إجمالي رصيد النقدية وما في حكمها للشركة (i) في الفترة (t) إلى إجمالي

الأصول للشركة (i) في الفترة السابقة (t-1)، وترتبط هذه النسبة عكسياً بالقيود المالية للشركات.

● $Lev_{i,t}$: تعني درجة الرفع المالي، وهي نسبة إجمالي الإلتزامات للشركة (i) في الفترة (t) إلى

إجمالي الأصول للشركة (i) في الفترة (t)، وترتبط هذه النسبة طردياً بالقيود المالية للشركات.

● $Q_{i,t}$: تعني مقياس Tobins Q، وهي نسبة مجموع القيم السوقية للأسهم العادية والممتازة والقيمة

العادلة لإجمالي الديون للشركة (i) في الفترة (t) مقسوماً على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول

للشركة (i) في الفترة (t)، وترتبط هذه النسبة طردياً بالقيود المالية للشركات.

وبالتالي يمكن توضيح معادلة مؤشر (FC- KZ -Index) كما يلي:

$$FC-KZ = -1,002 \frac{CF_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - 39,638 \frac{DIV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - 1,315 \frac{CA_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + 3,139 Lev_{i,t} + 0,283 Q_{i,t}$$

ومن الجدير بالذكر إنه كلما زادت قيمة (FC_KZ) فإنه يتم تصنيف الشركة على إنها مقيدة

مالياً. حيث كلما زادت قيمة هذا المؤشر كلما دل ذلك على زيادة القيود المالية للشركة؛ ويتم حساب

متوسط هذه النسب لكل الشركات وإذا زادت قيمة هذا المؤشر عن المتوسط تعتبر الشركة مقيدة مالياً

وتأخذ رقم (1) وتأخذ الرقم (صفر) بخلاف ذلك.

■ توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين:

تقوم الشركات المقيدة مالياً في معظم الحالات بعدم توزيع أرباح على مساهميها لأنها تكون أكبر

رغبة في الاحتفاظ بالنقدية خوفاً من حدوث انخفاض في التدفقات النقدية الخاصة بالشركة،

ولتعويض عدم قدرتها على الوصول إلى التمويل الخارجي من خلال الإعتماد على الأرباح المحجوزة في التمويل؛ بينما تكون الشركات غير المقيدة مالياً أقل رغبة وإحتمالاً للإحتفاظ بالنقدية؛ وتزيد لديها الرغبة لإجراء توزيعات أرباح نقدية على مساهميها. ويمكن قياس ذلك من خلال نسبة إجمالي توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين إلى صافي دخل المنشأة، ويتم استخدام قيمة المتوسط للفصل بين الشركات المقيدة وغير المقيدة مالياً؛ حيث يتم تصنيف الشركات التي يرتفع بها هذه النسبة عن قيمة المتوسط على إنها غير مقيدة مالياً، بينما يتم تصنيف الشركات التي ينخفض بها هذه النسبة عن قيمة المتوسط على إنها مقيدة مالياً (Boubaker et al., 2020; Batuman et al., 2021; Denis and Sibilkov, 2010; عبده, 2020; فودة, 2020)

■ مؤشر حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية (Investment-CashFlow Sensitivities) (ICFS):

أوضحت دراسات (Fazzari et al., 1988; Fazzari et al., 1996; Becker et al., 2020) أن الشركات المقيدة مالياً تجد صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل الخارجي؛ وفي حالة حصولها على التمويل الخارجي فهي تحصل عليه بتكلفة مرتفعة تفوق بكثير تكلفة الحصول على التمويل الداخلي. وبالتالي تلجأ الشركات المقيدة مالياً إلى طرق أخرى لتمويل فرصها الإستثمارية بخلاف الإعتماد على التمويل الخارجي؛ ولعل من أهم هذه الطرق هو الإعتماد على التدفقات النقدية للمنشأة؛ وهو ما يشير إلى أن التدفقات النقدية للشركة تعتبر بمثابة العنصر الأكثر فاعلية في تحديد الخطط الإستثمارية للشركات المقيدة مالياً؛ وهو ما يشير إلى وجود علاقة طردية بين حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية للشركة ودرجة القيود المالية التي تواجه الشركة².

² ترى دراسات (Kaplan and Zingales, 1997 & Denis and Sibilkov, 2010) أنه من الخطأ الإعتماد على هذا المؤشر عند تصنيف الشركات المقيدة مالياً والشركات غير المقيدة مالياً؛ حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية غير مرتبط بكون الشركة مقيدة مالياً أم لا؛ حيث أوضحت أنه قد ترتفع حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية في الشركات غير المقيدة مالياً بشكل أكبر من الشركات المقيدة مالياً؛ حيث أن الشركات الأكثر نجاحاً وأقل تقييداً مالياً هي تلك الشركات التي تعتمد بشكل أساسي على التدفقات النقدية الداخلية في إستغلال الفرص الإستثمارية المختلفة على الرغم من توافر التمويل الخارجي بتكاليف منخفضة؛ وبالتالي ترتفع حساسية التدفقات النقدية للإستثمار في تلك الشركات؛ وقد يرجع ذلك إلى أن الشركات قد تعتمد على التدفقات النقدية في إستغلال الفرص الإستثمارية المتاحة لديها نظراً لرغبتها في التوسع وزيادة حجم أعمالها وإكتساب حصة سوقية أكبر خصوصاً إذا كانت هذه الشركة في مراحل النشأة الأولى وليس بسبب صعوبة الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة مناسبة ومنخفضة؛ وهو ما يشكك في قدرة مؤشر حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية في تصنيف الشركات المقيدة وغير المقيدة مالياً. كما إتفقت مع ما سبق دراسة (Kaplan and Zingales, 2000) حيث أشارت إلى أن الشركات المقيدة مالياً قد تقوم بعملية الإذخار والإحتفاظ بالتدفقات النقدية خوفاً من الوقوع في مزيد من التقيّد المالي في المستقبل وخصوصاً في فترات الأزمات العالمية؛ وهو ما

يخلص الباحث مما سبق إلى أن الشركات المقيدة مالياً غالباً ما تقتصر إلى الأموال اللازمة لتمويل الفرص الإستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة نظراً لإنخفاض حجم السيولة، وإرتفاع تكلفة التمويل الخارجي، وبالتالي فهي تواجه عقوبات مالية وتمويلية أكبر من الشركات غير المقيدة مالياً، ويرجع هذا في المقام الأول إلى عدم تماثل المعلومات، ومشاكل الوكالة، وحدثت أزمات مالية عالمية وما يتبعها من ركود إقتصادي. وقد يترتب على ذلك زيادة رغبة الإدارة في القيام بإدارة الأرباح لمواجهة مشاكلها، وتقليص حجم النفقات الرأسمالية، وإنخفاض حجم النفقات المرتبطة بالمسئولية البيئية والإجتماعية، ونفقات البحث والتطوير، ومن هنا يري الباحث أن تلك القيود المالية قد تؤثر على أتعاب مراقب الحسابات كنتيجة طبيعية لزيادة المخاطر التي تواجه تلك المنشآت من جهة، وكنتيجة لرغبة تلك المنشآت في تقليص حجم نفقاتها من جهة أخرى.

6-1-2- أتعاب مراقب الحسابات: المفهوم والمقاييس والمحددات:

يتم النظر إلى أتعاب مراقب الحسابات على أنها بمثابة مؤشر على جودة عملية المراجعة المدركة³، فهي تعكس الوقت والجهد اللذين سيتم بذلها من قِبَل المراقب في أداء مهمة المراجعة ولتقليل مخاطر المراجعة إلى مستوى مقبول (Alrashidi et al., 2021; Almeida and Silva, 2020).

ويمكن تعريف أتعاب مراقب الحسابات على إنها المبلغ الذي يحصل عليه مراقب الحسابات من قبل عميل المراجعة مقابل المجهود المبذول في عملية المراجعة والقيام بها على الوجه الأمثل؛ وبالتالي يمكن اعتبار أتعاب مراقب الحسابات بمثابة إنعكاساً للتكلفة الإقتصادية وللجهد والمخاطر المتوقعة من القيام بعملية المراجعة⁴ (Carcello et al., 2002; Behbid and Madrakian, 2002).

يشير إلى إنخفاض حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية في ظل إرتفاع درجة التقيد المالي للشركات؛ وهو ما يشكك أيضاً في قدرة مؤشر حساسية الإستثمار للتدفقات النقدية في تصنيف الشركات المقيدة وغير المقيدة مالياً.

³ يمكن التفرقة بين جودة المراجعة المدركة وجودة المراجعة الحقيقية حيث أن جودة المراجعة المدركة تعتمد على مدى إدراك ووعي مستخدمي التقارير والقوائم المالية، بينما جودة المراجعة الحقيقية تعتمد على مدى قدرة المراجع على إكتشاف الأخطاء والتحريفات المحاسبية والتقارير عنها (Brown et al., 2016).

⁴ وفقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016 والخاص بالدليل المصري لحوكمة الشركات؛ فإنه يتم تعيين مراقب الحسابات أو أكثر للشركة من قبل الجمعية العامة للمساهمين بناءً على ترشيح مسبق من جانب مجلس الإدارة وبعد توصية من قبل لجنة المراجعة؛ مع الأخذ في الحسبان لضرورة تمتع مراقب الحسابات بالشروط المنصوص عليها في قانون مزولة مهنة المحاسبة والمراجعة والخاصة بالإستقلال والكفاءة والسعة والخبرة الكافية والملائمة والتي يجب أن تتناسب مع طبيعة وحجم أعمال عميل المراجعة؛ مع ضرورة الإلتزام بعدم تعيين مراقب الحسابات كشخص طبيعي لمدة تتجاوز 5 سنوات متتالية. ويكون قرار تعيين مراقب الحسابات وتقدير أتعابه من إختصاصات الجمعية العامة العادية للشركة على أن يتم الإفصاح عن مقدار تلك الأتعاب في محضر الجمعية العامة للمساهمين. وهناك مجموعة من العوامل التي تؤثر على قرار إختيار مراقب الحسابات ومنها:

2014 ; أبو العلاء، 2021). وتُحدّد الأتعاب بناءً على التفاوض بين مراقب الحسابات وعميل المراجعة⁵؛ ويجب أن تتخطى قيمة الأتعاب ما يتحمّله مراقب الحسابات من تكلفة لازمة لأداء مهام عملية المراجعة للوصول إلى رأي فني محايد حتي يكون قادراً على تحقيق هامش ربح معقول مع الأخذ في الإعتبار للخصائص المرتبطة ببيئة عمل المراجعة (Alrashidi et al., 2021) ; حسن ، 2017 ; على، 2021). وبالتالي يمكن القول أن أتعاب مراقب الحسابات تعتبر مزيجاً بين عنصر تكلفة عملية المراجعة متضمنة لتكلفة الموارد التي يستهلكها المراقب في أداء مهمته وكذلك تكلفة خطر التقاضي، وعنصر الربح الذي يتقاضاه المراقب من جراء القيام بمهمة المراجعة (Duellman et al., 2015) ; عبده، 2018).

وهناك مجموعة من العوامل التي يجب أن تُأخذ في الحسبان عند تحديد أتعاب مراقب الحسابات ومنها (1) سياسات تمهيد الدخل: حيث يقوم المديرين بتمهيد الدخل بهدف إخفاء معلومات عن الأداء الإقتصادي الحقيقي؛ مما يزيد من احتمالية قيامهم بإدارة الأرباح الإنتهازية، الأمر الذي يستدعي قيام مراقب الحسابات بفرض أتعاب أعلى لتغطية مخاطر التقاضي المرتفعة في مثل تلك الشركات (Chang et al., 2021)، (2) جودة الأرباح المحاسبية: فكلما زادت جودة الأرباح المحاسبية كلما زادت جودة التقارير المالية وهو ما يؤثر بالتبعية على دقة وموضوعية وشفافية المعلومات المحاسبية المُفصح عنها وبالتالي يقل الجهد المبذول من قِبَل مراقب الحسابات وهو ما يؤثر بالسلب على أتعابه (Behbid and Madrakian, 2014)، (3) وجود لجان للمراجعة: حيث أن وجود لجان للمراجعة سيتطلب وجود جودة أعلى مرتبطة بعملية المراجعة، وستتطلب إجراءات مراجعة إضافية لإضفاء مزيد من المصداقية على عملية المراجعة من قِبَل مراقب الحسابات وهو ما يتطلب الإستعانة بمكاتب المراجعة الكبرى ذات الأتعاب المرتفعة (Kikhia, 2014)، في حين أن

(1) سمعة مراقب الحسابات والتي تعتبر دافعاً كبيراً لإختيار المراقب وخصوصاً عندما يكون من مكاتب المراجعة الكبرى، (2) قدرة مراقب الحسابات على التوصل إلى الأدلة الهامة والتي تساعد على أداء عملية المراجعة بالشكل المطلوب، (3) إختيار مراقب الحسابات قد يكون راجعاً إما لإعتبارات التكلفة أو لإعتبارات الجودة أو لكليهما، (4) السمعة القانونية الناتجة عن إنخفاض الدعاوى القضائية ضد مراقب الحسابات وقلة تعرضه للفشل (أبو سمهدانة، 2015).

⁵ تحديد أتعاب مراقب الحسابات يمر بعدة خطوات وهي (أبو العلاء، 2012): (1) تحديد عميل المراجعة لمراقب الحسابات المطلوب التعاقد معه بناءً على ترشيح مسبق من جانب مجلس الإدارة وبعد توصية من قِبَل لجنة المراجعة، (2) عمل مناقشات تمهيدية بين عميل المراجعة ومراقب الحسابات المختار لتحديد المهام المطلوب القيام بها من قِبَل مراقب الحسابات وكذلك تحديد إجراءات المراجعة التي سيتم تنفيذها؛ ومن ثمّ الإتفاق مع مراقب الحسابات على مقدار وقيمة الأتعاب الذي سيحصل عليها، (3) تقديم مراقب الحسابات لعميل المراجعة فواتير بقيمة الأتعاب المطلوبة من العميل، (4) تحديد طريقة وتوقيت دفع عميل المراجعة لأتعاب مراقب حساباته.

هناك من يري أن وجود لجان للمراجعة قد يُخفف من إحتتمالية قيام المنشأة بالسلوك الإنتهازي، وتزيد من جودة القوائم المالية، وتقلل من مخاطر المراجعة، وتقلل من الجهد والوقت المتعلق بأداء عملية المراجعة، وهو ما يؤدي إلى تخفيض أتعاب مراقب الحسابات (Shakhatreh and Alsmadi, 2021; Duellman et al., 2015) (4) الملكية الأجنبية: حيث أن وجود ملكية أجنبية ستطلب من مراقب الحسابات القيام بعملية المراجعة بشكل أكثر شمولاً وبجودة مرتفعة، وهو ما يزيد من إجراءات المراجعة ويزيد من أتعاب مراقب الحسابات (Shakhatreh and Alsmadi, 2021). (5) الثقة الزائدة للمديرين: حيث أن زيادة الثقة لدى الإدارة من شأنه أن يدفع الإدارة إلى المبالغة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية، والتقليل من إحتتمالية حدوث مخاطر وأحداث سلبية تواجه المنشأة وتؤثر على قدرتها في الإستمرار مستقبلاً، بالإضافة إلى إقبال هؤلاء المديرين على سياسات محاسبية أقل تحفظاً، وهو ما يشير إلى زيادة المخاطر المرتبطة بمراجعة تلك الشركات، وهو ما يدفع مراقب الحسابات إلى زيادة أتعابه⁶ (Duellman et al., 2015).

وفي نفس الشأن؛ أوضحت دراسات (Almeida and Silva, 2020; Duellman et al., 2015; Chang et al., 2021) أن هناك مجموعة من المخاطر والأضرار التي يتحملها مراقب الحسابات في سبيل أداء مهمة المراجعة؛ والتي يجب أن تأخذ في الحسبان عند تحديد أتعابه ومنها: (1) العقوبات المفروضة على مراقب الحسابات في حالة إثبات مخالفته لمعايير الأداء المهني أو لمعايير المراجعة المتعارف عليها أو لسلوكيات المهنة، وقد تصل تلك العقوبات إلى منع مراقب الحسابات من قبول مهام جديدة لحين تصحيح المخالفات، أو الإيقاف المؤقت للقيود في سجل مراقبي الحسابات، أو الشطب النهائي من سجل مراقبي الحسابات. (2) فقدان السمعة المهنية لمراقب الحسابات جراء العقوبات المفروضة عليه أو جراء وجود دعاوي قضائية مرفوعة ضده. (3) مخاطر التقاضي ضد مراقب الحسابات من قِبل الأطراف أصحاب المصلحة المتضررة من مخالفات مراقب الحسابات بهدف المحاولة لتعويض بعض خسائرهم المتكبدة، (4) مخاطر الأعمال للعميل والمتمثلة

⁶ هناك مجموعة من الأسباب التي أدت إلى إرتفاع أتعاب مراقب الحسابات ومنها: (1) صدور قانون (Sarbanes-Oxley) بصفة عامة وقانون SOX (404) بصفة خاصة والذي يتطلب زيادة الجهود المبذول في عملية المراجعة، (2) المسؤولية القانونية للمقاه على عاتق مراقبي الحسابات نتيجة إحتتمالية فشله في الكشف عن أي أخطاء، (3) قيام المعهد الأمريكي للمحاسبين والقانونيين بوضع معايير تتطلب تقييم اللوائح الداخلية للعميل والكشف عن أي مؤشرات مبكرة توضح قدرة العميل على الإستمرار من عدمه، وهو ما يزيد من نطاق عمل مراقب الحسابات، (4) زيادة عدد مرات إعادة صياغة القوائم المالية للمنشأة خلال الفترات السابقة (Duellman et al., 2015 ; Chen et al., 2019 ; Ettredge et al., 2018) ; أبو سمهانة، (2015).

في حالة العميل المالية ونوع الصناعة، (5) مخاطر أعمال مراقب الحسابات والمتمثلة في نتيجة القبول بهذا العميل.

وفيما يتعلق بأشكال أتاعب مراقب الحسابات؛ فقد أوضحت دراسات (صالح، 2021 ; Li and Matozza et al., 2020 ; Guo, 2018) أنه يمكن تقسيم أتاعب مراقب الحسابات إلى نوعين وهما: (1) أتاعب عادية: وهي تشير إلى المبالغ التي يجب أن يحصل عليها مراقب الحسابات متمشياً ومتفقاً مع ما يقوم مراقب الحسابات ببذله من جهد، ومع المخاطر التي تتضمنها عملية المراجعة، (2) الأتاعب غير العادية: وهي تشير إلى الفرق بين الأتاعب الفعلية التي يحصل عليها مراقب الحسابات نظير القيام بمهام عملية المراجعة، والأتاعب العادية التي يجب أن يحصل عليها بما يتفق مع الجهد المبذول وحجم المخاطر التي تتضمنها عملية المراجعة⁷.

وبشأن قياس أتاعب مراقب الحسابات، فإنه يمكن قياسه بدلالة اللوغاريتم الطبيعي لأتاعب مراقب الحسابات (Smith et al., 2021; Chang et al, 2021; Porter, 2020; Shakhatreh and Alsmadi, 2021; Rewczuk and Modzelewski, 2020) ويمكن قياسه بدلالة قيمة أتاعب مراقب الحسابات (Kikhia, 2014; Almeida and Silva, 2020 ; علي، 2019)؛ فضلاً عن قياسه بدلالة نسبة أتاعب مراجعة العميل لإجمالي دخل مكتب المراجعة عن جميع خدماته (الصفتي، 2020).

وتعتبر أتاعب مراقب الحسابات دالة في مجموعة من المحددات؛ منها محددات تتعلق بعميل المراجعة مثل درجة تعقد أعمال عميل المراجعة، ومستوى خطر أعمال عميل المراجعة، وحجم الشركة، وعدد فروع الشركة ومدى إنتشارها جغرافياً، وهيكل الملكية ودرجة تركزه، ودرجة التعثر المالي، وفاعلية هيكل الرقابة الداخلية، وفاعلية آليات حوكمة الشركات، والشكل القانوني للمنشأة محل المراجعة، وسمعة المنشأة محل المراجعة؛ ومنها محددات تتعلق ببيئة الممارسة المهنية مثل خطر مقاضاة مراقب الحسابات، ومستوى الأتاعب السائدة في السوق؛ ومنها محددات تتعلق بمراقب الحسابات مثل حجم مكتب المراجعة، وسمعة مراقب الحسابات، وخبرته، ودرجة المنافسة في سوق

⁷ هناك وجه نظر أخرى لأشكال أتاعب مراقب الحسابات وهي (أبو العلا، 2021): (1) الأتاعب الثابتة: وهي عبارة عن مقدار الأتاعب المتوقع عليها مسبقاً ولا يجوز التعديل فيها سواء بالزيادة أو النقصان مستقبلاً، (2) الأتاعب المتغيرة: وهي عبارة عن مقدار الأتاعب التي يتم تحديدها وفقاً لعدد الساعات التي يستغرقها مراقب الحسابات في أداء مهمة المراجعة؛ وبالتالي يمكن القول أن تلك الأتاعب تتناسب طردياً مع مقدار الجهد المبذول من قبل مراقب الحسابات لأداء مهمة المراجعة، (3) الأتاعب المشروطة: وهي أتاعب شرطية لا يتم الحصول عليها إلا في حالة حدوث حدث معين مستقبلاً؛ ويتم النظر إلى هذه الأتاعب على إنها مخالفة لقواعد وأداب سلوكيات مهنة المحاسبة والمراجعة.

