

دراسة أثر الروابط السياسية للمساهمين على الاحتفاظ بالنقدية وانعكاسها على ممارسات إدارة الربحية

أحمد محمد أبوظالب
أستاذ المحاسبة المالية
كلية التجارة
جامعة القاهرة

مصطفى نادي عبد المطلب
مدير إدارة
البنك الأهلي المصري
Mostafanadi202@gmail.com

إيمان محمد عبدالونيس
أستاذ المحاسبة المساعد
كلية التجارة
جامعة القاهرة

مستخلص البحث

في سبيل سعي العديد من الشركات إلى تحقيق مزايا تنافسية، ظهرت عدة أدوات يمكن من خلالها تحقيق هذه المزايا؛ لعل من هذه الأدوات هو السعي إلى بناء علاقات جيدة ومشاركة السياسيين أو كبار المسؤولين بالدولة في هيكل الملكية أو إدارة الشركة، وهذا فيما يُعرف بالروابط السياسية. تناولت العديد من الدراسات السابقة الروابط السياسية وتأثيرها على بعض المؤشرات المتعلقة بالشركات؛ فمنها من تناول أثر هذه الروابط على الاحتفاظ بالنقدية، ومنها من تناول أثر هذه الروابط على ممارسات إدارة الأرباح. في هذا الصدد، يتمحور اهتمام هذا البحث حول دراسة انعكاس وجود روابط سياسية للمساهمين على كل من الاحتفاظ بالنقدية وممارسات إدارة الأرباح. هذا، وقد تمثلت التساؤلات البحثية في: (١) هل تؤثر الروابط السياسية لكبار المساهمين على الاحتفاظ بالنقدية؟ (٢) هل تؤثر الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح؟ (٣) هل يؤثر الاحتفاظ بالنقدية على ممارسات إدارة الأرباح؟ (٤) هل تؤثر الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالنقدية؟ كما تمثلت الأهداف البحثية في: (١) قياس تأثير الروابط السياسية لكبار المساهمين على الاحتفاظ بالنقدية. (٢) قياس تأثير الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح. (٣) قياس تأثير الاحتفاظ بالنقدية على ممارسات إدارة الأرباح. (٤) قياس تأثير الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالنقدية. هذا وقد أجريت الدراسة بالتطبيق على عدد من الشركات غير المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري بمؤشر EGX100 خلال الفترة من ٢٠١٤ الي ٢٠١٩ لعدد ٦٧ شركة ممثلة في ٤٠٢ مشاهدة سنوية. هذا وقد توصلت الدراسة لعدد من النتائج؛ لعل منها: (١) أن زيادة الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين تؤدي إلى انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. (٢) أن زيادة الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين تؤدي إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح. (٣) أن زيادة مستوى الاحتفاظ بالأصول النقدية تؤدي إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح. (٤) هناك تكامل بين درجة الروابط السياسية لكبار المساهمين والاحتفاظ بالنقدية على ممارسات إدارة الأرباح.

الكلمات المفتاحية

الروابط السياسية، الاحتفاظ بالنقدية، ممارسات إدارة الربحية.

تم استلام البحث في ٨ ديسمبر ٢٠٢٢، وقبوله للنشر في ٧ فبراير ٢٠٢٣.

١ - طبيعة المشكلة

تتعرض الشركات في الآونة الأخيرة للكثير من الضغوط كنتيجة للتطورات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والتكنولوجية والتدخل الحكومي بغرض تحسين وتوجيه أدائها، لذا بات من الضروري إيجاد وسيلة لتسهيل أعمالها وأنشطتها لمواكبة تلك التطورات، وهذا ما سعت إليه بعض الشركات في مختلف دول العالم بالفعل من خلال عدد من الآليات؛ لعل منها السعي نحو إقامة روابط سياسية (Political Connections (PCON)، وذلك بغرض الحصول على العديد من المزايا والمنافع؛ لعل منها بقاء تلك الشركات في مجتمع الأعمال والمنافسة، وتحسين أدائها، وسهولة الاقتراض بشروط ميسرة من جهات التمويل المختلفة، ودفع ضرائب أقل، وانخفاض التعرض للعقوبات المفروضة من قبل أسواق المال، وأخيراً تحقيق الحماية، والعديد من المزايا الأخرى مقارنة بالشركات غير المرتبطة سياسياً (Johnson and Mitton, 2003 Bai et al., 2006; Faccio et al., 2006; Charumilind et al., 2006; Leuz and Oberholzer, 2006; Li et al., 2008; Wu et al., 2012; Houston et al., 2015).

هنا، وقد أصبحت الروابط السياسية لدى الشركات ظاهرة شائعة في مختلف دول العالم سواء في الأسواق المتقدمة أو الناشئة؛ فقد أظهرت دراسة (Goldman et al. (2009 من خلال بيانات الشركات الأمريكية المقيدة بسوق الأوراق المالية الأمريكية أن نسبة ٣١,٤٧٪ من عينة الشركات يتضمن مجلس إدارتها مديرين من المسؤولين الحكوميين في عام ١٩٩٠، حيث ارتفعت النسبة إلى ٥٤,٥٣٪ في عام ٢٠٠٧، كما أوضحت دراسة (Hasan et al. (2017 أن أكثر من ثلث الشركات المسجلة في بورصة بولندا هي شركات مرتبطة سياسياً خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠١١.

وتجدر الإشارة في هذا المقام إلى وجود تأثير للروابط السياسية على العديد من المؤشرات الخاصة بالشركات؛ لعل من بين هذه المؤشرات هو مدى اهتمام الشركات بالاحتفاظ بالنقدية، حيث أشارت العديد من الدراسات السابقة إلى وجود دور للروابط السياسية في الاحتفاظ بالنقدية؛ حيث يُعد الاحتفاظ بالنقدية قراراً مالياً وإدارياً مهماً لأي شركة ويُسهم في بقائها، بالإضافة إلى أنه يلعب دوراً مهماً في الأزمات المالية (Al-Amri et al., 2015)، حيث إنه يمكن تحويل الأصول إلى نقدية أو الحصول على التمويل بتكلفة عادلة في السوق مباشرة عند الحاجة إلى نقدية (Pinkowitz et al., 2006).

تتشكل السياسة النقدية للشركات من خلال عدد من المحددات؛ لعل منها طبيعة الأهداف السياسية للدولة، حيث يسعى المديرون إلى الالتزام بها، وفي المقابل تقدم الحوكمات العديد من أوجه المساعدة لهذه الشركات في إطار العمل على تحقيق الأهداف السياسية، وبخاصة تلك الشركات ذات الروابط السياسية، من خلال السماح لها بتجميع احتياطي نقدية كبيرة من خلال زيادة الحصول على تمويل خارجي بشروط أفضل ودفع ضرائب أقل (Chaney et al., 2011; Boubakri et al., 2012a; Boubakri et al., 2012b).

في الأسواق الناشئة، تزداد مشكلة عدم تماثل المعلومات القائمة بين الإدارة والمساهمين، مما يؤدي إلى اتخاذ قرارات إدارية دون المستوى الأمثل، كما تزداد ممارسات إدارة الأرباح من قبل المديرين بشكل انتهازي لتحقيق أهدافهم الشخصية على حساب المساهمين (Uwuigbe et al., 2014)؛ حيث تُعتبر الروابط السياسية أحد الدوافع أو المحفزات للشركات للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات (Hashmi et al., 2018; Belghitar et al., 2019).

هنا، وتعتبر مصر من الأسواق الناشئة والتي تمر بمرحلة انتقالية؛ حيث تتسم تلك الأسواق بضعف آليات حوكمة الشركات، وكذلك ضعف أداء سوق المال، كما شهدت البورصة المصرية انخفاضاً كبيراً في الأداء والمؤشرات خاصة بعد ثورة ٢٥ يناير ٢٠١١ نتيجة التغييرات السياسية، والتي أدت إلى تراجع مؤشرات البورصة بمعدلات مرتفعة، وتخفيض التصنيف الائتماني لمصر نتيجة الأحداث المترتبة على الثورة (Mostafa, 2017)، كما توصلت دراسة (بدير، ٢٠٢٠) إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح خاصة في عمليات الاندماج والاستحواذ التي حدثت أثناء وبعد فترة التقلبات السياسية في البيئة المصرية.

ترتيباً على ما سبق، يتضح للباحث أن عدم وجود إدارة رشيدة للاحتفاظ بالنقدية قد يتسبب في خفض قيمة الشركة وتأثر سمعتها، كما أن كل هذه الأحداث المترتبة على تلك الظروف والتغيرات السياسية في البيئة المصرية كان لها تأثير بالغ على أداء السوق المصري، مما قد يحفز المديرين للقيام بممارسات إدارة الأرباح؛ حيث تُعد دوافع السوق والتكاليف السياسية أحد دوافع إدارة الأرباح لمواجهة ما تتخذه الدولة من قرارات سيادية أو ما تقوم به من إجراءات تنظيمية.

يمكن عرض مدى تأثير الروابط السياسية على جودة أرباح الشركات ذات الروابط السياسية Politically Connected Firms بطريقتين وهما؛ أولاً: يسعى المديرون إلى إخفاء المعلومات المتعلقة بحصول الشركات على مزايا أو وفورات معينة نتيجة تلك الروابط بغرض استخدام هذه المزايا في تحقيق أهدافهم الخاصة على حساب المستثمرين الخارجيين (Chaney et al., 2011)، ثانياً: يمكن للحكومات أن تضغط على الشركات ذات الروابط السياسية لإخفاء المعلومات المتعلقة بأنشطة نزع الملكية التي تمارسها الحكومات أو محسوبيها (Bushman et al., 2004)، كما تؤثر الروابط السياسية على المديرين من خلال قيامهم

بالإفصاح عن المعلومات بجودة عالية فقط عندما ترتبط بالعوامل والأهداف السياسية التي تسعى الحكومات أو السياسيين إلى تحقيقها (Belkoui, 2004 ; Bushman and Piotroski, 2006 ; Chaney et al., 2011).

في ضوء ما سبق فإن مشكلة البحث تدور حول الإجابة عن التساؤلات التالية: (١) هل تؤثر الروابط السياسية لكبار المساهمين على الاحتفاظ بالنقدية؟ (٢) هل تؤثر الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح؟ (٣) هل يؤثر الاحتفاظ بالنقدية على ممارسات إدارة الأرباح؟ (٤) هل تؤثر الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالنقدية؟ في هذا الصدد تتمثل أهداف البحث في: (١) دراسة تأثير الروابط السياسية للشركات على الاحتفاظ بالنقدية. (٢) دراسة تأثير الروابط السياسية للشركات على ممارسات إدارة الأرباح. (٣) دراسة تأثير الاحتفاظ بالنقدية على إدارة الأرباح في الشركات المصرية. (٤) دراسة تأثير الروابط السياسية لكبار المساهمين على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالنقدية.

هذا، وتتبلور أهمية البحث إلفي ندرة الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية وممارسات إدارة الربحية، حيث ناقشت العديد من الدراسات السابقة العلاقة بين الروابط السياسية وتكلفة الاقتراض، وعوائد الأسهم، وقيمة المنشأة، واختيار المراجع، لذا يسعى الباحث إلى دراسة تلك العلاقات في البيئة المصرية.

سعيًا نحو تحقيق أهداف البحث، والإجابة على تساؤلاته البحثية، فقد قسم الباحث الجزء التالي من البحث إلى أربعة أقسام؛ يعرض القسم الأول الإطار الفكري للدراسة فيما يتعلق بالروابط السياسية، الاحتفاظ بالنقدية، وإدارة الأرباح، أما القسم الثاني فيعرض الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين متغيرات الدراسة وتطوير الفروض، في حين يعرض القسم الثالث الدراسة التطبيقية لاختبار فروض الدراسة، أخيراً، يعرض القسم الرابع تحليلاً مفصلاً لأبرز النتائج والتوصيات التي توصلت إليها الدراسة.

٢ - تعريف متغيرات الدراسة:

١-٢ المفاهيم الأساسية للروابط السياسية:

تسعى العديد من الشركات في جميع دول العالم لبناء علاقات جيدة مع السياسيين أو كبار المسؤولين بالدولة، وذلك بهدف الحصول على العديد من المزايا المترتبة على تلك العلاقات مقارنة بالشركات غير المرتبطة سياسياً، حيث تضم الشركات المصرية عدداً من الشركات ذات الروابط السياسية، سواء كانت تلك الروابط من خلال المساهمين، المسؤولين الداخليين، الملكية الحكومية، أو من خلال الاشتراك في أكثر من رابط معاً، وتمثل نسبتها ٣٤,٦٪ من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية (عبد الوونيس، ٢٠١٧).

هذا، ويمكن أن تُصنف الشركة على أنها ذات روابط سياسية إذا كان لديها أحد المساهمين الكبار (يسيطر على ١٠٪ على الأقل من حقوق التصويت) أو أحد المسؤولين الداخليين (المدير التنفيذي أو رئيس مجلس الإدارة أو نائب الرئيس أو أمين مجلس الإدارة) عضواً في البرلمان أو عضواً في حزب من الأحزاب أو أحد قيادات الجيش والشرطة السابقين أو أن يكون ذا صلة وثيقة بأحد السياسيين البارزين في شكل صداقة شخصية أو علاقة أسرية (Johnson and Mitton, 2003; Faccio, 2006; Goldman et al., 2009; Boubakri et al., 2012b). كذلك تُصنف الشركة على أنها ذات روابط سياسية إذا كان لديها ملكية حكومية أو مملوكة للدولة أو ساهمت الشركة في تمويل الحملات الانتخابية لأحد المرشحين التابعين لها (Narayanaswamy, 2013; Berkman and Galporthage, 2016).

تناولت العديد من الدراسات السابقة أوجه الاختلاف بين المنشآت ذات الروابط السياسية والمنشآت غير المرتبطة سياسياً، وذلك من خلال إظهار المزايا المترتبة على إقامة المنشآت روابط سياسية، ويمكن توضيح تلك المزايا في السياق التالي (Lin et al., 2019; Bhandari and Golden, 2021):

- سهولة الوصول إلى التمويل والتسهيلات المصرفية وبشروط ميسرة.
- سهولة الحصول على العقود الحكومية.
- الحماية التنظيمية وانخفاض احتمالية التعرض للعقوبات والغرامات القانونية من خلال استغلال تلك الروابط السياسية.
- الحصول على العديد من المنح والمساعدات الحكومية.
- الوفورات الضريبية، حيث تنخفض الضرائب المدفوعة في تلك المنشآت.
- سهولة عملية الاكتتاب العام في المنشآت ذات الروابط السياسية، وارتفاع متوسط نسبة مضاعف الربحية، وبالتالي تتميز تلك المنشآت بتخفيض الرسوم خلال عملية الاكتتاب العام والحصول على أعلى سعر للسهم.

