

أثر التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي على العلاقة بين الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين والأداء المالي للشركات - دراسة تطبيقية

د/ عرفات حمدي عبد النعيم على، مدرس بقسم المحاسبة كلية التجارة - جامعة بنى سويف. استاذ مساعد- جامعة
المجمعة- المملكة العربية السعودية.

dr.a.hamdy2017@gmail.com

ملخص البحث:

هدف ومنهج البحث: يهدف البحث إلى فحص العلاقة بين الأداء المالي للشركات والترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين. بالإضافة إلى، بيان أثر التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي مقياساً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة على تلك العلاقة، كما يقاس أداء الشركات بواسطة معدل العائد على إجمالي الأصول والتدفقات النقدية التشغيلية، وتم اختبار فروض البحث بواسطة عينة مكونة من 86 شركة مساهمة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2013م وحتى 2019م.

نتائج البحث: توصل البحث إلى وجود تأثير معنوي سلبي للترسخ الإداري على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات. في حين ينعكس الترسخ الإداري بشكل إيجابي على دقة التنبؤ بالأداء المالي، وذلك مع استمرار المراجع الخارجي للشركات لفترات تالية، مما يشير إلى أن استمرار المراجع الخارجي يشكل دور رقابي على المديرين التنفيذيين. وهو ما يدعم الدور الإيجابي لاستمرار المراجع الخارجي في ترشيد السلوك الإداري وبالتالي تحسين انطباعات المستثمرين تجاه أداء الشركات. علاوة عليه، تظهر التحليلات أن الشركات ذات الترسخ الإداري الضعيف تحقق صافي تدفق نقدي تشغيلي أعلى بنسبة 7.4% مقارنة بالشركات ذات الترسخ الإداري القوي، وبالمثل، تحقق الشركات ذات الترسخ الإداري الضعيف معدل عائد على إجمالي الأصول أعلى بنسبة 7.8% مقارنة بالشركات ذات الترسخ الإداري القوي.

أهمية ومساهمة البحث: ترجع أهمية البحث إلى ندرة الدراسات السابقة التي اهتمت بفحص تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على أداء الشركات. وعلى وجه التحديد في البيئة المصرية، مع الأخذ في الاعتبار مدة ارتباط المراجع الخارجي بالشركات، يضاف لذلك، الاعتماد في قياس الترسخ الإداري على بناء مؤشر واحد يأخذ في اعتباره ملكية، ازدواجية، تعويضات، تدوير المديرين التنفيذيين، على عكس غالبية الدراسات السابقة التي استخدمت مؤشرات فردية لقياس الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين. **الكلمات المفتاحية:** الترسخ الإداري - التدوير غير الإلزامي - الاحتفاظ بعميل المراجعة - الأداء المالي.

The Impact of the Non-Mandatory Rotation of the External Auditor on the Relationship between of Managerial Entrenchment and Corporate' Financial Performance- An Applied Study

Abstract

Research Objective and Methodology: This Research aims to investigate the Relationship between the Companies' Financial Performance and CEO' Managerial Entrenchment (ME). In addition, examine the impact of the External Auditor Non-Mandatory Rotation as Measured by the Audit Firm Tenure on this Relationship. Also, the Companies' Performance is measured by the Rate of Return on Total Assets (ROA) and Operating Cash Flows (OCF). The Research Hypotheses were tested by a Sample of 86 Companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the Period from 2013 to 2019.

Research Results: The Research found that there is A Significant Negative Impact of CEO' ME on the Forecasting Accuracy of the Company Financial Performance. While CEO' ME is Positively reflected on the Performance Prediction Accuracy with the Continuation of the Company External Auditor for the Next Periods, which indicates that the Continuation of the External Auditor Constitutes a Control Role on the CEO'. This Supports the Positive Role of the External Auditor's Continuation in Rationalizing Executives' Behavior and thus improving Investors' Impressions towards Companies' Performance. Moreover, the Analyses show that Companies with Weak ME achieve a Higher OCF by 7.4% Compared to Companies with Strong ME. Similarly, Companies with Weak ME achieve a Higher ROA by 7.8% Compared to Companies with Strong ME.

Research Importance and Contribution: The Research Importance is Due to the Scarcity of Previous Studies that focused on the Effect of ME on the Companies' Performance, Specifically in the Egyptian Environment, taking into Account the Period of the Association of the Company's External Auditor. Also, Reliance in Measuring the ME on Building a Single Indicator that takes into Account Ownership, Duality, Compensation, Executives' Rotation unlike the Majority of Previous Studies that used Individual Indicators to measure CEO' ME.

Keywords: Managerial Entrenchment- Non-Mandatory Rotation- Audit Firm Tenure- Financial Performance.

1. الإطار العام للبحث

1/1 مقدمة البحث:

وفقاً لنظرية الوكالة، يمكن للمديرين الراسخين تبني سياسات محددة لتحقيق مصالحهم الشخصية، وقد يكون هذا ضاراً أو يتعارض مع تعظيم ثروة المساهمين، لذا تم توجيه معظم الاهتمام نحو حوكمة الشركات كآلية مراقبة لسلطات المديرين (Salehi et al., 2021)، ومما لا شك فيه، من المتوقع أن يكون للسلوك الإداري بعض الاختلافات الهامة في البلدان الناشئة مقارنةً بالبلدان المتقدمة، على وجه الخصوص، يزداد الترسيخ الإداري للمديرين التنفيذيين *Managerial CEO' Entrenchment* في الشركات في الأسواق الناشئة بالمقارنة بالشركات في الأسواق المتقدمة (Dakhli and Mtiraoui, 2021).

لذا فإن توفير الحافز والمراقبة على سلوكيات المديرين مسألة ذات أهمية كبيرة لتقريب مصالح كلاً من المساهمين والمديرين معاً. على الرغم من ذلك، ففي ظل الترسيخ الإداري القوي، يصعب السيطرة على المديرين التنفيذيين من قبل مجالس الإدارات المستقلة، مما يخلق آثار سلبية على أداء الشركات، حيث يسعى المديرون التنفيذيون إلى تحييد مجالس الإدارات وتوسيع سلطاتهم وصلاحياتهم. في المقابل، في حالة وجود ترسيخ إداري معتدل، يمكن متابعة ورقابة المديرين التنفيذيين بشكل أفضل (Ammari et al., 2016).

وبشكل عام، إن الاهتمام بتقويم سلوك المديرين التنفيذيين من خلال الضوابط الرقابية يقلل من الدوافع الساعية لتعظيم مصالحهم الشخصية على حساب مصالح المساهمين، ويزيد من فعالية أداء الشركات وتعزيز جودة التقارير المالية، حيث أشار (Lin et al., 2019) إلى أن الحد من الترسيخ الإداري يعزز إفصاح الشركات من خلال مواعمة حوافز المديرين والمساهمين معاً، الأمر الذي يستلزم فحص الآثار السلبية للترسيخ الإداري على الشركات، والعوامل التي تسهم في تخفيض تلك الآثار، وذلك من خلال توفير دليل عملي من البيئة المصرية.

2/1 مشكلة البحث:

جذب الترسيخ الإداري اهتماماً متزايداً في الأدبيات السابقة (Antounian et al., 2021, Guthrie, 2021, Salehi and Arianpoor, 2021, Bilel, 2020, Dah et al., 2020, Di Meo et al., 2017) وبشكل عام، يعرف بأنه استراتيجية يتبعها المديرون لجعل وجودهم داخل الشركة لا يمكن الاستغناء عنه وتعظيم مصالحهم الخاصة على حساب مصلحة ملاك الشركات من خلال السلوك الانتهازي (Ji et al., 2020, Hachana and Khemiri, 2016). ووفقاً لـ (Ehikioya et al., 2021) يحدث الترسيخ الإداري عندما يكون لدى المديرين سلطة كبيرة لاتخاذ القرارات بناءً على مصالحهم الشخصية.

كما يرى (García-Sánchez, 2020) أن الترسيخ الإداري هو ظاهرة يمكن فهمها على أنها قوة إدارية لمصادرة ثروة المساهمين، وأيضاً شكل من أشكال تعارض المصالح بين المساهمين والمديرين، خاصة مع آليات المراقبة غير الفعالة وتوافر الفرص لذلك، حيث يسعى المديرون إلى الحفاظ على وظائفهم، كذلك من المحتمل أن يعيق الرؤساء التنفيذيون الراسخون قدرة مجالس الإدارات على الرقابة الفعالة، كما يؤثر على القرارات الإستراتيجية (Muttakin et al., 2018)، تأكيداً لذلك، أوضح (Pryshchepa, 2021) أن مجلس الإدارة الأكثر صرامة يمكن أن يعيد مواعمة سياسات الاستثمار مع مصالح المساهمين. ومع ذلك، لا يكبح مجالس الإدارات المستقلة ذات الأغلبية ولجان المراجعة الداخلية والمكافآت بشكل تام كبح المديرين التنفيذيون عن تجنب المخاطرة ومصالحهم الشخصية.

