

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: أدلة قياسية في ضوء تغطية المحللين الماليين

د/محمد جمال السيد محمد سالم

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة – جامعة بنها

أ.د/ريمون ميلاد فؤاد قلّس

أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد بقسم

المحاسبة

كلية التجارة – جامعة بنها

الملخص:

الهدف: تمثل الهدف الرئيس للبحث في دراسة وتحليل أثر الدور المُعدّل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاس ذلك على تغطية المحللين الماليين، من خلال الحصول على أدلة قياسية باستخدام عينة من الشركات المساهمة المصرية المدرجة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر **EGX 100**.

التصميم و المنهجية: اعتمد الباحثان في اختبار فروض الدراسة التطبيقية على عينة مكونة من (٦٧) شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بإجمالي عدد مشاهدات ٤٠٢ مشاهده خلال الفترة من ٢٠١٨م الي ٢٠٢٣م، وذلك باستخدام نموذج تحليل مغلف البيانات **Data Envelopment Analysis Model**، وأسلوب تحليل المحتوي، بالإضافة الي مجموعة من الأساليب الإحصائية الكمية، ومعامل ألفا كرونباخ **Cronbach's Alpha Coefficient**، لقياس مدى ثبات وصدق بيانات الدراسة، وذلك بالإضافة معامل الارتباط لبيرسون وتحليل الانحدار، وتحليل المسار **Path analysis** لقياس قوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام برنامجي (**SPSS & Amos**).

النتائج والتوصيات: أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير (معامل ارتباط $0.453 \leq \beta = 0.040$) ، حيث عززت القدرة الإدارية

اللهجة التفاؤلية ($\beta=0.237$) وخفضت التشاؤمية ($\beta=-0.100$) ، كما كان للمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، الربحية، مكتب المراجعة، عمر الشركة، استقلالية المجلس) تأثيراً إيجابياً على لهجة التقارير المالية، كما كشفت الدراسة عن علاقة تفاعلية ديناميكية بين القدرة الادارية ولهجة التقارير المالية وتأثيرها على تغطية المحللين الماليين، حيث تبين أن التفاعل بين هذه العوامل له أثر إيجابي واضح ($\beta=4.108$ & $p<0.001$) ويظهر هذا التأثير بشكل خاص في الشركات ذات الملكية المركزية ($\beta=1.136$) ، بينما يضعف في حالتي الملكية المؤسسية ($\beta=0.636$) والمشتتة ($\beta=1.897$) ، دون أن يظهر أي تأثير معنوي في حالة الملكية الإدارية، وهذا يعني ان لأنماط هيكل الملكية تأثيراً واضحاً في تحديد فعالية السياسات الإدارية ومدى انعكاسها على تغطية المحللين الماليين، وفي ضوء ذلك توصي الدراسة: بضرورة تعزيز وتطوير البرامج التدريبية لرفع كفاءة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين؛ وحيادية لهجة التقارير المالية، بالإضافة الي وضع آليات لتحسين تغطية المحللين الماليين في ظل اختلاف أنماط هيكل الملكية.

الأصالة والاضافة العلمية: تمثل هذه الدراسة – في حدود علم الباحثان- أول دراسة تدمج بين تحليل القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية في سياق تأثير أنماط هيكل الملكية كمتغير معدل، مع قياس انعكاس ذلك على تغطية المحللين الماليين في بيئة الأسواق الناشئة (مصر نموذجاً)؛ كما استخدمت الدراسة نموذج تحليل مغلف البيانات (DEA) لقياس القدرة الإدارية كمياً، وهو أسلوب غير تقليدي في الدراسات المحاسبية بالمنطقة العربية، كما توصلت الدراسة إلى أدلة قياسية من السوق المصري تثبت العلاقة غير الخطية (U-shaped) بين هذه المتغيرات، مع تحديد تأثيرات نوعية لأنماط الملكية المختلفة، مقدمةً بذلك إطاراً نظرياً وتطبيقياً جديداً لتحسين جودة التقارير المالية في الأسواق الناشئة.

الكلمات الدالة: أنماط هيكل الملكية، القدرة الإدارية، لهجة التقارير، مغلف البيانات،
تغطية المحللين الماليين

The Impact of Ownership Structure on the Relationship Between CEO's Managerial Ability and Financial Reporting Tone: Empirical Evidence in Light of Financial Analysts' Coverage

Abstract:

Research Objective: The main objective of the research is to:

Study and analyze the moderating effect of ownership structure patterns on the relationship between CEO's Managerial Ability and financial reporting tone, and its subsequent impact on financial analyst coverage. The study employs quantitative evidence drawn from a sample of Egyptian joint-stock companies listed on the Egyptian Exchange (EGX 100).

Design/Methodology: The researchers employed an empirical study to test the hypotheses, utilizing a sample of 67 companies listed on the Egyptian Stock Exchange, comprising a total of 402 observations during the period from 2018 to 2023. The methodological approach incorporated: Data Envelopment Analysis (DEA), Content analysis methodology for qualitative assessment, Comprehensive quantitative statistical techniques, Path analysis to examine the strength and direction of relationships among study

variables; The analytical procedures were implemented using both SPSS and Amos statistical software packages.

Results and Recommendations: The study's findings revealed a statistically significant positive relationship between CEO's Managerial Ability and financial reporting tone (correlation coefficient = 0.453; $\beta = 0.040$). Specifically, higher managerial capacity enhanced optimistic tone ($\beta = 0.237$) while reducing pessimistic tone ($\beta = -0.100$). Control variables : including firm size, profitability, audit firm size, company age, and board independence - all demonstrated positive effects on reporting tone; the analysis uncovered a dynamic interaction effect between CEO's Managerial Ability, financial reporting tone, and analyst coverage ($\beta = 4.108$, $p < 0.001$); This interaction showed particularly strong positive effects in firms with concentrated ownership structures ($\beta = 1.136$), while weakening significantly in both institutional ($\beta = 0.636$) and dispersed ownership models ($\beta = 1.897$). No statistically significant effect was observed under managerial ownership structures; **Consequently, the study recommends:** Enhanced executive training programs to improve both managerial competence and reporting objectivity, Development of tailored mechanisms to optimize analyst coverage across different ownership structures.

Originality and Academic Contribution: This study makes significant original contributions to the literature by being the

first to examine the interplay between CEO's Managerial Ability, financial reporting tone, and ownership structure patterns as a moderating factor on analyst coverage in emerging markets (Egypt case). Methodologically, it innovatively applies Data Envelopment Analysis (DEA) - rarely used in Arab accounting research - to quantitatively assess CEO's Managerial Ability. The research reveals novel findings including a U-shaped relationship between these variables and demonstrates how different ownership structures distinctly influence reporting quality and market perceptions. By integrating these elements into a unified analytical framework and providing empirical evidence from an understudied emerging market context, the study advances both theoretical understanding and practical approaches for enhancing financial disclosure practices in developing economies

Keywords: Ownership Structure Pattern, CEO's Managerial Ability., Financial Reporting Tone, Data Envelopment Analysis (DEA)

١/ الإطار العام للبحث:

١/١ مقدمة:

حظيت القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين (CEO's Managerial Ability) باهتمام متزايد في الأدب المحاسبي الحديث، خاصة مع التحول نحو الاقتصاد المعرفي والتطورات التكنولوجية المتسارعة الذي جعل من الكفاءة الإدارية عاملاً حاسماً في نجاح المنظمات واستدامتها (عبد التواب، ٢٠٢٠م؛ بدر، ٢٠٢٣م). وقد تعاضم هذا الاهتمام في ظل تحديات انفصال الملكية عن الإدارة وما ترتب عليها من صراعات الوكالة؛ وفي سياق متصل، تمثل التقارير المالية وسيلة حيوية للتواصل بين إدارة الشركة وأصحاب المصلحة، حيث تتجاوز وظيفتها توفير المعلومات المالية إلى تقديم تصور متكامل عن الأداء الحالي والمستقبلي للشركة، بما تشمله من معلومات مالية و غير مالية تلبي توقعات الأطراف المعنية. وفي هذا الإطار، تبرز أهمية لهجة التقارير المالية^(*) باعتبارها أداة تؤدي دوراً محورياً في تعزيز القيمة المعلوماتية للبيانات الوصفية، مما يسهم في ترشيد قرارات المستثمرين (Davis et al., 2012)، وفي هذا المجال أكدت دراسة (Boudt et al., 2018) أن اللهجة اللغوية تُعد عاملاً مؤثراً في تفسير ردود أفعال السوق تجاه المعلومات النوعية كمؤشر يكشف عن توجهات الإدارة من خلال تحليل الانحيازات اللغوية، سواء في التركيز على الإنجازات أو التعتيم على التحديات؛ وفي هذا المجال أشارت دراسة كل من (سالم، ٢٠٢٢م & حسين، ٢٠٢٠م) إلى أن المدراء التنفيذيين - لما لهم من سلطة وقدرة إدارية - يمتلكون القدرة على توجيه لهجة الإفصاح بالتقارير المالية- الحرية في اختيار ما يتم الإفصاح عنه والمتعارف عليه بالإفصاح الذكي واغتنام الفرص-، فوفقاً لنظرية الصفوف العليا Upper Echelons Theory فإن الخبرات والمهارات والمعرفة التي يتمتع بها المدراء التنفيذيون تمكنهم من تجميع وتحليل المعلومات ودمجها في نماذج التقدير والتنبؤ، مما يساهم في إحداث تأثيرات جوهرية على قرارات المستثمرين (النجار، ٢٠٢١م & عبد المجيد، ٢٠٢١م & Wang & W., et al, 2021 عبد المنعم، ٢٠٢٢م & نصير، ٢٠٢٥م)؛ وتقدم نظرية الإشارة

(Signaling Theory) إطاراً تفسيريّاً لسلوكيات الإفصاح لدى المدراء فهم قد يختارون الإفصاح عن الأخبار الجيدة – أو عدم الإفصاح عن الأخبار السيئة - وتوجيه لهجة الإفصاح للتأثير على قرارات المستثمرين؛ وفي هذا المجال يرى الباحثان أن القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة الإفصاح تخضع لتأثير مجموعة من العوامل الهيكلية، يأتي في مقدمتها هيكل الملكية، الذي يُشكل محدداً رئيسياً لجودة الإفصاح وسلوكيات الإدارة. إذ يؤثر تباين أنماط الملكية على القرارات الاستراتيجية كالاستثمار والتمويل، ومستوى الإفصاح الاختياري، وبالتالي الأداء المالي وقيمة الشركة (بريك، ٢٠٢٠)؛ وفي تأكيد لهذه العلاقة، كشفت دراسة (أبو الفتوح وآخرون، ٢٠٢٣) عن تأثير معنوي لأنماط هيكل الملكية على درجة الشفافية، مشيرةً إلى دورها في تخفيف صراع الوكالة وتعزيز الرقابة، مما يُحد من عدم تماثل المعلومات ويدعم قيمة الشركة على المدى الطويل؛ هذه الممارسات قد تؤثر بشكل مباشر على دقة تغطية المحللين الماليين^(*) - وهي وظيفة تعتمد على جمع وتحليل البيانات من مصادر متعددة وتفسيرها وتقديمها في شكل تنبؤات لأصحاب المصلحة من خلال التقارير الصادرة - مما يبرز أهمية الشفافية والدقة في عملية الإفصاح المالي.

وفي ضوء ما سبق، يخلص الباحثان أن هناك علاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية، هذه العلاقة تتأثر بأنماط هيكل الملكية، والعلاقة بين المتغيرات الثلاثة هذه لها تأثيرها على تغطية المحللين الماليين، وهو ما يمثل محور اهتمام الدراسة الحالية.

٢/١: طبيعة مشكلة البحث:

يُمثل هيكل الملكية أحد آليات حوكمة الشركات، حيث يؤدي دوراً محورياً في تشكيل آليات الرقابة واتخاذ القرارات، وبالتالي على أداء الشركة ككل؛ وتتباين أنماط

(*) تعبر تغطية المحللين الماليين: عن عدد المحللين الماليين المتابعين لأسهم شركة معينة من أجل تقديم تقارير وتوصيات عنها (سيفان، ٢٠١٧م)

هيكل الملكية بين الملكية المركزة (مثل سيطرة الأفراد أو العائلات أو كبار المساهمين)، والملكية المشتتة (التي يسيطر فيها عدد كبير من المساهمين صغار الحجم)، بالإضافة إلى الملكية المؤسسية (مثل صناديق الاستثمار أو الشركات الأخرى) وملكية الدولة؛ هذه الأنماط تؤثر بشكل جوهري على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين - حيث تُحدد درجة استقلاليتهم ومدى خضوعهم لضغوط المساهمين أو مجلس الإدارة - ولهجة التقارير المالية.

وعلى الرغم من أهمية دراسة أثر أنماط هيكل الملكية على قيمة الشركة ومستوى الإفصاح المحاسبي، إلا أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت أنماط هيكل الملكية كمتغير مُعدّل للعلاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية، والأثر التفاعلي لهذه العلاقة على تغطية المحللين الماليين، ومن ثم يمكن بلورة مشكلة البحث في الأبعاد التالية:

يتمثل البعد الأول في: تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية: اشارت العديد من الدراسات إلى القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين بالكفاءة الادارية في تشغيل والاستفادة من الموارد المتاحة، والحد من صراعات الوكالة، واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة ؛ ومن ثم دورها الهام والمؤثر على أداء الشركة وقيمتها وقدرتها التنافسية (مليجي، ٢٠١٩م & Demerjian et al., 2018 & Hessian M., 2012)؛ وتؤثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين بشكل كبير على جودة وشفافية التقارير المالية، بما في ذلك "لهجة التقارير" - والتي تشير إلى الأسلوب اللغوي والانطباع العام الذي تقدمه الشركة من خلال تقاريرها خاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات غير المالية - ؛ حيث قد تختار إدارة المنشأة الإفصاح عن الأخبار الجيدة وتجنب الاخبار السيئة - لهجة التفاؤل - (Merkley et al., 2017)؛ وقد تختار الإدارة التركيز على المخاطر والتهديدات - لهجة تشاؤم- (Loughran & McDonald, 2016)؛ أو اختيار لهجة الغموض من خلال تعقيد الإفصاحات السردية -بشكل متعمد- من أجل إخفاء المعلومات حول الأداء الضعيف(النجار، بسيوني، ٢٠٢٣م & Chang L., and Lin T, 2022

السيد، ٢٠٢٠م & Hemdan D., et al. 2021) ؛ وتشير نتائج الادب المحاسبي إلى تناقض حول العلاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية؛ فتشير نتائج دراسات (النجار، ٢٠٢١م & حسين، ٢٠٢٠م & عبد المجيد، ٢٠٢١م) إلى أن القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين تساهم في تحسين مستوى الإفصاح والشفافية وتوفير المعلومات الملائمة في التوقيت المناسب لكافة الأطراف من أصحاب المصالح وهو ما يساهم في الحد من ممارسات السلوك الانتهازي وإدارة الأرباح ومشاكل الوكالة، ومن ثم اقتناص الفرص الاستثمارية وجذب المستثمرين وتعظيم منفعة أصحاب المصالح وقيمة الشركة؛ وأظهرت دراسات أخرى نتائج متناقضة خاصة في ظل فرضية التحسين الإداري والتعظيم الإداري -إدارة الانطباع- فقد أشارت (عبد الرحيم، ٢٠٢٠م) إلى أن القدرة الإدارية والثقة المفرطة للمديرين قد تضعف من جودة محتوى معلومات للتقارير المالية من خلال الإفصاحات المالية الغامضة، فضلاً عن احتمالية استغلال ذلك لتحقيق منافع ومصالح شخصية، وجاء ذلك متفق مع دراسة كلاً من (النجار، بسيوني، ٢٠٢٣م & Chang L., and Lin & T, 2022 & السيد، ٢٠٢٠م & Hemdan D., et al. 2021) والتي أكدت على أن غموض التقارير هو نتيجة سياسة ممنهجة من قبل الإدارة، مستنده في ذلك إلى الخصائص والسمات الشخصية للمديرين التنفيذيين، وأثر ذلك على تغطية المحللين الماليين

ومن ثم يتضح للباحثان أن القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين سلاح ذو حدين على لهجة التقارير، فقد تؤدي القدرة الإدارية لتحسين جودة ولهجة الإفصاح بالتقارير المالية، وقد تؤدي إلى إدارة الانطباع من خلال التلاعب في لهجة التقارير المالية. ومن ثم يمكن صياغة هذا البعد من خلال التساؤلات البحثية التالية: كيف تُترجم القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين إلى استراتيجيات لغوية في التقارير المالية؟ وانعكاس تلك الاستراتيجيات على تغطية المحللين الماليين؟ بينما يتمثل البعد الثاني في: تأثير تباین أنماط هيكل الملكية على لهجة التقارير المالية: يمثل هيكل الملكية نظاماً معقداً للقوى والعلاقات التي تشكل الخطاب

المالي للشركات؛ فالتفاعل بين أنماط الملكية المختلفة ولهجة التقارير المالية ليس علاقة خطية بسيطة، بل هو عملية ديناميكية خاصة في ظل التغيرات والتطورات السريعة في بيئة الأعمال سواء كانت اقتصادية، أو تكنولوجية أو سياسية أو القانونية، فبالرغم من أنها تُعد أحد أهم آليات حوكمة الشركات التي تسعى إلى تحسين مستوى الإفصاح والشفافية، إلا أنها قد يكون لها تأثير عكسي على لهجة التقارير المالية؛ ويمكن تصنيف أنماط الملكية على أساسين متعامدين:

المحور الأفقي: درجة التركيز (مشتتة، مركزة)، **المحور الرأسي:** طبيعة الملكية (إدارية، مؤسسية)، ينتج عن هذا التصنيف أربعة أنماط رئيسية لكل منها تأثير مميز على لهجة التقارير المالية؛ **النمط الأول: الملكية المركزة – كبار المساهمين، و الشركات العائلات-** تميل لهجة التقارير المالية إلى أن تكون أقل شفافية أو أكثر تحفظاً، خاصة عندما تكون هناك مصالح شخصية أو مخاوف من فقدان السيطرة، الأمر الذي قد يؤدي إلى تقليل جودة التقارير المالية وزيادة عدم التماثل المعلومات (Ali et al. 2007 & Chen et al. 2014)؛ **النمط الثاني: الملكية المؤسسية -** هيمنة مؤسسة مالية أو صندوق استثماري- تميل لهجة التقارير المالية إلى الدقة وذلك بسبب الكفاءة الإدارية والتعظيم الإداري عند الحاجة (Bird and Karolyi, 2019 & Cheng and Reitenga, 2021)؛ **النمط الثالث: الملكية المشتتة-** قاعدة عريضة من المساهمين الافراد- تميل لهجة التقارير المالية إلى التفاؤل من خلال التركيز على الإيجابيات وذلك بسبب ضعف الرقابة نتيجة غياب مساهم رئيسي، والحاجة لجذب مستثمرين جدد لتعويض نقص التمويل (النجار، بسيوني، ٢٠٢٣م & السيد، ٢٠٢٠م)؛ **النمط الرابع: الملكية الادارية-** تؤثر الملكية الإدارية بشكل كبير على لهجة الإفصاح في التقارير المالية، حيث تظهر الدراسات أن هذا التأثير يختلف بحسب نسبة الملكية؛ فالمدراء الذين يمتلكون حصصاً كبيرة في الشركة يميلون إلى استخدام لغة متفائلة بشكل مبالغ فيه، حتى في حالات ضعف الأداء المالي، وذلك لحماية قيمة استثماراتهم الشخصية. فوفقاً لدراسة (Li, 2010)، فإن الشركات التي تزيد فيها الملكية الإدارية عن ٢٠% تستخدم لغة إيجابية أكثر بنسبة

٣٥% مقارنة بالشركات الأخرى. ومع ذلك، فإن هذه الإيجابية قد تكون مضللة في بعض الأحيان، حيث وجدت دراسة (Kim & Zhang, 2021) أن ارتفاع الملكية الإدارية يزيد من استخدام الكلمات الغامضة بنسبة ٢٢% في التقارير السنوية، والشركات ذات الملكية الإدارية المتوسطة (٥-١٥%) ترتبط بأعلى مستويات الشفافية، بينما تؤدي الملكية العالية إلى زيادة الميل للتضليل اللفظي.

وبناءً على ما سبق يخلص الباحثان إلى أن العلاقة بين هيكل الملكية ولهجة التقارير المالية هي علاقة جدلية تتجاوز النماذج السببية البسيطة، فلغة التقارير المالية ليست مجرد نتاج لهيكل الملكية، بل هي أيضاً أداة لإعادة إنتاج وتقوية أنماط الملكية القائمة.

ومن ثم يمكن بلورة هذا البعد في التساؤلات البحثية التالية: ماهية طبيعة أنماط هيكل الملكية (الأنواع، المفهوم، الأهداف، والأهمية)؟، ما هي طبيعة العلاقة بين أنماط هيكل الملكية ولهجة التقارير المالية؟ وانعكاس ذلك على تغطية المحللين الماليين؟

ويتمثل البعد الثالث في: العلاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية في ضوء أنماط هيكل الملكية كمتغير مُعدل: تتشكل العلاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية ضمن إطار تفاعلي يتأثر بشكل جوهري بأنماط هيكل الملكية، ففي الشركات ذات الملكية المركزة (كبار المساهمين- الشركات العائلية)، تشير دراسة (Chen et al., 2014) إلى أن المديرين التنفيذيين أكثر خضوعاً لتوجيهات الملاك حيث يتم التركيز بشكل استراتيجي على المؤشرات الإيجابية مع تطويق السلبيات ضمن إطار لغوي غامض، وهو ما أشارت إليه دراسة (Ali et al., 2007) في تحليلها لاستراتيجيات الإفصاح في الشركات العائلية الآسيوية؛ أما في نمط الملكية المؤسسية المركزة، فإن التفاعل بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وهيمنة المؤسسات المالية - كما بينت (Bird & Karolyi, 2019) - يؤثر على استراتيجية لهجة الإفصاح من لهجة محايدة تجمع بين الدقة الرياضية في العرض والغموض الاستراتيجي في التفسير، حيث تميل

التقارير إلى تضمين كم كبير من البيانات الكمية مع تجنب التقييمات الواضحة للمخاطر، وهو ما يطلق عليه (Cheng & Reitenga, 2021) التعتيم الإداري؛ وفي الملكية الفردية المشتتة، تكشف دراسة (النجار وبسيوني، ٢٠٢٣) عن ظاهرة "التفاؤل الإلزامي" (Obligatory Optimism) حيث تدفع ضغوط جذب الاستثمارات القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين إلى تبني لهجة مبالغ في إيجابياتها، مع إبراز المؤشرات الثانوية وإغفال المعايير الأساسية للأداء، وهو نمط وجدته دراسة (Dyer et al., 2017) في ٦٨% من الشركات الناشئة ذات القاعدة المساهمة الواسعة؛ بينما ينتج عن تفاعل الملكية المؤسسية المشتتة مع القدرة الادارية - كما أوضحت دراسة (Allee & DeAngelis, 2021) - لهجة تتسم بالغموض لإرضاء جميع الأطراف ذوي العلاقة. هذه العلاقات المتداخلة تنعكس بشكل واضح على كيفية تفسير المحللين الماليين لهذه التقارير، حيث تكشف دراسة (Al-Hadi et al., 2019) أن تقارير الشركات العائلية تواجه معدلات شك أعلى بين المحللين (بنسبة ٣٥%) رغم دقتها الفنية، بينما تكتسب التقارير الصادرة عن الشركات ذات الملكية المؤسسية المشتتة مصداقية أكبر لكنها تثير جدلاً حول "الفراغ التفسيري" (Interpretive Gap) الذي تتركه اللهجة المحايدة. هذه التفاعلات تؤكد - كما يشير (Adams et al., 2018) - أن لهجة التقارير المالية تمثل ساحة صراع خفية (Latent Conflict Arena) حيث تؤثر القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين في انتقاء لهجة التقارير المالية بشكل مستمر لموازنة متطلبات الشفافية الخارجية مع مصالح الملاك الداخلية ومصالحها الشخصية، الأمر الذي يؤثر بشكل جوهري على تغطية المحللين الماليين.

وفي ضوء ما سبق، تتمثل مشكلة البحث في دراسة العلاقة الجدلية بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية، والتأثير المُعدّل لأنماط هيكل الملكية على هذه العلاقة، والاثّر التفاعلي لهذه العلاقة على تغطية المحللين الماليين.

٣/١: أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في دراسة وتحليل أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين، ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال الأهداف الفرعية التالية:

١- دراسة وتحليل الاطار الفكري والعملي للقدرة الإدارية وأهميتها وتأثيرها على لهجة التقارير المالية.

٢- دراسة وتحليل أهم العوامل المؤثرة على القدرة الادارية وتأثيرها على لهجة التقارير المالية في ضوء تغطية المحللين الماليين.

٣- دراسة وتحليل أنماط هيكل الملكية داخل الشركات كأحد أهم آليات حوكمة الشركات وتأثيرها كمتغير مُعَدَّل على القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية، واختبار قوة واتجاه ودلالة هذا التأثير.

٤- دراسة الأثر التفاعلي لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين في ضوء مجموعة من المتغيرات الرقابية الأخرى.

٤/١: أهمية البحث ودوافع الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة أهميتها العلمية والعملية من خلال تناولها إحدى الموضوعات الجدلية في الفكر المحاسبي المعاصر، وهو التأثير المُعَدَّل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاس ذلك على تغطية المحللين الماليين، في ظل التحولات الجذرية التي تشهدها بيئات الأعمال المعاصرة نتيجة الثورة التكنولوجية وتعقد هيكل الأسواق المالية؛ ومن ثم تنبع الأهمية العلمية والأكاديمية للبحث من خلال دراسة الاطار الفكري والنظري لأنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وعلاقتها بلهجة التقارير المالية في أدبيات الفكر المحاسبي، وتوجيه اهتمام الباحثين وأصحاب المصالح نحو تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لجهة الإفصاح المستخدمة في ظل تعدد أنماط هيكل الملكية وانعكاس ذلك على تغطية المحللين الماليين، في حين تنبع الأهمية العملية للبحث في كونه يسعى إلى تقديم دليلاً عملياً من خلال دراسة وتحليل

المشكلات والتحديات المتعلقة بأنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية وعلاقتها بلهجة الإفصاح المحاسبي وتأثرها على جودة التقارير المالية قرارات وتنبؤات تغطية المحللين الماليين، وهو مجال بحثي يتصف بالندرة نسبية في البيئة المصرية- في حدود علم الباحثان-.

ورغم تعدد وتنوع دوافع الدراسة إلا أن يعد أهمها، ندرة الأبحاث التكاملية التي تجمع بين متغيرات أنماط الملكية والقدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية، خاصة في الأسواق المالية الناشئة كالسوق المصري، فضلاً عن مساهمتها في دراسة الجدل الأكاديمي حول فرضية "التضليل الانتقائي"، كما تتميز الدراسة الحالية بعمقها التحليلي من خلال الجمع بين المنهجيات الكمية والنوعية، وتركيزها على بيئة الأعمال المصرية، مع إمكانية تعميم نتائجها على أسواق مالية ناشئة مماثلة.

٥/١: منهج واسلوب الدراسة:

تحقيقاً لأهداف البحث يعتمد الباحثان على: المنهج الاستقرائي: الذي يعتمد على الملاحظة والاستنتاج العلمي للظواهر من خلال استقراء الدراسات السابقة المحلية والاجنبية التي اهتمت بمشكلة البحث، والتعرف على نقاط الاختلاف والاتفاق فيما بينها؛ المنهج الاستنباطي: والذي يعتمد على التفكير المنطقي الاستنتاجي وذلك في محاولة للتعرف على طبيعة أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة الإفصاح بالتقارير المالية في ضوء تغطية المحللين الماليين.

كما يعتمد الباحثان في إتمام بحثهما على: الأسلوب النظري: يعتمد فيه الباحثان على دراسة وتحليل ما ورد عن موضوع أنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة الإفصاح بالتقارير المالية في ضوء تغطية المحللين المالية ودورها في تحسين جودة الإفصاح وأثرها على قيمة الشركة وذلك من خلال المسح المكتبي لأهم ما نشر من مؤلفات وأبحاث ودراسات باللغة العربية والأجنبية تتعلق بموضوع البحث. الأسلوب التطبيقي: وفيه يقوم الباحثان باختبار

فروض دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

٦/١: حدود ونطاق الدراسة:

تقتصر هذه الدراسة على دراسة واختبار طبيعة أنماط هيكل الملكية وأنواعها سواء كانت ملكية مؤسسية ، مشتتة ، إدارية ، و مركزة ، دون التطرق إلى باقي الأنماط إلا في حدود ما يخدم البحث، كما تقتصر الدراسة على دراسة طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية، بالإضافة إلى اختبار الأثر المعدل لأنماط هيكل الملكية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين، ولن يتناول البحث دراسة العوامل الأخرى والمحددات الأخرى سواء المتعلقة بخصائص سوق رأس المال أو الخصائص المرتبطة بالمديرين أو خصائص حوكمة الشركات أو خصائص الشركة والتي تؤثر على القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية ومن ثم تغطية المحللين الماليين، إلا بما يخدم هدف البحث، كما سوف تقتصر الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصري بعد استبعاد الشركات والمؤسسات المالية نظراً لخضوعها لمعايير ومتطلبات رقابية خاصة، وأخيراً فإن قابلية النتائج للتعميم ستكون مشروطة بحدود البحث وبضوابط اختيار مجتمع وعينة الدراسة.

٧/١: تنظيم الدراسة:

انطلاقاً من مشكلة البحث وأهميتها والاجابة عن التساؤلات البحثية، وتحقيقاً لأهداف البحث، تم تنظيم الدراسة على النحو التالي: **تناول القسم الأول:** الإطار العام للدراسة، **بينما يتناول القسم الثاني:** استقراء الدراسات السابقة وتحليلها واشتقاق فروض الدراسة، **في حين يتناول القسم الثالث:** الاطار الفكري للقدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية وطبيعة العلاقة بينهما في أدبيات الفكر المحاسبي **كما يتناول القسم الرابعة:** أثر الدور المعدل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين، **في حين يتناول القسم**

الخامس: الدراسة التطبيقية، و القسم السادس : نتائج وتوصيات البحث والمقترحات البحثية المستقبلية، وأخيراً **يعرض القسم السابع:** مراجع البحث.