خدمة المراجعة، ودرجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، وأداء مراقب الحسابات لخدمات أخرى بخلاف المراجعة، وتوقيت إصدار تقرير مراقب الحسابات، ومستوى التدريب للفرد القائم بمهمة المراجعة، وطول فترة التعاقد بين مكتب المراجعة والمنشأة عميل المراجعة، وكذلك الوقت الذي يتم قضائه في مهمة المراجعة، والحصة السوقية لمكتب المراجعة، ومدى إرتباط مكتب المراجعة بمكاتب المراجعة العالمية الكبرى (Chen et al., 2018; Chang et al, 2021; Groff et al., 2002; Carcello et al., 2017; أبو العلا، 2021 ; علي، 2021).

وفي ضوء ما يستجد من أوضاع بشأن جائحة كورونا؛ فقد إستهدفت دراسة على (2021) معرفة أثر جائحة كورونا على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية؛ وقد أوضحت أن تداعيات أزمة جائحة كورونا قد أثرت بشكل كبير على بيئة عمل الشركة والتي أصبحت تتسم بالمخاطرة، وزيادة مستوى عدم التأكد المحيط بها، وزيادة احتمالية عدم قدرة الشركة على الإستمرار بشكل قد يهدد الإستقرار المالي لها؛ بالإضافة إلى زيادة مخاطر أعمال عميل المراجعة وزيادة مستوى الخطر المتلازم وخطر الرقابة نتيجة وجود احتمالية لقيام إدارات المنشآت بمزيد من التحريفات الجوهرية للحفاظ على المنشأة، وعدم دخولها في مرحلة التعثر المالي؛ وهو ما يتطلب من مراقب الحسابات القيام برفع مستوى الشك المهني وتصميم وأداء المزيد من إجراءات المراجعة التحليلية الإضافية؛ وهو ما ينعكس على ضرورة زيادة الجهد المبذول من قِبل مراقب الحسابات لأداء عملية المراجعة بما يفي بمسئوليته المهنية؛ وهو ما ينعكس بالتبعية على زيادة أتعاب مراقب الحسابات في ظل العمل في أزمة جائحة كورونا.

يخلص الباحث مما سبق إلى أن عملية تحديد أتعاب مراقب الحسابات هي نتيجة تفاوضية بين مراقب الحسابات وعميله وتعتمد في المقام الأول على تقييم مراقبي الحسابات لبيئة الرقابة المحيطة بعمل المراجعة ولبينة عمل المراقب نفسه، وبالتالي فهي عملية معقدة للغاية ويجب أن تساعد على إحداث توازن بين ما يتحمله مراقب الحسابات من وقت وجهد وتكلفة ومخاطر، وبين ما يحصل عليه المنشأة محل المراجعة من فائدة من جراء عملية المراجعة، كما خلص الباحث إلى أن تحديد أتعاب مراقب الحسابات هي محصلة تفاعل عدة عوامل مع بعضها البعض ومنها المخاطر القضائية المرتبطة بعملية المراجعة، وخبرة مراقب الحسابات، وسمعة مراقب الحسابات، والملكية الأجنبية للمنشأة، وسمعة عميل المراجعة، وهيكل الرقابة الداخلية لعميل المراجعة، ودرجة تعقد عملياته، ومدى إنتشارها جغرافياً، والقيود المالية التي تتعرض لها المنشأة محل المراجعة.

6-1-3- خلاصة العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتاعاب مراقب الحسابات وإشتقاق

الفرض الرئيسي الأول

أشارت دراسة حسن (2017) أن الشركات التي تشير معلوماتها الأولية عن تعرّضها لبعض المشاكل المحاسبية والمالية يزداد بها مخاطر وإحتمالات إرتكاب الغش والأخطاء الجوهرية بالقوائم المالية، وهو ما يدفع مراقبي الحسابات إلى إما رفض الإرتباط بعميل المراجعة، وإما قبول الإرتباط مع مراعاة وجود تأثير واضح على إجراءات عملية المراجعة؛ حيث سيقوم مراقبي الحسابات بتقدير مخاطر المراجعة عند مستوى مرتفع، وبالتالي تزداد نطاق وإجراءات المراجعة، ويزداد الوقت المطلوب لأداء مهمة المراجعة على الوجه الأمثل، كما يؤدي ذلك إلى زيادة مستوى المخاطر التي يتحملها مراقب الحسابات متمثلة في مخاطر التقاضي ومخاطر فقد السمعة، وبالتالي يقوم مراقب الحسابات بزيادة أتاعاب كنتيجة للجهد الإضافي المبذول ولتعويض ما قد يتعرض له من خسائر نتيجة لقبول مهمة المراجعة المتعلقة بتلك الشركات.

وفي نفس الشأن؛ أشارت دراسة (Chen et al. (2019 أن الشركات المقيدة مالياً تتطوي على مستوى عالي من المخاطر، وقد يكون لديها مشاكل في آليات الرقابة الداخلية تؤدي إلى وجود أخطاء في التقارير المالية لهذه الشركات، وهو ما يتطلب زيادة حجم العينة الإختبارية وزيادة الوقت والجهد المبذول من جانب مراقبي الحسابات للإقرار عن مدى تعبير القوائم المالية عن المركز المالي الحقيقي بسبب إرتفاع خطر التقاضي في تلك الشركات، وهو ما يؤثر بالتبعية على تكلفة مراقب الحسابات المرتبطة بالقيام بعملية المراجعة وهو ما يتم تعويضه من خلال زيادة أتاعاب مراقب الحسابات.

وفي نفس السياق؛ أوضحت دراسة (Benjamin (2019 أن الشركات التي تعاني من مخاطر وقيود مالية قد تواجه مشاكل وأزمات متعلقة بالسيولة والربحية وقلّة الموارد التشغيلية؛ وقد يصاحب ذلك مزيد من المخاوف لدى مراقب الحسابات بشأن فاعلية إجراءات الرقابة الداخلية؛ وبشأن إرتفاع المخاطر المحيطة ببيئة عمل تلك الشركات؛ وهو ما يدفع مراقب الحسابات إلى بذل المزيد من الجهود لجمع وتقييم أدلة كافية وملائمة لإبداء الرأي الفني المحايد؛ ولتقليل مخاطر المراجعة؛ وهو ما يترتب عليه قيام مراقب الحسابات بزيادة حجم أتاعابه بما يتناسب مع حجم المجهود المبذول للقيام بعملية المراجعة.

وفي نفس الشأن؛ أشارت دراسة (Matozza et al. (2020 إلى أن الشركات التي تتعرّض لقيود مالية هي الأكثر عرضة لقيام بممارسات إدارة الأرباح بهدف إخفاء الوضع والأداء المالي

الحقيقي للشركة، وإظهارها في وضع يساعدها في الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة منخفضة؛ ولذلك يقوم مراقب الحسابات بتحديد مقدار أتعاب أعلى تتناسب مع مستوى المخاطر المرتفعة التي تتضمنها عملية المراجعة في مثل هذه الشركات، وتتناسب مع مستوى المجهود والوقت المبذول للقيام بمهام عملية المراجعة بشكل دقيق.

كما أوضحت دراسة (Becker et al. (2020 أن الشركات المقيدة مالياً ترغب في زيادة قدرتها في الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة منخفضة وفي سبيل تحقيق هذا الهدف تسعى إلى رفع جودة ومصداقية المعلومات المحاسبية المُفصح عنها؛ وتقليل الفترة الزمنية بين إنتهاء السنة المالية وإصدار تقرير مراقب الحسابات، وذلك من خلال الإستعانة بمراقبي حسابات ذات جودة مرتفعة والإفصاح عن هذا الأمر للسوق طمئناً في الحصول على رد فعل إيجابي من جانب السوق، ولتقليل احتمالات إعادة إصدار القوائم المالية؛ وهو ما يتطلب زيادة أتعاب مراقب الحسابات تماشياً مع إرتفاع خبرته وكفاءته ولتقليل الفترة الزمنية بين إنتهاء السنة المالية وإصدار مراقب الحسابات لتقريره.

وعلى النقيض من وجهات النظر السابقة؛ وفي أعقاب الأزمة المالية العالمية في أوائل القرن الحادي والعشرون؛ شهدت معظم شركات العالم إنخفاض في مؤشرات القيمة، وإنخفاض حجم المبيعات، وإنخفاض معدل دوران المخزون، وإنخفاض التدفقات النقدية والأرباح نتيجة للركود الإقتصادي؛ وهو ما جعل تلك المنشآت عرضة لمزيداً من القيود المالية التي أثرت بالسلب على درجة السيولة المالية المتوفرة لديها؛ وهو ما أدى إلى ضرورة قيام تلك الشركات بترشيد حجم نفقاتها، وممارسة المزيد من الضغوط على مراقبي الحسابات من أجل تخفيض أتعابهم تماشياً مع المشاكل المالية التي تعاني منها تلك الشركات؛ وهو ما قد يدفع مراقب الحسابات إلى تقليل الجهد المبذول أثناء القيام بعملية المراجعة من أجل إحداث تناسب بين الجهد المبذول والأتعاب المتحصل عليها؛ وهو ما قد يقلل من جودة عملية المراجعة وخصوصاً في ظل قيام معظم الشركات باللجوء إلى القيام بممارسات إدارة الأرباح في فترات الأزمات المالية العالمية بهدف التغلب على الآثار السلبية للأزمات المالية. وبالتالي يمكن القول أن الأزمات المالية العالمية قد تدفع الشركات إلى تخفيض أتعاب مراقب حساباتها من ناحية، ومن ناحية أخرى قد تدفعها إلى القيام بممارسات إدارة الأرباح؛ وبالتالي ففي ظل الأتعاب المنخفضة لمراقب الحسابات وإنعكاسها على جهد عملية المراجعة وعلى مستوى الشك المهني بالسلب قد نجد هناك صعوبة في قدرة مراقب الحسابات على إكتشاف تلك الممارسات الإنتهازية، ومن ثم تنخفض جودة عملية المراجعة، وزيادة إمكانية تعديل تلك الشركات

لقوائمها المالية مستقبلاً وهو ما يشير إلى إنخفاض كفاءة سوق المال (الصفتي، 2020؛ Almeida and Silva, 2020; Chen et al, 2018 ; Porter, 2020 Groff et al, 2017).

يخلص الباحث مما سبق إلى أن تحديد أتباع مراقب الحسابات هي عملية تخضع لنوعين من الضغوط؛ **أحدهما ضغط تصاعدي** ناتج عن أنه كلما زاد تعرّض الشركة لقيود مالية كلما زاد الحافز لدى لمديريها لإظهار الشركة في وضع مالي لا يعكس الوضع الحقيقي؛ وهو ما يترتب عليه زيادة حجم المخاطر المرتبطة بعملية المراجعة مما يدفع مراقب الحسابات لزيادة حجم أتباعه؛ وهو ما يشير إلى وجود تأثير إيجابي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات؛ **والآخر ضغط تنازلي** ناتج عن الضغوط التي تمارسها الشركة على مراقب الحسابات بهدف تخفيض حجم الأتباع كإعكاس طبيعي للقيود المالية التي تواجهها الشركة وما نتج عنها من إنخفاض حجم السيولة المالية؛ وهو ما يشير إلى وجود تأثير سلبي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات. وإزاء هذا التباين في نتائج الدراسات السابقة وبدون تبني الباحث لإتجاه معين للعلاقة؛ **يمكن إشتقاق الفرض الرئيسي الأول التالي (H1):**

H1: تؤثر القيود المالية للشركات معنوياً على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

6-2- تحليل أثر مستوى الإحتفاظ بالنقدية على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات، وإشتقاق الفرض الرئيسي الثاني

تزايد إهتمام الشركات في الآونة الأخيرة بمفهوم مستوى الإحتفاظ بالنقدية⁸ كنتيجة منطقية لإرتفاع مستوى المخاطر التي تواجهها وخصوصاً المخاطر المتعلقة بالسيولة؛ ويعد قرار الإحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية والإدارية التي تتخذها الإدارة نظراً لما له من أهمية بالغة في تقييم

⁸ هناك العديد من النظريات المفسرة لمستوى الإحتفاظ بالنقدية في المنشآت (Batuman et al., 2021; Haj-Salem and Mehrobanpour et al., 2020; Jiang and Wu, 2022; Hussainey, 2021)، ومنها: (1) **نظرية المفاضلة:** عند قيام المنشأة بتحديد مستوى النقدية التي يجب الإحتفاظ بها تقوم بعمل مقارنة بين التكلفة الحدية للإحتفاظ بالنقدية والمربحة بتكلفة الفرصة البديلة الناتجة عن الإحتفاظ بالأصول السائلة بدون إستثمارها من جهة، والمنافع الحدية للإحتفاظ بالنقدية والمربحة بالتخفيف من حدة التعرّض لأزمات مالية وزيادة القدرة على الإستفادة من الفرص الإستثمارية المربحة من جهة أخرى؛ وبالتالي تعتبر التكلفة الحدية للإحتفاظ بالنقدية والمنافع الحدية للإحتفاظ بالنقدية بمثابة العاملين الأساسيين في تحديد مستوى الإحتفاظ بالنقدية، (2) **نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل:** وفقاً لهذه النظرية لا يوجد مستوى أمثل للنقدية المحتفظ بها؛ وتميل الشركة إلى إتباع تسلسل هرمي لسياساتها التمويلية، ويفضل الإعتماد على التمويل الداخلي مقارنة بالتمويل الخارجي نتيجة لعدم تماثل المعلومات والذي يزيد من تكلفة التمويل الخارجي؛ وفي حالة عدم كفاية مصادر التمويل الداخلي في تمويل الفرص الإستثمارية المتاحة يتم اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجي. (3) **نظرية التدفق النقدي الحر:** والتي تشير إلى أن المديرين يسعون إلى زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها بهدف زيادة حجم الأصول المسيطر عليها والتي قد يتم إستغلالها في تحقيق مصالحهم الشخصية على حساب مصالح باقي الأطراف المعنية وذلك من خلال القيام بعمليات الإستثمار الزائد عن المستوى الأمثل.

مدى قدرة الشركة على الإستمرار والإستفادة من الفرص الإستثمارية الملائمة والوفاء بالتزاماتها المستقبلية؛ وهو ما يعد بمثابة مؤشر على بقائها ونموها (Ye, 2018; Lee and Park, 2016; Haj-Salem and Hussainey, 2021; عفيفي، 2020)؛ (2015).

ويمكن القول أن هالك عدة دوافع قد تدفع المنشأة إلى الإحتفاظ بالنقدية (Ye, 2018; Haj-Salem and Hussainey, 2021; Hoque et al., 2020; Zhou et al., 2021; Smith et al., 2021; Song and Lee, 2012; عفيفي، 2020)؛ ومنها؛ (1) **دافع الوقاية**: هو الدافع الجوهرى للإحتفاظ بالنقدية، حيث إنه في ظل الركود الإقتصادي، والتقلبات الإقتصادية وظروف عدم التأكد المحيطة ببيئة العمل قد تلجأ إدارة الشركة إلى زيادة مستوى الإحتفاظ بالنقدية بهدف توفير السيولة المالية الكافية لضمان كفاءة سياساتها الإستثمارية وتمويل فرصها الإستثمارية بدلاً من الإعتماد على مصادر التمويل الخارجى؛ وخاصةً في ظل إرتفاع تكلفة الحصول على التمويل الخارجى مقارنةً بتكلفة التمويل الداخلى، وأيضاً بهدف التخفيف من صدمات العجز النقدي المحتمل مستقبلاً كنتيجة للأوضاع الإقتصادية المتوقعة؛ وك محاولة للتحوط ضد مخاطر عجز التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية نتيجة تقلباتها غير المتوقعة. (2) **دافع المعاملات (الدافع التجارى)**: حيث تقوم المنشأة بالإحتفاظ بالنقدية لتمويل إحتياجات العملية التشغيلية المستمرة؛ ولضمان توافر وكفاية مصادر التمويل الداخلية؛ وللمحد من بيع أحد أصول المنشأة بهدف توفير سيولة نقدية عاجلة كافية وقادرة على تغطية الإحتياجات التشغيلية للمنشأة. (3) **دافع الوكالة (دافع المصلحة الشخصية)**: وفقاً لنظرية الوكالة، وعدم تماثل المعلومات، وإحتمالية لوجود تضارب في المصالح بين الإدارة والأطراف أصحاب المصلحة؛ فإنه يمكن أن تقوم الإدارة بالإحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية بدلاً من توزيعها على المساهمين بهدف زيادة درجة المرونة لتحقيق مصالحهم الشخصية وتعظيم ثرواتهم الشخصية. (4) **الدافع الضريبي**: ويظهر هذا الدافع بشكل أكبر في الشركات متعددة الجنسيات؛ حيث تميل الشركات التابعة لشركات أجنبية إلى زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها في بلد المنشأة التابعة بدلاً من إرسالها إلى بلد المنشأة الأم وخصوصاً في حالة زيادة الأعباء الضريبية في بلد المنشأة الأم، وفي حال أيضاً عدم وجود فرص إستثمارية ملائمة ذات صافي قيمة حالية موجبة في بلد المنشأة الأم.

وهناك مجموعة من المحددات التى تحدد مستوى الإحتفاظ بالنقدية (Hoque et al, 2020; Karpuz et al, 2020; Batuman et al, 2021; Zhou et al, 2021; عفيفي، 2015) ومنها؛ (1) **حجم الشركة**: حيث يمكن القول أن هناك علاقة عكسية بين مستوى

الإحتفاظ بالنقدية وحجم الشركة؛ فكلما كانت الشركة صغيرة الحجم كلما زادت رغبتها في الإحتفاظ بمستوى نقدية أكبر تجنباً لحدوث التعثرات المالية، وكلما زاد حجم الشركة كلما زادت قدرتها في الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة مناسبة وبالتالي تقل رغبتها في زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها، (2) **درجة الرفع المالي**: فكلما زادت نسبة ديون الشركة كلما زاد الدافع لدى تلك الشركات لزيادة مستوى النقدية المحتفظ بها لزيادة قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في المستقبل وتحسباً لحدوث أحداث سلبية غير متوقعة، (3) **تكاليف البحث والتطوير**: هناك علاقة إيجابية بين مستوى الإحتفاظ بالنقدية وحجم الإنفاق على مقترحات البحث والتطوير وذلك بهدف إدارة المخاطر المرتبطة بالإستثمارات المتعلقة بالبحوث والتطوير ذات الطبيعة المتقلبة، (4) **الإنفاق الرأسمالي**: هناك علاقة إيجابية بين مستوى الإحتفاظ بالنقدية وحجم الإنفاق الرأسمالي، (5) **فرص النمو**: الشركات التي لديها فرص نمو أكبر تكون أكثر عرضة للقيام بتوفير درجة عالية من السيولة وذلك وفقاً لنظيرتي المفاضلة وترتيب أولويات مصادر التمويل؛ في حين أنه وفقاً لنظرية التدفق النقدي الحر فإن الشركات التي لديها فرض نمو ضعيفة قد تميل إلى زيادة النقدية المحتفظ بها بهدف تحقيق مصالح الإدارة الشخصية، (6) **مستوى التقلبات في التدفقات النقدية**: في ظل وجود تقلبات في حجم التدفقات النقدية تزداد رغبة المنشأة في زيادة مستوى الإحتفاظ بالنقدية بهدف حماية المنشأة من إحتمال وجود عجز نقدي مستقبلي، (7) **معدلات التضخم**: فكلما زاد معدل التضخم كلما زادت رغبة الشركات للقيام بزيادة مستوى النقدية المحتفظ بها بهدف زيادة قدرتها على شراء المواد الخام ومستلزمات الإنتاج في الفترة الحالية قبل زيادة أسعارها مستقبلاً بفعل معدلات التضخم المرتفعة، فضلاً عن تقليل إتمادها على التمويل الخارجي ذات التكلفة المرتفعة في ظل معدلات التضخم المرتفعة، (8) **كفاءة سوق العمل (قوة النظام القانوني)**: فكلما زادت كفاءة السوق كلما زاد تطور الخدمات المصرفية المقدمة للعملاء، وهو ما يساعد الشركات في الوصول إلى التمويل الخارجي بسهولة وبتكلفة منخفضة؛ وهو ما يؤدي إلى تقليل الرغبة لدى الشركات لزيادة مستوى الإحتفاظ بالنقدية، (9) **المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية**: هناك علاقة سلبية بين التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومستوى الإحتفاظ بالنقدية؛ حيث أنه من المتوقع في ظل تطبيق تلك المعايير أن يقل عدم تماثل المعلومات، ويقل السلوك الإنتهازي للمديرين، وتزداد مستوى الشفافية والمصادقية في المعلومات المُفصح عنها، وزيادة قابليتها للمقارنة، وهو ما يحسن من جودة المعلومات المحاسبية، وبالتالي تزداد ثقة المتعاملين في تلك الشركات وهو ما يؤثر بالإيجاب على قدرتها في توفير التمويل الخارجي بتكلفة مناسبة وبالتالي يقل لديها رغبة الإحتفاظ بالنقدية.