وعلى عكس ما توصلت إليه الدراسات السابق عرضها لتوضيح المزايا المترتبة على إقامة روابط سياسية، فقد أوضحت دراسات أخرى وجود عدة تأثيرات سلبية للروابط السياسية على منشآت الأعمال؛ حيث بينت دراسة (Shin et al., 2018) أن

أعضاء مجلس الإدارة المرتبطين سياسياً في المنشآت الصينية أقل فعالية في أداء الدور الرقابي مقارنة بنظرائهم غير المرتبطين سياسياً، وخلصت الدراسة بشكل عام إلى أن الروابط السياسية لها تأثير سلبي على قيمة المنشأة، وأن توافر آليات الحوكمة الفعالة يحد من الآثار السلبية للروابط السياسية. كما أظهرت دراسة Chaney et al., (2011) انخفاض جودة الأرباح في المنشآت ذات الروابط السياسية، ومع ذلك لم تتأثر تلك المنشآت بشكل سلبي حيث لم ترتفع تكلفة الاقتراض بها، كما أن المنشآت التي لديها مديريين حكوميين (سبق لهم العمل بالحكومة) ترتبط بأداء تشغيلي ضعيف وعوائد أقل، لذلك فإن إعلان تلك المنشآت تعيينها مديريين حكوميين له أثر سلبي على المستثمرين مقارنة بالمديريين غير الحكوميين.

كما أشارت بعض الدراسات السابقة إلى صعوبة تحديد علاقة سببية بين الروابط السياسية وأداء المنشأة؛ فقد يختار السياسيون الارتباط مع المنشآت التي لديها إمكانيات تجارية عالية، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى فقد تسعى المنشآت الأقل قدرة تنافسية إلى إقامة روابط سياسية مع السياسيين من أجل تحسين الأداء والمنافسة في مجالها (Do et al., 2015; Dicko, 2017).

هذا، ويمكن تفسير سعي الشركات لبناء الروابط السياسية من خلال مبررات عدة، أبرزها (Wang et al. 2018):

- تحسين صورة الشركة وإضفاء الثقة في سمعتها أمام أصحاب المصالح والمجتمع، خاصة إذا كانت تعمل في بيئة ذات تطبيق ضعيف لقواعد الحوكمة وعدم حماية المستثمرين، وذلك في إطار نظرية السمعة والتي تعتبر الروابط السياسية بديلاً حال غياب الإفصاح بالقوائم المالية.
- سعي ورغبة الشركات في الحصول على المنافع الاقتصادية بدون أي فوائد تعود على المجتمع خاصة في المناطق التي يكون السوق فيها أقل تطوراً، وتمتلك الحكومة السلطة الأكبر في تخصيص الموارد الاقتصادية، وذلك في ظل نظرية المنفعة.
- سعي ورغبة الشركات في الحصول على الموارد الأساسية من الحكومة، والتغلب على عقبات السوق، والتمتع بأفضل المعاملات من قبل الحكومة خاصة في حالة الاقتصاديات الانتقالية التي تعاني من عدم وجود مؤسسات داعمة للسوق، وذلك في إطار نظرية الموارد.
- يساهم المدير المرتبط سياسياً في الشركات ذات الملكية الخاصة في مساعدة الشركة للتمتع بمعاملة أفضل من الحكومة وبالتالي زيادة قيمة الشركة، بينما يسعى المدير المرتبط سياسياً في المنشآت ذات الملكية الحكومية إلى التوفيق بين أهداف المنشأة والأهداف السياسية للحكومة وبالتالي قد تنخفض قيمتها، وذلك طبقاً لنظرية الوكالة.

٢-٢ المفاهيم الأساسية للاحتفاظ بالنقدية

تتمثل النقدية وما في حكمها في النقدية المحتفظ بها في خزينة الشركة والأرصدة غير المقيدة في الحسابات الجارية لدى البنوك وحسابات التوفير والشيكات القابلة للتحويل (بلال، ٢٠١٧)، بينما أشارت دراسات كل من حداد (٢٠١٧) و Bates et al. (2009) إلى مفهوم النقدية على أنه النقدية المحتفظ بها والتي تتضمن النقدية الجاهزة والحسابات الجارية والودائع تحت الطلب لدى البنوك والاستثمارات قصيرة الأجل ذات السيولة العالية، والتي تكون قابلة للتحويل إلى السيولة النقدية وغير الخاضعة لمخاطر مرتفعة للتغير في قيمتها.

هذا، وتسعى الشركات للاحتفاظ بالنقدية لتحقيق العديد من الدوافع المختلفة، حيث أشارت العديد من الدراسات السابقة إلى الدوافع وراء الاحتفاظ بالنقدية والتي تتمثل في دافع المعاملات، دافع الحيطة، دافع الضريبة، دافع الوكالة، دافع المضاربة، دافع الاستثمار المستقبلي. ويمكن تناول تلك الدوافع كما يلي (سالم، ٢٠١٨; Bates et al., 2009; Foley et al., 2007):

١-٢-٢ دوافع الاحتفاظ بالنقدية:

٢-٢-١-١ دافع المعاملات *Transaction Motive*:

يتمثل الهدف من الاحتفاظ بالنقدية في تمكين الشركات من الوفاء باحتياجاتها التشغيلية اليومية، وبالتالي الحد من تكاليف المعاملات، وذلك عن طريق استخدام تلك النقدية لتسوية المدفوعات بدلاً من تصفية أصولها، وبالتالي ستقوم الشركات بالاحتفاظ بمزيد من النقدية عندما يكون هناك احتمالية للتعرض لأية تكاليف - من شأنها تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة - بمعدلات عالية، والعكس ستقوم الشركات بالاحتفاظ بمستوى أقل من النقدية عندما تكون تكاليف الفرصة البديلة للاحتفاظ بتلك النقدية أعلى من العائد المتوقع الحصول عليه نتيجة استثمار تلك النقدية (السيد، ٢٠١٨، Sola et al., 2013; Sheikh and Khan, 2015).

٢-٢-١-٢ دافع الحيطة *Precautionary Motive*:

حيث تحتفظ الشركات بمستوى معين من النقدية بغرض توفير الأمان والحماية تجاه أية ظروف وتقلبات طارئة، وكاحتياطي لمواجهة وتجنب مخاطر التقلبات في التدفقات النقدية المستقبلية. ونظراً لصعوبة التنبؤ بالتدفقات النقدية في بعض الأحيان فإن

الاحتفاظ بالنقدية يقلل من مخاطر نقص النقدية ويجنب الشركة العسر المالي، فيزداد الاحتفاظ بالنقدية كلما زادت تقلبات التدفقات النقدية وزادت تكلفة التمويل الخارجي، حيث تؤثر قدرة الشركات على الاقتراض وعلاقتها بالمؤسسات المالية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويعد هذا الدافع مهم جداً للشركات الصغيرة الحجم التي يصعب عليها الحصول على القروض، وكذلك للشركات التي تنفق الكثير في عمليات الإبداع والإبتكار والذي يولد حالة عالية من عدم التأكد (Kim et al. 1998; Sola et al. 2013).

٢-١-٣-٢ دافع المضاربة *Speculative Motive*:

حيث تسعى الشركات للاحتفاظ بالنقدية بغرض اغتنام الفرص الاستثمارية وتحقيق أرباح غير متوقعة، مع أخذ أسعار الفائدة السائدة والمتوقعة وأسعار الأوراق المالية في الاعتبار، لذا تقوم الشركات بالاحتفاظ بالنقدية من أجل توفير التمويل اللازم لأية فرص استثمارية في المستقبل، للاستفادة من مزايا الصفقات المربحة التي قد تحصل عليها (Sheikh and Khan, 2015).

٢-١-٤-٢ دافع الوكالة *Agency Motive*:

يرتفع مستوى الاحتفاظ بالنقدية وفقاً لهذا الدافع في الشركات التي تزداد فيها مشكلات الوكالة، حيث تميل الشركات إلى الاحتفاظ بمستويات مرتفعة من النقدية لتخفيض مشكلات الوكالة الناتجة عن تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، فضلاً عن تضارب المصالح بين كبار وصغار المساهمين، لذا فإن المديرين المسيطرين يميلون للاحتفاظ بالنقدية بدلاً من توزيعها على المساهمين، لأن النقدية المحتفظ بها تسمح للإدارة بالقيام باستثمارات لا تمولها أسواق رأس المال أو عندما تكون تكلفة التمويل الخارجي مرتفعة (Dittmar et al., 2003; Dittmar and Mahrt, 2007)، وعلى الرغم من ذلك أشارت دراسة Gleason et al. (2017) إلى أن زيادة الاحتفاظ بالنقدية قد تحفز الإدارة على الدخول في مشاريع غير مربحة قد تحقق عائداً للمديرين على حساب المساهمين وبالتالي زيادة مشكلات الوكالة.

٢-١-٥-٢ دافع الضريبة *Tax Motive*:

تقوم الشركات خاصة متعددة الجنسيات بتحويل الأصول الأجنبية إلى نقدية تقادياً لمعدلات الضريبة العالية حيث يتم بالاحتفاظ بالعائدات الأجنبية في صورة نقدية في حالة عدم توافر فرص استثمارية في الخارج، فإذا كان معدل الضريبة في بلد الشركات الأجنبية المضيف أقل من بلد الشركة الأم فإن الشركة تفضل الاحتفاظ بالعائدات في صورة نقدية بدلاً من تطبيق معدلات ضريبية عالية وبالتالي تقلل من العبء الضريبي للشركة (Foley et al., 2007; Sher, 2014).

٢-١-٦-٢ دافع استثمار رأس المال في المستقبل *Future Capital Investment Motive*:

حيث يشير إلى قيام الشركات بزيادة رأسمالها عن طريق الاحتفاظ بالنقدية وما في حكمها، حيث يمكن استخدام زيادة رأس المال في تمويل المشروعات الجديدة، ويعتمد هذا القرار على كفاءة أسواق رأس المال وعلى عدم وجود تكاليف. ويعتبر هذا الافتراض غير واقعي؛ حيث أن الوصول إلى أسواق رأس المال يترتب عليه تكاليف ومواجهة بعض العقبات، مما يؤدي إلى خسارة الشركات لفرص الاستثمار الجيدة نظراً لنقص التمويل (سالم، ٢٠١٨؛ Gabbori, 2015).

٢-٢-٢ نظريات تفسير الاحتفاظ بالنقدية:

تناولت العديد من الدراسات السابقة النظريات التي حاولت تفسير احتفاظ الشركات بالنقدية وشرح الظروف والمتغيرات التي قد تساهم في التأثير على قرار الاحتفاظ بالنقدية، وفيما يلي توضيح لأهم تلك النظريات:

٢-٢-٢-١ نظرية المفاضلة *(Trade off Theory)*:

تقوم هذه النظرية على افتراض وجود مستوى أمثل للاحتفاظ بالنقدية، والذي يتحقق عنده أعلى منفعة ممكنة، ويتم تحديد هذا المستوى من خلال تحقيق التوازن بين المنافع الحدية للاحتفاظ بالنقدية وبين التكاليف الحدية للاحتفاظ بها، حيث تكمن منافع الاحتفاظ بالنقدية في انخفاض تكاليف الحصول على تمويل خارجي أو تكاليف تصفية وبيع الأصول وذلك لمواجهة الأحداث غير متوقعة والحد من مخاطر التعثر المالي (Dittmar et al., 2003).

بينما تكمن تكاليف الاحتفاظ بالنقدية في تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال والتي تنشأ عن انخفاض العائد على النقدية مقارنة بالاستثمارات الأخرى التي لها نفس المخاطر، وذلك في ظل سعي إدارة الشركة لتعظيم ثروة المساهمين (Gill and Shah, 2012).

يتضح مما سبق، أن عدم وجود مستوى مناسب من النقدية المحتفظ بها قد يدفع الشركات إلى التضحية بمشاريع ذات صافي قيمة موجبة ومربحة، أو الاتجاه إلى مصادر تمويل خارجية ذات تكاليف مبالغ فيها، لذا فإن الاحتفاظ بمستوى مناسب من النقدية يساعد الشركات في تنفيذ السياسات الاستثمارية.

٢-٢-٢ نظرية ترتيب أولويات التمويل (The Pecking Order Theory):

على نقيض النظرية السابقة، تفترض نظرية ترتيب أولويات التمويل عدم وجود مستوى أمثل للاحتفاظ بالنقدية، حيث يتم اختيار مصادر التمويل الأقل حساسية لعدم تماثل المعلومات نظراً لوجود ارتباط طردي بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة مصادر التمويل (Al-Najjar, 2013).

ترتيباً على ما سبق، يتبين أن تسلسل مصادر التمويل يرجع إلى اختلاف تكلفة مصادر التمويل نظراً لعدم تماثل المعلومات، مما يدفع الشركات إلى تفضيل المصادر الأقل حساسية لعدم تماثل المعلومات ومحاولة الابتعاد عن إصدار الأسهم، أو اعتبار إصدار الأسهم هو البديل الأخير للتمويل نظراً لأنه ذو حساسية عالية لعدم تماثل المعلومات.

٢-٢-٣ نظرية الوكالة (The Agency Theory):

أكدت العديد من الدراسات السابقة أن الأصول النقدية وما في حكمها هي أكثر أصول الشركات عرضة لصراعات ومشكلات الوكالة بين المديرين والمساهمين، نظراً لحرية التصرف التي يمكن أن يمارسها المديرون على تلك الأصول، أو تبديد الأصول النقدية في مشاريع غير مربحة قد تحقق عائد للمديرين على حساب المساهمين (Jensen, 1986; Stulz, 1990; Pinkowitz et al; 2006; Dittmar and Mahrt-Smith, 2007; Kalcheva and Lins, 2007; Bates et al; 2009; Kusandi, 2011; Gleason et al; 2017).

لذا فإن مشكلات الوكالة تعد أحد أهم العوامل المحددة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث من الممكن أن يكون انخفاض مستوى الاحتفاظ بالنقدية له تأثير إيجابي على مشكلات الوكالة، وبالتالي سعي المديرين لتعظيم ثروة المساهمين. وعلى النقيض، فإن ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية له تأثير سلبي على مشكلات الوكالة، وبالتالي سعي المديرين لتحقيق مصالحهم الشخصية Rent Seeking.

٢-٢-٤ نظرية التدفق النقدي الحر (The Free Cash Flow Theory):

وفقاً لهذه النظرية، فإن المديرين يسعون إلى زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية بهدف زيادة حجم الأصول التي يسيطرون عليها للتحكم في القرارات الاستثمارية، لأن ارتفاع مستوى الاحتفاظ بالنقدية قد يعطي للإدارة فرصة تحقيق مصالحها الشخصية دون التعرض لرقابة من جانب مصادر التمويل الخارجية، وبالتالي من الممكن الدخول في مشروعات تتوافق مع منافعهم الشخصية بدلاً من تعظيم ثروة المساهمين، إلا أنه يمكن تخفيف هذا التضارب من خلال حوكمة الشركات التي تسعى لتحقيق التوازن بين الإدارة والمساهمين (Dittmar et al; 2003; Stretcher and Johnson, 2011).

ترتيباً على العرض السابق للنظريات المفسرة للاحتفاظ بالنقدية، يتضح اختلاف تلك النظريات لاختلاف دوافع الاحتفاظ بالنقدية، حيث ركزت نظرية المفاضلة على دافعي المعاملات والوقاية، في حين ركزت نظرية أولويات التمويل على دافعي المضاربة والوقاية، بينما ركزت نظرية الوكالة على دافع الوكالة، وأخيراً ركزت نظرية التدفق النقدي الحر على دافعي الوقاية والوكالة، مما يدل على عدم وجود نظرية شاملة لدوافع الاحتفاظ بالنقدية؛ ويرى الباحث أن السبب في ذلك قد يرجع إلى اختلاف السمات الشخصية للمديرين التنفيذيين.