٢/ استقراء الدراسات السابقة وتحليلها واشتقاق فروض الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيس للدراسة في دراسة وتحليل العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وأثر أنماط هيكل الملكية كمتغير معدل لهذه العلاقة، والاثـر التفاعلي لهذه العلاقة على تغطية المحللين الماليين. ونظراً لتنوع وتعدد الدراسات التي ترتبط بموضوع البحث وأهمية النتائج التي توصلت إليها سواء على المستوى المحلي أو الدولي، لذلك سوف يقوم الباحثان باستقراء أهم ادبيات الفكر المحاسبي، بعد تنظيمها في ضوء ابعاد مشكلة البحث، وذلك على النحو التالي:

١/٢ **الدراسات التي اهتمت بتأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية:** من خلال استقراء العديد من الدراسات التي تنتمي لهذا البعد يتضح للباحثان أن للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين تأثيراً واضحاً على لهجة الإفصاح في التقارير المالية، فقد استهدفت دراسة (حسين، ٢٠٢٠م) تحليل و دراسة وقياس تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على نغمة الإفصاح المحاسبي وسياسة التوزيعات النقدية، مع التطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوي وإيجابي للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على مستوى نغمة الإفصاح المحاسبي بالتقارير المالية (النغمة الإيجابية أو المتفائلة)، في حين يوجد تأثير سلبي على نغمة الإفصاح للأخبار السلبية، وجاء ذلك متفق مع ما توصلت له دراسة (Al Lawati H., et al., 2023) حيث أشارت نتائج الدراسة إلى أن الشركات ذات الأداء الجيد تميل إلى الإفصاح عن الاخبار الجيدة بشكل طبيعي ودون مبالغة؛ وجاء ذلك متفق مع ما اشارت إليه دراسة (شلاش، ٢٠٢٣م) من وجود تأثير معنوي للقدرة الإدارية في ربط لهجة الإفصاح بالتوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية، وفي قراءة أخرى لدراسة (Yan B., et al., 2021) تشير نتائج الدراسة إلى أن هناك تأثير للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية، فالمدراء الأقل خبرة وكفاءة يميلون إلى تضخيم نغمة الإفصاح (الاخبار الإيجابية او المتفائلة)

بالتقارير المالية للتأثير بشكل إيجابي على تقييم سوق العمل لكفاءتهم مما يعني إساءة استخدام هذه القدرة للتلاعب بالتقارير المالية مما يخلق تناقض بين الإفصاح والأداء الفعلي، وفي هذا السياق أشارت دراسة (Xuan., et al., 2014) إلى أن إدارة نغمة المعلومات المفصح عنها بالتقارير المالية من قبل المديرين تنجح في تضليل المستثمرين وتؤثر على ممارسات إدارة الأرباح ومن ثم تؤثر على قيمة الشركة، كما أشارت دراسة (Bao D., et al. 2018) إلى أن المديرين غالباً ما يفضلون إخفاء الاخبار السيئة، وينخفض هذا الاتجاه تدريجاً كلما تزايدت درجة تعرض الشركة لمخاطر التقاضي وتزايد مع تزايد قوة وسلطة المديرين التنفيذيين، وجاء ذلك مؤيد مع ما أشارت له دراسة كلا من (صالح، ٢٠١٨م & Brooks G., 2009) حيث أكدت الدراسة على أن المديرين سوف يستخدمون اللهجة اللغوية (النغمة التفاؤلية والتشاؤمية) عند إعداد تقرير تحليلات ومناقشات الإدارة، للتوفيق بين تنبؤاتهم بالأداء المستقبلي للمنشأة مع تنبؤات المستثمرين مما يؤدي إلى تقديم معلومات مضللة لأصحاب المصلحة؛ وفي نفس السياق اشارت نتائج دراسة (Li SH., et al., 2022) إلى أن المديرين التنفيذيين يحاولون إخفاء ممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بنغمة الإفصاح بتقاريرهم المالية.

٢/٢ الدراسات التي اهتمت بتأثير أنماط هيكل الملكية على لهجة التقارير المالية:
يشير الأدب المحاسبي إلى وجود علاقة متباينة ومتداخلة بين أنماط هيكل الملكية ولهجة التقارير المالية، حيث تكشف الدراسات عن تأثيرات متنوعة تعكس طبيعة العلاقة بين هياكل الملكية ولهجة التقارير المالية؛ فقد أظهرت دراسة (يوسف، ٢٠١٢) أن ارتفاع نسبة الملكية الإدارية يرتبط بزيادة التحفظ المحاسبي واستخدام لهجة أكثر تحفظاً، بينما توصلت دراسة (القران، ٢٠٢١) إلى أن الملكية المؤسسية تعزز شفافية الإفصاح وتؤدي إلى استخدام ألفاظ تعكس لهجة محايدة، في حين تقلل الملكية الإدارية من هذه الشفافية، وتتعمق هذه النتائج مع ما كشفته دراسة (الحنوي، ٢٠١٨) عن تأثيرات متعارضة لأنماط الملكية، حيث أظهرت الملكية المؤسسية تأثيراً إيجابياً على جودة التقارير، بينما سجلت الملكية الإدارية تأثيراً سلبياً؛ هذه النتائج

تتوافق مع دراسة (Dahan et al., 2021) التي أشارت إلى أن الملكية المؤسسية والأجنبية تساهم في تعزيز الوضوح اللغوي وتقليل الغموض في التقارير. وفي المقابل، أظهرت دراسة (Khalif et al., 2017) أن الملكية الإدارية ترتبط بانخفاض مستوى الإفصاح وزيادة التعقيد اللغوي، بينما كشفت دراسة (Al-Saidi & Al-Shammari, 2015) أن الملكية العائلية قد تؤدي إلى تحيز في صياغة التقارير لصالح المصالح العائلية.

وفي هذا السياق، أكدت دراسة (Li SH, et al. 2022) أن ارتفاع نسبة الملكية المؤسسية يرتبط بلهجة أكثر واقعية في التقارير المالية، مع انخفاض ملحوظ في استخدام اللغة المتفائلة المبالغ فيها، هذا الاتجاه يتسق مع نتائج دراسة (Chen & Wang, 2020) التي بينت أن الشركات ذات الملكية الأجنبية تميل إلى استخدام لغة أقل تعقيداً في التقارير المالية. بالمقابل، وجدت دراسة (Hassan et al., 2021) أن الملكية الإدارية ترتبط بزيادة استخدام الجمل المعقدة والمبهمة، بينما أظهرت دراسة (Ali & Zhang, 2019) ميل الشركات العائلية لاستخدام لهجة أكثر تفاؤلاً، خاصة في حالات تضارب المصالح، كما قدمت دراسة (Al-Hadi et al., 2019) دليلاً على ارتباط الملكية العائلية في دول الخليج بزيادة استخدام اللغة الغامضة، بينما أبرزت دراسة (Farg & Mallin, 2018) أهمية تفاعل تنوع مجلس الإدارة مع أنماط الملكية في تشكيل لهجة التقارير، ومن الناحية المنهجية، قدمت دراسة (Loughran & McDonald, 2016) إطاراً شاملاً لتحليل النصوص المحاسبية، وتكمل هذه الجهود دراسة (Demers & Vega, 2021) التي حللت التفاعل المعقد بين لهجة التقارير وعدم تماثل المعلومات، مؤكدة أن هذا التفاعل يختلف حسب طبيعة الملكية وهيكل الحوكمة.

٣/٢ الدراسات التي تناولت العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية في ضوء أنماط هيكل الملكية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين: من خلال استقراء الباحثان للعديد من الدراسات، يتضح وجود علاقات متداخلة وتفاعلية بين أنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية

وتغطية المحللين الماليين؛ فعلى مستوى هيكل الملكية، تظهر الدراسات تبايناً واضحاً في التأثيرات، حيث تعمل الملكية المؤسسية - كما بينت دراسة (الحنوي، ٢٠١٨) - كآلية رقابية فعالة تعزز جودة التقارير بنسبة ٣٥%، بينما أظهرت دراسة (محبوب، ٢٠٢٣م) أن الملكية الإدارية ترتبط سلبياً مع مستوى الإفصاح الاختياري. وفي المقابل، كشفت دراسة (Dahan et al., 2021) أن الملكية الأجنبية تعزز الشفافية وتقلل الغموض في التقارير؛ أما على مستوى القدرة الإدارية، فتظهر دراسة (فودة والاسداوي، ٢٠٢٠م) كيف تخفض هذه القدرة تشتت توقعات المحللين بنسبة ٢٨%، بينما أضافت دراسة (النجار، ٢٠٢١م) أن للقدرة الإدارية تأثيراً إيجابياً على توزيعات النقدية مما يعزز عوائد المساهمين. وفي سياق لهجة التقارير، كشفت دراسة (Boudt et al., 2018) عن ارتباط إيجابي بين نغمة الإفصاح وعدم تماثل المعلومات، بينما أظهرت دراسة (إبراهيم وآخرون، ٢٠٢٣م) تأثيراً موجباً لنغمة الإفصاح السردية على القيمة السوقية، وتكمل الصورة بالتحليلات السلوكية التي تظهر - كما في دراسة (عبد الفتاح وعثمان، ٢٠٢٤م) - أن النغمة الإيجابية تخفض ممارسات إدارة الأرباح، بينما أشارت دراسة (سمعان، ٢٠١٧م) إلى علاقة عكسية بين شفافية الإفصاح وتغطية المحللين. كما أكدت دراسة (Gan H., 2018) على تأثير القدرة الإدارية في كفاءة القرارات الاستثمارية، بينما بينت دراسة (Al-Saidi and Al-Shammari, 2015) اختلاف تأثير الملكية العائلية حسب طبيعة المساهمين، كما بينت دراسة (Quick R., and Sayar S., 2024) أن التلاعب بنغمة الإفصاح - إيجابية أو سلبية - له تأثير على تغطية المحللين الماليين وتنبؤاتهم حتى لو كان ذات طابع سلبي، في حين أظهرت نتائج دراسة (Hemdan D., et al. 2021) ديناميكية قوة الرئيس التنفيذي (ازدواجية الرئيس التنفيذي، وملكية الرئيس التنفيذي، ومدة الرئيس التنفيذي، والعلاقات السياسية للرئيس التنفيذي) كمحددات سلبية لجودة الأرباح في الشركات المصرية ومن ثم تغطية المحللين الماليين، كما أكدت دراسة كلاً من (Hou D., et al., 2025 & النجار، ٢٠٢١م) على أن القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين لها تأثير إيجابي على توزيعات النقدية مما يعزز عوائد

المساهمين ويزيد من جذب الاستثمارات في الشركة، بينما قامت دراسة (الشبيبي، ٢٠٢٤م) بدراسة وتحليل أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاية قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لارتفاع القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وكفاءة القرارات الاستثمارية؛ أشارت دراسة (Gan H., 2018) إلى وجود تأثير إيجابي للكفاءة والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وكفاءة القرارات الاستثمارية وجاء ذلك متفق مع ما توصلت له دراسة كلا من (عبد المجيد، ٢٠٢١م & عبد المجيد، والشهري، ٢٠٢٣م) والتي أكدت على ارتفاع القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين في الشركات السعودية، كما توصلت إلى وجود علاقة موجبة وغير معنوية بين القدرة الإدارية وعدم تماثل المعلومات، فقد ساهمت القدرة الإدارية في تحسين جودة التقارير المالية والتوقيت المناسب للمعلومات، وجاء ذلك متناقض على المستوى المحلي فقد توصلت دراسة (مشابط، ٢٠٢١م) إلى انخفاض درجة القدرة الإدارية لدى أغلبية الشركات المسجلة بالبورصة المصرية حيث بلغت في المتوسط ٩%، كما توصلت الدراسة إلى أن كفاءة حوكمة الشركات تؤثر في العلاقة بين القدرة الإدارية؛ في حين تناولت دراسة (فودة، والاسداوي، ٢٠٢٠م) دراسة واختبار أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سلوك المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركات، وذلك من خلال التطبيق على عينة مكونة من ٩ شركة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية وذلك باستخدام سلسلة من البيانات الطويلة غير المتوازنة خلال الفترة من ٢٠٠٩م حتى ٢٠١٧م، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ومعنوي بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وكل من تغطية المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركة، كما توصلت الدراسة إلى وجود أثر غير مباشر للقدرة الإدارية على القيمة السوقية للشركة عبر توسط تشتت تنبؤات المحللين الماليين وتغطية المحللين الماليين، كما قامت دراسة (سعفان، ٢٠١٧م) بدراسة العلاقة بين مستوى شفافية الإفصاح وتغطية المحللين المالية للشركات المساهمة المصرية، وتوصلت الدراسة إلى أن اتجاه تأثير شفافية الإفصاح على تغطية المحللين الماليين هو

اتجاه عكسي، كما توصلت إلى معنوية تأثير الإفصاح عن كل من هيكل الملكية وحقوق المساهمين وهيكل مجلس الإدارة على تغطية المحللين الماليين، بينما أظهرت نتائج دراسة كلاً من (Imeni M., et al., 2024 & Bingcheng, L., and Z. Shanshan, 2019) وجود علاقة إيجابية دالة احصائياً بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وأداء المالي القائم للشركة ودقة تنبؤات المحللين الماليين وانعكاس تلك العلاقة بشكل إيجابي على كفاءة المعلومات ومن ثم زيادة القيمة السوقية للشركات.

وفي ضوء استقرار وعرض الدراسات السابقة وتحليلها يمكن للباحثان استنتاج بعض الدلالات والاشارات وذلك على النحو التالي:

أولاً: يُشير العرض السابق للدراسات السابقة إلى اختلاف وتعدد اتجاهات العلاقة بين أنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وتنبؤات وتغطية المحللين الماليين وجودة التقارير المالية وقيمة الشركة ومستوى الإفصاح الاختياري ويرجع ذلك لاختلاف وتعدد أنماط هيكل الملكية ومستوياتها في الشركات، فبعض هذه الدراسات توصلت إلى علاقة إيجابية، وأخرى توصلت لعلاقات سلبية؛ وهذه العلاقة المتداخلة تتأثر بعوامل أخرى كحوكمة الشركات، والتوسع في استخدام التطبيقات التكنولوجية.

ثانياً: وجود تباين بين الدراسات السابقة فيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة الإفصاح بالتقارير المالية وعدم تماثل المعلومات وانعكاسها على جودة التقارير المالية وقيمة الشركة، وتغطية المحللين الماليين وكذلك اختلفت الآراء حول دور وتأثير أنماط هيكل الملكية على تلك العلاقة، فقد اشارت دراسة كلاً من (Aly D., et al., 2018 & Boudt K., et al., 2018 & حسين، ٢٠٢٠) إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين لهجة الإفصاح ومستوى عدم تماثل المعلومات ومستوى أداء الشركات، في حين أشارت دراسة كلاً من (Xuan., et al., 2014 & Bao D., et al. 2018 & صالح، ٢٠١٨ & Brooks G., 2009) إلى أن المديرين قد يلجأون إلى التلاعب بنغمة الإفصاح لتضليل المستثمرين، وهو ما يؤثر سلباً على

مصادقية التقارير المالية، هو ما يدل على وجود علاقة ارتباط سلبية بين إدارة لهجة الإفصاح – **الأخبار الجيدة والسيئة** - وممارسات السلوك الانتهازي؛ وتزايد مشكلات عدم تماثل المعلومات.

ثالثاً: بالرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تناولت كلاً من أنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وأثرها على تحسين جودة التقارير ومن ثم قيمة الشركة وكذلك التي تناولت أهمية نغمة أو لهجة الإفصاح في تحسين السلوك الإداري للشركة وأثره على قيمة الشركة وتغطية المحللين الماليين، إلا أنه لا توجد دراسة – **في حدود علم الباحثان** - تناولت أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة الإفصاح بالتقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين حيث اقتصرَت الدراسات على البيئة الأجنبية والتي تختلف طبيعتها عن البيئة المصرية، وهو ما يبرز أهمية ما تقدمه الدراسة الحالية من تحليلاً متكاملاً لأثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة الإفصاح المحاسبي وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين.

وفي ضوء ما سبق يمكن للباحثان اشتقاق فروض الدراسة على النحو

التالي:

الفرض الرئيس الأول: "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية".

الفرض الرئيس الثاني: "تختلف قوة و/أو اتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية باختلاف أنماط هيكل الملكية".

الفرض الرئيس الثالث: "يختلف الأثر التفاعلي لانعكاس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين باختلاف أنماط هيكل الملكية".

٣/ الاطار الفكري للقدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية وطبيعة العلاقة بينهما في أدبيات الفكر المحاسبي:

تُعتبر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين أحد أهم السمات والخصائص الإدارية التي تلعب دوراً هاماً ومؤثراً في تحسين جودة التقارير المالية وأداء الشركة وزيادة قيمتها وقدرتها التنافسية في الأسواق (مليجي، ٢٠١٩م & Hessian M., 2018)، من خلال تحسين مستوى الإفصاح والشفافية وتوفير المعلومات الملائمة في التوقيت المناسب لكافة الأطراف من أصحاب المصالح (النجار، ٢٠٢١م & حسين، ٢٠٢٠م & عبد المجيد، ٢٠٢١م)؛ مما يساهم في الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة ومشاكل الوكالة، ومن ثم اقتناص الفرص الاستثمارية وجذب المستثمرين وتعظيم منفعة أصحاب المصالح وقيمة الشركة، وعلى الرغم من أهمية القدرة الإدارية في تفسير وفهم المساهمات الإدارية على أداء الشركة إلا أنها ما زالت محل جدل ونقاش في الأدب المحاسبي خاصة في ظل فرضية التحسين الإداري وظهور ما يطلق عليه إدارة الانطباع، فقد أشارت (عبد الرحيم، ٢٠٢٠م) إلى أن القدرة الإدارية والثقة المفرطة للمديرين قد تضعف من جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية من خلال الإفصاحات المالية الغامضة، فضلاً عن احتمالية الاستغلال لتحقيق منافع ومصالح شخصية، وأضافت دراسة (Souza J., et al, 2019) أن الإدارة تكون متعمدة تعقيد الإفصاحات السردية من أجل إخفاء المعلومات حول الأداء الضعيف وليس وليدة الصدفة. يتوافق ذلك مع فرضية التعميم الإداري - إدارة الانطباع- والذي يساهم في فهم أن الإفصاحات السرديات المعقدة تُستخدم لإخفاء المعلومات المالية السلبية؛ ولذا يسعى الباحثان إلى دراسة وتحليل طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية في ضوء أدبيات الفكر المحاسبي وذلك من خلال النقاط التالية:

١/٣: ماهية القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين و النظريات المفسرة لها.
١/١/٣: مفهوم القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين في أدبيات الفكر

المحاسبي

نال مصطلح القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين مؤخراً إهتمام العديد من الباحثين والدراسين باعتبارها أحد الأدوات الهامة لنجاح وبقاء واستمرار الشركة في

بيئة الاعمال، بالإضافة الي انها تساعد على خلق وتعظيم القيمة الاقتصادية للشركة، **فقد عرف كلا من (محمد، ٢٠٢١م & Arora SH, et al. 2017)** القدرة الإدارية بأنها مجموعة من المهارات والخبرات والمعارف المتراكمة التي يكتسبها المديرين والتي تساعدهم على فهم الجوانب الاقتصادية والمالية للشركة، واقتناص فرص الاستثمار المتاحة في المستقبل، والاستغلال الأمثل والفعال للموارد المتاحة، وتطوير الأداء الحالي والمستقبلي للشركة لمواكبة التطورات والتغيرات الحديثة في بيئة الاعمال، **كما عرف كلا من (مليجي، ٢٠١٩م & النجار، ٢٠٢١م & سليمان والجوهري، ٢٠٢٢م)** القدرة الإدارية بأنها مجموعة من الخصائص والسمات التي يتمتع بيها المديرين التنفيذيين مثل " الموهبة، والسمعة، والأسلوب الإداري، والتعليم، والمعرفة، والخبرة المهنية، والمهارة الشخصية، والميل إدارة المخاطر"، والتي تمكنهم من فهم طبيعة البيئة الاقتصادية المحيطة بالشركات وتحسين القدرات الاستراتيجية في ضوء اقتناص الفرص الاستثمارية والاستغلال الأمثل والفعال للموارد المتاحة، واتخاذ افضل القرارات، وهو ما ينعكس علي تحسين جودة ومستوي الإفصاح بالتقارير المالية وتحقيق مزايا تنافسية بين الشركات، **فقد أشارت دراسة (أبو علاء، ٢٠٢٤م)** إلى أن للقدرة الإدارية تأثير موجب على قابلية التقارير المالية للقراءة، ومن ثم تحسين جودة التقارير المالية، **وعرف (عبد العال، ٢٠٢١م & حسين، ٢٠٢٣م)** القدرة الإدارية بأنها مجموعة من المعارف والقدرات والمهارات والخبرات التي يكتسبها المديرين التنفيذيين، وتظهر نتائجها في صورة ما يتم اتخاذه من قرارات استراتيجية وإدارية تؤثر علي الأداء المالي والتشغيلي للشركة وتنعكس علي قيمة الشركة وقدرتها التنافسية، **وفي نفس السياق، أشارت له دراسة (Demerjian et al. 2012)** والتي تُعد من أهم الدراسات التي تناول أساليب القياس الكمي لدرجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، فقد عرفت القدرة الإدارية بأنها درجة كفاءة المديرين التنفيذ في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة للشركات وتحويلها إلى منافع (ايرادات)، واقتناص الفرص الاستثمارية، **كما عرف (Akbari F., et al, 2018)** القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين بأنها القدرة على تعظيم قيمة

الشركة من خلال الاستخدام الفعال للموارد المتاحة، كما يتمتع المديرون ذوو المعرفة ذات الصلة بفهم أعمق للبيئة المحيطة بالشركة خاصة في ظل التطورات والتغيرات الاقتصادية، بينما أوضحت دراسة كلاً من (أبو علاء، ٢٠٢٤م & Shlash Y, and Al-Jawahry B, 2025) أن أهم مكونات الأصول غير ملموس هي التعليم والتطوير والخبرة والمهارة والمعرفة والتي تتجسد في القدرة الإدارية داخل الشركات، بالإضافة إلى أنها تعتبر أحد ابعاده كفاءة رأس المال البشري ومن ثم فهي نتاج تفاعل مجموعة من الخبرات والمهارات المتراكمة التي تمكنهم من اقتناص الفرص الاستثمارية واستغلال الموارد المتاحة بكفاءة وفعالية، لتعظيم قيمة الشركة وتحسين قدرتها التنافسية والاستمرار في بيئة الاعمال الحديثة في الاجل الطويل.

ومن جانب آخر، أشارت كلا من (عبد المجيد، ٢٠٢١م & حسين، ٢٠٢٠م) إلى أنه يمكن المديرين التنفيذيين ذوي القدرات الإدارية العالية تحسين البيئة المعلوماتية للشركة بشكل أكثر شفافية من خلال زيادة تدفق المعلومات، كما يساهم معرفتهم وفهمهم الأفضل لطبيعة أعمال الشركة وما يرتبط بها من تغيرات اقتصادية، واطلاعهم الدائم على فرص التطوير والتحسين، في تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهوما ينعكس إيجاباً على قيمة الشركة، وقد جاء ذلك متفق مع ما أكدت دراسة كلا من (أبو العلاء، ٢٠٢٤م & Imeni M., et al, 2024) أن للقدرة الإدارية دور فعال على الأداء المالي للشركة وتأثير موجب على كفاءة المحتوي المعلوماتي للتقارير المالية وهو ما يساهم في زيادة القيمة السوقية للشركات.

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان وجود شبهة الاتفاق بين الآراء حول طبيعة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين حيث تتجسد في المعرفة والمهارات والخبرات التي يكتسبها أفراد الفريق الإداري، وإن اختلفت وجهات النظر حول مفهوم القدرة الإدارية نتيجة اختلاف المنظور الذي تم من خلاله تعريف القدرة الإدارية ومنها منظور المهارات التي يجب توافرها في المديرين ومنظور كفاءة استخدام الموارد ومنظور مهارات الاستثمار، ومنظور قدرة المديرين على إدارة الأعمال

داخل الشركة بكفاءة، وبناء على مكن تعريف القدرة الإدارية بأنها وصف لأحد أبعاد رأس المال الفكري أو البشري والتي تتجسد في " المعرفة والخبرة والتعليم والموهبة والسمعة ومهارات التواصل مع الآخرين، وأسلوب إدارة وتحمل المخاطر"، التي تتضافر معاً وتساهم في تشكيل القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وتؤثر على مهارات التعامل مع الآخرين وتطوير الأفكار، وفهم طبيعة البيئة المحيطة بالشركة ونشاطها وتقييم الفرص المتاحة بما يمكن من الاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة وتحديد الاتجاهات المستقبلية للشركة بكفاءة وفاعلية واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.

٢/١/٣: النظريات المفسرة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ودوافعها:

أشارت أدبيات الفكر المحاسبي إلى تعدد النظريات المفسرة للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين والتي تفسر سلوك الإدارة ودوافعها تجاه التوسع في متطلبات الإفصاح والاختيار بين لهجة التقارير المالية – التفاؤلية والتشاؤمية-، وفيما يلي أهم النظريات التي فسرة القدرة الإدارية: (حبشية، ٢٠٢٥م & Al-Shlash Y, and Al- & Rajabalizadeh J, and Oradi J, 2022 & Jawahry B, 2025 إبراهيم، ٢٠٢٢م & عبد العال، ٢٠٢١م & جمعة، وآخرون، ٢٠٢٣م)

١- نظرية أصحاب المصالح (Stakeholder Theory):

تقر هذه النظرية بوجود مجموعات متنوعة ذات اهتمامات مختلفة يُشار إليها باسم مجموعات أصحاب المصالح تؤثر وتتأثر بإدارة الشركة؛ حيث يُعتمد بقاء الشركة ونجاحها على العلاقات المثالية بين الشركة ومجموعات أصحاب المصالح المختلفة وليس المالكين فقط (Al Amosh H, and Khatib, S, 2022) وبالتالي لا توجد أولوية لفئة معينة على حساب فئة أخرى، ومن ثم يتم استخدام لهجة الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية بالتقارير المالية كاستراتيجية مؤسسية لتحقيق التوازن في العلاقات المثلى بين الشركة ومجموعات أصحاب المصلحة؛ حيث يُعد عاملاً حاسماً وأساسياً في تحسين سمعة المنشأة بين مختلف أصحاب المصالح وتعزيز ثقتهم (Benlemlih, M, et al, 2018)، ومن ثم يمكن تفسير دافع لجوء الشركات

إلى تحسين وتطوير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين هو توفير الخبرات والمهارات اللازمة لتوفير المعلومات التي تلبي احتياجات أصحاب المصالح والأطراف ذات العلاقة؛ وذلك لافتراض أن أصحاب المصالح يمتلكون الموارد الخارجية اللازمة لسد احتياجات الشركة، بالإضافة إلى تحسين قدرتهم على اقتناص الفرص الاستثمارية واستغلال القفال للموارد المتاحة، اتخاذ القرارات الرشيدة. (إبراهيم، ٢٠٢٢م & Guo., Y, et, al, 2022)، وهو ما ساهم في اعتبار نظرية الإشارة أحد النظريات المفسرة لظاهرة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين.

٢- نظرية الإشارة (Signaling Theory):

تعتبر نظرية الإشارة قناة لتوصيل المعلومات الإيجابية حول السمات الإدارية الجيدة للشركة وتميزها وتفوقها على المنافسين، فهي بمثابة إشارة إلى المستثمرين والمجتمع بشكل عام يتم إرسالها للحد من عدم تماثل المعلومات ولإظهار جهود الشركة في الحد من المخاطر ورفع كفاءة السوق، من ثم يمكن تفسير دافع لجوء الشركة إلى الاهتمام بتحسين وتطوير خبرات ومهارات المديرين التنفيذيين هو إرسال إشارات إيجابية على كفاءة وفاعلية الإدارة ومساعدة المستثمرين على تقييم قدرة إدارة الشركة على التعامل مع المخاطر، وتوليد شعور بالثقة لدى المستثمرين وجذب استثماراتهم بالإضافة إلى تعزيز السمعة والحصول على مزايا تنافسية مهمة. (Rezazadeh J, and Mohammadi A, 2019) & إبراهيم، ٢٠٢٢م & (Guo., Y, et, al, 2022)، وهو ما ساهم في اعتبار نظرية الإشارة أحد النظريات المفسرة لظاهرة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين.

٣- نظرية الاعتماد على الموارد (Resource Dependence Theory):

تهتم هذه النظرية بدراسة كيف تؤثر الموارد الخارجية على سلوك إدارة الشركة، فوفقاً لهذه النظرية يعتمد نمو الشركة وبقاؤها وتحقيق أهدافها وتعزيز مركزها التنافسي على مساعدات خارجية (Najaf R, and Najaf سليماني والجوهري، ٢٠٢٢م & K, 2021)، وذلك من خلال قيام المديرين بالاعتماد على

خبراتهم ومهارتهم ومعرفتهم في الحصول على موارد استراتيجية— سواء كانت موارد مالية او موارد معرفية- يمكن استغلالها لتحقيق ميزة تنافسية وتحسين أدائها، وبالتالي خلق قيمة حقيقية للشركة، بالإضافة الي قدرتهم على أوصول ممارساتهم وقدرتهم الي أصحاب المصالح والمستثمرين بتوفير معلومات أكثر قابلية للفهم؛ وهو ما يساهم في تحسين جودة المعلومات بالتقارير المالية وزيادة قابليتها للمقارنة، (Tawiah V., et al,2022 & Elhabashy H., et al. 2023) & أبو العلاء، ٢٠٢٤م & حبيبة، ٢٠٢٥م)، ومن ثم يمكن تفسير دافع اتجاه الشركة الي تحسين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين الي أن القدرة الإدارية مورد يضيف قيمة للشركات من خلال استخدامها بكفاءة للموارد المتاحة، بالإضافة الي قدرتها علي تعزيز القدرة التنافسية للشركة.

٤- نظرية الصفوف العليا (Upper Echelons Theory):

تُشير نظرية المستوى الأعلى إلى أن الخصائص الإدارية تُحدد استراتيجية الشركة ونتائجها، وتؤثر على عملية صنع القرار، فهي تقوم علي فرضية وجود تأثير للقدرة الإدارية على الاختيارات الاستراتيجية ونتائج الأعمال، و أن القدرة الإدارية تتمثل في بعض الخصائص الإدارية (مثل المعرفة والخبرة ونمط الإدارة والمهارات الإدارية) التي لها تأثير كبير على قرارات الشركة ونتائجها الاقتصادية، وقد يكون ذلك التأثير على الأقل جزئياً على نتائج الأعمال، فالخصائص الفردية للمديرين تؤثر في كيفية قياس وتفسير مواقف الشركة المختلفة، وبالتالي يكون لها تأثير على قرارات الشركة وأدائها. (Elhabashy H., et al. 2023 & حبيبة، ٢٠٢٥م)، ومن ثم يؤثر كبار المديرين التنفيذيين بشكل جوهري علي ما يحدث في الشركة، ومن ثم يمكن تفسير دافع الشركة الي التوجه الي تحسين وتطوير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين هو قدرة الإدارة العليا علي تقديم تنبؤات جيدة للنتائج الشركة، بالإضافة الي توفير معلومات مالية وغير مالية تحد من عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة جودة التقارير المالية وقيمة الشركة.

٥- نظرية الوكالة (Agency Theory):

تشير نظرية الوكالة إلى العقود والتعاقدات بين المديرين والمساهمين وبين المساهمين وحملة الديون، حيث يقوم ملاك ومقدمي رأس المال بتفويض السلطة إلى المديرين لإتخاذ القرارات، وبالرغم من قيامهم بزيادة قيمة المساهمين وضمان سداد الديون إلا أنهم يستخدمون مناصبهم وقوتهم لمصلحتهم الخاصة، ومن ثم يتزايد الصراع بين المديرين والمساهمين وظهور مشاكل الوكالة من عدم تماثل المعلومات والمتمثلة في عدم تماثل المعلومات وممارسات الإدارة للسلوك الانتهازي (Elhabashy H., et al. 2023 & إبراهيم، ٢٠٢٢م)، فقد أشارت دراسة (Schäuble J, 2019 & Elhabashy H., et al. 2023) إلى أن توافر القدرة الإدارية يدعم ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة، خاصة في ظل فرضية التحصيل والتربح الإداري والتي تشير إلى سعي المديرين نحو تحقيق منافعهم الشخصية واستغلال مهاراتهم في اغتنام الفرص المتاحة بشكل انتهازي، وبالتالي فإن القدرة الإدارية قد لا تؤدي إلى مردود إيجابي على النتائج المالية للشركة خاصة في ظل اختلاف أهداف المديرين. (عفيفي، ٢٠١٧م & فودة، والاسداوي ٢٠٢٠م & سليمان والجوهري، ٢٠٢٢م)، ومن ثم يمكن تفسير دافع الشركة التي التوجه الي تحسين وتطوير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين هو الحد من مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات وإضفاء الثقة والمصادقية على التقارير المالية.