وبالمثل، يمكن أن يؤدي عدم وجود دعم من أصحاب المصلحة إلى زيادة فرص الاستيلاء العدائي على المديرين التنفيذيين وإقالتهم أو استبدالهم بدلاً من دعم والحفاظ على مصالح المديرين. في هذه الحالة، يتبنى المديرون بعض استراتيجيات الترسيخ القوية من خلال تبني سلوك انتهازي أو التواطؤ ضد أصحاب المصلحة، لذا يحتاج المديرين التنفيذيون إلى حماية أنفسهم من نفوذ أصحاب المصلحة الأقوياء وبصفة خاصة كبار المساهمين (García-Sánchez, 2020).

وفي هذا الصدد، يستغل المديرين الراسخون سلطتهم التنفيذية والمعلوماتية للحفاظ على وظائفهم بدلاً من تحقيق أهداف الشركة (Gyimah and Gyapong, 2021)، ويعتمدوا في سبيل ذلك على مجموعة من الأدوات الرئيسية أهمها (Groskamp, 2017)، أولاً، القيام باستثمارات ذات قيمة أكبر تحت إشراف المديرين الحاليين، مما يجعلهم أكثر قيمة للشركة ويجعل تكلفة استبدالهم عالية، ثانياً، مدة الخدمة الطويلة والعمر الأعلى، ثالثاً، غياب أو ضعف حوكمة الشركات من خلال ضعف الرقابة الداخلية ووجود مجلس إدارة ضعيف (عبد الرحيم، 2019م، Maskani and Abdoli, 2018)، ونتيجة لذلك، يمكن استخدام أي من الممارسات المذكورة أعلاه كنوع من رد الفعل من قبل المديرين التنفيذيين لترسيخ أنفسهم.

بعبارة أخرى، ينظر إلى آليات الحوكمة على أنها ليست مثالية دائماً، وأن المديرين يمكنهم الالتفاف عليها أو إضعافها أو حتى القضاء عليها (Mohamed, 2021, Groskamp, 2017)، كما ينظر إلى الترسيخ الإداري على أنه نتيجة لضعف الحوكمة، حيث تمنح الإدارة الضعيفة مجالاً للمديرين التنفيذيين لإعطاء الأولوية لأهدافهم الشخصية، مما ينعكس على إعداد تقارير مالية ذات جودة أقل، كذلك يتجنب المديرين الراسخون القرارات الصعبة والجهود المكلفة، لذلك، يحاولون

إخفاء إدارتهم غير الفعالة أو جني الفوائد الخاصة بشكل غير سليم، مما يمكن أن يضر بشكل كبير بمصلحة المساهمين (García-Sánchez, 2020).

واستناداً إلى فرضية الترسخ، ووفقاً لـ (Mohamed, 2021) يحاول المديرين التنفيذيون استغلال الفرص لترسيخ أنفسهم وتوسيع سلطاتهم وصلاحياتهم، وبالتالي، فإنهم سيعملون على تحييد الرقابة المفروضة عليهم أو الاستفادة من حدوده لتحقيق منافع شخصية أكبر، وتقليل احتمالية استبدالهم. وعلى الرغم من الجهود المستمرة لتقليل السلطات التقديرية الممنوحة للمديرين التنفيذيين، فإن ممارسات إعداد التقارير الحديثة توفر للمديرين الراسخين العديد من الفرص للتلاعب بالمعلومات المالية (Di Meo et al., 2017) والمعلومات غير المالية (Cho et al., 2015).

وفي نفس السياق، إن سعي المديرين التنفيذيين الراسخين وراء تحقيق أهدافهم الشخصية فقط يمكن أن يؤدي إلى نتائج سلبية للغاية عليهم وكذلك ملاك لشركات، كما أن إخفاء أداء الشركات الفعلي من خلال التلاعب بالأرباح يكون له مخاطره بالنظر إلى اعتماد المشاركين في السوق على مثل تلك المعلومات (Di Meo et al., 2017). وفي هذا الصدد، خلص (Kamran and Shah, 2014) إلى أن نمو الترسخ الإداري يمكن أن يؤثر على نوعية القرارات بشكل كبير.

وفيما يتعلق بأداء الشركات، أظهرت نتائج الدراسات السابقة أن العلاقة بين الترسخ الإداري وأداء الشركات متناقضة وغير حاسمة (Nazaridavaji and Khoramabad, 2021)، على وجه الخصوص، يظهر مستوى أداء الشركة كأحد المؤشرات الرئيسية للترسخ الإداري (Salehi et al., 2021). في هذا السياق، أثبت (Dah et al., 2020) بأن مقاييس أداء السوق ترتبط بشكل سلبي بدوران المديرين التنفيذيين، أي أن احتمال دوران الرئيس التنفيذي يزداد مع أداء الشركات الضعيف، وهي تتفق مع نتائج الدراسات السابقة (Salehi and Arianpoor, 2021, Anderson, 2018, Chang and Zhang, 2015)، هذا بجانب الاستثمار الأقل في الأنشطة الحيوية طويلة الأجل، مثل البحث والتطوير (Ammari et al., 2016).

وفي المقابل، أشارت نتائج دراسة (Mohamed, 2021, Alzoubi, 2018, Chakraborty et al., 2014) إلى أن الترسخ الإداري ليس بالضرورة أن يكون ضاراً، حيث وجد أن كلاً من ملكية الرئيس التنفيذي وفترة عمل الرئيس التنفيذي يرتبطان ارتباطاً إيجابياً بأداء الشركة، ووفقاً لـ (Salehi et al., 2018)، ينظر إلى الترسخ الإداري باعتباره وسيلة جيدة لتقليل التلاعب في التقارير المالية وتحسين وضع الشركات خاصة في الأسواق الناشئة، كما تؤكد أيضاً دراسة (Meo et al., 2017) أن المديرين الراسخين يكونون أقل عرضة للانخراط في أنشطة إدارة

الأرباح التي تضر بالمساهمين. وفي نفس السياق، أشار (Chakraborty et al., 2014) إلى أن المديرين الراسخين الذين لا يخضعون لمراقبة السوق أظهروا أداءً ضعيفاً في الأنشطة المبتكرة، ومع ذلك، قد يستثمرون في مشاريع ذات مخاطر أعلى لتحقيق المزيد من العوائد للمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين في الشركات، بما يمكنهم من الحفاظ على مناصبهم.

وبناءً على الآثار السلبية التي يمكن أن تترتب على الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين وأسباب حدوثها، يمكن أن يجد المساهمون في مهنة التدقيق الآلية التي تمكنهم من الحد من نفوذ المديرين التنفيذيين وإجبارهم على موافقة إجراءاتهم مع مصالح المساهمين، حيث تعد البيانات المالية المدققة إحدى الأدوات الرئيسية لضمان وضوح المعلومات المالية للشركات (Nazaridavaji and Khoramabad, 2021)، ومن ثم، فإن تحسين جودة التدقيق سيسهم بشكل إيجابي في خفض تكاليف الوكالة وتقليل هامش الخطأ (Dakhli and Mtiraoui, 2021)، وقد أفادت الدراسات السابقة (Dakhli and Mtiraoui, 2021, Nazaridavaji and Khoramabad, 2021, Salehi et al., 2018, Samaha and Khelif, 2017) بوجود علاقة سلبية وهامة بين الترسخ الإداري وجودة التدقيق.

وفي هذا الصدد، خلص (Nazaridavaji and Khoramabad, 2021) إلى أن جودة التدقيق تؤدي إلى تراجع الترسخ الإداري، كما تسهم بشكل إيجابي في خفض تكاليف الوكالة، كما أثبتت نتائج دراسة (Tran, 2016) أن زيادة معرفة وخبرة المراجع الخارجي بطبيعة الصناعة ونشاط العمل المراجعة تحدث مع استمراره لفترات متتالية، الأمر الذي يسهم في جودة عمله ودقة أحكامه المهنية. بعبارة أخرى، تسهم مدة عمل المراجع الخارجي في تحسين دقة تقديراته للقيم المحاسبية وتقليل التحيز الشخصي والأخطاء بسبب المزيد من الخبرة المكتسبة الخاصة بالعمل (Chu et al., 2018).

واستناداً إلى فرضية الترسخ الإداري، يركز البحث الحالي على التحقق من العلاقة بين الترسخ الإداري وأداء الشركات، وأيضاً بيان الدور الهام للتدوير الطوعي للمراجع الخارجي في تلك العلاقة من خلال محاولة توفير دليل عملي من الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية. وفي ضوء ذلك، يمكن تلخيص مشكلة البحث في توفير إجابة للعديد من التساؤلات التالية:

- ما مدى تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات كمقياساً لجودة التقرير المالي؟

- هل يختلف تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات مع الأخذ في الاعتبار التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي؟

3/1 هدف البحث:

- يهدف البحث بصفة أساسية إلى بيان تأثير الدور المعدل للتدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي على العلاقة بين الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين والأداء المالي للشركات، ويمكن اشتقاق الفرضين الفرعيين التاليين:
- اختبار تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات كمقياساً لجودة التقرير المالي.
- اختبار تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات في ظل التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي.