٢-٣ المفاهيم الأساسية لإدارة الأرباح:

سعت معايير المحاسبة الدولية إلى تنظيم الممارسات المحاسبية والحد من فرص التأثير الدفكري والشكلي على المعلومات المحاسبية، إلا أنه يظل هناك العديد من الممارسات المتاحة أمام الإدارة والتي من شأنها التأثير المتعمد على الأرباح المحاسبية من أجل توجيه قرارات بعض من أصحاب المصالح (أبو المكارم، ١٩٩٧؛ Healy and Waklen, 1999).

يُشير (Jabbar 2018) إلى إدارة الأرباح على أنها سياسة متعمدة من الإدارة والتي يتم من خلالها التدخل المقصود في اختيار الممارسات المحاسبية في إطار المعايير المحاسبية المعمول بها، وللمبادئ المتعارف عليها بغرض التحكم في عملية القياس والإفصاح المحاسبي للتأثير على الربح المعلن، لتحقيق أهداف الإدارة وبطريقة تُعطي انطباعاً مغايراً للحقيقة عن الأداء الفعلي للمنشأة لمستخدمي البيانات المالية، ويوجد العديد من الدوافع التي تُشجع الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح؛ حيث ترتبط بعض هذه الدوافع بالمصالح الشخصية للمديرين مثل زيادة الحوافز والمكافآت الإدارية والحفاظ على المناصب الإدارية (دوافع تعاقدية)، وقد ترتبط الدوافع بسوق رأس المال حيث يقوم المديرون بالتلاعب في الأرباح للتأثير على سعر السهم، وأيضاً الدوافع التنظيمية على مستوى الصناعة لبعض التنظيمات مثل القطاعات المالية.

فيما يتعلق بأنواع ممارسات إدارة الأرباح، تشير بعض الدراسات السابقة إلى أنه يوجد نوعان لتلك الممارسات؛ **النوع الأول:** إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وهي التي تتم بغرض تحسين دلالة توصيل المعلومات بهدف زيادة الاعتماد عليها وتحسين المقدرة التنبؤية لها، حيث تتم إدارة الأرباح من خلال القرارات الحقيقية، مثل التحكم في توقيت حدوث الأنشطة من خلال تأخيرها أو تسريعها سواء الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية (Siregar and Utama, 2008; McNichols and Wang et al., 2018; Stubben, 2008; Ebaid, 2012). **النوع الثاني:** إدارة الأرباح من خلال الممارسات المحاسبية، إدارة الأرباح بشكل انتهازي والذي يتعلق بتدخل الإدارة المتعمد في عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالاختيار بين السياسات المحاسبية،

وتطويع التقديرات المحاسبية للتأثير المقصود على رقم الربح المحاسبي المعلن عنه، بهدف الوصول به لمستوى مرغوب يحقق مصالحها الشخصية، وبذلك فإن إدارة المنشأة تحاول أن تضلل أصحاب المصالح من خلال إظهار المنشأة بأداء تشغيلي أفضل وقيمة أعلى خلافاً للواقع، من خلال قيام الإدارة بالمبالغة في الإيرادات وتضخيم الأرباح المعلن عنها بشكل انتهازي بهدف تعظيم منفعتها الشخصية وضمان الشروط التعاقدية ولتجنب الخسائر أو تراجع الأرباح مستخدمة في ذلك الاستحقاقات الاختيارية (Healy and Wahlen, 1999; Alqatamin et al., 2017; Abolverdi and Kheradmand, 2017).

٣- الدراسات السابقة وتطوير الفروض:

١-٣ الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية:

اتجهت معظم الشركات إلى الاحتفاظ بكمية كبيرة من النقدية، إلا أن هناك العديد من الصعوبات ظهرت مقابل ذلك؛ حيث أن احتفاظ الشركة بتلك الأصول النقدية قد يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الفرصة البديلة لتلك الأصول، كما أنها تعتبر أداة لتحقيق المصالح الشخصية ومن ثم ارتفاع تكاليف الوكالة.

هذا، وقد أكدت العديد من الدراسات السابقة أن الأصول النقدية وما في حكمها هي أكثر أصول الشركة عرضة لصراعات الوكالة بين المديرين والمساهمين نظراً لحرية التصرف التي يمكن أن يمارسها المدبرون على تلك الأصول، أو تبديد الأصول النقدية في مشاريع غير مربحة قد تحقق عائداً للمديرين على حساب المساهمين، وقد تؤدي إلى خفض قيمة الشركة خاصة عندما يكون نظام الحوكمة ضعيفاً (Dittmar and Smith; 2007; Bates et al. 2009).

ترتيباً على ما سبق، قامت بعض الشركات بالبحث عن وسيلة تساهم في تجنب بعض مشكلات الاحتفاظ بالنقدية؛ لذا قامت هذه الشركات بإقامة روابط سياسية للاستفادة من بعض المزايا التي تترتب على إقامة تلك الروابط، مثل الحصول على إعانات حكومية، الوفورات الضريبية، سهولة الحصول على التسهيلات الائتمانية وبشروط ميسرة، وغيرها من المزايا (Faccio et al., 2006; Boubakri et al., 2012a).

تناولت دراسة Boubakri et al., (2012a) أثر الاحتفاظ بالنقدية في الشركات ذات الروابط السياسية بالتطبيق على عينة دولية بلغت ٥٠١١٩ مشاهدة في ٣١ دولة خلال الفترة ١٩٩٧ - ٢٠٠١ وباستخدام متغيرات رقابية مثل: الرافعة المالية، معدل نمو المبيعات، نوع الصناعة، حجم الشركة، معدل صافي رأس المال العامل لصادفي الأصول، ونسبة مصاريف البحوث والتطوير للمبيعات؛ حيث أظهرت النتائج أن السياسيون يستخدمون الشركات ذات الروابط السياسية كـ "أبقار نقدية Cash Cows" للنهوض بأجندتها السياسية، كما تحتفظ الشركات ذات الروابط السياسية بنقدية أكبر مقارنة بالشركات غير المرتبطة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة مشكلات الوكالة.

في سياق متصل، حاولت دراسة Newton and Uysal (2013) الإجابة على التساؤل التالي: ما الذي يحفز الشركات لإقامة روابط سياسية وما تأثير ذلك الارتباط السياسي على سياسات الشركة النقدية؟ وذلك من خلال عينة مكونة من ١٣٧٨ شركة بلغت ٣٧٣٣٩١ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١١ وباستخدام متغيرات رقابية مثل: حجم الشركة، الرافعة المالية، التوزيعات النقدية، معدل صافي رأس المال العامل لصادفي الأصول، معدل الربحية، ونسبة مصاريف البحوث والتطوير للمبيعات. وقد توصلت الدراسة إلى أن الروابط السياسية قد تحفز المديرين على تبني سياسات للشركة مختلفة عن السياسات الواجب اتباعها، وذلك للحفاظ على تلك الروابط وللاستفادة من المزايا المترتبة عليها، ومن هذه السياسات الاحتفاظ بكميات كبيرة من النقدية، ولذلك تزيد مشكلات الوكالة خاصة في ظل وجود آليات ضعيفة للحوكمة، وانشغال مجلس الإدارة بتحقيق أهدافهم الشخصية، وأخيراً توصلت الدراسة إلى أن هناك رد فعل سلبي للسوق تجاه الشركات ذات الروابط السياسية نتيجة لزيادة الصراعات والنزاعات القائمة داخلها بسبب مشكلات الوكالة.

كما استهدفت دراسة Lin (2016) توضيح العلاقة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية في ظل عدم تماثل المعلومات، وذلك من خلال عينة تشمل الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية في الصين خلال الفترة من ٢٠٠٨ - ٢٠١٣. وتشير النتائج إلى أن الشركات ذات الروابط السياسية تحتفظ بنقدية أكبر مقارنة بالشركات غير المرتبطة سياسياً، ومع ذلك عندما يؤخذ تأثير عدم تماثل المعلومات في الاعتبار، فإن مشكلات الوكالة بين المديرين والمستثمرين الخارجيين تزداد سوءاً بسبب الترابط السياسي وارتفاع حالة عدم تماثل المعلومات، مما يؤدي بالتبعية إلى تدهور قيمة الشركة.

هذا، وقد استهدفت دراسة Zhao and Ren (2016) تأثير انقطاع الروابط السياسية للشركات على قدرتها في الحصول على التمويل الخارجي نتيجة التحقيق مع كبار السياسيين في الصين، وذلك من خلال عينة مكونة من ٧٩٠ شركة بلغت ١٨١٧٠ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠١ - ٢٠١٢ وباستخدام متغيرات رقابية مثل: حجم الشركة، نوع الصناعة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول والتدفقات النقدية؛ حيث أظهرت النتائج أن الشركات التي انقطعت الروابط السياسية لديها نتيجة التحقيق مع السياسيين، ستزيد من احتفاظها بالنقدية مقارنة بالشركات التي لم تتأثر بتلك التحقيقات.

أيضاً تناولت دراسة Kusnadi, (2019) قياس تأثير الروابط السياسية على الاحتفاظ بالنقدية بالتطبيق على عينة دولية ٥٤١ شركة في ٣٥ دولة بلغت عدد ٨٣٧٣ مشاهدة خلال الفترة ١٩٩٧ - ٢٠٠١ وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: الحجم، نوع الصناعة، التدفقات النقدية والرافعة المالية. هذا، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن العلاقة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية

تختلف عبر البلدان ذات الخصائص المؤسسية المختلفة، كما أن الروابط السياسية ترتبط سلبياً مع الاحتفاظ بالنقدية خاصة في الشركات في الأسواق الناشئة وفي البلدان التي ترتفع فيها مستويات الفساد.

على العكس مما سبق، توصلت دراسة (Lin et al. (2019) إلى أن الشركات ذات الروابط السياسية يزيد بها مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال عينة مكونة من ١٠٨٣٢ مشاهدة للشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية بالصين خلال الفترة ٢٠٠٨ - ٢٠١٥، كما تعتبر الروابط السياسية انعكاساً واضحاً لمشكلات الوكالة في تلك الشركات.

وفي سياق البيئة المصرية، هدفت دراسة كل من حسوية وعمارة (٢٠١٩) إلى دراسة أثر أنماط الروابط السياسية لمنشآت الأعمال المصرية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية كأحد أهم موارد المنشأة، حيث يؤثر ذلك المستوى بشكل كبير على فرص نمو المنشآت ودرجة تعرضها للمخاطر، وأعدمت على عينة مكونة من ٧٨ شركة مصرية مسجلة في البورصة خلال الفترة ٢٠١٤ - ٢٠١٧، بإجمالي عدد مشاهدات بلغ ٣١٢ مشاهدة، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: الاستقلالية، الازدواجية، توزيعات الأرباح، فرص النمو، الرافعة المالية وحجم الشركة، وتوصلت الدراسة إلى أن الروابط السياسية لأعضاء مجلس الإدارة تؤثر بشكل سلبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ويمكن تفسير ذلك بأن أعضاء مجلس الإدارة المرتبطين سياسياً قد يسعون لحماية سمعتهم وتخفيض تحريفات القوائم المالية، وعدم إساءة استغلال النقدية ومن ثم الاحتفاظ بنقدية أقل. وعلى العكس من ذلك، فهناك علاقة طردية بين الروابط السياسية من خلال الملكية الحكومية ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وقد يرجع ذلك أن زيادة الملكية الحكومية قد تمنح تلك الشركات الدعم والحماية الكافية من قبل الحكومة، بالإضافة إلى سهولة الحصول على قروض ميسرة الشروط، كما أنها أقل عرضة للعقوبات المفروضة من سوق المال، كما توصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

كما سعت دراسة شوشة وسيد (٢٠٢٠)، إلى دراسة الأثر المباشر للروابط السياسية وحوكمة الشركات على الاحتفاظ بالنقدية، وكذلك اختبار الأثر التفاعلي لكليهما على الاحتفاظ بالنقدية، وباستخدام بيانات ١٤٣ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة ٢٠١٠ - ٢٠١٨، وباستخدام متغيرات رقابية مثل: عمر الشركة، الحجم، الرافعة المالية، التدفقات النقدية ومعدل النمو، فقد أسفرت نتائج الدراسة عن وجود أثر إيجابي معنوي للروابط السياسية على انحراف الأرصدة النقدية بالشركة عن الرصيد الأمثل، ويشير ذلك إلى ابتعاد الشركات المرتبطة سياسياً عن الاحتفاظ برصيد أمثل من الأصول النقدية وقد يكون هذا الانحراف موجباً أو سالباً.

بالنسبة للانحراف الموجب، فإن ذلك يعني أن الشركات المرتبطة سياسياً تحتفظ بمزيد من الأصول النقدية، وقد يكون السبب وراء ذلك هو خدمة مصالحهم الشخصية أو تمويل التزاماتهم السياسية، وبالتالي من المحتمل أن تعاني تلك الشركات من مشكلات الوكالة بسبب سعي مديريها لتنفيذ مخططاتهم السياسية وخدمة مصالحهم، ويؤدي ذلك إلى استهلاك النقدية المحتفظ بها في أنشطة غير موجهة بتعظيم قيمة الشركة، مما يضر بمصالح المساهمين.

بالنسبة للانحراف السالب، فإن ذلك يعني أن الشركة المرتبطة سياسياً تحتفظ بأصول نقدية أقل من الرصيد الأمثل، ويمكن تفسير ذلك في ضوء استفادة الشركة من الروابط السياسية؛ حيث لا تحتفظ الشركات المرتبطة سياسياً بالمزيد من الأصول النقدية، لأنه من غير المرجح أن تعاني تلك الشركات من مشكلات السيولة؛ وحتى في حالة حدوث أزمة فسوف يتم إنقاذها نظراً لسهولة وصولها للتمويل وبشروط تفضيلية.

كذلك، فقد أوضحت نتائج هذه الدراسة وجود أثر تفاعلي للروابط السياسية وحوكمة الشركات على انحراف النقدية المحتفظ بها عن الرصيد الأمثل؛ ويشير ذلك إلى أن أثر الروابط السياسية على الانحراف بالنقدية المحتفظ بها عن الرصيد الأمثل يتوقف على حوكمة الشركات، حيث تقلل الحوكمة القوية من أثر الروابط السياسية للشركات على الانحراف بالنقدية المحتفظ بها عن الرصيد الأمثل، ولذا يمكن تحذير المستثمرين والمحللين الماليين وهم بصدد تقييم أداء الشركات المقيدة بالبورصة المصرية من أن الشركات ضعيفة الحوكمة ذات الروابط السياسية سوف تحتفظ غالباً بمستويات مرتفعة من النقدية بدون تحقيق منافع مرجوة.

في ضوء العرض السابق يمكن صياغة الفرض الأول كما يلي:

الفرض الأول: توجد علاقة معنوية ذات دلالة احصائية بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية.

٢-٣ الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الروابط السياسية وممارسات إدارة الأرباح:

تناولت بعض الدراسات في الأدب المحاسبي تحليل العلاقة بين الروابط السياسية وجودة الأرباح، جودة المعلومات المحاسبية، وجودة التقارير المالية. ويرى بعض الباحثين في هذا المجال أن الروابط السياسية قد تزيد من جودة المحاسبة نظراً لأن الشركات ذات الروابط السياسية تخضع لمزيد من التدقيق الإعلامي، مما يوفر رقابة عالية لعدم التلاعب بالأرباح، وأيضاً لما تتمتع به الشركات ذات الروابط السياسية من سهولة الوصول للتمويل والعقود الحكومية، مما يقلل من الحافز تجاه إدارة الأرباح في تلك الشركات. Leuz and Gee (2006); Fan et al. (2007); Ramanna and Roychowdhury (2010); Chen et al. (2011); Chaney et al. (2011); Correia (2014).