وفي ضوء ما سبق تناوله وعرضه من مفهوم القدرة الإدارية والنظريات المفسرة لها ودوافعها يرى الباحثان أن للقدرة الإدارية تأثير ثنائي الاتجاه فهي سلاح ذو حدين، فقد تم تناولها من منظورين مختلفين وذلك على النحو التالي: **المنظور الأول:** ويكون للقدرة الإدارية تأثير إيجابياً على الاختبارات الاستراتيجية للشركة ومن ثم على صنع القرار، وهو ما يخلق قيمة اقتصادية للشركة؛ وذلك باعتبار ان القدرة الإدارية مورد مضيف قيمة للشركات تعزز القدرة التنافسية للشركة والقدرة على الاستمرارية في بيئة الاعمال، فقد أشارت دراسة (حبيبة، ٢٠٢٥م) ان القدرة الإدارية تساهم في الحد عدم تماثل المعلومات من خلال توفير المعلومات بطريقة أكثر موضوعية وموثقية

لأصحاب المصالح ومن ثم تحد من مشاكل الوكالة، في حين تناول المنظور الثاني: النظرة السلبية للقدرة الإدارية فهي تدعم ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة، فالمديرين ذوي الكفاءات والمهارات يستغلون مهاراتهم وقدرتهم الإدارية العالية في اغتنام الفرص المتاحة لهم لتحقيق منافعهم الشخصية على حساب أصحاب المصالح الأخرى، فقد أكدت دراسة كلا من (Alhmood & Elhabashy H., et al. 2023) (Abad D., et al. 2018 & M., et al. 2020) الى ان المديرين التنفيذيين الأكثر كفاءة وخبرة ومهارة يمكنهم بسهولة إدارة الأرباح الحقيقية، ومن ثم يتحول مفهوم القدرة الإدارية الى مفاهيم أخرى تحمل تحيزات معرفية وسلوكية للمديرين والتي من أهمها الثقة المفرطة والنفوذ الزائد والتي يمكن ان تدفعهم الى اتخاذ قرارات تؤثر بالسلب على أداء الشركة ونتائجها (عبد العال، ٢٠٢١م).

وفيما يتعلق بأهمية القدرة الإدارية فقد توقع العديد من الباحثين أن القدرة الإدارية يمكن ان تقود الشركة إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية، وهو ما أكدت عليه نظرية الموارد **Resource Dependence Theory** التي تعتمد على افتراض أن القدرة الإدارية مورد يخلق قيمة للشركات، وأن قدرة المديرين على كفاءة استخدام موارد الشركة تعد احد الموارد المهمة لتعزيز القدرة التنافسية للشركة، كما اشارت نظرية الصفوف العليا **Upper Echelons Theory** الى أن للقدرة الإدارية تأثير على الاختيارات الاستراتيجية ونتائج الأعمال وصنع القرارات وذلك من خلال تأثيرها على تطبيق المبادئ والمعايير المحاسبية واعداد التقارير المالية ونظم الرقابة الداخلية بالإضافة الى أنها تعتبر قنوات اتصال فعال لتوصيل المعلومات بين الإدارة العليا والمديرين التنفيذيين وأصحاب المصالح والمراجعين، فطبقاً لنظرية الإشارة **Signaling Theory** فهي بتمثل إرسال إشارات إيجابية على كفاءة وفاعلية الإدارة ومساعدة المستثمرين على تقييم قدرة إدارة الشركة على التعامل مع المخاطر، وتوليد شعور بالثقة لدى المستثمرين وجذب استثماراتهم بالإضافة إلى تعزيز السمعة والحصول على مزايا تنافسية. (مليجي، ٢٠١٩ & محمد، ٢٠٢١م & السيد ٢٠٢٠م & عبد المجيد، ٢٠٢١م & Demerjian et al. 2013)، وأضافت دراسة

(حبيبه، ٢٠٢٥م) أن القدرة الإدارية تحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة من خلال إتاحة المعلومات لأصحاب المصالح، بالإضافة إلى الحد من الضغوط المالية التي تواجهها الشركة من خلال قدرة المديرين على الدخول في الأسواق بسهولة والتأثير على سياسات تمويل الشركة.

وقد جاء ذلك متفق مع ما اشارت له دراسة كلا من (سليمان، والجوهري، ٢٠٢٢م & الاسداوي، وبلال، ٢٠٢٠م & النجار، ٢٠٢١م & علي، ٢٠٢١م) إلى أن القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين من شأنها تحقيق العديد من المنافع سواء فيما يتعلق بتحسين جودة المعلومات والتقارير المالية، والحد من تماثل المعلومات ورفع كفاءة الاستثمار وذلك من خلال زيادة مستوي الإفصاح والشفافية وتخفيض تكلفة الاقتراض والتمويل، بالإضافة الي توفير نظم الرقابة الداخلية لمتابعة التقارير المالية بما يساعد على انخفاض احتمالية إعادة اصدار القوائم المالية، فقد أكدت دراسة (نصير، ٢٠٢٥م) على وجود علاقة ارتباط سلبية ومعنوية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وفترة إصدار القوائم المالية، كما ساهمت القدرة الإدارية في توفير الموارد اللازمة خلال أوقات الازمات الاقتصادية وزيادة دقة التنبؤات والتحليلات المتعلقة بالتغيرات البيئية المحيطة بالوحدة الاقتصادية، مما يخلق فرص للنمو والاستدامة، ومن جانب آخر، فإن القدرة الإدارية قد تؤثر علي سلوك المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركة؛ وذلك من خلال تحسين مستوي وجودة الإفصاح والشفافية في التقارير المالية باعتبارها أحد مؤشرات جودة التقارير المالية، فقد أشارت نتائج العديد من الدراسات الي أن جودة الإفصاح في التقارير المالية ترتبط ايجابياً بتغطية المحللين الماليين، ومن ثم يرجع الأثر المتوقع لتأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين علي سلوك تغطية المحللين المالية يعود الي دورها في تحسين مستوي وجودة التقارير المالية. (فودة، والاسداوي، ٢٠٢٠م & محمد، ٢٠٢١م & سعفان، ٢٠١٧م & حبيبه،

٢٠٢٥م & Elhabashy H., et al, 2023 & Hamrouni A., et al, 2017 & أبو العلا، ٢٠٢٤م).

وبناء على ما سبق يرى الباحثان تباين وجهات النظر حول أهمية القدرة الإدارية وتأثيرها على الأداء المالي للشركة وتحسين مستوى جودة الإفصاح والشفافية بالتقارير المالية، حيث ترى العديد من الدراسات ان للقدرة الإدارية تأثير إيجابي وحيوي على تحسين مستوى وجودة الإفصاح عن المعلومات بالتقارير المالية ومن ثم تحسين قيمة الشركة وادائها المالي، بالإضافة إلى القدرة على اقتناص الفرص الاستثمارية، في حين يرى البعض الآخر أن للقدرة الإدارية تأثير سلبي فهي تدعم ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة خاصة في ظل فرضية التحسين لإداري والتربح الإداري وتحقيق منافهم الشخصية على حساب أصحاب المصالح، وهو ما يساهم في زيادة عدم تماثل المعلومات وانخفاض جودة التقارير المالية، **كما يتضح للباحثان** وجود العديد من العوامل التي تؤثر على القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين والتي يعد من أهمها خصائص الشركة وآليات حوكمة الشركات، وهو ما يتطلب بذل مزيد من الجهد والدراسة لاختبار طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ومستوي جودة الإفصاح والشفافية واثرها على جودة التقارير المالية وأداء الشركة.

٣/١/٣: طرق قياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين:

يُعد قياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين من الأمور الهامة التي تتطلب الدراسة والتحليل للتعرف على مدي تأثير المساهمات الإدارية على قرارات الشركة وأدائها وقيمتها وقدرتها على الاستمرارية، فبالرغم من تعدد المقاييس والمؤشرات التي قدمتها العديد من الدراسات والتي تستخدم لقياس القدرة الإدارية سواء كانت بطريقة مباشرة او غير مباشرة^(*) والتي من أهمها: أشارت ووسائل الاعلام **Media Citations** ، معدل العائد على الأصول المعدل بالصناعة، معدل دوران المديرين التنفيذيين **CEO Turnover**، تعويضات التنفيذيين، الاثار او الخصائص الثابتة للمديرين **Managers Fixed Effects**، العوائد التاريخية للاسهم **Past Stock**

(*) تشير الطريقة المباشرة الي استخدام الأساليب الكمية لقياس القدرة الإدارية، في حين تشير الطريقة غير المباشرة في استخدام مؤشرات أو مقاييس بديلة (**Proxies**) للقدرة الإدارية

Returns، شهرة او سمعة **Reputation** المديرين التنفيذيين.(السيد، ٢٠٢٠م & شمس، ٢٠٢٣م & شرف، ٢٠٢٣م & Elhabashy & Ebrahim A., 2022 & Demerjian et al., &BAIK B., et al. 2011 &H., et al. 2023 (Hessian M, 2018 & 2012)، إلا انها تعرضت للانتقادات بسبب انها غير مباشرة وأقل دقة نظراً لأنها تتضمن معلومات تخرج عن نطاق تحكم المديرين التنفيذيين، كما ان تلك المقاييس ركزت فقط على المديرين التنفيذيين متجاهلة قدرة فريق الإدارة العليا الذي يؤثر على الأداء ونتائج الاعمال (السيد، ٢٠٢٠م & Andreou P., et al. 2016).

ولذا فقد اقترحت دراسة (Demerjian et al. 2012) مقياساً كمياً يقيس درجة القدرة الإدارية بشكل مباشر من خلال قياس كفاءة الشركة وقدرتها على تحويل مواردها الي إيرادات، ونظراً لان الكفاءة تتكون من مجموعة من الخصائص لكلا من المديرين والشركة نفسها تم استبعاد خصائص الشركة بحيث يكون الجزء المتبقي هو مقياس للقدرة الإدارية، وطبقاً لهذا المقياس تعتبر القدرة الإدارية عالية عندما يحقق المديرين قدراً اعلي من الإيرادات باستخدام مستوي معين من الموارد أو تقليل الموارد المستخدمة في تحقيق نفس المستوي من الإيرادات، ولقد اعتمد نموذج (Demerjian et al. 2012) علي أسلوب تحليل مغلف البيانات (**Data (DEA)** **Envelopment Analysis** وهو أحد الأدوات غير العملية التي تستخدم أسلوب البرمجة الخطية في تحليل الحدود **frontier** بغرض قياس الكفاءة النسبية **relative efficiency** لوحداث اتخاذ القرار **decision-making units** عن طريق تقييم المدخلات نسبة الي المخرجات، ويعتمد قياس كفاءة كل شركة علي ناتج قسمة مجموعة مخرجات الشركة علي مجموع مدخلاتها (فودة، ٢٠٢٥م & عبد المجيد، ٢٠٢١م & السيد، ٢٠٢٠م & مليجي، ٢٠١٩م)، ويتضمن هذا الأسلوب مرحلتين لقياس كفاءة المديرين التنفيذيين في كيفية الاستفادة من مدخلات الشركة لتعظيم الإيرادات وتتمثل المرحلتين في: المرحلة الاولى: تقدير الكفاءة الكلية للشركة، في حين تمثل المرحلة الثانية تعديل درجة كفاءة الشركة باستبعاد خصائص الشركة

المؤثرة على القدرة الإدارية (احتساب مؤشر القدرة الإدارية^(*)) ، وسوف يعتمد الباحثان على نموذج (Demerjian et al. 2012) في قياس كفاءة القدرة الإدارية لعينة الدراسة في الجزء التطبيقي من الدراسة.

٢/٣: ماهية لهجة^(*) التقارير المالية وعلاقتها بالقدرة الادارية للمديرين

التنفيذيين:

يقصد بلهجة الإفصاح هي صياغة الإفصاح المستخدمة في الإفصاح عن الأخبار سواء كانت تلك الأخبار جيدة أم سيئة والتي يتم إختيارها من قبل الإدارة عند الإفصاح عن الأداء المالي الحالي والمستقبلي بالتقارير المالية وغير المالية والتي تؤثر علي مستخدميها عند إتخاذ القرارات الإستثمارية (أحمد، ٢٠١٩م)، بينما أشارت دراسة كل من (Ferreira F., et al. 2019 & حسين، ٢٠٢٠م) إلى أنها لهجة لفظية تبرز مشاعر المديرين التنفيذيين المعبر عنها في الإفصاح المحاسبي بناء على استخدام الكلمات التي تحمل خصائص إيجابية و/أو سلبية، حيث تميل الإدارة إلى الإفصاح عن الأخبار الجيدة للإشارة إلى نجاحهم وكفاءتهم ولزيادة ثقة المستثمرين في إدارة المنشأة، في حين يتم تبرير الأخبار السيئة والنتائج غير الجيدة من خلال رد أسبابها إلى العوامل الخارجية كالظروف الإقتصادية مستعينة في ذلك بتقنيات الإنطباع الإداري لجذب العديد من الأطراف مثل "المقرضين والمستثمرين المحتملين" (Aly D., et al, 2018)، وتختلف طبيعة لهجة الافصاح وفقاً للمحتوى

(*) تناول الباحثان مراحل تطبيق نموذج (Demerjian et al. 2012) بالتفصيل في القسم الخامس من الدراسة الحالية القسم التطبيقي ص

(*) تعرف لهجة اللغوية علي أنها المشاعر الناتجة من الاتصال النصي -الوصفي- ويشمل التحليل اللغوي فحص المعني الحرفي للكلمات وطريقة استخدامها فالكلمات التي يتم التأكيد عليها أو التي يتم تجاهلها قد تكون مؤشراً علي إطار او موقف معين في ذهن القائم بالاتصال، فعلي سبيل المثال تتضمن لهجة التفاؤلية - الإيجابية- في تقرير تعليقات الادارة إشارة إلى ان المديرين لديهم تنبؤات ايجابية بشأن النجاح المستقبلي، وعلي النقيض فإن لهجة التشاؤمية -السلبية- قد تقترح بان الادارة غير متحمسة لأداء المنشأة في المستقبل (صالح، ٢٠١٧م).

الكمي في الإفصاحات، حيث يوجد ارتباط إيجابي بين أداء الشركة ولهجة التفاوض. ومع ذلك، عندما تكون اللهجة في التقارير السردية للشركات غير متناسبة مع الأداء المالي للشركة، فقد يُظهر هذا أنها تُستخدم لأغراض استراتيجية - إدارة الانطباع - ولا تميل إلى أن تكون إعلامية، كما يُزعم أن المديرين يستخدمون أحياناً اللهجة للتأثير على استجابة القراء للمعلومات المقدمة، مما يعني أنه يمكن فهم نفس المعلومات الدقيقة وتفسيرها بأشكال مختلفة عديدة، ووفقاً للهجة المستخدمة لإرسال هذه المعلومات (Huang et al., 2014). لذلك، تُستخدم لهجة الإفصاح أحياناً لتغيير والتأثير على تصورات أصحاب المصلحة المختلفين، وبالتالي يمكن أن يحول هذا اللهجة إلى شكل من أشكال إدارة الانطباع، فقد أشارت دراسة (إبراهيم، ٢٠٢٢م) إلى أن تميل العديد من الشركات إلى استخدام لهجة الإفصاح كاستراتيجية لإدارة الانطباع في تقاريرها؛ ويرجع ذلك إلى المرونة وحرية التصرف والسلطة المفوضة إلى الإدارة في الإفصاحات السردية للمعلومات، وقد جاء ذلك متفق مع ما أوضحته دراسة كلا من (عرفة ومليجي، ٢٠١٧م & إبراهيم، وآخرون، ٢٠٢٣م) فقد أشارت إلى أن الإفصاحات النوعية (السردية) تستخدم من قبل الإدارة كقناة اتصال لإرسال رسائلها إلى أصحاب المصالح ومستخدمي التقارير المالية أما بهدف إدارة الانطباع أو إمدادهم بمعلومات إضافية حول قيمة الشركة وادائها وغالباً ما يتم ذلك من خلال قيام الإدارة باختيار محتوى ولهجة الإفصاح السردية.

وبناء على ما سبق يمكن للباحثان تعريف لهجة الإفصاح بأنها " أداة يستخدمها المديرين التنفيذيين لإدارة الأداء الاستراتيجي من خلال الإفصاح في التقارير المالية عن الاخبار الجيدة بلهجة متفائلة أو السيئة بلهجة متشائمة عند تقييم الأداء المالي للشركة، والتي تترك تأثير على كيفية فهم وقراءة ومعالجة المعلومات من قبل مستخدمي التقارير لتساعد في اتخاذ القرارات"، وعلى الرغم من أن الإفصاح الوصفي من خلال التقارير الداعمة والمكملة للتقارير المالية يُعد من أهم الوسائل المستخدم للحد من عدم تماثل المعلومات المتاحة بين الإدارة والأطراف الخارجية؛ وذلك لما تقدمه من معلومات أكثر تفصيلاً لوصف الأداء المالي وعرض

التوقعات المستقبلية، إلا أنه مازال هناك جدل مستمر بين الباحثين حول ما إذا كان هذا الإفصاح أداة لتوصيل معلومات ذات محتوى إضافي لمستخدمي التقارير المالية، أم أنه إحدى الأدوات الإدارية المستخدمة من قبل الإدارة في التخطيط لإدارة انطباع المستخدمين عن إداء المنشأة، ومن ثم قد يشكل الإفصاح الوصفي أسلوباً انتهازياً أو نفعياً بجانب تقديم المعلومات الإضافية (مصطفى، وآخرون، ٢٠١٨م).

وهذا ما أكدته دراسة (Samir B., 2018) على تباين وجهات النظر حول ما إذا كان الإفصاح الوصفي يُعتبر إفصاحاً مليئاً بالمعلومات أم انتهازياً، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات التطلعية وكلاً من: وجود أخبار مستقبلية عن المنشأة، وجودة حوكمة الشركات، ومستوى إدارة الانطباع، وقد توصلت الدراسة إلى أن مستوى المعلومات المستقبلية في التقارير يرتبط بشكل إيجابي بمستوى إدارة الانطباع، كما أن المنشأة التي لديها أخبار جيدة في المستقبل من غير المرجح أن تقوم بتضمين معلومات تطلعيه في بياناتها مما يُشير إلى أن المعلومات المستقبلية (الإيجابية) تُستخدم كأداة لإدارة الانطباعات، كما توصلت الدراسة إلى أن المعلومات السلبية المستقبلية تكاد تكون غير موجودة، وتفضل المنشآت التنبؤات النوعية عندما تشير إلى النتائج السلبية، وأضافت دراسة (Al-Shaer H., and Zaman M., 2021) أنه على الرغم من أن التقارير المالية غير نمطية إلا أنها متنوعة في اللغة، كما توصلت إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين جودة التقارير المالية وكثافة التقارير.

وفي نفس السياق أشارت دراسة كلا من (Brooks G., & ٢٠١٨م، صالح) إلى أن الدراسات السابقة قد قدمت أدلة محدودة على أن المديرين سوف يستخدمون اللهجة اللغوية (النغمة التفاؤلية والتشاؤمية) للتوفيق بين تنبؤاتهم بالأداء المستقبلي للمنشأة مع تنبؤات المستثمرين مما يؤدي إلى تقديم معلومات مفيدة ذات محتوى للمستثمرين، وإذا كان المستثمرين يعتقدون أن المديرين يستخدمون اللهجة في توصيل التوقعات الصادقة عن الأداء المستقبلي للمنشأة فإنه من المتوقع أن تحدث استجابة سوقية للإفصاحات المديرين، وجاء ذلك متفق مع ما أكدته

دراسة (Rahman s., 2019) فقد توصلت الدراسة إلى أهمية لهجة الإفصاح في التأثير على قرار المستثمرين، حيث تسمح طبيعة الإفصاح الوصفي لمحتوي- قوائم الإدارة المؤقتة - **Interim Management Statements** للمديرين بالإشارة إلى النتائج المتوقعة في المستقبل، وأضافت دراسة أشارت دراسة (Angelk K., et al., 2012) إلى أن استخدام اللهجة اللغوية المتفائلة الصافية في النشرات الصحفية للأرباح تُنبئ بأداء المنشأة في الأرباح المستقبلية، كما توصلت الدراسة إلى أن المديرين يستخدمون اللغة كآلية إفصاح طوعية لتقديم معلومات موثوقة حول الأداء المتوقع للمنشأة في المستقبل.

بينما توصلت دراسة (Kristian D, et al. 2015) إلى أن تشتت لهجة الإفصاح مرتبط بالأداء الحالي والمستقبلي للمنشأة وقرارات المديرين المتعلقة بإعادة الصياغة المالية وحوافز المديرين وإجراءاتهم لإدارة التوقعات المستقبلية، بالإضافة إلى ردود فعل المحللين الماليين والمستثمرين حيث تشير الدراسة إلى أن المحللين الماليين والمستثمرين لديهم رد فعل سلبي للإفصاحات الإدارية عندما تكون لهجة الإفصاح السلبية أكثر تشتت في حين أن رد فعلهم إيجابي عندما تكون لهجة الإفصاح الإيجابية أكثر تشتت وذلك عند تحليل العلاقة بين التقارير السردية وأداء المنشأة، وأضافت دراسة (Liafisu S., et al.2016) أن النغمة المتفائلة تؤدي عادةً إلى زيادات كبيرة إحصائياً في أسعار الأسهم، بالإضافة إلى استخدامها لبناء العلامات التجارية وإدارة الانطباع والحد من عدم تماثل المعلومات، مستنداً في ذلك على عدم تحيز المديرين في لهجة الإفصاح - المبالغة في اللهجة التفاؤلية في الإفصاحات الوصفية - نتيجه لما قد تتعرض له من مخاطر قانونية (مخاطر التقاضي) ومخاطر غير قانونية (فقدان السمعة أو التأثير السلبي على المنشأة في المستقبل).

واستناداً على ما سبق يتضح أن اللهجة الإفصاح - الإيجابية و السلبية - المستخدمة من قبل المديرين تأثير على قرارات وتنبؤات المستثمرين والمحللين الماليين، فطبقاً لنظرية الإشارة تقوم الإدارة بإرسال إشارات معينة يرغبون فيها لمستخدمي التقارير المالية وذلك من خلال لهجة الإفصاح بالتقارير سواء كانت

إيجابية أو سلبية حسب ظروف المنشأة، ومن ثم تلعب القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين دور فعال في تحديد طبيعة اللهجة المستخدمة بالتقارير المالية، فقد أكدت دراسة (حسين، ٢٠٢٠م) على وجود تأثير معنوي لدرجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على مستوى لهجة الإفصاح بالتقارير المالية، حيث تبين وجود تأثير إيجابي على نغمة الإفصاح للأخبار الجيدة، في حين يوجد تأثير سلبي على نغمة الإفصاح للأخبار السيئة. كما يرى الباحثان أن الإدارة هي المسئول الأول والأخير عن إدارة وتغيير وتوجيه لهجة الإفصاح بالتقارير المالية، فطبقاً لنظرية الإشارة قد يقوم المديرون بالإفصاح عن الأخبار الجيدة بإرسال إشارات كمية ونوعية تدل على جودة الأداء المالي وقيمة الشركة لتوضيح الوضع المالي الحالي والمستقبلي للمستثمرين والمحللين الماليين وعلى النقيض قد يستخدموا المديرين إدارة الإنطباع لإرسال إشارات من أجل التعتيم على الأداء الضعيف مما يؤثر على أسعار الأسهم ومن ثم قيمة الشركة، وهذا ما أكدته دراسة (S. P. Kothar, et al, 2009) حيث توصلت الدراسة إلى قدرة المديرين على تأجيل أو إخفاء الأخبار السيئة قبل عرض التقارير الصادرة عنهم حيث يترتب على إفصاح المديرين عن الأخبار السيئة ضمن تنبؤاتهم بالأداء المستقبلي للمنشأة تأثير سلبي على أسعار الأسهم، وعلى النقيض يفصح المديرون عن الأخبار الجيدة بشكل مبكراً للمستثمرين، مما يدل على وجود علاقة ارتباط معنوية بين الإفصاح عن الأخبار (الجيدة والسيئة) وأسعار الأسهم.

وفي ضوء ما سبق، يرى الباحثان أنه على الرغم من أهمية الدور الذي يقوم به لهجة الإفصاح المحاسبي من خلال الإدارة في الحد من ممارسات السلوك الانتهازي- إدارة الإنطباع- للإدارة، مما يساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات وتقليل الفجوة المعلوماتية بين الإدارة وأصحاب المصالح وتحسين كفاءة بيئة المعلومات بالشركة، ومن ثم تحسب خصائص جودة المعلومات المحاسبية بشكل عام والقيمة التنبؤية للمعلومات بشكل خاص وبالتالي اكتساب ثقة مستخدمي التقارير المالية وترشيد قرارات وأحكام المستثمرين والمحللين الماليين، إلا أنه قد تكون أداة تستخدمها إدارة الشركات في تحقيق منافعهم الشخصية من خلال ما يطلق عليه إدارة

الانطباع؛ ويرجع ذلك الى العديد من العوامل من أهمها البيئة الاقتصادية المحيطة ونموذج الاعمال ودوافع الإدارة والقيود على اختيارات الإدارة في التقرير المالي والمعايير المحاسبية (عرفة، ومليجي، ٢٠١٩م)، وبالرغم من ذلك فمن غير الواضح أن التغير في إحدى تلك العوامل (أنماط هيكل الملكية والقدرة الادارية) سينتج عنه بالضرورة تغيير جوهري ومؤثر في لهجة الإفصاح بالتقارير المالية وتغطية المحللين الماليين، فقد تضمن الفكر والادب المحاسبي العديد من الأسباب التي تفسر ما إذا كان تغير أنماط هيكل الملكية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين قد يؤثر على لهجة الإفصاح ومن ثم تحسين جودة معلومات التقارير المالية ودقة تنبؤات المحللين الماليين أو تخفيض جودة معلومات التقارير المالية ودقة التنبؤات للمحللين الماليين؛ لذا يسعى الباحثان إلى دراسة وتحليل الدور المعدل لأنماط هيكل الملكية كأحدى آليات حوكمة الشركات على القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين المالية.

وفيما يتعلق بقياس لهجة الإفصاح بالتقارير المالية فقد اعتمدت العديد من الدراسات (حسين، ٢٠٢٠م & عرفة، ومليجي، ٢٠١٧م & إبراهيم وآخرون، ٢٠٢٣م & عبد الفتاح، وعثمان، ٢٠٢٤م & أمين، ٢٠٢٤م & عبد المنعم، ٢٠٢٢م & Rahman S.,

Abdel-Rehim A., & Li S., et al, 2022 & Aly D., et al, 2018 & 2019 Pouryousof A., et al. 2022 & 2021) على مدخل تحليل المحتوى النصي لتلك التقارير بغرض تحليل البيانات والمعلومات الواردة بالتقارير المالية وصولاً لعدد الكلمات المعبرة عن الاخبار الجيدة والكلمات المعبرة عن الاخبار السيئة وذلك من خلال مدخلي تحليل المحتوى هو مدخل تحليل المحتوى اليدوي ومدخل تحليل المحتوى الآلي باستخدام بالبرامج الجاهزة، ومن خلال ذلك يمكن قياس نسبة الكلمات المعبرة عن الاخبار الجيدة كمؤشر لللهجة الإيجابية، ونسبة الكلمات الاخبار السيئة كمؤشر لللهجة السيئة، وفي هذا الإطار اعتمد الباحثان على نفس النهج الذي قدمته الدراسات السابقة حيث يتم قياس لهجة الإفصاح بالتقارير المالية – القوائم المالية، وتقرير مجلس الإدارة، وتقرير الحوكمة- من خلال تحليل المحتوى التقرير لحساب الكلمات المعبرة على الاخبار الجيدة والكلمات المعبرة

على الاخبار السيئة، وقد اعتمد الباحثين في إعداد مؤشر للكلمات الدالية^(*) على المؤشرات التي تم اعدادها من قبل الدراسات السابقة والتي يعد ومن أهمها القائمة الواردة بدراسة (Caserio C., et al. 202) باعتبارها أفضل القوائم الوصفية ملائمة لتحليل اللهجة المستخدمة في سياق الإفصاحات بالتقارير المالية بالشركات.

٤ / أثر الدور المعدل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين:

١/٤ الأثر المعدل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية:

استحوذت أنماط هيكل الملكية على اهتمام الباحثين في العديد من الدراسات التي تناولت أثر أنماط الملكية على العديد من المتغيرات ذات الصلة بأداء الشركة، وجودة الإفصاح بالتقارير المالي؛ وذلك من منطلق أن لأنماط هيكل الملكية تأثير إيجابي وسلبي على الجوانب الرقابية في الشركة والتي تنعكس على درجة سيطرة وتحكم المديرين التنفيذيين في عملية اتخاذ القرار، والحفاظ على توازن المصالح بين الإدارة والأطراف ذات العلاقة (مطاوع، ٢٠٢١م & مصورة، ٢٠٢٤م)، فلهيكل الملكية دور فعال ورئيسي في تعزيز أداء الشركة وإظهار كيفية التفاعل بين المساهمين ومجلس الإدارة، فهي تعتبر أحد أهم آليات حوكمة الشركات التي ظهرت أهميته من خلال تأثيره على مشاكل الوكالة والدور الرقابي للمساهمين للحد من ممارسات السلوك الانتهازية للمديرين التنفيذيين، إلا أن تفعيل دور هيكل الملكية في حوكمة الشركات وتحقيق الرقابة على تصرفات المديرين يعتمد على أنماط هيكل الملكية (السيد، ٢٠٢٠م & Vroom G., and Brin, T., 2010)، والتي تتمثل في الملكية الإدارية والملكية المؤسسية الملكية المركزية والملكية المشتتة والتي تؤثر بشكل ملحوظ على أداء الشركة ومشاكل الوكالة والصراع بين المديرين

(*) يوضح الملحق رقم (٢): الكلمات الدالة والمعبرة عن اللهجة الإيجابية والسلبية المستخدمة في قياس لهجة التقارير المالية.

