

أثر جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المقيدة في السوق المالية السعودية

البتول علي بن جميل

باحثة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية الشرق العربي للدراسات العليا، المملكة العربية السعودية
albatool.jameel77@gmail.com

محمد محمود الحوشي

أستاذ مشارك، قسم المحاسبة، كلية الشرق العربي للدراسات العليا، المملكة العربية السعودية

ملخص البحث

هدف البحث إلى اختبار تأثير جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك باستخدام عينة مكونة من (100) شركة غير مالية تنتمي إلى 16 قطاعاً، مقيدة في السوق المالية السعودية خلال فترة أربع سنوات من 2019 حتى 2022م، وبالتالي يكون عدد المشاهدات النهائية للدراسة 400 مشاهدة. وقد توصل البحث إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح مقاسة بجودة الاستحقاقات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بما يشير إلى أن الشركات التي لديها جودة أرباح مرتفعة، تحتفظ بنقدية أقل. وللتحقق من متانة قوة نتائج البحث، تم إجراء تحليلات إضافية، وذلك بتغيير نموذج قياس جودة الأرباح بالإضافة إلى تقسيم عينة شركات الدراسة إلى مجموعتين، هما: شركات حققت أرباح، وأخرى حققت خسائر، ثم إعادة اختبار فرض البحث باستخدام المقاييس المختلفة لجودة الأرباح. وقد توصل البحث إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح مقاسة بجودة الاستحقاقات واستمرارية الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بينما توصل البحث إلى وجود علاقة غير معنوية بين المقدرة التنبؤية للأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وقد أوصى البحث بضرورة العمل على تحسين جودة الأرباح من خلال التركيز على زيادة الأرباح المستدامة وشفافيتها، مما يقلل الحاجة إلى الاحتفاظ بمبالغ كبيرة من النقدية كاحتياطي، وضرورة تركيز الشركات على إدارة هيكلها المالي بعناية.

الكلمات المفتاحية: جودة الأرباح، مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

The Impact of Earnings Quality on the Level of Cash Holding on Companies Listed in the Saudi Stock Exchange

Albatool Ali Bin Jameel

Master's Researcher, Department of Accounting, Arab East College for Graduate Studies,
Kingdom of Saudi Arabia
albatool.jameel77@gmail.com

Mohammed Mahmoud Elhoshi

Associate Professor, Department of Accounting, Arab East College for Graduate Studies,
Kingdom of Saudi Arabia

Abstract

The research aimed to test the impact of earnings quality on the level of cash holding, using a sample of (100) non-financial companies belonging to 16 sectors, listed in the Saudi financial market during a period of four years from 2019 to 2022, and thus the final number of observations of the study is 400 observations. The research found that there is a significant negative effect of earnings quality, measured by accrual quality on the cash holding level, indicating that companies with high earnings quality hold less cash. To verify the robustness of the research results, additional analyses were conducted, by changing the earnings quality measurement model and dividing the sample of study companies into two groups: companies that achieved earnings and companies that achieved losses, then, the research hypothesis was retested using different measures of earnings quality. The research found a significant negative effect of earnings quality, measured by accrual quality and earnings persistence on the cash holding level, indicating that companies with high earnings quality hold less cash. However, it found an insignificant effect of earnings predictive ability on cash holding level. The research recommended improving earnings quality by focusing on increasing sustainable and transparent earnings,

which reduces the need to hold large amounts of cash as reserves. It also recommended that companies focus on carefully managing their financial structure.

Keywords: Earnings Quality, Cash Holding Level.

1. مقدمة

تُعتبر النقدية من أهم عناصر الأصول المتداولة، والتي يترتب على الفشل في إدارتها مواجهة الشركات للعديد من المشاكل والصعوبات، كما أن مقدار النقدية التي تقوم الشركات بالاحتفاظ بها ليست عملية عشوائية، ولكنها جزء مهم من السياسة النقدية لتلك الشركات (قنديل، 2019). إذ تقوم الشركات بالاحتفاظ بالنقدية لأغراض إتمام معاملاتها، وأغراض المضاربة، والدوافع الاحترازية لتجنب التمويل الخارجي (Al-Dhamari & Ku Ismail, 2015; Habib & Hasan, 2017). ويتمثل دافع المعاملات في توافر نقدية كافية في الشركة لإجراء المدفوعات اللازمة، في حين يشجع دافع المضاربة الشركات على الاحتفاظ بالنقدية لمجموعة من الظروف الاستثنائية التي يُحتمل أن تؤدي إلى تحقيق الأرباح، أما الدافع الاحترازي فيتعلق بالمتطلبات النقدية غير المتوقعة (Ranjee & Pathak, 2019).

وقد حظي موضوع الاحتفاظ بالنقدية باهتمام كبير من الباحثين في الأدب المحاسبي في السنوات الأخيرة؛ نظرًا لتأثيره على سيولة الشركات وعلى قراراتها الاستثمارية والتمويلية، والذي ينعكس بدوره على قيمة الشركة وأدائها (النسور، 2023)، حيث تلعب النقدية المحفوظ بها دورًا مهمًا وأساسيًا في مواجهة الأزمات والمخاطر المالية (Al-Amri et al. 2015). كما أنها تُعد أهم مكونات بقاء الشركات (Cho et al. 2018). إذ إن عدم توافر النقدية بالقدر الكافي قد يحرم الشركة من فرص استثمارية مربحة، كما قد يجعلها غير قادرة على سداد التزاماتها، ويُعرضها للفشل والإفلاس. بينما الاحتفاظ بالنقدية بما يزيد عن الحاجة قد يؤدي إلى تعطيل استخدامها واستغلالها بالشكل الأمثل، بما ينعكس سلبيًا على قيمة الشركة (النسور، 2023).

ومن ناحية أخرى، تُعتبر الأرباح المحاسبية أهم بنود القوائم المالية؛ حيث تمثل خلاصة أعمال وأنشطة الشركة خلال العام، ومؤشرًا عن القيمة المضافة؛ بالإضافة إلى أن قيمة الأسهم تتحدد في ضوء الأرباح المستقبلية للشركة، كما تُعتبر المعلومات عن الأرباح هي العنصر الأكثر تنبؤًا من قِبَل المحللين الماليين ومختلف الأطراف الأخرى؛ ويرجع ذلك إلى أن الإعلان عن الأرباح يعتبر الأداة الأساسية التي من خلالها يستطيع المستثمرون تقييم الأداء المالي للشركة والتنبؤ بالأداء المتوقع لها. لذلك، يجب أن تعكس الأرباح المحاسبية الواقع الاقتصادي لنشاط الشركة على مدار فترة إعداد التقارير المالية؛ حتى يتمكن أصحاب

المصالح من تقييم أدائها المالي على نحو ملائم، وهو ما يشير إلى مفهوم جودة الأرباح (بريك، 2020). وفي ضوء تحديد جودة المحاسبة على أنها الدقة التي تنقل بها التقارير المالية المعلومات حول عمليات الشركة والتدفقات النقدية المتوقعة، فإن جودة الأرباح تمكن من الرقابة على المديرين بشكل أفضل، وبالتالي تخفض من عدم تماثل المعلومات، بما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال، ومن ثم انخفاض الحاجة إلى الاحتفاظ بالنقدية (Ozkan et al. 2019). وبناءً على ما سبق، يسعى البحث الحالي إلى اختبار تأثير جودة الأرباح على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية، استنادًا إلى أن جودة الأرباح تعتبر أحد العوامل المهمة التي تُخفّض من عدم تماثل المعلومات، بما قد يؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

2. مشكلة البحث وأسئلته

يُعد الاحتفاظ بالنقدية عاملاً مهمًا في تحديد فرص نمو الشركات. واستنادًا إلى الدوافع الاحترازية للاحتفاظ بالنقد، تمثل النقدية مصدرًا قيمًا لأموال الاستثمار لفرص نمو الأعمال خلال فترة عدم التأكد الاقتصادي. ويُعد قرار الاحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية التي تتخذها إدارة الشركة، حيث تلعب النقدية المحفوظ بها دورًا مهمًا وأساسيًا في مواجهة الأزمات والمخاطر المالية (Al Amri et al. 2015). وقد زاد التركيز في الآونة الأخيرة على موضوع الاحتفاظ بالنقدية في الدول المتقدمة والنامية خاصة فيما يتعلق بمفهومه وأهم دوافعه، بالإضافة إلى تناول أهم محددات الاحتفاظ بالنقدية، والتي منها جودة الأرباح. وبتحليل الدراسات السابقة، يتضح أن نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية أخذت ثلاث اتجاهات: الأول، وجود علاقة سلبية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية (بلال، 2017؛ السواح، 2018، 2020). والثاني، وجود علاقة إيجابية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية (Yoshinaga, 2015). أما الاتجاه الثالث، فيوضح عدم وجود علاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية (Bangun & Natsir, 2022). وهذا الاختلاف قد يكون نتيجة للتغيرات في البيئة الاقتصادية، القطاع محل الدراسة، والمقاييس المستخدمة لقياس جودة الأرباح. وبالتالي، تتمحور مشكلة البحث في الإجابة عن السؤال الرئيس التالي: ما أثر جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات السعودية؟

3. أهداف البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة واختبار العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالسوق المالية السعودية خلال فترة أربع سنوات (2019-2022).

4. أهمية البحث

يُعدّ هذا البحث امتدادًا لأدبيات الفكر المحاسبي التي اهتمت بدراسة محددات الاحتفاظ بالنقدية؛ حيث يسهم البحث في تقديم تفسيرات إضافية حول العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويأتي ذلك في ظل ندرة الدراسات ذات الصلة في البيئة السعودية. كما يسهم هذا البحث في فهم سياسة الاحتفاظ بالنقدية في أحد أسواق المال الناشئة من خلال دراسة بعض محددات قرار الاحتفاظ بالنقدية؛ بما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمار أكثر رشداً من خلال معرفة أنماط احتفاظ الشركات بالنقدية بناءً على جودة أرباحها، كما يُسهم في تقييم المخاطر بشكل أفضل، وتكوين محافظ استثمارية أكثر ربحية، بما ينعكس إيجاباً على سوق المال السعودية. كما تساعد نتائج هذا البحث مديري الشركات في الحصول على فهم أفضل لتأثير جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، بما يوجه عملية صنع القرار المالي، وبما يؤدي إلى تحسين احتفاظ الشركات بالنقدية، وبالتالي تخصيص رأس المال بشكل أكثر كفاءة، بما ينعكس إيجاباً على كفاءة الاستثمار.

5. حدود البحث

يقتصر نطاق هذا البحث على دراسة واختبار العلاقة بين جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يخرج عن نطاق هذا البحث العوامل الأخرى التي قد تُؤثر على الاحتفاظ بالنقدية بخلاف جودة الأرباح، إلا بقدر ما يلزم لمعالجة مشكلة البحث، وذلك من خلال إجراء دراسة تطبيقية على البيانات التاريخية للقوائم المالية لفترة أربع سنوات من 2019م حتى 2022م.

ولتحقيق هدف البحث، سوف يتم تنظيم المتبقي منه على النحو التالي:

6. جودة الأرباح.
7. الاحتفاظ بالنقدية.
8. الدراسات السابقة واشتقاق فرض البحث.
9. الدراسة التطبيقية.
10. خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة.