وبشأن كيفية قياس مستوى الإحتفاظ بالنقدية (Haj-Salem and Hussainey, 2021; Zhou et al., 2021; Smith et al., 2021; زيتون، 2019 ; عفيفي، 2015)؛ فهناك عدة طرق يمكن الإعتماد عليها لقياس مستوى الإحتفاظ بالنقدية ومنها، (1) نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، (2) نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول بعد خصم النقدية وما في حكمها، (3) اللوغاريتم الطبيعي للنقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول، (4) نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول مُعدّلة بخصائص الصناعة حيث سيتم قياس مستوى الإحتفاظ بالنقدية من خلال إستخدام الفرق بين نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول وقيمة وسيط مستوى الإحتفاظ بالنقدية لدى القطاع الذي تنتمي إليه المنشأة؛ وهو ما يشير إلى تعديل النقدية المحتفظ بها لدى المنشأة بوسيط الصناعة، (5) نسبة النقدية وما في حكمها إلى القيمة السوقية للشركة، (6) نسبة النقدية وما في حكمها إلى صافي المبيعات.

يخلص الباحث مما سبق إلى أن دوافع الإحتفاظ بالنقدية تتمثل في: (1) الحد من إحتمال تعرض الشركة لتعثرات مالية، (2) تخفيض تكلفة مصادر التمويل الخارجية أو تخفيض تكلفة تسييل الأصول غير النقدية، (3) إيجاد طرق للمنشأة للقيام بإستغلال الفرص الإستثمارية المتاحة. وعلى الرغم من تلك المنافع إلا أن قرار الإحتفاظ بالنقدية قد ينطوي في طياته على بعض التكاليف؛ ولعل من أهمها هي تكلفة الفرصة البديلة الخاصة بالإحتفاظ بالنقدية بدلاً من إستثمارها. وهناك مجموعة من المحددات التي تؤثر على مستوى الإحتفاظ بالنقدية ومنها حجم المنشأة، وفرص النمو، ودرجة الرفع المالي، وقوة النظام القانوني المطبق، وتطبيق المعايير الدولية.

وبشأن أثر القيود المالية للشركات على مستوى الإحتفاظ بالنقدية؛ فقد توصلت دراسات (Zhou et al., 2020 ; فودة، 2020) إلى أن هناك علاقة إيجابية مباشرة بين القيود المالية للشركات ومستوى الإحتفاظ بالنقدية. حيث أن المنشآت التي تعاني من التعثر والتقييد المالي تميل إلى تكوين إحتياطات متراكمة من الأرصدة النقدية السائلة خاصة في ظل العمل في ظروف عدم التأكد وإرتفاع تكاليف الحصول على التمويل الخارجي، ومحدودية القدرة على الوصول إلي أسواق التمويل الخارجي. كما أن الشركات المقيدة مالياً عادةً ما تكون أكثر إحتماً لمواجهة تقلبات في التدفقات النقدية مما يدفع الإدارة لإتخاذ مزيد من الإجراءات لزيادة مستوى النقدية المحتفظ بها بدافع وقائي بهدف تغطية العجز المستقبلي وللتخفيف من حدة المخاطر المتعلقة بالإفلاس والتعثر المالي؛ ومن أجل توفير السيولة المالية اللازمة لتمويل الفرص الإستثمارية ذات صافي القيمة الحالية المستقبلية

الموجبة بتكلفة منخفضة. وقد إتفق مع ذلك دراسة (Batuman, et al. (2021 حيث أوضحت أن المنشآت التي تتعرض لقيود مالية تزيد لديها الرغبة لتخفيض حجم التوزيعات النقدية على المساهمين بهدف زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها من أجل تكوين إحتياطيات نقدية قادرة على تمويل إستثماراتهم، وتمويل أنشطة البحث والتطوير المرتبطة بطبيعة عملها.

وعلى النقيض مما سبق؛ فقد توصلت دراسة (Denis and Sibilkov (2010 إلى أن الشركات المقيدة مالياً لديها مستويات منخفضة من النقدية المحتفظ بها؛ وهو ما يشير إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى القيود المالية ومستوى الإحتفاظ بالنقدية، ويمكن تفسير ذلك من خلال عدة أسباب وهي: (1) مساهمي الشركات المقيدة مالياً يرغبون في تخفيض مستوى النقدية المحتفظ بها تحت سيطرة الإدارة خوفاً من إستغلالها لبناء الإمبراطوريات الخاصة بالمديرين، وتحسباً لقيام المديرين بزيادة معدلات الإستثمار غير الفعال، (2) في ظل العمل في بيئة تتسم بقوة النظام القانوني، قد تحصل الشركات المقيدة مالياً على التمويل الخارجي بتكلفة مناسبة مما يقلل رغبتها في زيادة مستويات النقدية المحتفظ بها، والعمل على تخفيض مستويات النقدية لديها والإستفادة منها في إستثمارات مربحة، (3) قد تميل الشركات المقيدة مالياً إلى توفير إحتياجاتها من السيولة من خلال الإعتدال على بيع الأصول، وبالتالي فهي تقوم بإدارة إحتياجاتها من السيولة من خلال وسائل أخرى غير الأرصدة النقدية.

وبشأن تأثير مستوى الإحتفاظ بالنقدية على القيود المالية للشركات؛ فقد أوضحت دراسة Tran (2020) أن الشركات التي لديها مستويات منخفضة من النقدية المحتفظ بها قد تواجه صعوبات كبيرة في توفير التمويل الخارجي، حتي وإن وجد فقد يكون بتكلفة مرتفعة تفوق إمكانياتها، وهو ما يؤدي إلى زيادة القيود المالية التي تواجه تلك الشركات، وعلى العكس فإن المنشآت التي لديها مستوى مرتفع من النقدية المحتفظ بها سيزداد بها القدرة على مواجهة التغيرات غير المتوقعة في بيئة العمل فيما يتعلق بمصادر التمويل الخارجية، وهو ما يساعدها في تجنب الآثار السلبية للقيود المالية الخارجية التي تتعرض لها المنشأة، ومن ناحية أخرى أوضحت دراسة (Jiang and Wu, (2022 أن الشركات المقيدة مالياً ترتفع بها درجة عدم التأكد المتعلقة بالتدفقات النقدية المستقبلية؛ وهو ما يمثل دافعاً كبيراً لدى إدارة تلك المنشآت لزيادة مستوى النقدية المحتفظ بها لزيادة قدرتها على مواجهة التقلبات المحتملة في تدفقاتها النقدية. وهو ما يشير إلى وجود تأثير متبادل لكل من الإحتفاظ بالنقدية والقيود المالية للمنشآت.

وبشأن أثر مستوى الإحتفاظ بالنقدية على أتعب مراقب الحسابات؛ فقد توصلت دراسات (Smith et al., 2021; Salehi et al., 2020; Haj-Salem and Hussainey, 2021) إلى أن الشركات التي لديها مستوى مرتفع من النقدية المحتفظ بها قد يزداد بها ممارسات السلوك الإنتهازي من قبل المديرين تماشياً مع نظرية التدفق النقدي الحر، ولتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب باقي الأطراف أصحاب المصلحة؛ وقد يزداد بها مستوى الإستثمار الزائد والذي يشير إلى زيادة حجم الإستثمارات في مشروعات غير مربحة تخدم مصالحهم، وهو ما يؤدي إلى زيادة المخاطر المتعلقة بمراجعة تلك الشركات، وإرتفاع تكاليف الوكالة، وإرتفاع درجة عدم تماثل المعلومات، وهو ما يتطلب من مراقب الحسابات من زيادة الجهد المبذول عند أداء عملية المراجعة وهو ما يؤثر بالإيجاب علي مقدار أتعبه المتحصل عليها.

وبشأن أثر الإحتفاظ بالنقدية على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات؛ فقد أشارت دراسة Benjamin (2019) إلى أن عدم تماثل المعلومات يجعل من الصعب على الشركات القيام بالحصول على التمويل الخارجي المناسب؛ مما يحث تلك الشركات على القيام بتوفير سيولة مالية نقدية تجعلها قادرة على مواجهة القيود المالية التي تتعرض لها. وبالتالي يمكن القول أن المنشآت التي لديها قيود مالية أكبر فيما يتعلق بالحصول على التمويل الخارجي تكون أكثر رغبة في الإحتفاظ بأكبر قدر ممكن من السيولة النقدية مقارنةً بالشركات التي لديها قيود مالية أقل؛ وفي حين إعتبار مراقب الحسابات أن إحتفاظ الشركة بالنقدية قد يساعدها على مواجهة القيود المالية؛ فبالنظر إلى إحتفاظ الشركات بالنقدية قد يكون له أثر وسيط لتأثير القيود المالية على أتعب مراقب الحسابات.

يخلص الباحث مما سبق إلى أن مستوى الإحتفاظ بالنقدية يؤثر ويتأثر بالقيود المالية للشركات؛ فهناك من يرى أن مستوى الإحتفاظ بالنقدية يؤثر سلباً على القيود المالية للشركات (Tran, 2020)، وهناك من يرى أن القيود المالية للشركات تؤثر إيجاباً على مستوى الإحتفاظ بالنقدية (Batuman et al., 2021; Zhou et al., 2021; Smith et al., 2021) وهناك من يرى أن القيود المالية للشركات تؤثر سلباً على مستوى الإحتفاظ بالنقدية (Denis and Sibilkov, 2010). **كما** **خلص الباحث** أن مستوى الإحتفاظ بالنقدية قد يؤثر على أتعب مراقب الحسابات بالإيجاب (Smith et al., 2021; Haj-Salem and Hussainey, 2021)، وإزاء ما سبق يمكن القول أن مستوى الإحتفاظ بالنقدية قد يلعب دوراً رئيسياً في التأثير على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات.

وهناك جدالاً واسعاً بين الدراسات السابقة حول إستخدام مستوى الإحتفاظ بالنقدية كمتغير وسيط للعلاقة بين القيود المالية وأتعب مراقب الحسابات، ولكن هناك إنعدام شبه تام في الكتابات التي تناولت معالجته كمتغير مُعدّل للعلاقة محل الدراسة؛ ولذلك سيتم إختبار الأثر المُعدّل لمستوى الإحتفاظ بالنقدية على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات في بيئة الممارسة المهنية المصرية؛ **حيث يعتقد الباحث** أن التفاعل بين مستوى الإحتفاظ بالنقدية والقيود المالية للشركات من شأنه أن ينتج متغيراً تفاعلياً جديداً يؤثر على العلاقة محل الدراسة مقارنةً بتجاهل ذلك الأثر التفاعلي؛ وعليه يمكن **إشتقاق الفرض الرئيسي الثاني التالي (H2):**

H2: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

6-3- تحليل أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات، وإشتقاق الفرض الرئيسي الثالث وفرعياته

أوضح قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016 والخاص بالدليل المصري لحوكمة الشركات أنه يجب أن يتم تشكيل مجلس الإدارة من عدد مناسب من الأعضاء؛ على أن تكون معظم الأعضاء من غير التنفيذيين؛ وأن يكون بينهم على الأقل عضوين مستقلين غير تنفيذيين يتمتعون بمهارات فنية وتحليلية وقادرين على تخصيص الوقت والإهتمام الكافيين للمنشأة، وألا يكون هناك تعارضاً مع مصالح أخرى، بالإضافة إلى مراعاة تكوين مزيج من الأعضاء من الذكور والإناث دون وجود تحيز لجنس أو لعقيدة، فضلاً عن تفضيل الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي، وفي حالة صعوبة تحقيق ذلك الأمر فإنه يجب الإفصاح عن أسباب ذلك في التقرير السنوي والموقع الإلكتروني للمنشأة.

وقد أوضحت دراسات (Carcello et al., 2002; Behbid and Madrakian, 2014; Lee and park, 2016) أن الشركات التي تطبق آليات حوكمة مجلس الإدارة بشكل قوي لديها قدرة أكبر على الوصول إلى أسواق التمويل الخارجي وبالتالي الحد من القيود المالية التي تتعرض لها تلك الشركات، وذلك نظراً لكون تلك الآليات قادرة على الحد من مشاكل الوكالة، والحد من السلوك الإنتهازي للمديرين، وتقليل مخاطر أعمال الشركة وهو ما يزيد من ثقة المراقب الخارجي في دقة المعلومات المُفصح عنها، ويقلل من أتعبه تماشياً مع تقليل حجم الإجراءات المرتبطة بعملية المراجعة.

وعلى النقيض أشارت دراسات أخرى (Shakhatreh and Alsmadi, 2021; Kikhia, 2014) إلى أنه يتم النظر إلى عملية المراجعة الخارجية كأحد آليات الحوكمة الخارجية للشركات والتي تعمل جنباً إلى جنب مع الآليات الداخلية للحوكمة والمتمثلة في خصائص مجلس الإدارة ولجان المراجعة؛ وبالتالي تقوم المنشآت بالتعاقد مع مراقب حسابات على درجة عالية من الكفاءة والفاعلية والجودة بهدف إعطاء إشارات أكثر صرامة للمساهمين بشأن التطبيق الكفء والفعال لآليات حوكمة الشركات، وهو ما يؤدي حتماً إلى إرتفاع أتباع مراقب الحسابات.

يخلص الباحث مما سبق إلى أن هناك وجهتي نظر متعارضتين بشأن تأثير آليات حوكمة الشركات على أتباع المراقب؛ **الأولي من منظور جانب الطلب** ترى أن تطبيق تلك الآليات سيتطلب وجود عمليات مراجعة خارجية ذات درجة عالية من الجودة للحد لتجنب حدوث أى سلوكيات إنتهازية وهو ما يؤدي إلى إرتفاع أتباع مراقب الحسابات من جهة، وزيادة ثقة المساهمين في تلك الشركات والحد من القيود المالية التي تعرض لها من جهة أخرى؛ **والثانية من منظور جانب العرض** ترى أن تلك الآليات ستحد من مشاكل وتكاليف الوكالة، وتحد من مخاطر الإفصاح عن معلومات غير دقيقة، وتقلل من ممارسات إدارة الأرباح، وبالتالي ستقلل من نطاق إجراءات المراجعة، وبالتالي ستقلل من أتباع مراقب الحسابات.

وبشأن العلاقة بين حجم مجلس الإدارة والقيود المالية، أوضحت دراسات (Fernandes et al., 2017; O`Sullivan et al., 2016) أن هناك وجهتي نظر؛ **الأولي** ترى أنه كلما زاد عدد أعضاء مجلس الإدارة كلما زادت فاعلية مجلس الإدارة وخبراته من خلال توافر رأس مال بشري يساعد على تقديم النصح والمشورة، ويساعد في تحجيم القدرة على القيام بالسلوكيات الإنتهازية، ويساعد في توسيع شبكة من العلاقات الجيدة بما يساعد في الحصول على التمويل الخارجي والحد من القيود المالية؛ **والثانية** ترى أنه كلما زاد عدد أعضاء مجلس الإدارة كلما زادت المشاكل المتعلقة بالتنسيق والسيطرة، وتقل مرونة عملية إتخاذ القرار، مما يضعف من كفاءة المنشأة، ويؤدي إلى زيادة الصراعات الداخلية، وزيادة مشاكل الوكالة، وبالتالي يزيد من صعوبة الحصول على التمويل الخارجي، وبالتالي زيادة القيود المالية.

وبشأن العلاقة بين حجم مجلس الإدارة وأتباع مراقب الحسابات، يمكن القول أنه كلما زاد عدد أعضاء مجلس الإدارة كلما زاد تنوعهم وخلفياتهم التعليمية، و زادت فاعليتهم في مراقبة عملية إعداد القوائم والتقارير المالية؛ وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على خدمات مراجعة ذات جودة مرتفعة لإعطاء تعبير إيجابي في أذهان الأطراف أصحاب المصلحة حول جودة التقارير المالية،

وجودة المراجعة، مما يؤدي إلى ارتفاع أتعب مراقب الحسابات (Jizi and Nehme, 2018; Shakhathreh and Alsmadi, 2021 ; عبده، 2018). كما ترى دراسة (Kikhia 2014) انه كلما زاد عدد أعضاء مجلس الإدارة كلما أدى ذلك إلى وجود مشاكل في التفاعل بين الأعضاء، ووجود مشاكل تتعلق بتنسيق الأعمال؛ وهو ما يؤدي إلى زيادة حجم المناقشات والمشاتات، وإمكانية إتخاذ قرارات غير رشيدة والقيام بممارسات إدارة الأرباح؛ الأمر الذي يشير زيادة احتمالات تعرض مراقبي الحسابات لمخاطر التقاضي، وهو ما يؤدي إلى زيادة أتعب التي يطلبونها تماشياً مع ما يتحملونه من مخاطر.

وبشأن العلاقة بين إزدواجية منصبي رئيس مجلس الإدارة وعضو مجلس الإدارة المنتدب - كمؤشر عكسي على قوة تطبيق آليات حوكمة مجلس الإدارة - والقيود المالية؛ هناك من يرى أن وجود الإزدواجية بين المنصبي قد يؤدي إلى الحد من مشاكل الوكالة، وتخفيض درجة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة العليا والمستثمرين، وزيادة السرعة في عملية إتخاذ القرارات؛ وقد تجعل المدير أكثر مسؤولية عن قرارته وأكثر تجنباً للمخاطرة، والإلتزام بمستوى منخفض من الديون وهو ما يؤثر بالسلب على القيود المالية للمنشأة (عبده، 2020). وعلى النقيض هناك من يرى أن الإزدواجية بين المنصبي تعتبر مؤشر على ضعف آليات حوكمة الشركات لأنها قد تؤدي إلى الحد من شفافية ودقة المعلومات المُفصح عنها، وبالتالي تخفيض جودة التقارير والقوائم المالية، وتخفيض ثقة المستثمرين فيها، وبالتالي الحد من قدرة تلك الشركات في الحصول على التمويل الخارجي، وهو ما يزيد من درجة القيود المالية التي تتعرض لها تلك الشركات (Lee and O`Sullivan et al., 2016 ; Park, 2016).

وبشأن العلاقة بين هذه الإزدواجية وأتعب مراقب الحسابات؛ هناك من يرى أن وجود الإزدواجية قد يحد من فاعلية قرارات الشركة، وسيجعل هناك رقابة أقل فاعلية على عملية إعداد التقارير المالية، مما يزيد من مخاطر عملية المراجعة، ومن ثم زيادة أتعب مراقب الحسابات (Mitra et al., 2007). كما أن وجود الإزدواجية قد يساعد على تفرد رئيس مجلس الإدارة بالسلطة؛ وهو ما يُمكنه من إتخاذ قرارات تساعده على تحقيق مصالحه الشخصية وذلك على حساب الأطراف أصحاب المصلحة، وهو ما يستدعي زيادة الطلب على خدمات المراجعة الخارجية ذات الجودة المرتفعة للحد من الآثار السلبية لوجود الإزدواجية؛ وهو ما يؤثر بالتبعية على زيادة أتعب مراقب الحسابات (Jizi and Nehme, 2018 ; عبده، 2018). وعلى النقيض هناك من يري أن وجود الإزدواجية ستؤدي إلى وجود إزدواج بين عمليتي صنع ومراقبة القرار، وسيثير الشكوك حول

كيفية تمكّن مجلس الإدارة من الحفاظ على إستقلاليته، وستزداد إحتمالية القيام بممارسات إدارة الارباح، وبالتالي تميل تلك الإدارات إلى إخفاء ذلك من خلال اللجوء إلى عمليات مراجعة ذات جودة منخفضة، وبالتالي سينخفض أتاعب مراقب الحسابات (Shakhatreh and Alsmadi, 2021).

وبشأن العلاقة بين عدد إجتماعات مجلس الإدارة وأتاعب مراقب الحسابات؛ فإن فاعلية مجلس الإدارة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بعدد إجتماعاتهم، حيث أن زيادة عدد إجتماعات مجلس الإدارة قد يُمكن الإدارة من زيادة فاعلية مسؤولياته المنوط بها؛ وتحسين عملية الإشراف والرقابة على عملية إعداد القوائم والتقارير المالية، وزيادة تفاعلهم مع أعضاء لجنة المراجعة؛ وبالتالي يزداد طلب مجلس الإدارة على خدمات مراجعة ذات جودة مرتفعة بهدف تجنب المسائلة القانونية، مما يدفعها إلى الإستعانة بمكاتب المراجعة الكبرى ذات الأتاعب المرتفعة (Carcello et al., 2002; Shakhatreh and Alsmadi, 2021 ; عبده، 2018).

وبشأن العلاقة بين تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة وأتاعب مراقب الحسابات؛ هناك من يري أن وجود عنصر نسائي ضمن فريق مجلس الإدارة قد يؤثر بالإيجاب على أتاعب مراقب الحسابات؛ ويمكن تفسير ذلك من خلال كون الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة أكثر تحفظاً وأقل ميلاً للمخاطرة مقارنةً بالأعضاء الذكور؛ وبالتالي فهم أكثر ميلاً للإلتزام بتطبيق القواعد والمتطلبات القانونية لتجنب وقوع خسائر، وأقل ميلاً للقيام بممارسات إدارة الأرباح الإتهامية؛ وهو ما يؤدي إلى زيادة طلبهم على وجود خدمات مراجعة خارجية ذات جودة مرتفعة بشكل أكبر مقارنةً بالأعضاء الذكور؛ وذلك لحماية سمعتهم وتجنب وجود خسائر ناتجة عن دعاوي قضائية مرفوعة ضد الشركة؛ وهو ما قد يشير إلى قيام مراقب الحسابات بإجراءات مراجعة إضافية إمتثالاً لطلبات الأعضاء الإناث؛ وهو ما يؤثر بالإيجاب على أتاعب مراقب الحسابات (Huang et al., 2014 ; عبده، 2018).