4/1 أهمية ومساهمة البحث:

- يسهم البحث الحالي في توسيع إطار الترسخ الإداري وملاً الفجوة الموجودة في الأدبيات المحاسبية السابقة، كما مزج عوامل الترسخ الإداري بناءً على أربع آليات للحوكمة (ازدواجية الرئيس التنفيذي، ملكية الرئيس التنفيذي، ولوغاريتم تعويضات الرئيس التنفيذي، مدة أو تدوير الرئيس التنفيذي) للحصول على مؤشر واحد للترسخ الإداري، مما يميزها عن العديد من الدراسات السابقة التي اعتمدت على تلك العوامل باعتبارها مؤشرات منفصلة لقياس الترسخ الإداري (Seifzadeh et al., 2022, Dah, et al., 2020, Salehi et al., 2018).
- يحاول البحث الحالي التحقيق في نهج الترسخ الإداري مع فعالية الضوابط الرقابية من خلال التركيز على فترة أو مدة عمل المراجع الخارجي بالنسبة للشركات، وذلك لتقديم نتائج تجريبية أكثر موثوقية لأصحاب المصلحة وبصفة خاصة المستثمرين.

5/1 حدود البحث:

- لا يتناول البحث الأداء التشغيلي للشركات عند قياس تأثير الترسخ الإداري، كما تم استبعاد بعض المتغيرات عند حساب مؤشر الترسخ الإداري أهمها أقدمية الرئيس التنفيذي وعمر المدير التنفيذي، وذلك لعدم توافر البيانات الكافية. كما تم استبعاد بعض المتغيرات الرقابية مثل استقلال وحجم مجلس الإدارة. يضاف لذلك، لم يتناول البحث تأثير محددات الترسخ الإداري بشكل مستقل أو منفصل على أداء الشركات، كما تم استبعاد قطاع البنوك وشركات القطاع العام والتي لا تخضع أسهمها للتداول في بورصة الأوراق المالية عند اختيار عينة الدراسة التطبيقية.

6/1 خطة البحث:

تحقيقاً لهدف البحث ومحاولة الإجابة على التساؤلات السابقة، يمكن استكمال البحث على النحو التالي:

2. الإطار المفاهيمي للترسوخ الإداري وفقاً لنظرية أصحاب المصلحة.
3. استعراض الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.
4. الدراسة التطبيقية.
5. نتائج وتوصيات البحث ومجالات لأبحاث مستقبلية.

2. الإطار المفاهيمي للترسوخ الإداري وفقاً لنظرية أصحاب المصلحة

1/2 مفهوم ودوافع الترسوخ الإداري للمديرين التنفيذيين:

يستند مفهوم الترسوخ الإداري إلى منظور الوكالة، وتم تطويره من قبل Shleifer and Vishny (1989)، وهو يوفر فهم أفضل لهيمنة الرئيس التنفيذي على آليات الحوكمة بالشركات، كما يفترض أن المديرين التنفيذيين يستفيدون من الصلاحيات الممنوحة لهم وكذلك عدم تماثل المعلومات وفشل أو ضعف آليات الحوكمة. بمعنى أوسع، يعكس الترسوخ الإداري رغبة المديرين التنفيذيين في تحرير أنفسهم، جزئياً على الأقل، من سيطرة المساهمين للحصول على مزايا شخصية أكبر، وتقليل مخاطر الفصل، وزيادة السلطة التقديرية الممنوحة لهم، بما يضمن ترسيخهم وذلك من خلال القيام باستثمارات ضخمة وخاصة، والتي يكون توجيهها وربحيتها مشروطاً بتواجدهم على رأس الشركة أو الاستثمارات المنخفضة مع أداء أقل سهولة في الملاحظة، ويمكن أيضاً زيادة تكامل أصول الشركة بمهارات أو معلومات محددة يمتلكها المديرين التنفيذيون فقط (Mohamed, 2021).

كما يرى (Baratiyan and Salehi, 2013) أن الترسوخ الإداري ينظر إليه على أنه امتلاك أو سيطرة المديرين التنفيذيين على جزءاً كبيراً من حصة الشركة، بما يتيح لهم المزيد من السلطة في تحديد استراتيجيات الشركة، وبما قد يتعارض مع مصلحة المساهمين (أو تعظيم أرباح الشركات)، كما ينظر إليه باعتباره إساءة استخدام الرئيس التنفيذي لآليات حوكمة الشركات بطريقة تسمح له بتحقيق أهدافه الخاصة (Salehi, et al., 2021).

كما عرف (Groskamp, 2017) الترسوخ الإداري على أنه فشل المديرين التنفيذيين في التكيف مع آليات الرقابة بالشركات، حيث يمتلكون حوافز للعمل بما يخدم مصلحتهم الشخصية،

وعادة ما يكون ذلك على حساب المساهمين، كما يصعب على مجلس الإدارة طردهم بسهولة لأن استبدالهم قد يكون مكلف. لذلك، فهم يسعون لترسيخ أنفسهم لتقليل احتمالية استبدالهم، كما أشار (Dakhli and Mtiraoui, 2021) إلى أن الترسخ الإداري باعتباره مجموعة من الإجراءات التي يتخذها المديرين التنفيذيين للحفاظ على وظائفهم الحالية وزيادة تعويضاتهم الخاصة، حيث يفسر الترسخ الإداري كيف يمكن للمديرين التنفيذيين استخدام الآليات التي يُفترض أنها تعزز أداء الشركة لترسيخ أنفسهم في وظائفهم.

كذلك عرف (محمد، 2020م) الترسخ الإداري باعتباره مجموعة من السياسات التي يقوم بها المديرين التنفيذيون لزيادة نفوذهم أمام المساهمين وإستغلال نقاط الضعف في البيئة الرقابية للشركة، وذلك لإحتفاظهم بمناصبهم وأوضاعهم المالية وتحسين الأداء المالي للشركة. بعبارة أخرى، فهو يعكس مدى استعادة المديرين التنفيذيين من مناصبهم والضعف الملحوظ في هيكل حوكمة الشركات لمتابعة المصالح الذاتية على حساب مصالح المساهمين (Fagbemi et al., 2020, Tolulope et al., 2018).

2/2 أداء الشركات كمقياس لدوافع الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين:

يقدم مفهوم الترسخ الإداري إطاراً مناسباً لفحص وتفسير السلوك الانتهازي للمديرين التنفيذيين وتأثيره على أنظمة التحكم وأداء الشركات، حيث تركز معظم الدراسات على السلوك الانتهازي للمديرين التنفيذيين - *فرضية الترسخ الإداري غير المتوافق مع مبدأ تعظيم القيمة* -، حيث يتخذ المديرين التنفيذيون بعض الإجراءات لتحقيق أهدافهم الخاصة، ومثل تلك الإجراءات لا تخلو من التأثير على تكوين الثروة للمساهمين من خلال الاستفادة من حالة عدم تماثل المعلومات بالشركات، خاصة عندما تكون مراقبة أنشطتهم والتحكم فيها محدودة أو غير فعالة، سوف يحصلوا على حرية إدارية كافية للتوسع في سلوكهم الانتهازي (Gyimah and Gyapong, 2021)، وزيادة سلطتهم ونفوذهم داخل الشركات (Dah et al., 2020).

ووفقاً لـ (Bilel, 2020) يتبنى المديرين التنفيذيون استراتيجيات تسمح لهم بتجنب كل أو جزء من آليات التحكم من أجل الحصول على موقع متميز وجعل استبدالهم صعباً ومكلفاً. مما يسمح لهم بزيادة سلطاتهم التقديرية، ولذا من المحتمل أن يتبنوا بعض التوجهات مثل تحسين مؤشرات الأداء على المدى القصير، وتأخير الإفصاح عن المعلومات السلبية (Dakhli and Mtiraoui, 2021). بشكل عام، يرى (Antounian et al., 2021) أن الترسخ الإداري المفرط له تأثير عكسي على فعالية مراقبة مجلس الإدارة ومصالح المساهمين.

حيث يمكن للمديرين التنفيذيين اختيار الاستثمارات منخفضة المخاطر مع ربحية قصيرة الأجل، حتى يتمكنوا من الكشف بشكل أسرع عن أداء هذه الاستثمارات وإزالة عدم اليقين المتعلق بقيمتها في السوق (Mohamed, 2021)، وفي ذات الوقت، يمكنهم الحد بشكل كبير من الاستثمارات في البحث والتطوير، بما يضعف قدرة الشركات التنافسية على المدى الطويل، كذلك تفضيل الاستثمارات ذات العوائد العرضية، علاوة على ذلك، توجيه موارد مهمة نحو الاستثمارات الخاصة برأس مالهم البشري أو نحو الاستثمارات التي يصعب رؤيتها لتحقيق منافع خاصة.

وفي نفس السياق، قد يميل المديرين التنفيذيون إلى المخاطرة بكل ما لديهم عن طريق تحويل الموارد، دون علم الدائنين، نحو المشاريع عالية المخاطر وبالتالي تحويل الثروة لصالحهم على حساب الدائنين، لذا من المتوقع أنه كلما زاد الترسخ الإداري زادت هذه التكاليف وزاد احتمال إفلاس الشركات (Shabou and Zeghal, 2011).