6. جودة الأرباح

تُعتبر الأرباح أحد المؤشرات الرئيسة التي توفرها التقارير المالية، والتي تُستخدم في العديد من الأغراض، من بينها: تقييم الوضع المالي للشركات من قِبَل العديد من الأطراف، مثل المستثمرين الحاليين والمحتملين والدائنين، وبالتالي يوجد اهتمام متزايد بجودة تلك الأرباح المعلنة (Moshtagh et al. 2014; Chan et al. 2016). ويتناول هذا الجزء الجوانب المختلفة لمفهوم جودة الأرباح من حيث تعريف جودة الأرباح، وأهميتها، بالإضافة إلى مقاييسها، وذلك على النحو التالي:

1-6 تعريف جودة الأرباح:

تُعد الأرباح أحد الجوانب المهمة في تقييم الوضع المالي للشركات، ومع ذلك، فإن التركيز على النتيجة النهائية لقائمة الدخل بمفردها لا يوفر معلومات مهمة حول جودة الأرباح، نتيجة إغفال ما تحتويه بنود الاستحقاقات من معلومات لها أثر مهم في عملية اتخاذ القرارات (Mardjono & Vafess, 2005). ويتفق مع ذلك، ما أوضحه السهلي (2016) من أن المحللين الماليين يعتبرون جودة الأرباح العنصر الأهم في المدخلات التي يعتمدون عليها في عملية اتخاذ القرارات؛ حيث إن الاعتماد على رقم الأرباح وحده دون الأخذ بعين الاعتبار بعض العوامل التي قد تؤدي إلى تخفيض مستوى جودته، كإدارة الأرباح وارتفاع نسبة الاستحقاقات، قد يؤدي بدوره إلى اتخاذ قرارات غير سليمة بسبب تركيزها على حجم الأرباح دون التركيز على جودتها.

ورغم أن جودة الأرباح تعتبر إحدى أهم خصائص التقارير المالية التي يهتم بها المستثمرون والمستخدمون الآخرون، بالإضافة إلى أنها تعمل على تحسين كفاءة سوق المال، إلا أنه لا يوجد معيار أو تعريف واضح يحدد ماهية جودة الأرباح. (Suffian et al. 2018) فقد أشارت دراسة Kamarudin & Ismail (2014) إلى أن الدراسات لم تصل إلى اتفاق حول ماهية جودة الأرباح، وبدلاً من ذلك يتم النظر إليها كمصطلح مفاهيمي يمكن تعريفه من عدة جوانب. لذلك، قدم الباحثون تعريفات مختلفة لجودة الأرباح ركز كل منها على بُعد معين من أبعاد جودة الأرباح.

فمن ناحية، تشير جودة الأرباح إلى قدرة الشركة على توليد الأرباح بشكل مستمر من أنشطتها التشغيلية المتكررة، بالإضافة إلى قدرة الأرباح المفصح عنها في التعبير عن الأداء الحقيقي للشركة، وبالتالي تتمثل جودة الأرباح في استمراريتها وعدم تذبذبها (Bashiti & Rabadi, 2011). ويتفق ذلك مع ما أوضحه

Richardson (2003) من أن مفهوم جودة الأرباح يمكن تحديده من خلال مدى قدرة الأرباح الحالية على الاستمرار في المستقبل، بمعنى آخر مدى تمتع الأرباح بالاستدامة Sustainability، فكلما تمتعت الأرباح باستمرارية أكبر، فإن ذلك يشير إلى ارتفاع مستوى جودة الأرباح. وفي السياق ذاته، أشار Penman (2003) إلى أن الأرباح تعتبر ذات جودة مرتفعة، إذا احتوت على مؤشر جيد فيما يتعلق بالأرباح المستقبلية.

ومن ناحية أخرى، عرّف Holt (2013) جودة الأرباح بأنها مقدرة الأرباح على التنبؤ بكل من الأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية. وعرّفت دراسة Parte Esteban & Garcia (2014) جودة الأرباح بمدى مقدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية. ويتفق مع ذلك، ما أوضحته دراسة Bellovary et al. (2005) من أن جودة الأرباح تشير إلى مدى قدرة الأرباح المعلن عنها في التعبير عن الأداء الحقيقي للشركة، والتنبؤ بالأرباح المستقبلية.

2-6 أهمية جودة الأرباح:

تكتسب جودة الأرباح أهميتها من المنافع التي يمكن الحصول عليها من المعلومات المتعلقة بالأرباح ومكوناتها التفصيلية. ويبرز هذا الأمر بشكل خاص لمستخدمي التقارير المالية ومعدّي المعايير المحاسبية. وقد زاد الاهتمام بجودة الأرباح خاصة بعد أن قامت بعض الشركات بالإفصاح عن مكاسب غير دائمة في تقاريرها المرحلية، وتكمن أهمية جودة الأرباح أيضًا في قيمة الأرباح نفسها، حيث تُعتبر الأرباح مدخلًا رئيسًا في عملية اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية وغيرها. كما تُستخدم الأرباح في العديد من الدراسات لتقييم أداء الشركات الحالي، والتنبؤ بأدائها المستقبلي (إبراهيم والعوام، 2016).

وقد أشارت دراسة Mardjono & Vafess (2005) إلى أن الأرباح تلعب دورًا حيويًا في تقييم الأداء من قِبَل العديد من المستخدمين. وبما أن جودة الأرباح تتعلق بقدرتها على التعبير عن الأرباح الحقيقية للشركة ومساعدة مستخدميها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، فإنها تمثل جانبًا مهمًا في تقييم الوضع المالي للشركة من قِبَل مختلف الأطراف (زلوم، 2015). ويمكن تلخيص أهمية جودة الأرباح في النقاط التالية (Schipper & Vincent, 2003; Francis et al. 2004; Barth et al. 2018; بوزيدي ومساعدية، 2019):

- تُعتبر جودة الأرباح مصدرًا رئيسًا للمعلومات للمستثمرين والمحللين لتقييم أداء الشركات، والمخاطر التي تتعرض لها. وقد يؤدي انخفاض جودة الأرباح إلى اتخاذ قرارات من قِبَل المستثمرين لا تتسم بالكفاءة بسبب نقل رأس المال من مشاريع مربحة لأخرى غير مربحة.

- تُعدّ جودة الأرباح مؤشرًا مباشرًا لتقييم جودة المعايير المحاسبية المطبقة؛ حيث توجد علاقة طردية بين جودة الأرباح ونوعية النظام المحاسبي المُطبّق ومدى التزامه بالمعايير؛ حيث يتم التركيز على الخصائص التي تتسم بها المعلومات المحاسبية المفيدة.
- تُفيد جودة الأرباح الدائنين والمقرضين في معرفة مدى قدرة الشركة على سداد ديونها بشكل أدق، مما يؤثر على استمرارية علاقتهم بالشركة في المستقبل.
- تُستخدم الأرباح في التعاقدات، مثل عقود المكافآت؛ حيث قد يؤدي انخفاض جودة الأرباح إلى مكافآت مفرطة للإدارة، مما يساعد في نقل الثروة بشكل غير عادل.
- كما أوضحت دراسة حرفوش (2019) أهمية جودة الأرباح وفقًا لمختلف الأطراف المعنية:

أ. المستثمرون الحاليون والمحتملون: يهتم المستثمرون بشكل كبير بقدرة الشركة على توزيع الأرباح ومدى استمراريته في المستقبل، فهم يبحثون عن معلومات توضح استدامة الأرباح؛ حيث تُعتبر الأرباح ذات الجودة العالية مؤشرًا جيدًا على قدرة الشركة على توزيع الأرباح المستقبلية. وبالتالي، كلما كانت الأرباح مستمرة وتعكس بدقة الأرباح المستقبلية، كلما زادت الثقة في قدرة الشركة على توزيع الأرباح.

ب. الدائنون: يركز الدائنون على مدى قدرة الشركة على سداد ديونها. ويعتمد قرار الإقراض بشكل كبير على جودة المعلومات المحاسبية المقدمة، بما في ذلك الأرباح، لتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها. واستخدام الأرباح كمعيار دون النظر إلى جودتها قد يؤدي إلى عدم دقة في تقدير قدرة الشركة على سداد ديونها.

ت. واضعو المعايير: يهتم واضعو المعايير بمعرفة مدى كفاءة معايير المحاسبة المطبقة. وبالتالي، يركزون على النتائج الناتجة عن تطبيق تلك المعايير، مثل الأرباح المعلن عنها. وبالتالي، تعكس الأرباح ذات الجودة المرتفعة تطبيقًا صحيحًا للمعايير المحاسبية المقبولة.

ث. العاملون: يهتم العاملون بالأرباح باعتبارها المصدر الرئيس لرواتبهم. وبالتالي، فهم يبحثون عن معلومات محاسبية تُظهر مدى قدرة الشركة على تحقيق الأرباح بشكل مستمر، حيث إن استمرارية الأرباح تؤثر على أمنهم الوظيفي ودفع رواتبهم.

ج. الصحافة والمحللون الماليون: يعتمد المحللون الماليون والصحافة المالية على المعلومات

المحاسبية لتقديم تقييمات وتوقعات حول أداء الشركة. وكلما كانت الأرباح ذات جودة مرتفعة، زادت دقة التوقعات والتقييمات التي يقدمونها، مما يساعد في اتخاذ قرارات استثمارية سليمة.

ح. الإدارة: يمكن النظر إلى أهمية جودة الأرباح بالنسبة للإدارة من جهتين؛ أولها: إن الأرباح ذات الجودة المرتفعة تعزز من مصداقية الإدارة، مما قد يؤدي إلى زيادة سعر سهم الشركة في سوق الأوراق المالية. وثانيها: إن الأداء الفعلي للإدارة يمكن أن يرتبط بجودة الأرباح التي تُفصح عنها؛ حيث تسعى الإدارة لتحقيق أرباح مستدامة كمعيار لأدائها الفعلي.

3-6 مقاييس جودة الأرباح:

قامت الدراسات بقياس جودة الأرباح باستخدام العديد من المقاييس، والتي منها ما يلي:

أ. **جودة الاستحقاقات:** يُستخدم مقياس الاستحقاقات كمؤشر لجودة الأرباح في الشركات. ويشير المستوى المنخفض من الاستحقاقات إلى زيادة دقة التقديرات والافتراضات، وبالتالي ارتفاع جودة الأرباح. وعلى العكس، إذا ارتفعت الاستحقاقات، فإن ذلك قد يدل على تدني دقة التقديرات، مما يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح (أحمد، 2010). ويتم قياس جودة الاستحقاقات، وبالتالي جودة الأرباح من خلال مقدار خطأ التقدير في الاستحقاقات. إذ إن ارتفاع خطأ التقدير في الاستحقاقات يعني انخفاض جودة الاستحقاقات، وبالتالي انخفاض جودة الأرباح. ويقوم نموذج قياس جودة الاستحقاقات يعنى انخفاض إجراء انحدار للتغيرات في رأس المال العامل للشركة على التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للسنة السابقة، والسنة الحالية، والسنة التالية، وذلك على أساس الانحراف المعياري للبواقي المقدره لنموذج الانحدار. وتشير القيمة المرتفعة (المنخفضة) للانحراف المعياري (σ) للبواقي المقدره إلى انخفاض (ارتفاع) جودة الاستحقاقات (Dechow & Dichev, 2002).

ب. **استمرارية الأرباح:** يقيس مقياس استمرارية الأرباح مدى ارتباط الأرباح في فترة سابقة بالأرباح في الفترة الحالية أو المستقبلية، والتي قد تتأثر بعوامل اقتصادية مثل الحجم، درجة المنافسة، وكثافة رأس المال. وكلما زادت قدرة الأرباح على الاستمرار؛ زادت جودة الأرباح المحاسبية (إبراهيم، 2014). وقد قامت العديد من الدراسات بقياس استمرارية الأرباح عن طريق تقدير الانحدار للقيمة المستقبلية لمتغير الأرباح على قيمته في الفترة الحالية، أو عن طريق تقدير الانحدار لقيمة متغير الأرباح في الفترة الحالية على قيمته في الفترة السابقة. وكلما اقتربت قيمة معامل الانحدار (β) من الواحد؛ كانت الأرباح

أكثر استمرارية. وعلى العكس، كلما اقتربت قيمة معامل الانحدار من الصفر؛ دلَّ ذلك على أن الأرباح تتصف بأنها مؤقتة بدرجة كبيرة (Dechow & Schrand, 2004; Barton et al. 2010).