يخلص الباحث مما سبق إلى أن هناك من يرى أن كل من حجم مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، والإزدواجية، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة قد يؤثران إيجاباً على أتاعب مراقب الحسابات⁹ (Jizi and Nehme, 2018; Shakhatreh and Alsmadi, 2021).

⁹ من الممكن أن يؤثر مجلس الإدارة بشكل رسمي أو غير رسمي على عملية المراجعة؛ فرسمياً يشارك مجلس الإدارة في إختيار المراقب الخارجي مع لجنة المراجعة، وهو ما يشير إلى قدرة مجلس الإدارة في التأثير على عملية المراجعة وعلى أتاعب المراقب المقترحة، وغير رسمياً يمكن أن يكون تشكيل المجلس بشكل معين من حيث درجة الإستقلالية والعدد ومدى تكرار الإجتماعات

(عبده، 2018). في حين أن هناك من يرى أن الإزدواجية قد تؤثر سلباً على أتعب مراقب الحسابات (Shakhatreh and Alsmadi, 2021). فضلاً عن أن كل من حجم مجلس الإدارة، والإزدواجية قد يؤثر سلباً وقد يؤثر إيجاباً على القيود المالية للمنشآت (Fernandes et al, 2016; Lee and Park, 2017; عبده، 2020).

وإزاء ما سبق؛ يمكن القول أن خصائص مجلس الإدارة المتمثلة في حجم مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، والإزدواجية، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة قد يلعب دوراً رئيسياً في التأثير على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات. وفي ضوء وجود ندرة ملموسة في الكتابات التي تناولت معالجة خصائص مجلس الإدارة كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية للشركات وخصائص مجلس الإدارة، فلذلك سيتم إختبار الأثر المُعدّل لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات في بيئة الممارسة المهنية المصرية؛ حيث يعتقد الباحث أن التفاعل بين خصائص مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات من شأنه أن ينتج متغيراً تفاعلياً جديداً يؤثر على العلاقة محل الدراسة مقارنةً بتجاهل ذلك الأثر التفاعلي؛ وعليه يمكن إشتقاق الفرض الرئيسي الثالث التالي (H3):

H3: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف خصائص مجلس الإدارة.

ويمكن إشتقاق الفروض الأربعة الفرعية الآتية من الفرض (H3) بهدف إختبار تأثير كل خاصية من خصائص مجلس الإدارة بشكل منفرد كلاً على حدى على العلاقة محل الدراسة وذلك كما يلي:

H3a: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف حجم مجلس الإدارة.

H3b: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود الإزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة من عدمه.

بمثابة إشارة للمراقبين لتحديد حجم الإجراءات المطلوب تنفيذها للقيام بمهمة المراجعة؛ ومن ثم التأثير على أتعب مراقب الحسابات (Kikhia, 2014).

H3c: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف عدد إجتماعات مجلس الإدارة.

H3d: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود تنوع في جنس أعضاء مجلس الإدارة من عدمه.

6-4- منهجية البحث

يهدف هذا الجزء من البحث في المقام الأول تناول الشق التطبيقي للبحث. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سوف يقوم الباحث بتناول كلاً من؛ أهداف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينة الدراسة، ونموذج البحث، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، والإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة. وذلك على النحو التالي:

6-4-1- أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية إختبار فروض البحث، للوقوف على ما إذا كان هناك تأثير للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات أم لا؛ قياساً على دراسة (Benjamin, 2019). كما تستهدف الدراسة التطبيقية أيضاً إختبار أثر كل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة كمتغيرات مُعدلة¹⁰ للعلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات، حيث تتمثل خصائص مجلس الإدارة في حجم مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، والإزدواجية بين

¹⁰ هناك ثلاثة أنواع من المتغيرات تؤدي إلى حدوث إرباك لدى القراء نظراً لتداخلهما وتشابههما وتشابكهما مع بعضهما البعض؛ على الرغم من وجود إختلافات جوهرية فيما بينهم وهي؛ **المتغيرات المُعدلة (التفاعلية) Moderating Variables**: وهي المتغيرات التي تؤثر على قوة و/أو إتجاه العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع؛ حيث تعتبر بمثابة محفزات للعلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل، كما إنه يتفاعل مع المتغير المستقل بهدف تقليص أو تحسين العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع؛ وهو ما يشير إلى أن العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع دالة في المتغير التفاعلي؛ ويشق المتغير المُعدّل إعتياداً على الدراسات السابقة، ويعتبر جزءاً مطلوباً من الدراسة البحثية بالإضافة إلى كونه جزءاً أساسياً من فروض البحث. **والمتغيرات الوسيطة Mediator Variables**: وهي المتغيرات التي تتوسط العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة؛ وتقوم بنقل تأثير المتغيرات المستقلة إلى المتغير التابع. **والمتغيرات الرقابية Control Variables**: وهي المتغيرات التي تؤثر على المتغير التابع مباشرة ولكن طبيعة هذا التأثير غير محددة نسبياً وفي نفس الوقت لا يمكن تجاهلها ولذلك يتم تضمينها عند إختبار نموذج البحث ضمن المتغيرات المستقلة الأخرى؛ ولا يعتبر هذا المتغير جزءاً أساسياً من الدراسة البحثية؛ ويقع هذا المتغير تحت سيطرة وتحكم الباحث لملاحظة ما إذا كان له تأثير يُذكر على العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع (الفار، 2020 & زيتون 2016).

منصبي رئيس مجلس الإدارة وعضو مجلس الإدارة المنتدب، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة قياساً على (Benjamin, 2019; Fernandes et al., 2017; Shakhathreh and على (Alsmadi, 2021; Jizi and Nehme, 2018)؛ وذلك بالتطبيق على بيئة الممارسة المهنية المصرية.

6-4-2- مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع المنشآت المساهمة غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية¹¹، وذلك خلال الفترة من عام 2016 وحتى عام 2020، وقد تم البدء بعام 2016 بإعتباره بداية تطبيق معايير المحاسبة المصرية المعدلة والتي تعتبر بمثابة ترجمة حرفية لمتطلبات معايير التقرير المالي الدولي (IFRS)؛ وذلك في ضوء قرار وزير الإستثمار المصري رقم (110) لسنة 2015، وقد تم إختيار عينة تحكمية للدراسة والحصول على المشاهدات الخاصة بمفردات هذه العينة خلال سنوات الدراسة الخمس، وذلك في ضوء توافر مجموعة من الشروط والإعتبرات والمتمثلة في:

- أن تكون المنشآت مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أن تتوافر القوائم المالية السنوية للمنشأة خلال فترة الدراسة.
- أن تكون القوائم المالية للمنشآت بالعملة المصرية.
- أن تنتهي السنة المالية للمنشآت في 31 / 12 من كل عام.
- أن يكون قد تم تداول أسهم المنشآت بشكل منتظم، وألا يكون قد تم إيقاف التداول عليها خلال فترة الدراسة.
- أن تتوافر البيانات المتعلقة بأتعااب مراقب الحسابات، وكذلك المتعلقة بعدد وأسماء أعضاء مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة.

وبناءً على ما سبق؛ بلغت العينة النهائية للدراسة عدد (97) منشأة من المنشآت المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، تعمل في (14) قطاع، بإجمالي عدد مشاهدات (477) مشاهدة سنوية؛ وذلك وفقاً لمدخل Firm-Year-Observations قياساً على دراسات (خضر، 2020)؛

¹¹ تم إستبعاد المنشآت المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية والمتمثلة في منشآت قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية غير المصرفية وذلك من مجتمع الدراسة نظراً لإختلاف طبيعة ومجالات عمل تلك المنشآت؛ وكذلك نظراً لإختلاف القواعد التنظيمية التي تخضع لها، ومتطلبات الإفصاح والقياس الخاصة بها؛ وهو ما ينعكس على المعلومات الواردة بالتقارير المالية للمنشآت المنتمية لهذين القطاعين؛ وذلك قياساً على (Alrashidi et al., 2021; Batuman et al., 2021; Ramadan, 2017).

أبو العلاء، 2021). ويستوفي هذا العدد من المشاهدات الحد الأدنى¹² المطلوب لحجم العينة عند مستوى معنوية 5%؛ وهو حد المشاهدات الذي يضمن أن تكون العينة ممثلة تمثيلاً أفضل للمجتمع، ومن ثم يزيد من إمكانية تعميم نتائج الدراسة.

ويوضح جدول (1) مجتمع وعينة الدراسة، وعدد المشاهدات وفقاً للقطاعات التي تعمل بها¹³.

القطاع	الإجمالي	عينة الدراسة	عدد مشاهدات الدراسة
قطاع الموارد الأساسية	16	10	50
قطاع التشييد و مواد البناء	14	13	62
قطاع الورق و مواد التعبئة والتغليف	4	3	15
قطاع خدمات ومنتجات صناعية و سيارات	5	5	25
قطاع خدمات النقل و الشحن	4	1	5
قطاع السياحة و الترفيه	11	8	40
قطاع المرافق	1	1	5
قطاع الاتصالات و الإعلام و تكنولوجيا المعلومات	7	4	20
قطاع تجارة و موزعون	4	2	10
قطاع منسوجات و سلع معمرة	9	4	20
قطاع الرعاية الصحية و الأدوية	19	11	51
قطاع مقاولات و إنشاءات هندسية	10	6	30
قطاع أغذية و مشروبات و تبغ	27	15	74
قطاع العقارات	33	14	70
الإجمالي	167	97	477

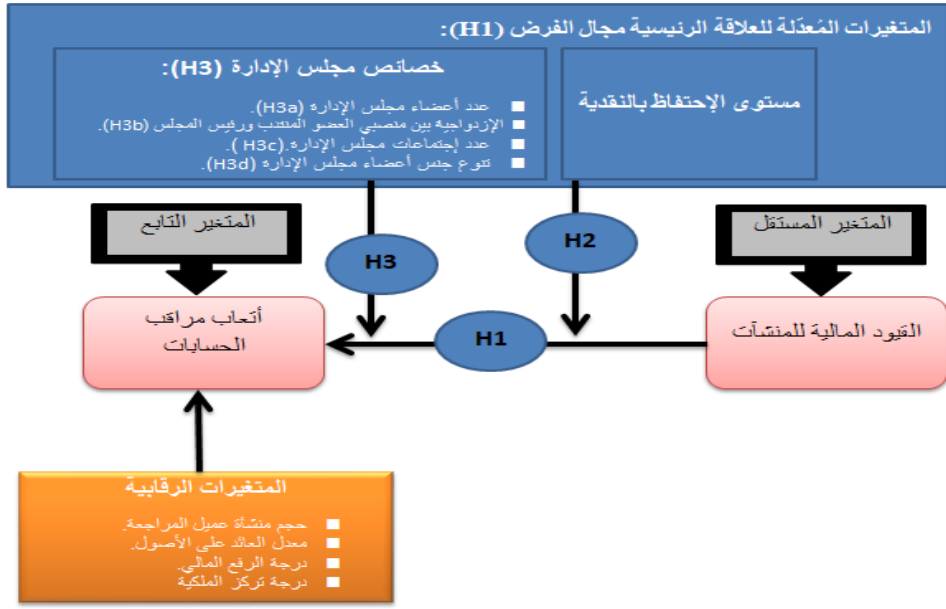
6-4-3- نموذج البحث

يظهر الشكل رقم (1) التالي نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي:

¹² يتم تحديد الحد الأدنى لحجم العينة من خلال الاعتماد على النموذج التالي؛ قياساً على (Krejcie and Morgan, 1970)؛ أبو الريش، (2021):

$$n = \frac{Z^2 \times N \times P(1-p)}{d^2(N-1) + Z^2 \times P(1-P)}$$

حيث أن n: هو الحد الأدنى لحجم العينة، Z: تعني قيمة إحصائية Z ويتم الحصول عليها من جداول Z عند مستوى ثقة 95% ويساوي 1.96، N: تعني حجم مجتمع الدراسة ويتمثل في 172 (3 + 2 + 167) منشأة، P: تعني نسبة وجود الظواهر محل الدراسة في العينة وقد إعتبرها الباحث 50% وذلك للحصول على أكبر حجم ممكن للعينة، d: تعني مستوى المعنوية 5%¹³ تم إستبعاد كافة المنشآت التي تعمل في قطاع الطاقة والخدمات المساندة (عدد 2 منشأة)، وكذلك قطاع الخدمات التعليمية (عدد 3 منشأة)، وذلك لعدم إستيفاء هذه المنشآت لإعتبارات وشروط إختيار عينة الدراسة؛ حيث أن كل المنشآت في هذين القطاعين إما تعد قوائمها المالية بالعملة الأجنبية؛ وإما السنة المالية الخاصة بها لا تنتهي في 31/12 من كل عام.



6-4-4-4- توصيف وقياس متغيرات الدراسة

سيتم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي من خلال جدول رقم (2):

القياس	التوصيف	التأثير المتوقع	نوع المتغير	المتغير ورمزه
1- لأغراض التحليل الأساسي باستخدام مؤشر (KZ-Index) السابق الإشارة إليه؛ قياساً على (Boubaker et al., 2020; Hadlock and Pierce, 2010; Alrashidi et al., 2021).	هي العقوبات التي تتعرض لها الشركة والتي تحد من قدرتها على الاقتراض الخارجي وتوفير السيولة المالية اللازمة للاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة لديها؛ وهو ما يؤدي إلى إمكانية مواجهة تلك الشركات لأزمات ومخاطر مالية وإقتصادية (Matozza et al., 2020; Alrashidi et al., 2021; Christodoulou et al., 2021).	H1: (-/+)	مستقل	القيود المالية (FC)
2- لأغراض تحليل الحساسية باستخدام توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين إلي صافي دخل المنشأة؛ قياساً على (Denis and Sibilkov, 2010).	هي الأتباع التي تدفعها المنشأة عميل المراجعة إلى مراقب الحسابات مقابل خدمة عملية المراجعة بهدف تقديم خدمة ذات قيمة للملاك والمستثمرين وكافسة	-----	تابع	أتباع مراقب الحسابات (AF)

قيمة أتعب مراقب الحسابات (Kikhia, 2014; Almeida) and Silva, 2020 ; علي، (أخرون، 2019)	الأطراف أصحاب المصلحة، مع الأخذ في الإعتبار لكون هذه الأتعب إنعكاساً للجهد والوقت والمخاطر المحيطة بعملية المراجعة (Duellman et al., 2015 ; علي، 2021 ; أبو سمهدانة، 2015).			
بدلالة نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول (Haj-Salem and ; Hussainey, 2021 ; فودة، 2020 ; عفيفي، 2015).	يشير إلى مستوى النقدية الذي تحتفظ به الشركة من أجل الإستفادة من الفرص الإستثمارية الملائمة، والوفاء بالتزاماتها المستقبلية؛ وهو ما يعد بمثابة مؤشر على بقائها ونموها (Lee and Ye, 2018 ; فودة، 2020 ; عفيفي، 2015).	H2: (-/+)	مُعدّل	الإحتفاظ بالنقدية (CH)
بدلالة عدد أعضاء مجلس الإدارة (Kikhia, 2014; Shakhathreh) and Alsmadi, 2021 (2015).	يشير إلى عدد الأعضاء الموجودة في مجلس إدارة المنشأة عميل المراجعة (Shakhathreh and Alsmadi, 2021).	H3a: (-/+)	مُعدّل	حجم مجلس الإدارة (Board Size)
كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة إذا كان المدير التنفيذي يشغل منصب رئيس مجلس الإدارة؛ ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (Shakhathreh and Alsmadi, 2021 & عفيفي، (2015)	يشير إلى شغل أحد أعضاء مجلس إدارة المنشأة عميل المراجعة لمنصب المدير التنفيذي، وفي نفس الوقت يشغل أيضاً منصب رئيس مجلس الإدارة (Shakhathreh and Alsmadi, 2021).	H3b: (-/+)	مُعدّل	إزدواجية مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب ¹⁴ (EDU)
بدلالة عدد إجتماعات مجلس الإدارة (Carcello et al., 2002; Shakh- atreh and Alsmadi, 2021)	يشير إلى عدد المقابلات الرسمية لأعضاء مجلس الإدارة داخل المنشأة عميل المراجعة (Shakhathreh and Alsmadi, 2021).	H3c: (-/+)	مُعدّل	عدد إجتماعات مجلس الإدارة (BME)
بدلالة النسبة المئوية لعدد الأعضاء الإناث في مجلس الإدارة إلى إجمالي أعضاء مجلس الإدارة (Chang et al., 2021).	يشير إلى وجود عضو نسائي داخل أعضاء مجلس إدارة المنشأة عميل المراجعة (Huang et al., 2014).	H3d: (-/+)	مُعدّل	تنوع جنس مجلس الإدارة (GEN)
الإعتماد على مؤشر مكون من أربعة	أوضح قرار مجلس إدارة	H3:	مُعدّل	خصائص مجلس

¹⁴وفقاً للتعديلات الخاصة بالمادة رقم (6) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية والصادرة وفقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (47) لسنة 2020؛ فإنه يجب على المنشآت المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية أن يتم الفصل بين مناصبي المدير التنفيذي (العضو المنتدب) ورئيس مجلس الإدارة.

<p>خصائص لمجلس الإدارة (مؤشر درجة الالتزام الحوكمي لمجلس الإدارة)؛ وهما (Lee and park, 2016)</p> <ul style="list-style-type: none"> ● حجم مجلس الإدارة: يأخذ القيمة (1) في حالة إنخفاض أعضاء مجلس الإدارة عن المتوسط المحسوب لمنشأة العينة؛ ويأخذ القيمة (صفر) للمنشآت التي يزيد فيها أعضاء مجلس الإدارة عن المتوسط المحسوب لشركات العينة (عيفي، 2015). ● إزواجية منصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب: يأخذ القيمة (1) في حالة إذا كان العضو المنتدب لا يشغل منصب رئيس مجلس الإدارة؛ ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (عيفي، 2015). ● عدد اجتماعات مجلس الإدارة: يأخذ القيمة (صفر) في حالة إنخفاض عدد اجتماعات مجلس الإدارة عن المتوسط المحسوب لشركات العينة، ويأخذ القيمة (1) للمنشآت التي يزيد فيها عدد اجتماعات مجلس الإدارة عن المتوسط المحسوب لشركات العينة (عيفي، 2015). ● تنوع أعضاء مجلس الإعضاء: يأخذ القيمة (1) في وجود تنوع في إعطاء مجلس الإدارة من حيث الجمع بين أعضاء من الإناث والذكور؛ ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (عبده، 2018). <p>وبذلك تتراوح قيمة المؤشر لكل مفردة ما بين (صفر) إلى (4)، وتشير الدرجة الأكبر إلى زيادة قوة تطبيق آليات حوكمة مجلس الإدارة</p>	<p>الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016 والخاص بالدليل المصري لحوكمة الشركات أنه يجب أن يتم تشكيل مجلس الإدارة من عدد مناسب من الأعضاء، بالإضافة إلى مراعاة تكوين مزيج من الأعضاء من الذكور والإناث دون وجود تحيز لجنس أو لعقيدة، فضلاً عن تفضيل الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب؛ على أن يجتمعوا أربعة مرات سنوياً على الأقل.</p>	<p>(-/+)</p>		<p>الإدارة (Board) (Characteristics)</p>
<p>بدلالة اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة (Benjamin, 2019; Chen et al., 2018; Batuman et al., 2021)</p>	<p>يشير إلى إمكانيات وطاقة الشركة المادية والبشرية والتكنولوجية التي تعبر عن قدرتها على توليد إيرادات للمنشأة وخلق ميزة تنافسية (خضر، 2020 ; أبو العلا، 2021)</p>		<p>رقابي</p>	<p>حجم منشأة عميل المراجعة (Firm Size)</p>
<p>خارج قسمة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول (Smith et al., 2021; Matozza et al., 2020; Chang et al., 2021)</p>	<p>هي إحدى النسب المستخدمة في تقييم الأداء المالي للشركة وخصوصاً فيما يتعلق بقدرتها على توليد أرباح (Chang et al.,)</p>		<p>رقابي</p>	<p>معدل العائد على الأصول (ROA)</p>

	2021; Smith et al., 2021; Matozza et al., (2020)			
خارج قسمة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول (Benjamin, 2019; Ramadan, 2017; Chen et al., 2018)	تشير إلى درجة اعتماد الشركة على الديون الخارجية في تمويل أنشطتها (Chang et al, 2021;) (Matozza et al, 2020)	رقابي	رقابي	درجة الرفع المالي (Lev)
بدلالة نسبة الأسهم المملوكة لأكبر مساهم بغض النظر على كون نوع الملكية مؤسسية، أو عائلية، أو إدارية، أو حكومية، أو أجنبية (Lee and park, 2016; Shakhatareh and Alsmadi, 2021 ; عبده, 2020 علي, 2019)	تشير إلى مدى تركيز ملكية نسبة كبيرة من أسهم المنشأة في أيدي عدد قليل من المساهمين بها؛ سواء كانت ملكية مؤسسية، أو ملكية عائلية، أو ملكية أجنبية، أو ملكية إدارية، أو ملكية حكومية (أبو الريش, 2021).	رقابي	رقابي	درجة تركيز ملكية المساهمين Concentration

وسيعتمد الباحث على استخدام بعض المتغيرات الرقابية التي يتوقع أن يكون لها تأثير على أتباع مراقب الحسابات كمتغير تابع؛ وذلك توافقا مع الدراسات السابقة (Almeida and Silva, 2020; Jizi and Nehme, 2018; Duellman et al., 2015) ولا تدخل تلك المتغيرات ضمن نطاق الدراسة الحالية، وتم إضافتها لإضفاء مزيد من الضبط والرقابة على العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وللتأكد من أن التغير في أتباع مراقب الحسابات لا يرجع إلى عوامل أخرى بخلاف القيود المالية للشركات، وسوف يتم التحكم في تأثير المتغير المستقل (القيود المالية للشركات) على أتباع مراقب الحسابات من خلال إختبار أثر بعض المتغيرات الرقابية على حجم الأتباع، ومن أهم هذه المتغيرات: حجم منشأة عميل المراجعة، ، ومعدل العائد على الاصول، ودرجة الرفع المالي، ودرجة تركيز ملكية المساهمين. وفيما يلي سيتم توضيح مبررات إضافة تلك المتغيرات الرقابية.