في حين يرى آخرون، أنه نظرًا للحماية التي تتمتع بها الشركات ذات الروابط السياسية من عواقب تدني جودة المحاسبة أو الكشف عن إدارة الأرباح، قد تقوم الشركات المرتبطة سياسيًا بإدارة الأرباح لتجنب اكتشاف المبالغ المدفوعة للسياسيين للحفاظ على تلك الروابط (Batta, 2014)، كما تنخفض جودة التقارير المالية بتلك الشركات (Leuz et al., 2003).

هذا، وتشير بعض الدراسات السابقة إلى الطرق التي يُمكن أن تؤثر فيها الروابط السياسية على جودة أرباح الشركات ذات الروابط السياسية، أولاً: يسعى المديرون إلى إخفاء المعلومات المتعلقة بحصول الشركات على مزايا أو وفورات معينة نتيجة تلك الروابط بغرض استخدام هذه المزايا في تحقيق أهدافهم الخاصة على حساب المستثمرين الخارجيين (Chaney et al., 2011)، ثانياً: يمكن للحكومات أن تضغط على الشركات ذات الروابط السياسية لإخفاء المعلومات المتعلقة بأنشطة نزع الملكية التي تمارسها الحكومات (Bushman et al., 2004)، ثالثاً: تؤثر الروابط السياسية على المديرين من خلال قيامهم بالإفصاح عن المعلومات بجودة عالية فقط عندما ترتبط بالعوامل والأهداف السياسية التي تسعى الحكومات أو السياسيين إلى تحقيقها (Ball et al., 2000; Belkoui, 2004; Bushman and Piotroski, 2006; Chaney et al., 2011; Mohammed et al., 2011).

في هذا السياق، استهدفت دراسة Zeng et al. (2012) تحليل العلاقة بين الروابط السياسية وجودة الأرباح في الشركات الخاصة المسجلة ببورصة الأوراق المالية في الصين China's Private Listed Enterprises، بالتطبيق على عينة مكونة من ٤٢٧ شركة بعدد مشاهدات ٢٥٦٢ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٩، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، الانحراف المعياري لإجمالي المبيعات خلال خمس سنوات، معدل الدوران للمديرين الماليين بالشركة خلال خمس سنوات، ونسبة سنوات الخسارة في الخمس سنوات، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات الخاصة ذات الروابط السياسية تتمتع بجودة أرباح أقل مقارنة بالشركات غير المرتبطة سياسياً، خاصة عندما تكون تلك الشركات أكثر ارتباطاً بالحكومة.

كما خلصت دراسة Correia (2014) إلى أن الشركات ذات الروابط السياسية التي تساهم في التبرعات الخاصة بالحملات الانتخابية تكون أقل عرضة لمواجهة إجراءات الإنفاذ من قبل هيئة الأوراق المالية والبورصة The Securities and Exchange Commission مقارنة بالشركات غير المشاركة في تلك التبرعات. لذا فإن هناك حافز للشركات على إدارة الأرباح بسبب الحماية التنظيمية التي تتمتع بها تلك الشركات.

هذا، ويرى Sanchez et al. (2014) أنه يمكن توضيح العلاقة بين الروابط السياسية والمعلومات عن الأرباح من خلال مدى تأثير المعلومات على السوق، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١١٤ شركة مسجلة في سوق الأوراق المالية في أسبانيا بعدد مشاهدات ٦٨٩ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠٣ - ٢٠١١، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، الرافعة المالية، مجلس الإدارة، نوع الصناعة، معدل العائد على حقوق الملكية؛ حيث يهتم السياسيون والمساهمون بتوفير أقل قدر ممكن من المعلومات إلى السوق، من أجل حماية الروابط السياسية للشركات من التدقيق العام، ومنع تسرب المزايا التنافسية للمنافسين، كما يقوم المساهمين بوضع السياسيين بمجلس الإدارة لزيادة سمعة الشركة، وبشكل عام فإن الروابط السياسية للشركات لها تأثير سلبي على الإفصاح والشفافية عن الأرباح بتلك الشركات، لذا فإنه يجب على البلدان التي تهدف إلى تحسين حماية المستثمر وثقة السوق أن تشجع الشركات على الإفصاح عن الروابط السياسية.

كذلك، فقد سعت دراسة Braam et al. (2015) إلى فحص ما إذا كانت المفاضلة بين أساليب إدارة الأرباح (الاستحقاقات الاختيارية، الأنشطة الحقيقية) تختلف بين الشركات ذات الروابط السياسية والشركات غير المرتبطة سياسياً وذلك من خلال عينة دولية مكونة من ٥٤٩٣ شركة في ٣٠ دولة حول العالم بعدد مشاهدات ١٧٦٦٤ مشاهدة في الفترة ١٩٩٧ - ٢٠٠١، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: نوع الصناعة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول، معدل الفساد بالدولة، معدل النمو الاقتصادي بالدولة، معدل التضخم بالدولة، وتوصلت الدراسة أن الشركات ذات الروابط السياسية تقوم باستبدال إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية بإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق مقارنة بالشركات غير المرتبطة على الرغم من أن إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية أكثر تكلفة، ولكن تفضلها الشركات المرتبطة سياسياً بسبب السرية العالية وصعوبة الاكتشاف التي تتميز بها هذه الطريقة وذلك بهدف إخفاء المزايا السياسية.

أوضحت دراسة Li and Zhou (2016) من خلال عينة مكونة من ٢٢٢ شركة بعدد مشاهدات ٤٧٩ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١٤، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: الحوكمة، فرص النمو، هيكل الملكية، أن الشركات ذات الروابط السياسية أكثر عرضة لضعف الأداء المالي من الشركات غير المرتبطة فور الانتهاء من عملية الاكتتاب، وقد يرجع ذلك إلى توفير معلومات مضللة أو إغفال الحقائق الجوهرية في الوثائق المقدمة إلى اللجنة التنظيمية لسوق الأوراق المالية في الصين China Securities Regulatory Committee (CSRC) من جانب الشركات ذات الروابط السياسية لغرض إتمام عملية الاكتتاب، كما أن الشركات ذات الروابط السياسية أكثر عرضة للانخراط في أنشطة مخالفة للقانون مثل تزوير البيانات المالية لإتمام عملية الاكتتاب.

من جانبها، استهدفت دراسة كل من Harymawan and Nowland (2016) التحقق من كيفية تأثر جودة أرباح الشركات ذات الروابط السياسية بالتغيرات في الاستقرار السياسي وفعالية الحكومة في الدول النامية، وذلك من خلال عينة مكونة من ٣٤٩ شركة من الشركات المسجلة في بورصة إندونيسيا بعدد مشاهدات ٢٠٧٣ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠٣ - ٢٠١٢، وباستخدام متغيرات رقابية مثل: حجم مكتب المراجعة، معدل العائد على الأصول، الرافعة المالية، فرص النمو، وحجم الشركة، وتوصلت

الدراسة إلى أن جودة أرباح الشركات ذات الروابط السياسية تزداد مع تحسن فعالية الحكومة لكنها تنخفض مع زيادة استقرار البيئة السياسية؛ حيث أن زيادة فعالية الحكومة تقلل من فوائد الروابط السياسية، مما يتطلب من الشركات المرتبطة سياسياً أن تكون أكثر استجابة لضغوط السوق، مما يؤدي إلى زيادة جودة الأرباح، في حين أن الاستقرار السياسي المتزايد يعزز من فوائد الروابط السياسية ويقلل من استجابة الشركات ذات الروابط السياسية لضغوط السوق مما يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح.

تناولت دراسة Harymawan et al. (2017) جودة الأرباح في الشركات ذات الروابط السياسية المدرجة في البورصة الإندونيسية خلال الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠١٠؛ حيث أوضحت الدراسة أن الشركات التي كانت لها علاقة برئيس البلاد (Suharto) عانت من عوائد منخفضة عندما ضربت سوق الأسهم أبناء سيئة عن صحة الرئيس، كما أوضحت الدراسة أن الشركات ذات الروابط السياسية لا تفضل الشفافية والتدقيق لأن المستوى العالي من التدقيق قد يكون من الصعب التوفيق بينه وبين المصالح السياسية في كثير من الأحيان، وتوصلت الدراسة أن الشركات ذات الروابط السياسية تعاني من انخفاض جودة الأرباح.

في حين اختبرت دراسة Sanchez et al. (2019) ما إذا كانت الشركات العائلية المرتبطة سياسياً تزود السوق بمعلومات عن الأرباح ذات مصداقية أكثر أو أقل، مقارنة بالشركات العائلية غير المرتبطة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١١٧ شركة عائلية في إسبانيا خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠١٦ بعدد مشاهدات يصل إلى ١١٣٣ مشاهدة، وباستخدام متغيرات رقابية مثل: الرافعة المالية، حجم الشركة، وحجم مكتب المراجعة. وأشارت نتائج الدراسة إلى أن الشركات العائلية المرتبطة سياسياً تُظهر معلوماتية أعلى عن الأرباح، مقارنة بالشركات العائلية غير المرتبطة.

هذه، وقد بينت دراسة Salehi (2020) أن الروابط السياسية لها تأثيرات مختلطة على ممارسات إدارة الأرباح وسياسة اختيار مراجع الحسابات، وذلك من خلال مشاهدات بلغت ٧٥٦ مشاهدة للشركات المسجلة في بورصة طهران في الفترة ٢٠١١-٢٠١٩، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، فرص النمو، معدل دوران المخزون، الرافعة المالية، ونوع الصناعة، وتوصلت إلى نتيجة مفادها أن الشركات ذات الروابط السياسية تمارس إدارة الأرباح بشكل أقل وتتمتع بشفافية محاسبية أعلى، وأيضاً يوجد عدم اتفاق على التعاقد مع المراجعين الكبار؛ فقد تعاقدت الشركات ذات الروابط السياسية مع المراجعين الكبار لما لديهم من قدرة على إصدار تقارير مالية عالية الجودة، وبالتالي تخفيض صراعات الوكالة وذلك من خلال الحد من عدم تماثل المعلومات، أو قد لا تتعاقد مع المراجعين الكبار نظراً للحماية التي تتمتع بها تلك الشركات في حالة انخفاض جودة المعلومات المقدمة.

في حين تناولت دراسة Harymawan (2020) العلاقة بين الشركات ذات الروابط مع الجيش واختيار مراجع الحسابات، وذلك من خلال عينة مكونة من ٢٧٨ شركة في إندونيسيا بعدد مشاهدات ٣٤٧٣ مشاهدة في الفترة ٢٠٠٣-٢٠١٧، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، الخسائر المرحلة، الرافعة المالية، وفرص النمو، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات الروابط مع الجيش لا تميل إلى تعيين مراجع حسابات من المكاتب الكبيرة Big 4، كما تزداد ممارسات إدارة الأرباح في تلك الشركات مقارنة بالشركات غير المرتبطة، وذلك حرصاً من الشركات ذات الروابط مع الجيش على إبقاء المعلومات المالية أقل شفافية للجمهور لتجنب التدقيق العام.

استهدفت دراسة Latif and Redhwan (2020) تحليل دور المدير التنفيذي في ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وتأثير الروابط السياسية على هذا الدور، وذلك من خلال عينة مكونة من ١٧٠ شركة مسجلة في بورصة نيجيريا بعدد مشاهدات ٤٠٠ مشاهدة في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٦، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: عمر الشركة، الرافعة المالية، حجم الشركة، وجنسية المدير التنفيذي، وتوصلت الدراسة إلى أن الروابط السياسية لها تأثير كبير على مشاركة المدير التنفيذي في ممارسات إدارة الأرباح، كما تؤدي إلى تدهور جودة الأرباح في تلك الشركات، وأيضاً يخضع دور سمات المدير التنفيذي في ممارسات إدارة الأرباح وجودة التقارير المالية لمستوى الروابط السياسية بالشركة.

في ضوء العرض السابق يمكن صياغة الفرض الثاني كما يلي:

الفرض الثاني: توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح.

٣-٣ الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية وممارسات إدارة الأرباح:

توصلت دراسة Sun et al. (2012) بالتطبيق على عينة مكونة من ٨٦٢١ شركة في الولايات المتحدة الأمريكية بعدد مشاهدات يصل إلى ٧١٥٤٤ مشاهدة خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠٠٥، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: نوع الصناعة، حجم الشركة، والرافعة المالية، إلى أن ضعف جودة الأرباح يؤدي إلى تزايد مستوى الاحتياطات النقدية المحتفظ بها؛ وذلك لأن ضعف جودة الأرباح يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات، والذي يجعل التمويل الخارجي أكثر تكلفة، مما يدفع الشركات للاحتفاظ بأرصدة نقدية أكبر، الأمر الذي يولد حافزاً لدى المديرين لإدارة الأرباح. وقد جاءت نتائج الدراسة متسقة مع ما توصلت إليه دراسة (Greiner, 2013) إلبوجود علاقة طردية بين إدارة الأرباح والنقدية المحتفظ بها.

أوضحت دراسة Al-Dhamari and Ku Ismail (2015) أنه مع زيادة مستوى النقدية المحتفظ بها ورغبة المديرين في تحقيق مصالحهم الشخصية، فإن رقم الربح المعلن عنه سيكون أقل موثوقية، وعليه فإن المستثمرين سيعتمدون عليه بدرجة أقل عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، أي أنه مع انخفاض جودة الأرباح يزيد مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك من خلال عينة مكونة من ١٠٠

شركة ماليزية بعدد مشاهدات ١٨١٦ مشاهدة في الفترة ٢٠٠٧-٢٠١١ وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، معدل العائد على الأصول، الرافعة المالية، فرص النمو، وجودة المراجعة.

في حين هدفت دراسة (Maham and Shabanha (2015 إلى تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية وجودة الأرباح. ولتحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على عينة مكونة من ١٠٠ شركة مسجلة في بورصة طهران للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠١٢ بعدد مشاهدات ٣٥٢ مشاهدة، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، فرص النمو، الرافعة المالية، التضخم، ومعدل الفائدة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط عكسية بين الاحتفاظ بالنقدية وجودة الأرباح.

من جانبه، أشار (Chung (2017 في دراسته بالتطبيق على عدد ١٠ شركات كورية جنوبية خلال الفترة ٢٠٠٥ - ٢٠١١، إلى ارتباط رغبة الإدارة في زيادة حجم مصروفات البحوث والتطوير - أحد أساليب إدارة الأرباح الحقيقية - بتحديد حجم زائد من الأرصدة النقدية بغرض الاحتفاظ، بهدف تمويل خطط الاستثمار في البحوث والتطوير، مما يعطي المستثمرين مؤشرات إيجابية عند تقييم هذه الأرصدة، خاصة وأن الشركات الكورية تركز على مصادر التمويل الداخلي في تمويل هذا النوع من الاستثمارات.

كما حاولت دراسة (Chang et al. (2018 الإجابة عن التساؤل التالي: كيف تؤثر ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية على الاحتفاظ بالنقدية؟ بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٢٥٣ شركة بعدد مشاهدات ٣٧١٢٤ مشاهدة خلال الفترة ١٩٨٩ - ٢٠١٤، وتوصلت الدراسة إلى أن إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية تؤثر سلباً على الاحتفاظ بالنقدية خاصة في الشركات التي تواجه مشكلات محتملة في الوكالة أو الشركات التي تواجه قيوداً مالية، كما تُشير نتائج الدراسة إلى أن الوسائل المختلفة لإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية تؤثر على التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية.