ت. **القدرة التنبؤية:** تعكس القدرة التنبؤية للأرباح مدى فعالية الأرباح الحالية في التنبؤ بالأرباح المستقبلية. وتعتبر القدرة التنبؤية إحدى الخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية؛ حيث تزداد جودة الأرباح المحاسبية كلما زادت قدرتها على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (أحمد، 2022). وبناءً على ذلك، يمكن قياس المقدرة التنبؤية للأرباح باستخدام الجذر التربيعي لتباين الخطأ المقدر من معادلة استمرارية الأرباح (Francis et al. 2004).

ث. **تقلُّب الأرباح:** يُعدُّ تقلُّب الأرباح مؤشرًا مهمًّا آخر على جودة الأرباح؛ حيث يُشير ارتفاع تقلُّب الأرباح إلى جودة أرباح أقل؛ حيث يُعتبر دليلًا على عدم استقرار الأداء وانخفاض القدرة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (Francis et al. 2004)، وينتج هذا التقلُّب عن عدة عوامل، منها: عوامل خارجية مثل التقلبات الاقتصادية الكلية، التغيرات في أسعار الصرف، أو التغيرات في التشريعات؛ عوامل خاصة بالصناعة مثل دورة حياة المنتج، أو مستوى المنافسة، أو التغيرات التكنولوجية؛ وعوامل خاصة بالشركة مثل القرارات الإدارية، أو التغيرات في الاستراتيجيات، أو حتى التلاعب بالأرباح، وهناك عدة مقاييس إحصائية يُمكن استخدامها لقياس تقلُّب الأرباح، وأشهرها: (أ) الانحراف المعياري للأرباح، والذي يقيس مدى تشتت الأرباح حول متوسطها على مدى فترة زمنية محددة، فكلما ارتفع الانحراف المعياري، زاد تقلُّب الأرباح. (ب) نسبة الانحراف المعياري للأرباح إلى الانحراف المعياري للتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية.

ج. **الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية:** ترتبط جودة الأرباح بشكل وثيق بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، كما هو مُحدد في الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية، حيث تم تحديد مجموعة من الخصائص النوعية التي يجب أن تتصف بها المعلومات المالية حتى تكون مفيدة في اتخاذ القرارات الاقتصادية، وتؤثر هذه الخصائص بشكل مباشر على جودة الأرباح؛ حيث تُسهم في تعزيز موثوقية وقابلية مقارنة المعلومات المالية، وبالتالي تحسين جودة القرارات الاستثمارية. وتتكون هذه الخصائص من مجموعتين، هما: الخصائص الأساسية، والتي تتضمن الملاءمة، والتمثيل الصادق. والخصائص المعززة، والتي تشمل على القابلية للمقارنة، القابلية للتحقق، القابلية للفهم، والتوقيت المناسب.

7. الاحتفاظ بالنقدية

يُعدّ مفهوم الاحتفاظ بالنقدية من الموضوعات المهمة والمعقّدة في بيئة الأعمال نظرًا لأهميته الاستراتيجية ومخاطره. وقد حظي هذا الموضوع باهتمام العديد من الباحثين؛ نظرًا لأهمية الاحتفاظ بالنقدية كنقطة التقاء بين أهداف الإدارة المالية ودوافع المساهمين (Bates et al. 2009; Gu, 2017). ويتناول هذا الجزء الجوانب المختلفة للاحتفاظ بالنقدية، وذلك على النحو التالي:

1-7 تعريف الاحتفاظ بالنقدية:

تسعى الإدارة دائمًا لتحقيق التوازن بين الاحتفاظ بالنقدية لتمويل الاستثمارات وتحقيق الإيرادات، وبين تعظيم ثروة المساهمين. ومع ذلك، قد يحدث تعارض بين مصالح الأطراف ذات الصلة نتيجة اعتمادهم على نظريات مختلفة حول مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وقد عرف معيار المحاسبة الدولي رقم (7) النقدية بأنها النقدية بالخزينة والودائع تحت الطلب، كما عرف ما في حكم النقدية بأنها استثمارات قصيرة الأجل مرتفعة السيولة، يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ نقدية محددة، بالإضافة إلى أن خطر تعرض قيمتها للتغير يكون ضئيلاً (IAS, 7, 2009). وقد حظي مفهوم الاحتفاظ بالنقدية باهتمام الباحثين، وذلك لارتفاع مستويات النقد المحتفظ به من قِبَل العديد من الشركات على مستوى دول العالم، ووفقًا لدراسة (Gill & Shah (2012) تقوم الشركات بالاحتفاظ بالنقدية بغرض الاستثمار في الأصول المادية وتوزيعها على المساهمين. وقد تم تعريف الاحتفاظ بالنقدية بأنه تجميع الشركات أرصدة نقدية متراكمة تزيد من الاحتياجات التقليدية بالقدر المناسب لإيجاد توازن بين الإيراد الحدي والتكلفة الحدية للنقدية (Cai et al. 2016). بينما عرفته دراسة (Limanta & Malelak (2017) بأنه النقد الذي تحتفظ به الشركة كنقد في الصندوق أو متاح للاستثمار في الأصول المادية والذي يتم توزيعه على المستثمرين، وتقوم الإدارة بتحديد مستوى الاحتفاظ بالنقدية لتكون أكثر أمانًا وتفاديًا للأزمات الطارئة التي قد تمر بها الشركة، واستخدامها على المدى البعيد وليس على المدى القصير، أو لاستخدامها في العمليات اليومية.

وعرّفت دراسة (Chen et al. (2020) النقد بأنه ملك؛ حيث يحدد بشكل مباشر التمويل والاستثمارات والعمليات والمدفوعات، وبالتالي قيمة الشركة. وتُعدّ النقدية أحد أهم الأصول المتداولة وأقلها ربحية، مما يجعل قرار الاحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية التي تتخذها الإدارة. ويعكس هذا القرار مدى قدرة

الشركة على استغلال الفرص الاستثمارية والوفاء بالتزاماتها في ظل تزايد عدم اليقين وتقلبات التدفقات النقدية. ويرى ضيف الله (٢٠٢٠) أن الاحتفاظ بالأصول النقدية ليس المقصود به تلك النقدية المتاحة لدى الشركة لأداء معاملاتها التجارية اليومية وسداد التزاماتها التعاقدية قصيرة الأجل، وإنما ينظر إليها على أنها النقدية الزائدة وما في حكمها عن الاحتياجات التشغيلية والاستثمارية للشركة والتي يمكن تحويلها إلى مبالغ نقدية دون خسارة في قيمتها الأصلية.

2-7 دوافع الاحتفاظ بالنقدية:

نتيجة الأهمية المتزايدة للاحتفاظ بالنقدية خلال العقدين الماضيين، فقد اهتمت العديد من الدراسات باكتشاف الدوافع التي تجعل الشركات تحتفظ بمستويات مرتفعة من النقدية (Aftab et al. 2018; Dang, 2023)، والتي تشمل:

أ. **دافع المعاملات (Transaction Motive):** يستند دافع المعاملات إلى تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، فالسيولة النقدية مطلوبة لدى الشركات والمؤسسات المالية للوفاء بالمعاملات التشغيلية اليومية. لذلك، تحتفظ الشركات بالنقد لتسديد الدفعات اللازمة نتيجة عدم التزامن بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من العمليات اليومية، وبالتالي فإن أرصدة الأصول السائلة ضرورية لمواجهة التقلبات في التدفقات النقدية (Bangun & Natsir, 2022).

ب. **دافع الوقاية (Precautionary Motive):** تحتفظ الشركات بنسبة كبيرة من النقد ومعادلات النقد رغم تكلفة الفرصة البديلة المرتبطة بها، وذلك لتحقيق فائدتين، أولها، يمكن للشركات توفير تكاليف المعاملات باستخدام النقد لتسديد المدفوعات دون الحاجة لتصفية الأصول. وثانيها، يمكن للشركات الاحتفاظ بالنقد للوقاية من مخاطر النقص النقدي في المستقبل الناتج عن تقلبات التدفقات النقدية. وبالتالي، تستخدم الشركات الأموال المحتفظ بها للوقاية من عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية وزيادة احتياطياتها النقدية استجابةً للتقلبات في تلك التدفقات (Racic & Stanisc, 2017).

ت. **دافع المضاربة (Speculative Motive):** في ظل هذا الدافع تقوم الشركات بالاحتفاظ بأرصدة نقدية من أجل استغلال بعض الفرص المربحة مثل شراء كميات كبيرة من السلع والأوراق المالية في حال انخفاض أسعارها على أن تُباع عند ارتفاع أسعارها. وبالتالي، تُحقق الشركة أرباحًا ناتجة عن المضاربة. يُضاف إلى ذلك، أن لهذا الدافع أهمية لدى الشركات الصغيرة والتي لا يمكنها الحصول على القروض بسهولة، وكذلك الشركات التي تقوم بإنفاق الكثير من الأموال في مجالات الإبداع والابتكار،

والتي قد تؤدي إلى حالة من عدم التأكد (حداد، 2017).

ث. **دافع الوكالة (Agency Motive):** ينشأ تعارض المصالح والأهداف بين المديرين والمساهمين في الشركات، بشأن الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من النقدية. فمن ناحية، قد يحتفظ المديرون بالنقدية لتحقيق أهدافهم بزيادة حجم الشركة، وبالتالي الحصول على حوافز مالية أعلى. بينما يفضل المساهمون إجراء توزيعات نقدية. وفي هذا الصدد، أشارت دراسة (Nikolov & Whited 2014) إلى أن مشاكل الوكالة يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية بنسبة تصل إلى (11%).

ج. **دافع الضرائب (Tax Motive):** يُعتبر دافع الضرائب أحد الدوافع التي تدفع الشركات للاحتفاظ بالنقدية، خاصةً الشركات متعددة الجنسيات التي تعمل في بلدان ذات أنظمة ضريبية مختلفة؛ حيث يرتبط هذا الدافع بشكل أساسي بالرغبة في تقليل العبء الضريبي من خلال الاحتفاظ بالأرباح المُتحققة في الشركات التابعة الأجنبية بدلاً من تحويلها إلى الشركة الأم (Desai et al. 2004). وتُشير الدراسات إلى وجود علاقة بين معدلات الضرائب والاحتفاظ بالنقدية، وإن كان لم يتم الاتفاق على اتجاه هذه العلاقة بين الدراسات؛ حيث وجدت بعض الدراسات علاقة إيجابية بين معدلات الضرائب والاحتفاظ بالنقدية؛ حيث تميل الشركات إلى الاحتفاظ بجزء أكبر من أرباحها في البلدان ذات معدلات الضرائب المنخفضة لتجنب دفع ضرائب أعلى في بلد الشركة الأم (Froot & Hines, 1994)، في حين وجدت دراسات أخرى علاقة سلبية؛ حيث تُفضل الشركات تحويل الأرباح إلى بلد الشركة الأم للاستفادة من فرص استثمارية أفضل، حتى لو كان ذلك يعني دفع ضرائب أعلى (Altshuler & Grubert, 2003).

3-7 محددات الاحتفاظ بالنقدية:

تُعتبر النظريات والدوافع المنظمة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية إحدى الدعائم الأساسية التي قامت عليها محددات الاحتفاظ بالنقدية. وتختلف هذه المحددات من شركة إلى أخرى بناءً على العديد من العوامل؛ حيث يؤثر تداخل هذه العوامل مع بعضها على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وتتمثل أهم هذه المحددات فيما يلي (عبد ربه، 2024؛ Al-Najjar, 2013):

- حجم الشركة: يرتبط حجم الشركة بمستوى الاحتفاظ بالنقدية؛ حيث تميل الشركات الأكبر حجمًا إلى الاحتفاظ بمقدار أكبر من النقدية.