بالنسبة لحجم منشأة عميل المراجعة؛ فكلما زاد حجم المنشأة عميل المراجعة كلما زاد الجهد المبذول من قبل مراقب الحسابات؛ وكذلك زيادة الوقت اللازم لإتمام مهام المراجعة، وهو ما يؤثر بالإيجاب على أتباع مراقب الحسابات؛ والعكس صحيح (Almeida and Silva, 2020). أما بالنسبة لمعدل العائد على الأصول؛ فإن الشركات ذات معدلات الربحية الأعلى يقل بها مخاطر المراجعة وهو ما يدفع المراقب إلى تخفيض حجم أتباعه تماشياً مع حجم المخاطر (Duellman et al., 2015; Almeida and Silva, 2020). وتأكيذاً لذلك أوضحت دراسة (Jizi and

(Nehme, 2018) أن الشركات ذات معدلات الربحية المنخفضة قد تعاني من ضعف الأداء المالي نتيجة وجود مشاكل في نظم الرقابة الداخلية، وهو ما يتطلب اللجوء إلى عمليات مراجعة ذات جودة مرتفعة، وهو ما يترتب عليه إرتفاع أتباع مراقب الحسابات.

وبالنسبة لدرجة الرفع المالي؛ فكلما زادت درجة الرفع المالي كلما زاد مديونية الشركة؛ وكلما زادت المخاطر التي تتعرض لها المنشأة محل المراجعة، وكلما زادت دوافع الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح؛ وهو ما يعتبر مؤشر لمراقب الحسابات للقيام بزيادة حجم العينة وزيادة الوقت والجهد المبذول للقيام بعملية المراجعة، ومن ثم زيادة حجم أتباعه (Jizi and Nehme, 2018; Duellman et al., 2015; حسن، 2017). أما بالنسبة لدرجة تركيز ملكية المساهمين؛ فهناك وجهتي نظر متعارضتان؛ الأولى ترى أن وجود تركيز للملكية - بغض النظر عن نوع الملكية سواء كانت إدارية أو مؤسسية أو عائلية أو أجنبية - قد يؤدي إلى زيادة الضغط على الإدارة من قِبل الملاك الرئيسيين لإتخاذ قرارات من شأنها تحقيق مصالحهم على حساب مصالح الأقلية من المساهمين، وهو ما يؤدي إلى ظهور مشاكل الوكالة، وزيادة مخاطر المراجعة المتعلقة بتلك الشركات وهو ما يؤثر إيجاباً على أتباع مراقب الحسابات، والثانية ترى أن تركيز الملكية سيجعل المساهمين أكثر قرباً من الإدارة، وأكثر مراقبة ومتابعة لقراراتهم، وسيكونون على خلفية تامة بالأمر الداخلي للشركة، وبالتالي يقل حاجتهم إلى المراجعة الخارجية، وبالتالي سيقبل طلبهم على المراقبين ذوي الجودة المرتفعة، وهو ما يدفعهم إلى تعيين مراقب حسابات ذو أتباع منخفضة (Shakhatreh and Alsmadi, 2021; Almeida and Silva, 2020; Shan et al., 2019; Groff et al., 2017; Mitra et al., 2007).

6-4-5 - أدوات وإجراءات الدراسة

تتمثل أدوات الدراسة في البيانات الثانوية الواردة بالتقارير المالية السنوية لشركات العينة بداية من عام 2016 وحتى عام 2020، وقد تم الحصول عليها من خلال المواقع الإلكترونية للشركات، وموقع البورصة المصرية، ومن خلال الشركات المتخصصة في نشر المعلومات المالية وغير المالية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية (مثل موقع مباشر، وشركة مصر لنشر المعلومات). كما تم اللجوء لنماذج الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين والتي تصدرها المنشآت إلتزاماً مع تعديل المادة رقم (30) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية ببورصة الأوراق

المالية المصرية¹⁵، بالإضافة إلى تقارير مجلس الإدارة السنوية المرفقة بالقوائم المالية والتي تتضمن بيانات عن المنشأة ومجلس إدارتها والتي تصدرها الشركات إلزاماً مع المادة رقم (40) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية ببورصة الأوراق المالية المصرية¹⁶؛ فضلاً عن الحصول على محاضر إجتماع الجمعية العادية للشركات.

وفيما يتعلق بإجراءات الدراسة؛ فقد قام الباحث بعمل تحليل لمحتوى للقوائم والتقارير المالية السنوية التي سبق الإشارة إليها لإستخراج البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة. فبالنسبة للمتغير المستقل (القيود المالية للشركات) فقد تم الحصول على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من قائمة التدفقات النقدية؛ كما تم الحصول على إجمالي الأصول في بداية الفترة وفي نهايتها، وإجمالي الإلتزامات، والنقدية وما في حكمها، وعدد الأسهم العادية والممتازة من خلال قائمة المركز المالي؛ كما تم الحصول على صافي الأرباح من خلال قائمة الدخل؛ كما تم الحصول على التوزيعات النقدية للمساهمين وأسعار الأسهم من خلال الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية. في حين تم قياس المتغير التابع من خلال التوصل لأتباع مراقب الحسابات المُفصح عنها ضمن محاضر إجتماعات الجمعية العادية للمنشآت المقيدة بالبورصة المصرية.

كما تم قياس عدد أعضاء مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، ومدى تنوع جنسهم، ومدى الإزوداجية، ودرجة تركيز ملكية المساهمين من خلال البيانات المُفصح عنها في نموذج الإفصاح الدوري عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين، ونموذج تقرير مجلس الإدارة السنوي المرفق بالقوائم المالية. كما تم الإعتماد على بيانات القوائم المالية السنوية في حساب قيم كل من حجم منشأة عميل المراجعة، ومعدل العائد على الأصول، ونسبة الرفع المالي.

6-4-6- أدوات التحليل الإحصائي

بعد الإنتهاء من حساب قيم كافة متغيرات الدراسة؛ فقد تم وضعها في شكل جداول إلكترونية بإستخدام برنامج (Microsoft Excel)؛ وذلك كبدائية لإجراء التحليل الإحصائي لها. ولهذا

¹⁵ وفقاً لتعديل المادة رقم (30) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية والصادرة وفقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة رقم (13) لسنة 2018، فإنه يجب على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية إعداد تقرير إفصاح دوري هيكل المساهمين الذين يمتلكون 5% من الأسهم فأكثر، وعدد وهيكل مجلس الإدارة، وموقف أسهم الخزائنة، وكذلك التغيرات التي طرأت عليهما.

¹⁶ وفقاً للمادة رقم (40) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية والصادرة وفقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة رقم (170) لسنة 2014، فإنه يجب على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية إعداد تقرير عن مجلس الإدارة للعرض على الجمعية العمومية متضمناً عدد مرات إنعقاد إجتماعات مجلس الإدارة، وعدد مرات إنعقاد لجان المراجعة، ومتوسط عدد العاملين بالمنشأة، ومتوسط دخل كل عامل خلال الفترة.

الغرض تم الإستعانة بالنماذج الرياضية والإحصائية التي يوفرها برنامج (Microsoft Excel) لأغراض حساب قيم المتغيرات؛ فضلاً عن استخدام البرامج الإحصائية الجاهزة مثل STATA Corp 16 لإختبار فروض الدراسة.

وقد تم استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي لتوصيف متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة كالتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأعلي قيمة، وأدني قيمة. حيث توفر تلك الإحصائيات وصفاً شاملاً لبيانات الدراسة؛ وهو ما يساعد الباحث فيما بعد في تقييم وتفسير نتائج إختبار الفروض محل الدراسة. ويوضح جدول (3) نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة.

جدول 3: نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة وفقاً للتحليل الأساسي

Std. Deviation	Minimum	Maximum	Mean	N	code	variables
0.4788021	0	1	0.64570	477	FC	القيود المالية
1.034679	9.21034	14.7359	11.7071	477	AF	أتباع المراقب
0.1009002	0	0.61404	0.07685	477	CH	الإحتفاظ بالنقدية
0.997904	0	1	0.60167	477	Board Size	حجم مجلس الإدارة
0.458647	0	1	0.29979	477	EDU	الإزدواجية
0.4980893	0	1	0.45073	477	BME	عدد إجتماعات مجلس الإدارة
0.5005238	0	1	0.50104	477	GEN	تنوع جنس أعضاء المجلس
0.8620469	0	4	1.85324	477	Board Characteristics	خصائص مجلس الإدارة
1.735092	17.51295	25.0396	20.6238	477	Firm Size	حجم عميل المراجعة
0.1019215	-0.943338	0.52221	0.42318	477	ROA	معدل العائد على الأصول
0.2665007	0.000290	2.59643	0.43396	477	Lev	درجة الرفع المالي
1.182557	0.0075	27.139	0.52398	477	Concentration	درجة تركيز ملكية المساهمين

ويوضح جدول الإحصاءات الوصفية ما يلي:

- متوسط متغيرات الدراسة تقع بين الحدين الأعلى والأدنى وهو ما يشير إلى وجود تجانس في البيانات وهو ما يمكن التحقق منه من كون قيم الإنحراف المعياري لمتغيرات الدراسة أقل من المتوسط الحسابي لنفس المتغيرات. وإن كان الإنحراف المعياري لكلاً من الإحتفاظ بالنقدية، وحجم

مجلس الإدارة، والإزدواجية، ودرجة تركيز ملكية المساهمين أكبر من قيمة المتوسط الحسابي بالنسبة لنفس المتغيرات؛ يضاف إلى ذلك؛ أن هناك فرقاً كبيراً بين أعلي قيمة وأدني قيمة لمتغير درجة تركيز ملكية المساهمين، وهو ما يشير إلى تباين وتشتت في قيم هذه المتغيرات في القوائم المالية للشركات عينة الدراسة؛ وهو ما يعد أمراً طبيعياً نظراً لكبر حجم العينة والتي تبلغ (97) شركة بإجمالي عدد مشاهدات (477) مشاهدة في قطاعات عمل مختلفة عن سنوات مختلفة من الإزدهار والركود وتحرير أسعار الصرف وانتشار الأوبئة.

- تزايد القيود المالية التي تعاني منها عينة الشركات محل البحث؛ حيث بلغ متوسط الشركات التي تعاني من القيود المالية وفقاً لمؤشر (KZ-Index) حوالي 65%.
- يقل ميل الشركات نحو الاحتفاظ بالنقدية؛ حيث بلغ متوسط النقدية المحتفظ بها لدى عينة الدراسة منسوبة إلى إجمالي الأصول 7.6% على مستوى شركات العينة.
- يقل ميل الشركات نحو وجود إزدواجية بين مناصبي العضو المنتدب ورئيس مجلس الإدارة؛ حيث بلغ متوسط الشركات التي لديها إزدواجية حوالي 30%؛ وهو ما يعد التزاماً -إلى حد ما- بمتطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر عن مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016.

- تبلغ نسبة الشركات التي يتضمن مجلس إدارتها على عضو نسائي حوالي 50% من إجمالي عينة الدراسة؛ وهي تعتبر نسبة بسيطة لا تتماشى متطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر عن مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (84) لسنة 2016.
- بالنسبة للمتغير المعدل المتمثل في خصائص مجلس الإدارة Board Characteristics؛ يتضح وقوع المتوسط الحسابي (1.853) إلى حد ما بين قيمة الحد الأدنى (0) وقيمة الحد الأقصى (4)؛ وهو ما يشير إلى عدم الالتزام بتطبيق آليات حوكمة الشركات المتعلقة بخصائص مجلس الإدارة في بيئة الأعمال المصرية بشكل كامل.

كما قام الباحث بإجراء إختبار الارتباط (بيرسون) بين كافة متغيرات الدراسة؛ المستقلة والتابعة والمُعَدلة والرقابية، حيث تساهم نتائج هذا الإختبار في تحديد مدى وجود علاقة إرتباط بين متغيرات الدراسة وبعضها البعض، وهو ما يساعد في الإستدلال على وجود أو عدم وجود علاقة تأثيرية بين هذه المتغيرات؛ وذلك قبل إجراء تحليل الإنحدار. كما توفر نتائج إختبار الإرتباط مؤشراً على احتمالية وجود مشكلة الإرتباط المتعدد بين المتغيرات وبعضها البعض (أبو الريش، 2021)، ويوضح الجدول رقم (4) مصفوفة الإرتباط لبيرسون بين متغيرات الدراسة. وفي ضوء مصفوفة الإرتباطات يتضح ما يلي:

- يعتبر حجم منشأة عميل المراجعة بدلالة اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول من أكثر المتغيرات ارتباطاً بأتباع مراقب الحسابات؛ حيث يوجد بينهما علاقة ارتباط إيجابي و معنوي قوية عند مستوى معنوية 5%؛ حيث بلغت قيمة معامل الارتباط 0.7728.
- تعتبر القيود المالية للشركات من أكثر المتغيرات ارتباطاً بمستوى الاحتفاظ بالنقدية؛ حيث يوجد بينهما علاقة طردية معنوية؛ حيث قيمة معامل الارتباط 0.2312.
- لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات.
- درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض أقل من 0,7 والتي تمثل الحد الأقصى الذي يترتب عليه تجاوز مشكلة الارتباط الخطي الذاتي (Multicollinearity)؛ وهذا يعني وجود ارتباط ضعيف بين المتغيرات المستقلة وبالتالي لا توجد مشكلة الارتباط الخطي الذاتي. ومن ثم يمكن إجراء أسلوب الإنحدار المتعدد بدون أي مشاكل (أبو العلا، 2021).

جدول 4: مصفوفة الارتباط لبيرسون

N=477	FC	AF	CH	CH + FC	ROA	Lev	Concentration	Firm Size	Board Size	EDU	BME	GEN	Board Characteristics	Board Size + FC	EDU + FC	BME + FC	GEN + FC	Board Characteristics + FC	
FC	Corre sig 1																		
AF	Corre sig 0.0606 0.2707	1																	
CH	Corre sig 0.2312 0.000	-0.573 0.2117	1																
CH + FC	Corre sig 0.4497 0.000	0.0684 0.2033	0.397 0.000	1															
ROA	Corre sig -0.3225 0.000	0.0757 0.0986	0.2570 0.000	0.025 0.5789	1														
Lev	Corre sig 0.4467 0.000	0.3032 0.000	-0.04 0.281	0.265 0.000	0.2895 0.900	1													
Concentration	Corre sig 0.0105 0.8197	0.0167 0.7152	0.002 0.964	0.068 0.1338	0.0059 0.8986	0.0245 0.5928	1												
Firm Size	Corre sig 0.0284 0.5366	0.7728 0.000	-0.04 0.333	0.042 0.3604	0.1017 0.0264	0.2930 0.000	0.0319 0.4875	1											
Board Size	Corre sig 0.1046 0.0223	-0.2125 0.000	-0.04 0.322	-0.839 0.3898	-0.9720 0.1165	-0.0887 0.0529	0.0664 0.1474	-0.3256 0.000	1										
EDU	Corre sig 0.0925 0.0925	0.3451 0.000	0.048 0.287	0.0393 0.3920	-0.0888 0.0525	0.2160 0.000	-0.0128 0.7811	0.2940 0.000	-0.1873 0.000	1									
BME	Corre sig 0.0103 0.8218	0.1626 0.0004	0.005 0.909	0.0950 0.0364	0.0786 0.0864	0.0843 0.0657	0.0590 0.1987	0.2206 0.000	-0.1924 0.000	0.0142 0.7569	1								
GEN	Corre sig -0.0817 0.0745	0.0221 0.6300	0.081 0.074	0.075 0.0993	0.1360 0.0029	-0.1077 0.0186	-0.0008 0.9867	0.0124 0.7863	-0.0754 0.1001	0.0243 0.5973	0.027 0.547	1							
Board Characteristics	Corre sig 0.0672 0.1429	0.1696 0.0002	0.050 0.27	0.097 0.0329	0.0362 0.4302	0.0507 0.2692	0.0646 0.1589	0.1065 0.0200	0.3139 0.000	0.418 0.000	0.492 0.000	0.540 0.000	1						
Board Size + FC	Corre sig 0.6213 0.000	-0.1332 0.0036	-0.19 0.000	0.193 0.0003	-0.1669 0.0003	0.1797 0.0001	0.0468 0.3076	-0.1540 0.0007	0.6825 0.000	0.1121 -0.0143	0.075 0.100	0.099 0.029	0.227 0.000	1					
EDU + FC	Corre sig 0.3863 0.000	0.2776 0.000	-0.09 0.047	0.171 0.0002	-0.2211 0.000	0.2900 0.0000	-0.0834 0.9410	0.2290 0.000	-0.1501 0.0001	0.797 0.000	0.061 0.177	0.019 0.673	0.385 0.000	0.050 0.269	1				
BME + FC	Corre sig 0.4774 0.000	0.1292 0.0047	-0.04 0.298	0.314 0.0000	-0.1089 0.0174	0.2241 0.000	0.0245 0.5937	0.1507 0.0010	-0.0398 0.3855	0.100 0.0277	0.711 0.000	0.047 0.301	0.414 0.000	0.207 0.000	0.247 0.000	1			
GEN + FC	Corre sig 0.4895 0.000	0.0261 0.5695	-0.03 0.427	0.3422 0.000	-0.0311 0.4978	0.1700 0.0002	-0.0272 0.5536	0.0189 0.6805	-0.0023 0.9607	0.948 0.0385	0.003 0.943	0.659 0.000	0.430 0.000	0.251 0.000	0.244 0.000	0.000 0.000	1		
Board Characteristics + FC	Corre sig 0.6848 0.000	0.1031 0.0244	0.149 0.001	0.4032 0.000	-0.2048 0.000	0.3354 0.000	0.0176 0.7019	0.0825 0.0717	0.2209 0.000	0.3152 0.000	0.269 0.000	0.208 0.000	0.568 0.000	0.625 0.000	0.571 0.000	0.659 0.000	0.680 0.000	1	

(CH + FC) تعني الأثر التقاطعي لمستوى الاحتفاظ بالنقدية والقيود المالية للشركات، بينما (Board Size + FC) تعني الأثر التقاطعي لحجم مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات، بينما (EDU + FC) تعني الأثر التقاطعي للإلزامية والقيود المالية للشركات، بينما (BME + FC) تعني الأثر التقاطعي لعدد اجتماعات مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات، بينما (GEN + FC) تعني الأثر التقاطعي لتنوع أعضاء مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات، بينما (Board Characteristics + FC) تعني الأثر التقاطعي لخصائص مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات.

ونظراً لكون الدراسة الحالية تعتمد على بيانات عينة مكونة من (97) شركة بعدد مشاهدات (477) مشاهدة خلال الفترة الزمنية ما بين 2016 وحتى 2020، وفي ظل إتباع مدخل Firm-Year-Panel Data Linear Regression (عطية، 2021)، وذلك من خلال تحليل نماذج الإنحدار للبيانات Panel Data Regression (عطية، 2021)، وذلك من خلال تحليل نماذج الإنحدار الثابتة **Fixed Effect Model**؛ مرتين متتاليتين؛ الأولي باستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات الثابتة **Fixed Effect Model**؛ ووفقاً لهذا النموذج يتم تقدير معاملات نموذج الإنحدار مع الأخذ في الإعتبار لإختلاف الخصائص التشغيلية بين الشركات محل الدراسة من حيث نوع القطاع الصناعي المنتمية إليه؛ وبالتالي يكون لكل منشأة ثابتة إنحدار β_0 خاص بها؛ ولكن هذا الإختلاف يكون ثابت عبر الزمن، وتكون معاملات الإنحدار ثابتة لكل شركة عبر الزمن. والثانية باستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model**؛ ووفقاً لهذا النموذج يتم تقدير معاملات نموذج الإنحدار مع الأخذ في الإعتبار للإختلاف بين الخصائص التشغيلية للشركة عبر الزمن؛ ويتم التعامل مع هذه الإختلافات كمتغيرات عشوائية؛ ويتم إضافتها إلى الخطأ العشوائي في نموذج الإنحدار.