وانطلاقاً من المنظور التأديبي لحوكمة الشركات، يرى البعض الآخر (Mohamed, 2017, Chakraborty et al., 2014, Meo et al., 2021) أن الترسخ الإداري ليس بالضرورة أن يكون غير فعال - **فرضية الترسخ الإداري المتوافق مع مبدأ تعظيم القيمة** - سواء كان ذلك من وجهة نظر المساهمين أو أصحاب المصلحة الآخرين، على العكس من ذلك، فغالباً ما يكون شرطاً مسبقاً وضرورياً لإلهام الرؤساء التنفيذيين وتحفيزهم لبناء الكفاءات والمهارات الإدارية اللازمة لتطوير الشركات، لذلك، يصبح أداء الشركات مؤشراً هاماً للقدرات المعرفية والسمات المميزة للرؤساء التنفيذيين، فوفقاً لنظرية الإشراف Supervision Theory، يحتاج الرؤساء التنفيذيون إلى الحرية وحسن التقدير لإدارة الشركات وتقديم كل الدوافع لديهم بشكل يحقق المصلحة العامة لجميع الأطراف ذات الصلة بالشركات (Mohamed, 2021).

وفقاً لذلك، يُنظر إلى أداء الشركات على أنه انعكاس لخصائص المديرين التنفيذيين، وبالتالي، مع وجود مديرين تنفيذيين ذوي سلطات واسعة، فإن الخصائص الإدارية ستكون مؤشراً أفضل على أداء الشركات (Hiebl, 2013)، هذا بجانب سعيهم الدائم إلى تعزيز سمعتهم من خلال تطوير المهارات الإدارية الخاصة بهم، وبالتالي، سيكون أداء الشركات انعكاساً لقيمة السمعة المتزايدة الخاصة بهم (Mohamed, 2021).

3/2 محددات الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين:

وفقاً لـ (Salehi et al., 2021) يتم قياس الترسخ الإداري بالاعتماد على أربعة متغيرات رئيسية وهي، أولاً، حصة الرئيس التنفيذي (CEO-SHARE)، وبحسب هذا المتغير وفقاً لعدد الأسهم المتاحة للرئيس التنفيذي مقسوماً على إجمالي عدد الأسهم المتداولة للشركة، ثانياً، ازدواجية

الرئيس التنفيذي (CEO-CHAIR) وهو متغير وهمي، بحيث يأخذ رقم (1) إذا كان الرئيس التنفيذي هو رئيس مجلس الإدارة ويأخذ (0) خلاف ذلك، ثالثاً، تعويضات الرئيس التنفيذي (CEO-COM)، ويُعرّف هذا المتغير بأنه اللوغاريتم الطبيعي لتعويضات الرئيس التنفيذي، رابعاً وأخيراً، مدة عمل الرئيس التنفيذي (CEO-TENURE)، وهي تعبر عن عدد السنوات التي يقضيها الرئيس التنفيذي في عمله.

كما أوضح (García-Sánchez, 2020) أن المديرين التنفيذيين يكونوا راسخين عندما يكونون أقوياء، وقد اكتسبوا هذه القوة بسبب أدوارهم المزدوجة كرؤساء تنفيذيين ورؤساء في مجالس إدارات الشركات، أو فترات عمل طويلة داخل الشركات، أو ملكية مشتركة أو كمؤسسين. وأشار أيضاً (Groskamp, 2017) أن ملكية الرئيس التنفيذي للأسهم يمكن أن تقلل من احتمالية استبداله، فإذا زاد مقدار حيازة الأسهم، يصبح الرئيس التنفيذي أكثر قوة بسبب زيادة قوته التصويتية، وبالتالي يُفترض أن يكون أكثر رسوخاً. ومع ذلك، يمكن أن تكون مصالح المديرين والمساهمين أكثر اتساقاً مع زيادة حصة ملكية المديرين التنفيذيين في الشركات التي يعملون بها، ويكون لدى المديرين حافز أكبر لتعظيم قيمة الشركة لما لذلك من تأثير مباشر على تعظيم ثروتهم الخاصة.

وهو ما أكدته (Mohamed, 2021)، فكلما زادت نسبة الملكية الإدارية، زادت فرص مواءمة مصالح كلا من المديرين التنفيذيين والمساهمين معاً، مما يؤدي إلى خفض تكاليف الوكالة. وفي الواقع، يصف العديد من المؤلفين الملكية التنفيذية بأنها آلية حوكمة تمنع صراعات الوكالة بين المديرين التنفيذيين والمساهمين. وفي المقابل، كلما انخفضت حصة المديرين التنفيذيين في الشركات، فإن ذلك من شأنه أن يؤدي إلى تفضيل المصالح الشخصية. وعلى الرغم من ذلك، أكد (Chen and Hambrick, 2012) أنه عندما تصبح مشاركة المديرين التنفيذيين في رأس المال الشركات أكثر قيمة وأهمية، فإنه قد يتفادى المديرين التنفيذيين الرقابة المفروضة عليهم من قبل المساهمين، وبالتالي إدارة الشركة وفقاً للمصالح الخاصة بهم.

وفي نفس السياق، يتمتع الرئيس التنفيذي بسلطة أكبر عند توليه وظيفة مزدوجة، مما يقلل من تأثير المراقبة الفعالة بواسطة مجلس الإدارة، بمعنى آخر، يؤدي إلى سيطرة أقل من قبل مجلس الإدارة على الرئيس التنفيذي، وبالتالي يكون أكثر رسوخاً، ويقلل من احتمالية استبداله (Groskamp, 2017). علاوة على ذلك، من خلال العمل في لجنة الترشيح، قد يشارك الرئيس التنفيذي بشكل كبير في عملية اختيار المديرين، وبالتالي يفضل المديرين الداخليين أو المرشحين

الخارجيين ذوي التبعية غير الرسمية أو الاجتماعية، مما يقلل من فعالية المجلس ويعزز ترسيخ الرئيس التنفيذي (Mohamed, 2021).

كما تعد مدة عمل الرئيس التنفيذي مقياساً شائعاً لترسيخه وفقاً لـ (Groskamp, 2017)، حيث يكون الرئيس التنفيذي قادر بشكل متزايد على التأثير على آليات الحوكمة الداخلية وكذلك البعد عن سيطرة مجلس الإدارة مع زيادة مدة عمله بالشركات، لذا، يكون من المرجح زيادة قدرة الرئيس التنفيذي على بناء علاقات مع المديرين، مما يقلل من احتمالية استبداله.

علاوة عليه، يُظهر التحليل النفسي لسلوك المديرين أهمية عمر الرئيس التنفيذي *CEO* *Age* كمقياس لمستوى ترسيخهم، فعلى الرغم من أن تقدم العمر يصاحبه تراكم الموارد واكتساب المعرفة والمهارات والقدرات الهامة لصالح خلق القيمة، إلا أنه مع اقتراب التقاعد، يبدأ الرئيس التنفيذي في النظر إلى مخاطر الاستبدال المتزايدة، علاوة على ذلك، مع زيادة الأقدمية، سيكون لدى المدير الوقت الكافي لتوحيد السلطة التنفيذية داخل الشركة من خلال بناء العلاقات مع أصحاب المصلحة وإبرام العقود الضمنية، مما يصعب معه استبداله (Mohamed, 2021)، حيث يصبح الرؤساء التنفيذيين أكثر عزوفاً عن المخاطرة مع تقدم العمر، ويظهر ذلك من خلال تفضيل الاستثمارات المتوسطة والقصيرة الأجل على الاستثمارات طويلة الأجل، وذلك بغرض تحسين النتائج المحاسبية الآنية وزيادة تعويضاتهم في وقت قصير (Groskamp, 2017).

ووفقاً لـ (Groskamp, 2017) يشمل الترسخ الإداري بعض المتغيرات الإضافية الأخرى مثل: (أ) خيارات الأسهم، (ب) التعويضات، (ج) الجنس، و(د) استقلالية وحجم مجلس الإدارة، حيث أشار (Antounian et al., 2021) إلى وجود ارتباطاً إيجابياً بين الترسخ المفرط ومكافآت الرؤساء التنفيذيين، حيث يكتسبوا المزيد من القوة والسلطة عندما يتم ترسيخهم، كما أشار (Dah et al., 2020) إلى أن مستوى الترسخ الإداري يوفر قدراً أكبر من الأمان الوظيفي للرؤساء التنفيذيين، ومستوى أعلى من السيطرة، ورواتب متضخمة أو مبالغ فيها. فعلى الرغم من أن المكافأة الإدارية تعد من أكثر آليات الحوكمة فعالية في الحد من تعارض الوكالة، إلا أنه قد ينظر إليها باعتبارها جزءاً من مشكلة الوكالة في حد ذاتها (عفيفى، 2017م).

3. استعراض الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.

1/3 تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات:

وفقاً للعديد من الدراسات السابقة، تبدو نتائج تأثير الترسخ الإداري على أداء الشركات غير متجانسة. فمن ناحية، كشف (Salehi and Arianpoo, 2021, Dah et al., 2020) أن الشركات التي لديها مديرين تنفيذيين مترسخين تُظهر تدنياً ملحوظاً في أدائها، كما توصلت نتائج دراسة (Antounian et al., 2021) إلى أن الزيادة في فترة تعيين الرئيس التنفيذي ترتبط بالأداء الضعيف، كما أن الترسخ الزائد للرئيس التنفيذي يكون له علاقة عكسية بأداء وقيمة الشركة، كما أشارت دراسة (Mohamed, 2021) إلى أن ميل الرؤساء التنفيذيين لترسخ أنفسهم يمكن أن يؤثر على أداء الشركات، حيث تؤثر ازدواجية الرئيس التنفيذي بشكل سلبي على أداء الشركات، وذلك من خلال اختبار عينة مكونة من 55 شركة مغربية مدرجة خلال الفترة من عام 2010م وحتى عام 2015م.