والمساهمين (Wellalage N, and Locke S, 2011& Turki A, and Sedrine, 2011)، وأضافت دراسة (قاسم، ٢٠٢٥م) أنه بالرغم من وجود علاقة ارتباط معنوي بين أنماط هيكل الملكية والافصاح عن الأداء المستدام للشركة، إلا أن طبيعة هذا الارتباط تختلف باختلاف نمط هيكل الملكية بالشركة. ويتم تحديد طبيعة نمط الملكية في ضوء توزيع أسهم الشركة على مساهميها، ومن المتوقع أن يكون لأنماط هيكل الملكية علاقة إيجابية بين كلا من القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية، حيث يمكن تحقيق علاقة وثيقة بين المساهمين والمديرين التنفيذيين عندما يملكون حصة في اسهم الشركة (الملكية الادارية) فهي تساعد على تحقيق المواءمة بين مصالح المساهمين والمديرين مما يساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات، ومن ثم فإن الملكية الإدارية تعزز من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، وتؤثر على لهجة التقارير المالية، فقد أكدت دراسة كلا من (يوسف، ٢٠١٢م & Omar Juhmani 2013) على وجود علاقة إيجابية بين الملكية الإدارية والتحفيز المحاسبي فكلما زادت نسبة الملكية الإدارية تزايد عدم تماثل المعلومات؛ نتيجة تقارب المصالح بين الإدارة وحملة الأسهم، وعلى النقيض فقد أشارت دراسة (عيفي، ٢٠١٧م & القزاز، ٢٠٢١م) أنه توجد علاقة سلبية بين تغير نمط هيكل الملكية الادارية ومستوى الشفافية والافصاح بالتقارير المالية وممارسات إدارة الربح مستنداً على فرض التحصين الإداري: حيث يُعرف التحصين الإداري بأنه امتلاك المديرين لقوة أكبر مقارنة بأصحاب المصالح الأخرى، وبالتالي فهي تدعم السلوك الانتهازي للإدارة وتحقيق أهدافهم ومصالحهم الذاتية على حساب مصالح المساهمين، مما يؤدي تخفيض مستوى الافصاح إلى الحد الأدنى له وفقاً لمتطلبات المعايير المحاسبية؛ وهو ما يساهم في تخفيض جودة التقارير المالية، وفي نفس السياق فقد أشارت دراسة كل من (عيفي، ٢٠١١م & Abdioğlu N., 2016 & Ngo My & Edd, E and Angela, A 2020) إلى أنه على الرغم من أهمية الدور الذي تلعبه الملكية الإدارية Managerial Ownership في الحد من مشكلة الوكالة والنتيجة عن تضارب المصالح بين الإدارة والملاك وكذلك الحد من

ممارسات السلوك الانتهاز للإدارة وبالتالي الحد من ممارسات إدارة الربح إلا أن هناك بعض الدراسات التي تناولت تأثير ملكية الإدارة على تكاليف الوكالة **Agency Cost** من خلال افتراضين: حيث يشير الافتراض الأول الي فرض تقارب المصالح **(Convergence of interests)**: وهو يعني أن ارتفاع نسبة الملكية الإدارية يؤدي إلى زيادة الدافع لدى الإدارة لارتفاع قيمة الشركة وزيادة ثروة الملاك مما يؤدي إلى الحد من تضارب المصالح بين الإدارة والملاك والحد من السلوك الانتهاز للإدارة وبالتعبية انخفاض مشاكل الوكالة وتحسين جودة الأرباح والمعلومات المالية، وكذلك العكس في حالة انخفاض ملكية الإدارة تزداد مشكلات الوكالة وتنخفض جودة الأرباح والمعلومات المالية، في حين أشار فرض الحصانة الإدارية **(Entrenchment Hypothesis)**: إلى أن ارتفاع نسبة الملكية الإدارية يؤدي إلى انخفاض السيطرة وصعوبة الرقابة على الإدارة مما يزيد من فرص الإدارة للقيام بالسلوك الانتهازي **Opportunistic Behavior** وذلك لأنه عندما يكون لديهم سلطة رقابية كبيرة يؤدي ذلك إلى انخفاض احتمال خضوع الإدارة للسيطرة، وكذلك انخفاض مصداقية المعلومات المحاسبية لتزايد ممارسات إدارة الأرباح وضعف آليات الرقابة على تصرفات الإدارة.

ومن منظور آخر لنمط الملكية فقد أشارت دراسة (خليل، وإبراهيم، ٢٠١٥م) إلى وجود علاقة جوهرية موجبة بين جودة التقرير المالي عبر الانترنت وكل من ملكية كبار المساهمين وحجم مجلس الإدارة واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وأوضحت دراسة (الحنوي، ٢٠١٨م) إلى أن نسبة ملكية كبار المساهمين وفقاً لقواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة المصرية ٢٠% من اسهم الشركة العادية وفقاً لنص المادة (٤) من الباب الأول "المساهم الرئيسي هو الذي يمتلك أكثر من ١٠% من اسهم رأسمال الشركة سواء بصورة مباشرة او غير مباشرة"، ومن ثم يعتبر كبار الملاك من المؤسسات التي لها دور رقابي حيث يتوافر لديهم الحافز لتجميع المعلومات ورقابة الإدارة والحد من سلطتها وهي على عكس صغار الملاك كما لها القدرة على المخاطرة واتخاذ القرارات الاستثمارية ومشاركة الإدارة العليا وإحلالها في حالة الأداء السيئ بالإضافة إلى استخدام

حقهم في التصويت في منع الإدارة من الاستثمار في مشروعات وهمية ودفعهم على توزيع الأرباح، وعلى الرغم من أهمية الدور الرقابي الذي يقوم به كبار المساهمين في الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة والحد من عدم تماثل المعلومات؛ ألا أنه اختلفت الآراء ووجهات النظر حول هذا الدور حيث يمكن الفرقة بين وجهتي نظر، حيث تشير وجهة النظر الأولى: إلى وجود دور هام وكبير لكبار الملاك - المساهمين - في الرقابة على الإدارة والمديرين حيث يتوافر لديهم الدافع والحافز والقدرة على مراقبة تصرفات الإدارة عن صغار الملاك مما يُحد من ممارسات إدارة الأرباح وتحقيق الموائمة بين مصالح المساهمين والمديرين، مما يساهم في تحسين جودة المعلومات بالتقارير المالية، في حين اشارت وجهة النظر الثانية: إلى أن زيادة ملكية كبار الملاك تدفعهم إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح لزيادة العائد على الاستثمارات مما يؤثر بالسلب على جودة المعلومات بالتقارير المالية وجودة الأرباح، وذلك من خلال ممارسة ضغوط سوق المال على المديرين لتلبية الأرباح المستهدفة في المدى القصير، مما أدى إلى تخفيض جودة المعلومات بالتقارير المالية.(عبيد، ٢٠١٠م & Li Y., et al,2017 & (Ke, Zhong, et al,2007).

وفي نفس السياق، تشير الملكية المشتتة إلى وجود عدد كبير من المساهمين في الشركة بحيث يمتلك كل مساهم منهم عدد قليلاً من الأسهم، - حيث يملكون ما لا يقل عن ٥% من أسهم الشركة وتتوزع الأسهم على عدد قليل من الملاك- ويطلق على هذا النمط داخل الشركة بالنظم الخارجية، ونظراً لعدم اشتراك صغار المساهمين في اتخاذ القرارات أو صنع السياسات الإدارية، وبالتالي لا يوجد لديهم ما يشجعهم على مراقبة أنشطة الشركة عن قرب، وينتج عن ذلك ما يطلق عليه "مشكلة" من يبدأ الرقابة؟ أو "المنتفع المستفيد بالمجان أو الاتكالية" وتعني أنه رغم وجود رغبة لدى كل فرد من صغار الملاك للرقابة إلا أنه بسبب ارتفاع تكلفتها فإن كل فرد على حده لا يبادر بالرقابة و ينتظر أن يحصل على مزاياها بدون تكلفة من خلال الآخرين (مصطفى، ٢٠٠٦م)، على العكس من الشركات التي يسيطر عليها مساهمون قليلون أو يوجد بها تركيز للملكية أو أن عدداً صغيراً من المساهمين يملكون عدداً كبيراً من

الأسهم يوجد بها رقابة شاملة وصارمة من قبل المساهمين على الإدارة، وهذا ما ينتج عنه انخفاض السلوك الانتهازي للإدارة للرقابة من قبل المساهمين ويزيد من احتمالية تحويل جزء من ثروة الأقلية إلى الأكثرية. (Khaled, A, and Sara R, 2014). بينما أشارت نتائج دراسة (أحمد، ٢٠٠٩م) إلى أنه بالرغم من الإيجابيات المرتبطة بتشتت الملكية والتمثلة في قدرة المستثمر على تنوع محفظة الأوراق المالية مما يحد من احتمالية التعرض للمخاطر، بالإضافة إلى تشجيع صغار المدخرين على الاستثمار في سوق الأوراق المالي هو ما ساهم في تحقيق السيولة في أسواق المال، إلا أنها مرتبطة بها ببعض السلبات والمتعلقة في عدم القدرة على الرقابة على أداء الشركة وخاصة في ظل تركز الملكية بالإضافة إلى تزايد مشكلة عدم تماثل المعلومات وممارسات السلوك الانتهازي.

وفي نفس السياق، فقد أشارت نتائج دراسة (القزاز، ٢٠٢١م) إلى وجود علاقة ارتباط معنوية إيجابية بين أنماط هيكل الملكية – الملكية المؤسسية، وتركز الملكية- ومستوى جودة الإفصاح والشفافية بالتقارير المالية، حيث يعرف المستثمر المؤسسي بأنه وسيط مالي يقوم بجمع الأموال من الأطراف التي لديها مدخرات وتوجهها إلى الشركات التي تبحث عن مصادر تمويل، في حين تشير الملكية المؤسسية إلى تركيز الملكية في يد بعض المؤسسات المالية الاستثمارية المحلية – البنوك التجارية، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، شركات الخدمات المالية- سواء كانت حكومية أو غير حكومية ويتم قياس نسبة الملكية المؤسسية باستخدام نسبة الأسهم المملوكة من قبل المؤسسات إلى إجمالي الأسهم المصدرة (قاسم، ٢٠٢٥م & Ang et al., 2022)، وللملكية المؤسسية دور فعال في تفعيل الدور الرقابي على تصرفات الإدارة ومن ثم الحد من ممارسات السلوك الانتهازي وعدم تماثل المعلومات مما يزيد من جودة التقارير المالية وقيمة الشركة، فقد أشارت دراسة (عبيد، ٢٠١٠م & Waluyo, 2017) إلى أن وجود الملكية المؤسسية ضمن هيكل الملكية يزيد من فعالية الرقابة التي يتم ممارستها على الإدارة ومن ثم تحد من ممارسات السلوك الانتهازي وعدم تماثل المعلومات، وتكاليف الوكالة، ومن ثم زيادة جودة التقارير المالية وقيمة الشركة، وجاء ذلك متفق مع ما أشارت له دراسة (Shahveisi F., et al.,

(2017) حيث أكدت على أن المؤسسات المالية تمتلك الأدوات اللازمة لفعالية الرقابة على الإدارة هو ما يحد من تكاليف الوكالة وعدم تماثل المعلومات مقارنة بالمستثمرين الافراد مستندة في ذلك على توافر الخبرات والمهارات المهنية لدى المؤسسات المالية، بالإضافة إلى ضخامة حجم الاستثمارات، وعلى النقيض أشارت دراسة (Hsu G., and Koh P., 2006) أنه وفقاً لفرضية الحياد السلبي للمؤسسات المالية ذات الاستثمارات المؤقتة والتي تنتمس بارتفاع تنوع استثماراتها ومعدل دورانها لا تمتلك القدرة على ممارسة الدور الرقابي فعالية؛ فقد تتواطأ مع الإدارة من أجل تلبية وتحقيق متطلباتهم الشخصية- تحقيق الأرباح- هو ما يؤثر على أداء الشركات.

وفي ضوء ما سبق عرضه يتضح للباحثان تعدد وتنوع أنماط هيكل الملكية وتأثيرها على أداء الشركة وقيمتها وجودة التقارير المالية ومستوي الافصاح، فقد اختلفت الآراء بين الباحثين حول طبيعة تأثير أنماط هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وقيمة الشركة، فقد أشارت بعض الدراسات (Waluyo, 2017 & عبيد، ٢٠١٠ & Hamdi Ben- & Jun Guo, et al, 2014 & Shahveisi F., et al., 2017 Nasr, et al, 2015) إلى وجود علاقة طردية والبعض الآخر (Hsu G., and Koh P., 2006 & Klai N., and Omri A., 2011 & Edd, E and Angela, A 2020) وجود علاقة عكسية بين أنماط هيكل الملكية وبين دورها الرقابي على تصرفات الإدارة وجودة الأرباح وتأثيرها على مشاكل الوكالة المتمثلة في " تضارب المصالح بين الأطراف ذات العلاقة، تكاليف الوكالة، عدم تماثل المعلومات" وما يترتب عليها من زيادة أو (تخفيض) ممارسات السلوك الانتهازي وتخفيض أو (تحسين) جودة التقارير المالية.

٢/٤ طبيعة لعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين – في ضوء النظريات المفسرة لتعدد أنماط هيكل الملكية- ولهجة التقارير المالية :

بناء على ما سبق تناوله من الاطار الفكري لكل من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية المستخدمة من قبل الإدارة وأنماط هيكل الملكية ودورها المعدل على العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير وانعكاسها على تغطية

المحللين الماليين، يتضح للباحثان وجود ترابط بين كلا من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين مستوى لهجة الإفصاح والشفافية بالتقارير المالية، فقد أشارت دراسة كلا من (فودة، والاسداوي، ٢٠٢٠م & Wang Z., & Demerjian et al., 2013 et al. 2017) إلى أن زيادة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين تؤدي إلى الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة؛ مما يساهم في تحسين جودة التقارير المالية ومن ثم تخفيض تشتت تنبؤات المحللين الماليين والتي تُعد مؤشراً لارتفاع جودة التقارير المالية وتزايد كفاءة المعلوماتية لأسواق الأوراق المالية وثقة المستثمرين في التقارير المالية (محمد، ٢٠٢٤م & صالح، ٢٠٢١م)، وقد جاء ذلك متفق مع ما توصلت له دراسة (حسين، ٢٠٢٠م) حيث أكدت على وجود تأثير معنوي لدرجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على مستوى نغمة الإفصاح المحاسبي بالتقارير المالية، حيث تبين وجود تأثير إيجابي على نغمة الإفصاح المحاسبي للأخبار الجيدة، في حين يوجد تأثير سلبي على نغمة الإفصاح المحاسبي للأخبار السيئة، كما يرى الباحثان أن لتغير أنماط هيكل الملكية في الشركات دور وأثر فعال في تفعيل - خصائص وسمات المديرين التنفيذيين- القدرة الإدارية وانعكاسها على لهجة التقارير المالية في ظل متابعة وتغطية المحللين الماليين للشركات، حيث أنه في حالة زيادة متطلبات التوسع في جودة الإفصاح واللهجة المتبعة في التقارير المالية سواء كانت إيجابية أو سلبية، فإن ذلك يؤدي إلى تخفيض تركيز الملكية وتوجهها إلى الملكية المشتتة وذلك لانخفاض المنافع الخاصة التي يتمتع بها كبار المساهمين وفقدانهم لحافز السيطرة، وبالتالي ينتج عن انخفاض متطلبات الإفصاح والشفافية زيادة رغبة كبار المساهمين إلى تركيز ملكيتهم وإيجاد الدافع لصغار المساهمين في تخفيض حصصهم في الشركة مما يؤدي إلى التحول إلى نمط الملكية المركزة.

طبقاً لنظرية الوكالة يتضح أن مصالح الإدارة قد تختلف في العديد من المواقف عن مصالح المساهمين، وذلك لأن تركيز الملاك الرئيسي ينصب على سعر أسهم الشركة وعلى الربحية في حين ينصب تركيز الإدارة على رواتبهم وأنواع أخرى من التعويضات والترقيات، ومن ثم من المرجح انخفاض ثقة أصحاب المصالح في المعلومات التي يقدمها

المديرين التنفيذيين، بالإضافة إلى أنه يتم النظر إلى الإفصاحات الادارية التي تحتوي على الاخبار السيئة أو السلبية على أن لها تأثير كبير على توقعات المحللين الماليين (إبراهيم، ٢٠٢٢م)، وأن إدارة الانطباع هي استراتيجية افصاح انتهازية تقوم بها الإدارية لتحقيق منافعهم الشخصية وقد تؤدي إلى تزايد حدة مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات، وذلك وفقاً لفرضية التعتيم الإداري والتي تقوم على افتراض تحيز الإدارة والاحتفاظ بالمعلومات (شحاته، ٢٠١٤م)، ومن ثم يتضح للباحثان ان الملكية الإدارية لها تأثير- سلبي أو إيجابي- كبير على لهجة الإفصاح وجودة المعلومات المحاسبية ومن ثم جودة التقارير المالية، فقد اشارت دراسة (عفيفي، ٢٠١٣م) إلى زيادة ملكية الادارة تؤدي إلى ما يطلق عليه التحصين الإداري من قبل المديرين لسيطرتهم على الشركة مما ينتج عنه صراع جديد بين كبار الملاك المسيطرين - الاغلبية - وصغار الملاك - الأقلية - لتوافر الدافع لتحقيق مصالحهم واهدافهم الذاتية على حساب ثروة حملة الأسهم مما يزيد من ممارسات السلوك الانتهازي.

ومن جانب، آخر تشير النظرية الشرعية إلى أن الشركات بحاجة إلى التصرف ضمن نوع من السياسات المقبولة اجتماعياً لمجتمعها المحيط من أجل تحقيق النجاح، كما أن الالتزام ينتج من العقد الاجتماعي الضمني بين الشركة والمجتمع المحيط، ومن ثم تسعى الشركة إلى الإفصاحات السردية من خلال الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية التي تلبي احتياجات أصحاب المصالح والأطراف ذات العلاقة، فقد أشارت دراسة (Mohamed A., and Mark R., 2015) أن شرعية الشركة تعتمد على الحفاظ على العلاقة المتبادلة مع أصحاب المصلحة، نظراً لأن الشركة لديها التزامات بما في ذلك الالتزامات الأخلاقية تجاه مجموعة واسعة من أصحاب المصلحة، لذلك يرى البعض أن هذه النظرية هي أكثر تأييداً للإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية للشركة، ومن ثم يتضح للباحثان ان للملكية المؤسسية تأثير فعال على طبيعة الإفصاح المحاسبي ولهجة المتبعة خاصة في ظل النظرية الشرعية للشركة، فقد أشارت دراسة كل من (إبراهيم، ٢٠٢٢م & النجار- واحمد، ٢٠٢١م) إلى أن الشركات ذات العلاقات السياسية أكثر توجه إلى زيادة

مستوى الإفصاح المحاسبي والحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة ومن ثم الحد من عدم تماثل المعلومات وتحسين جودة التقارير المالية، في حين أشارت دراسة (Yu M., 2013) وجود تأثير إيجابي حيث أن الشركات ذات الملكية المؤسسية والروابط السياسية لديها القدرة على زيادة الاستثمارات بالإضافة إلى تخفيض تكلفة المصادر التمويل، حيث يمكن توفير رأس المال من خلال الأنواع المختلفة لإصدار الأسهم، كما أن هناك علاقة طردية بين الملكية المؤسسية ومستوى الإفصاح والشفافية مما يحسن من جودة المعلومات المحاسبية وتحسين التقارير المالية مما يؤدي إلى الحد من ممارسات إدارة الأرباح.

وفي نفس السياق، فقد تناول البعض (الحمد، ٢٠٢٣م & Hadani M., et al. 2011) تأثير الملكية المؤسسية من خلال ثلاثة فروض نظرية هما، الفرض الأول: فرض الرقابة الكفاء حيث يوضح أنه كلما زادت الملكية المؤسسية زاد الأداء الرقابي على تصرفات الإدارة، الفرض الثاني: فرض تضارب المصالح وهو يتناول مشكلة جديدة لتضارب المصالح بين كبار وصغار المساهمين وأثر ذلك على ممارسات إدارة الأرباح، الفرض الثالث: التحالف الاستراتيجي: يتناول المصالح المتبادلة بين الملاك والمديرين وأثر ذلك على أداء الشركة وحقوق الأقلية من المساهمين، ومن ثم يتضح للباحث ان العلاقة بين الملكية المؤسسية تأثيرها على مستوي الإفصاح واللهجة المستخدمة غير واضحة حيث أنه على الرغم من أن زيادة الملكية المؤسسية تزيد من الدور الرقابي على تصرفات الإدارة إلا أن هناك قد يعتبر أيضا أداة ضغط لتوجيه الإدارة لتحقيق مصالح وأهداف ذاتية وخاصاً في حالة غياب الحماية القانونية والتشريع داخل الدولة.

في حين تناولت نظرية أصحاب المصالح تفسير العلاقة بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح والأطراف ذات العلاقة، حيث يمكن استخدامها كأداة لإدارة أصحاب المصالح من قبل إدارة الشركة، فهي يمكنها تفسر السلوك الإداري للإدارة حيث تعتبر المسئول الأول لتلبية احتياجات ومتطلبات أصحاب المصالح ومن المتوقع استخدام إدارة الانطباع للتلاعب بآراء أصحاب المصلحة كوسيلة للحفاظ بدعمهم

وموافقته والتغلب على أغلب المعارضين (إبراهيم، ٢٠٢٢م) هو ما يدعم تركيز الملكية حيث توجد علاقة عكسية بين الإفصاح والشفافية ونمط ملكية الشركة فكما زاد الإفصاح والشفافية أدى ذلك إلى تخفيض تركيز الملكية وتوجهها إلى الملكية المشتتة وذلك لانخفاض المنافع الخاصة التي يتمتع بها كبار المساهمين وفقدانهم لحافز السيطرة، وبالتالي ينتج عن انخفاض الإفصاح والشفافية زيادة رغبة كبار المساهمين في تركيز ملكيتهم وإيجاد الدافع لصغار المساهمين في تخفيض حصصهم في الشركة عن طريق بيع أسهم الشركة، مما يؤدي إلى التحول إلى نمط الملكية المركزة، ومن ثم فقد تواجه الشركات التي يظهر فيها نمط هيكل الملكية العائلية نوعين من تعارض المصالح النوع الأول : يتمثل في تعارض المصالح الناتجة من نظرية الوكالة – تعارض بين الملاك والإدارة - ، والنوع الثاني : هو ناتج من تأثير نمط هيكل الملكية العائلية – تعارض بين كبار وصغار المساهمين - ، يؤثر كلاً من الصراعين على جودة التقارير المالية وزيادة ممارسات إدارة الربح وذلك نتيجة لقيام كبار المساهمين بتحقيق منفعتهم الذاتية على حساب صغار المساهمين بالإضافة إلى حصولهم على معلومات خاصة عن طبيعة الشركة يمكن من خلالها التلاعب في الأرقام المحاسبية وبالتبعية زيادة ممارسات السلوك الانتهازي وعدم تماثل المعلومات. (Maury B., 2006 & 2008 Tong Y.).

وفي ضوء ما سبق تُظهر الدراسة الحالية وجود علاقة معقدة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية في ظل اختلاف وتعدد أنماط هيكل الملكية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين، حيث تبرز تأثيرات تزايد الشفافية والإفصاح على تقليص تركيز الملكية، وتحفيز توجهها نحو الملكية المشتتة، نتيجة لانخفاض المنافع الخاصة التي يتمتع بها كبار المساهمين وفقدانهم لحافز السيطرة. بالمقابل، يؤدي انخفاض الشفافية والإفصاح إلى تعزيز رغبة كبار المساهمين في تركيز ملكيتهم، مما يساهم في تزايد تركيز السلطة والتحكم في الشركة، ويتفق ذلك مع ما ابرزته النظريات المفسرة لأنماط هيكل الملكية ولهجة الإفصاح المحاسبي فقد أبروت نظرية الوكالة تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة، ونظرية الشرعية

التي تؤكد على ضرورة التصرف وفقاً للمبادئ الاجتماعية المقبولة لضمان النجاح والاستدامة. ورغم القوة النظرية لهذه الفرضيات، فإن اختبارها في الواقع العملي يعد أمراً ضرورياً. لذلك، ولذا يسعى الباحثان الى اختبار اثر الدور المعدل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية لتقييم صحة هذه الفروض في بيانات الشركات المختلفة، مما سيساعد في تحديد اتجاه / وقوة تأثير أنماط هيكل الملكية على كلا من القدرة الادارية ولجهة التقارير واثرها على جودة التقارير المالية وسلوك المحللين الماليين، ويسهم في تقديم رؤى دقيقة حول كيفية تأثير هذه العوامل على أداء الشركات وجودة تقاريرها المالية في السياقات الحقيقية، وذلك من خلال القسم التالي.

٥/١: الدراسة التطبيقية:

٥/١: الهدف من الدراسة التطبيقية:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في قياس أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين المالية، لعينة من الشركات المشكلة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٨م الي ٢٠٢٣م، وذلك باستخدام أسلوب تحليل المحتوى بالإضافة الي أسلوب البيانات الكمية سواء كان ذلك ضمن التقارير المالية السنوية، التقارير غير المالية، المعلومات المتوفرة على الموقع الإلكتروني للشركة، أو من المعلومات المتوفرة لدى البورصة المصرية عن الشركات المسجلة.

٥/٢: مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية والتي تدرج ضمن مؤشر EGX 100، وقد قام الباحثان باختيار عينة من الشركات المدرجة ضمن المؤشر وفقاً لأسلوب العينة الحتمية، معتمداً على المعايير التالية:

- ١- أن تكون الشركات شركات مساهمة مصرية مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية وتكون أسهمها خاضعة للتداول على مدار فترة الدراسة، مع استبعاد

شركات القطاع الخدمات المالية (قطاع البنوك، وقطاع الخدمات المالية غير المصرفية) نظراً لطبيعتها الخاصة التي تحددها مقررات لجنة بازل.

٢- ألا تكون قد تعرضت الشركة للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة، وأن يكون قد مضى على قيد الشركة في البورصة أكثر من ست سنوات،

٣- أن تتوفر التقارير المالية وتقرير مجلس الإدارة ونشرات الأعمال للشركة بانتظام، والافصح عنها بالعملة المصرية من خلال موقع الشركة الإلكتروني على شبكة الأنترنت، وأن تتوفر فيها البيانات الكافية والملاءمة لحساب متغيرات الدراسة.

٤- استبعاد الشركات التي حققت خسائر متتالية خلال الفترة الزمنية للدراسة التطبيقية.

ومن ثم تم استبعاد الشركات التي لم يتوافر فيها أحد أو بعض الخصائص أو الشروط السابق ذكرها خلال الفترة من ٢٠١٨م وحتى ٢٠٢٣م، وقد أسفر عن ذلك اختيار عدد (٦٧) شركة لتمثل عينة الدراسة (*) موزعة على عدد من القطاعات الاقتصادية المختلفة (*)

٣/٥: أسلوب ومصادر الحصول على البيانات:

اعتمدت الدراسة التطبيقية على أسلوب تحليل المحتوى، سواء كان ذلك ضمن التقارير المالية السنوية، التقارير غير المالية، المعلومات المتوفرة على الموقع الإلكتروني للشركة، أو من المعلومات المتوفرة لدى البورصة المصرية عن الشركات المسجلة، أو من المعلومات المتوفرة على مواقع التحليل الإحصائي ذات الصلة.

(*) يوضح الملحق رقم (١) أسماء الشركات محل التطبيق والقطاع الذي تنتمي إليها كل شركة والموقع الإلكتروني لكل شركة.

(*) نظراً لكثرة القطاعات تم دمج القطاعات ذات الخصائص المتشابهة مع بعضها البعض باعتبار اعتبارات ضبط الوزن النسبي لعدد الشركات في كل قطاع ولسهولة التحليل الإحصائي.

وتم الحصول على البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة من المصادر التالية:

- مواقع شركات العينة على شبكة الانترنت.
 - موقع البورصة المصرية <https://egx.com.eg>
 - موقع معلومات مباشر مصر <https://www.mubasher.info/markets/EGX>
 - موقع شركة Investing.com <https://sa.investing.com>
 - موقع شركة Reuters <http://www.reuters.com/finance>
- ٤/٥ : متغيرات ونماذج الدراسة:

١/٤/٥ : متغيرات الدراسة وأساليب القياس:

تتمثل متغيرات الدراسة في متغيرات معدلة، ومتغيرات مستقلة، ومتغيرات تابعة، ومتغيرات رقابية، ويمكن توضيح متغيرات الدراسة التطبيقية كما يلي:

١/١/٤/٥ : أنماط هيكل الملكية:

تُمثل أنماط هيكل الملكية المتغير المعدل للدراسة الحالية، وقد اعتمد الباحثان في قياس هذا المتغير على مجموعة من المؤشرات التي تمثل أنماط هيكل الملكية وذلك انساقا مع الدراسات السابقة (شعبان، ٢٠٢٤م & قاسم، ٢٠٢٥م & مليجي، ٢٠١٤م & خليل، ٢٠١٩م & خليل، وإبراهيم، ٢٠١٥م & صالح، طلخان، ٢٠٢٤م & القزاز، ٢٠٢١م & السيد، ٢٠٢٠م & مطاوع، ٢٠٢١م & AL-

& Romadhon F, and Kusuma I., 2020 & JAIFi., et al, 2017

(Hapsoro D., and Shufia A, 2018) والتي أمكن قياسها على النحو التالي:

الملكية الإدارية: (MOW) ويتم قياسها بنسبة عدد الأسهم المملوكة من قبل الإدارة العليا والمديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين للشركة الي إجمالي عدد الأسهم.

الملكية المؤسسية: (IOW) ويتم قياسها بنسبة الأسهم المملوكة من قبل البنوك شركات التأمين وصناديق الاستثمار والشركات

القباضة وغيرها من المؤسسات الي عدد الأسهم الاجمالية للشركة.

الملكية المركزة (ملكية كبار المساهمين): (OWC) ويتم قياسها بنسبة الأسهم المملوكة للمساهمين الذين يملكون نسبة ٥% او أكثر من اسهم الشركة.

الملكية المشتتة: (OWD) ويتم قياسها من خلال نسبة التداول الحر للاسهم وذلك بقسمة الأسهم التي يتم تداولها بشكل حر في البورصة الي عدد الأسهم الكلية للشركة.

٢/١/٤/٥ : القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين: (MA) Managerial

Ability

تعني القدرة الإدارية **Managerial Ability** مدى امتلاك المديرين التنفيذيين لمهارات المعرفة والتعلم والخبرة المتراكمة والخصائص والأسلوب والمهارات المتقدمة، والتي تمكنهم من الفهم السليم للوضع الاقتصادي للشركة وتقييم الفرص المتاحة (شرف، ٢٠٢٣م)، وتماشياً مع الاتجاه الفكري للعديد من الأدبيات المحاسبية التطبيقية المعاصرة (Demerjian et al., 2012) **مليجي، ٢٠١٩م & عبد المجيد، ٢٠٢٠م & مشابط، ٢٠٢١م & فودة، والاسداوي، ٢٠٢٠م & مطاوع، ٢٠٢١م & حسين، ٢٠٢٠م & طنطاوي، ٢٠٢٢م & أحمد، وشعبان، ٢٠٢٢م & عبد المجيد، ٢٠٢١م & Shlash & Hessian M., 2019 & Y, and Al-Jawahry B, 2025 & Imeni M., el al, & فودة، ٢٠٢٥م & Kao M., et al, & Rajabalizadeh J, and Oradi J, 2022 & 2024** و **(Hou D., et al, 2025 & Foong S, and Lim B, 2023 & 2024)** والتي اعتمدت في قياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على مؤشر القدرة الإدارية **DEA score** الذي قدمه (Demerjian et al., 2012) لقياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين بناء على استغلال المديرين للموارد المتاحة وتحقيق أعلى مقدار من المخرجات مقارنة بالمديرين في نفس الصناعة، وتتأسس منهجية مؤشر القدرة

الإدارية (DEA score) في قياس درجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على مرحلتين، وذلك على النحو التالي:

المرحلة الأولى: وتقوم على قياس درجة الكفاءة الكلية للشركة باستخدام نموذج تحليل مغلف البيانات **Data Envelopment Analysis Model**، حيث يتم قياس درجة الكفاءة الكلية للشركة ($MAX_v\theta$) للعلاقة بين المدخلات والمخرجات على مستوى الصناعة باستخدام تحليل مغلف البيانات، وذلك وفقاً للصيغة الرياضية التالية:

$$MAX_v\theta = \frac{Sales}{PPE+SGA+COGS+ Other Intan.}$$

حيث أن:

$MAX_v\theta$ = درجة الكفاءة الكلية للشركة.