ولتحديد النموذج الذي يمثل البيانات بشكل أفضل؛ يتم استخدام إختبار **Hausman Specification Test** للمقارنة بين النموذجين السابقين؛ حيث يتم إختبار فرض العدم القائل بأن نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية هو الأفضل؛ وبناءً على معنوية Chi^2 لإختبار **Hausman** يتم قبول أو رفض فرض العدم الخاص بهذا الإختبار؛ فإذا كانت $Prob > Chi^2$ أكبر من 5% يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل وهو ما يعني أن نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية هو الأفضل في تفسير نتائج الإنحدار؛ أما إذا كانت $Prob > Chi^2$ أقل 5% يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل وهو ما يعني أن نموذج الإنحدار ذو التأثيرات الثابتة هو الأفضل في تفسير نتائج الإنحدار؛ بينما في حالة عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين وفقاً لإختبار **Hausman** سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية نظراً لكونه يأخذ في الإعتبار كل من تأثير الإختلافات في الخصائص التشغيلية بين الشركات، وأيضاً تأثير إختلاف الفترات الزمنية (عطية، 2021؛ أبو الريش 2021).

6-4-7- نتائج إختبار فروض البحث (التحليل الأساسي)

فيما يلي نتائج إختبار فروض البحث:

6-4-7-1- نتيجة إختبار الفرض الرئيسي الأول (H1):

يستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كانت القيود المالية للشركات تؤثر على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (1) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_3 \text{ROA}_{(it)} + \beta_4 \text{Lev}_{(it)} + \beta_5 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (1)$$

حيث أن:

Log Fee_(it): تعني اللوغاريتم الطبيعي لأتعاب مراقب الحسابات للشركة (i) عن السنة (t).
ε: تعني حد الخطأ العشوائي.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا تؤثر القيود المالية للشركات معنوياً على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

وسيتيم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير (FC_(it))، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار Hausman. ويشير نتائج إختبار Hausman لفرض البحث (H1) إلى عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين وفقاً لإختبار Hausman؛ وفي هذه الحالة سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effect Model نظراً لكونه يأخذ في الإعتبار كل من تأثير الإختلافات في الخصائص التشغيلية بين الشركات، وأيضاً تأثير إختلاف الفترات الزمنية؛ ويشير جدول رقم (5) إلى نتائج إختبار الفرض (H1) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية.

جدول 5: نتائج إختبار الفرض (H1)

Model (1)	β	Std. Err	Z	Sig	Hypothesis
Cons	3.46966	0.64133	5.41	0.000	H1: Rejected
FC	-0.2622	0.369844	0.71	0.478	
ROA	-0.2224	0.1727	-1.29	0.198	
Lev	0.17960	0.08499	2.11	0.035	
Concentration	-0.0023	0.00668	-0.35	0.730	
Firm Size	0.39560	0.03079	5.41	0.0000	
Prob> Chi ²	0.0000				
R ² (overall)	0.6013				

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحصائية لإحصائية χ^2 تبلغ **0.0000** وهي أقل من مستوى معنوية **0.05** وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة؛ كما بلغ معامل التحديد R^2 (**0.6013**) وهو ما يشير إلى قدرة القيود المالية للشركات في تفسير **60.13%** من إجمالي التغييرات في أتعاب مراقب الحسابات؛ وترجع النسبة المتبقية **39.87%** إلى عوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على أتعاب مراقب الحسابات بخلاف القيود المالية للشركات؛ والتي لم تتناولها الدراسة الحالية وقد يتضمنها الخطأ العشوائي؛ وهو ما يشير إلى إرتفاع المقدرة التفسيرية للنموذج.

كما تشير النتائج؛ أيضاً إلى عدم وجود تأثير معنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات وذلك عند قيمة إحصائية **0.478**؛ وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن "تؤثر القيود المالية للشركات معنوياً على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية"، وتختلف هذه النتيجة مع نتائج دراسات (Benjamin, 2019; Matozza et al., 2020; Porter 2020; Chen et al., 2018).

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات قد يرجع إلى إنتشار الإحتكارية في سوق تقديم خدمات المراجعة في بيئة الأعمال المصرية وعدم وجود منافسة حقيقية نظراً لقلّة مكاتب المراجعة، وإنتشار التركيز في سوق المراجعة المصرية، كما أن مكاتب المراجعة المصرية تقوم بتحديد أتعابها بناءً على حجم الأعمال الخاصة بعميل المراجعة وليس بناءً على القيود المالية للعميل؛ حيث يقوم تلك المكاتب بعمل شرائح سعرية تتعلق بالأتعاب مرتبطة في المقام الأول بحجم الأعمال؛ ويتم تحديد الأتعاب بناءً على الشريحة التي يقع بها عميل المراجعة.

6-4-7-2- نتيجة إختبار الفرض الرئيسي الثاني (H2)

إستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية سيختلف باختلاف مستوى الإحتفاظ بالنقدية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (2) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{CH}_{(it)} + \beta_3 (\text{FC}_{(it)} * \text{CH}_{(it)}) + \beta_4 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_5 \text{ROA}_{(it)} + \beta_6 \text{Lev}_{(it)} + \beta_7 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (2)$$

حيث أن:

$(FC_{(it)} * CH_{(it)})$: تعني الأثر التفاعلي لمستوى الإحتفاظ بالنقدية والقيود المالية للشركات.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

وسيتم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير $(FC_{(it)} * CH_{(it)})$ ، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار **Hausman**. ويشير نتائج إختبار **Hausman** لفرض البحث (H2) إلى عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين وفقاً لإختبار **Hausman**؛ وفي هذه الحالة سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model**؛ ويشير جدول رقم (6) إلى نتائج إختبار الفرض (H2) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية.

جدول 6: نتائج إختبار الفرض (H2)

Model (2)	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة للعلاقة		في ظل الأخذ في الإعتبار لمستوى الإحتفاظ بالنقدية كمتغير معدل للعلاقة		Hypothesis
	β	Sig	β	Sig	
Cons	3.537259	0.000	3.5372	0.000	H2: Rejected
FC	-0.2622	0.478	0.02163	0.627	
CH	-----	-----	-0.1823009	0.428	
CH * FC	-----	-----	-0.064324	0.840	
ROA	-0.2224	0.198	-0.20488	0.240	
Lev	0.17960	0.035	0.1968811	0.024	
Concentration	-0.0023	0.730	-0,00208	0.756	
Firm Size	0.39560	0.0000	0.3928609	0.000	
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		
R ² (overall)	0.6013		0.6016		

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحتمالية لإحصائية Chi^2 تبلغ **0.0000** وهي أقل من مستوى معنوية **0.05** وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم إستمرار صلاحية النموذج لإختبار الأثر المعدل لمستوى الإحتفاظ بالنقدية على العلاقة بين القيود المالية

للشركات وأتعاب مراقب الحسابات؛ كما زادت القوة التفسيرية للنموذج من **0.6013** إلى **0.6016**.

كما تشير النتائج أيضاً إلى عدم وجود تأثير معنوي لمستوى الإحتفاظ بالنقدية كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية وأتعاب مراقب الحسابات وذلك عند قيمة إحتمالية **0.840**؛ وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن " يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف مستوى الإحتفاظ بالنقدية". وتختلف هذه النتيجة مع نتائج دراسة (Benjamin, 2019).

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي لمستوى الإحتفاظ بالنقدية على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات قد يرجع إلى كون سنوات الدراسة تشمل على عام 2016 والذي شهد حدوث تحرير في سعر صرف العملات الأجنبية في بيئة الأعمال المصرية وما تبعه من تأثير على القوة الشرائية للنقدية المحتفظ بها خلال عام 2016 وما تبعه من تأثير خلال عام 2017؛ فضلاً عن إشماتل سنوات الدراسة علي عامي 2019 & 2020 والتي شهدت إنتشار جائحة كورونا وما لها تأثير سلبي على حجم التدفقات النقدية، ومستوى الأداء التشغيلي، وحجم الأرباح.

6-4-7-3- نتيجة إختبار الفرض الرئيسي الثالث (H3)

يستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية سيختلف بإختلاف خصائص مجلس الإدارة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإندثار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (3) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{Board Characteristics}_{(it)} + \beta_3 (\text{FC}_{(it)} * \text{Board Characteristics}_{(it)}) + \beta_4 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_5 \text{ROA}_{(it)} + \beta_6 \text{Lev}_{(it)} + \beta_7 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (3)$$

حيث أن:

(FC (it) * Board Characteristics (it)) : تعني الأثر التفاعلي لخصائص مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف خصائص مجلس الإدارة.

وسيتم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير $FC_{(it)} * Board$ (Characteristics (it))، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار Hausman. ويشير نتائج إختبار Hausman لفرض البحث (H3) إلى عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين وفقاً لإختبار Hausman؛ وفي هذه الحالة سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية Random Effect Model؛ ويشير جدول رقم (7) إلى نتائج إختبار الفرض (H3) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية.

جدول 7: نتائج إختبار الفرض (H3)

Model (3)	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة للعلاقة		في ظل الأخذ في الإعتبار لخصائص مجلس الإدارة كمتغير معدل للعلاقة		Hypothesis
	β	Sig	β	Sig	
Cons	3.537259	0.000	3.29897	0.000	H3: Accepted
FC	-0.2622	0.478	0.18078	0.025	
Board Characteristics	-----	-----	0.101699	0.006	
FC * Board Characteristics	-----	-----	<u>-0.0812066</u>	<u>0.032</u>	
ROA	-0.2224	0.198	-0.22489	0.191	
Lev	0.17960	0.035	0.171359	0.043	
Concentration	-0.0023	0.730	-0,003050	0.647	
Firm Size	0.39560	0.0000	0.3949248	0.000	
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		
R ² (overall)	0.6013		0.6108		

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحتمالية لإحصائية Chi² تبلغ **0.0000** وهي أقل من مستوى معنوية 0.05 وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم إستمرار صلاحية النموذج لإختبار الأثر المعدل لخصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات؛ كما زادت القوة التفسيرية للنموذج من **0.6013** إلى **0.6108**.

كما تشير النتائج أيضاً إلى وجود تأثير معنوي لخصائص مجلس الإدارة كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية وأتعاب مراقب الحسابات وذلك عند قيمة احتمالية **0.032**؛ وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بأن " يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف خصائص مجلس الإدارة". أما بشأن اتجاه هذه العلاقة فهي سالبة ($\beta_3 = -0.0812066$). كما يتضح أن هناك علاقة معنوية إيجابية بين خصائص مجلس الإدارة وأتعاب مراقب الحسابات وهو ما يتفق مع دراسات (Shakhatreh and Alsmadi, 2021 & Kikhia, 2014).

6-4-7-4-6- نتيجة إختبار الفرض الفرعي الثالث (H3a)

يستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب حساباته عن مراجعة القوائم المالية السنوية سيختلف باختلاف حجم مجلس الإدارة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (4) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{Board Size}_{(it)} + \beta_3 (\text{FC}_{(it)} * \text{Board Size}_{(it)}) + \beta_4 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_5 \text{ROA}_{(it)} + \beta_6 \text{Lev}_{(it)} + \beta_7 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (4)$$

حيث أن:

(FC_(it) * Board Size_(it)) : تعني الأثر التفاعلي لحجم مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف حجم مجلس الإدارة.

وسيتم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير (FC_(it) * Board Size_(it))، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار **Hausman**. ويشير نتائج إختبار **Hausman** لفرض البحث (H3a) إلى عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين وفقاً لإختبار **Hausman**؛ وفي هذه الحالة سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model**؛ ويشير جدول رقم (8) إلى نتائج إختبار الفرض (H3a) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية.

جدول 8: نتائج إختبار الفرض (H3a)

Model (4)	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة للعلاقة		في ظل الأخذ في الإعتبار لحجم مجلس الإدارة كمتغير معدل للعلاقة		Hypothesis
	β	Sig	β	Sig	
Cons	3.537259	0.000	3.320191	0.000	H3a: Rejected
FC	-0.2622	0.478	0.0827513	0.136	
Board Size	-----	-----	0.933577	0.191	
FC * Board Size	-----	-----	-0.0933577	0.182	
ROA	-0.2224	0.198	-0.20868	0.232	
Lev	0.17960	0.035	0.184394	0.031	
Concentration	-0.0023	0.730	-0.0023733	0.724	
Firm Size	0.39560	0.0000	0.4001498	0.000	
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		
R ² (overall)	0.6013		0.6072		

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحتمالية لإحصائية Chi^2 تبلغ **0.0000** وهي أقل من مستوى معنوية **0.05** وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم إستمرارية صلاحية النموذج لإختبار الأثر المعدل لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات؛ كما زادت القوة التفسيرية للنموذج من **0.6013** إلى **0.6072**.

كما تشير النتائج أيضاً إلى عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية وأتباع مراقب الحسابات وذلك عند قيمة إحتمالية **0.182**؛ وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن "يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف حجم مجلس الإدارة".

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي لحجم مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات قد يعود إلى ضعف البنية التحتية لبيئة الممارسة المحاسبية في مصر فيما يتعلق بالتطبيق الفعال لآليات حوكمة الشركات المتعلقة بمجلس الإدارة؛ فضلاً عن ضعف آليات الرقابة على التطبيق الفعال لتلك الآليات.

6-4-7-5- نتيجة إختبار الفرض الفرعي الثالث (H3b)

إستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية سيختلف بإختلاف وجود إزدواجية بين مناصبي

عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (5) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{EDU}_{(it)} + \beta_3 (\text{FC}_{(it)} * \text{EDU}_{(it)}) + \beta_4 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_5 \text{ROA}_{(it)} + \beta_6 \text{Lev}_{(it)} + \beta_7 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (5)$$

حيث أن:

(FC_(it) * EDU_(it)): تعني الأثر التفاعلي للإزدواجية بين مناصبي العضو المنتدب ورئيس مجلس الإدارة والقيود المالية لشركات.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود إزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة من عدمه.

وسيتم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير (FC_(it) * EDU_(it))، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار **Hausman**. ويشير نتائج إختبار **Hausman** لفرض البحث (H3b) إلى عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين وفقاً لإختبار **Hausman**؛ وفي هذه الحالة سيتم الإعتماد على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model**؛ ويشير جدول رقم (9) إلى نتائج إختبار الفرض (H3b) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية.

جدول 9: نتائج إختبار الفرض (H3b)

Model (5)	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة للعلاقة		في ظل الأخذ في الإعتبار الإزدواجية كمتغير معدل للعلاقة		Hypothesis
	β	Sig	β	Sig	
Cons	3.537259	0.000	3.42743	0.000	H3b: Rejected
FC	-0.2622	0.478	0.0555266	0.198	
EDU	-----	-----	0.1034197	0.189	
FC * EDU	-----	-----	-0.1085235	0.144	
ROA	-0.2224	0.198	-0.2245543	0.195	
Lev	0.17960	0.035	0.1733653	0.042	
Concentration	-0.0023	0.730	-0.0022474	0.737	
Firm Size	0.39560	0.0000	0.3964924	0.000	
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		
R ² (overall)	0.6013		0.6034		

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحصائية لإحصائية χ^2 تبلغ 0.0000 وهي أقل من مستوى معنوية 0.05 وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم إستمرارية صلاحية النموذج لإختبار الأثر المعدل للإزدواجية بين مناصبي العضو المنتدب ورئيس مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات؛ كما زادت القوة التفسيرية للنموذج من 0.6013 إلى 0.6034.

كما تشير النتائج أيضاً إلى عدم وجود تأثير معنوي للإزدواجية كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية وأتباع مراقب الحسابات وذلك عند قيمة احتمالية 0.144؛ وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن "يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود إزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة من عدمه".

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي للإزدواجية بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للمنشآت وأتباع مراقب الحسابات قد يعود إلى ضعف البنية التحتية لبيئة الممارسة المحاسبية في مصر فيما يتعلق بالتطبيق الفعّال لآليات حوكمة الشركات المتعلقة بمجلس الإدارة؛ فضلاً عن ضعف آليات الرقابة على التطبيق الفعّال لتلك الآليات.

6-4-7-6 - نتيجة إختبار الفرض الفرعي الثالث (H3c)

إستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية سيختلف بإختلاف عدد إجتماعات مجلس الإدارة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (6) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{BME}_{(it)} + \beta_3 (\text{FC}_{(it)} * \text{BME}_{(it)}) + \beta_4 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_5 \text{ROA}_{(it)} + \beta_6 \text{Lev}_{(it)} + \beta_7 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (6)$$

حيث أن:

(FC_(it) * BME_(it)) : تعني الأثر التفاعلي لعدد إجتماعات مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف عدد إجتماعات مجلس الإدارة.

وسيتم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير $(FC_{(it)} * BME_{(it)})$ ، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار **Hausman**. ويوضح جدول رقم (10) نتائج إختبار Hausman لفرض البحث (H3c). ويتضح من هذا الجدول أن Chi^2 لإختبار Hausman أكبر من 0.05 ومن ثم سيعتمد الباحث على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model** لإختبار الفرض (H3c).

جدول 10: Hausman test للفرض (H3c)

Variables	Coeff		Prob> Chi2	The Best Model	R ²
	Fixed	Random			
FC	-0.00014	-0.00307	0.1384	(Random Effects)	Over all
BME	0.009672	0.009861			
FC * BME	0.061204	0.0621154			
ROA	-0.2802	-0.20955			
Lev	0.10460	0.179820			
Concentration	-0.00241	-0.002118			
Firm Size	0.26998	0.39423			

ويشير جدول رقم (11) إلى نتائج إختبار الفرض (H3c) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model**.

جدول 11: نتائج إختبار الفرض (H3c)

Model (6)	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة للعلاقة		في ظل الأخذ في الإعتبار لعدد إجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل للعلاقة		Hypothesis
	β	Sig	β	Sig	
Cons	3.537259	0.000	3.493879	0.000	H3c: Rejected
FC	-0.2622	0.478	-0.00307	0.947	
BME	-----	-----	0.009861	0.864	
FC * BME	-----	-----	-0.062115	0.303	
ROA	-0.2224	0.198	-0.20955	0.224	
Lev	0.17960	0.035	0.179820	0.034	
Concentration	-0.0023	0.730	-0.00211	0.751	
Firm Size	0.39560	0.0000	0.39423	0.000	
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		
R ² (overall)	0.6013		0.6005		

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحصائية لإحصائية Chi^2 تبلغ **0.0000** وهي أقل من مستوى معنوية **0.05** وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم إستمرارية صلاحية النموذج لإختبار الأثر المعدل لعدد إجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات؛ كما إنخفضت القوة التفسيرية للنموذج من **0.6013** إلى **0.6005**.

كما تشير النتائج أيضاً إلى عدم وجود تأثير معنوي لإجتماعات مجلس الإدارة كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية وأتعاب مراقب الحسابات وذلك عند قيمة إحصائية **0.303**؛ وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن " يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف عدد إجتماعات مجلس الإدارة".

ويرى الباحث أن عدم وجود تأثير معنوي لعدد إجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للمنشآت وأتعاب مراقب الحسابات قد يعود إلى ضعف البنية التحتية لبيئة الممارسة المحاسبية في مصر فيما يتعلق بالتطبيق الفعّال لآليات حوكمة الشركات المتعلقة بمجلس الإدارة؛ فضلاً عن ضعف آليات الرقابة على التطبيق الفعّال لتلك الآليات.

6-4-7-7-نتيجة إختبار الفرض الفرعي الرابع (H3d)

إستهدف هذا الفرض إختبار ما إذا كان التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية سيختلف بإختلاف تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وقد تم ذلك من خلال الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (7) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{GEN}_{(it)} + \beta_3 (\text{FC}_{(it)} * \text{GEN}_{(it)}) + \beta_4 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_5 \text{ROA}_{(it)} + \beta_6 \text{Lev}_{(it)} + \beta_7 \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (7)$$

حيث أن:

$(\text{FC}_{(it)} * \text{GEN}_{(it)})$: تعني الأثر التفاعلي لتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة والقيود المالية للشركات.

ولإختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود تنوع في جنس أعضاء مجلس الإدارة من عدمه.

وسيتم قبول هذا الفرض من عدمه بناءً على معنوية المتغير $(FC_{(it)} * GEN_{(it)})$ ، ولتحديد النموذج الأفضل لإختبار هذه العلاقة تم إجراء إختبار **Hausman**. ويوضح جدول رقم (12) نتائج إختبار Hausman لفرض البحث (H3d). ويتضح من هذا الجدول أن Chi^2 لإختبار Hausman أكبر من 0.05 ومن ثم سيعتمد الباحث على نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model** لإختبار الفرض (H3d).