- الرافعة المالية: تؤثر درجة الرافعة المالية على قدرة الشركة على الاقتراض والتمويل، مما يؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
- التوزيعات النقدية: تعكس التوزيعات النقدية سياسة الشركة تجاه توزيع الأرباح على المساهمين، مما يؤثر على مقدار النقدية المحتفظ بها.
- الأزمات المالية: تواجه الشركات التي تعاني من أزمات مالية ضرورة الاحتفاظ بمستويات أكبر من النقدية للتعامل مع الطوارئ والضغوط المالية.
- التدفقات النقدية: تؤثر التدفقات النقدية الداخلة والخارجة على مقدار النقدية المتاحة للشركة للاحتفاظ بها.
- الربحية: تعكس ربحية الشركة قدرتها على توليد النقدية من عملياتها التشغيلية، مما يؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

4-7 نظريات الاحتفاظ بالنقدية:

توجد العديد من النظريات التي تفسر دوافع الشركات لتحديد مستوى احتفاظها بالنقدية، وتحديد العوامل المؤثرة في ذلك. وفيما يلي أهم نظريات الاحتفاظ بالنقدية:

- **نظرية التوازن الساكن (Static-Off Theory):** تفترض هذه النظرية أن المستوى الأمثل للاحتفاظ بالنقدية يتحدد من خلال التوازن بين المنافع والتكاليف الحدية المرتبطة بالاحتفاظ بالنقدية. وتشمل المنافع انخفاض تكاليف مصادر التمويل الخارجية، تخفيض تكاليف التصفية وبيع الأصول، وتحقيق السيولة اللازمة لتطبيق السياسات الاستثمارية في حالة صعوبة الحصول على مصادر التمويل، بالإضافة إلى تخفيض مخاطر التعثر المالي. ومن ناحية أخرى، تتمثل التكاليف في تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال نتيجة انخفاض العائد على النقدية مقارنة بالاستثمارات الأخرى، إلى جانب الآثار الضريبية المحتملة (Gill & Shah, 2012).

- **نظرية ترتيب مصادر التمويل (Pecking Order Theory):** تفترض هذه النظرية عدم وجود مستوى أمثل للاحتفاظ بالنقدية، وتعتمد على تفسير الاحتفاظ بالنقدية واختيار مصادر التمويل المختلفة بناءً على عدم تماثل المعلومات. ويتم اختيار مصادر التمويل الأقل حساسية لعدم تماثل المعلومات نظرًا لوجود ارتباط إيجابي بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة مصادر التمويل (Al-Najjar, 2013).

- **نظرية الوكالة (Agency Theory):** تركز هذه النظرية على تعارض المصالح بين الإدارة والمساهمين؛ حيث قد تؤدي المستويات المرتفعة للاحتفاظ بالنقدية إلى رغبة الإدارة في استغلال النقدية لتحقيق مصالحها الخاصة، مما يؤثر سلبًا على ثروة المساهمين، وقد تستثمر الإدارة في مشاريع تعزز من سيطرتها على الموارد، حتى وإن كانت هذه المشاريع تؤدي إلى انخفاض قيمة الشركة، كما أن ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية قد يؤدي إلى الإفراط في الاستثمار في مشاريع ذات صافي قيمة حالية سالبة، وتجنب دفع توزيعات نقدية للمساهمين (Garanina & Kaikova, 2016). ويتفق ذلك، مع ما أشارت إليه دراسة (Autukaite & Molay, 2013) من أن زيادة الاحتفاظ بالنقدية يترتب عليه تكاليف نتيجة احتمال اتخاذ الإدارة قرارات ليست في صالح الملاك؛ بسبب تعارض المصالح؛ حيث تمتلك الإدارة معلومات تخص الشركة وتقوم باستغلالها لصالحها على حساب مصلحة الملاك الذين لا تتوفر لديهم تلك المعلومات، والتي تنتج من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والملاك، مما يؤثر سلبًا على قيمة الشركة.

- **نظرية التدفق النقدي الحر (Free Cash Flow Theory):** تشير هذه النظرية إلى وجود تعارض المصالح بين الإدارة والمساهمين بشأن السياسة النقدية للشركة. فعندما يتحقق التدفق النقدي الحر، يكون هناك صراع حول كيفية تحفيز الإدارة لتوزيع النقدية على المساهمين بدلاً من الاستثمار في مشاريع ذات عائد أقل من تكلفة رأس المال (السيد، 2018).

ومن خلال هذه النظريات، يتضح أن هناك اختلافًا في تفسير دوافع الاحتفاظ بالنقدية بين النظريات؛ حيث تركز نظرية التوازن الساكن على المنافع والتكاليف، ونظرية ترتيب مصادر التمويل على تكلفة مصادر التمويل، ونظرية الوكالة على تعارض المصالح، ونظرية التدفق النقدي الحر على تحقيق مصالح الإدارة. ومن ثم، يمكن تحقيق تكامل بين هذه النظريات لتفسير دوافع الاحتفاظ بالنقدية بشكل شامل.

8. الدراسات السابقة واشتقاق فرض البحث

يتناول هذا الجزء من البحث عرض وتحليل الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث، واشتقاق فرض البحث. فقد استهدفت دراسة (Yoshinaga 2015) اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات اليابانية خلال الفترة 1995-2013. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين استمرارية الأرباح والاحتفاظ بالنقدية، كما أن هذه العلاقة تظهر بشكل أكبر في الشركات التي تتسم بارتفاع ثقل الأرباح مقارنة بالشركات التي تكون الأرباح لديها أقل ثقلًا. كما توصلت

الدراسة أيضًا إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين تقلب الأرباح واستمرارية الأرباح.

وهدفت دراسة بلال (2017) إلى اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ بها، وذلك بالتطبيق على عينة من ١٢٦ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥. وقد تم قياس الاحتفاظ بالنقدية باستخدام نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول في نهاية الفترة، بالإضافة إلى ذلك، تم الاعتماد على الاستحقاقات الاختيارية (كمقياس عكسي لجودة الأرباح) والتي تم تقديرها باستخدام نموذج (Jones). وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ، بما يعني أنه في ظل انخفاض جودة الأرباح يتزايد الاحتفاظ بالنقدية.

واستهدفت دراسة Farinha et al. (2018) اختبار أهمية جودة الأرباح كعامل مؤثر في احتفاظ الشركات بالنقدية، بالإضافة إلى اختبار عوامل أخرى مؤثرة على الاحتفاظ بالنقدية، تشمل: طبيعة الأرباح (إيجابية أو سلبية)، وذلك لعينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بالمملكة المتحدة خلال الفترة من 1998 إلى 2015. وتوصلت الدراسة إلى أنه مع انخفاض جودة الأرباح، تميل الشركات إلى الاحتفاظ بمزيد من النقدية، باستثناء الحالات التي تواجه فيها الشركات خسائر. يُضاف إلى ذلك، أن جودة الأرباح تُعدّ العامل الأكثر أهمية في تحديد مستويات الاحتفاظ بالنقدية للشركات المدرجة في السوق الرئيس مقارنةً بالشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البديل؛ حيث يكون مستوى الإفصاح المالي والإشراف أقل. كما تشير نتائج الدراسة إلى أن أرصدة النقدية تتأثر إيجابًا بقدر أكبر من عدم تماثل المعلومات الناتج عن انخفاض جودة الأرباح، بالإضافة إلى انخفاض مستوى الرقابة التنظيمية.

واختبرت دراسة Shin et al. (2018) تأثير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالنقدية وقيمتها الحدية، واستخدمت الدراسة جودة الاستحقاقات كمؤشر لجودة الأرباح، وتكونت عينة الدراسة من 1205 شركة كورية خلال الفترة من 2000 إلى 2004. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتصف بانخفاض جودة أرباحها هي الأكثر ميلًا للاحتفاظ بالنقدية؛ وذلك بسبب رغبتها في تجنب مخاطر عدم تماثل المعلومات على تكلفة التمويل. كما توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات جودة الأرباح المنخفضة تكون أكثر ميلًا لتخفيض القيمة الحدية للزيادة في النقدية المحتفظ بها.

وسعت دراسة السواح (2020) إلى تحليل واختبار أثر الملكية المؤسسية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، إلى جانب تحليل واختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية، واختبار توسط جودة الأرباح للعلاقة بين الملكية المؤسسية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة

البورصة المصرية بلغت 64 شركة خلال الفترة من عام 2012 إلى عام 2017. وتم قياس جودة الاستحقاقات كمؤشر على جودة الأرباح باستخدام نموذج Jones المعدل. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين كلٍّ من الملكية المؤسسية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وقد تحققت ذات النتيجة في علاقة جودة الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما جاءت النتائج مؤيدة لتوسط جودة الأرباح للعلاقة بين الملكية المؤسسية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وفيما يتعلق بخصائص الأرباح، فقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين استمرارية (تقلبات) الأرباح ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، كما توصلت تلك السمات العلاقة بين الملكية المؤسسية والاحتفاظ بالنقدية. كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين جودة الأرباح مقاسة بجودة الاستحقاقات وفقاً لنموذج Kothari ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ويؤيد ذلك ما توصلت إليه دراسة Iskandrani et al. (2020) من أنه مع انخفاض جودة الأرباح، تميل الشركات إلى الاحتفاظ بمزيد من النقدية، وذلك لعينة من 39 شركة صناعية أردنية تغطي الفترة 2010-2016، كما توصلت الدراسة إلى أن الأرصدة النقدية تتأثر بشكل إيجابي بوجود عدم تماثل المعلومات، ووجود مستويات أقل من الرقابة التنظيمية وحدوث الخسائر، وكلاهما يقلل من أهمية جودة الأرباح كمحدد لمستويات النقد. وتشير الدراسة أيضاً إلى أن الشركات التي تتمتع بمستويات أعلى من عدم شفافية الأرباح تستفيد من الاحتفاظ بالنقدية لتجنب الاعتماد على التمويل الخارجي المكلف.

وهدفت دراسة Khuong et al. (2020) إلى اختبار العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح، وذلك على عينة مكونة من (29) شركة فيتنامية خلال الفترة من 2010 إلى 2019. وقد استخدمت الدراسة مدخلين لقياس إدارة الأرباح؛ هما: مدخل إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، أو ما يُعرف بالمدخل المحاسبي لإدارة الأرباح، ومدخل إدارة الأرباح عن طريق الأنشطة الحقيقية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، بينما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين إدارة الأرباح على أساس المدخل الحقيقي والاحتفاظ بالنقدية.

وسعت دراسة Bangun & Natsir (2022) إلى اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية، وذلك لعينة من الشركات التي تعمل في قطاع السلع الاستهلاكية المقيدة في البورصة الإندونيسية خلال الفترة 2017-2019. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير غير معنوي لجودة الأرباح على احتفاظ الشركات بالنقدية. كما أظهرت النتائج أن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تؤثر إيجاباً على الاحتفاظ بالنقدية، بينما يؤثر رأس المال العامل الصافي سلباً على الاحتفاظ بالنقدية.

واستهدفت دراسة (Abd El Hammed & Orieby (2024) اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية، وتأثيرها على الأداء المالي للشركات، وذلك بالتطبيق على عينة من 30 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة 2018-2022. وقد تم استخدام نموذج جونز المعدل لقياس جودة المستحقات كمؤشر على جودة الأرباح، واستخدام نسبة النقد والنقد المعادل إلى إجمالي الأصول كمقياس للاحتفاظ بالنقدية، بينما تم استخدام العائد على الأصول كمؤشر للأداء المالي. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية؛ حيث إن الشركات ذات جودة الأرباح المنخفضة تزيد من احتفاظها النقدية. يُضاف إلى ذلك، أن الشركات ذات جودة الأرباح المنخفضة والتي تحتفظ بالنقدية بدرجة مرتفعة ينخفض أداؤها المالي.