وبالتطبيق على البيئة المصرية، فقد استهدفت دراسة بلال (٢٠١٧) تحليل العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحفوظ بها في الشركات المساهمة المصرية، وذلك من خلال عينة مكونة من ١٢٦ شركة مساهمة لعدد ٣٧٢ مشاهدة للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية وتنتمي إلى قطاعات غير مالية في الفترة ما بين ٢٠١٣-٢٠١٥، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل العائد على الأصول، التدفقات النقدية التشغيلية، والتوزيعات النقدية، وقدمت الدراسة دليلاً اختياريًا على أن هناك علاقة عكسية بين جودة الأرباح والاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية؛ بمعنى آخر كلما إنخفضت جودة الأرباح زاد الاحتفاظ بالنقدية.

كما تناولت دراسة الشريف (٢٠١٩)، قياس أثر ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية Real Earnings Management (REM) على تقييم المستثمرين للأرصدة النقدية بغرض الاحتفاظ، وذلك من خلال فحص عينة من الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مؤشر EGX100، خلال الفترة ٢٠١٦ - ٢٠١٩، وتضمنت العينة بيانات ٥٤ شركة غير مالية لعدد ٢١٦ مشاهدة، وباستخدام بعض المتغيرات الرقابية مثل: معدل العائد على الأصول، الرافعة المالية، معدل نمو المبيعات، نوع الصناعة، حجم الشركة، وأوضحت النتائج أن ممارسة إدارة الشركة لجميع أساليب إدارة الأرباح الحقيقية لا يؤثر معنوياً على تقييم المستثمرين للأرصدة النقدية بغرض الاحتفاظ، في حين أن التلاعب في حجم المبيعات فقط قادر على التخفيض المعنوي لقدرة هذه الأرصدة في التأثير على القيمة السوقية للشركة، كما أن التلاعب في حجم المصروفات الاستثمارية التقديرية فقط قادر على تغيير اتجاه العلاقة من طردية إلى عكسية بشكل معنوي مع عدم وجود تأثير معنوي للتلاعب في حجم الإنتاج فقط على تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ.

من جانبها، هدفت دراسة الملاح (٢٠١٩) إلى تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية، وذلك على عينة مكونة من ٣٢ شركة مدرجة في البورصة المصرية (EGX50)، بإجمالي عدد مشاهدات بلغ ٩٦ مشاهدة، خلال الفترة ٢٠١٦-٢٠١٨، وباستخدام متغيرات رقابية مثل: حجم الشركة، الرافعة المالية، العائد على الأصول، صافي رأس المال العامل والتدفقات النقدية التشغيلية، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن انخفاض جودة الأرباح لدى الشركات يؤدي إلى الاحتفاظ بالمزيد من النقدية في شكل نقدية سائلة حتى تستطيع الشركات تمويل المشروعات الاستثمارية وتجنب الحصول على التمويل الخارجي بالمرتفع التكلفة.

تأسيساً على ما سبق، يتضح للباحث أنه مع انخفاض جودة الأرباح في الشركات قد يلجأ المدبرون إلى مواجهة التصور السلبي المحتمل لدى المستثمرين من خلال الاحتفاظ الزائد بالنقدية؛ فإذا كانت جودة الأرباح ضعيفة، فقد تكون درجة عدم تماثل المعلومات مرتفعة للغاية، والتمويل الخارجي أكثر تكلفة أو حتى غير متوفر، وهذا بدوره سيقود المديرين إلى الاعتماد بشكل أكبر على الأموال الداخلية، والاحتفاظ بالمزيد من النقدية لمنع أي نقص في التمويل المطلوب للاستثمارات المستقبلية.

في ضوء العرض السابق يمكن صياغة الفرض الثالث كما يلي:

الفرض الثالث: توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح.

٤-٣ الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية وممارسات إدارة الأرباح:

قامت بعض الشركات بالبحث عن وسيلة تُساهم في تجنب بعض مشكلات الاحتفاظ بالنقدية وما في حكمها، لذا قامت هذه الشركات بإقامة روابط سياسية للاستفادة من بعض المزايا المترتبة على إقامة تلك الروابط، كما قامت بعض الشركات ذات الروابط السياسية بإخفاء معلومات عن أداء وأرباح الشركات خاصة فيما يتعلق بالموارد المستخدمة في تمويل الأنشطة السياسية و/أو

المزايا المترتبة على تلك الروابط، لذا من المتوقع أن تكون جودة الأرباح متدنية وتزيد فيها ممارسات إدارة الأرباح (Chaney et al., 2011; Boubakri et al., 2013).

هذا، ويمكن أن يؤدي انخفاض قيمة الشركة إلى لفت انتباه أصحاب المصالح، وبالتالي قد يعرض ذلك المديرين للخطر، نتيجة لذلك يميل المديرون إلى استخدام أساليب إدارة الأرباح لتضخيم الأرباح المعلنة بغرض إخفاء الصورة الحقيقية للأداء الاقتصادي للشركة، كما أن أرباح الشركات ذات التدفق النقدي الحر الزائد تعد أقل موثوقية وذات نوعية وجودة متدنية (Cheng et al., 2007; Bukit and Iskandar, 2009).

كما حاول السياسيون إقامة علاقات مع بعض الشركات من أجل السيطرة عليها واستخدامها في تحقيق أهدافهم السياسية، وبذلك تصبح هناك علاقات تبادلية بين السياسيين والشركات؛ حيث تقدم الشركات مساهمات لتحقيق أهداف السياسيين، مقابل قيام السياسيون بمنح عقود مبرحة لتلك الشركات (Bliss and Gul, 2012).

هذا، ويرى (Boubakri et al., 2013) أن الشركات ذات الروابط السياسية التي لديها نظام حوكمة شركات ضعيف، تحتفظ بمزيد من النقدية وما في حكمها، كما تزيد بها احتمالية قيام المديرين باستخدام أساليب إدارة الأرباح. علاوة على ذلك، تتبع هذه الشركات أهدافاً سياسية قد لا تكون في مصلحة المساهمين وتتعارض مع تعظيم قيمة الشركة. هذا إلى جانب أن وجود نظام حوكمة ضعيف للشركات، قد يشجع المديرين المسيطرين للشركات المرتبطة سياسياً على انتزاع الفوائد السياسية من خلال تبيد الأموال الزائدة للشركات في الأنشطة المرتبطة بالأجندات السياسية وتشمل تلك الأنشطة: تمويل الحملات الانتخابية، واستخدام أموال الشركات لبناء دعم شعبي للحكومة، والاستثمار المفرط في المناطق ذات العائد السلبي لتأمين الأصوات للسياسيين المتصلين بتلك الشركات.

كما أوضحت دراسة (Al-dhamari and Ku Ismail, 2015) أن المديرين في الشركات ذات الروابط السياسية يكونون في وضع أفضل لإخفاء معلومات عن أداء وأرباح الشركات خاصة فيما يتعلق باستثمار موارد الشركة في الأنشطة السياسية، لذا من المتوقع أن تعاني الشركات ذات الروابط السياسية التي تحتفظ بسيولة نقدية عالية من أرباح منخفضة الجودة وقد تزيد فيها ممارسات إدارة الأرباح، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٠٠ شركة مدرجة ببورصة الأوراق المالية بماليزيا خلال الفترة ٢٠٠٧ - ٢٠١١، كما أكدت الدراسة على أنه ينبغي لصانعي السياسة Policy Makers تشجيع الشركات أو إلزامها بالإفصاح عن المعلومات فيما يتعلق بالحكومة، والأحزاب السياسية أو السياسيين وذلك حتى يتمكن المستثمرون وجميع الأطراف المعنية من استخدام المعلومات لتقييم جودة أرباح الشركات. هذا وقد اتفقت دراسة (Shin et al., 2018) مع الدراسة السابقة؛ حيث توصلت الدراسة إلى أن الشركات ذات جودة الأرباح المنخفضة هي الأكثر احتمالاً للاحتفاظ بمستوى أعلى من النقدية مقارنة بالشركات ذات جودة الأرباح العالية.

مما سبق يتضح للباحث، أن المديرين في الشركات المرتبطة سياسياً محميون من قواعد انضباط السوق من خلال ضمانات الإنقاذ الحكومية وسهولة الوصول إلى الائتمان والإقراض المصرفي، لذا فمن المرجح أن يخفي المدراء المسيطرون معلومات الأرباح المتعلقة باستثمار الأموال الزائدة للشركات في الأنشطة السياسية. على هذا النحو، يتوقع الباحث أن الشركات التي لديها حيازات نقدية عالية وفي نفس الوقت المرتبطة سياسياً تمارس أساليب إدارة الأرباح، وهذا ما يسعى الباحث للتحقق منه في الدراسة التطبيقية. في ضوء العرض السابق يمكن صياغة الفرض الرابع كما يلي:

الفرض الرابع: توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالنقدية.

٤ - الدراسة التطبيقية:

٤-١ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية. ولتحديد حجم العينة، وضع الباحث مجموعة من الشروط تمثلت في؛ أولاً: أن تكون من الشركات المدرجة في مؤشر EGX 100 لأنه يوضح أكثر الشركات نشاطاً في بورصة الأوراق المالية المصرية، ثانياً: ألا تكون من الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية، ثالثاً: أن تكون من الشركات التي تتوافر بياناتها خلال الفترة محل الدراسة (٢٠١٤ - ٢٠١٩)، وبناءً على الشروط السالف ذكرها تمثلت مفردات عينة الدراسة في ٤٠٢ مشاهدة لـ ٦٧ شركة مقسمة إلى ١١ قطاع، والجدول (١) يوضح تقسيم عينة الدراسة حسب القطاعات الاقتصادية.

جدول (١) عينة الدراسة حسب القطاعات

اسم القطاع	عدد المشاهدات	عدد المنشآت	النسبة المئوية لكل قطاع %
الأغذية والمشروبات والتجزئة	٧٨	١٣	١٩,٤٠%
التشييد ومواد البناء	٤٨	٨	١١,٩٤%
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٤٢	٧	١٠,٤٥%

السياحة والترفيه	٣٠	٥	٧,٤٦%
الإسكان والعقارات	٦٦	١١	١٦,٤٢%
المنتجات المنزلية والشخصية	٣٦	٦	٨,٩٦%
الموارد الأساسية	١٨	٣	٤,٤٨%
الكيمويات	٣٦	٦	٨,٩٦%
الاتصالات والتكنولوجيا والإعلام	٢٤	٤	٥,٩٧%
الصحة	١٢	٢	٢,٩٨%
الغاز والبتترول	١٢	٢	٢,٩٨%
الإجمالي	٤٠٢	٦٧	١٠٠%

٢-٤ متغيرات الدراسة ومؤشرات قياسها:

اعتمدت الدراسة على ثلاثة أنواع من المتغيرات يمكن توضيحها كما يلي: أولاً: المتغير المستقل: ويتمثل في الروابط السياسية، ثانياً: المتغير الوسيط: ويتمثل في الاحتفاظ بالنقدية، ثالثاً: المتغير التابع: ويتمثل في إدارة الأرباح، وسوف يقوم الباحث في هذا الجزء بعرض هذه المتغيرات ونماذج قياسها وذلك على النحو التالي:

الجدول (٢) متغيرات الدراسة ومؤشرات قياسها

نوع المتغير	المتغير	مؤشر القياس
مستقل	الروابط السياسية ككل POLC	متغير وهمي حيث تشير القيمة (١) إلى وجود روابط سياسية، والقيمة (صفر) إلى غير ذلك
	روابط كبار المساهمين POL_S	متغير وهمي حيث تشير القيمة (١) إلى وجود روابط سياسية من خلال كبار المساهمين، والقيمة (صفر) إلى غير ذلك
وسيط	الاحتفاظ بالنقدية CASH_HOLDING	نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول
تابع	إدارة الأرباح EM	من خلال نموذج JONES المعدل

٣-٤ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

قام الباحث بتقسيم متغيرات الدراسة إلى متغيرات متصلة ومتغيرات منفصلة، فالأساليب الإحصائية الوصفية للمتغيرات المتصلة تتمثل في: في الوسط الحسابي، والمدى الذي يعبر عنه بالفرق بين أعلى قيمة وأقل قيمة، والانحراف المعياري، أما الأساليب الإحصائية الوصفية للمتغيرات المنفصلة تتمثل في إيجاد التكرارات، وفيما يلي توضيح تفصيلي لذلك:

٤-٤ الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة (Discrete Variables)

يمكن الاعتماد في التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المنفصلة والمتمثلة في متغيرات الروابط السياسية باستخدام التكرارات (Frequencies). وذلك كما يتضح من الجدول رقم (٣).

جدول (٣): الإحصاء الوصفي لمتغير الروابط السياسية

الخطة (أ)		
النسبة المئوية	التكرارات	الروابط السياسية بصفة عامة
13.43	54	لا يوجد روابط سياسية = صفر
86.57	348	يوجد روابط سياسية = ١
100.00	402	الإجمالي
الخطة (ب)		
النسبة المئوية	التكرارات	الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين
79.10	318	لا يوجد روابط سياسية = صفر
20.90	84	يوجد روابط سياسية = ١
100.00	402	الإجمالي

يتضح من الخطة (أ) بالجدول (٣) أن عدد المشاهدات للشركات التي لا يوجد بها روابط سياسية بصفة عامة ٥٤ مشاهدة بنسبة ١٣,٤٣٪، وأن عدد المشاهدات للشركات يوجد بها روابط سياسية بصفة عامة ٣٤٨ مشاهدة بنسبة ٨٦,٥٧٪. كما يتضح من

الخطة (ب) بالجدول (٣) أن عدد المشاهدات للشركات التي لا يوجد بها روابط سياسية من خلال كبار المساهمين ٣١٨ مشاهدة بنسبة ٧٩,١٠٪، وأن عدد المشاهدات للشركات يوجد بها روابط سياسية من خلال كبار المساهمين ٨٤ مشاهدة بنسبة ٢٠,٩٠٪. الوصف الإحصائي للمتغيرات المتصلة (Continuous Variables)

يمكن الاعتماد في التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المتصلة المتمثلة في: الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح على العديد من الأساليب الإحصائية الوصفية مثل الوسط الحسابي Mean، والانحراف المعياري Std. Deviation، وأدنى Min وأعلى Max قيمة. وذلك كما يتضح من الجدول رقم (٤).

جدول رقم (٤): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة للدراسة

الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أعلى قيمة
إدارة الأرباح	.027	.076	-.085
الاحتفاظ بالنقدية	.107	.098	.301

يتضح من الجدول (٤) مايلي:

- أن الوسط الحسابي لإدارة الأرباح بلغ (٠,٠٢٧) بانحراف معياري قدره (٠,٠٧٦)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (-٠,٠٨٥)، (٠,١٣٧) على التوالي، وهذا يعني أن متوسط إدارة الأرباح لدى شركات عينة الدراسة تبلغ ٢,٧٪ وارتفاع المدى بين أعلى وأدنى قيمة يشير إلى اختلاف الشركات المصرية في درجة ممارستها لإدارة الأرباح، والقيمة السالبة تعني أن الشركات تستخدم إدارة الأرباح بهدف تخفيض الربح، بينما تشير القيمة الموجبة الي استخدام الشركات لإدارة الأرباح بهدف زيادة الربح.
- أن الوسط الحسابي للاحتفاظ بالنقدية بلغ (٠,١٠٧) بانحراف معياري قدره (٠,٠٩٨)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٠,٠٠١)، (٠,٣٠١) على التوالي، وهذا يعني أن متوسط شركات عينة الدراسة تحتفظ بنسبة نقدية تعادل ١٠,٧٪ من إجمالي أصولها في المتوسط، وارتفاع المدى بين أعلى وأدنى قيمة يشير إلى اختلاف شركات عينة الدراسة في نسبة النقدية المحتفظ بها، وذلك حسب الأهداف التي تسعى الي تحقيقها كل شركة.