جدول 12: Hausman test للفرض (H3d)

Variables	Coeff		Prob> Chi2	The Best Model	R ²
	Fixed	Random			
FC	0.1067448	0.101488	0.1812	(Random Effects)	Over all
GEN	0.109265	0.109414			
FC * GEN	-0.136937	-0.132912			
ROA	-0.294011	-0.219141			
Lev	0.110245	0.186556			
Concentration	-0.003058	-0.027409			
Firm Size	0.263725	0.3933025			

ويشير جدول رقم (13) إلى نتائج إختبار الفرض (H3d) بإستخدام نموذج الإنحدار ذو التأثيرات العشوائية **Random Effect Model**.

جدول 13: نتائج إختبار الفرض (H3d)

Model (7)	في ظل تجاهل المتغيرات المعدلة للعلاقة		في ظل الأخذ في الإعتبار لعدد إجتماعات مجلس الإدارة كمتغير معدل للعلاقة		Hypothesis
	β	Sig	β	Sig	
Cons	3.537259	0.000	3.451247	0.000	H3c: Accepted
FC	-0.2622	0.478	0.101488	0.050	
GEN	-----	-----	-0.1329123	0.082	
FC * GEN	-----	-----	-0.1329123	0.039	
ROA	-0.2224	0.198	-0.219144	0.203	
Lev	0.17960	0.035	0.1865561	0.028	
Concentration	-0.0023	0.730	-0.0027409	0.680	
Firm Size	0.39560	0.0000	0.3933025	0.000	
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		
R ² (overall)	0.6013		0.6021		

ويتضح من هذا الجدول أن القيمة الإحصائية لإحصائية χ^2 تبلغ **0.0000** وهي أقل من مستوى معنوية **0.05** وهو ما يشير إلى معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه؛ مما يدعم إستمرار صلاحية النموذج لإختبار الأثر المعدل لتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتباع مراقب الحسابات؛ كما زادت القوة التفسيرية للنموذج من **0.6013** إلى **0.6021**.

كما تشير النتائج أيضاً إلى وجود تأثير معنوي لتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القيود المالية وأتباع مراقب الحسابات وذلك عند قيمة إحصائية **0.039**؛ وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بأن "يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود تنوع في جنس أعضاء مجلس الإدارة من عدمه". أما بشأن إتجاه هذه العلاقة فهي سالبة ($\beta_3 = -0.1329123$).

6-4-7-8- خلاصة نتائج إختبار فروض البحث

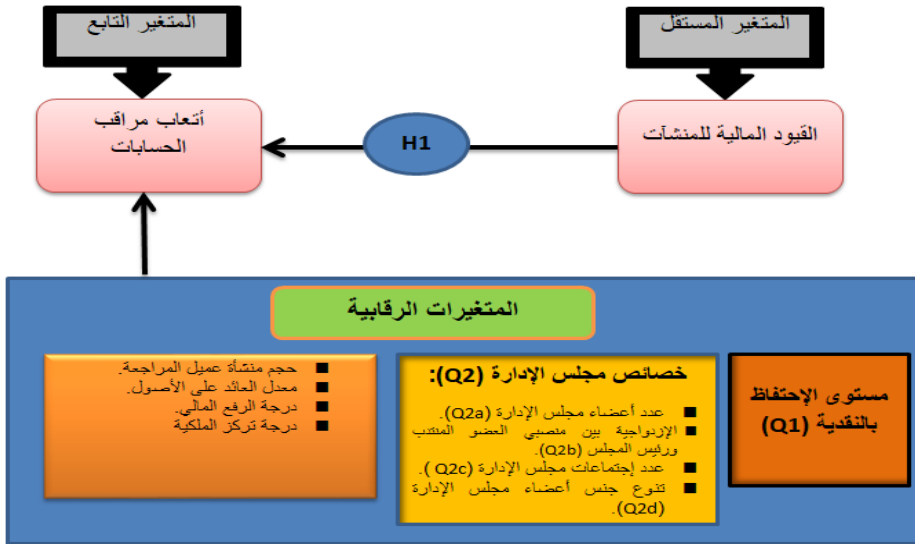
يمكن عرض خلاصة نتائج إختبار فروض البحث من خلال الجدول رقم (14) كالتالي:

الفرض	صيغة الفرض البديل	نتيجة إختبار الفرض
H1	تؤثر القيود المالية للشركات معنوياً على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية.	رفض الفرض
H2	يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف مستوى الاحتفاظ بالنقدية.	رفض الفرض
H3	يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف خصائص مجلس الإدارة.	قبول الفرض
H3a	يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف حجم مجلس الإدارة.	رفض الفرض
H3b	يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود إزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتخب ورئيس مجلس الإدارة من عدمه.	رفض الفرض
H3c	يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف عدد إجتماعات مجلس الإدارة.	رفض الفرض
H3d	يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود تنوع في جنس أعضاء مجلس الإدارة من عدمه.	قبول الفرض

6-4-8- التحليل الإضافي

يعتبر التحليل الإضافي إحدى المنهجيات المتبعة لإضفاء المزيد من الفهم والوضوح للعلاقات محل الدراسة بالتحليل الأساسي؛ ومعالجة أى خلل بنموذج البحث الأساسي إن وجد؛ وذلك من خلال الإعتماد على متغيرات لم يسبق التحقق من أثرها، أو تغيير طريقة معالجة أثر المتغيرات التي تم إختبارها سابقاً في العلاقات محل الدراسة (أبو العلا، 2021)، وبناءً عليه؛ فقد إعتد الباحث في التحليل الإضافي على تغيير طريقة معالجة المتغيرات المُعدّلة للعلاقات مجال الفروض الرئيسية ومعالجتها كمتغيرات رقابية، وذلك للحكم على مدى أفضلية أيا من المدخلين لمعالجة هذه المتغيرات؛ مدخل المتغيرات المُعدّلة أم مدخل المتغيرات الرقابية. وعليه فقد تم إعادة إختبار فرض البحث الثاني، والفرض الثالث بفرعياته في ظل إتباع المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات الإضافية، وهو ما يترتب عليه إستبدال هذه الفروض بأسئلة بحثية. وفيما يلي نموذج البحث في ظل التحليل الإضافي:

يظهر الشكل رقم (2) نموذج البحث في ظل التحليل الإضافي، كالتالي:



وفي إطار العلاقة التأثيرية الأولى، بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات، إستهدفت الأسئلة الفرعية المتعلقة بالفرض الرئيسي الثاني (H2)، وفرعياته الفرض الرئيسي الثالث (H3a & H3b & H3c & H3d) إختبار ما إذا كان مستوى الإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة (المتتمثلة في حجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد إجتماعات المجلس، وتنوع جنس

أعضاء المجلس) تؤثر على أتعاب مراقب الحسابات. وللتحقق من مدى وجود هذا التأثير من عدمه؛ فقد تم إختبار تأثير المتغيرات الرقابية (مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد إجتماعات المجلس، وتنوع جنس أعضاء المجلس) من خلال عدد من الأسئلة الفرعية والإجابة عليها بنعم أو لا، حيث ستم الإجابة على الأسئلة الفرعية الخاصة بمدى تأثير المتغيرات الرقابية على أتعاب مراقب الحسابات، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات، بناءً على معنوية كل متغير رقابي. إذ تتم الإجابة بنعم إذا كانت القيمة الإحتمالية للمتغير الرقابي أقل من (0.05)؛ وللاجابة على الأسئلة الخاصة بالمتغيرات الرقابية؛ تم الإعتماد على المعادلة (8) التالية:

$$\text{Log Fee}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{FC}_{(it)} + \beta_2 \text{CH}_{(it)} + \beta_3 \text{Board Size}_{(it)} + \beta_4 \text{EDU}_{(it)} + \beta_5 \text{BME}_{(it)} + \beta_6 \text{GEN}_{(it)} + \beta_7 \text{Firm Size}_{(it)} + \beta_8 \text{ROA}_{(it)} + \beta_9 \text{Lev}_{(it)} + \beta_{10} \text{Concentration}_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (8)$$

ويوضح الجدول رقم (15) نتائج التحليل الإحصائي للنموذج الإحصائي السابق ذكره أعلاه؛ حيث يتضح معنوية النموذج ككل (Sig = 0.000)؛ مما يعني صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة؛ فضلاً عن زيادة القوة التفسيرية له من 0.6013 إلى 0.6048 في ظل الأخذ في الإعتبار لكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد إجتماعات المجلس، وتنوع جنس أعضاء المجلس، كمتغيرات رقابية في آن واحد بدلاً من إعتبارهما كمتغيرات مُعدلة. كما يتبين من تحليل معاملات الإنحدار أن هناك تأثير سلبي غير معنوي لمستوى الإحتفاظ بالنقدية على أتعاب مراقب الحسابات في المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية؛ ولذلك تمت الإجابة على السؤال الفرعي (Q1)¹⁷ والذي ينص على: هل يؤثر مستوى الإحتفاظ بالنقدية على أتعاب مراقب حسابات المنشآت المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات؛ ب "لا".

¹⁷ سيتم الإجابة على الأسئلة الفرعية (Q2a & Q2b & Q2c & Q2d)؛ وفقاً لنفس قاعدة الإجابة على السؤال (Q1)

جدول 15: نتيجة الإجابة على الأسئلة الفرعية الخاصة بالمتغيرات الرقابية

Model (8)	في ظل تجاهل معالجة المتغيرات المعدلة كمتغيرات رقابية		في ظل الأخذ في الاعتبار لمعالجة المتغيرات المعدلة كمتغيرات رقابية	
	β	Sig	β	Sig
Cons	3.537259	0.000	3.474064	0.0000
FC	-0.2622	0.478	0.164426	0.669
CH	-----	-----	-0.2120367	0.297
Board Size	-----	-----	0.0313826	0.546
EDU	-----	-----	0.0263572	0.676
BME	-----	-----	0.0557198	0.118
GEN	-----	-----	0.0264842	0.573
ROA	-0.2224	0.198	-0.2086337	0.231
Lev	0.17960	0.035	0.1883666	0.030
Concentration	-0.0023	0.730	-0.0023558	0.725
Firm Size	0.39560	0.0000	0.3931256	0.000
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000	
R ² (overall)	0.6013		0.6048	

وفيما يلي مقارنة بين نتائج إختبار الفرض الرئيسي الثاني، وفرعيات الفرض الرئيسي الثالث، ونتائج الإجابة على الأسئلة الخاصة بالمتغيرات الرقابية المقابلة لهذه الفروض:

جدول 16: مقارنة بين نتائج التحليل الأساسي ونتائج التحليل الإضافي

الإجابة	الأسئلة في ظل تبني مدخل المتغيرات الرقابية	النتائج	الفروض في ظل تبني مدخل المتغيرات المعدلة
لا	Q1: هل يؤثر مستوى الإحتفاظ بالنقدية على أتعاب مراقب حسابات الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات؟	رفض	H2: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف مستوى الإحتفاظ بالنقدية.
لا	Q2a: هل يؤثر حجم مجلس الإدارة على أتعاب مراقب حسابات الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات؟	رفض	H3a: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بإختلاف حجم مجلس الإدارة.
لا	Q2b: هل يؤثر الإزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب ورئيس مجلس الإدارة على أتعاب مراقب حسابات الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية	رفض	H3b: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود إزدواجية بين مناصبي عضو مجلس الإدارة المنتدب

	ورئيس مجلس الإدارة من عدمه.		للشركات وأتاعب مراقب الحسابات؟
H3c: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتاعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف عدد إجتماعات مجلس الإدارة.	رفض	Q2c: هل يؤثر عدد إجتماعات مجلس الإدارة على أتاعب مراقب الحسابات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية للشركات وأتاعب مراقب الحسابات؟	لا
H3d: يختلف التأثير المعنوي للقيود المالية للشركات على أتاعب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية بوجود تنوع في جنس أعضاء مجلس الإدارة من عدمه.	قبول	Q2d: هل يؤثر تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على أتاعب مراقب حسابات الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، في سياق العلاقة التأثيرية بين القيود المالية للشركات وأتاعب مراقب الحسابات؟	لا

6-4-9- تحليل الحساسية Sensitivity Analysis

يعتبر تحليل الحساسية إحدى المنهجيات التي يتم الإعتماد عليها للتحقق من مدى قوة أو متانة النتائج المتحصل عليها من خلال التحليل الأساسي لفروض الدراسة، وتختلف المداخل التي يمكن الإعتماد عليها لإجراء تحليل الحساسية؛ فقد يتم إجراء تحليل الحساسية من خلال إختبار فروض البحث على مدار فترات زمنية مختلفة، أو عن طريق إعادة إختبار فروض البحث بالتطبيق على عينة مختلفة، أو من خلال قياس المتغير التابع و/أو المتغير المستقل بمقاييس بديلة مختلفة عن مقاييس التحليل الأساسي (Ramadan, 2017 ; أبو العلا، 2021 ; خضر، 2020).

وسيقصر الباحث عند إجراء تحليل الحساسية على الفرض الرئيسي الأول (H1)؛ وذلك إعتقاداً على مدخل إستخدام مقاييس بديلة للمتغير المستقل و/أو للمتغير التابع، وبالتالي يهدف الباحث من خلال تحليل الحساسية إلى الإجابة على التساؤل التالي: هل تختلف النتائج التي تم التوصل إليها فيما يتعلق بإختبار فرض البحث الرئيسي (H1) من خلال التحليل الأساسي باختلاف طرق قياس المتغيرين الرئيسيين للدراسة؟ وللإجابة على هذا التساؤل فقد تم إعادة تشغيل النموذج المستخدم في إختبار فرض البحث الرئيسي بالإعتماد على طرق بديلة لقياس المتغيرات.

وقد تم الإعتماد على ثلاثة إفتراضات بديلة في ضوء تغيير طريقة قياس كل من المتغير المستقل والمتغير التابع؛ وقد تم إجراء تحليل الحساسية لإختبار الفرض (H1) وفقاً للمعادلة التالية:

$$Fee_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 FC_{(it)} + \beta_2 Firm\ Size_{(it)} + \beta_3 ROA_{(it)} + \beta_4 Lev_{(it)} + \beta_5 Concentration_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (9)$$

وفيما يلي توضيح لنتائج إختبار الفرض (H1) في ظل كل من الإفتراض الأول (قياس القيود المالية للمنشآت من خلال مؤشر (KZ-Index)، وقياس أتاعب مراقب الحسابات من خلال قيمة

أتباع مراقب الحسابات). والإفتراض الثاني (قياس القيود المالية للمنشآت من خلال نسبة توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين إلي صافي دخل المنشأة، وقياس أتباع مراقب الحسابات من خلال اللوغاريتم الطبيعي لقيمة أتباع مراقب الحسابات)؛ والإفتراض الثالث (قياس القيود المالية للمنشآت من خلال نسبة توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة للمساهمين إلي صافي دخل المنشأة، وقياس أتباع مراقب الحسابات من خلال قيمة أتباع مراقب الحسابات)؛ ومقارنتها بالنتائج المتحصل عليها في ظل النموذج الأساسي للبحث.

جدول 17: نتائج إختبار الفرض الرئيسي (H1) في ظل النماذج البديلة مقارنةً بالنموذج الأساسي

Model	النموذج الأساسي		الإفتراض الأول		الإفتراض الثاني		الإفتراض الثالث	
	القيود (مؤشر KZ) الأتباع (اللوغاريتم الطبيعي)		القيود (مؤشر KZ) الأتباع (القيمة)		القيود (نسبة) التوزيعات الأتباع (اللوغاريتم الطبيعي)		القيود (نسبة) التوزيعات الأتباع (القيمة)	
	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig
Cons	3.46966	0.000	-1583923	0.0000	3.46713	0.000	-1560046	0.000
FC	-0.2622	0.478	19525	0.109	0.0043	0.904	-6394.58	0.594
ROA	-0.2224	0.198	-24161	0.671	-0.2282	0.188	-32505.75	0.569
Lev	0.17960	0.035	54306	0.053	0.18924	0.024	61332.78	0.028
Concentration	-0.0023	0.730	-486	0.825	-0.0023	0.728	-563.667	0.798
Firm Size	0.39560	0.0000	85490	0.000	0.39622	0.000	85026.03	0.000
Prob> Chi ²	0.0000		0.0000		0.0000		0.000	
R ² (overall)	0.6013		0.3111		0.6016		0.3098	

ويتضح من تحليل النتائج الموضحة في الجدول السابق؛ أنه في ظل الإفتراض الأول يظل النموذج معنوياً (Sig = 0.000)؛ وتنخفض قيمة معامل التحديد R² للنموذج إلى (0.3111) مقارنةً بالتحليل الأساسي. أما فيما يتعلق بالإفتراض الثاني؛ فقد تبين أن النموذج ظل معنوياً (Sig = 0.000)؛ كما زادت قيمة معامل التحديد R² للنموذج إلى (0.6016) مقارنةً بالتحليل الأساسي. بينما في ظل الإفتراض الثالث؛ تبين إستمرار معنوية النموذج (Sig = 0.000)؛ وإنخفاض القوة التفسيرية R² إلى (0.3098) للنموذج مقارنةً بالتحليل الأساسي. كما يتضح من الجدول السابق عدم وجود تأثير معنوي للقيود المالية للشركات على أتباع مراقب الحسابات في ظل الإفتراضات الثلاثة؛ حيث بلغت قيمة (Sig = 0.109)، (Sig = 0.904)، (Sig = 0.594) للإفتراضات الثلاثة على التوالي. وهو ما يتفق مع نتائج الإختبار في ظل التحليل الأساسي؛ وبناءً على ذلك

فإن نتائج تحليل الحساسية تدعم بشكل كامل نتائج التحليل الأساسي؛ ومن ثم تدعم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن "تؤثر القيود المالية للشركات معنوياً على أتعاب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية"؛ ومن ثم تم رفض الفرض الرئيسي (H1).

6-5- نتائج البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

إستهدف البحث دراسة وإختبار أثر القيود المالية للمنشآت عميل المراجعة على أتعاب مراقب الحسابات؛ بالإضافة إلى إختبار أثر كل من مستوى الإحتفاظ النقدي، وخصائص مجلس الإدارة (حجم مجلس الإدارة، والإزدواجية بين مناصبي العضو المنتدب ورئيس مجلس الإدارة، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة، وتنوع جنس أعضاء الإدارة) كمتغيرات مُعدّلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة.

وقد توصل البحث في ظل التحليل الأساسي؛ إلى أن عدم وجود علاقة معنوية بين القيود المالية للشركات وأتعاب مراقب الحسابات ويمكن إرجاع ذلك إلى كون سوق المراجعة المصري يتميز بالإحتكارية والتركّز؛ فضلاً عن سوء تنظيم الممارسة المهنية في مصر، وعدم وجود آليات رقابية فعّالة على مكاتب المراجعة في بيئة الممارسة المصرية. كما توصل البحث إلى عدم وجود تأثير معنوي لكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد إجتماعات مجلس الإدارة على العلاقة الرئيسية محل الدراسة. في حين أن هناك تأثير سلبي معنوي لكل من خصائص مجلس الإدارة مجتمة، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على العلاقة الرئيسية محل الدراسة؛ ويمكن إرجاع ذلك إلى عدم وجود إلتزام من قِبل المنشآت العاملة في سوق العمل المصري بمتطلبات الدليل المصري لحوكمة الشركات؛ فضلاً عن ضعف آليات الرقابة الفعّالة من قِبل التنظيمات المهنية بشأن مدى إلتزام الشركات بالتطبيق الفعّال لآليات حوكمة الشركات المتعلقة بمجلس الإدارة.

كما أظهرت نتائج التحليل الإضافي عدم وجود تأثير معنوي لكل من مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وحجم مجلس الإدارة، والإزدواجية، وعدد الإجتماعات، وتنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة على أتعاب مراقب الحسابات؛ وذلك عند معالجة كل المتغيرات المُعدّلة السابق إختبارها على أساس إنها متغيرات رقابية.

وأخيراً؛ فقد أيدت نتائج تحليل الحساسية - بإستخدام نسبة التوزيعات النقدية المدفوعة للمساهمين إلى صافي دخل المنشأة كمقياس للقيود المالية للشركات؛ وإستخدام قيمة الأتعاب كمقياس لأتعاب

مراقب الحسابات- النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي فيما يتعلق بإختبار الفرض الرئيسي الأول (H1).

وعلى الرغم من مما توصلت إليه الدراسة من نتائج تؤيد أو تعارض فروض البحث؛ إلا إنه لا يمكن تعميم النتائج المتوصل إليها نظراً لكون نتائج هذه الدراسة مقيدة بعينة الدراسة التي تم الإعتماد عليها لإجراء إختبارات فروض البحث؛ وأيضاً مقيدة بالفترة الزمنية التي تم إجراء إختبار فروض البحث فيها مما يشير إلى إمكانية تغير النتائج بإختلاف الفترة الزمنية المستخدمة؛ بالإضافة إلى أن نتائج هذه الدراسة قد تختلف عند إستخدام مقاييس إجرائية بديلة لقياس متغيرات البحث وخاصة عند قياس القيود المالية للشركات.