وبتحليل الدراسات السابقة، يتضح أن معظم الدراسات تناولت العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية كمحور رئيس، على سبيل المثال، دراسات السواح (2020)، وبلال (2017)، (Farinha et al. (2018)، حيث اختبرت تأثير جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وكانت النتائج متسقة في معظم الحالات؛ حيث وجدت أن انخفاض جودة الأرباح يرتبط بزيادة في الاحتفاظ بالنقدية. ومع ذلك، توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية (Yoshinaga, 2015). بينما توصلت دراسات أخرى إلى عدم وجود علاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية (Bangun & Natsir, 2022). وهذا الاختلاف قد يكون نتيجة للتغيرات في البيئة الاقتصادية أو القطاع محل الدراسة، أو المقاييس المستخدمة لقياس جودة الأرباح. وفي ضوء تحليل نتائج تلك الدراسات السابقة، يتضح أن هناك تأثيرًا لجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يمكن استخلاص الفرض الأول للبحث كما يلي:
الفرض الأول: تؤثر جودة الأرباح معنويًا على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية.

9. الدراسة التطبيقية

يتناول هذا الجزء من البحث الدراسة التطبيقية التي تستهدف اختبار فرض البحث الذي تم التوصل إليه، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة في السوق المالية السعودية. وتحقيقًا لهذا الهدف، سيتم تناول الجوانب التالية: مجتمع وعينة الدراسة، مصادر الحصول على البيانات، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، الأساليب الإحصائية المستخدمة، الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة والارتباط بين متغيرات الدراسة، نتائج اختبار فرض البحث، وأخيرًا إجراء تحليلات إضافية لاختبار قوة نتائج البحث.

9-1 مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات غير المالية المقيدة في السوق المالية السعودية؛ حيث تم استبعاد الشركات المالية، ويرجع ذلك إلى وجود قواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، والتي تنعكس على المعلومات الواردة بالتقارير المالية لهذه الشركات. وقد تم اختيار عينة من هذه الشركات على أن تكون تلك الشركات مقيدة بالسوق المالية السعودية خلال فترة الدراسة، وألا تكون تعرّضت للشطب، بالإضافة إلى توافر القوائم المالية لها خلال فترة الدراسة. وقد نتج عن ذلك اختيار عينة تحكّمية مكونة من (100) شركة خلال فترة أربع سنوات من 2019 حتى 2022م، لإجراء الدراسة التطبيقية، وبالتالي يكون عدد المشاهدات النهائية للدراسة 400 مشاهدة، ويوضح الجدول رقم (1) توزيع شركات عينة الدراسة وفقاً للقطاع الذي تنتمي إليه.

جدول رقم (1): عدد ونسبة شركات عينة الدراسة موزعة وفقاً للقطاعات

م	القطاع	عدد شركات العينة	النسبة المئوية
1	المواد الأساسية	26	26%
2	السلع الرأسمالية	14	14%
3	الخدمات الاستهلاكية	10	10%
4	تجزئة وتوزيع السلع الاستهلاكية	8	8%
5	الرعاية الصحية	8	8%
6	إنتاج الأغذية	7	7%
7	تجزئة وتوزيع السلع الكمالية	6	6%
8	السلع طويلة الأجل	4	4%
9	التطبيقات وخدمات التقنية	4	4%
10	الطاقة	3	3%
11	النقل	2	2%
12	الخدمات التجارية والمهنية	2	2%
13	الأدوية	2	2%
14	الإعلام والترفيه	2	2%
15	المرافق العامة	1	1%
16	المنتجات المنزلية والشخصية	1	1%
	الإجمالي	100	100%

9-2 مصادر الحصول على البيانات:

تم الاعتماد في الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية على التقارير المالية للشركات وقد تم الحصول عليها من موقع تداول (السوق المالية السعودية)، بالإضافة إلى المعلومات المتاحة على المواقع الإلكترونية للشركات.

3-9 توصيف وقياس المتغيرات:

تشمل متغيرات البحث ثلاثة متغيرات؛ أولها: جودة الأرباح كمتغير مستقل. وثانيها: مستوى الاحتفاظ بالنقدية كمتغير تابع. وثالثها: حجم الشركة، الرفع المالي، التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، العائد على الأصول، وصافي رأس المال العامل كمتغيرات رقابية، والتي قد تؤثر على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وسوف يعرض هذا الجزء تعريفاً بهذه المتغيرات وأساليب قياسها، وذلك على النحو التالي:

3-9-1 المتغير المستقل: جودة الأرباح (Earnings Quality): تُعرف الأرباح مرتفعة الجودة بأنها تلك الأرباح التي توفر معلومات أكثر حول خصائص الأداء المالي للشركة، والتي تكون ذات صلة بقرار معين يتم اتخاذه بواسطة متخذ القرار (Dechow et al. 2010). وسيتم قياس جودة الأرباح باستخدام جودة الاستحقاقات وفقاً لنموذج (McNichols (2002 قياساً على دراسة محمد (2023)، وذلك على النحو التالي:

$$\Delta W_{Ct} = b_0 + b_1 CFO_{t-1} + b_2 CFO_t + b_3 CFO_{t+1} + b_4 \Delta REV_t + b_5 PPE_t + \varepsilon_t$$

حيث أن:

ΔW_{Ct} : الاستحقاقات المتداولة للشركة (i) في السنة (t) (= التغير في الأصول المتداولة - التغير في الالتزامات المتداولة - التغير في النقدية + التغير في الجزء المتداول من الديون طويلة الأجل).

CFO_{t-1} : التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) خلال الفترة السابقة (t-1).

CFO_t : التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) خلال الفترة الحالية (t).

CFO_{t+1} : التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) خلال الفترة اللاحقة (t+1).

ΔREV_t : التغير في الإيرادات للشركة (i) بين الفترتين الحالية (t) والسابقة (t-1).

PPE_t : إجمالي الممتلكات، الآلات والمعدات للشركة (i) خلال الفترة الحالية (t).

$b_i, i = 0, 1, \dots, 5$: معاملات نموذج الانحدار.

ε_t : الخطأ العشوائي المقدر.

ويستند مقياس جودة الاستحقاقات على الانحراف المعياري للخطأ العشوائي المقدر (ε_t) في نموذج (McNichols (2002 كما يلي:

$$A. Quality_{it} = \sigma(\varepsilon_{it})$$

9-3-2 المتغير التابع: مستوى الاحتفاظ بالنقدية (Level of Cash Holding): عرف معيار المحاسبة الدولي رقم (7) (IAS,7) النقدية بأنها النقدية بالخرينة والودائع تحت الطلب، كما عرف ما في حكم النقدية بأنها استثمارات قصيرة الأجل مرتفعة السيولة، يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ نقدية محددة، بالإضافة إلى أن خطر تعرض قيمتها للتغير يكون ضئيلاً. وسيتم قياس مستوى الاحتفاظ بالنقدية باستخدام نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة، وذلك قياساً على دراسة (قنديل، 2019).

9-3-3 المتغيرات الرقابية: سيتم إدراج مجموعة من المتغيرات الرقابية، والتي قد تؤثر على الاحتفاظ بالنقدية، وذلك قياساً على دراستي (قنديل، 2019؛ Iskandrani et al. 2020)، والتي تشمل المتغيرات التالية:

- حجم الشركة (Firm Size): يُقاس باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة.
- الرفع المالي (Financial Leverage): يُقاس بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة.
- التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (Cash Flows from Operating Activities): تُقاس بنسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة.
- العائد على الأصول (Return on Assets): ويقاس من خلال قسمة صافي الربح عن السنة على إجمالي الأصول في نهاية السنة.
- صافي رأس المال العامل (Net Working Capital): يقاس بنسبة رأس المال العامل (بعد استبعاد النقدية وما في حكمها من الأصول المتداولة) إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة.

9-4 الأساليب الإحصائية المناسبة:

سيتم استخدام أساليب الإحصاء الوصفي مثل: الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأدنى وأعلى قيمة لتوصيف متغيرات الدراسة، بالإضافة إلى معامل ارتباط بيرسون، لتوضيح الارتباط بين تلك المتغيرات، كما سيتم استخدام أساليب الإحصاء الاستدلالي العلمي لاختبار فرض البحث، وذلك من خلال استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد واختبار (t)، بالإضافة إلى استخدام قيمة P-value للحكم على مدى معنوية الاختبار عند مستوى معنوية 5%. ويأخذ نموذج اختبار فرض البحث الشكل التالي:

$$\text{CASH} = \beta_0 + \beta_1\text{EQ} + \beta_2\text{Size} + \beta_3\text{Lev} + \beta_4\text{OCF} + \beta_5\text{ROA} + \beta_6\text{NWC} + \varepsilon$$

حيث أن:

(CASH): مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

(EQ): جودة الأرباح.

(Size): حجم الشركة.

(Lev): الرفع المالي.

(OCF): التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

(ROA): العائد على الأصول.

(NWC): صافي رأس المال العامل.

5-9 نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يوضح الجدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 2019-2022، وقد أظهرت النتائج أن المتوسط الحسابي لمستوى الاحتفاظ بالنقدية بلغ 0.082، بانحراف معياري قدره 0.095، وهو أعلى من المتوسط، بما يشير إلى وجود تفاوت في قيم مستوى الاحتفاظ بالنقدية بين الشركات. وبالنسبة إلى جودة الأرباح، فقد كان المتوسط قريباً من الصفر، وبانحراف معياري قدره 0.981، مما يدل على وجود تباين كبير بين الشركات. وقد تراوحت القيم من -5.257 إلى 6.371، وهو ما يشير إلى اختلاف واضح في جودة الأرباح.

وفيما يتعلق بحجم الشركة فقد بلغ المتوسط الحسابي 21.307، والانحراف المعياري 1.520، كما تراوحت القيم بين 16.458 كحد أدنى و26.487 كحد أقصى، مما يعكس تبايناً ملحوظاً في أحجام الشركات. أما بالنسبة للرفع المالي، فقد بلغ متوسطه الحسابي 0.496، مع انحراف معياري 0.247، وتراوحت القيم بين 0.035 و1.599، مما يعكس اختلافاً معتدلاً في نسب الرفع المالي بين الشركات.

كما يتضح أن المتوسط الحسابي للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بلغ 0.097، والانحراف المعياري 0.121، مما يشير إلى تفاوت في التدفقات النقدية التشغيلية، كما تراوحت القيم بين -0.414 و0.786. وبالنسبة للعائد على الأصول، فقد بلغ متوسطه الحسابي 0.042، وبانحراف معياري 0.125؛ حيث تراوحت القيم بين -0.741 و0.387، مما يشير إلى تباين في قدرة الشركات على تحقيق العائد من أصولها. وأخيراً، فيما يخص صافي رأس المال العامل، فقد سجل متوسطاً قدره 0.052 مع انحراف معياري 0.209، وتراوحت القيم بين -0.803 و0.707، مما يعكس تفاوتاً في قدرة الشركات على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل.

جدول رقم (2): أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة*

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	الإحصاءات الوصفية المتغيرات
0.893	0.002	0.095	0.082	CASH
6.371	5.257-	0.981	0.000	EQ
26.487	16.458	1.520	21.307	SIZE
1.599	0.035	0.247	0.496	LEV
0.786	0.414-	0.121	0.097	OCF
0.387	0.741-	0.125	0.042	ROA
0.707	0.803-	0.209	0.052	NWC

*بلغ عدد المشاهدات لفترة الدراسة (2019-2022) 400 مشاهدة.