٤-٥ مصفوفة الارتباط:

قام الباحث بإجراء اختبار تحليل الارتباط (Correlation Analysis)، عن طريق استخدام معامل ارتباط بيرسون لمعرفة مدى وجود علاقة ارتباط بين متغيرات الدراسة وقياس معنوية هذا الارتباط. حيث أشار Brooks (2008) إلى أن مصفوفة الارتباط المتعدد تستخدم لتحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة من ناحية، وبين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض من ناحية أخرى. وتتراوح قيمة معامل ارتباط - بيرسون ما بين (-١، +١)، حيث تشير القيمة الموجبة إلى وجود ارتباط إيجابي بين المتغيرين محل الدراسة، بينما تشير القيمة السالبة إلى وجود ارتباط سلبي بين المتغيرين محل الدراسة، أما معامل الارتباط الصفري يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرين نهائياً، وكانت نتائج التحليل الإحصائي كما توضحها مصفوفة ارتباط بيرسون كما يلي:

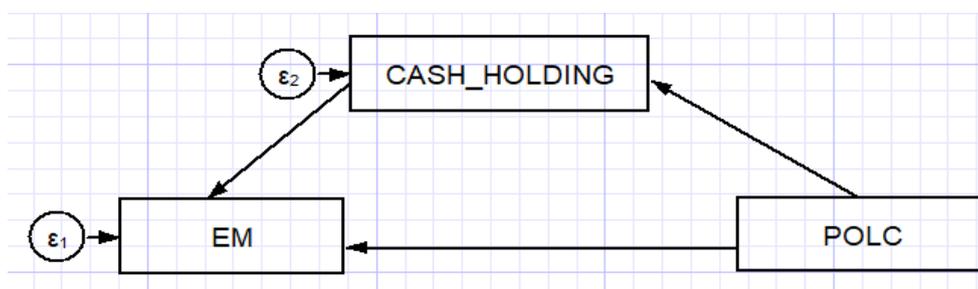
- أن العلاقة بين الروابط السياسية ككل والاحتفاظ بالنقدية علاقة عكسية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٠٧)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ٥٪، حيث بلغ مستوى المعنوية (٠,٠٣٢). وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية لدى شركات عينة الدراسة انخفض مستوى النقدية المحتفظ بها وذلك بمستوى ثقة ٩٥٪.
- أن العلاقة بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين والاحتفاظ بالنقدية علاقة عكسية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١٥٠)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪، حيث بلغ مستوى المعنوية (٠,٠٠٣). وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين لدى شركات عينة الدراسة انخفض مستوى النقدية المحتفظ بها وذلك بمستوى ثقة ٩٥٪.
- أن العلاقة بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين وإدارة الأرباح علاقة عكسية حيث بلغ معامل الارتباط (-٠,١١٥)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ٥٪، حيث بلغ مستوى المعنوية (٠,٠٢١). وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين لدى شركات عينة الدراسة انخفضت إدارة الأرباح وذلك بمستوى ثقة ٩٥٪.
- أن العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح علاقة طردية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٥٣)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪، حيث بلغ مستوى المعنوية (٠,٠٠٢). وهذا يعني أنه كلما زاد الاحتفاظ بالنقدية لدى شركات عينة الدراسة زادت إدارة الأرباح وذلك بمستوى ثقة ٩٥٪.

٤-٦ النموذج الهيكلي المقترح:

سعيًا نحو اختبار فروض الدراسة وتوضيح وتفسير العلاقات السببية بين المتغيرات؛ أي تفسير العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة، اعتمد الباحث على أسلوب تحليل المسارات من خلال برنامج STATA 14.2. وفيما يلي توضيح تفصيلي للنماذج الهيكلية المستخدمة في هذه الدراسة:

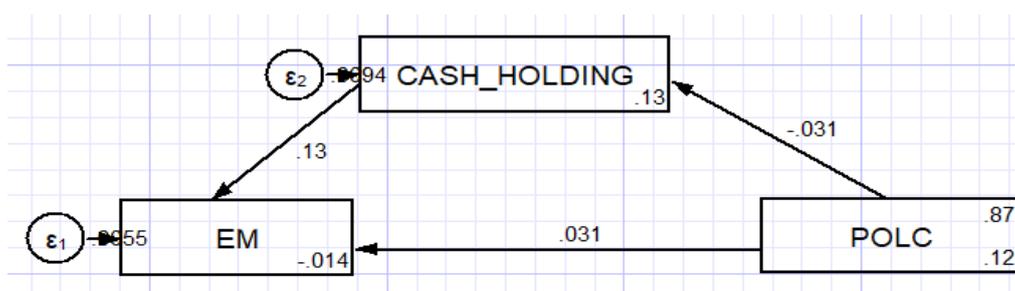
(١) النموذج الهيكلي عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل:

لتوضيح العلاقات السببية بين المتغيرات الخارجية (الروابط السياسية ككل POLC) والمتغيرات الداخلية (الاحتفاظ بالنقدية CASH_HOLDING، إدارة الأرباح EM) تم صياغة النموذج الهيكلي الذي يوضحه الشكل (١).



شكل (١): النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل.

وتم تقدير النموذج السابق باستخدام دالة الإمكان العظمي Maximum Likelihood، والشكل (١) يوضح النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات بعد تقدير المعاملات عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل. والجدول رقم (٤) يوضح معاملات الانحدار والخطأ المعياري ومستوي المعنوية ومعاملات الثقة للعلاقات بين المتغيرات عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل.



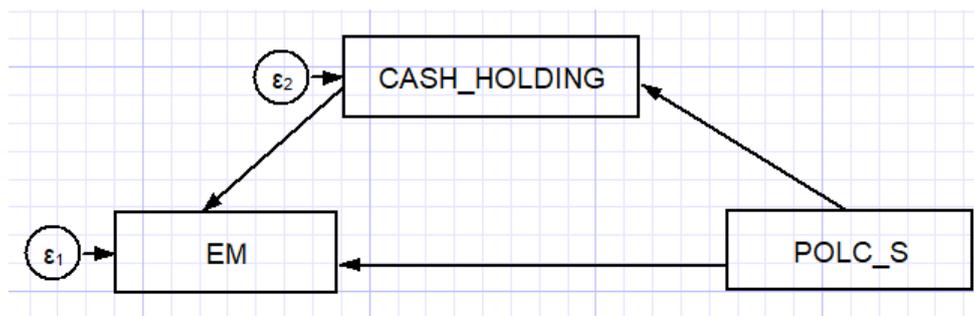
شكل (٢): النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات الرئيسية بعد تقدير المعاملات الخاصة بالنموذج عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل.

يتضح من بيانات النموذج السابق ما يلي:

- وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية؛ وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية بوحدة واحدة انخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية بمقدار -٠,٠٣١، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ٥٪.
- وجود علاقة إيجابية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح؛ وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية بوحدة واحدة زادت إدارة الأرباح بمقدار ٠,٠٣١، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪.
- وجود علاقة إيجابية بين الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح؛ وهذا يعني أنه كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالنقدية بوحدة واحدة زادت إدارة الأرباح بمقدار ٠,١٣، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪.

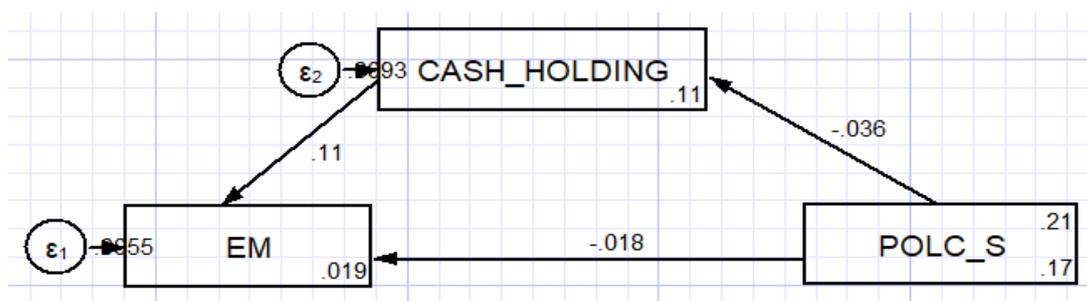
(٢) النموذج الهيكلي عند استخدام متغير الروابط السياسية من كبار المساهمين

لتوضيح العلاقات السببية بين المتغيرات الخارجية (الروابط السياسية من كبار المساهمين POLC_S) والمتغيرات الداخلية (الاحتفاظ بالنقدية CASH_HOLDING، إدارة الأرباح EM) تم صياغة النموذج الهيكلي الذي يوضحه الشكل (٣).



شكل (٣): النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة عند استخدام متغير الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين

وتم تقدير النموذج السابق باستخدام دالة الإمكان العظمي Maximum Likelihood، والشكل (٤) يوضح النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات بعد تقدير المعاملات عند استخدام متغير الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين.



شكل (٤): النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات الرئيسية بعد تقدير المعاملات الخاصة بالنموذج عند استخدام متغير الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين

يتضح من بيانات النموذج السابق ما يلي:

- وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين والاحتفاظ بالنقدية؛ وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين بوحدة واحدة انخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية بمقدار -٠,٠٣٦، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪.
- وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين وإدارة الأرباح؛ وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين بوحدة واحدة انخفضت إدارة الأرباح بمقدار -٠,٠١٨، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٠٪.
- وجود علاقة إيجابية بين الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح؛ وهذا يعني أنه كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالنقدية بوحدة واحدة زادت إدارة الأرباح بمقدار ٠,٠١١، وعند مستوى معنوية ١٪.

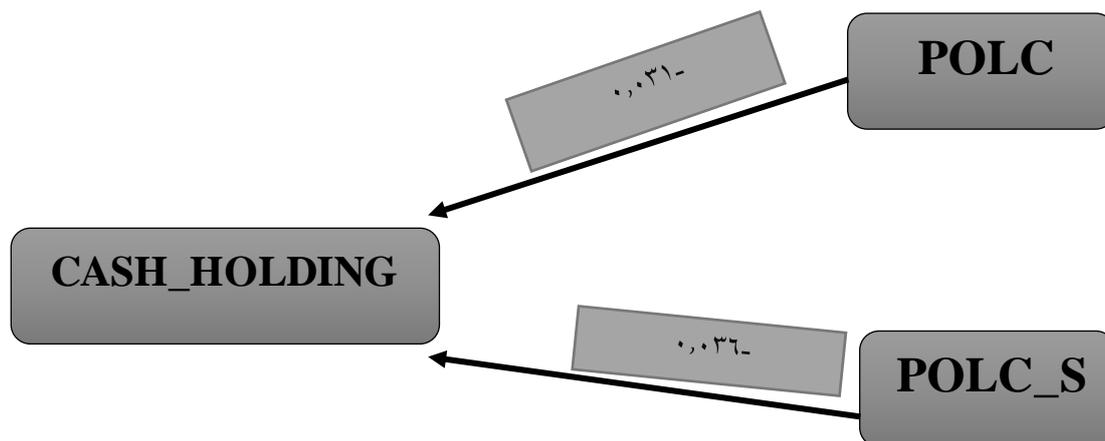
٧-٤ اختبار وتحليل فروض الدراسة

مع التوصل إلى معاملات النموذج الهيكلي التجميعي المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة الرئيسية، والتأكد من جودة توفيق النماذج يمكن للباحث اختبار وتحليل فروض الدراسة. وفيما يلي توضيح تفصيلي لاختبار فروض الدراسة الأربعة:

الفرض الأول: لاختبار الفرض الأول القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالنقدية استخدم الباحث أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح النتائج التالية:

- وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية ككل ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية بوحدة واحدة انخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية بمقدار -٠,٠٣١، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ٥٪ (٠,٠٣١).
- وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين بوحدة واحدة انخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية بمقدار -٠,٠٣٦، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪ (٠,٠٣٦).

والشكل (٥/٣) يوضح العلاقة المباشرة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالأصول النقدية، وبناء على ما سبق يتم قبول الفرض الأول القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالأصول النقدية، وبالتالي يمكن القول بوجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالأصول النقدية.

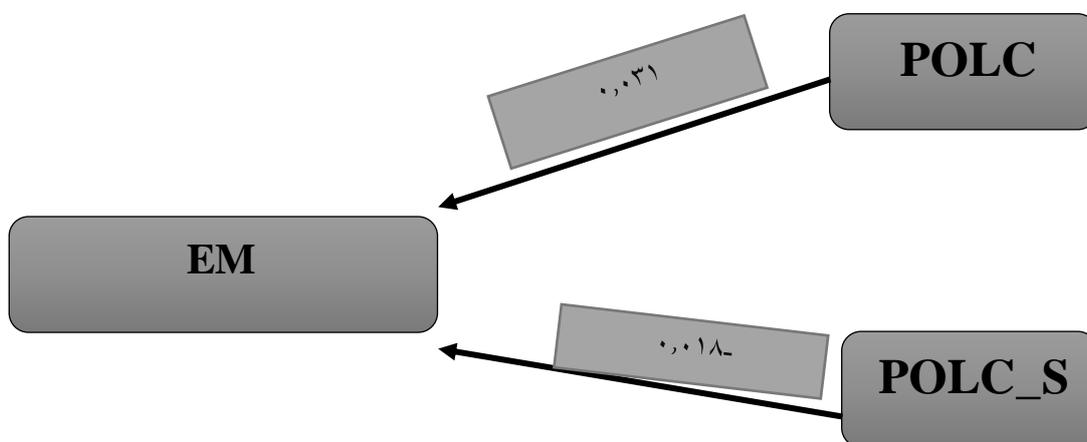


الشكل (٥) يوضح العلاقة المباشرة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالأصول النقدية

الفرض الثاني: لاختبار الفرض الأول القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح استخدم الباحث أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح النتائج التالية:

- وجود علاقة طردية بين الروابط السياسية ككل وإدارة الأرباح، وهذا يعني انه كلما زادت الروابط السياسية بوحدة واحدة زادت إدارة الأرباح بمقدار ٠,٠٣١، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪ (٠,٠٠٤).
- وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين وإدارة الأرباح، وهذا يعني انه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين بوحدة واحدة انخفضت إدارة الأرباح بمقدار -٠,٠١٨، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٠٪ (٠,٠٥٧).

والشكل (٦) يوضح العلاقة المباشرة بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح، وبناء على ما سبق يتم قبول الفرض الثاني القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح، وهو ما يؤكد وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح.