وأظهرت أيضاً نتائج دراسة (Salehi and Moghadam, 2019) أن الترسخ الإداري يؤدي إلى تدهور أداء الشركات مقاساً بمعدل العائد على الأصول، وذلك من خلال فحص بيانات 125 شركة مدرجة في بورصة طهران خلال الفترة من عام 2010م وحتى عام 2016م. كما توصلت نتائج دراسة (محمد، 2020م) إلى وجود علاقة جوهرية بين آليات الترسخ الإداري (ممثلة في إستقلالية مجلس الإدارة، الملكية الإدارية، ازدواجية دور الرئيس التنفيذي، فترة بقاء الرئيس التنفيذي) والأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على إجمالي الأصول.

وفي المقابل، أشارت نتائج دراسة (Mohamed, 2021) إلى أن الترسخ الإداري ليس بالضرورة أن يكون ضاراً، على العكس، يمكن أن يكون له تأثيراً مفيداً بالنسبة لتعظيم ثروة المساهمين، حيث وُجد أن كلاً من ملكية الرئيس التنفيذي وفترة عمله يرتبطان ارتباطاً إيجابياً بأداء الشركات، كذلك وجد (Bouaine et al., 2015)، أن رحيل الرؤساء التنفيذيين الراسخين يؤثر سلباً على أداء الشركة الحالي والمستقبلي، وعلى وجه التحديد في وجود مجلس إدارة مستقل، وهذا يعكس أن الرؤساء التنفيذيين الراسخين يمكن أن يكون لديهم روابط غير رسمية مع أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وذلك باستخدام بيانات 271 شركة أمريكية.

وباستخدام بيانات 103 شركة مدرجة في بورصة طهران خلال الفترة من عام 2012م وحتى عام 2017م، أشارت نتائج دراسة (Salehi et al., 2021) إلى وجود علاقة إيجابية وهامة بين الترسخ الإداري (مقاساً بازدواجية دور الرئيس التنفيذي، ومدة عمل الرئيس التنفيذي، تعويضات الرئيس التنفيذي وملكية الرئيس التنفيذي) والأداء المالي (مقاساً بمعدل العائد على الأصول)، كما أشارت نتائج دراسة (Salehi et al., 2018) إلى وجود علاقة سلبية وهامة بين الترسخ الإداري (مقاساً باستقلال الإدارة، الدور المزدوج للإدارة، مدة الإدارة، تعويضات مجلس

الإدارة، ونسبة ملكية مجلس الإدارة) وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق. علاوة على ذلك، فإن المديرين التنفيذيين الراسخين هم أقل عرضة للانخراط في التلاعب من خلال الأنشطة الحقيقية للشركات. وفي ضوء ماسبق، يمكن صياغة الفرض البحثي التالي:

الفرض الأول: يوجد تأثير معنوي سلبي للترسوخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات.

2/3 تأثير التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي مقاساً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات*:

على الرغم من وجود مخاوف من أن يصبح المراجعون الخارجيون أقل فعالية مع زيادة فترة العلاقة أو الارتباط مع عملاء المراجعة، إلا أن بعض الدراسات السابقة توصلت إلى نتائج معاكسة (Kalabeke et al., 2019, Malik et al., 2017, El Guindy and Basuony, 2018, Kamarudin et al., 2022, Chu et al., 2018, Riccardi, 2019) أوضحت نتائج دراسة (Kalabeke et al., 2019) أن فترة الارتباط الطويلة بين الشركات والمراجع الخارجي ترتبط ارتباطاً سلبياً بأنشطة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وتنتج تقارير مالية ذات جودة أعلى، في المقابل، يرتبط التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي بأنشطة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وينتج تقارير مالية ذات جودة أقل، وذلك بالاعتماد على بيانات 280 شركة غير مالية مدرجة في البورصة الباكستانية خلال الفترة من عام 2008م وحتى عام 2017م.

* ينص الدليل المصري لحوكمة الشركات على "لا يعين مراقب الحسابات كخضص طبيعي لأكثر من خمس سنوات، ولا يجب إعادة تعيينه قبل انقضاء ثلاث سنوات على انتهاء عمله كمراقب حسابات للشركة" (مركز المديرين المصري، أغسطس 2016م). ووفقاً لقواعد حوكمة الشركات، ينص البند (7) على "يكون للشركة مراقب حسابات مستقل أو أكثر من ضمن المقيدين في سجل مراقبي الحسابات لدى الهيئة، ويعين سنوياً ويجوز أن يجدد له بعد أقصى ست سنوات مالية متصلة، على أن يراعى تغييره بعد ذلك بمراقب حسابات آخر مستقل لا تربطه شراكة مهنية بمراقب الحسابات الذي تم تغييره، ولا يجوز أن يعاد تعيينه إلا بعد مرور ثلاث سنوات مالية من انتهاء الست سنوات السابق الإشارة إليها" (الهيئة العامة للرقابة المالية، القرار (59) أبريل 2018م).

وبالمثل، توصلت دراسة (Malik et al., 2017, El Guindy and Basuony, 2018) إلى أن الشركات التي ترتبط بالمراجع الخارجي لفترات طويلة يكون لديها مشاركة أقل في أنشطة إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق، وهذا يعني أن فترات التدقيق الأطول تعمل على تحسين جودة التدقيق وكذلك جودة التقارير المالية للشركات. وهي تتفق مع نتائج دراسة (Alzoubi, 2018)، كما توصلت نتائج دراسة (Kamarudin et al., 2022) إلى أن فترة عمل المراجع الخارجي الأطول ترتبط بجودة محاسبية أعلى، لما يتبعه ذلك من زيادة الخبرة والمعرفة بنشاط العميل، وذلك من خلال تحليل عينة مكونة من 85.577 ملاحظة من 36 دولة خلال الفترة من عام 2010م وحتى عام 2016م.

وفى نفس السياق، قدمت دراسة (Chu et al., 2018) أدلة تجريبية قوية تدعم وجود ارتباط إيجابي بين مدة عمل المراجع الخارجي وجودة التقارير (المحتوى المعلوماتي للأرباح المبلغ عنها)، حيث تتحسن جودة التقارير المالية وأحكامهم المهنية نظراً لتقليل التكاليف الناتجة عن أخطاء التدقيق المحتملة، كما ينقضى هذا الارتباط عندما يترتب عليه مخاطر تقاضي عالية، كما تشير نتائج دراسة (Riccardi, 2019) إلى أن فترة عمل المراجع الخارجي القصيرة ارتبطت بانخفاض في جودة التقارير المالية، مقارنةً بتلك التي يتمتع بمدة متوسطة أو طويلة، بعبارة أخرى، لا تدعم النتائج المخاوف من أن فترة الارتباط الأطول بين الشركات والمراجع الخارجي تؤدي إلى إضعاف جودة عملية المراجعة، ويؤكد تلك النتائج ما توصلت إليه دراسة (Türel et al., 2017)، والتي أوضحت أنه بالنظر إلى التكاليف الإضافية المرتبطة بتغيير المراجع الخارجي، فإن المنافع المرتبطة بالتدوير الإلزامي للمراجع الخارجي تبدو ضئيلة. **وفى ضوء ماسبق، يمكن صياغة الفرض البحثي التالي:**

الفرض الثاني: يوجد تأثير معنوي إيجابي لفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة كمقياس للتدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات.

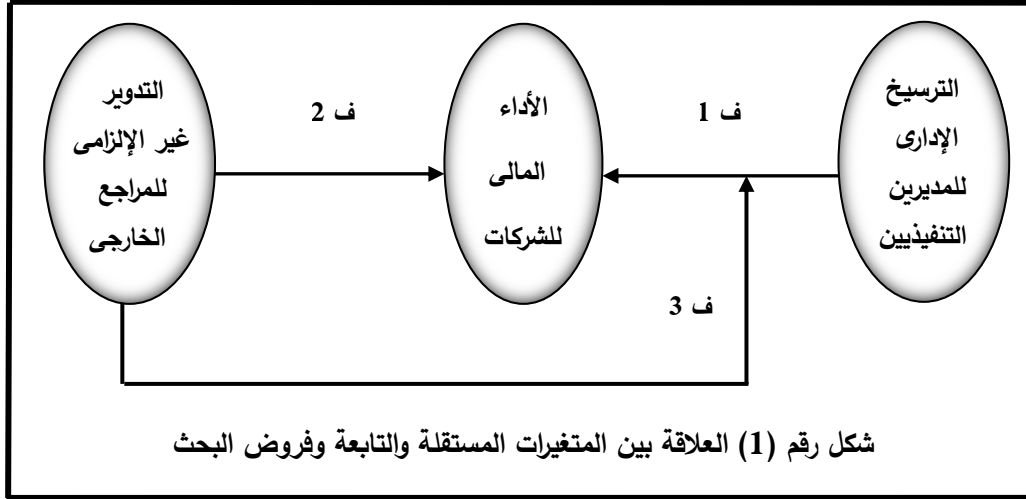
3/3 تأثير الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات في ظل التدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي:

في الواقع، يكون المديرون التنفيذيون على استعداد دائم للإفصاح عن المعلومات والأخبار المفيدة المتعلقة بأدائهم، لذلك فهناك حاجة إلى بعض الآليات لضمان دقة المعلومات ذات الصلة ومدى موثوقيتها، ويعتبر إحدى الآليات التي يمكن الاعتماد عليها هي تقييد تلاعب المديرين بالمعلومات المحاسبية، ويمكن تحقيق ذلك عن طريق ضمان جودة عملية التدقيق (Farooq et al., 2018, Jizi and Nehme, 2018).