Sales = إيرادات مبيعات السنة.

PPE = صافي القيمة الدفترية للممتلكات والمعدات والآلات (الأصول الثابتة) في بداية السنة.

SGA = المصروفات الإدارية والبيعية والعمومية للسنة.

COGS = تكلفة المبيعات للسنة.

Other Intan = صافي الأصول غير الملموسة في بداية السنة.

وتتراوح قيمة درجة الكفاءة الكلية للشركة باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات ما بين الصفر والواحد الصحيح، فالشركات التي تحصل على القيمة الواحد الصحيح هي الشركات الأكثر كفاءة حيث تحقق أقصى استفادة ممكنة من الموارد المتاحة لها مقارنة بالشركات الأخرى التي تعمل بنفس الصناعة، أما الشركات التي تحصل على قيمة أقل من الواحد الصحيح وتقترب من الصفر فهي شركات أقل كفاءة وتحتاج إلى زيادة مخرجاتها (إيراد المبيعات) أو تخفيض مدخلاتها.

المرحلة الثانية: تقدير كفاءة او القدرة الإدارية للمدير التنفيذي ويتم ذلك على النحو التالي:

ترجع درجة الكفاءة الكلية للشركة والتي تم حسابها في المرحلة الاولى الي العديد من العوامل منها عوامل خاصة بالشركة وعوامل خاصة بالمدير التنفيذي، ولذا يتم حساب كفاءة المدير التنفيذي او القدرة الإدارية من خلال استبعاد وعزل تأثير العوامل الخاصة بالشركة والتي تشمل: حجم الشركة، والحصة السوقية للشركة، والتدفقات النقدية الحرة الموجبة، عمر الشركة، كما يتم استبعاد العوامل التي تمثل معوقات للإدارة مثل: تعدد قطاعات التشغيل بالشركة، والعمليات التجارية الدولية، وذلك من خلال نموذج (Tobit)^(*)، وذلك على النحو التالي: (Demerjian et al., 2012)

$$\begin{aligned} \text{Total Firm Efficiency} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Ln Total Assets} + \beta_2 \\ & \text{Market Share} + \beta_3 \text{Positive} \\ & \text{Free Cash Flow} + \beta_4 \text{Ln} \\ & \text{Firm Age} + \beta_5 \text{Business} \\ & \text{Segment Concentration} + \beta_6 \\ & \text{Foreign Currency Indicator} \\ & + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

(*) اعتمد الباحثان علي نموذج Tobit في تقدير درجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين لما يتميز به من إجابيه كبيره عند تقدير المعادلات التي يكون المتغير التابع فيها محدوداً بمدى معين، حيثُ تقع كفاءة الشركة ككل بين الصفر والواحد الصحيح وبالتالي فهي تمثل متغير محدود، وذلك استناداً على ما تناولته الدراسات السابقة (مليجي، ٢٠١٩م & أحمد، وشعبان، ٢٠٢٢م & Kao M., et al, 2024 & Hou D., et al, 2025).

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

حيثُ أن:

المتغير	طريقة القياس
درجة الكفاءة الكلية للشركة (Total Firm Efficiency)	تم تحديد قيمتها من المرحلة الاولى
حجم الشركة (Total Assets)	اللوغار يتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة
الحصة السوقية للشركة (Market Share)	نسبة مبيعات الشركة الى اجمالي مبيعات الاقتصاد الذي تعمل به الشركة
التدفقات النقدية الحرة الموجبة (Positive Free Cash Flow)	متغير وهمي يأخذ قيمة (١) اذا كانت التدفقات النقدية الحرة للشركة خلال الفترة موجبة ويأخذ (صفر) بخلاف ذلك - يتم تحديد التدفقات النقدية الحرة على انها صافي التدفقات النقدية التشغيلية بعد استبعاد المدفوعات لشراء الأصول الثابتة.
عمر الشركة (Firm Age)	اللوغار يتم الطبيعي لعدد سنوات قيد الشركة في سوق الأوراق المالية المصرية
قطاعات التشغيل بالشركة (Business Segment Concentration)	نسبة مبيعات قطاع الاعمال للشركة الى مجموع مبيعات قطاعات الشركة.
العمليات التجارية الدولية (Foreign Currency Indicator)	مؤشر للعملة الأجنبية وهو متغير وهمي يأخذ قيمة (١) اذا حققت الشركة أرباح موجبة عند تسوية (ترجمة) العملات الأجنبية في السنة.
القدرة الادارية ε_{it}	قيمة البواقي الخاصة بنموذج القياس
$\beta_1: \beta_6$	معاملات الانحدار

ومن ثم يمكن الوصول الي القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وفقاً لنموذج الانحدار السابق من خلال قيمة البواقي Residual (النسبة غير المفسرة من النموذج) من معادلة الانحدار وبالتالي تُعد قيمة البواقي هي مقياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين (MA).

٣/١/٤/٥: لهجة التقارير المالية: Financial Report Tone (FRT)

يمثل لهجة الإفصاح بالتقارير المالية وفقاً لفروض الدراسة وأهدافها المتغير التابع الاول محل اهتمام الدراسة الحالية، ولقياس هذا المتغير واتساقا من العديد من الادبيات المحاسبية التطبيقية والمعنية بقياس مستوى لهجة الإفصاح بالتقارير المالية

(عرفه، ومليجي، ٢٠١٧م & حسين، ٢٠٢٠م & إبراهيم، وآخرون، ٢٠٢٣م & عبد الفتاح، وعثمان، ٢٠٢٤م & أمين، ٢٠٢٤م & عبد المنعم، ٢٠٢٢م & Rahman & Abdel- & Li SH., et al, 2022 & Aly D., et al, 2018 & S., 2019 Abou-El-Sood H, & Al-Shaer H., et al, 2021 & Rehim A., 2021 اعتمد الباحثان في قياس لهجة التقارير المالية على ثلاث مقاييس وصفية معبرة عن المحتوى الاخباري- الاخبار الإيجابية، الاخبار السلبية، والصافية- وبغرض تحديد عدد الكلمات الاجمالية المعبرة عن الاخبار الإيجابية والسلبية، اعتمد الباحثان على أسلوب تحليل المحتوى Content Analysis للبيانات والمعلومات الواردة بالتقارير المالية وتقارير مجلس الإدارة والإفصاحات الدورية المنشورة، حيث يتم حساب عدد الكلمات المعبرة عن اللهجة الإيجابية والسلبية(*) والمحايدة ونسبة كلا منهما الى اجمالي عدد الكلمات، ومن ثم يمكن قياس مستوى لهجة التقارير المالية وفقاً للصيغ الرياضية التالية:

$$\text{POS-D. TONE}_{i,t} = \text{Positive Words}_{i,t} / \text{Total Words}_{i,t} \dots\dots(1)$$

$$\text{NEG-D. TONE}_{i,t} = \text{Negative Words}_{i,t} / \text{Total Words}_{i,t} \dots\dots(2)$$

$$\text{NET-D. TONE}_{i,t} = (\text{Positive Words}_{i,t} - \text{Negative Words}_{i,t}) / \text{Total Words}_{i,t} \dots\dots(3)$$

$$\text{TONE}_{i,t} = (\text{POS}_{i,t} + \text{NEG}_{i,t} + \text{NET}_{i,t}) / \text{Total Words}_{i,t} \dots\dots(4)$$

حيث أن:

POS-DTONE_{i,t}: مستوى لهجة الإفصاح للأخبار الجيدة (الإيجابية، أو

المتفائلة).

(*) يوضح الملحق رقم (٣): الكلمات الدالة والمعبرة عن اللهجة الإيجابية والسلبية والمستخدمة في قياس لهجة التقارير المالية.

NEG-DTONE_{i,t}: مستوى لهجة الإفصاح للأخبار السيئة (السلبية، أو المتشائمة).

NET-DTONE_{i,t}: مستوى لهجة الإفصاح للأخبار المحايدة.

Positive Words_{i,t}: عدد الكلمات المعبرة عن الاخبار الإيجابية أو المتفائلة (الجيدة).

Negative Words_{i,t}: عدد الكلمات المعبرة عن الاخبار السلبية أو المتشائمة (السيئة).

Total Words_{i,t}: إجمالي عدد الكلمات المعبرة عن الاخبار التفاضلية والتساؤمية بالتقارير المالية.

٤/١/٤/٥: تغطية المحللين الماليين: Coverage

قامت العديد من الدراسات السابقة (& Chun & Shin, 2018 & Cang et al., 2014، إبراهيم، ٢٠٢٢م & فودة، والاسداوي، ٢٠٢٠م & سمعان، ٢٠١٧م & محمد، ٢٠٢٤م & حماد، ٢٠٢١م) بالتعبير عن تغطية المحللين الماليين من خلال عدد المحللين الماليين المتابعين لأسهم الشركة، أو عدد تنبؤات أو توصيات المحللين الماليين لسعر السهم للشركة، خلال الفترة t، على مواقع التحليل المالي الأكثر انتشاراً في البيئة المصرية وهو موقع معلومات مباشر، وموقع Investing.com، ومن ثم اعتمد الباحثات على اللوغاريتم الطبيعي لعدد المحللين الماليين المتابعين لاسهم الشركة لقياس تغطية المحللين الماليين.

٥/١/٤/٥: المتغيرات الرقابية:

تمثل المتغيرات الرقابية في بعض العوامل المؤثرة على المتغيرات التابعة، لذا قام الباحثان بإضافة بعض المتغيرات الرقابية إلى نماذج الدراسة والتي من المحتمل ان تؤثر على كلا من (لهجة الإفصاح للتقارير المالية، وتغطية المحللين الماليين)، وذلك بهدف تحديد الأثر المعدل لأنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

المحللين الماليين ، وفيما يلي جدول يوضح أهم تلك المتغيرات وطريقة قياسها ولك على النحو التالي:

جدول رقم (١) المتغيرات الرقابية وطرق قياسها

م	المتغيرات	طريقة القياس	الدراسات السابقة التي اعتمدت عليه
١	حجم الشركة FSIZE	يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام.	مشابط، ٢٠٢١م & مليجي، ٢٠١٩م & Dutta et al., 2021 & Romadhon F., and Kusuma I., 2020
٢	عمر الشركة AGE	يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي عدد السنوات بدء من تاريخ تأسيس المنشأة.	مطاوع، ٢٠٢١م & Chychyla R., et al, 2019 & Abubaker A., et al, 2021
٣	ربحية الشركة ROA	يقاس بمعدل العائد على الأصول ويحسب من خلال صافي ربح العام بعد الضرائب مقسوما على إجمالي الأصول	مطاوع، ٢٠٢١م & فودة، ٢٠٢٥م & Dutta et al., 2021
٤	الرفع المالي LEV	يقاس بنسبة الالتزامات طويلة الاجل إلى إجمالي الأصول.	فودة ، والاسداوي، ٢٠٢٠م & Salehi Foong S, &M., et al ,2020 and Lim B,2022
٥	حجم مكتب المراجعة AUDTS	يقاس كمتغير وهمي يأخذ (١) في حالة إذا كانت المنشأة تقوم بمراجعة تقاريرها المالية لدى أحد المكاتب الكبرى في مصر أو المرتبطة بها (Big4) أو (صفر) بخلاف ذلك.	شرف، ٢٠٢٣م & عبد الوونيس، ٢٠٢٠م & Thinh T., et al, 2022
٦	التدفقات النقدية التشغيلية CFO	متغير يقاس بقسمة (التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية ÷ إجمالي الأصول)	الشريف، ٢٠٢٣م & شمس، ٢٠٢٣م & Bansal M, and غازي، ٢٠٢٠م & ALI A., 2021
٧	استقلالية مجلس الإدارة BINDEB	خارج قسمة (عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين ÷ إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة)	النجار، وأحمد، ٢٠٢١م & عبد المجيد، والشهري، ٢٠٢٣م

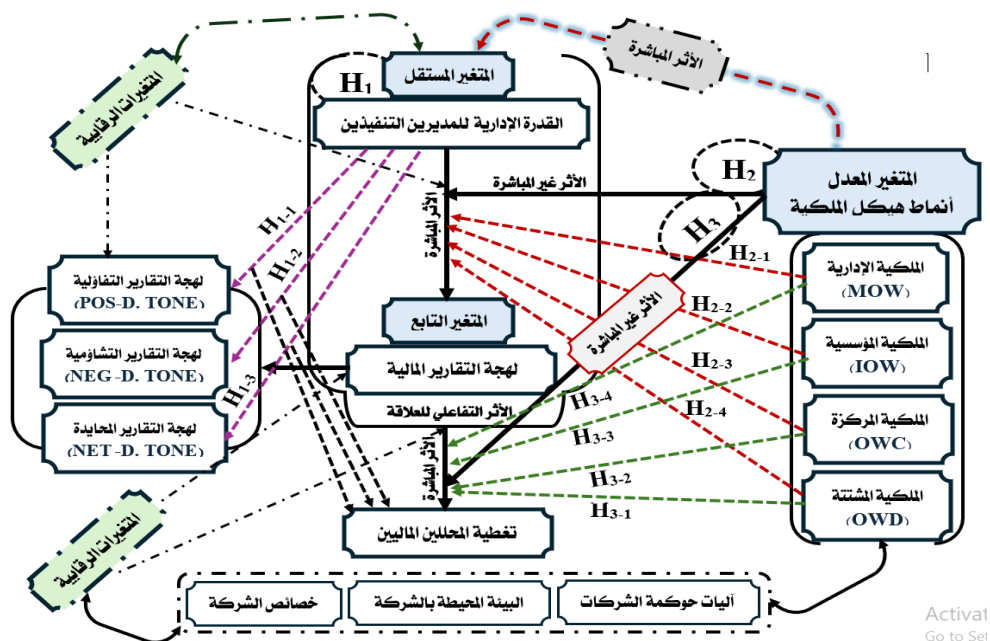
أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

م	المتغيرات	طريقة القياس	الدراسات السابقة التي اعتمدت عليه
٨	ازدواجية المدير التنفيذي BDUL	يُقاس كمتغير وهمي ثنائي (٠، ١)، يأخذ (١) في حالة إذا كان المدير التنفيذي هو رئيس مجلس الإدارة أو (صفر) بخلاف ذلك.	عبد المجيد، والشهري، ٢٠٢٣م & غازي، ٢٠٢١م & حسوبة، وعمارة، ٢٠١٩م Hou & Ananzeh H., et al, 2023 D., et al, 2025

٢/٤/٥: متغيرات الدراسة الحالية وفروضها:

في إطار العرض السابق لمتغيرات الدراسة، واستناداً لمشكلة الدراسة وأهدافها وفروضها يمكن توصيف متغيرات الدراسة من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (١) يوضح نماذج ومتغيرات الدراسة

وفي ضوء الشكل السابق يمكن صياغة قروض البحث على النحو التالي:

الفرص الرئيس الأول: "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية".

الفرض الرئيس الثاني: "تختلف قوة و/أو اتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية باختلاف أنماط هيكل الملكية".

الفرض الرئيس الثالث: "يختلف الأثر التفاعلي لانعكاس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين باختلاف أنماط هيكل الملكية".

٦/٥: تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض:

١/٦/٥: تحليل نتائج مغلف البيانات (DEA) للفترة ٢٠١٨م/٢٠٢٣م:

اعتمد الباحثان في قياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على نموذج DEA score الذي قدمه (Demerjian et al., 2012)، وذلك على مرحلتين: حيث تتمثل المرحلة الأولى في قياس درجة الكفاءة الكلية للشركة وذلك على أساس ثلاث نماذج لتقييم الكفاءة، هما نموذج الكفاءة – الكفاءة الفنية العامة – العائد الثابتة CRS وهو يأخذ في الاعتبار كل الظروف البيئية والإدارية، ونموذج الكفاءة العائد المتغير – الكفاءة التشغيلية – VRS، بينما يُشير النموذج الثالث إلى الكفاءة الحجمية وهي يتمثل حاصل قسمة (CRS ÷ VRS)، وفيما يلي مخرجات مغلف البيانات لعينة الشركات خلال الفترة من ٢٠١٨م حتى ٢٠٢٣م: (جزر، والأمين، ٢٠٢١م)

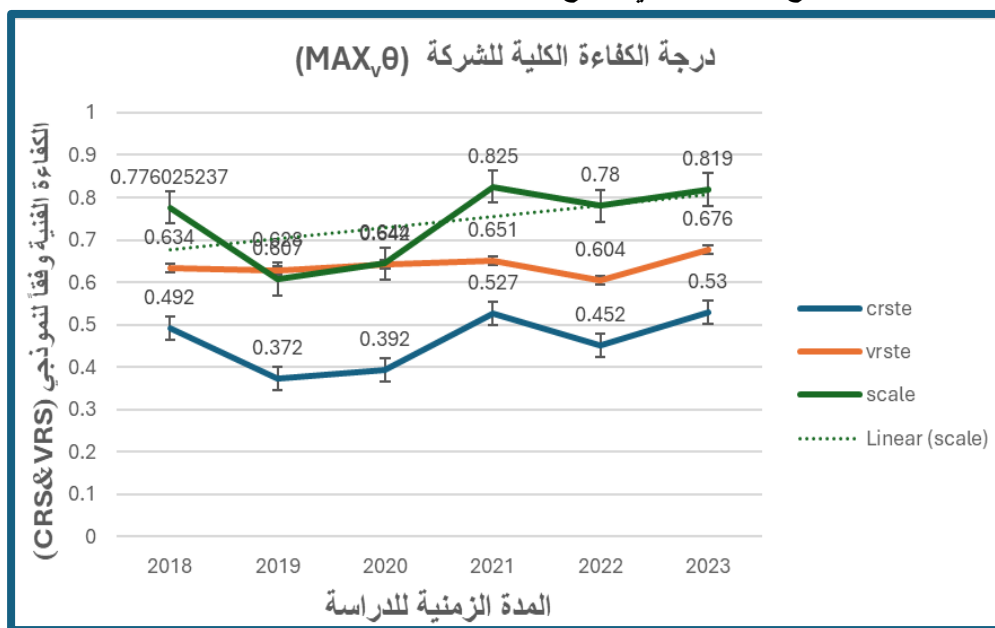
أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

جدول رقم (٢) كفاءة النسبية للشركة ككل وفقاً لنموذجي (CRS)، (VRS) خلال الفترة من (٢٠١٨م-٢٠٢٣م)

درجات الكفاءة			الفترة الزمنية للدراسة
الكفاءة الحجمية (CRS/VRS)	الكفاءة التقنية وفقاً لنموذج (VRS)	الكفاءة الفنية وفقاً لنموذج (CRS)	
0.776	0.634	0.492	2018
0.607	0.628	0.372	2019
0.644	0.642	0.392	2020
0.825	0.651	0.527	2021
0.78	0.604	0.452	2022
0.819	0.676	0.53	2023

كما يوضح الشكل التالي نتائج تحليل مغلف البيانات:



شكل رقم (٢) درجة الكفاءة الكلية للشركات

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان من الجدول رقم (٢) والشكل (٢) ما يلي:

- تُظهر نتائج تحليل مغلف البيانات DEA للفترة (٢٠١٨م-٢٠٢٣م) تذبذبًا في كفاءة الـ 67 شركة الممثلة لعينة المجتمع، حيث سجلت كفاءة العائد الثابت (CRSTE) أدنى مستوى لها في عامي ٢٠١٩م، ٢٠٢٠م بدرجة كفاءة (٠.٣٧٢ & ٠.٣٩٤) وقد يرجع ذلك بسبب ظروف خارجية أو إدارية- بالإضافة الي الآثار السلبية لجائحة كورونا والتي ظهرت في أواخر عام ٢٠١٩م-، بينما تحسنت درجة الكفاءة الكلية للشركة تدريجيًا بداية من عام ٢٠٢٠م وحتى ٢٠٢٣م لتصل درجة الكفاءة الي (٠.٥٣٠)، مما يعكس تحسنًا في الإدارة أو التكنولوجيا.

- وفيما يتعلق بكفاءة العائد المتغير (VRSTE) فكانت أكثر استقرارًا (بين ٠.٦٠٤ و ٠.٦٧٦) خلال فترة الدراسة، مما يُشير إلى أن الشركات قادرة على تحقيق مستويات جيدة من الكفاءة عند ضبط حجم العمليات؛ إلا أن كفاءة الحجم (Scale Efficiency) كانت العامل الأساسي في تقليص الكفاءة الكلية- وجود عدم كفاءة حجمية-، إذ سجلت أدنى مستويات لها في عامي ٢٠١٩م و ٢٠٢٠م، حيث بلغت ٠.٦٠٧ و ٠.٦٤٤ على التوالي، مما يعكس عدم التوازن بين حجم الوحدات ومواردها المتاحة؛ وقد يرجع ذلك الي ظروف خارجية بالإضافة الي الآثار السلبية لجائحة كورونا والتي ظهرت في أواخر عام ٢٠١٩م، خاصة وانها تحسنت لاحقًا من عام ٢٠٢١م وحتى عام ٢٠٢٣م فقد تزايد درجة الكفاءة للشركة لتصل الي ما يزيد عن (٠.٨١) مما يعكس نجاحًا في استراتيجيات التوسع وإعادة الهيكلة التي تم تنفيذها، وبناء على ما سبق يري الباحثان ضرورة التركيز على تحسين كفاءة الحجم من خلال تقليص المدخلات غير الفعالة أو زيادة المخرجات، مع التركيز على دراسة العوامل التي ساهمت في الأداء المرتفع في عامي ٢٠٢١ و ٢٠٢٣ لتكرار هذه النجاحات في الفترات المستقبلية.

- سيتم استخدام مخرجات نتائج برنامج مغلف البيانات **DEA** للفترة (٢٠١٨م-٢٠٢٣م) والمتعلقة بقياس القدرة الكلية للشركة كمدخلات للمرحلة الثانية والمتعلقة باستبعاد خصائص الشركة لتحديد القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وذلك من خلال نموذج **Tobit**، والذي سوف يتم تناوله من خلال التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

١/٦/٥: اختبار صلاحية البيانات للتحليل الاحصائي:

١/١/٦/٥: اختبار مدى تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي **Normal (distribution Test)**:

للتحقق من مدى إقتراب البيانات من التوزيع الطبيعي تم استخدام اختبار **(Kolmogorov-Smirnov)** من أن نمط التوزيع الذي تسلكه متغيرات الدراسة هو توزيع طبيعي وذلك بالنسبة لمتغيرات الدراسة الكمية، وذلك لتحديد نوع الاختبارات التي سيستخدمها الباحثان في التحليل الإحصائي للبيانات ما بين اختبارات الإحصاء المعلمي واختبارات الإحصاء اللامعلمي، والجدول التالي يوضح قيم اختبار **(Kolmogorov-Smirnov)** ومستوى المعنوية لكل متغير أمام كل اختبار، وذلك من خلال الجدول التالي:

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

جدول (٣) نتائج اختبار تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي (Normal distribution)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test													
البيان	الفرء الادارية للمدير التنفيذي	لهجة التقارير الماليةين	تغطية المحللين الماليين	الملكية الادارية	الملكية المؤسسية	تركز الملكية	الملكية المشتتة	حجم الشركة	ربحية الشركة	عمر الشركة	الرفع المالية	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية	العلاقة التفاعلية بين الفرء الادارية للمدير ولهجة التقارير وانماط الملكية
Normal Parameters	0.0645	0.4929	1.601	0.6585	0.5516	0.6524	0.3781	22.010	0.1292	2.86	0.5083	0.1056	0.0441
	0.2751	0.1384	0.655	2.238	0.28651	0.2044	0.1943	1.774	0.1219	0.758	0.2376	0.1915	0.1664
قيمة الاختبار	0.064	0.065	0.085	0.443	0.080	0.056	0.047	0.054	0.065	0.188	0.052	0.097	0.049
مستوى معنوية Sig. (2-tailed)	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.005	0.032	0.006	0.000	0.000	0.010	0.000	0.020

** ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠١ & * ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠٥

يتضح من الجدول السابق:

جميع نتائج اختبار الاعتدالية تشير الى أن متغيرات الدراسة (القدرة الادارية للمدير التنفيذي، لهجة التقارير، تغطية المحللين الماليين، الملكية الادارية، الملكية المؤسسية، تركيز الملكية، الملكية المشتتة، حجم الشركة، ربحية الشركة، عمر الشركة، الرفع المالية، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية، استقلال مجلس الإدارة، العلاقة التفاعلية بين القدرة الادارية للمدير ولهجة التقارير، العلاقة التفاعلية بين القدرة الادارية للمدير وانماط الملكية) تتبع التوزيع الطبيعي، حيث أن مستوى معنوية (Sig.) لاختبار كولموجروف - سميرنوف (Kolmogorov-Smirnov) اقل من (٠.٠٥) لتلك المتغيرات وبعضها اقل من (٠.٠١) مما يؤكد اعتدالية متغيرات الدراسة.

البيانات الخاصة بحجم مكتب المراجعة (AUDTS)، وإدراجية المدير التنفيذي (BDUL)، لا تخضع لشروط اختبار التوزيع الطبيعي فهي متغيرات غير متصلة (وهمية) (Dummy Variables) ذات قيم ثنائية.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & همد جمال السيد همد سالم

٢/٦/٥: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

١/٢/٦/٥: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية:

وفيما يلي عرض تحليلي لمتغيرات الدراسة، حيث يظهر الجدول التالي الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة للمتغيرات الكمية وذلك على مدار سنوات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٤) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

Maximum	Minimum	Std. Deviation	Mean	N	Years	المتغير
0.6730	-0.7660	0.2711	0.0366	67	2018	القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين (MAI)
0.4840	-0.5710	0.2904	0.0228	67	2019	
0.5920	-0.6330	0.2948	0.0498	67	2020	
0.5120	-0.4950	0.2787	0.0677	67	2021	
0.5050	-0.4580	0.2473	0.0825	67	2022	
0.6370	-0.5300	0.2631	0.1279	67	2023	
0.6730	-0.7660	0.2751	0.0645	402	Total	
0.76	0.06	0.1633	0.4418	67	2018	لهجة التقارير المالية (FRT)
0.77	0.09	0.1639	0.4576	67	2019	
0.82	0.21	0.1165	0.4863	67	2020	
0.77	0.21	0.1348	0.5143	67	2021	
0.70	0.22	0.1004	0.5017	67	2022	
0.88	0.22	0.1113	0.5560	67	2023	
0.88	0.06	0.1384	0.4930	402	Total	
0.29	0.00	0.06553	0.0550	67	2018	العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية
0.21	0.00	0.04076	0.0408	67	2019	
0.17	0.00	0.03305	0.0437	67	2020	
0.11	0.00	0.02753	0.0409	67	2021	
0.12	0.00	0.02640	0.0428	67	2022	
0.17	0.00	0.03753	0.0508	67	2023	
0.29	0.00	0.04074	0.0457	402	Total	
0.95	0.00	0.35267	0.5079	67	2018	أنماط هيكل الملكية (MOW)
0.96	0.00	0.33414	0.5804	67	2019	
0.96	0.00	0.36306	0.5192	67	2020	
0.96	0.00	0.36842	0.4797	67	2021	

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

0.96	0.00	0.30968	0.5219	67	2022		المشغلات الرقمية
44.93	0.02	5.40979	1.3420	67	2023		
44.93	0.00	2.23831	0.6585	402	Total		
0.97	0.00	0.25521	0.6186	67	2018	الملكية المؤسسية (IOW)	
0.96	0.00	0.27459	0.5614	67	2019		
0.97	0.00	0.25686	0.5784	67	2020		
0.96	0.00	0.31676	0.5084	67	2021		
0.99	0.00	0.30656	0.4945	67	2022		
0.96	0.00	0.29553	0.5484	67	2023		
0.99	0.00	0.28651	0.5516	402	Total		
1.00	0.00	0.21059	0.6418	67	2018	الملكية المركزية (OWC)	
1.00	0.05	0.24326	0.6361	67	2019		
1.00	0.06	0.19943	0.6605	67	2020		
1.00	0.08	0.18941	0.6532	67	2021		
1.00	0.10	0.19510	0.6537	67	2022		
1.00	0.00	0.18963	0.6690	67	2023		
1.00	0.00	0.20443	0.6524	402	Total		
1.00	0.00	0.18963	0.3897	67	2018	الملكية المشتتة (OWD)	
0.97	0.00	0.22072	0.3880	67	2019		
0.94	0.00	0.19710	0.3930	67	2020		
0.92	0.00	0.17526	0.3784	67	2021		
0.90	0.00	0.19609	0.3741	67	2022		
1.00	0.00	0.18716	0.3455	67	2023		
1.00	0.00	0.19426	0.3781	402	Total		
2.99	0.39	0.67917	1.7654	67	2018	تغطية الحظيّن الحاليين (Coverage)	
2.89	0.21	0.68579	1.4571	67	2019		
2.91	0.08	0.70906	1.5306	67	2020		
2.95	0.19	0.74928	1.5287	67	2021		
2.79	0.40	0.54293	1.6981	67	2022		
2.61	0.61	0.49853	1.6273	67	2023		
2.99	0.08	0.65518	1.6012	402	Total		
24.84	12.21	2.35684	21.4745	67	2018	حجم الشركة	المشغلات الرقمية
25.37	19.26	1.60616	22.2654	67	2019		
25.15	19.26	1.46752	21.9878	67	2020		
25.25	18.32	1.77347	21.7458	67	2021		

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

25.38	18.35	1.60560	22.0684	67	2022		
25.63	18.83	1.55209	22.5207	67	2023		
25.63	12.21	1.77382	22.0104	402	Total		
0.44	-0.16	0.11662	0.1406	67	2018	ربحية الشركة	
0.40	-0.09	0.11234	0.1409	67	2019		
0.44	-0.16	0.12842	0.0881	67	2020		
0.39	-0.13	0.13072	0.1288	67	2021		
0.50	-0.07	0.11062	0.1204	67	2022		
0.49	-0.19	0.12454	0.1566	67	2023		
0.50	-0.19	0.12196	0.1292	402	Total		
4.94	0.00	0.91413	2.5339	67	2018	عصر الشركة	
3.99	1.00	0.81603	2.8261	67	2019		
3.94	1.04	0.66612	2.9618	67	2020		
3.96	0.00	0.70689	2.9112	67	2021		
3.95	0.14	0.76435	2.9024	67	2022		
4.06	1.10	0.55255	3.0485	67	2023		
4.94	0.00	0.75840	2.8640	402	Total		
0.88	0.00	0.23635	0.5263	67	2018		
0.91	0.00	0.24333	0.5437	67	2019	الرفع المالية	
0.96	0.00	0.23914	0.5461	67	2020		
0.97	0.02	0.24593	0.5012	67	2021		
0.94	0.00	0.24994	0.4625	67	2022		
0.85	0.00	0.20245	0.4699	67	2023		
0.97	0.00	0.23757	0.5083	402	Total		
0.88	-0.50	0.28509	0.1205	67	2018		
0.56	-0.41	0.18992	0.1131	67	2019		
0.54	-0.14	0.16470	0.0769	67	2020		
0.64	-0.24	0.19829	0.1196	67	2021		
0.41	-0.32	0.12928	0.1332	67	2022		
0.47	-0.18	0.12634	0.1401	67	2023		
0.88	-0.50	0.19146	0.1172	402	Total		
0.92	0.20	0.18996	0.6521	67	2018	استقلالية مجلس الإدارة	
1.00	0.12	0.20424	0.7264	67	2019		
1.00	0.00	0.18186	0.7310	67	2020		
1.00	0.43	0.13788	0.8075	67	2021		
1.00	0.00	0.18993	0.7735	67	2022		
1.00	0.00	0.19037	0.7931	67	2023		
1.00	0.00	0.18969	0.7472	402	Total		

تشير النتائج الواردة في الجدول رقم (٣) إلى ما يلي:

- وجود تذبذب في كفاءة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين (MA) خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٨م إلى عام ٢٠٢٣م، فقد سجلت القدرة الإدارية أدنى مستوياتها في عام ٢٠١٩م بمتوسط بلغ (٠.٠٢٢٨)، مقارنة بعام ٢٠١٨م الذي بلغ فيه المتوسط (٠.٠٣٦٦)، ويُعزى هذا الانخفاض إلى التأثيرات السلبية لجائحة كورونا التي بدأت تظهر بوضوح في أواخر عام ٢٠١٨م، كما أشارت النتائج إلى أن الكفاءة الإدارية شهدت تحسناً تدريجياً بداية من عام ٢٠٢٠م، حيث ارتفع المتوسط سنوياً ليصل إلى (٠.١٢٧٩) في عام ٢٠٢٣م، وهو ما يعكس اتجاهًا إيجابياً نحو تعزيز الكفاءة القيادية في الشركات محل الدراسة، بينما تراوح الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة ما بين (٠.٢٤٧٣) و(٠.٢٩٤٨)، مما يدل على وجود تباين نسبي في مستويات المهارات والخبرات الإدارية بين المديرين التنفيذيين. في حين بلغت أدنى قيمة مسجلة (-٠.٧٦٦) في عام ٢٠١٨م، وأعلى قيمة (٠.٦٧٣) في عام ٢٠٢٣م، وهو ما يُبرز اتساع الفجوة بين المديرين من حيث الكفاءة الإدارية. وبوجه عام، فإن المتوسط الكلي للفترة البالغ (٠.٠٦٤٥) يشير إلى وجود اتجاه إيجابي عام في كفاءة الإدارة التنفيذية. وبناءً على ذلك، يُوصى الباحثان بتكثيف جهود التطوير القيادي من خلال استراتيجيات إعادة الهيكلة، وتوسيع نطاق البرامج التدريبية التنفيذية، بما يُسهم في تقليص فجوات الأداء وتحقيق مزيد من التوازن والتجانس في الكفاءة الإدارية.