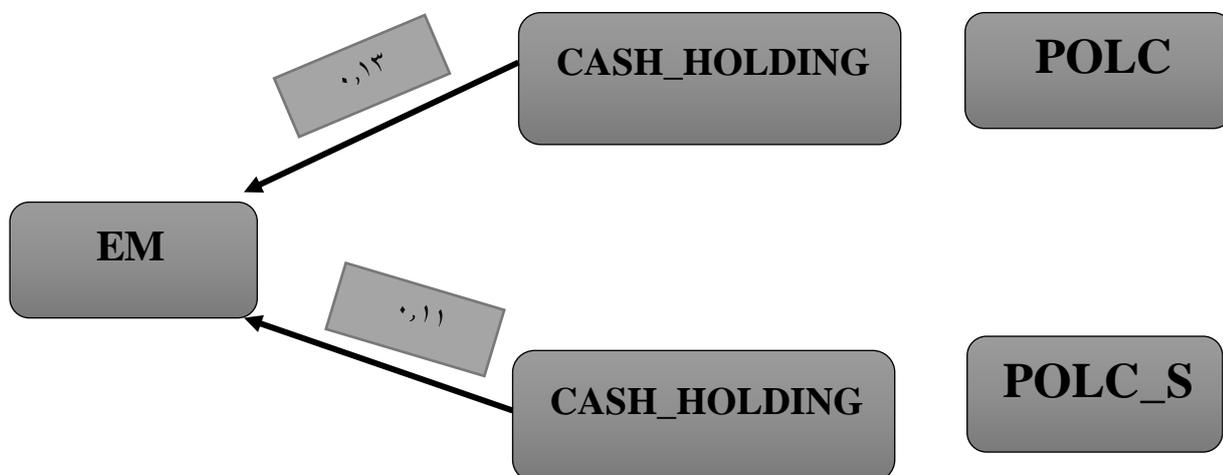
الشكل (٦) يوضح العلاقة المباشرة بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح

الفرض الثالث: لاختبار الفرض الأول القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح استخدم الباحث أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح النتائج التالية:

- وجود علاقة طردية بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح في ظل نموذج الروابط السياسية ككل، وهذا يعني انه كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالأصول النقدية بوحدة واحدة زادت إدارة الأرباح بمقدار ٠,١٣، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪ (٠,٠٠١).

- وجود علاقة طردية بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح في ظل نموذج الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين، وهذا يعني انه كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالأصول النقدية بوحدة واحدة زادت إدارة الأرباح بمقدار ٠,١١، وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪.

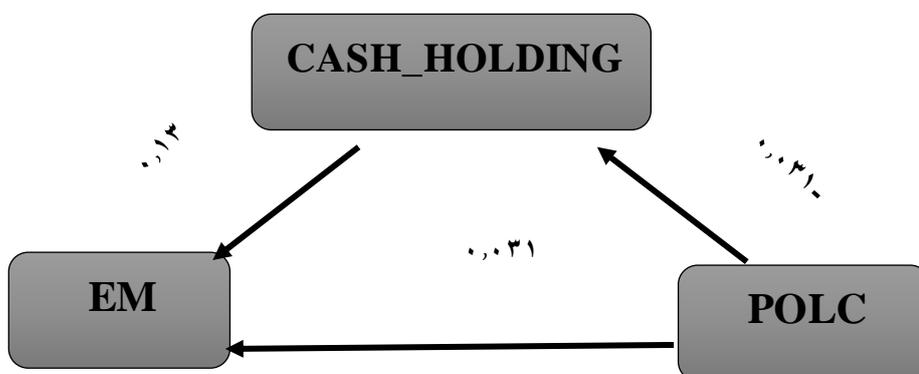
والشكل (٧) يوضح العلاقة المباشرة بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح، وبناء على ما سبق يتم قبول الفرض الثالث القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح، وبالتالي يمكن القول بوجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح.



الشكل (٧) يوضح العلاقة المباشرة بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح

الفرض الرابع: لاختبار الفرض الرابع القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية للروابط السياسية على إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالنقدية استخدم الباحث أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح النتائج التالية:

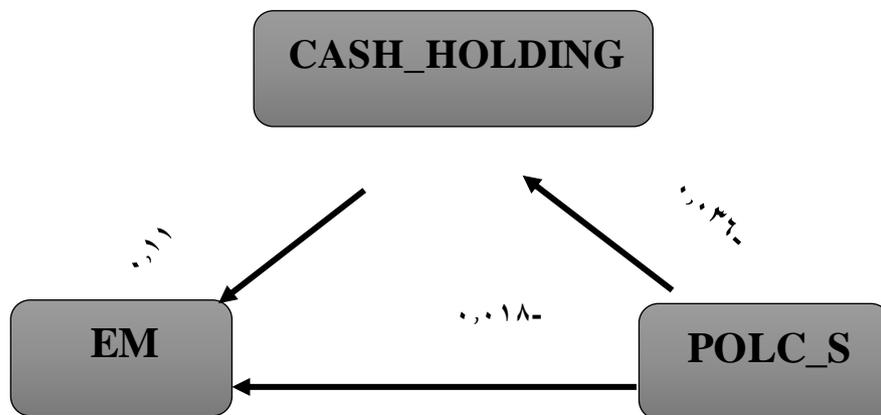
- عند استخدام نموذج الروابط السياسية ككل، أشارت النتائج إلى أن الأثر الكلي للروابط السياسية على إدارة الأرباح يبلغ (٠,٠٢٧) وهذا الأثر معنوي عند مستوى ٥٪ (٠,٠١٤)، ويمكن إرجاع ذلك إلى الأثر المباشر الموجب للروابط السياسية على إدارة الأرباح (٠,٠٣١) وهذا الأثر معنوي عند مستوى ١٪ (٠,٠٠٤)، والأثر غير المباشر السالب للروابط السياسية على إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالأصول النقدية (-٠,٠٠٤) وهذا الأثر معنوي عند مستوى ١٠٪ (٠,٠٦٨)، وهو عبارة عن حاصل ضرب العلاقة بين الروابط السياسية والاحتفاظ بالأصول النقدية والعلاقة بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح ضرب (-٠,٠٣١ × ٠,١٣). وبالتالي تعتبر وساطة متغير الاحتفاظ بالأصول النقدية في هذه الحالة وساطة جزئية Partial Mediation لأن جميع علاقات النموذج ذات دلالة إحصائية. والشكل (٨) يوضح الأثر المباشر وغير المباشر للروابط السياسية على إدارة الأرباح عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل.



الشكل رقم (٨): الأثر المباشر وغير المباشر للروابط السياسية على إدارة الأرباح عند استخدام متغير الروابط السياسية ككل

- عند استخدام نموذج الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين، أشارت النتائج إلى أن الأثر الكلي للروابط السياسية من خلال كبار المساهمين على إدارة الأرباح يبلغ (-٠,٠٢١) وهذا الأثر معنوي عند مستوى ٥٪ (٠,٠٢٠)، ويمكن إرجاع ذلك إلى الأثر المباشر السالب للروابط السياسية من خلال كبار المساهمين على إدارة الأرباح (-٠,٠١٨) وهذا الأثر

معنوي عند مستوى ١٠٪ (٠,٠٥٧)، والأثر غير المباشر السالب للروابط السياسية من خلال كبار المساهمين على إدارة الأرباح من خلال الاحتفاظ بالأصول النقدية (-٠,٠٠٤) وهذا الأثر معنوي عند مستوى ٥٪ (٠,٠٤٠)، وهو عبارة عن حاصل ضرب العلاقة بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين والاحتفاظ بالأصول النقدية والعلاقة بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح ضرب (-٠,٣٦ × ٠,١١). وبالتالي تعتبر وساطة متغير الاحتفاظ بالأصول النقدية في هذه الحالة وساطة جزئية Partial Mediation لأن جميع علاقات النموذج ذات دلالة إحصائية. والشكل (٩) يوضح الأثر المباشر وغير المباشر للروابط السياسية على إدارة الأرباح عند استخدام متغير الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين.



الشكل رقم (٩): الأثر المباشر وغير المباشر للروابط السياسية على إدارة الأرباح عند استخدام متغير الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين

بناء على التحليل السابق يتم قبول الفرض الرابع القائل بوجود وساطة سواء كانت جزئية أو كلية لمتغير الاحتفاظ بالأصول النقدية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح.

٥ - النتائج والتوصيات:

٥-١ النتائج:

في ضوء اهتمام هذه الدراسة بتحليل تأثير الروابط السياسية على كل من الاحتفاظ بالنقدية وممارسات إدارة الربحية، فقد أمكن تقسيم نتائج هذه الدراسة على أربع محاور؛ على صعيد المحور الأول والمتعلق بأثر الروابط السياسية على الاحتفاظ بالنقدية، فقد أمكن للدراسة إثبات (١) وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية ككل والاحتفاظ بالنقدية؛ بمعنى أنه كلما زادت الروابط السياسية انخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية. (٢) وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين انخفض مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

أما فيما يتعلق بالمحور الثاني والخاص بتأثير الروابط السياسية على ممارسات إدارة الربحية، فقد توصلت الدراسة إلى: (١) وجود علاقة طردية بين الروابط السياسية ككل وإدارة الأرباح، وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية زادت ممارسات إدارة الأرباح. (٢) وجود علاقة عكسية بين الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين وإدارة الأرباح، وهذا يعني أنه كلما زادت الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين انخفضت ممارسات إدارة الأرباح.

وفيما يخص المحور الثالث والخاص بدور الاحتفاظ بالنقدية في ممارسات إدارة الربحية، فقد توصلت الدراسة إلى: (١) وجود علاقة طردية بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح في ظل نموذج الروابط السياسية ككل، وهذا يعني أنه كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالأصول النقدية زادت ممارسات إدارة الأرباح. (٢) وجود علاقة طردية بين الاحتفاظ بالأصول النقدية وإدارة الأرباح في ظل نموذج الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين، وهذا يعني أنه كلما زاد مستوى الاحتفاظ بالأصول النقدية زادت ممارسات إدارة الأرباح.

أخيراً، وفيما يتعلق بالمحور الرابع والخاص بالأثر الوسيط للاحتفاظ بالنقدية في العلاقة بين الروابط السياسية وممارسات إدارة الربحية، فقد توصلت الدراسة إلى وجود وساطة، سواء كانت جزئية أو كاملة، للاحتفاظ بالنقدية بين الروابط السياسية وإدارة الأرباح، ويمكن توضيح درجة الوساطة من خلال النقاط التالية: (١) عند استخدام نموذج الروابط السياسية ككل، تُعتبر وساطة الاحتفاظ بالنقدية وساطة جزئية لأن جميع علاقات النموذج ذات دلالة إحصائية. (٢) عند استخدام نموذج الروابط السياسية من خلال كبار المساهمين، تعتبر وساطة متغير الاحتفاظ بالنقدية وساطة جزئية لأن جميع علاقات النموذج ذات دلالة إحصائية.

- ضرورة الاهتمام بشكل كبير بزيادة الإفصاح في الشركات فيما يتعلق بالروابط السياسية.
- ضرورة تفعيل آليات الحوكمة والرقابة على الأصول النقدية لما لها من أهمية في الحد من الآثار السلبية الناتجة عن الاحتفاظ غير المبرر بالنقدية.
- ضرورة دراسة تأثير الروابط السياسية على أنواع ممارسات إدارة الأرباح كل على حدى، وهل يتم الاعتماد على إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية أم من خلال الاستحقاقات الاختيارية.

المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية

- أبو المكارم، وصفي عبد الفتاح، (١٩٩٧)، تسوية الأرباح خلال الفترات المحاسبية من منظور اقتصادي وأخلاقي، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، جامعة الإسكندرية، ٣٤ (١)، ٣٥-٧٥.
- السيد، محمد صابر حموده، (٢٠١٨)، أثر أنماط هيكل الملكية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (٤)، ١٤٤٣-١٥٢٣.
- الشريف، محمود مصطفى منصور، (٢٠١٩)، قياس أثر ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية على تقييم المستثمرين للأرصدة النقدية بغرض الاحتفاظ: دراسة عملية بالتطبيق على البيئة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٣ (٣)، ٦٦٢-٧٠١.
- الملاح، شيرين شوقي السيد، (٢٠١٩)، تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة المصرية، *مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة بنها، ١ (١)، ٥١-١.
- بدير، شيماء أبو الخير أبو الخير، (٢٠٢٠)، *أثر إدارة الأرباح على أداء الشركات خلال عمليات الاندماج والاستحواذ في ظل الظروف السياسية في مصر: دراسة تطبيقية*، رسالة ماجستير، بحث غير منشور، كلية التجارة، جامعة دمياط.
- بلال، السيد حسن سالم، (٢٠١٧)، العلاقة بين جودة الأرباح والنقدية المحتفظ بها: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢١ (٧)، ٢٠٠-٢٤٨.
- حداد، رويده حنا، (٢٠١٧)، *أثر الحاكمية المؤسسية وهيكل الملكية على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وانعكاسها على قيمة الشركة: دراسة ميدانية على الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان*، رسالة دكتوراه، بحث غير منشور، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.
- حسن، فريد شوقي مصطفى، (٢٠٢٠)، *نموذج مقترح لتطوير الجوانب المحاسبية التطبيقية لقواعد حوكمة الشركات للحد من الآثار السلبية للروابط السياسية لتحقيق الالتزام الضريبي: دراسة تطبيقية*، رسالة دكتوراه، بحث غير منشور، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- حسوبة، كريم منصور على وعمارة، محمد رزق عبد الغفار، (٢٠١٩)، أثر الروابط السياسية لمنشآت الأعمال المصرية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٦ (٢)، ١٩٣-٢٣٦.
- سالم، سارة أبو بكر، (٢٠١٨)، *قياس أثر التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية على قيمة المنشأة*، رسالة ماجستير، بحث غير منشور، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- شوشة، أمير على المرسى وسيد، محمد نور الدين، (٢٠٢٠)، الأثر التفاعلي للروابط السياسية وحوكمة الشركات على الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ١ (١)، ٢٨٨-٣١٨.
- عبد الونيس، إيمان محمد، (٢٠١٧)، *قياس أثر الروابط السياسية على تكلفة رأس المال وعوائد الأسهم للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية*، رسالة دكتوراه، بحث غير منشور، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية

- Acemoglu, D., Hassan, T. A., & Tahoun, A. (2018). The power of the street: Evidence from Egypt's Arab Spring. *The Review of Financial Studies*, 31(1), 1-42.