من هذا المنظور، أظهرت الدراسات السابقة (Samaha and Khalif, 2017, Guermezi and Bouri, 2017, McGee and Yuan, 2012) وجود علاقة سلبية وهامة بين جودة التدقيق والترسخ الإداري، حيث أن زيادة جودة التدقيق تؤدي إلى انخفاض تضارب المصالح بين المديرين التنفيذيين والمساهمين، والحد من التلاعب بالأرباح المحاسبية، وزيادة الموثوقية وجودة التقارير المالية، وباستخدام عينة من 224 ملاحظة لعينة من 32 شركة مدرجة في البورصة التونسية خلال الفترة من عام 2014م وحتى عام 2020م، أظهرت نتائج دراسة (Dakhli and Mtraoui, 2021) وجود علاقة سلبية وهامة بين جودة التدقيق والترسخ الإداري. **وفى ضوء ماسبق، يمكن صياغة الفرض البحثي التالي:**

الفرض الثالث: مع أخذ فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة في الاعتبار، يؤثر الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين بشكل إيجابي على الأداء المالي للشركات.

ويخلص الشكل رقم (1) العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة وفروض البحث:



4. الدراسة التطبيقية.

1/4 نماذج ومتغيرات الدراسة التطبيقية:

تعتمد منهجية الدراسة التطبيقية على تقسيمها إلى ثلاثة نماذج رياضية كما يلي:

(أ) اختبار العلاقة بين الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين ودقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات:

يوضح الجدول التالي رقم (1) وصف وقياس المتغيرات الخاصة بالنموذج:

جدول رقم (1) وصف وقياس المتغيرات الخاصة بالعلاقة بين الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين ودقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات

رمز المتغير	وصف وقياس المتغير
المتغيرات التابعة	
$OCF_{i,t}$	يعكس صافى التدفقات النقدية التشغيلية للشركة (i) فى نهاية الفترة (t)، وقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة . (Pryshchepa, 2021, Chu et al., 2018, Türel et al., 2017) فى قياسه على اللوغاريتم الطبيعي لصافى التدفقات النقدية التشغيلية.
$ROA_{i,t}$	يعكس معدل العائد على إجمالى الأصول للشركة (i) فى نهاية الفترة (t)، وقد

<p>Salehi et al., 2020, (محمد، 2020م)، 2021, Dakhli and Mtiraoui, 2021, Antounian et al., 2021, Pryshchepa, 2021, Bilel, 2020, Chu et al., 2018, Coffie et al., 2018) فى قياسه من خلال صافى الربح بعد الضرائب مقسوماً على إجمالى الأصول.</p>	
<p>المتغير المستقل</p>	
<p>يعكس مستوى الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين للشركة (i) خلال الفترة (t-1) (1) وقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة (Salehi et al., 2021, Muriithi et al., 2021, Dakhli and Mtiraoui, 2021, Bilel, 2020 ، عيفى، 2017م) فى حساب درجة أو مستوى الترسخ الإداري وفقاً لمجموع نقاط المتغيرات الأربعة التالية، (1) ازدواجية الرئيس التنفيذي (إذا كان الرئيس التنفيذي هو رئيس مجلس الإدارة، فسيكون 1، وإلا 0)، (2) بقاء الرئيس التنفيذي (حالة استمرار الرئيس التنفيذي، فسيكون 1، وإلا 0)، (3) ملكية الرئيس التنفيذي (حالة عدم ملكية الرئيس التنفيذي، فسيكون 1، وإلا 0) و(4) تعويضات الرئيس التنفيذي (حالة زيادة تعويضات الرئيس التنفيذي عن متوسط تعويضات عينة الدراسة وفقاً لكل قطاع على حدة، فسيكون 1، وإلا 0)، وفى ضوء ذلك، يأخذ هذا المتغير (1) حالة وجود ترسخ إداري ضعيف، (2) حالة وجود ترسخ إداري متوسط، (3) حالة وجود ترسخ إداري شبه قوى، و(4) حالة وجود ترسخ إداري قوى.</p>	<p>$M_Ent_{i,t-1}$</p>
<p>المتغيرات الرقابية</p>	
<p>يعكس حجم الشركة (i) فى نهاية الفترة (t)، وقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة (محمد، 2020م، عبد الرحيم، 2019م، Muriithi et al., 2021, Pryshchepa, 2021, Dakhli and Mtiraoui, 2021, Ehikioya et al., 2021, Dah et al., 2020, Bilel, 2020, Kalabeke et al., 2019, Türel et al., 2017) فى قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالى الأصول فى نهاية العام.</p>	<p>$F_SIZE_{i,t}$</p>
<p>يعكس درجة الرافعة المالية للشركة (i) فى نهاية الفترة (t)، وقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة (محمد، 2020م، عبد الرحيم، 2019م، Muriithi et al., 2021, Salehi et al., 2021, Pryshchepa, 2021, Dakhli and Mtiraoui, 2021, Kalabeke et al., 2019, Coffie et al., 2018) فى قياسها من خلال إجمالى الالتزامات مقسوماً على إجمالى الأصول فى نهاية العام.</p>	<p>$LEV_{i,t}$</p>
<p>يعكس القيمة الدفترية للسهم للشركة (i) فى نهاية الفترة (t)، وتقاس من</p>	<p>$BVA_{i,t}$</p>

خلال صافي الأصول مقسوماً على إجمالي عدد الأسهم المتداولة.	
يعكس مستوى النقدية المحتفظ بها من قبل الشركة (i) في نهاية الفترة (t)، وقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة (Dakhli and Mtiraoui, 2021, Nazaridavaji and Khoramabad, 2021, Li, Z. and Pei- Yu, 2020) في قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لقيمة النقدية المتاحة في نهاية العام مقسوماً على إجمالي الأصول.	$CashHolding_{i,t}$

ووفقاً للجدول رقم (1)، فقد اعتمد الباحث على صياغة نموذج انحدار متعدد المتغيرات

لاختبار العلاقة بين المتغيرات الخاصة بالفرض البحثي الأول، وذلك على النحو التالي:

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 M_Ent_{i,t-1} + \beta_2 FSIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BVA_{i,t} + \beta_5 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (1/1)$$

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (1/2)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 M_Ent_{i,t-1} + \beta_2 FSIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BVA_{i,t} + \beta_5 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (1/3)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (1/4)$$

(ب) اختبار العلاقة بين فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة كمقياس للتدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي ودقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات:

اعتمد الباحث على صياغة نموذج انحدار متعدد المتغيرات لاختبار العلاقة بين المتغيرات

الخاصة بالفرض البحثي الثاني، وذلك على النحو التالي:

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 F_Tenure_{i,t-1} + \beta_2 FSIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BVA_{i,t} + \beta_5 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (2/1)$$

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{i,t-1} + \beta_2 F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (2/2)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 F_Tenure_{i,t-1} + \beta_2 FSIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 BVA_{i,t} + \beta_5 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (2/3)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \beta_2 F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (2/4)$$

حيث أن:

$F_Tenure_{i,t-1}$: يعكس فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة (باعتباره مقياساً للتدوير غير الإلزامي للمراجع الخارجي) للشركة (i) خلال الفترة (t-1) (متغير مستقل)، وقد اعتمدت العديد من الدراسات السابقة (Li, Z. and Pei- Yu, 2020, Kalabeke et al., 2019, Chu et al., 2016, Odanga, 2016, Türel et al., 2017, 2018) في قياس هذا المتغير باعتباره عدد السنوات

المتتالية التي احتفظ فيها العميل بشركة التدقيق، وفي هذا البحث يتم قياسه باعتباره متغير وهمي يأخذ (1) في حالة الاحتفاظ بعميل المراجعة لفترة تالية، ويأخذ (صفر) خلاف ذلك.

(ج) اختبار العلاقة بين الترسخ الإداري ودقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات في ظل فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة:

اعتمد الباحث على صياغة نموذج انحدار متعدد المتغيرات لاختبار العلاقة بين المتغيرات

الخاصة بالفرض البحثي الثالث، وذلك على النحو التالي:

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 M_Ent_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (3/1)$$

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 F_Tenure_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (3/2)$$

$$OCF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 FSIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (3/3)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 M_Ent_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (3/4)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 F_Tenure_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 F_SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (3/5)$$

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t-1} + \beta_2 M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1} + \beta_3 FSIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 BVA_{i,t} + \beta_6 CashHolding_{i,t} + E_t \quad (3/6)$$

حيث أن:

$M_Ent_{i,t-1} * F_Tenure_{i,t-1}$: يعكس مستوى الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة للشركة (i) خلال الفترة (t-1) (متغير مستقل)، ويقاس من خلال مستوى الترسخ الإداري المحسوب سابقاً مضروباً في الاحتفاظ بعميل المراجعة (متغير وهمي).