- وفيما يتعلق بلهجة التقارير المالية بلغ متوسط مؤشر لهجة التقارير المالية على مدار سنوات الدراسة قيمة (٠.٤٩٣)، كما أظهرت نتائج التحليل الإحصائي على مستوي سنوات الدراسة تطوراً ملحوظاً في لهجة التقارير المالية فقد ارتفع المتوسط العام لللهجة التقارير المالية من (٠.٤٤٢) في ٢٠١٨م إلى (٠.٥٦) في ٢٠٢٣م، هو ما يُشير إلى تحسن تدريجي في

وضوح وإيجابية اللغة المستخدمة بالتقارير المالية، كما يعكس الانخفاض في الانحراف المعياري خلال سنوات الدراسة الزيادة في تجانس لهجة التقارير بين الشركات مع مرور الوقت، بالإضافة إلى ارتفاع القيم القصوى لهجة التقارير من (٠.٧٦) إلى (٠.٨٨)، وهو ما يساهم دعم فرضية تعزيز الإفصاح والشفافية والتداول في عرض التقارير المالية ومن ثم تحسين جودة التقارير المالية. كما أبرزت هذه التغيرات تأثير الجهود التنظيمية والممارسات المحسنة في إعداد التقارير، مع الحاجة إلى مزيد من الدراسات لفهم العوامل الكامنة وراء هذا التوجه.

- بينما اعتمد الباحثان في قياس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على قيمة (حاصل ضرب كفاءة القدرة الإدارية وفقاً مؤشر القدرة الإدارية (DEA score) × قيمة لهجة التقارير المالية)، وسوف يعتمد الباحثان على هذا المتغير لقياس الأثر التفاعلي في ضوء أنماط هيكل الملكية، وتشير النتائج إلى وجود تباين واضح في العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية على مدار سنوات الدراسة حيث سجل عام ٢٠١٨م أعلى متوسط وأعلى انحراف معياري بقيمة موجبة (٠.٠٥٥) & (٠.٠٦٥٥)، بينما شهد انخفاضاً تدريجياً بداية من عام ٢٠١٩م مما يشير إلى زيادة استقرار الممارسات الإدارية ولهجة التقارير.

- بالنسبة لمتغيرات الدراسة الرقابية المتصلة تشير النتائج إلى ما يلي:

- بالنسبة لحجم المنشأة size بلغ متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول المنشآت على مستوى جميع المشاهدات (٢٢.٠١١)، تشير النتائج على مستوى سنوات الدراسة إلى استقرار نسبي في حجم المنشأة من عام ٢٠١٨م حتى عام ٢٠٢٣م حيث يتراوح المتوسط السنوي (٢١.٤٧٤) & (٢٢.٥٢١)، هو ما يعكس نمو طفيفاً في المنشآت ولكن ثابت في أحجام منشآت الدراسة، وفيما يتعلق بربحية المنشأة ROA تشير النتائج إلى أن المتوسط العام بلغ (١٢.٩٢%)، كما تشير النتائج إلى تذبذب ربحية

منشآت العينة على مدار سنوات الدراسة، حيث إنخفضت ربحية المنشأة من عام ٢٠١٨م حتى عام ٢٠٢٠م ثم بدأت ترتفع من عام ٢٠٢١م وحتى عام ٢٠٢٣م، هو ما قد يعكس تعافياً أو تحسناً في الأداء المالي للمنشآت محل الدراسة.

• بالنسبة للرافع المالي Lev تشير النتائج إلى أن المتوسط العام بلغ (٥٠,٨٣%) كما تشير النتائج على مستوى سنوات الدراسة إلى إنخفاض في معدلات الرافع المالي من عام ٢٠١٨م حتى عام ٢٠٢٣م، مع وجود بعض التقلبات في بعض سنوات الدراسة خاصة في عام ٢٠١٩م و ٢٠٢٠م وقد يعود ذلك إلى الآثار السلبية لجائحة كورونا والتي ظهرت في أواخر عام ٢٠١٩م، وفيما يتعلق بنسبة التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية CFO تُشير نتائج الدراسة إلى أن المتوسط العام خلال مدة سنوات الدراسة بلغت ١١,٧٢%، وأشارت النتائج إلى ارتفاع نسبة التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية على مدار سنوات الدراسة وذلك باستثناء عام ٢٠٢٠م وقد يعود ذلك إلى الآثار السلبية لجائحة كورونا والتي ظهرت في أواخر عام ٢٠١٩م، كما بلغ متوسط العام لإستقلال مجلس الإدارة خلال مدة سنوات الدراسة ٧٤,٧٢%، وقد أشارت النتائج إلى عدم وجود تباين بين إستقلالية مجلس الإدارة خلال سنوات الدراسة.

٢/٢/٦/٥: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة النوعية:

وفيما يلي عرض تحليلي لمتغيرات الدراسة النوعية، حيث يظهر الجدول التالي الإحصاء الوصفي للمتغيرات (الوهمية) للدراسة، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٤) الإحصاء الوصفي للمتغيرات النوعية

المتغير	التصنيف	عدد المشاهدات	النسبة المئوية
حجم مكتب المراجعة AUDTS	BIG4	207	51.5
	NON- BIG4	195	48.5
ازدواجية مجلس الإدارة BDUL	وجود	270	67.2
	عدم وجود	132	32.8

ويتضح من الجدول السابق أن نسبة التزام الشركات العينة على مدار سنوات الدراسة بالمراجعة لدى أحد مكاتب المراجعة الكبرى (BIG 4) أو مكتب من المكاتب المرتبطة بها (٥١.٥%) لتمثل هذه النسبة حجم مكتب المراجعة لمنشآت العينة، مقارنة بما نسبته (٤٩.٥%) للشركات التي يتم مراجعة تقاريرها من خلال مكاتب مراجعة محلية، كما أشارت النتائج إلى أن نسبة الشركات التي يوجد فيها ازدواجية مجلس الإدارة بها (٦٧.٢%) مقارنة بنسبة (٣٢.٨%) لشركات العينة التي لا يوجد بها ازدواجية مجلس الإدارة.

٣/٦/٥: تحليل نتائج اختبار الفروض:

١/٣/٦/٥: تحليل نتائج اختبار الفرض الأول:

ينص هذا الفرض على أنه: " يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للقدرة الإدارية

للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية"

ويتم اختبار مدى صحة هذا الفرض عن طريق معامل ارتباط سبيرمان وتحليل المسار كما يلي:

أولاً: معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الأول:

لاختبار العلاقة بين المتغير التابع (لهجة التقارير المالية) والمتغير المستقل (القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين) والمتغيرات الضابطة تم حساب معامل ارتباط سبيرمان، ويوضح الجدول التالي معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الأول، وذلك على النحو التالي:

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

جدول رقم (٥) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الأول

متغيرات الدراسة	القدرة الإدارية (MA)	لهجة التقارير المالية (FRT)	حجم الشركة FSIZE	ربحية الشركة ROA	حجم مكتب المراجعة AUDTS	عمر الشركة AGE	استقلالية مجلس الإدارة
القدرة الإدارية	1						
	Correlation						
لهجة التقارير المالية	0.453**	1					
	Sig.						
حجم الشركة	0.388**	0.704**	1				
	Sig.	0.000					
ربحية الشركة	0.335**	0.550**	0.515**	1			
	Sig.	0.000	0.000				
حجم مكتب المراجعة	0.503**	0.665**	0.664**	0.522**	1		
	Sig.	0.000	0.001	0.000			
عمر الشركة	0.375**	0.566**	0.510**	0.363**	0.528**	1	
	Sig.	0.000	0.000	0.000	0.000		
استقلال مجلس الإدارة	0.349**	0.586**	0.503**	0.465**	0.528**	0.461**	1
	Sig.	0.006	0.000	0.000	0.006	0.000	

** ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠١ & * ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠٥

يتضح للباحثان من الجدول السابق النتائج التالية:

وجود علاقة ارتباط طردية ذات دلالة إحصائية بين كلاً من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية، مما يدعم صحة الفرض الأول للدراسة، حيث أن معاملات الارتباط موجبة بقيمة (٠.٤٥٣) ومستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، وبذلك على أنه كلما ارتبطت المنشأة بمدير تنفيذي ذات قدرات إدارية عالية كلما أدى ذلك إلى تحسين لهجة الإفصاح بالتقارير المالية، ويتوافق ذلك مع فرضية نظرية الصفوف العليا Upper Echelons Theory والتي تعتمد على وجود علاقة بين القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين وتمكنهم من تجميع وتحليل المعلومات ودمجها بالإضافة إلى أحداث تأثيرات الاختيارات الاستراتيجية ونتائج الأعمال وصنع القرارات الاستثمارية (Wang W., et al, 2021)، وقد جاء ذلك متفق مع ما توصلت له دراسة كلا من (حسين، ٢٠٢٠م & Al Lawati H., et al., 2023 & شلاش، ٢٠٢٣م & Yan B., et al., 2021).

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

حيث أكدت على وجود علاقة ارتباط إيجابية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة الإفصاح حيث تميل الشركات ذات الأداء الجيد الى الإفصاح عن الاخبار الجيدة بشكل طبيعي دون مبالغة، وعلي النقيض أكدت دراسة (Li S., et al., 2022 & Martikainen M., et al. 2023) إلى أن المديرين التنفيذيين يحاولون إخفاء ممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بنغمة الافصاح بتقاريرهم المالية.

- وجود علاقة ارتباط طردية ذات دلالة إحصائية بين لهجة التقارير المالية والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، وربحية الشركة، وحجم مكتب المراجعة، عمر الشركة، واستقلالية مجلس الإدارة)، حيث أن معاملات الارتباط (0.704 & 0.550 & 0.665 & 0.566 & 0.586) عند مستوى معنوية أقل من (0.01)، وهو ما يدل على أن لخصائص المنشآت تأثير واضح على مستوى لهجة الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية بالتقارير المالية ومن ثم تحسين جودة التقارير المالية، كما أنه يُعد أحد أسباب التفاوت في مستوى لهجة التقارير بين المنشآت، وجاء ذلك متفق مع ما توصلت له دراسة (إبراهيم، وآخرون، ٢٠٢٣م & حسن، ٢٠٢٠م & عبد الفتاح، وعثمان، ٢٠٢٤م).

وبناء على ما سبق خلص الباحثان، إلى أنه في ضوء ضوابط العينة المختارة فإنه بالرغم كلما توافرت الخبرات والمهارات والمعرفة لدى المديرين التنفيذيين وتزايد قدراتهم الادارية كلما ساهم ذلك في الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة والحد من عدم تماثل المعلومات؛ ومن ثم تحسين لهجة التقارير المالية، كما توصلت إلى أنه بالرغم من تحسين لهجة التقارير المالية من خلال الحد من عدم تماثل المعلومات إلا أنها تُعد سلاح ذو حدين خاصة في ظل غياب الرقابة وتزايد المهارات والمعرفة وتفويض السلطة وظهور فرضية التحسين الإدارية وظهور ظاهرة إدارة الانطباع وتحقيق منافع شخصية علي حساب أصحاب المصالح، وما قد يترتب عليها من غموض للتقارير المالية، وجاء ذلك متفق مع دراسة كلا من

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

(2) & Yekini L., et al, 2016 & Martikainen M., et al. عيفة،
(٢٠١١م &).

ثانياً: نتائج تحليل المسار:

إعتمد الباحثان لقياس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على طريقة المربعات الصغرى الجزئية لتقدير معاملات المسار، ويعرض الجدول التالي نتائج تحليل المسار وذلك كما يلي :

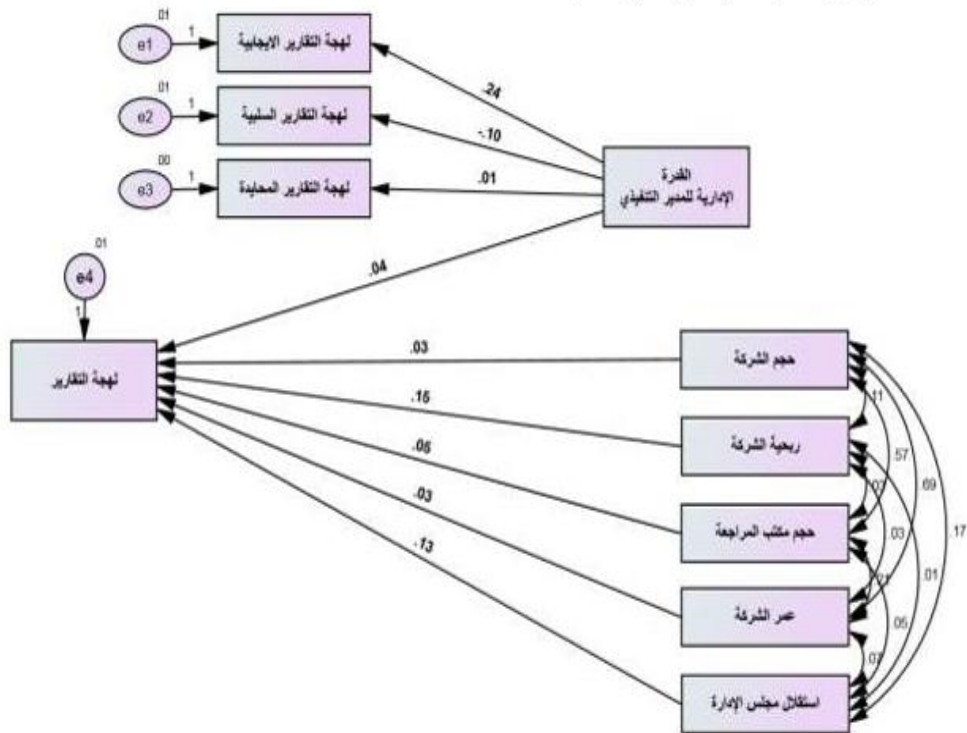
جدول رقم (٦) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الفرض الأول

			Estimate	S.E.	C.R.	P
FRT	<---	MA	0.040	0.015	2.659	0.008
FRT	<---	FSIZE	0.026	0.003	7.944	***
FRT	<---	ROA	0.146	0.042	3.446	***
FRT	<---	AUDTS	0.047	0.012	3.873	***
FRT	<---	AGE	0.026	0.007	3.824	***
FRT	<---	BINDEB	0.126	0.028	4.557	***
POS- D.TONE	<---	MA	0.237	0.015	15.621	***
NEG- D.TONE	<---	MA	-0.100	0.018	-5.531	***
NET- D.TONE	<---	MA	<u>0.009</u>	0.008	1.118	.264
R² = 0.617			SRMR= 0.0087			

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

كما يوضح الشكل التالي نتائج تحليل المسار:



شكل رقم (٢) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الفرض الاول

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان من الجدول رقم (٦) والشكل رقم (٢) الآتي:

- معنوية معامل المسار من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين إلى لهجة التقارير المالية حيث كانت قيمة ($C.R. > \pm 1.96$)، وقيمة ($P-value = 0.008$)، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (٠.٠٤٠) وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو ما يعني أن لمتغير القدرة الإدارية تأثير إيجابي دال احصائياً على لهجة التقارير المالية.

- معنوية معامل المسار من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين إلى اللهجة التفاضلية للتقارير المالية حيث قيمة $(C.R., > \pm 1.96)$ ، وقيمة $(P-value=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (٠.٢٣٧) وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو ما يعني أن لمتغير القدرة الإدارية تأثير إيجابي دال احصائياً على اللهجة التفاضلية للتقارير المالية.
- عدم معنوية معامل المسار من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين إلى اللهجة التفاضلية للتقارير المالية حيث كانت قيمة $(C.R., < -1.96)$ ، وقيمة $(P-value=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (-٠.١٠٠) وكانت إشارة معامل المسار سالبة وهو ما يعني أن لمتغير القدرة الادارية تأثير سلبي ولكنه غير دال احصائياً على اللهجة التفاضلية للتقارير المالية.
- عدم معنوية معامل المسار من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين إلى اللهجة المحايدة للتقارير المالية حيث كانت قيمة $(C.R., < 1.96)$ ، وقيمة $(P-value=0.264)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (٠.٠٠٩) وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو ما يعني أن لمتغير القدرة الادارية تأثير ايجابي ولكنه غير دال احصائياً على اللهجة المحايدة للتقارير المالية.
- معنوية معامل المسار من كل من (حجم الشركة، وربحية الشركة، وعمر الشركة، وحجم مكتب المراجعة، واستقلالية مجلس الإدارة) إلى لهجة التقارير المالية حيث كانت قيمة $(C.R., < 1.96)$ ، وقيمة $(P-value=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معاملات المسار $0.146 \& 0.026 \& 0.047 \& 0.126$ وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو

ما يعني وجود تأثير إيجابي غير دال احصائياً لهذه المتغيرات على لهجة التقارير المالية.

- بلغت قيمة معامل التحديد R^2 (٠.٦١٧) مما يدل على أن المتغير المستقل والمتغير المعدل والمتغيرات الضابطة المدرجة بالنموذج يفسروا ٦١.٧% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وترجع باقي التغيرات إلى تغيرات عشوائية أو لعدم إدراج متغيرات أخرى مستقلة.

- قيمة $SRMR$ (٠.٠٠٨٧) وهى أقل من ٠.٠٨ مما يشير إلى جودة النموذج.

وفي ضوء نتائج التحليل الإحصائي السابقة الخاصة بتحليل الارتباط وتحليل المسار لمتغيرات الفرض الأول توصل إلى عدم صحة الفرض القائل: " يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية ".

٢/٣/٦/٥: تحليل نتائج اختبار الفرض الثاني:

ينص هذا الفرض على أنه: " تختلف قوة و/أو اتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية باختلاف أنماط هيكل الملكية "

ويتم اختبار مدى صحة هذا الفرض عن طريق معامل ارتباط سبيرمان وتحليل المسار كما يلي:

أولاً: معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الأول:

لاختبار قوة واتجاه العلاقة بين المتغير التابع (لهجة التقارير المالية) والمتغير المستقل (القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين) في ضوء أنماط هيكل الملكية كمتغير معدل والمتغيرات الضابطة تم حساب معامل ارتباط سبيرمان، ويوضح الجدول التالي معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الثاني، وذلك على النحو التالي:

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين واهمية التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

جدول رقم (٧) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الثاني

متغيرات الدراسة	القدرة الإدارية (MA)	لهجة التقارير المالية (FRT)	الملكية الادارية	الملكية المؤسسية	الملكية المركزية	الملكية المستتة	عمر الشركة AGE	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية
القدرة الإدارية	1							
	Correlation							
لهجة التقارير المالية	0.453**	1						
	Sig.	0.000						
الملكية الادارية	0.083**	0.140**	1					
	Sig.	0.000	0.000					
الملكية المؤسسية	-0.215**	-0.344**	-0.033	1				
	Sig.	0.000	0.505	0.000				
الملكية المركزية	-0.371**	-0.530**	-0.045	0.575**	1			
	Sig.	0.000	0.364	0.000	0.000			
الملكية المستتة	0.349**	0.455**	0.023	-0.489**	-0.763**	1		
	Sig.	0.000	0.651	0.000	0.000	0.000		
عمر الشركة	0.375**	0.566**	0.118*	-0.300**	0.430**	0.320**	1	
	Sig.	0.000	0.018	0.000	0.000	0.000	0.000	
نسبة التدفقات النقدية التشغيلية	0.151**	0.256**	0.045	-0.108*	-0.243**	0.218**	0.187**	1
	Sig.	0.006	0.363	0.030	0.006	0.000	0.000	0.000

** ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠١ & * ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠٥

يتضح للباحثان من الجدول السابق النتائج الآتية:

يوجد علاقة ارتباط غير محدد الاتجاه ذات دلالة إحصائية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وأنماط هيكل الملكية حيث أن معاملات الارتباط موجبة/سالبة (وفقاً لطبيعة نمط الملكية) ومستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، ويدل ذلك على أن اختلاف أنماط هيكل الملكية يؤثر إيجابياً / او سلبياً على القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين من جانب الحد من ممارسات السلوك

الانتهازي للإدارة – إدارة الانطباع- ومن ثم التأثير على طبيعة لهجة التقارير المالية، وقد جاء ذلك متفق مع ما توصلت له دراسة كلا من (خليل، وإبراهيم، ٢٠١٥م & محمد، وحسين، ٢٠٢٢م & الحناوي، ٢٠١٨م & Dahan S., et al, 2021)، حيث أكدت على وجود علاقة إيجابية، في حين أكدت دراسة كلا (محجوب، ٢٠٢٣م & Khalif et al. 2017 & القزاز، ٢٠٢١م & يوسف، ٢٠١٢م) إلى وجود علاقة ارتباط سلبية بين أنماط هيكل الملكية وكلاً من عدم تماثل المعلومات ومستوى الإفصاح الاختياري ومن ثم التأثير السلبي على جودة التقارير المالية.

- يُظهر تحليل الارتباطات نتائج مهمة حول العلاقات بين متغيرات الدراسة، حيث تبرز علاقة إيجابية قوية بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية حيث أن معامل ارتباط موجب بقيمة (٠.٤٥٣)، ومستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، مما يشير إلى أن ارتفاع الكفاءة الإدارية يرتبط بتحسين لهجة التقارير، كما تظهر الملكية المشتتة وعمر الشركة ارتباطاً إيجابياً قوياً مع كل من القدرة الإدارية ولهجة التقارير حيث أن معاملات الارتباط موجبة بقيمة (٠.٣٤٩ & ٠.٤٤٥ & ٠.٣٧٤ & ٠.٥٦٦) ومستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، وقد جاء ذلك متفق مع دراسة (العايدي، ٢٠١٨م & Alsmairat, Y, et al, 2018)، على النقيض، بينما تسجل الملكية المؤسسية والملكية المركزية ارتباطاً سلبياً معنوياً مع كل من القدرة الإدارية ولهجة التقارير حيث أن معاملات الارتباط سالبة بقيمة (٠.٢١٥ & ٠.٣٤٤ & ٠.٣٧١ & ٠.٥٣٠) ومستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، مما قد يعكس تأثيراً سلبياً لتركيز الملكية على لهجة التقارير المالية ومن ثم انخفاض جودة التقارير المالية. وقد جاء ذلك متفق مع دراسة (العايدي، ٢٠١٨م & Ivone, I and Shellen, 2022 & Li SH, et al., 2022) من جانب أخرى، تظهر نسبة

التدفقات النقدية التشغيلية ارتباطاً إيجابياً مع معظم المتغيرات وعند مستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، مما قد يشير إلى دورها في تعزيز الأداء الإداري والمالي. هذه النتائج تُبرز أهمية هيكل الملكية والعوامل المالية والتنظيمية في تشكيل العلاقة بين الكفاءة الإدارية ولهجة التقارير المالية.

وبناء على ما سبق خلص الباحثان، إلى أنه في ضوء ضوابط العينة المختارة يُعد أنماط هيكل الملكية عاملاً محورياً في تحديد قوة واتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية، حيث تعزز الملكية المشتتة هذه العلاقة، بينما تضعفها الملكية المركزة. كما تلعب عوامل مثل عمر الشركة والتدفقات النقدية دوراً معززاً لهذه العلاقة هو ما يدعم صحة الفرض الثاني، كما يري الباحثان اختلاف الدراسات حول طبيعة تأثير أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية، ويرجع ذلك إلى اختلاف كفاءات وخبرات ومهارات المديرين وسماتهم وشخصيتهم ودوافعهم والتي قد ساهم في الحد/ أو زيادة من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة والحد/ أو زيادة من عدم تماثل المعلومات؛ ومن ثم التأثير على لهجة وجودة التقارير المالية.

ثانياً: نتائج تحليل المسار:

إعتمد الباحثان لقياس قوة و/أو اتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية باختلاف أنماط هيكل الملكية عن طريقة المربعات الصغرى الجزئية لتقدير معاملات المسار، ويعرض الجدول التالي نتائج تحليل المسار وذلك كما يلي :

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

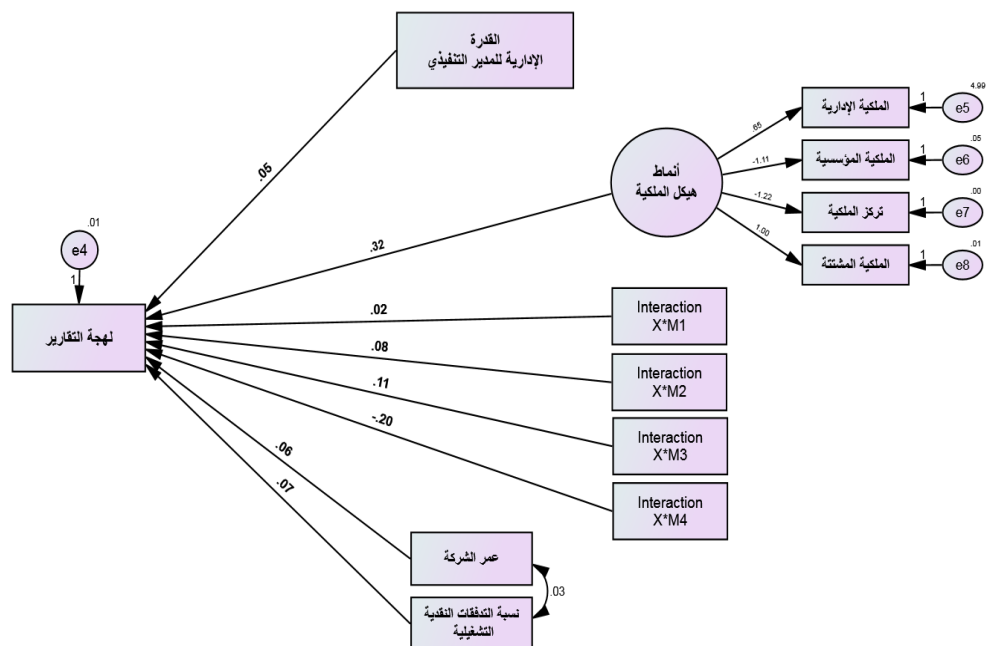
جدول رقم (٨) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الفرض الثاني

	Estimate	S.E.	C.R.	P
MOW <--- OWS				
IOW <--- OWS				
OWC <--- OWS				
OWD <--- OWS				
FRT <--- Int_ MA.MOW	0.019	0.015	1.301	0.193
FRT <--- Int_ MA.IOW	0.079	0.028	2.791	0.005
FRT <--- Int_ MA.OWD	-0.200	0.040	-4.970	***
FRT <--- Int_ MA.OWC	0.107	0.027	4.025	***
FRT <--- AGE	0.061	0.007	9.156	***
FRT <--- CFO	0.067	0.026	2.564	0.010
FRT <--- MA	0.046	0.018	2.586	0.010
FRT <--- OWS	0.323	0.035	9.279	***
$R^2 = 0.405$		SRMR= 0.0056		

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

كما يوضح الشكل التالي نتائج تحليل المسار:



شكل رقم (٣) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الفرض الثاني

وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان من الجدول رقم (١) والشكل رقم (١) الآتي:

- معنوية معامل المسار من أنماط هيكل الملكية (OWS) إلى لهجة التقارير المالية (FRT) حيث كانت قيمة ($C.R. > \pm 1.96$)، وقيمة (P-value=0.008)، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (٠.٣٢٣) وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو ما يعني أن لمتغير أنماط هيكل الملكية تأثير إيجابي دال احصائياً على لهجة التقارير المالية.
- معنوية معامل المسار من التفاعل بين كلاً من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين والملكية الإدارية، والملكية المؤسسية، والملكية المشتتة إلى لهجة التقارير المالية

حيث كانت قيمة $(C.R., > \pm 1.96)$ ، وقيم $(P\text{-value}=0.193)$ ، $(P\text{-value}=0.005)$ ، $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معاملات المسار $(0.019 \& 0.079 \& 0.107)$ وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو ما يعني أن لمتغير أنماط هيكل الملكية تأثير إيجابي دال إحصائياً على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية.

- عدم معنوية معامل المسار من التفاعل بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين والملكية المركزية إلى اللهجة المحايدة للتقارير المالية حيث كانت قيمة $(C.R. < 1.96)$ ، وقيمة $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (-0.200) وكانت إشارة معامل المسار سالبة وهو ما يعني أن لمتغير أنماط هيكل الملكية تأثير سلبي ولكنه غير دال إحصائياً على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية.

- معنوية معامل المسار لكلا من (عمر الشركة، نسبة التدفقات النقدية التشغيلية) إلى لهجة التقارير المالية حيث كانت قيمة $(C.R., > \pm 1.96)$ ، وقيم $(P\text{-value}=0.010)$ ، $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار $(0.061 \& 0.067)$ وكانت إشارة معامل المسار موجبة وهو ما يعني أن لمتغير عمر الشركة ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية تأثير إيجابي دال إحصائياً على لهجة التقارير المالية.

- بلغت قيمة معامل التحديد (0.405) مما يدل على أن المتغير المستقل والمتغير المعدل والمتغيرات الضابطة المدرجة بالنموذج يفسروا ٤٠.٥% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وترجع باقي التغيرات إلى تغيرات عشوائية أو لعدم إدراج متغيرات أخرى مستقلة.