وفي ضوء أهداف البحث ومشكلته وحدوده، وما إنتهى إليه من نتائج في شقية النظري والتطبيقي، يوصي الباحث بما يلي:

- ضرورة إيجاد طرق علمية صارمة يتم اللجوء إليها لتحديد أتعب مراقب الحسابات تتفق في المقام الأول مع الجهد المبذول عند القيام بعملية المراجعة، بدلاً من جعل عملية تحديد أتعب مراقب الحسابات بمثابة أمر إجتهادي يختلف من منشأة لأخرى.
- العمل على تشجيع المزيد من مكاتب المراجعة الصغيرة إلى دخول إلى سوق المنافسة من خلال منح مزايا تجعلها قادرة على منافسة مكاتب المراجعة الكبيرة؛ وهو ما يساعد في التغلب على الآثار السلبية الناتجة عن الإحتكارية في سوق المراجعة المصري.
- ضرورة قيام الجهات المهنية والتنظيمية بإصدار برامج تمويل، وإنشاء صناديق خاصة لمساعدة الشركات المقيدة مالياً سواء بالمساعدة المالية أو بتقديم الإرشادات للخروج من هذه الأزمة للحد من لجوء تلك المنشآت إلى وسائل بديلة تهدد من كفاءة سوق رأس المال.
- ضرورة العمل على تشجيع الشركات بالإلتزام التام بقواعد الدليل المصري لحوكمة الشركات فيما يتعلق بتشكيل مجلس الإدارة وأدائه للمهام المنوط بها على الوجه الأمثل، وذلك من خلال منح مزايا لتلك المنشآت.

وبناءً على ما خلص إليه البحث في الدراسة النظرية والتطبيقية من نتائج، وفي ضوء مشكلة البحث، ووفقاً لحدوده، يعتقد الباحث وجود بعض مجالات البحث المستقبلية ذات الصلة، ومن أهمها ما يلي:

- أثر التحول الرقمي للمنشآت على أتباع مراقب حساباتها: دراسة تجريبية.
- أثر التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على العلاقة بين الإحتفاظ بالنقدية والقيود المالية للشركات: دراسة تطبيقية.
- أثر إفصاح المنشأة عن أدائها المستدام على القيود المالية للمنشآت: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أثر القيود المالية للمنشآت على الأتباع غير العادية لمراقب الحسابات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أثر الخصائص التشغيلية للمنشأة والتجنب الضريبي على سياسات الإحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أثر الإفصاح عن المخاطر على سياسات الإحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أثر تعديل القوائم المالية للمنشأة محل المراجعة على أتباع مراقب حساباتها: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- أبو الريش، سعيد خالد السعيد. (2021). "مدى أفضلية الدخل الشامل ومكوناته عن صافي الدخل في التنبؤ بالأداء المالي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية في 2015: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". *رسالة دكتوراه غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- أبو العلا، أسامة مجدي فؤاد محمد. (2021). "أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وجهد المراجعة: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، جامعة الإسكندرية، العدد (2)، المجلد (5).
- أبو سمهدانة، نيفين عبدالله. (2015). "العوامل المؤثرة في تحديد أتباع مراجعة الحسابات". *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس، العدد (2)، المجلد (19): 536-565.
- الصفقي، عمر محمد النادي محمد. (2020). "تأثير أتباع المراجعة على مواجهة الغش من خلال الشك المهني ومناقشة فريق المراجعة: دراسة تجريبية". *المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة*، جامعة عين شمس، العدد (3): 151-162.

الفار، محمد إبراهيم عبده. (2020). "أثر تطبيق معيار المحاسبة المصري الخاص بإعداد التقارير المالية للمنشآت الصغيرة والمتوسطة على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية". رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.

الهيئة العامة للرقابة المالية. (2016). "الدليل المصري لحوكمة الشركات". قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (84) لسنة 2016.

حسن، محمد جمال عبد الناصر رجب. (2017). "قياس أثر سمعة المنشأة محل المراجعة على أتباع مكتب المراجعة: دراسة للشركات المدرجة في مؤشر المسؤولية الإجتماعية والبيئية والحوكمة". رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

خضر، هنا عبد الحميد عيد الحميد. (2020). "محددات العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وكفاءة الإستثمار بالشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة- جامعة دمنهور.

زيتون، محمد خميس جمعة خطاب. (2016). "محددات العلاقة بين مستوى ممارسة مراقب الحسابات للشك المهني وسلامة حكمه على التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية (دراسة تجريبية)". رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.

زيتون، محمد خميس جمعة خطاب. (2019). "أثر الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية على قيمة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". مجلة البحوث المحاسبية، جامعة طنطا، العدد (2): 293-345.

صالح، صالح علي. (2021). "دراسة وإختبار أثر القدرة الإدارية على أتباع مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية التاريخية الكاملة للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية". المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، جامعة دمياط، العدد (2)، المجلد (2): 89 - 129.

عبده، إيمان محمد السعيد سلامة. (2018). "أثر خطر النقاضي وخصائص مجلس الإدارة على أتباع المراجعة الخارجية وإنعكاسها على توقيت إصدار تقرير المراجعة - دراسة تطبيقية على الشركات الصغيرة والمتوسطة المتداولة ببورصة النيل المصرية". مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، العدد (6)، المجلد (22): 505-567.

عبده، إيمان محمد السعيد سلامة. (2020). "أثر الإفصاح عن أداء الإستدامة على قيمة الشركة والقيود المالية لها ودور كل من نفوذ المدير التنفيذي وهيكل الملكية - دراسة تطبيقية". مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، العدد (1)، المجلد (24): 1-90.

عطية، سارة حمدي عبد الرسول. (2021). "أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الإئتماني للشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.

عفيبي، هلال عبد الفتاح. (2015). "أثر حوكمة مجلس الإدارة على الإحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية: دراسة إختبارية". *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، جامعة المنصورة، العدد (4)، المجلد (39): 51-118.

على، محمد رشدي،، عبد البر، عمرو حسين،، حسن، محمد عبد الحافظ عبد العال. (2021). "قياس تأثير تعرض أصحاب المصالح على تحديد أتعايب عملية المراجعة في ضوء التخصص المهني لمراقب الحسابات: دراسة ميدانية". *المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة*، جامعة عين شمس، العدد (1): 13-26.

على، محمود أحمد أحمد. (2019). "اثر حجم منشأة مراقب الحسابات والخصائص التشغيلية لمنشأة عميله على قيمة أتعايبه عن مراجعة القوائم المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة المحاسبة والمراجعة*، جامعة بني سويف، 2: 186-240.

على، نهى محمد زكي محمد. (2021). "هل تتأثر أتعايب مراقب الحسابات عن مراجعة القوائم المالية السنوية بجائحة كورونا؟". *ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الخامس*، كلية التجارة- جامعة طنطا بعنوان أثر أزمة كورونا على الإقتصاد القومي- المقترحات والحلول.

فودة، السيد أحمد محمود. (2020). "الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والإحتفاظ بالنقدية: دراسة إختبارية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، جامعة الإسكندرية، العدد (2)، المجلد (4).

قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. (2021). *مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية*.

محمد، هاجر عبد الرحمن عبد الفتاح. (2020). "قياس أثر العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن أداء المسؤولية الإجتماعية وخصائص دورة حياة الشركة على درجة المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركة: دراسة تطبيقية". *مجلة المحاسبة والمراجعة*، جامعة بني سويف، العدد (3): 257-306.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Almeida, B., & Silva, A. (2020). "Audit Fees and Financial Crisis: Evidence from the Spanish Manufacturing Industries". *Contaduria y Administracion*, 65 (1): 1-22.
- Alrashidi, R., & Baboukardos, D., & Arun, T. (2021). "Audit Fees, Non-Audit Fees and Access to Finance: Evidence from India". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 43.
- Batuman, B., & Yilidiz, Y., & Karan, M. B. (2021). "The Impact of the Global Financial Crisis on Corporate Cash Holdings: Evidence from Eastern European Countries". *Borsa Istanbul Review*.
- Becker, M., & Hoitash, R., & Hoitash, U., & Kurt, A. C. (2020). "Financial Constraints, Auditing, and External Financing". *Working Paper*.
- Behbid, F. M., & Madrakian, H. (2014). "Study the Relationship between Audit Fees, Board Independence and Earnings Quality in Accepted Companies in Tehran Stock Exchange Market". *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 3 (12).
- Benjamin, S. J. (2019). "The Effect of Financial Constraints on Audit Fees". *Capital Markets Review*, 27 (2), 59-87.
- Boubaker, S., & Cellier, A., & Manita, R., & Saeed, A. (2020). "Does Corporate Social Responsibility Reduce Financial Distress Risk?". *Economic Modelling*, 91, 835-851.
- Brown, V. L., & Gissel, J. L., and Neely, D. G. (2016). "Audit quality indication: perceptions of junior-level auditors". *Managerial Auditing Journal*, 31.
- Carcello, J. V., & Hermanson, D. R., & Neal, T. L., & Riley, R. A. (2002). "Board Characteristics and Audit Fees". *Contemporary Accounting Research*, 19 (3).

- Chan, C. Y., & Chou, D. W., & Lo, H. C. (2016). "Do Financial Constraints Matter When Firms Engage In CSR?". *North American Journal of Economics and Finance*.
- Chang, H., & Ho, L. C. J., & Liu, Z., & Ouyang, B. (2021). "Income Smoothing and Audit Fees". *Advance in Accounting*, 54.
- Chen, H., & Hua, S., & Liu, Z., & Zhang, M. (2019). "Audit Fees, Perceived Audit Risk, and the Financial Crisis of 2008". *Asian Review of Accounting*, 27 (1): 97-111.
- Chen, L., & Krishnan, G. V., & Yu, W. (2018). "The Relation between Audit Fee Cuts during the Global Financial Crisis and Earnings Quality and Audit Quality". *Advance in Accounting*, 43, 14-31.
- Chen, S. S., & Wang, Y. (2012). "Financial Constraints and Share Repurchases". *Journal of Financial Economics*, 105, 311-331.
- Christodoulou, D., & Ho, S., & Prokhorov, A. (2021). "The Evolution of Financial Constraints". *European Financial Management*.
- Denis, D. J., & Sibilkov, V. (2010). "Financial Constraints, Investment, and the Value of Cash Holdings". *The Review of Financial Studies*, 23 (1), 247-269.
- Duellman, S., & Hurwitz, H., & Sun, Y. (2015) "Managerial Overconfidence and Audit Fees". *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 11: 148-165.
- Ettredge, M., & Sherwood, M. G., & Sun, L. (2018). "Effect of SOX 404(b) Implementation on Audit Fees by SEC Filer Size Category". *Journal of Accounting and Public Policy*, 37: 21-38.
- Fazzari, S. M., & Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1988). "Financing Constraints and Corporate Investment". *Brookings Papers on Economic Activity*, (1), 141-206.

- Fazzari, S. M., & Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (1996). "Financing Constraints and Corporate Investment: Response to Kaplan and Zingales". *NBER Working Paper*.
- Fernandes, C., & Farinha, J., & Martins, F. V., & Mateus, C. (2017). "Supervisory Boards, Financial Crisis and Bank Performance: Do Board Characteristics Matter?". *Journal of Banking Regulation*, 18 (4): 310-337.
- Groff, M. Z., & Trobec, D., & Iglicar, A. (2017). "Audit Fees and the Salience of Financial Crisis: Evidence from Slovenia". *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 30 (1): 922-938
- Hadlock, C. J., & Pierce, J. R. (2010). "New Evidence on Measuring Financial Constraints: Moving Beyond the KZ Index". *The Review of Financial Studies*, 23 (5).
- Haj-Salem, I., & Hussainey, K. (2021). "Risk Disclosure and Corporate Cash Holdings". *Journal of Risk and Financial Management*, 14.
- Hoque, M. N., & Bhuiyan, M. B. U., & Nomura, T., & Zijl, T. V. (2020). "Determinants of Cash Holding- Evidence from New Zealand Local Councils". *Public Money and Management*.
- Huang, T. C., & Huang, H. W., & Lee, C. C. (2014)." Corporate Executive's Gender and Audit Fees". *Managerial Auditing Journal*, 29 (6): 527-547.
- Jiang, J., & Wu, S. (2022). "The Effect of Cash-Holding Motivation on Cash Management Dynamics". *Research in International Business Finance*, 59.
- Jizi, M., & Nehme, R. (2018). "Board Monitoring and Audit Fees: The Moderating Role of CEO/Chair Dual Roles", *Managerial Auditing Journal*, 33 (2): 217-243.

- Kaplan, s., & Zingales, L. (1997). "Do Investment-Cash Flow Sensitivites Provide Useful Measures of Financing Constraints". *The Quarterly Journal of Economics*, 112 (1), 169-215.
- Kaplan, s., & Zingales, L. (2000). "Investment-Cash Flow Sensitivites are not Valid Measures of Financing Constraints". *The Quarterly Journal of Economics*, 115 (2), 707-712.
- Karpuz, A., & Kim, K., & O zkan, N. (2020). "Does Financial Reporting Regulation Influence the Value of Cash Holdings?". *Journal of Empirical Finance*, 59, 52-67.
- Kikhia, H. Y. (2014). "Board Characteristics, Audit Committee Characteristics, and Audit Fees: Evidence from Jordan". *International Business Research*, 7 (12): 98-110.
- Krejcie, R. V. & Morgan, D. W. (1970). "Determining Sample Size for Research Activities". *Educational and Psychological Measurement*, 30(3): 607-610.
- Lee, C., & Park, H. (2016). "Financial Constraints, Board Governance Standard, and Corporate Cash Holding". *Review of Financial Economics*. 28, 21-34.
- Li, X., & Guo, Y. (2018). "Abnormal Audit Fees and Earnings Management Using Classification Shifting". *Journal of Accounting and Finance*, 18 (5), 113-139.
- Matozza, F., & Biscotti, A. M., & D'Amico, E., & Strologo, A. D. (2020). "Abnormal Audit Fees and Audit Quality. The Impact of Business Context on Auditors' Priorities". *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24 (3).
- Mehrabanpour, M., & Faraji, O., & Sajadpour, R., & Alipour, M. (2020). "Financial Statement Comparability and Cash Holdings: the Mediating Role of Disclosure Quality and Financial Constraints".

- Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18 (3): 615-637.
- Mitra, S., & Hossain, M., & Deis, D. R. (2007). "The Empirical Relationship between Ownership Characteristics and Audit Fees". *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 28: 257-285.
- O'Sullivan, J., & Mamun, A., & Hassan, M, K. (2016). "The Relationship between Board Characteristics and Performance of Bank Holding Companies: Before and During the Financial Crisis". *Journal of Economics and Finance*, 40: 438-471.
- Porter, C. M. (2020). "Bank Audit Fee Pressure during the Financial Crisis". *Current Issues in Auditing*, 14 (1): A31- A45.
- Ramadan, M. (2017). "Financial Reporting Quality as a Determinant of the Relationship between Financial constraints and Investment Efficiency". *Alexandria Journal of Accounting Research*, 1 (2), 39-68.
- Rewczuk, K., & Modzelewski, P. (2020). "Determinants of audit fees: Evidence from Poland". *Central European Economic Journal*, 6 (53), 323-336.
- Salehi, M., & Yekta, M. B., & Ranjbar, H. R. (2020). "The Impact of Change in Cash Flow Statement Item on Audit Fees: Evidence from Iran". *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18 (2): 225-249.
- Shakhatreh, M. Z., & Alsmadi, S. A. (2021). "Determinants of Audit Fees and the Role of the Board of Directors and Ownership Structure: Evidence from Jordan". *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8 (5), 627-637.

- Shan, Y. F., & Troshani, I., & Tarca, a. (2019). "Managerial Ownership, Audit Firm Size, and Audit Fees: Australian Evidence". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 35: 18-36.
- Smith, D. D., & Gleason, K. C., & Kannan, Y. H. (2021). "Auditor Liability and Excess Cash Holding: Evidence from Audit Fees of Foreign Incorporated Firms". *International Review of Financial Analysis*, 78.
- Song, K., & Lee, Y. (2012). "Long-Term Effect of a Financial Crisis: Evidence from Cash Holdings of East Asian Firms". *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47 (3): 617-641.
- Tran, Q. T. (2020). "Corporate Cash Holding and Financial Crisis: New Evidence from an Emerging Market". *Eurasian Business Review*, 10: 271-285.
- Whited, T. M., & Wu, G. (2006). "Financial Constraints Risk". *The Review of Financial Studies*, 19 (2).
- Ye, Y. (2018). "A Literature Review on the Cash Holding Issues". *Modern Economy*, 9: 1054-1064.
- Zhao, T., & Xiao, X. (2018). "The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Constraints: Does the Life Cycle Stage of a Firm Matter?". *International Review of Economics and Finance*, 63, 76-93.
- Zhou, M., & Cao, J., & Lin, B. (2021). "CEO Organization Identification and Firm Cash Holding". *China Journal of Accounting Research*, 14: 183-205.

الملاحق

ملحق 1: أسماء الشركات التي تضمنتها عينة الدراسة

قطاع الموارد الأساسية		
1- الألومنيوم العربية	2- العز الدخيلة للصلب	3- اسيك للتعددين (أسكوم)
4- كفر الزيادات للمبيدات والكيماويات	5- مصر الوطنية للصلب (عناقة)	6- سيدي كرير للبتر وكيموايات (سيدبك)
7- حديد عز	8- المالية والصناعية المصرية	9- مصر لإنتاج الأسمدة (موبكو)
10- سماد مصر (أيجيرفت)		
قطاع التشييد ومواد البناء		
1- العربية للأسمنت	2- العربية للخزف	3- العربية للمحابس
4- العز للسيراميك والبورسلين	5- جنوب الوادي للأسمنت	6- مصر بني سويف للأسمنت
7- مصر للأسمنت	8- ليسيكو مصر	9- أسمنت سيناء
10- السويس للأسمنت	11- أسمنت بورتلاند طرة	12- الإسكندرية لأسمنت بورتلاند
13- روبكس العالمية لتصنيع البلاستيك		
قطاع الورق ومواد التعبئة والتغليف		
1- الأهرام للطباعة والتغليف	2- يونيفرسال لصناعة مواد التعبئة والتغليف والورق	
3- الشرق الأوسط لصناعة الزجاج		
قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات		
1- دلنا للطباعة والتغليف	2- العربية للصناعات الهندسية	3- السويدى إلكترونيك
4- الكابلات الكهربائية المصرية	5- جي بي أوتو	
قطاع خدمات النقل والشحن		
1- المصرية لخدمات النقل		
قطاع السياحة والترفيه		
1- جولدن كوست السخنة للإستثمار السياحي	2- الوادي العالمية للإستثمار والتنمية	4- شارب دريمز للإستثمار السياحي
3- رمكو لإنشاء القرى السياحية	4- المصرية للمنتجات السياحية	5- عبر المحيطات للسياحة
6- رواد السياحة	7- مرسى مرسى علم للتنمية السياحية	
قطاع المرافق		
1- غاز مصر		
قطاع الاتصالات والإعلام وتكنولوجيا المعلومات		
1- المصرية للاتصالات	2- المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي	3- أوراسكوم للإستثمار القابضة
4- راية لخدمات مراكز الإتصالات		
قطاع تجارة وموزعون		
1- جي أم سي للإستثمارات الصناعية والتجارية والمالية	2- أم أم جروب للصناعة والتجارة العالمية	
قطاع منسوجات و سلع معمرة		
1- النساجون الشرقيون للسجاد	2- جولدن تكس للأصواف	3- دايس للملابس الجاهزة
4- العربية وبولفار للغزل والنسيج		

قطاع الرعاية الصحية والأدوية		
1- جلاكو سميكتلاين	2- مستشفى النزهة الدولي	3- العبوات الطبية
4- سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية	5- المصرية الدولية للصناعات الدوائية	6- مينا فارم للأدوية والصناعات الكيماوية
7- مستشفى كليوباترا	8- ابن سينا فارم	9- الإسكندرية للخدمات الطبية
10- أكتوبر فارما	11- العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والمستحضرات	
قطاع مقاولات وإنشاءات هندسية		
1- الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير	2- الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	3- أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية
4- المصرية لتطوير صناعة البناء	5- النصر للأعمال المدنية	6- العقارية للبنوك الوطنية للتنمية
قطاع أغذية ومشروبات وتبغ		
1- الصناعات الغذائية العربية (دومتي)	2- شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعي	3- الشرقية الوطنية للأمن الغذائي
4- هيئة للصناعات الغذائية	5- إيديتا للصناعات الغذائية	6- عبور لاند للصناعات الغذائية
7- القاهرة للدواجن	8- الإسماعيلية مصر للدواجن	9- المصرية للدواجن
10- الدلتا للسكر	11- العربية لمنتجات الألبان	12- المنصورة للدواجن
13- أجواء للصناعات الغذائية	14- الإسماعيلية الوطنية للصناعات الغذائية	15- المصرية لصناعة النشا والجلوكوز
قطاع العقارات		
1- أطلس للإستثمار والصناعات الغذائية	2- المصريين للإستثمار والتنمية العمرانية	3- زهراء المعادي للإستثمار والتعمير
4- مجموعة عامر جروب	5- بالم هيلز للتعمير	6- العبور للإستثمار العقاري
7- بورتو جروب	8- مدينة نصر للإسكان والتعمير	9- إعمار مصر للتنمية
10- الخليجية الكندية للإستثمار العقاري العربي	11- السادس من أكتوبر للتنمية والإستثمار (سوديك)	12- مجموعة طلعت مصطفي القابضة
13- أوراسكوم للتنمية مصر	14- الصعيد العامة للمقاولات والإستثمار العقاري	