2/4 عينة الدراسة ومصادر جمع البيانات:

تحقيقاً لهدف البحث، يشمل مجتمع الدراسة الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2013م وحتى عام 2019م، كما تم اختيار عينة مكونة من 86 شركة بإجمالي عدد مشاهدات 602 مشاهدة (86*7)، وقد روعي في اختيار مفردات العينة توافر الشروط التالية، أن تكون مدرجة في البورصة المصرية خلال سنوات الدراسة، انتهاء السنة المالية للشركات في 12/31 من كل عام، توافر القوائم المالية والمعلومات الكافية لها خلال سنوات الدراسة، ألا تكون ضمن البنوك أو شركات القطاع العام والتي لا تخضع أسهمها للتداول في بورصة الأوراق المالية. ويوضح الجدول التالي رقم (2) عدد الشركات داخل عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي لها:

جدول رقم (2) عدد الشركات المستخدمة في الدراسة والقطاعات التي تنتمي لها

النسبة %	عدد الشركات	القطاع
17,4%	15	العقارات
11,6%	10	التشييد ومواد البناء
22,2%	19	خدمات مالية باستثناء البنوك
2,3%	2	تكنولوجيا
4,6%	4	اتصالات
6,9%	6	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
10,6%	9	سياحة وترفيه
2,3%	2	منتجات منزلية وشخصية
2,3%	2	موارد أساسية
14%	12	أغذية ومشروبات
4,6%	4	أدوية
1,2%	1	غاز وبترو
100%	86	الإجمالي
	602 (7*86)	إجمالي عدد المشاهدات

وقد اعتمد الباحث في الحصول على كافة البيانات اللازمة لإجراء التحليل الإحصائي لاختبار فروض الدراسة الحالية في الفترة من 2013م وحتى 2019م على موقع مباشر للبورصة المصرية (www.mubasher.com) وذلك للحصول على تقرير مجلس الإدارة والقوائم المالية لشركات عينة الدراسة، بالإضافة إلى المواقع الالكترونية لشركات عينة الدراسة.

3/4 اختبار صلاحية بيانات الدراسة:

تم عمل اختبار *Multicollinearity Test* للتأكد من عدم وجود ازدواج أو تعدد خطي بين المتغيرات المستقلة للدراسة، حيث تم حساب معامل تضخم التباين *Variance Inflation Factor (VIF)* لكل متغير من المتغيرات المستقلة، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (3):

جدول رقم (3) معامل (VIF) لمتغيرات الدراسة

المتغير التابع = صافي التدفقات النقدية التشغيلية							بيان	
VIF	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF	VIF		
To.	To.	To.	To.	To.	To.	To.		
.667			.674		.673		$OCF_{i,t-1}$	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفترة السابقة
1.500			1.485		1.486			
		.558			.935	.938	$M_{Ent}_{i,t-1}$	الترسيخ الإداري للمديرين التنفيذيين
		1.792			1.070	1.066		
	.706		.992	.996			$F_{Tenure}_{i,t-1}$	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
	1.417		1.008	1.004				
.990	.704	.578					$M_{Ent}_{i,t-1}^*$ $F_{Tenure}_{i,t-1}$	الترسيخ الإداري للمديرين التنفيذيين معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
1.010	1.420	1.730						
.126	.136	.137	.148	.136	.148	.156	$F_{SIZE}_{i,t}$	حجم الشركة
7.935	7.330	7.318	6.758	7.330	6.755	6.395		
.115	.128	.128	.133	.128	.133	.143	$LEV_{i,t}$	درجة الرافعة المالية
8.664	7.816	7.837	7.499	7.809	7.529	6.984		
.997	.996	.985	.998	.998	.983	.983	$BVA_{i,t}$	القيمة الدفترية للسهم
1.003	1.004	1.015	1.002	1.002	1.017	1.017		
.470	.627	.628	.449	.628	.450	.603	$CashHolding_{i,t}$	النقدية المحتفظ بها
2.128	1.594	1.592	2.227	1.594	2.221	1.657		
المتغير التابع = معدل العائد على إجمالي الأصول								
.968			.773		.773		$ROA_{i,t-1}$	معدل العائد على إجمالي الأصول
1.033			1.294		1.294			
		.682			.941	.944	$M_{Ent}_{i,t-1}$	الترسيخ الإداري للمديرين التنفيذيين
		1.467			1.063	1.059		
	.537		.994	.996			$F_{Tenure}_{i,t-1}$	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
	1.864		1.006	1.004				
.965	.523	.666					$M_{Ent}_{i,t-1}^*$ $F_{Tenure}_{i,t-1}$	الترسيخ الإداري معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
1.036	1.911	1.502						
.161	.136	.136	.156	.136	.156	.118	$F_{SIZE}_{i,t}$	حجم الشركة
6.216	7.342	7.351	6.420	7.342	6.411	8.440		
.128	.128	.128	.140	.128	.140	.127	$LEV_{i,t}$	درجة الرافعة المالية
7.784	7.839	7.827	7.125	7.821	7.167	7.851		
.981	.984	.986	.997	.998	.983	.987	$BVA_{i,t}$	القيمة الدفترية للسهم
1.019	1.017	1.014	1.003	1.002	1.017	1.013		
.453	.627	.628	.468	.627	.467	.794	$CashHolding_{i,t}$	النقدية المحتفظ بها
2.208	1.595	1.593	2.138	1.595	2.140	1.259		

يتضح من الجدول رقم (3) أن قيمة (VIF) أقل من 10 وتقترب من الصفر، لذا فإنه يمكن القول بعدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة للدراسة.

4/4 الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

تم إجراء الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (4):

جدول رقم (4) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Descriptive Statistics					Variables	
Std. Dev.	Mean	Max	Min	N		
Depend Variables						
1,06521	2,43858	8,839	-7,399	589	$OCF_{i,t}$	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
1,97088	.0436201	2,1162	-3,8437	598	$ROA_{i,t}$	معدل العائد على إجمالي الأصول
Independ Variables						
1,08605	2,37438	8,839	-7,399	504	$OCF_{i,t-1}$	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفترة السابقة
6,71727	.0425232	3,25558	-4,75067	513	$ROA_{i,t-1}$	معدل العائد على إجمالي الأصول الفترة السابقة
.811	2.02	4	0	602	$M_Ent_{i,t-1}$	الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين
.342	.87	1	0	601	$F_Tenure_{i,t-1}$	فترة الاحتفاظ بعمل المراجعة
1.030	1.77	4	0	602	$M_Ent_{i,t-1}^*$ $F_Tenure_{i,t-1}$	الترسخ الإداري معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
Control Variables						
.8328263	9.129477	11.0320	6.0127	598	$F_SIZE_{i,t}$	حجم الشركة
1.07166	4.5090E9	7.50E10	-8.09E4	598	$LEV_{i,t}$	درجة الرافعة المالية
619.109	7.06166E1	8384.43	.011	585	$BVA_{i,t}$	القيمة الدفترية للسهم
2.2943	7.3292E8	2.65E10	.00	598	$CashHolding_{i,t}$	النقدية المحتفظ بها

يتضح من الجدول رقم (4) ما يلي:

- الإحصاء الوصفي للمتغيرات التابعة: بلغ متوسط العائد على إجمالي الأصول $ROA_{i,t}$ (0.0436201) وبإنحراف معياري قدره (1,97088)، كذلك بلغ متوسط صافي التدفق النقدي التشغيلي $OCF_{i,t}$ (2,43858) وبإنحراف معياري قدره (1,06521)، ويدل صغر الإنحراف المعياري على تركيز شركات العينة.

- الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة: تتراوح مستوى الترسخ الإداري $M_Ent_{i,t-1}$ بين (0) وهو يعكس عدم وجود ترسخ و(4) وهو يعكس وجود ترسخ قوي، وبمتوسط حسابي (2.02) وهو يعني تمتع المديرين التنفيذيين لشركات العينة بترسخ إداري متوسط، ويؤكد ذلك انخفاض الانحراف المعياري حيث بلغ (.811)، كما بلغ المتوسط الحسابي للاحتفاظ بعميل المراجعة $F_Tenure_{i,t-1}$ (.87) وهو يعكس تمتع غالبية شركات العينة باستمرار المراجع الخارجي لها لفترات متتالية، ويؤكد ذلك انخفاض الانحراف المعياري حيث بلغ (.342)، يضاف لذلك، تتراوح مستوى الترسخ الإداري معدلاً بالاحتفاظ بعميل المراجعة $M_Ent_{i,t-1}^*F_Tenure_{i,t-1}$ بين (0) و(4)، وبمتوسط حسابي (1.77) وبإنحراف معياري قدره (1.030)، ويدل صغر الإنحراف المعياري على تركيز شركات العينة.