- قيمة $SRMR (0.0056)$ وهي أقل من ٠.٠٨ مما يشير إلى جودة النموذج.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

وفي ضوء نتائج التحليل الإحصائي السابقة الخاصة بتحليل الارتباط وتحليل المسار لمتغيرات الفرض الثاني توصل إلى صحة الفرض القائل: " تختلف قوة و/أو اتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية باختلاف أنماط هيكل الملكية ".

٣/٣/٦/٥: تحليل نتائج اختبار الفرض الثالث:

ينص هذا الفرض على أنه: " يختلف الأثر التفاعلي لانعكاس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين باختلاف أنماط هيكل الملكية ".

ويتم اختبار مدى صحة هذا الفرض عن طريق معامل ارتباط سبيرمان وتحليل المسار كما يلي:

أولاً: معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الثالث:

لاختبار العلاقة بين المتغير التابع (تغطية المحللين الماليين) والمتغير المستقل (العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية) والمتغير المعدل (أنماط هيكل الملكية) والمتغيرات الضابطة تم حساب معامل ارتباط سبيرمان، ويوضح الجدول التالي معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الثالث، وذلك على النحو التالي:

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

جدول رقم (٩) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الفرض الثالث

AUDTS	FSize	CFO	AGE	Coverage	(OWD)	(OWC)	(IOW)	(MOW)	(FRT)	(MA)	متغيرات الدراسة
										1	Correlation
											Sig.
									1	0.453**	Correlation
										0.000	Sig.
- 0.113*	-0.061	-0.068	- 0.215**	0.292**	- 0.112*	0.097	0.154**	-0.042	- 0.195**	- 0.115*	Correlation
0.023	0.220	0.174	0.000	0.000	.024	0.051	0.002	0.398	0.000	0.21	Sig.
								1	0.140**	0.083**	Correlation
									0.000	0.095	Sig.
								1	- 0.033	- 0.344**	Correlation
									0.505	0.000	Sig.
						1	0.575**	- 0.045	- 0.530**	- 0.371**	Correlation
							0.000	0.364	0.000	0.000	Sig.
					1	- 0.763**	- 0.489**	0.023	0.455**	0.349**	Correlation
						0.000	0.000	0.651	0.000	0.000	Sig.
				1	- 0.473**	0.421**	0.269**	- 0.063**	- 0.483**	- 0.413**	Correlation
					0.00	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.
											Correlation
											Sig.

** ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠١ & * ارتباط معنوي عند مستوى معنوية ٠.٠٥

يتضح للباحثان من الجدول السابق النتائج الآتية:

- وجود علاقة ارتباط ايجابية دال إحصائياً بين تغطية المحللين الماليين والعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية لقياس الأثر التفاعلي حيث أن معامل الارتباط موجبة بقيمة (٠.٢٩٢) وعند مستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١) ، وهو ما يدل على لمتغير العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية تأثير إيجابي دال احصائياً علي تغطية المحللين الماليين، كما أظهر النتائج وجود علاقة ارتباط عكسي بين تغطية المحللين الماليين وكلا من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية حيث أن معاملات الارتباط سالبة بقيمة (-٠.٤١٣ & -٠.٤٨٣) وعند مستوى المعنوية (sig.) أقل من (٠.٠١)، وقد جاء ذلك متفق مع دراسة (سمعان، ٢٠١٧م)، وعلى النقيض أكدت دراسة كلا من (فودة، والاسداوي، ٢٠٢٠م & Imeni M., et al, 2024)

وجود علاقة إيجابية دالة احصائياً بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وأداء المالي القائم للشركة ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما يُشير إلى أن التفاعل بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير قد يقلل من اهتمام المحللين بالشركة.

- كما يوجد علاقة ارتباط معنوية إيجابية دالة احصائياً بين تغطية المحللين الماليين والملكية المؤسسية والملكية المركزية حيث أن معاملات الارتباط موجبة بقيمة (0.269 & 0.421) وعند مستوى المعنوية (sig.) أقل من (0.01)، في حين أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط معنوية عكسية دالة احصائياً بين تغطية المحللين بين الملكية الإدارية والملكية المشتتة، حيث أن معاملات الارتباط سالبة بقيمة (-0.063 & -0.473) وعند مستوى المعنوية (sig.) أقل من (0.01)؛ هو ما يدعم صحة الفرض الثالث

- في حين أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط سلبي دال احصائياً بين الأثر التفاعلي بين القدرة الإدارية ولهجة التقارير والملكية المشتتة، وعلاقة ارتباط موجبة بالملكية المؤسسية، بينما يوجد علاقة ارتباط سالبة غير دالة احصائياً بين الأثر التفاعلي والملكية الإدارية وموجبة مع الملكية المركزية؛ مما يوحي بأن نوعية الملكية قد تعدل هذا الأثر.

- وجود علاقة ارتباط عكسية دال احصائياً بين تغطية المحللين الماليين والمتغيرات الضابطة (حجم الشركة، عمر الشركة، حجم مكتب المراجعة)، حيث أن معاملات الارتباط سالبة بقيمة (-0.393 & -0.402) ومستوى معنوية (sig.) أقل من (0.05).

- وجود علاقة ارتباط عكسية ولكنها غير دال احصائياً بين تغطية المحللين الماليين ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية، حيث أن معاملات الارتباط سالبة بقيمة (-0.060) وعند مستوى معنوية (sig.) أكبر من (0.05).

وبناء على ما سبق خلص الباحثين إلى أنه في ضوء ضوابط العينة المختارة أظهرت النتائج وجود علاقة تفاعلية معقدة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

التقارير المالية وتأثيرها على تغطية المحللين الماليين، كما توصلت الدراسة إلى اختلاف هذا التأثير باختلاف أنماط هيكل الملكية، كما يري الباحثان ضرورة إعادة النظر في العوامل المؤثرة على قرارات تغطية المحللين الماليين وتحليلاتهم مع الأخذ في الاعتبار كفاءة ومهارات وخبرات الإدارة (القدرة الادارية)، وأنماط هيكل الملكية كعوامل حاسمة في جذب اهتمام المستثمرين والمحللين الماليين، ويُعد ذلك دليلاً يدعم صحة الفرض الثالث.

ثانياً: نتائج تحليل المسار:

إعتمد الباحثان لقياس قوة و/أو اتجاه الأثر التفاعلي للعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين باختلاف أنماط هيكل الملكية عن طريقة المربعات الصغرى الجزئية لتقدير معاملات المسار، ويعرض الجدول التالي نتائج تحليل المسار وذلك كما يلي :

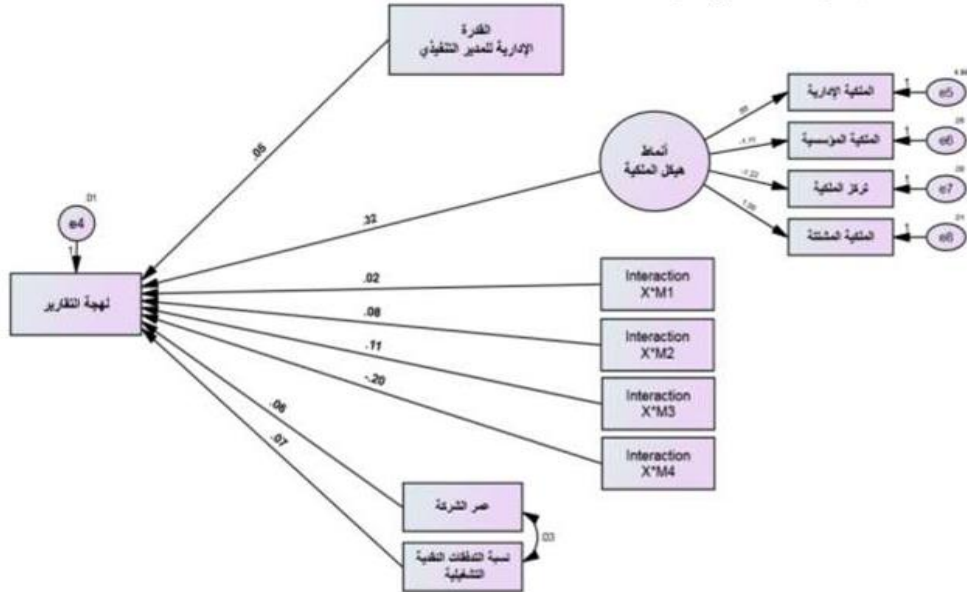
جدول رقم (١٠) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الفرض الثالث

			Estimate	S.E.	C.R.	P
MOW	<---	OWS				
IOW	<---	OWS				
OWC	<---	OWS				
OWD	<---	OWS				
Coverage	<---	Int_ MA.FRT	4.108	0.622	6.609	***
Coverage	<---	OWS	0.223	0.062	3.597	***
Coverage	<---	Int_ X.MOW	-0.054	0.075	-0.722	0.471
Coverage	<---	Int_ X.IOW	-0.636	0.145	-4.392	***
Coverage	<---	Int_ X.OWC	1.136	0.136	8.348	***
Coverage	<---	Int_ X.OWD	-1.897	0.206	-9.201	***
Coverage	<---	AUDTS	-0.327	0.070	-4.648	***
Coverage	<---	FSIZE	-0.049	0.020	-2.469	.014
Coverage	<---	AGE	-0.086	0.041	-2.077	.038
Coverage	<---	CFO	0.348	0.140	2.494	.013
R ² = 0.434			SRMR= 0.0016			

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

كما يوضح الشكل التالي نتائج تحليل المسار:



شكل رقم (٤) نتائج تحليل المسار لمتغيرات الفرض الثالث
وفي ضوء ما سبق يتضح للباحثان من الجدول رقم (١) والشكل رقم (١) الآتي:

- معنوية معامل المسار من العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية إلى تغطية المحللين الماليين حيث كانت قيمة $C.R. > 1.96$ ، وقيمة $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار $(٤.١٠٨)^{(*)}$ وكانت إشارة معامل المسار

^(*) أظهرت النتائج معاملات مسار مرتفعة $(٤.١٠٨ \text{ و } ١.٨٩٧ \text{ و } ١.١٣٦)$ تم قبول معامل مسار تلك المتغيرات لتوافر الشروط التالية: قيمة $(C.R. > 1.96)$ ، وقيمة $(P\text{-value}=0.000)$ ، هو ما يدل على معنوية المسار ودلالة الإحصائية، وذلك بالإضافة إلى أن متغيرات المسار هو الأثر التفاعلي للقدرة الإدارية ولهجة التقارير المالية وهي متغيرات تم قياسها بوحدات غير معيارية، كما أن مجال تطبيق الدراسة هو سوق الأوراق المالية في البيئة المصرية وهو أحد الأسواق الناشئة والتي يرتفع فيها مستوي التباين بسبب كبر وكثرة التقلبات، وهو

موجب وهو ما يعني أن لمتغير العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على تغطية المحللين الماليين.

- معنوية معامل المسار من أنماط هيكل الملكية (OWS) الي تغطية المحللين الماليين حيث كانت قيمة $(C.R., > \pm 1.96)$ ، وقيمة $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (٠.٢٢٣) وكانت إشارة معامل المسار موجب وهو ما يعني أن لمتغير أنماط هيكل الملكية تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على تغطية المحللين الماليين.

- معنوية المسار من التفاعل بين كل من نمط الملكية المؤسسية، والملكية المشتتة والعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية الي تغطية المحللين المالية، حيث كانت قيمة $(C.R., > \pm 1.96)$ ، وقيمة $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معاملات المسار $(-0.636 \& -1.897)$ وكانت إشارة معامل المسار سالبة، وهو ما يعني لأنماط هيكل الملكية (الملكية المؤسسية، والملكية المشتتة) تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وعلى تغطية المحللين الماليين.

- معنوية معامل المسار من التفاعل بين كل من نمط الملكية المركزية والعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية الي تغطية المحللين المالية، حيث كانت قيمة $(C.R., > \pm 1.96)$ ، وقيمة $(P\text{-value}=0.000)$ ، وذلك عند مستوى معنوية ٥%، وقد بلغت قيمة معامل المسار (١.١٣٦) وكانت إشارة معامل المسار موجبة، وهو ما يعني لمتغير نمط الملكية المركزية تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على العلاقة بين القدرة

ما ترتب عليه ارتفاع معاملات المسار عن تطبيق أسلوب وتحليل المسار **Path analysis** لقياس قوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة.

الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وعلى تغطية المحللين الماليين.

- عدم معنوية معامل المسار من التفاعل بين كل من **نمط الملكية الادارية** والعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية الي تغطية المحللين المالية، حيث كانت **قيمة (C,R,>±1.96)**، وقيمة (P-value=0.471)، وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، وقد بلغت قيمة معامل المسار (-٠.٠٥٤) وكانت إشارة معامل المسار سالبة، وهو ما يعني أن لمتغير نمط الملكية الإدارية تأثير سلبي غير دال احصائياً على العلاقة بين القدرة على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وعلى تغطية المحللين الماليين.

- معنوية معامل المسار لكلا من (**حجم الشركة، عمر الشركة، حجم مكتب المراجعة، ونسبة التدفقات التشغيلية**) حيث كانت **قيمة (C,R,>±1.96)**، وقيمة (P-value=0.471)، وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، وقد بلغت قيمة معامل المسار لكل من (**حجم الشركة، عمر الشركة، حجم مكتب المراجعة،** -٠.٠٣٢٧ & -٠.٠٤٩ & -٠.٠٨٦) وكانت إشارة المعامل سالب هو ما يعني أن لبعض المتغيرات الضابطة تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على تغطية المحللين الماليين، في حين كان معامل المسار (**نسبة التدفقات التشغيلية**)، وكانت إشارة موجبة وهو ما يعني أن لمتغير التدفقات النقدية تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على تغطية المحللين الماليين.

- بلغت قيمة معامل التحديد R^2 (٠.٤٣٤) مما يدل على أن المتغير المستقل والمتغير المعدل والمتغيرات الضابطة المدرجة بالنموذج يفسروا ٣٣.٦٪ من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وترجع باقي التغيرات إلى تغيرات عشوائية أو لعدم إدراج متغيرات أخرى مستقلة.

- قيمة **SRMR** (٠.٠٠١٦) وهي أقل من ٠.٠٨ مما يشير إلى جودة النموذج.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

وفي ضوء نتائج التحليل الإحصائي السابقة الخاصة بتحليل الارتباط وتحليل المسار لمتغيرات الفرض الثالث توصل الباحثان إلى صحة الفرض القائل: " يختلف الأثر التفاعلي لانعكاس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين باختلاف أنماط هيكل الملكية".

٦/: النتائج والتوصيات والمقترحات المستقبلية:

١/٦: نتائج الدراسة:

في إطار أهداف ومنهجية الدراسة وتحليل الدراسات السابقة يمكن بلورة أهم النتائج التي توصل إليها، وفي هذا المجال يتم التمييز بين:

١/١/٦: نتائج الدراسة النظرية:

١- أظهرت نتائج استقراء الدراسات السابقة اختلاف حول طبيعة مفهوم القدرة الإدارية؛ نتيجة اختلاف المنظور الذي يتم من خلاله تعريف القدرة الإدارية ومنها منظور المهارات التي يجب توافرها في المديرين ومنظور كفاءة استخدام الموارد ومنظور مهارات الاستثمار، ومنظور قدرة المديرين على إدارة الأعمال داخل الشركة بكفاءة، وبناء عليه أمكن تعريف القدرة الإدارية بأنها " المعرفة والخبرة والتعليم والموهبة والسمعة ومهارات التواصل مع الآخرين، وأسلوب إدارة وتحمل المخاطر"، التي تتضافر معاً وتساهم في تشكيل القدرة الادارية المديرين التنفيذيين وتؤثر على مهارات التعامل مع الآخرين وتطوير الأفكار.

٢- كشفت نتائج الدراسة النظرية عن علاقة غير خطية (U-shaped) بين القدرة الإدارية وجودة الإفصاح، وليس نمطاً خطياً كما كان متوقعاً، حيث ترتبط القدرة الإدارية المرتفعة والمنخفضة بانخفاض ملحوظ في جودة التقارير المالية، في حين تظهر المستويات المتوسطة من القدرة الإدارية مؤشرات أفضل لجودة الإفصاح؛ ويمكن تفسير هذه الظاهرة من خلال نموذج "التوازن

الأمثل" الذي تقترحه الدراسة، والذي يعكس التفاعل المعقد بين عاملين رئيسيين: الكفاءة الفنية التي تتنامى مع تراكم الخبرة العملية من جهة، والنزاهة المهنية التي تتأثر سلباً بالضغوط التنظيمية والمؤسسية المتزايدة من جهة أخرى، هذا التوازن الدقيق يُظهر كيف أن الإفراط في التمتع بالقدرة الإدارية قد يؤدي إلى نتائج عكسية على جودة الإفصاح.

٣- اختلف الباحثين حول طبيعة تأثير أنماط هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وقيمة الشركة، فقد أشارت بعض الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين أنماط هيكل الملكية وبين دورها الرقابي على تصرفات الإدارة وجودة الأرباح وتأثيرها على مشاكل الوكالة المتمثلة في " تضارب المصالح بين الأطراف ذات العلاقة، تكاليف الوكالة، عدم تماثل المعلومات" وما يترتب عليها من زيادة أو (تخفيض) ممارسات السلوك الانتهازي وتخفيض أو) تحسين) جودة التقارير المالية.

٤- تُظهر الدراسة الحالية وجود علاقة معقدة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية في ظل اختلاف وتعدد أنماط هيكل الملكية وانعكاسها على تغطية المحللين الماليين، حيث تبرز تأثيرات تزايد الشفافية والإفصاح على تقليص تركيز الملكية، وتحفيز توجهها نحو الملكية المشتتة، نتيجة لانخفاض المنافع الخاصة التي يتمتع بها كبار المساهمين وفقدانهم لحافز السيطرة. بالمقابل، يؤدي انخفاض الشفافية والإفصاح إلى تعزيز رغبة كبار المساهمين في تركيز ملكيتهم، مما يساهم في تزايد تركيز السلطة والتحكم في الشركة، ويتفق ذلك مع ما ابرزته النظريات المفسرة لأنماط هيكل الملكية ولهجة الإفصاح المحاسبي فقد أبروت نظرية الوكالة تعارض المصالح بين المساهمين والإدارة، ونظرية الشرعية التي تؤكد على ضرورة التصرف وفقاً للمبادئ الاجتماعية المقبولة لضمان النجاح والاستدامة.

٢/١/٦: نتائج الدراسة التطبيقية:

١- تؤكد نتائج الدراسة التطبيقية وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية معامل ارتباط $(\rho=0.453)$ ، $(p<0.01)$ ، مدعومة بتأثير موجب في تحليل المسار $(\beta=0.040)$ ، $(p=0.008)$ كما أظهر التحليل أن المديرين الأكفاء يعززون اللهجة التفاؤلية $(\beta=0.237)$ ، $(p<0.001)$ ويقللون التشاؤمية $(\beta=-0.100)$ ، $(p<0.001)$ ، بينما لا يؤثران بشكل معنوي على اللهجة المحايدة. بالإضافة إلى ذلك، أثرت المتغيرات الضابطة - حجم الشركة (0.704) ، الربحية (0.550) ، حجم مكتب المراجعة (0.665) ، عمر الشركة (0.566) ، واستقلالية مجلس الإدارة (0.586) - بشكل إيجابي ودال على لهجة التقارير. وقد فسر النموذج 61.7% من التباين $(R^2=0.617)$ مع مؤشر SRMR (0.0087) الذي يؤكد جودة المطابقة، هذه النتائج تدعم صحة الفرض الأول: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على لهجة التقارير المالية

٢- أكدت نتائج تحليل المسار وجود علاقات تأثيرية واضحة بين متغيرات الدراسة، حيث تبين أن هيكل الملكية يمارس تأثيراً جوهرياً على لهجة التقارير المالية. فقد سجلت أنماط الملكية (OWS) معامل تأثير موجباً وقوياً $(\beta=0.323)$ عند مستوى دلالة $(p<0.01)$ ، مما يشير إلى دورها المحوري في تشكيل طبيعة التقارير المالية. أما بالنسبة للتفاعلات، فقد اختلفت نتائجها بشكل ملحوظ، حيث أظهرت الملكية المشتتة (OWD) أقوى تأثير إيجابي $(\beta=0.107)$ يليها الملكية المؤسسية $(\beta=0.079)$ (IOW)، بينما لم تظهر الملكية الإدارية (MOW) أي تأثير ذي دلالة، هذه النتائج تدعم صحة الفرض الثاني: تختلف قوة و/أو اتجاه العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية باختلاف أنماط هيكل الملكية

٣- كشفت نتائج التحليل الإحصائي عن وجود علاقة تفاعلية ديناميكية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية وتأثيرها على تغطية المحللين الماليين، حيث تبين أن التفاعل بين هذين المتغيرين له أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية ($\beta=4.108, p<0.001$) ، مما يشير إلى أن الجمع بين الكفاءة الإدارية العالية والشفافية في لهجة التقارير يعزز من اهتمام المحللين الماليين ويحسن تغطيتهم للشركة؛ ومع ذلك، فقد اختلف هذا التأثير بشكل ملحوظ باختلاف أنماط هيكل الملكية، حيث أظهرت النتائج أن الملكية المركزية تعمل على تعزيز الأثر الإيجابي ($\beta=1.136, p<0.001$) ، في حين كان للملكية المؤسسية والملكية المشتتة تأثير سلبي معنوي على العلاقة ($\beta=-0.636$) و- ١.٨٩٧ على التوالي، ($p<0.001$)، بينما لم يظهر نمط الملكية الإدارية أي تأثير ذي دلالة إحصائية ($p=0.471$) ؛ هذه النتائج تدعم صحة الفرض الثالث: يختلف الأثر التفاعلي لانعكاس العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية على تغطية المحللين الماليين باختلاف أنماط هيكل الملكية

٢/٦ : التوصيات:

- ١- توصي الدراسة بتطوير نموذج تكاملي للقدرة الإدارية يجمع بين أربعة أبعاد مترابطة: البعد المعرفي (التمثل في المؤهلات الأكاديمية والخبرات المتراكمة)، والبعد السلوكي (الذي يشمل المهارات القيادية وقدرات اتخاذ القرار)، والبعد المؤسسي (المتعلق بالتفاعل مع هياكل الحوكمة القائمة)، والبعد الأخلاقي (المتجسد في الالتزام بالمعايير المهنية وقيم النزاهة).
- ٢- توصي الدراسة بإجراء بحوث طويلة لتحليل العلاقة غير الخطية بين القدرة الإدارية وجودة الإفصاح المالي، مع التركيز على تطوير مؤشرات دقيقة تقيس التوازن الأمثل بين الكفاءة الفنية والنزاهة المهنية. يقترح الاعتماد على منهجيات متقدمة مثل تحليل السلاسل الزمنية ونماذج المعادلات الهيكلية، مع

إجراء دراسات مقارنة بين القطاعات المختلفة. تهدف هذه الجهود إلى تحديد النقطة المثلى للتوازن بين المهارات الإدارية والالتزام الأخلاقي، مما يمكن المؤسسات من تحسين جودة إفصاحها المالي.

٣- توصي الدراسة بضرورة وضع إطار تنظيمي واضح ومحدد لأنماط هيكل الملكية في الشركات المساهمة المدرجة بالبورصة المصرية، مع تحديد نسب ملكية دقيقة لكل نمط (إدارية، مؤسسية، مركزية، مشتتة) وإصدار دليل إرشادي معياري من الهيئة العامة للرقابة المالية، كما تؤكد الدراسة على أهمية تعزيز الشفافية من خلال إلزام الشركات بالإفصاح الدوري عن هيكل الملكية في تقاريرها المالية، مع تطوير نظام رقابي إلكتروني متكامل لمتابعة التغيرات وفرض عقوبات رادعة على المخالفين؛ وتهدف هذه الإجراءات إلى تحقيق التوازن بين مصالح جميع الأطراف، والحد من الممارسات الانتهازية، وتعزيز ثقة المستثمرين، مع ضرورة الاستفادة من التجارب الدولية الناجحة ودراسة الواقع المحلي لضمان التطبيق الفعال لهذه المعايير.

٤- توصي الدراسة بتحسين جودة المعلومات المقدمة للمحللين الماليين من خلال تعزيز شفافية الإفصاح وتوحيد معايير العرض المالي، مع التركيز على دمج المؤشرات المالية وغير المالية في التقارير الدورية، وتطوير أدوات تحليلية متقدمة واستخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي في تحليل البيانات النوعية، وتدريب المحللين الماليين على منهجيات التقييم الشاملة التي تأخذ في الاعتبار كلاً من المؤشرات الكمية والنوعية، مما يساهم في رفع كفاءة السوق المالي وتمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية أكثر دقة.

٥- توصي الدراسة بتطوير المناهج المحاسبية لمواكبة التطورات الحديثة في القياس والإفصاح المالي، حيث ينبغي إدراج موضوعات متقدمة مثل معايير الإفصاح الإلزامي والاختياري، وتحليل اللهجة المالية، وإدارة الانطباع، مع التركيز على الجوانب التطبيقية من خلال تصميم حالات دراسية واقعية وبرامج محاكاة لقرارات الاستثمار. كما تشدد على أهمية تعزيز التعاون بين

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

الأوساط الأكاديمية والمهنية عبر تنظيم فعاليات مشتركة مثل الندوات وورش العمل والمؤتمرات المتخصصة، بهدف سد الفجوة بين النظرية والتطبيق وإعداد محاسبين مؤهلين قادرين على مواجهة تحديات السوق المالية المتغيرة.

٣/٦: المقترحات المستقبلية:

- ١- أثر الروابط السياسية للمنشأة على تعقّد التقارير المالية في ظل الدور المعدل لأنماط هيكل الملكية: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية.
- ٢- دراسة تحليلية لأثر نغمة الإفصاح السياسي على دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل الدور المعدل للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين: دراسة تطبيقية.
- ٣- الدور الوسيط لأنماط هيكل الملكية في العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وتكلفة التمويل: أدلة من الواقع العملي للبيئة المصرية.
- ٤- أثر الدور المعدل للقدرة الإدارية على العلاقة بين العبء الزائد للمعلومات وغموض التقارير المالية وتأثيرها على جودة عملية المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٧/٧: المراجع

١/٧: المراجع باللغة العربية:

- حسين، علاء على احمد، (٢٠٢٠م) "قياس تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين علي نغمة الإفصاح المحاسبي وسياسية التوزيعات النقدية: دليل تطبيقي من البورصة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٤، العدد الثاني.
- إبراهيم، أكرم خليفة، صالح، أبو الحمد مصطفى، احمد، نبيل ياسين، (٢٠٢٣م) "التأثير المشترك لنغمة الإفصاح السردى ودرجة عدم تماثل المعلومات في قيمة الشركة: دليل من التقارير السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية**، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الرابع، العدد الأول، الجزء الثاني.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

إبراهيم، مني مغربي محمد (٢٠٢٢م)، "قياس مدى تأثير الإفصاح عن المعلومات الإستراتيجية في تقارير الأعمال المتكاملة على تغطية المحللين الماليين - دراسة تطبيقية"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، المجلد (٤٤)، العدد (١).

أبو العلا، محمد عبدالعزيز محمد، (٢٠٢٤م) "أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين كفاءة راس المال الفكري وقابلية التقارير المالية للقراءة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الاول.

أبو الفتوح، محمد محمود عبد الهادي، وآخرون (٢٠٢٣م)، "أثر أنماط هيكل الملكية على جودة الأرباح المحاسبية وانعكاسها على قيمة المنشأة: دراسة تطبيقية"، مجلة الدراسات المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد ٣٣- العدد الثاني.

أحمد، سلمي علي الدين، شعبان، محمد رمضان محمد (٢٠٢٢م) "أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة الأرباح وقيمة الشركة"، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثالث.

أحمد، محي الدين أحمد محمد، (٢٠٠٩م)، "أثر هيكل الملكية والرقابة في الشركة المساهمة على الإفصاح المحاسبي: دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.

أحمد، ولاء ربيع عبد العظيم (٢٠١٩)، "قياس جودة صياغة الإفصاح المحاسبي للأخبار الجيدة والسينة بالتقارير المالية والإفصاحات الدورية المنشورة للشركات المتداولة بالبورصة المصرية وأثرها على قيمة المنشأة"، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

الاسداوي، مصطفى السيد مصطفى علي، وبلال، السيد حسن سالم، (٢٠٢٠)، "اختبار العلاقة بين القدرة الإدارية والسلوك غير المتمثل للتكاليف في الشركات المساهمة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الأول، العدد الثاني، الجزء الثاني.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

أمين، عصام حمدي مصطفى، (٢٠٢٤م)، "دراسة واختبار تأثير نغمتي الإفصاح المحاسبي الالكتروني الإيجابية والسلبية على ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد ١١، العدد الأول.

بدر، عصام على فرج، (٢٠٢٣م)، "أثر تطبيق تقنية الكتل (Blockchain) في منشآت الاعمال على عدم تماثل المعلومات المحاسبية: دليل ميداني من البيئة السعودية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد السابع، العدد الاول.

جزر، ماجد محمد السيد محمد، الأمين، طارق حسن محمد، (٢٠٢١م) "استخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات لقياس وتحسين الكفاءة النسبية للبنوك الإسلامية : دراسة مقارنة مع البنوك التقليدية والبنوك المختلطة في بعض الدول العربية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٥، العدد الثاني.

جمعة، سهير شعراوي، موسي، جيهان عبد الهادي، وسليمان، حنان زكريا (٢٠٢٣م) "قياس أثر القدرة الإدارية علي مخاطر المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الثاني.

حبيبه، محمد محمد محمد، (٢٠٢٥م) "العلاقة بين القدرة الإدارية ومستوي الإفصاح عن التغيرات المناخية: الدور المعدل لحوكمة الشركات: دراسة تطبيقية علي الشركات المسجلة في البورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ١٢، العدد الأول.

حسوبة، كريم منصور علي، عمارة، محمد رزق عبد الغفار، (٢٠١٩م) "أثر الروابط السياسية لمنشآت الاعمال المصرية علي مستوي الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني.

حسين، علاء على احمد. (٢٠٢٠)، "تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية، أداء المسؤولية الاجتماعية ممارسات التجنب الضريبي، وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار اسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٤، العدد الأول.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

حسين، محمد سعد أحمد، (٢٠٢٣م) "أثر القدرة الإدارية والثقة الإدارية المفرطة على العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثالث.

الحناوي، السيد محمود، (٢٠١٩م)، "أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول.

خليل، على محمود مصطفى، إبراهيم، منى مغربي (٢٠١٥م)، "أثر أنماط هياكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على جودة التقرير المالي عبر الإنترنت بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (١١)، العدد الأول.

خليل، محمد احمد إبراهيم، (٢٠١٩م)، "أثر أنماط هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على الدور الرقابي للجنة المراجعة للحد من عدم تماثل المعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول.

سالم، محمد جمال السيد (٢٠٢٢م) "قياس أثر الإفصاح عن تقرير تعليقات الإدارة على القيمة التنبؤية لمعلومات القوائم المالية: دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها.