- 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.
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., Yang, S., & Zhang, C. (2020) . Resiliency of Environmental and Social Stocks: An Analysis of the Exogenous COVID-19 Market Crash. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 593-621.
- Al-Dhamari, R., & Ismail, K. N. I. K. (2015) . Cash Holdings, Political Connections, and Earnings Quality. *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.
- Alqatamin, R. M., Aribi, Z. A., & Arun, T. (2017) . The Effect of the CEO's Characteristics on Earnings Management: Evidence From Jordan. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25(3), 356-375.
- Babenko, I., Fedaseyeu, V., & Zhang, S. (2020) . Do CEOs Affect Employees' Political Choices? *The Review of Financial Studies*, 33(4), 1781-1817.
- Bai, C. E., Lu, J., & Tao, Z. (2006) . Property Rights Protection and Access to Bank Loans: Evidence From Private Enterprises in China. *Economics of Transition*, 14(4), 611-628.
- Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings . *Journal of accounting and economics*, 29(1), 1-51.
- 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.
- Batta, George; Sucre Heredia, Ricardo; Weidenmier, Marc (2014): Political Connections and Accounting Quality under High Expropriation Risk. *European Accounting Review*, 23 (4), pp. 485–517.
- Belghitar, Y., Clark, E., & Saeed, A. (2019). Political Connections and Corporate Financial Decision Making. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 53(4), 1099-1133.
- Belkaoui, A. (2004). Politically-Connected Firms: are They Connected to Earnings Opacity?. *Research in Accounting Regulation*, 17, 25-38.
- Berkman, H., & Galporthage, V. (2016) . Political connections and firm value: an analysis of listed firms in Sri Lanka. *Pacific Accounting Review*. 17, 25-38.
- Bliss, M. A., & Gul, F. A. (2012). Political Connection and Cost of Debt: Some Malaysian evidence. *Journal of Banking & Finance*, 36(5), 1520-1527.
- Bona-Sánchez, C., Pérez-Alemán, J., & Santana-Martín, D. J. (2014). Politically Connected Firms and Earnings Informativeness in the Controlling Versus Minority Shareholders Context: European Evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 22(4), 330-346.
- Bona-Sánchez, C., Pérez-Alemán, J., & Santana-Martín, D. J. (2019). Earnings Credibility in politically connected family Firms. *The British Accounting Review*, 51(3), 316-332.
- Bolverdi, Z., & Kheradmand, A. (2017) . A Survey of the Relationship between Earnings Management and Qualified Auditor Opini-on in Tehran Stock Exchange . *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 723-729.
- Boubakri, N, Cosset, J., and Saffar, W., (2012b), The Impact of Political Connections on Firm's Operating Performance and Financing Decisions, *Journal of financial Research*, 35(3), 397-423.
- Boubakri, N., El Ghouli, S., & Saffar, W. (2013). Cash Holdings of Politically Connected Firms. *Journal of Multinational Financial Management*, 23(4), 338-355.
- Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., and Saffar, W., (2012a), Political Connections and Cost of Equity Capital , *Journal of corporate finance*, 18(3), 541-559.
- Braam, G., Nandy, M., Weitzel, U., & Lodh, S. (2015). Accrual-Based and Real Earnings Management and Political Connections. *The International Journal of Accounting*, 50(2), 111-141.

- Bukit, R. B., & Iskandar, T. M. (2009). Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committee. *International Journal of Economics and Management*, 3(1), 204-223.
- Bushman, R. M., & Piotroski, J. D. (2006). Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions. *Journal of accounting and economics*, 42(1-2), 107-148.
- Bushman, R., Chen, Q., Engel, E., & Smith, A. (2004) . Financial Accounting Information, Organizational Complexity and Corporate Governance Systems . *Journal of accounting and economics*, 37(2), 167-201.
- Chaney, P., Faccio, M., and Parsley, D., (2011), The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms, *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 58-76.
- Chang, C. C., Kao, L. H., & Chen, H. Y. (2018). How Does Real Earnings Management Affect the Value of Cash Holdings? Comparisons Between Information and Agency Perspectives. *Pacific-Basin Finance Journal*, 51(1), 47-64.
- Charumilind, C., Kali, R., & Wiwattanakantang, Y. (2006). Connected Lending: Thailand Before the Financial Crisis. *The Journal of Business*, 79(1), 181-218.
- Chen, C., Ding, Y., Kim, C., (2011), High-Level Politically Connected Firms, Corruption, and Analyst Forecast Accuracy Around the World, *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1505-1524.
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2005) . Equity Incentives and Earnings Management. *The Accounting Review*, 80(2), 441-476.
- Chi, J., Liao, J., & Chen, X. (2016) . Politically Connected CEOs and Earnings Management: Evidence From China. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 21(3), 397-417.
- Chung, H. (2017). R&D Investment, Cash Holdings, and the Financial Crisis: Evidence from Korean Corporate Data. *Applied Economics*, 49(55), 5638-5650.
- Claessens, S., Feijen, E., & Laeven, L. (2008). Political Connections and Preferential Access to Finance: The Role of Campaign Contributions. *Journal of financial economics*, 88(3), 554-580.
- Correia, M. M. (2014). Political Connections and SEC Enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 241-262.
- Dicko, S., (2017), Political Connections, Ownership Structure and Quality of Governance, *International Journal of Managerial Finance*, 13 (4).
- Dittmar, A., & Mahrt-Smith, J. (2007). Corporate Governance and the Value of Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 83(3), 599-634.
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., & Servaes, H. (2003). International Corporate Governance and Corporate Cash Holdings . *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 38(1), 111-133 .
- Diwan, I., Keefer, P., & Schiffbauer, M. (2015) . Pyramid Capitalism: Political Connections, Regulation, and Firm Productivity in Egypt. *World Bank policy research working paper*, (7354).
- Do, Q, Lee, Y, and Nguyen, B., (2015), *Political Connections and Firm Value: Evidence from the Regression Discontinuity Design of Close Gubernatorial Elections*, PP 1-48. Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2023191>.
- Ebaid, I. E. S. (2012). Earnings Management to Meet or Beat Earnings Thresholds: Evidence from the Emerging Capital Market of Egypt. *African Journal of Economic and Management Studies*, 3(2), 240-257.
- Faccio, M., Masulis, R. and McConnel, J. (2006), Political Connections and Corporate Bailouts. *The Journal of Finance*, 61(6), 2597-2635 .
- Fan, J. P., Wong, T. J., & Zhang, T. (2007). Politically Connected CEOs, Corporate Governance, and Post-IPO Performance of China's newly Partially Privatized Firms . *Journal of financial economics*, 84(2), 330-357.

- Foley, C. F., Hartzell, J. C., Titman, S., & Twite, G. (2007). Why do Firms Hold so Much Cash? A Tax-Based Explanation. *Journal of financial economics*, 86(3), 579-607 .
- Fulmer, S., Knill, A. M., & Yu, X. (2012). *Political Contributions and the Severity of Government Enforcement*. Unpublished manuscript, Florida State University.
- Gabbori, D.Z., (2015). *The Determinants and the Consequences of Cash Holdings: Evidence from the FTSE 100 non-Financial Firms*. Master Thesis. University of Plymouth, Business School.
- Gill A. and Shah, C. (2012), Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence Form Canada, *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70-79.
- Gleason, C., Greiner, J., Kannan, H., (2017), Auditor Pricing of Excess Cash Holdings, *Journal of Accounting, Auditing & Finance* , 32 (3), 423-443.
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2009) . Do Politically Connected Boards Affect Firm Value? *The Review of Financial Studies*, 22(6), 2331-2360.
- Guedhami, O., Pittman, J. A., & Saffar, W. (2014). Auditor Choice in Politically Connected Firms. *Journal of accounting research*, 52(1), 107-162.
- Harymawan, I. (2020). Military Reform, Militarily Connected Firms and Auditor Choice. *Managerial Auditing Journal*, 35(6), 705-729.
- Harymawan, I., & Nowland, J. (2016) . Political Connections and Earnings Quality. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(4), 339-356.
- Harymawan, I., Agustia, D., & Prasetyo, K. (2017) . The Quality of Accounting Earnings and Change in Political Power Map: Evidence From Indonesia. *Web of Conferences*, 34, p. 04001. EDP Sciences.
- Hasan, I., Jackowicz, K., Kowalewski, O., & Kozłowski, Ł. (2017). Politically Connected Firms in Poland and Their Access to Bank Financing. *Communist and Post-Communist Studies*, 50(4), 245-261.
- Hashmi, M. A., Brahmana, R. K., & Lau, E. (2018) . Political Connections, Family Firms and Earnings Quality. *Management Research Review*, 41(4), 414-432.
- Healy, P & Wahlen, J. (1999), A review of the earnings management literature and implications for standard setting, *Accounting Horizons*, 1 (13), 365-383.
- Houston, R., & Ferris, S. P. (2015) . Corporate Political Connections and the IPO Process: The Benefits of Politically Connected Board Members and Managers. *International Corporate Governance*, 18(1), 125-163.
- Jabbar, N. S. (2018). The Role of Accounting Auditing in Activating the Control on Earnings Management and Identifying Its Reverse Effects: An Applied Study to a Sample of Iraqi Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(4), 1-22.
- Johnson, S., & Mitton, T. (2003). Cronyism and Capital Controls: Evidence from Malaysia. *Journal of financial economics*, 67(2), 351-382.
- Kim, C. S., Mauer, D. C., & Sherman, A. E. (1998). The Determinants of Corporate Liquidity: Theory and Evidence. *Journal of financial and quantitative analysis*, 33(3), 335-359.
- Kusnadi, Y. (2019). Political Connections and the Value of Cash Holdings. *Finance Research Letters*, 30, 96-102.
- Latif, R. A., & Al-Dhamari, R. A. (2020). CEO Discretion, Political Connection and Real Earnings Management in Nigeria. *Management Research Review*, 909-929.
- Leuz, C., & Oberholzer-Gee, F. (2006) . Political Relationships, Global Financing, and Corporate Transparency: Evidence From Indonesia. *Journal of financial economics*, 81(2), 411-439.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003) . Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of financial economics*, 69(3), 505-527.

- Li, G. & Zhou, H (2016). *Political Connections: An Explanation for the Performance of China's Stock Markets*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2718005>.
- Li, H., Meng, L., Wang, Q., and Zjou, L., (2008), Political Connections, Financing and Firm Performance: Evidence from Chinese Private firms, *Journal of Development Economics*, 87(2), 283-299.
- Lin, T. J. (2016). The Relationship Between Political Connections, Information Asymmetry and the Value of Cash Holdings-Evidence From China. *Journal of Accounting, Finance & Management Strategy*, 11(2), 67.
- Lin, T. J., Chang, H. Y., Yu, H. F., & Kao, C. P. (2019) . The Impact of Political Connections and Business Groups on Cash Holdings: Evidence from Chinese Listed firms. *Global Finance Journal*, 40, 65-73.
- Maham, K., & Shabanha, Z. H. (2015). The Relationship Between Earning Quality and Cash Holding by Companies. *International Journal of Review in Life Sciences*, 5(5), 673-677.
- McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does Earnings Management Affect Firms' Investment Decisions? *The accounting review*, 83(6), 1571-1603.
- Mostafa, W. (2017) . The Impact of Earnings Management on the Value Relevance of Earnings: Empirical Evidence From Egypt. *Managerial Auditing Journal*, 32(1), 50-74.
- Narayanaswamy, R. 2013. *Political Connections and Earnings Quality: Evidence from India*. IIM Bangalore Research Paper No. 433. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2359322>.
- Newton, A. N., & Uysal, V. B. (2013). *The Impact of Political Connectedness on Cash Holdings: Evidence From Citizens United*. Working Paper. University of Oklahoma.
- Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (2006). Does the Contribution of Corporate Cash Holdings and Dividends to Firm Value Depend on Governance? A Cross-Country Analysis. *The Journal of Finance*, 61(6), 2725-2751.
- Piotroski, J. D., Wong, T. J., & Zhang, T. (2015). Political Incentives to Suppress Negative Information: Evidence from Chinese Listed Firms. *Journal of Accounting Research*, 53(2), 405-459.
- Ramanna, K., & Roychowdhury, S. (2010). Elections and Discretionary Accruals: Evidence From 2004. *Journal of Accounting Research*, 48(2), 445-475.
- Ren, H., & Zhao, X. (2016). *Corruption and Corporate Financial Policy: Evidence from Politician Downfalls in China*. Working Paper, Chinese University of Hong Kong.
- Rozanski, A. (2017). *Corporate Political Activity, CEO Hubris, and Earnings Management*, Available at: <http://www.trace.tennessee.edu>.
- Salehi, M. (2020). The Relationship Between the Companies' Political Connections and Audit Fees. *Journal of Financial Crime*, 27(4), 1123-1141.
- Sheikh, N. A., & Khan, M. I. (2015). The Impact of Board Attributes and Insider Ownership on Corporate Cash Holdings: Evidence from Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 9(1), 52-68.
- Sher, G. (2014). *Cashing in for growth: Corporate Cash Holdings as an Opportunity for Investment in Japan*, IMF Working Paper, International Monetary Fund, No. 14-221, pp. 1-34.
- 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.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate-Governance Practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43(1), 1-27.
- Sola, C., García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2013) . Corporate Cash Holding and Firm Value. *Applied Economics*, 45(2), 161-170.
- Stretcher, R. and Johnson, S., (2011), Capital Structure: Professional Management Guidance, *Managerial Finance*, 37(8), 788-804.

- Sun, Q., Yung, K., & Rahman, H. (2012) . Earnings Quality and Corporate Cash Holdings. *Accounting & Finance*, 52(2), 543-571.
- Uwuigbe, U., Peter, D. S., & Oyeniyi, A. (2014) . The Effects of Corporate Governance Mechanisms on Earnings Management of Listed Firms in Nigeria . *Accounting and Management Information Systems*, 13(1), 159-174.
- Wang, K., Zhang, H. M., Tsai, S. B., Wu, L. D., Xue, K. K., Fan, H. J. & Chen, Q. (2018). Does A Board Chairman's Political Connection Affect Green Investment?—From A Sustainable Perspective. *Sustainability*, 10(3), 582.
- Wu, W., Wu, C., & Rui, O. M. (2012) . Ownership and the Value of Political Connections: Evidence From China. *European Financial Management*, 18(4), 695-729.
- Zeng, Z. M., Li, X. Y., & Hong, Y. (2012). Earnings Conservatism Perspective: Political Connections and Earnings Quality—Evidence From China's Private Listed Enterprises. *M & D Forum*, 7(1), 569-580.

Studying The Impact of Shareholders' Political Connections on Cash Holding and its Reflection on Earning Management Practices

Mostafa Nadi Abd El-Moutleb

Director of the Department

National Bank of Egypt

Mostafanadi202@gmail.com

Ahmed Mohamed Abu Taleb

Professor of Financial Accounting

Faculty of Commerce

Cairo University

Eman Mohamed Abd El-Wanees

Assistant Professor of Accounting

Faculty of Commerce

Cairo University

Abstract

In order for many companies to achieve competitive advantages, several tools have emerged through which these advantages can be achieved. Perhaps one of these tools is seeking to build good relations and the participation of politicians or senior state officials in the ownership structure or management of the company, and this is what is known as political Connections. Many previous studies dealt with political Connections and their impact on some indicators related to companies. Some of them dealt with the impact of these links on cash holding, and some dealt with the impact of these links on earning management practices. In this regard, the interest of this research revolves around examining the impact of having political Connections to shareholders on both cash holding and earnings management practices. This, and the research questions were represented in: 1) Do the political Connections of the major shareholders affect the hold of cash? 2) Do the political Connections of major shareholders affect earnings management practices? 3) Does holding cash affect earnings management practices? 4) Do the political Connections of major shareholders influence earnings management practices through cash holding? The research objectives were: 1) Measuring the impact of the political Connections of major shareholders on cash holding. 2) Measuring the impact of political Connections of major shareholders on earnings management practices. 3) Measuring the impact of cash holding on earnings management practices. 4) Measuring the impact of major shareholders' political Connections on earnings management practices through cash holding. The study was conducted on a number of non-financial companies listed on the Egyptian stock market with the EGX100 index during the period from 2014 to 2019 for 67 companies represented in 402 annual observations. The study reached a number of results; Perhaps among them are: 1) An increase in political Connections through major shareholders leads to a decrease in the level of cash holding. 2) An increase in political Connections through major shareholders leads to an increase in earnings management practices. 3) An increase in the level of holding cash assets leads to an increase in earnings management practices. 4) There is a complementarity between the degree of political Connections of major shareholders and cash holding over earnings management practices.

Keywords

Political Connections, Cash Holding, Earning management practices.