ويوضح الجدول رقم (3) المتوسط الحسابي لكل متغير من متغيرات الدراسة خلال سنوات الدراسة من 2019 إلى 2022؛ حيث بلغ إجمالي عدد المشاهدات 400 مشاهدة. وتشير النتائج إلى وجود تباين طفيف في المتوسطات عبر السنوات، ما يعكس تغيرات دورية في أداء الشركات خلال فترة الدراسة. وبالنسبة إلى مستوى الاحتفاظ بالنقدية، شهد المتوسط الحسابي زيادة تدرجية من 0.069 في عام 2019 إلى 0.094 في عام 2021، ثم تراجع قليلاً إلى 0.090 في عام 2022. وتعكس هذه النتائج تغيراً طفيفاً في السياسات النقدية للشركات عبر السنوات. وفيما يتعلق بجودة الأرباح بقيت مستقرة بشكل عام على مدار السنوات، مما يشير إلى استقرار جودة الأرباح مع عدم وجود تغيرات كبيرة.

وفيما يتعلق بحجم الشركة، شهد المتوسط الحسابي زيادة طفيفة من 21.238 في عام 2019 إلى 21.440 في عام 2022، مما يشير إلى نمو مستمر في أحجام الشركات خلال فترة الدراسة. أما الرفع المالي، فقد أظهر اتجاهًا تصاعدياً طفيفاً؛ حيث ارتفع من 0.480 في عام 2019 إلى 0.513 في عام 2021، ثم انخفض بشكل طفيف إلى 0.505 في عام 2022. ويعكس هذا التوجه تغيرات في استخدام الشركات للتمويل عبر الديون. كما سجلت التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية متوسطاً مستقرًا نسبياً؛ حيث تراوحت بين 0.089 و0.102. كان أعلى متوسط في عامي 2020 و2021 عند 0.102، مما يشير إلى أداء تشغيلي قوي نسبياً في تلك السنوات. وبالنسبة إلى العائد على الأصول، فقد شهد تحسناً ملحوظاً من 0.033 في عام 2019 إلى 0.048 في عام 2022، مما يعكس تحسناً في كفاءة الشركات في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح. وأخيراً، بالنسبة لصافي رأس المال العامل أظهر تراجعاً من 0.068 في عام 2019 إلى 0.037 في عام 2021، قبل أن يرتفع إلى 0.046 في عام 2022، مما يشير إلى تحسن نسبي في قدرة الشركات على تغطية التزاماتها قصيرة

الأجل في السنة الأخيرة.

جدول رقم (3): المتوسط الحسابي لمتغيرات الدراسة عن كل سنة من سنوات الدراسة*

سنوات الدراسة				المتغيرات
2022	2021	2020	2019	
0.090	0.094	0.077	0.069	CASH
0.00004-	0.0000	0.0000	0.00004-	EQ
21.440	21.280	21.270	21.238	SIZE
0.505	0.513	0.485	0.480	LEV
0.089	0.102	0.102	0.094	OCF
0.048	0.049	0.037	0.033	ROA
0.046	0.037	0.058	0.068	NWC

ويُظهر الجدول رقم (4) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة مجتمعة؛ حيث تشير النتائج إلى وجود علاقات ذات دلالة إحصائية بين بعض المتغيرات عند مستويات دلالة مختلفة، مما يعكس ارتباطات إيجابية أو سلبية بين هذه المتغيرات؛ حيث يظهر وجود ارتباط سلبي ومعنوي لمستوى الاحتفاظ بالنقدية مع كل من جودة الأرباح -0.369، وحجم الشركة -0.152، والرفع المالي -0.173، مما يشير إلى أن الشركات التي تحتفظ بنقدية أقل قد تتمتع بجودة أرباح أعلى وتكون أكبر حجمًا، مع انخفاض في نسب الرفع المالي. ومن ناحية أخرى، يوجد ارتباط إيجابي ومعنوي بين الاحتفاظ بالنقدية وكل من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية 0.134، وصافي رأس المال العامل 0.099، مما يعكس أن الشركات ذات النقدية المرتفعة تحقق تدفقات تشغيلية وصافي رأس مال عامل أعلى. وفيما يتعلق بجودة الأرباح، فيوضح الجدول رقم (4) وجود ارتباط ضعيف وغير دال إحصائيًا مع معظم المتغيرات باستثناء مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وبالنسبة إلى حجم الشركة، كان هناك ارتباط موجب ومعنوي مع الرفع المالي 0.144، والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية 0.143، والعائد على الأصول 0.255، مما يشير إلى أن الشركات الأكبر حجمًا تميل إلى استخدام رفع مالي أكبر وتوليد تدفقات نقدية تشغيلية أعلى، بالإضافة إلى ارتفاع الربحية. ومع ذلك، أظهرت علاقة سلبية مع صافي رأس المال العامل -0.128، مما يشير إلى أن الشركات الأكبر تميل إلى امتلاك نسب أقل من رأس مال عامل. وفيما يتعلق بالرفع المالي، يتضح وجود ارتباط سلبي دال إحصائيًا مع كل من العائد على الأصول -0.306، وصافي رأس المال العامل -0.486، مما يشير إلى أن الشركات ذات الرفع المالي الأعلى تحقق عوائد أقل على أصولها وتحتفظ بصافي رأس مال عامل أقل. أما بالنسبة للعائد على الأصول،

فقد أظهر ارتباطًا موجبًا ودالاً مع صافي رأس المال العامل 0.349، مما يشير إلى أن الشركات التي تحقق عوائد أعلى على أصولها تتمتع بمستويات أعلى من رأس المال العامل.

جدول رقم (4): معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة

NWC	ROA	OCF	LEV	SIZE	EQ	CASH	المتغيرات
						--	CASH
					--	**0.369-	EQ
				--	0.033	**0.152-	SIZE
			--	**0.144	0.026	**0.173-	LEV
		--	0.02-	**0.143	0.028	**0.134	OCF
	--	0.617	**0.306-	**0.255	0.08-	0.081	ROA
--	**0.349	0.056	**0.486-	*0.128-	0.075-	**0.099	NWC

* دال عند مستوى دلالة أقل من 0.05

** دال عند مستوى دلالة أقل من 0.01

6-9 نتائج اختبار فرض البحث

يتناول هذا الجزء اختبار فرض البحث، والذي يستهدف اختبار تأثير جودة الأرباح على مستوى احتفاظ الشركات بالنقدية. ولاختبار هذا الفرض، تمّ الاعتماد على الانحدار الخطي المتعدد. وتُشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) إلى صلاحية نموذج الانحدار للتنبؤ بمتغير مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال متغير جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية؛ نظرًا لمعنوية قيم (F) عند مستوى الدلالة ≤ 0.001 ؛ حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة 17.271، وقيمة P-value تساوي 0.000؛ مما يدل على أنّ نموذج الانحدار معنوي.

وللتحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation، تم استخدام اختبار Durbin Watson؛ حيث تتراوح قيمة هذه الإحصائية بين صفر و(4). وتظهر مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي كلما اقتربت قيمة الإحصائية من الصفر أو (4). أما إذا كانت القيمة تقع ضمن المدى المسموح به (1.5 - 2)، فيعني ذلك عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي (Field, 2024). ويشير الجدول رقم (5) إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي؛ حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson 1.937.

وللتحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي الخطي بين المتغيرات المستقلة والرقابية Multicollinearity، تم إيجاد معامل تضخم التباين Variance inflation factor (VIF). وتظهر مشكلة الارتباط الذاتي الخطي إذا كان معامل تضخم التباين الخاص بأي متغير أكبر من 10 (Field, 2024). ويتضح

من الجدول رقم (5) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي الخطي؛ نظرًا لأن أكبر قيمة لمعامل تضخم التباين (VIF) كانت 2.298. وأخيرًا، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى أنّ معامل التحديد المعدل Adjusted R² للنموذج بلغ 0.197، والذي يشير إلى أنّ المتغير جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية تفسر 19.7% من التغير في مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

جدول رقم (5): تحليل انحدار الاحتفاظ بالنقدية على جودة الأرباح

معامل تضخم التباين VIF	مستوى المعنوية P-value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	Model
	0.000	4.049	0.260	(Constant)
1.022	0.000	8.298-	0.037-	EQ
1.180	0.016	2.424-	0.007-	SIZE
1.423	0.001	3.336-	0.069-	LEV
1.768	0.000	3.802	0.179	OCF
2.298	0.101	1.646-	0.085-	ROA
1.461	0.924	0.095-	0.002-	NWC
0.197	17.271	0.000	1.937	قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R ² : قيمة (F) المحسوبة: قيمة P-value للنموذج: قيمة إحصائية Durbin Watson:

معادلة الانحدار المستخدمة:

$$\text{CASH} = \beta_0 + \beta_1 \text{EQ} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Lev} + \beta_4 \text{OCF} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{NWC} + \varepsilon$$

حيث: CASH مستوى الاحتفاظ بالنقدية، EQ جودة الأرباح، Size حجم الشركة، Lev الرفع المالي، OCF التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، ROA العائد على الأصول، NWC صافي رأس المال العامل.

وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) أنّ معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح كان -0.037، وقيمة اختبار (t) تبلغ -8.298، وقيمة P-Value تساوي 0.000، ويشير ذلك إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لمتغير جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يتم قبول الفرض الأول للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه أغلبية الدراسات السابقة؛ والتي أشارت إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لمتغير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالنقدية، ومنها: دراسة بلال (2017)، (Farinha et al. (2018)، (Shin et al. (2018)، قنديل (2019)، السواح (2020)، (Abd El Khuong et al. (2020)، (Iskandrani et al. (2020)، (Hammed & Oriaby (2024). بينما يختلف عما توصلت إليه كل من دراسة (Yoshinaga (2015)، والتي

أشارت إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمتغير جودة الأرباح على الاحتفاظ بالنقدية، ودراسة Bangun & Natsir (2022)، والتي توصلت إلى وجود تأثير غير معنوي لجودة الأرباح على احتفاظ الشركات بالنقدية.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (5) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لكل من حجم الشركة، والرفع المالي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، فقد بلغ معامل الانحدار لهذين المتغيرين -0.007، -0.069 على التوالي، وبلغت قيمة (t) -2.424، -3.336 لهما على التوالي، وكانت قيمة P-Value تساوي 0.016، 0.001. وعلى العكس، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمتغير التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية؛ حيث بلغ معامل الانحدار 0.179، وقيمة (t) 3.802، بقيمة P-Value تساوي 0.000. وعلى الجانب الآخر، أشارت نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود تأثير غير معنوي لكل من العائد على الأصول، وصافي رأس المال العامل على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

7-9 التحليلات الإضافية:

تستهدف الدراسة في هذا الجزء إجراء تحليل إضافي من خلال: أولاً، تغيير قياس جودة الأرباح؛ لمعرفة مدى تأثير ذلك على النتائج. وبالتالي، تم إعادة اختبار فرض البحث بعد استخدام مقاييس أخرى لجودة الأرباح، والتي تتضمن: جودة الاستحقاقات باستخدام نموذج (Dechow & Dichev 2002)، واستمرارية الأرباح، والمقدرة التنبؤية للأرباح. ثانياً، تقسيم الشركات إلى شركات حققت أرباح، وأخرى حققت خسائر ثم إعادة اختبار فرض البحث باستخدام المقاييس المختلفة لجودة الأرباح.