سليمان، حامد نبيل حامد. والجوهري، إبراهيم السيد محمد إبراهيم. (٢٠٢٢) "القدرة الإدارية وانعكاسها على العلاقة بين التخطيط الضريبي والأداء المالي المستقبلي للمنشأة: دراسة تطبيقية"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، السنة ٩، العدد الأول

سمعان، أحمد محمد شاكر حسن، (٢٠١٧م) "تحديد اتجاه السببية للعلاقة بين مستوى شفافية الإفصاح وتغطية المحللين الماليين للشركات المساهمة المصرية - دراسة إمبريقية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الاول.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

السيد، محمد صابر حمودة، (٢٠٢٠م) "تأثير الملكية الإدارية على العلاقة بين القدرة الإدارية واستدامة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثاني، العدد الثالث.

شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم، (٢٠٢٣م) "أثر طبيعة الملكية "عائلية/ غير عائلية" على العلاقة بين القدرة الإدارية وتوقيت نشر التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثالث.

الشريف، محمود مصطفى منصور، (٢٠٢٣م) "قياس تأثير القدرة الإدارية على تكلفة راس المال المملوك للمنشأة في بيئة الأعمال المصرية: دراسة عملية"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، السنة ١٠، العدد الثاني

شعبان، محمد رمضان محمد، (٢٠٢٤م)، "أثر العلاقة التفاعلية بين أنماط هيكل الملكية وعدم تماثل المعلومات على مستوى الاحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية"، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد ١٠، العدد ١٧، الجزء الأول.

شميس، مني أحمد أحمد أحمد، (٢٠٢٣م) "أثر القدرة الإدارية علي إدارة الأرباح الحقيقية في ظل الدور الوسيط لآتعباب المراجعة غير العادية: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثالث.

الشبيبي، محمد بن عبد المحسن، (٢٠٢٤م) "أثر حوكمة الشركات في العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية علي شركات المساهمة السعودية" مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العامة -السعودية، السنة ٦٥، العدد الأول.

صالح، أبو الحمد مصطفى، (٢٠٢١م)، "أثر تغطية المحللين الماليين علي إدارة الأرباح وسيولة الأسهم في البيئة المصرية"، مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، العدد الثالث.

صالح، احمد السيد إبراهيم، طلحان، السيدة مختار عبد الغني، (٢٠٢٤م)، "أثر تمثيل المرأة بمجلس الإدارة على العلاقة بين أنماط هيكل الملكية وممارسات التجنب الضريبي للشركات غير

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثالث، المجلد الثامن.

صالح، تامر محمود محمد (٢٠١٨)، " أثر الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة على منفعة المعلومات المحاسبية المقدمة لأصحاب المصالح: دراسة ميدانية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد ٥٥.

صالح، تامر محمود محمد، (٢٠١٧م) " أثر المحددات التنظيمية والسوقية على الإفصاح في تقرير مجلس الإدارة: دراسة ميدانية على الشركات المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (٢١)، العدد الثامن.

طنطاوي، سعاد موسي، (٢٠٢٢م) " أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين التجنب الضريبي وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية"، "، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد السادس، العدد الثاني.

عبا\ الرحيم، أسماء إبراهيم، (٢٠٢٠م) " أثر الملكية الإدارية والثقة الإدارية المفرطة للمديرين التنفيذيين على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختباري على الشركات المسجلة في البورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الرابع، العدد الأول.

عبد التواب، محمد عزت (٢٠٢٠م)، " أثر التحول الرقمي نحو تطبيق تكنولوجيا سلاسل الكتل في منشآت الأعمال على تحسين جودة المعلومات المحاسبية وتعزيز فعالية حوكمة الشركات"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثالث، المجلد الرابع.

عبد العال، محمود موسي، (٢٠٢١م) " العلاقة بين القدرة الإدارية والثقة المفرطة وتعديل رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية الدور الوسيط للتعثر المالي: دليل من الشركات الصناعة المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الخامس، العدد الثاني.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولمحة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

عبد الفتاح، هبة بشير الطوخي، وعثمان، مصطفى سامي عبد السميع، (٢٠٢٤م) "أثر نغمة الإفصاح بتقرير لجنة المراجعة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وإدارة الأرباح بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول.

عبد المجيد، حميدة محمد، (٢٠٢٠م) "قياس أثر القدرة الإدارية على الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية"، مجلة الإدارة العامة، معهد الإدارة العام-السعودية، المجلد ٦١، العدد الأول.

عبد المجيد، حميدة محمد، (٢٠٢١م) "قياس أثر القدرة الإدارية على جودة الإفصاح المحاسبي في الشركات السعودية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٥، العدد الأول.

عبد المجيد، حميده محمد، والشهري، العبود محمد أحمد، (٢٠٢٣م) "أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية في الشركات السعودية: دور حوكمة الشركة كمتغير معدل"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، السنة ١٠، العدد الثاني

عبد المنعم، ريم محمد محمود، (٢٠٢٢م) "تأثير خصائص مجلس الإدارة وممارسات إدارة الأرباح على نغمة الإفصاح المحاسبي: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول.

عبيد، إبراهيم السيد، (٢٠١٠م)، "دور المستثمر المؤسسي في زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة: دراسة نظرية ميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالية السعودية"، مجلة العلوم الإدارية، جامعة الملك سعود، الرياض، المملكة العربية السعودية، المجلد العشرون.

عرفة، نصر طه حسن، مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٧م) "لغة الإفصاح والتقرير المالي: أدلة عملية من السوق المالية السعودية"، مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، السنة السابعة، العدد ١٢.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولمحة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

عرفة، نصر طه حسن، ومليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم (٢٠١٩) " أثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على جودة المحاسبة: أدلة علمية من بيئة الأعمال السعودية"، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الأول.

عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد (٢٠١١)، " العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح دراسة اختبارية في البيئة المصرية"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني.

عفيفي، هلال عبد الفتاح السيد (٢٠١٧م)، " أثر التحسين الإداري وإدارة الأرباح على مكافأة مجلس الإدارة: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، العدد الأول، المجلد (٣٩).

عفيفي، هلال عبدالفتاح السيد (٢٠١٣م)، " أثر تركيز الملكية الفردية و الحكومية على إدارة الأرباح في القطاعين الخاص و العام: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة المنصورة، العدد الرابع، المجلد (٣٧).

علي، نفين صلاح علي، (٢٠٢١م) " أثر القدرة الإدارية وخصائص مراقب الحسابات ومنشأته على العلاقة بين جهد المراجعة ودقة رايه بشأن الاستمرارية: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيمة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الخامس، العدد الثالث.

فودة، السيد احمد محمود، (٢٠٢٥م)، " تأثير القدرة الإدارية على تكلفة راس المال: هل هناك دور وسيط لمخاطر المعلومات المحاسبية: دراسة اختبارية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد التاسع، العدد الأول.

فودة، السيد احمد محمود، الاسداوي، مصطفى السيد مصطفى، (٢٠٢٠م) " أثر القدرة الإدارية علي سلوك المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثاني، العدد الثالث.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولمحة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

قاسم، سمير قاسم محمد، (٢٠٢٥) " أثر هيكل الملكية على الإفصاح عن الأداء الاستدامة وانعكاسه على الملائمة التقويمية للمعلومات المحاسبية مع دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بمؤشر " s&p/EGX ESG مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد التاسع.

القزاز، السيد جمال محمد، (٢٠٢١م)، " أثر هيكل الملكية على مستوى شفافية الإفصاح بالتقارير المالية للشركات المساهمة المصرية: دراسة إمبريقية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٥، العدد الأول.

محجوب، أحمد منسي محمد، (٢٠٢٣م) " العلاقة بين هيكل الملكية ومستوي الإفصاح الاختياري في التقارير المالية: دراسة اختبارية"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد ٤٥، العدد الثاني.

محمد، حسناء عطية حامد، (٢٠٢٤م) " الدور المعدل لتغطية المحللين الماليين للعلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالسوق المالي السعودي"، المجلة العلمية للبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة المنوفية، العدد الثالث، السنة ١١.

محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم، (٢٠٢١م) " دراسة واختبار العلاقة بين القدرة الإدارية وفترة تأخير تقرير مراقب الحسابات: دليل من الشركة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، "، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الخامس، العدد الثالث.

مشابط، نعمة حرب، (٢٠٢١م) " أثر كفاءة حوكمة الشركات علي العلاقة بين القدرة الإدارية وأتعب المراجعة: دليل من الشركة المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الخامس، العدد الأول.

مصطفى، سامح عبد السلام ، وآخرون، (٢٠١٨م) " دور سمات معلومات بيان رئيس مجلس الإدارة في تحسين القدرة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالفشل"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة أسيوط، العدد (٦٥).

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولمحة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

مصطفى، سامح عبد السلام، وآخرون (٢٠١٨)، " دور سمات معلومات بيان رئيس مجلس الإدارة في تحسين القدرة التنبؤية لنماذج التنبؤ بالفشل"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة أسيوط، العدد (٦٥).

مصطفى، محمد عبده محمد (٢٠٠٦م)، "نموذج مقترح لقياس وتفسير تكلفة الوكالة للملكية في الشركات المصرية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول.

مصورة، حسام عبد المنعم حسن، (٢٠٢٤م) " أثر هيكل الملكية على كفاءة راس المال الفكري: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الدراسات التجارية والإدارية، كلية التجارة، جامعة دمنهور، العدد الأول، المجلد الخامس.

مطاوع، احمد كمال، (٢٠٢١م) " أثر آليات الحوكمة ونمط الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية والمديرين التنفيذيين وجودة الأرباح: دراسة تطبيقية"، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، العدد ١٢.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم (٢٠١٩)، " قياس القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثالث.

النجار، سامح محمد أمين، أحمد، أحمد سعيد عبد العظيم، (٢٠٢١م) " قياس أثر العلاقة التفاعلية بين الروابط السياسية وممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على عوائد الأسهم: دليل تطبيقي من البورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثالث، العدد الرابع.

النجار، سامح محمد أمين، بسيوني، مروة محمد ماهر (٢٠٢٣م) " أثر العلاقة بين الثقة المفرطة للمديرين التنفيذيين وغموض التقارير المالية علي خطر انهيار أسعار اسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دليل تطبيقي"، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولمحة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

النجار، سامح محمد امين، (٢٠٢١م) "قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على السياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد الثاني، العدد الأول، الجزء الأول.

نصير، عبد الناصر عبد اللطيف محمد، (٢٠٢٥م) "قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين على العلاقة بين فترة إعادة إصدار القوائم المالية وتزامن أسعار الأسهم: دليل من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد التاسع، العدد الأول.

يوسف، علي (٢٠١٢م)، "أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية: دراسة تطبيقية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، كلية الإقتصاد، جامعة دمشق، المجلد الثامن والعشرون، العدد الأول.

٢/٧: المراجع باللغة الإنجليزية:

Sun J., and Liu C, (2011)", The effect of analyst coverage on accounting conservatism", **Managerial Finance**, Vol. 37 No. 1.

Wang, W. , Lu, W., Kweh, Q. and Lee, J. (2021). Management characteristics and corporate performance of Chinese chemical companies: the moderating effect of managerial ability, *International Transactions in Operational Research*, Vol 28, Issue2.

Bingcheng, L., and Z.Shanshan, (2019)" Can Managerial Ability Improve the Capital Market Efficiency? Analysis from the Perspective of Stock Price Synchronicity, **Available at:** http://en.cnki.com.cn/Article_en/CJFDTotl-SJYJ201903009.htm.

-
- Cang, Y., Chu, Y. and Lin, T. (2014), "An exploratory study of earnings management detectability, analyst coverage and the impact of IFRS adoption: Evidence from China", **J. Account. Public Policy**, Vol. 33.
- Chun, H. and Shin, S. (2018), "Does analyst coverage enhance firms' corporate social performance? Evidence from Korea", **Sustainability**, Vol. 10
- Demerjian P,& Lev B, and McVay S, (2012),” Quantifying managerial ability: a new measure and validity tests”. *Management Science*, Vol 58, NO (7) available at: <https://pubsonline.informs.org/doi/abs/10.1287/mnsc.1110.1487>.
- Demerjian P,& Lewis M,& Lev B, and McVay S, (2012)” Managerial Ability and Earnings Quality”, **Account Review**, Vol 88, Issue 2. available at: <https://doi.org/10.2308/accr-50318>
- Hessian M, (2018),” The Impact of Managerial Ability on the Relation between Real Earnings Management and Future Firm’s Performance: Applied Study”, **The International Journal of Business Ethics and Governance**, Vol 1, No1, Online Issue available at: <https://ejbti.com/index.php/1/article/view/53>.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2016),” Textual analysis in accounting and finance: A survey”, **Journal of Accounting Research**, Vol 54, No (4).
- Chang L., and Lin T, (2022),” The Association among CEO Overconfidence, Ownership Structure and Financial Performance”, **European Journal of Business and Management Research**, Vol 7, Issue 2.
-

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين واهمية التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

Hemdan D.,& Hasnan S, and Ur-Rehman S. (2021),” CEO Power Dynamics and Firms’ Reported Earnings Quality in Egypt: Moderating Role of Corporate Governance”, **Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences**, Vol 15, No (1).

Chen, S., Chen, X., & Cheng, Q. (2014). "Are family firms more tax aggressive than non-family firms? "., **Journal of Financial Economics**, Vol 113, No(2).

Bird, A., & Karolyi, S. A. (2019). “Do institutional investors demand public disclosure?”, **Review of Financial Studies**, Vol 32, No (7).

Cheng, M., & Reitenga, A.(2021),” Institutional ownership and financial reporting opacity”, **Journal of Accounting and Economics**, Vol 71, No (1).

Li x., (2010), “The impacts of product market competition on the quantity and quality of voluntary disclosures”, **Review of Accounting Studies**, Vol 15.

Ali, A., Chen, T., & Radhakrishnan, S. (2007). "Corporate disclosures by family firms"., **Journal of Accounting and Economics**, Vol 44, No(1-2).

Abad D.,& Gomariz F,& Ballesta J., and Yagüe J.(2018),” Real Earnings Management and Information Asymmetry in the Equity Market”, **European Accounting Review**. Vol 27, Issue 2.

Abdel-Rehim A,. (2021),” Accounting Disclosure Tone and Conservative Debt Policy Empirical Study on the Egyptian Companies Listed in

Stock Exchange”, **Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Researches**, Vol.2, No.2, Part 1., July.

Akbari F.,& Salehi M/. and Vlashani M.,(2018),” The effect of managerial ability on tax avoidance by classical and Bayesian econometrics in multilevel models Evidence of Iran”, **International Journal of Emerging Markets**, Vol. 13, No. 6.

Alhmood M.,& Shaari H., and Al-dhamari R.,(2020)” CEO Characteristics and Real Earnings Management in Jordan”, **International Journal of Financial Research**, Vol 11, No 4.

Andreou P.,& Philip D, and Robejser P. (2016)“, Bank Liquidity Creation and Risk-Taking: Does Managerial Ability Matter?”, **Journal of Business Finance & Accounting**, Vol 43, No1.

Ebrahim A.,. (2022)” The Impact of The Relationship Between Managerial Ability and Earnings Management by Classification Shifting on Transparency of Financial Reporting and Firm Value: An Empirical Evidence from The Saudi Capital Market”, **Journal of Accounting Research**, Faculty of Commerce, Tanta University, Vol 1, No 2.

Baik B.,& Farber D, and Lee S.,(2011),” CEO Ability and Management Earnings Forecasts”, **Contemporary Accounting Research**. Vol. 28 No. 5.

Elhabashy H.,& Elkholy O, and Eid A.,. (2023)” The Impact of Managerial Ability and Business Strategy on Real Earnings Management: Evidence from Egypt”, **Journal of Accounting Research**, Faculty of Commerce, Tanta University, Vol 1, No 2.

Gan H.,(2018)” Does CEO managerial ability matter? Evidence from corporate investment efficiency”, **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Vol 52.

Hamrouni A.,& Benkraiem R., and Karmani M,(2017)” Voluntary information disclosure and sell-side analyst coverage intensity”, **Review of Accounting and Finance** Vol. 16 No. 2

Imeni M.,& Faezi B., and Bagherzadeh A,(2024)” Examining the Impact of Managerial Ability on Firm Performance: A Case Study of the Iranian Capital Market”, **Transactions on Quantitative Finance and Beyond**, Vol. 1, No. 2.

Al Lawati H.,& Hussainey K., and Sagitova R,(2023)” Forward-looking disclosure tone in the chairman’s statement: obfuscation or truthful explanations”, **International Journal of Accounting & Information Management**, Vol. 31 No. 5

Loughran T., & McDonald B, (2016),“ Textual Analysis in Accounting and Finance: A Survey”, **Journal of Accounting Research**, Vol. 54 No. 4.

Pouryousof A.,& Nassirzadeh F.,& Hesarzadeh R., and Askarany D,(2022)” The Relationship between Managers’ Disclosure Tone and the Trading Volume of Investors”, **Journal of Risk and Financial Management**, Vol 15, No 12.

Quick R., and Sayar S., (2024),” The effect of tone, signature, and visual elements in compliance management systems disclosures on financial analysts’ decisions”, **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol 55.

Rajabalizadeh J, and Oradi J,(2022)”, Managerial ability and intellectual capital disclosure”, **Asian Review of Accounting**, Vol. 30 No. 1.

Rezazadeh J, and Mohammadi A, (2019),” Managerial ability, Political Connections and Fraudulent Financial Reporting”, **Journal of Accounting and Auditing Review**, Vol. 26, No.2.

Romadhon F. and Kusuma I. (2020)” Does managerial ability enhance earnings quality? The moderating role of corporate governance quality and ownership concentration”, **Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen**, Vol 17, No (2)

Kao M.,& Jian C., and TsengC.,(2024)” Managerial ability and voluntary ESG disclosure and assurance: evidence from Taiwan”, **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, Vol. 15, No. 1.

Foong S, and Lim B,(2023)” Managerial ability and CEO pay of family firms in Malaysia: does family involvement in management matter?”, **Spanish Journal of Finance and Accounting**, Vol 52, Issue 2.

Schäuble J.,(2019)” The Impact of External and Internal Corporate Governance Mechanisms on Agency Costs”, **Corporate Governance**, Vol 19. No 2.

Shlash Y, and Al-Jawahry B, (2025)” The Effect of Managerial Ability on the Relationship Between the Optimistic Tone of Disclosure and the Timeliness for Issuing the Auditor's Report”, **Journal of Information Systems Engineering and Management**, Vol 10, No 198.

Yan B., & Ayaydin O., & Thewissen J, and Torsin W., (2021) ” Does managerial ability affect disclosure? Evidence from earnings press releases”, **Asian Review of Accounting** Vol. 29 No. 2.

AL-jaifi H., & AL-Rassas A, and AL-Qadasi A., (2017) ” Corporate Governance Strength and Stock Market Liquidity in Malaysia”, **International Journal of Managerial Finance**, Vol. 13, Issue: 5.

Hapsoro D., and Shufia A., (2018) ” Does Managerial Ownership Moderate the Effect of Managerial Ability on Earnings Quality? A comparative Study of Manufacturing Companies in Indonesia and Malaysia”, **The Journal of Social Sciences Research**, Special Issue. 2.

Angelk K., et al., (2012) ” Beyond the Numbers: Measuring the Information Content of Earnings Press Release Language”, **Contemporary Accounting Research**, Vol. 29, No. 3..

Dahan, et al., (2021) ” Ownership structure and real earnings management: evidence from an emerging market”, **Journal of Accounting in Emerging Economies**, ISSN: 2042-1168.

Aly D., & Hussainey K and El-Halaby S, (2018), ” Tone Disclosure and Financial Performance: Evidence from Egypt”, **Accounting Research Journal**,
<https://www.researchgate.net/publication/325266581>

Brooks G., (2009) ” Is there predictive value in the words managers use? A key word analysis of the annual report's management discussion and analysis”, **PhD thesis of Philosophy**, The University of Texas at Arlington, 2009, pp iii-iv.

-
- Kristian D, Matthew D., (2015)" The Structure of Voluntary Disclosure Narratives: Evidence from Tone Dispersion", **Journal of Accounting Research**, Vol. 53, No. 2.
- Liafisu S., et al,(2016) " Market reaction to the positiveness of annual report narratives", **The British Accounting Review**, Available at: <https://curve.coventry.ac.uk/open/file/3caadde7-75f6-4576-84ed-fb16cfaf6760/1/1-s2.0-S1077314215002647-main.pdf>.
- Omar Juhmani,(2013)" Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Bahrain", **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, Vol. 3, No. 2.
- Wellalage N., and Locke S., (2011)"agency costs, ownership structure and corporate governance mechanisms: a case study in new zealand unlisted small companies" **international research journal of finance and economics**, Issue 78.
- Turki A., and Sedrine, (2012)"Ownership Structure, Board Characteristics and Corporate Performance in Tunisia" **International Journal of Business and Management**, Vol. 7, No. 4.
- Vroom G., and Brian T, (2010), "Ownership Structure, Profit Maximization, and Competitive Behavior", **Working Paper**, University of Navarra,
- Khaled, A, and Sara ,R,(2014) " The Effect of Ownership Structure on Share Price Volatility of Listed Companies in Amman Stock Exchange", **Research Journal of Finance Accounting**, Issn2222-2847, Vol.5, No.6.

أثر أنماط هيكل الملكية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ولهجة التقارير المالية: ...

ريمون ميلاد فؤاد قلندس & محمد جمال السيد محمد سالم

Edd, E and Angela, A 2020,” The Impact Analysis of Return on Asset, Leverage and Firm Size to Tax Avoidance. **Available at:** <https://pdfs.semanticscholar.org/40bb/9c28ae73f82a8990f2a7726261009c57ea38.pdf>

Jun Guo, et al, (2014) "Foreign Ownership and Earnings Management: Evidence from Japan " **Journal of International Accounting Research**, Vol. 14, No. 2, 2014,

Hamdi Ben-Nasr, et al, (2015) " Earnings quality in privatized firms: The role of state and foreign owners ", **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol 34, Issue 4.

Ang, R., Z. Shao, C. Liu, C. Yang, & Q. Zheng. 2022. "The Relationship between CSR and Financial Performance and the Moderating Effect of Ownership Structure: Evidence from Chinese Heavily Polluting Listed Enterprises". **Sustainable Production and Consumption**, 30..

Waluyo, W. (2017), “The effect of good corporate governance on tax avoidance: Empirical Study of The Indonesian Banking Company”, **The Accounting Journal of Binaniaga**, Vol 2, No (02)

Mohammed A, and, Mark R, (2015) " Family Ownership, Corporate Governance and Performance: Evidence from Saudi Arabia ", **International Journal of Economics and Finance**, Vol. 7, No. 2.

Huang, X., Hong Theo, S., & Zhang, Y. (2014), “Tone Management”, **The Accounting Review**, Vol. 89 No. 3..

-
- Samir B., (2018)” The Impact of Corporate Governance, Future News and Level of Impression Management on Forward-Looking Information An Empirical Study on Companies Listed in Egyptian Stock Exchange”, **Alexandria Journal of Accounting Research**, Vol. 2, No. 2,
- Rahman S., (2019)” Discretionary tone, annual earnings and market returns: Evidence from UK Interim Management Statements”, **International Review of Financial Analysis**, Vol 65.
- S. P. Kothari, et al,(2009)” Do Managers Withhold Bad News?” **Journal of Accounting Research**, Vol. 47, No. 1, March 2009, pp 267-273.
- Bassyouny H., & Abdelfattah T., and Tab L., (2022) “Narrative disclosure tone: A review and areas for future research”, **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol 49.
- Abou-El-Sood H., and El-Sayed D., (2022),” Abnormal disclosure tone, earnings management and earnings quality”, **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. 23 No. 2.
- Al-Shaer H., and Zaman M., (2021)” Audit committee disclosure tone and earnings management”, **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. 22 No. 5.
- DAVIS A., & PIGER J, and SEDOR L., (2012)” Beyond the Numbers: Measuring the Information Content of Earnings Press Release Language”, **Contemporary Accounting Research**, Vol. 29 No. 3.
- Souza J., & Rissatti J., and Borba S, (2019)” The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis

based on readability characteristics”, **Research in International Business and Finance**, Vol 48.

Boudt K., & Thewissen J and Torsin W.,(2018)” When does the tone of earnings press releases matter?”, **International Review of Financial Analysis**, Vol 57.

Al-Saidi M., and Al-Shammari B,(2015)” Ownership concentration ownership composition and the performance of the Kuwaiti listed non-financial firms”, **International Journal of Commerce and Management**, Vol. 25 No. 1.

Khelif H., & Ahmed K., and Souissi M, (2017)” Ownership structure and voluntary disclosure: A synthesis of empirical studies”, **Australian Journal of Management**, Vol. 42(3).

Caserio C., &Panaro D, and Trucco S.,(2020)” Management discussion and analysis: a tone analysis on US financial listed companies”, **Management Decision**, Vol. 58, No. 3.

Hou D.,& Yuan Z.,& Bozbay A., and Zahid R. M,(2025)” Dividend policies and managerial ability beyond financial constraints: insights from China”, **Humanities and Social Sciences Communications**, Vol 12, No 87.

Ferreira F.,& Fiorot D.,& Motoki F., and Moreira N,(2019)” Voluntary disclosure: Empirical analysis of the tone used in conference calls”. **Journal of Business Management**, Vol 59, No 4.

Wang Z., & Chen M., & Chin C., and Zheng Q., (2017) "Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China", **J. Account. Public Policy**, Vol 36.

Dyer, T., Lang, M., & Stice-Lawrence, L. (2017), "The evolution of 10-K textual disclosure: Evidence from Latent Dirichlet Allocation". **Journal of Accounting Research**, Vol 55, No (3).

Al-Hadi, A., et al. (2019), "Ownership structure and financial reporting tone in GCC firms", **Emerging Markets Review**, Vol 38.

Adams, R., Almeida, H., & Ferreira, D. (2018) "Powerful CEOs and their impact on corporate performance", **Review of Financial Studies**, Vol 31, No (7).

Chen, S., & Wang, Y. (2020) "Foreign ownership and linguistic complexity.", **The Accounting Review**, Vol 95, No (3),

Khalif, A., et al. (2017) "Ownership structure and disclosure complexity", **Journal of Accounting Research**, Vol 55, No(5).

Ali, A., & Zhang, W. (2019), "Family ownership and earnings tone ", **Contemporary Accounting Research**, Vol 36, No (2).

Hassan, S., et al. (2021) "Managerial ownership and financial obfuscation", **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol; 40, No(2).

Farag, H., & Mallin, C. (2018), "Board diversity and financial reporting tone", **Journal of Business Finance & Accounting**, Vol 45, No (1-2).

Demers, E., & Vega, C. (2021), "Tone management and information asymmetry", **Management Science**, Vol 67, No (5).

Najaf R., and Najaf K.,(2021)" Political ties and corporate performance: why efficiency matters?", **Journal of Business and Socio economic Development**, Vol. 1 No. 2.

Guo, Y., and Zhao, J., and Yang, D., (2022), "Theories applicable to corporate climate change disclosure", **Journal of Corporate Account & Finance**, Vol.(33), Issue (4).

Tawiah V.,& Zakari A., and Wang Y., (2022), "Partisan political connections, ethnic tribalism, and firm performance", **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Vol. 58.

Al Amosh, H., and Khatib, S., (2022), "Theories of Corporate Disclosure: A Literature Review", **Corporate Governance and Sustainability Review**, Vol. (6), Issue (1).

Benlemlih, M., and Shaukat, A., and Qiu, Y., and Trojanwski, G., (2018), "Environmental and social disclosures and firm risk", **Journal of Business Ethics**, Vol. (152), No.(3). Available at: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s10551-016-3285-5.pdf>

Ke Zhong,& Gribbin D, and Zhong X.,(2007)" The Effect of Monitoring by outside Block holders on Earnings Management", **Quarterly Journal of Business and Economics**, Vol. 46, No. 1

Ngo My T., & Nonneman W, and Jorissen A, (2014)" Government Ownership and Firm Performance: The Case of Vietnam",

International Journal of Economics and Financial Issues, Vol. 4,
No. 3.

Hadani M., and Goranova M., and Khan R., (2011), " Institutional investors, shareholder activism, and earnings management", **Journal of Business Research**, Vol.(64), Issue.(12).

Yu M., (2013), "State ownership and firm performance: Empirical evidence from Chinese listed companies", **China Journal of Accounting Research**, Vol.(6), Issue.(2).

Maury B., (2006), "Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations", **Journal of Corporate Finance**, Vol.(12), Issue.(2)

Tong Y., (2007), "Financial Reporting Practices of Family Firms", **Advances in Accounting**, Vol.(23).

Klai N., and Omri A., (2011), "Corporate Governance and Financial Reporting Quality: The Case of The Tunisian Firms ", **Afro-Asian Journal of Finance and Accounting**, Vol.(2), No.(4).

Hsu G., and Koh P., (2006), "Does the Presence of Institutional Investors Influence Accruals Management? Evidence from Australia", **Corporate Governance: An International Review**, Vol.(13), Issue.(6).

Shahveisi F., and Khairollahi F., and Alipour M., (2017), " Does ownership structure matter for corporate intellectual capital performance? An empirical test in the Iranian context", **Eurasian Business Review**, Vol.(7).

Li Y., and Gong M., and Zhang X., and Koh L., (2017), "The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power", **The British Accounting Review**, Vol.(50), No.(1).

Abdioglu N., (2016), "Managerial Ownership and Corporate Cash Holdings: Insights from an Emerging Market", **Business and Economics Research Journal**, Vol.(7), No.(2).

Arora Sh., and Sharma M., and Vashisht A., (2017), " Impact of managerial ability and firm-specific variables on insider's abnormal returns", **Official Journal of Indian Institute of Management Calcutta**, Vol.(44).

Li Sh., and Wang G., and Luo Y., (2022), "Tone of language, financial disclosure, and earnings management: a textual analysis of form 20-F", **Financial Innovation**, Vol.(8), No.(43).

Bao D., and Kim Y., and Mian G., and Su L., (2018), " Do Managers Disclose or Withhold Bad News? Evidence from Short Interest", **The Accounting Review**, Vol.(94), No.(3).

Dutta, P., and Dutta A, (2021), " Impact of external assurance on corporate climate change disclosures: new evidence from Finland", **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. (22), No. (2).

Chychyla R.,& Leone A and Meza M.,(2019)" Complexity of financial reporting standards and accounting expertise", **Journal of Accounting and Economics**, Vol 67, Issue 1,

Abubaker A.,& Anuforo P.,& Hussaini D., and Isa M., (2021)” Political Connection and Real Earnings Management in Nigeria”, **Jurnal Aplikasi Manajemen, Ekonomi dan Bisnis**, Vol. 5, No.2.

Thinh T.,& Tuan D, and Danh L,(2022)” Testing the influence of factors on the timeliness of financial reporting Empirical evidence of Vietnamese listed enterprises”, **Investment Management and Financial Innovations**, Vol 19, No 4.

Bansal M.,& Ali A., and Choudhary B.,(2021)” Real earnings management and stock returns: moderating role of cross-sectional effects”, **Asian Journal of Accounting Research**, Vol. 6 No. 3.

Ananzeh H.,& Al Shbail M.,& Al Amosh H.,& Khatib S., and Abualoush S.,(2023)” Political connection, ownership concentration, and corporate social responsibility disclosure quality (CSR): empirical evidence from Jordan”, **International Journal of Disclosure and Governance**, Vol 20.

Martikainen M., & Miihkinen A., and Watson L,(2023)“ Board characteristics and negative disclosure tone”, **Journal of Accounting Literature**, Vol. 45, No. 1.

Ivone, I and Shellen, S.,(2022)“ Ownership Structure and Board Structure on Firm Performance: Moderating Effect of Political Connections”, **The 2nd Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Sciences**, Vol. 2 No. 1.