تشير استمرارية الأرباح إلى احتمال تكرار مستوى أرباح الشركة في الفترات المستقبلية (Nichols & Wahlen 2004). وسيتم قياس استمرارية الأرباح عن طريق تقدير الانحدار لقيمة المتغير في الفترة الحالية على قيمته في الفترة السابقة. وكلما اقتربت قيمة معامل الانحدار (β) من الواحد، كلما كان المتغير أكثر استمرارية. وعلى العكس، كلما اقتربت قيمة معامل الانحدار من الصفر، كلما دل ذلك على أن المتغير يتصف بأنه مؤقت بدرجة كبيرة (Dechow & Schrand 2004; Barton et al. 2010). أما فيما يتعلق بالمقدرة التنبؤية للأرباح، فتشير المقدرة التنبؤية إلى مقدرة الأرباح على التنبؤ بالأرباح المستقبلية (Dichev et al. 2013; Parte Esteban & Garcia 2014). وبالاتفاق مع دراسة (Francis et al. 2004)، سوف يتم قياس المقدرة التنبؤية للأرباح باستخدام الجذر التربيعي لتباين الخطأ من معادلة الانحدار لتقدير استمرارية الأرباح.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6/ القسم أ) إلى صلاحية نموذج الانحدار للتنبؤ بمتغير مستوى

الاحتفاظ بالنقدية من خلال متغير جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية؛ نظرًا لمعنوية قيم (F) عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.001$)؛ حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة 12.508، وقيمة P-Value تساوي 0.000؛ مما يدل على أن نموذج الانحدار معنوي. ويُظهر الجدول عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي؛ حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson 2.004. وأخيرًا، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² للنموذج بلغ 0.148، والذي يشير إلى أن جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية تفسر 14.8% من التغير في مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6/ القسم أ) أن معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح (مقاس بجودة الاستحقاقات) كان -0.030، وقيمة اختبار (t) تبلغ -6.502، وقيمة P-Value تساوي 0.000، ويشير ذلك إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لمتغير جودة الأرباح (مقاس بجودة الاستحقاقات) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يتم قبول الفرض الأول للبحث ويتفق ذلك مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6/ القسم ب) إلى صلاحية نموذج الانحدار للتنبؤ بمتغير مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال متغير جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية؛ نظرًا لمعنوية قيم (F) عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.001$)؛ حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة 8.211، وقيمة P-Value تساوي 0.000؛ مما يدل على أن نموذج الانحدار معنوي. ويُظهر الجدول عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي؛ حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson 2.039. وأخيرًا، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² للنموذج بلغ 0.098، والذي يشير إلى أن جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية تفسر 9.8% من التغير في مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6/ القسم ب) أن معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح (مقاس باستمرارية الأرباح) كان -0.019، وقيمة اختبار (t) تبلغ -4.279، وقيمة P-Value تساوي 0.000، ويشير ذلك إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لمتغير جودة الأرباح (مقاس باستمرارية الأرباح) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يتم قبول الفرض الأول للبحث، ويتفق ذلك مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6/ القسم ج) إلى صلاحية نموذج الانحدار للتنبؤ بمتغير مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال متغير جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية؛ نظرًا لمعنوية قيم (F) عند مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.001$)؛ حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة 5.139، وقيمة P-Value تساوي 0.000؛ مما يدل على أن نموذج الانحدار معنوي. ويُظهر الجدول عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي؛ حيث

بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson 2.068. وأخيراً، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى أن معامل التحديد المعدل Adjusted R² للنموذج بلغ 0.059، والذي يشير إلى أن جودة الأرباح بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية تفسر 5.9% من التغير في مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6/ القسم ج) أن معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح (مقاس بالمقدرة التنبؤية للأرباح) كان 0.101، وقيمة اختبار (t) تبلغ 1.079، وقيمة P-Value تساوي 0.281، ويشير ذلك إلى وجود تأثير إيجابي، وغير معنوي لمتغير جودة الأرباح (مقاس بالمقدرة التنبؤية للأرباح) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وبالتالي، يتم رفض الفرض الأول للبحث، وهو ما يختلف عما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

جدول رقم (6): تحليل انحدار الاحتفاظ بالنقدية على جودة الأرباح

القسم (ج) المقدرة التنبؤية للأرباح			القسم (ب) استمرارية الأرباح			القسم (أ) جودة الاستحقاقات			Model
مستوى المعنوية P-value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P-value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P-value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	
0.000	3.915	0.276	0.000	4.168	0.284	0.000	4.051	0.268	(Constant)
0.281	1.079	0.101	0.000	4.279-	0.019-	0.000	6.502-	0.030-	EQ
0.010	2.590-	0.009-	0.012	2.529-	0.008-	0.011	2.542-	0.008-	SIZE
0.010	2.577-	0.058-	0.002	3.120-	0.068-	0.007	2.731-	0.058-	LEV
0.005	2.820	0.143	0.004	2.902	0.144	0.002	3.172	0.153	OCF
0.530	0.628-	0.035-	0.389	0.862-	0.047-	0.396	0.849-	0.045-	ROA
0.810	0.241	0.006	0.886	0.144	0.004	0.993	0.008-	0.002-	NWC
	0.059			0.098			0.148		Adjusted R ²
	5.139			8.211			12.508		(F)
	0.000			0.000			0.000		P-value
	2.068			2.039			2.004		Durbin Watson

كما اتفقت نتائج تحليل الحساسية مع التحليل الأساسي فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية؛ حيث تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لكل من حجم الشركة، والرفع المالي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما أشارت نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمتغير التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وعلى الجانب الآخر، أشارت نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود تأثير غير معنوي لكل من العائد على الأصول، وصافي رأس المال العامل على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (7) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية سواء في الشركات التي حققت أرباح (القسم أ) أو تلك التي حققت خسائر (القسم ب). حيث بلغ معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح في الشركات التي حققت أرباح أو حققت خسائر -0.029، -0.036 على التوالي. كما بلغت قيمة اختبار (t) -5.272، -4.603 على التوالي، كما كانت قيمة P-Value تساوي 0.000.

جدول رقم (7): تحليل انحدار الاحتفاظ بالنقدية على جودة الأرباح في عينة الشركات التي حققت أرباح، والتي حققت خسائر

القسم (ب) الشركات التي حققت خسائر			القسم (أ) الشركات التي حققت أرباح			Model
مستوى المعنوية P-value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P-value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	
0.077	1.791	0.269	0.095	1.674	0.124	(Constant)
0.000	4.603-	0.036-	0.000	5.272-	0.029-	EQ
0.406	0.090-	0.006-	0.458	0.744-	0.003-	SIZE
0.007	0.322-	0.129-	0.050	1.964-	0.044-	LEV
0.101	0.165-	0.190-	0.000	4.097	0.224	OCF
0.218	0.146-	0.121-	0.419	0.809	0.070	ROA
0.333	0.109-	0.056-	0.948	0.065	0.002	NWC
	0.338			0.195		Adjusted R ²
	8.498			13.548		(F)
	0.000			0.000		P-value
	2.074			2.062		Durbin Watson

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (7) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح (مقاسة بجودة الاستحقاقات باستخدام نموذج (McNichols (2002) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية سواء في الشركات التي حققت أرباح أو خسائر. حيث بلغ معامل الانحدار لمتغير جودة الأرباح في الشركات التي حققت أرباح أو حققت خسائر -0.029، -0.036 على التوالي. كما بلغت قيمة اختبار (t) -5.272، -4.603 على التوالي، كما كانت قيمة P-Value تساوي 0.000. كما توصل البحث إلى نفس النتيجة فيما يتعلق بقياس جودة الأرباح باستخدام جودة الاستحقاقات مقاسة بنموذج (Dechow & Dichev (2002، واستمرارية الأرباح. بينما لم تحقق نفس النتيجة في حالة استخدام المقدر التنبؤية كمقياس لجودة الأرباح، حيث يتضح وجود تأثير إيجابي ومعنوي للمقدرة التنبؤية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي حققت أرباح، بينما يوجد تأثير غير معنوي للمقدرة التنبؤية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات التي حققت خسائر، وهو ما يتضح من نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (8).

جدول رقم (8): تحليل انحدار الاحتفاظ بالنقدية على جودة الأرباح في عينة الشركات التي حققت أرباح، والتي حققت خسائر

القسم (ب) الشركات التي حققت خسائر									القسم (أ) الشركات التي حققت أرباح									Model
المقدرة التنبؤية للأرباح			استمرارية الأرباح			جودة الاستحقاقات			المقدرة التنبؤية للأرباح			استمرارية الأرباح			جودة الاستحقاقات			
مستوى المعنوية P- value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P- value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P- value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P- value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P- value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	مستوى المعنوية P- value	قيمة اختبار T	معامل الانحدار B	
0.101	1.659	0.283	0.134	1.513	0.228	0.096	1.682	0.261	0.225	1.215	0.095	0.090	1.701	0.132	0.112	1.592	0.120	(Constant)
0.569	0.571-	0.132-	0.000	4.602-	0.042-	0.000	3.890-	0.031-	0.031	2.167	0.201	0.291	1.057-	0.005-	0.000	3.989-	0.023-	EQ
0.502	0.675-	0.006-	0.671	0.426-	0.003-	0.466	0.732-	0.006-	0.493	0.686-	0.002-	0.356	0.925-	0.003-	0.428	0.794-	0.003-	SIZE
0.003	3.033-	0.157-	0.001	3.365-	0.155-	0.005	2.883-	0.138-	0.464	0.734-	0.017-	0.226	1.213-	0.028-	0.205	1.269-	0.029-	LEV
0.031	2.197-	0.282-	0.071	1.830-	0.209-	0.047	2.017-	0.237-	0.001	3.323	0.187	0.001	3.336	0.189	0.000	3.578	0.198	OCF
0.358	0.925-	0.101-	0.096	1.682-	0.165-	0.291	1.062-	0.107-	0.051	1.960	0.173	0.083	1.737	0.154	0.142	1.471	0.128	ROA
0.427	0.799-	0.051-	0.495	0.686-	0.039-	0.268	1.116-	0.066-	0.729	0.347	0.010	0.925	0.094	0.003	0.866	0.169	0.005	NWC
	0.171			0.338			0.297			0.135			0.125			0.166		Adjusted R ²
	4.017			8.495			7.196			9.078			8.385			11.248		(F)
	0.001			0.000			0.000			0.000			0.000			0.000		P-value
	2.096			2.117			2.057			2.223			2.205			2.095		Durbin Watson

10. خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

هدف البحث إلى اختبار أثر جودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية للشركات، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المدرجة بالسوق المالية السعودية خلال فترة أربع سنوات (2019 – 2022). وقد جاءت النتائج على النحو التالي: وجود تأثير سلبي ومعنوي لجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تم تأييد النتيجة السابقة من خلال إجراء التحليلات الإضافية، عن طريق تعديل قياس جودة الأرباح، وذلك باستخدام جودة الاستحقاقات مقاسة بنموذج (Dechow & Dichev (2002)، واستمرارية الأرباح. بينما توصل البحث إلى وجود تأثير غير معنوي لجودة الأرباح مقاسة بالمقدرة التنبؤية للأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما توصل البحث إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لكل من حجم الشركة، والرفع المالي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. بينما يوجد تأثير إيجابي ومعنوي للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وفي ضوء هدف البحث، وما توصل إليه من نتائج، يوصي البحث بما يلي:

- العمل على تحسين جودة الأرباح من خلال التركيز على زيادة الأرباح المستدامة والشفافة، مما يقلل الحاجة إلى الاحتفاظ بمبالغ كبيرة من النقدية كاحتياطي.
- ضرورة اهتمام الشركات بتحسين إدارة النقدية والوصول بها إلى المستوى الأمثل للنقدية، بحيث توازن بين منافع وتكاليف الاحتفاظ بالنقدية، بما يسهم في تعظيم قيمة الشركات.
- وفي ضوء طبيعة مشكلة البحث، وهدفه، وما انتهى إليه من نتائج، يُعتقد بأهمية الدراسة مستقبلاً في بعض المجالات ذات الصلة، أهمها ما يلي:
- اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية باستخدام مؤشرات أخرى لقياس جودة الأرباح مثل، المقدرة التقييمية للأرباح، وتقلب الأرباح.
- اختبار أثر هيكل ملكية الشركات على الاحتفاظ بالنقدية.
- اختبار تأثير الهيكل المالي على الاحتفاظ بمستويات مناسبة من النقدية في الشركات العائلية مقارنة بالشركات غير العائلية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- إبراهيم، إيهاب؛ العوام، عاطف. (2016). قياس تأثير القدرة الإدارية على جودة الأرباح المحاسبية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 4، 434-413.
- إبراهيم، فريد. (2014). العلاقة بين جودة الأرباح واحتمال تعرض الشركة لمخاطر التعثر المالي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية غير المالية المسجلة بسوق الأوراق المالية المصري. الفكر المحاسبي، 18(1)، 235-189.
- أحمد، سامح. (2010). دور لجان المراجعة في تخفيض المستحقات الاختيارية: دراسة تطبيقية على قطاع الصناعات الكيماوية في مصر. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، 3، 88-55.
- أحمد، محمد. (2022). انعكاسات الإفصاح السريدي على جودة الأرباح المحاسبية. مجلة البحوث المالية والتجارية، 23(1)، 208-155.
- بريك، دعاء. (2020). أثر جودة الأرباح المحاسبية وتوزيعات الأرباح على عوائد الأسهم دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، 2(3)، 516-460.
- بلال، حسن. (2017). العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ بها: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. الفكر المحاسبي، 21(7)، 248-200.
- بوزيدي، سعيدة؛ مساعدي، مها. (2019). تأثير تكلفة التمويل على جودة الأرباح المحاسبية. [رسالة ماجستير]. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي ماي.
- حداد، رويدة. (2017). أثر الحاكمية المؤسسية وهيكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وانعكاسها على قيمة الشركة: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان. [رسالة دكتوراه غير منشورة]. كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية الأردن.
- حرفوش، أنيسة. (2019). أثر آليات الحوكمة الداخلية على جودة الأرباح: دراسة قياسية. [رسالة دكتوراه]. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس.

- زلوم، نضال. (2015). نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لوجودتها. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 11(3)، 621-640.
- السهلي، محمد. (2016). إدارة الربح في السوق السعودي. مجلة الإدارة العامة، 3، 513-545.
- السواح، تامر. (2020). أثر الملكية المؤسسية وجودة الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية -دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 4(2)، 1-84.
- السيد، محمد. (2018). أثر أنماط هيكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية -دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، 22(8)، 1443-1523.
- ضيف الله، أسماء. (٢٠٢٠). نموذج مقترح لقياس تأثير جودة المراجعة الخارجية والرقابة الداخلية على قيمة الاحتفاظ بالأصول النقدية وما في حكمها وانعكاسها على قيمة المنشأة. (رسالة دكتوراه غير منشورة). جامعة القاهرة، مصر.
- عبد ربه، شيماء. (2024). أثر خصائص الشركة على الاحتفاظ بالنقدية وانعكاس ذلك على كفاءة الاستثمار. (رسالة ماجستير). كلية التجارة، جامعة القاهرة، مصر.
- قنديل، ياسر سعيد. (2019). تأثير جودة الأرباح والملكية العائلية على النقدية المحتفظ بها بالتطبيق على الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري. مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، 8(1)، 286-355.
- النسور، ليان. (2023). الدور المعدل لهيكل الملكية في العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان. (رسالة ماجستير، منشورة). كلية الدراسات العليا، جامعة البلقاء التطبيقية.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abd El Hammed, M. E., & Oriby, D. A. M. (2024). The Relationship between Earnings Quality and Cash Holdings and its Impact on Companies' Financial Performance: An Empirical Study. The Scientific Journal of Business and Finance, 44(2), 190-212.
- Aftab, U., Javid, A. Y., & Akhter, W. (2018). The Determinants of Cash Holdings around Different Regions of the World. Business & Economic Review, 10(2), 151-182.

-
- Al-Amri, K., Al-Busaidi, M., & Akguc, S. (2015). Conservatism and Corporate Cash Holdings: A Risk Prospective. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(1), 101-113.
 - Al-Dhamari, R., & Ismail, K. (2015). Cash Holdings, Political Connections, and Earnings Quality some Evidence from Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*, 11(2), 215-231.
 - Al-Najjar, B. (2013). The Financial Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Some Emerging Markets. *International Business Review*, 22(1), 77-88.
 - Altshuler, R., & Grubert, H. (2003). Repatriation Taxes, Repatriation Strategies and Multinational Financial Policy. *Journal of Public Economics*, 87(1), 73-107.
 - Autukaite, R., & Molay, E. (2013). Cash Holdings, Working Capital and Firm Value: Evidence from France. *International Conference of the French Finance Association (AFFI)*, 1-22.
 - Bangun, N., & Natsir, K. (2022). The Effect of Operating Cash Flow, Net Working Capital, and Earning Quality on Cash Holding of Consumer Goods Companies. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 216. The Tenth International Conference on Entrepreneurship and Business Management 2021 (ICEBM 2021), 405-411.
 - Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2018). International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research*, 46, 467-498.
 - Barton, J., Hansen, T. B., & Pownall, G. (2010). Which Performance Measures do Investors around the World Value the Most-and Why? *The Accounting Review*, 85(3), 753-789.
 - Bashiti, L. S., & Rabadi, A. Y. (2011). Assessing Corporate Governance in Jordan: An Empirical Study. *The Arab Bank Review*, 5(3), 93-106.
 - Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. (2009). Why do US Firms Hold So Much More Cash than They Used to? *The Journal of Finance*, 64(5), 1985-2021.
 - Bellovary, J. L., Giacomino, D. E., & Akers, M. D. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 75(11), 32-37.
 - Cai, W., Zeng, C. C., Lee, E., & Ozkan, N. (2016). Do Business Groups Affect Corporate Cash Holdings? Evidence from a Transition Economy. *China Journal of Accounting Research*, 9(1), 1-24.
-

-
- Chan. K., Chan. L. K., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2016). Earnings Quality and Stock Returns. *Journal of Business*, 79(3), 1041-1082.
 - Chauhan, Y., Pathak, R., & Kumar, S. (2018). Do Bank-Appointed Directors Affect Corporate Cash Holding? *International Review of Economics & Finance*, 53, 39-56.
 - Cho, H., Choi, S., & Kim, M. O. (2018). Cash Holdings Adjustment Speed and Managerial Ability. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 47(5), 695-719.
 - Dang, V. D. (2023). Cash Holdings and Bank Profits in Periods of Uncertainty. *Journal of Economic Studies*, 50(2), 343-356.
 - Dechow, P. M., & Dichev, I. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77 (4), 35-59.
 - Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings Quality. The Research Foundation of CFA Institute.
 - Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
 - Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, their Determinants and their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3), 344-401.
 - Desai, M. A., Fritz, F. C., & Hines, J. R. (2004). A Multinational Perspective on Capital Structure Choice and Internal Capital Markets. *Journal of Finance*, 59(6), 2451-2487.
 - Dichev, I. D., Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopa, S. (2013). Earnings Quality: Evidence from the Field. *Journal of Accounting and Economics*, 56 (2-3), 1-33.
 - Farinha, J., Mateus, C., & Soares, N. (2018). Cash Holdings and Earnings Quality: Evidence from the Main and Alternative UK Markets. *International Review of Financial Analysis*, 56, 238-252.
 - Field, A. (2024). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. 5th Edition, London, SAGE Publications Ltd.
-

-
- Francis, J., Lafond, R. & Schipper, K. (2004). Cost of Equity and Earnings Attributes, *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
 - Froot, K. A., & Hines Jr, J. R. (1994). Interest Allocation Rules, Financing Patterns, and the Operations of US Multinationals. In *The effects of taxation on multinational corporations* (pp. 277-312). University of Chicago Press.
 - Garanina, T., & Kaikova, E. (2016). Corporate Governance Mechanisms and Agency Costs: Cross-country Analysis. *Corporate Governance*, 16(2), 347-360.
 - Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
 - Gu, T. (2017). US Multinationals and Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 125(2), 344-368.
 - Habib, A., & Hasan, M. (2017). Social Capital and Corporate Cash Holdings. *International Review of Economics and Finance*, 52, 1-20.
 - Holt, P. (2013). Earnings Quality as Measured by Predictability of Reported Earnings. *Advances in Business Research*, 4(1), 49-53.
 - International Accounting Standards Board. (2009). *International Accounting Standard No. 7. Statement of Cash Flows*.
 - Iskandrani, M., Hamad, A., Yaseen, H., Alzoubi, T., & Almaharmeh, M. (2020). Earnings Quality and Cash Holdings of Listed Firms in Jordan. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(6), 1-10.
 - Kamarudin, K. A., & Ismail, W. A. W. (2014). The Risk of Earnings Quality Impairment. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 226-236.
 - Khuong, N. V., Liem, N. T., & Minh, M. T. H. (2020). Earnings Management and Cash Holdings: Evidence from Energy Firms in Vietnam. *Journal of International Studies*, 13(1), 247-261.
 - Limanta, V. N., & Malelak, M. I. (2017). *Factors Affecting Corporate Cash Holding of Finance Sector Companies (Non-Bank) Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2010-2015*. (Doctoral dissertation, Petra Christian University).
-

-
- Mardjono, I., & Vafess, N. (2005). The Association between Corporate Boards, audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453-485.
 - McNichols, M., (2002). Discussion of the Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 61–69.
 - Moshtagh, F., Abbaszadeh, M. R., Nowghabi, M. H. V., & Nowghabi, M. J. (2014). An Investigation of the Effect of Firm's Life Cycle Stages on Earning Quality: Evidence from Iran. *Asian Journal of Research in Banking and Finance*, 4(8), 109-122.
 - Nichols, D. C., & Wahlen, J. M. (2004). How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence. *Accounting Horizons*, 18 (4), 263-286.
 - Nikolov, B., & Whited, T. M. (2014). Agency Conflicts and Cash: Estimates from a Dynamic Model. *The Journal of Finance*, 69(5), 1883-1921.
 - Ozkan, S., Yaacoub, C., El-Kanj, N., & Dzenopoljac, V. (2019). The Effect of IFRS Adoption on Corporate Cash Holdings: Evidence from MENA Countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 1-26.
 - Parte-Esteban, L., & García, C. F. (2014). The Influence of Firm Characteristics on Earnings Quality. *International Journal of Hospitality Management*, 42, 50-60.
 - Penman, S. H. (2003). The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble. *Accounting Horizons*, 17, 1-44.
 - Racic. Ž., & Stanišić, N. (2017). Analysis of the Determinants of Corporate Cash Holdings: Examples from Companies in Serbia. *The European Journal of Applied Economics*, 14(1), 13-23.
 - Ranajee, R., & Pathak, R. (2019). Corporate Cash Holding During Crisis and Beyond: What Matters the Most. *International Journal of Managerial Finance*, 15 (4), 492-510.
 - Richardson, S. (2003). Earning Quality and Short Sellers. *Accounting Horizon*, 17, 49-61.
 - Schipper. K. & Vencent. L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
-

-
- Shin, M., Kim, S., Shin, J., & Lee, J. (2018). Earnings Quality Effect on Corporate Excess Cash Holdings and their Marginal Value. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(4), 901-920.
 - Suffian, M. T. M., Sanusi, Z. M., Abd Ghafar, M. S., & Abd Wahab, E. A. (2018). Managing Related Party Transactions on Earnings Quality. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(1), 484-496.
 - Yoshinaga, Y. (2015). The Relation between Cash Holdings and Earnings Persistence. *The International Journal of Accounting and Business Society*, 23(2), 69-81.