- الإحصاء الوصفي للمتغيرات الرقابية: يتراوح حجم الشركة $F_SIZE_{i,t}$ بين (6.0127)، (11.0320) تم قياسها باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة، وبمتوسط حسابي

(9.129477) وانحراف معياري (0.8328263)، ويدل صغر الانحراف على تركيز شركات العينة حول المتوسط الحسابي، بينما بلغ متوسط معدل الرافعة المالية $LEV_{i,t}$ (4.50909) وانحراف (1.07166)، ويدل صغر الانحراف المعياري على تركيز شركات العينة حول المتوسط الحسابي، كما بلغ متوسط القيمة الدفترية للسهم $BVA_{i,t}$ (7.06166E1)، وانحراف معياري (619.109) ويدل كبر الانحراف على تشتت شركات العينة، كما بلغ متوسط النقدية المحتفظ بها $CashHolding_{i,t}$ (7.3292E8) تم قياسها باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي النقدية المتاحة في نهاية العام، وانحراف معياري قدره (2.2943) ويدل صغر الانحراف على تركيز شركات العينة حول المتوسط الحسابي.

5/4 اختبار استقلالية متغيرات الدراسة:

تم إجراء اختبار كاي تربيع $Chi-Square Tests$ لقياس مدى وجود استقلالية بين متغيرات الدراسة، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (5):

جدول رقم (5) نتائج قياس مدى وجود استقلالية بين متغيرات الدراسة

التعليق	Chi-Square Tests			المتغير التابع	المتغير المستقل
	N	Sig.	Value		
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	601	.152	6.716	الترسخ الإداري	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	589	.469	5.8902	صافي التدفقات النقدية التشغيلية	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	589	.450	2.3563		الترسخ الإداري
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	589	.450	2.3563		الترسخ الإداري معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	597	.573	5.8102		فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	598	.601	2.3343	معدل العائد على إجمالي الأصول	الترسخ الإداري
غير معنوي (المتغيران غير مستقلان)	598	.388	2.3713		الترسخ الإداري معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة

- يتضح من الجدول رقم (5) أن مستوى الدلالة المحسوبة للعلاقات بين المتغيرات أكبر من 0.05، لهذا نرفض الفرضية البديلة القائلة بوجود استقلال بين المتغيرات، مما يعنى وجود علاقة بين المتغيرات، وبالتالي يستدعى الأمر قياس مستوى أو درجة تلك العلاقات وكذلك اتجاهها.

6/4 اختبار فروق المتوسطات الحسابية لمتغيرات الدراسة:

- تم عمل اختبار (t) لتحديد تأثير مستويات كلاً من الترسخ الإداري والاحتفاظ بعميل المراجعة على فروق المتوسطات الحسابية لصافي التدفقات النقدية التشغيلية ومعدل العائد على إجمالي الأصول، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (6):

جدول رقم (6) نتائج اختبار تأثير مستويات كلاً من الترسخ الإداري والاحتفاظ بعميل المراجعة

على فروق المتوسطات الحسابية لصافي التدفقات النقدية التشغيلية ومعدل العائد على إجمالي الأصول

Independent Variable = $M_Ent_{i,t-1}$					المتغير التابع
Sig.	F	Sig.	t	Mean	
					المستوى

.003	8.952	.007	2.722	31058397	$^A M_{Ent_{i,t-1}}$	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
		.002	3.202	33448918	$^B M_{Ent_{i,t-1}}$	
.010	2.065	.648	1.362	.82059598	$^A M_{Ent_{i,t-1}}$	معدل العائد على إجمالي الأصول
		.755	1.252	3.1511415	$^B M_{Ent_{i,t-1}}$	
Independent Variable = F Tenure_{i,t-1}						المتغير التابع
.031	1.013	.488	.697	25965085	$^C F_{Tenure_{i,t-1}}$	صافي التدفقات النقدية التشغيلية
		.350	.935	13721227	$^D F_{Tenure_{i,t-1}}$	
.938	.006	.752	.316	3.1179581	$^C F_{Tenure_{i,t-1}}$	معدل العائد على إجمالي الأصول
		.748	.323	1.7398148	$^D F_{Tenure_{i,t-1}}$	

$^A M_{Ent_{i,t-1}}$ وهي تشير إلى الترسخ الإداري القوي، $^B M_{Ent_{i,t-1}}$ وهي تشير إلى الترسخ الإداري الضعيف، $^C F_{Tenure_{i,t-1}}$ وهي تشير إلى استمرار المراجع الخارجي لفترة تالية، $^D F_{Tenure_{i,t-1}}$ وهي تشير إلى عدم استمرار المراجع الخارجي لفترة تالية.

- يتضح من الجدول رقم (6) أن الشركات ذات الترسخ الإداري القوي تحقق صافي تدفق نقدي تشغيلي أقل بنسبة 7.4% مقارنة بالشركات ذات الترسخ الإداري الضعيف وذلك عند مستوى معنوية أقل من 0.01، كما تحقق الشركات ذات الترسخ الإداري القوي معدل عائد على إجمالي الأصول أقل بنسبة 7.8% مقارنة بالشركات ذات الترسخ الإداري الضعيف وذلك عند مستوى معنوية أقل من 0.05، ويمكن تفسير ذلك بأن المديرين ذوي الترسخ الإداري القوي يكونوا أكثر قدرة على إجراء أحكام وتقديرات محاسبية مضللة تسهم في توقعات مستقبلية أقل موثوقية لأداء الشركات. علاوة على ذلك، في حالة استمرار المراجع الخارجي للشركات لفترة تالية، فإن الشركات تحقق صافي تدفق نقدي تشغيلي أعلى بنسبة 47.2% مقارنة بحالة عدم استمرار المراجع الخارجي للشركات لفترة تالية، كما تحقق الشركات في حالة استمرار المراجع الخارجي لفترة تالية معدل عائد على إجمالي الأصول أعلى بنسبة 44.2% مقارنة بحالة عدم استمرار المراجع الخارجي للشركات لفترة تالية.

7/4 تحليل نتائج اختبار فروض الدراسة:

- نتيجة اختبار الفرض البحثي الأول:

تم عمل تحليل انحدار خطي متعدد لتحديد مدى تأثير الترسخ الإداري على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (7):

جدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار لتحديد مدى تأثير الترسخ الإداري على دقة

التنبؤ بالأداء المالي للشركات

المتغير التابع = صافي التدفقات النقدية التشغيلية ($OCF_{i,t}$)				المتغيرات المستقلة	
Mod.1/2		Mod.1/1			
T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.		
2.254*	2.7168	2.584*	3.1408	Constant	القيمة الثابتة
3.855***	.202			$OCF_{i,t-1}$	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفترة السابقة
-1.992*	-1.1218	-2.196*	-1.2498	$M_{Ent_{i,t-1}}$	الترسخ الإداري
2.742**	.021	3.684***	.028	$F_{SIZE_{i,t}}$	حجم الشركة

-1.608	-.019	-2.711**	-.032	$LEV_{i,t}$	درجة الرافعة المالية
-.147	-9706.11	-.100	-6660.88	$BVA_{i,t}$	القيمة الدفترية للسهم
3.724***	.100	6.476***	.153	$CashHolding_{i,t}$	النقدية المحتفظ بها
19.742***		20.190***		<i>F-stat.</i>	
.441		.413		<i>R</i>	
.195		.170		<i>R</i> ²	
496		497		<i>N</i>	
المتغير التابع = معدل العائد على إجمالي الأصول ($ROA_{i,t}$)				المتغيرات المستقلة	
<i>Mod.1/4</i>		<i>Mod.1/3</i>			
<i>T-stat.</i>	<i>Coeff.</i>	<i>T-stat.</i>	<i>Coeff.</i>	<i>Constant</i>	القيمة الثابتة
2.614**	3.7267	2.321*	2.3358	$ROA_{i,t-1}$	معدل العائد على إجمالي الأصول الفترة السابقة
7.472***	.232			$M_Ent_{i,t-1}$	الترسيخ الإداري
-.014	-92282.5	-1.454*	-1.3677	$F_SIZE_{i,t}$	حجم الشركة
.260	.000	4.381***	1.1398	$LEV_{i,t}$	درجة الرافعة المالية
-1.579	-.002	-4.823***	-9.5637	$BVA_{i,t}$	القيمة الدفترية للسهم
-.763	-5995.16	-.437	-5346.02	$CashHolding_{i,t}$	النقدية المحتفظ بها
1.915*	.006	7.962***	.029	<i>F-stat.</i>	
10.875***		22.307***		<i>R</i>	
.340		.398		<i>R</i> ²	
.116		.159		<i>N</i>	
505		505			

* دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.05، ** دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.01، *** دالة عند مستوى معنوية أقل من 0.001

يتضح من الجدول رقم (7) ما يلي:

- بلغت قيمة F.test (20.190) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وذلك وفقاً لـ *Mod.1/1*، مما يعني وجود تأثير معنوي للترسيخ الإداري للمديرين التنفيذيين (كمتغير مستقل)، حجم الشركة، درجة الرافعة المالية، القيمة الدفترية للسهم والنقدية المحتفظ بها (كمتغيرات رقابية) ككل على المتغير التابع وهو صافي التدفق النقدي التشغيلي، كما بلغ معامل الارتباط R (0.413)، كذلك بلغ معامل التحديد أو التفسير R^2 (0.170)، مما يعني أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 17% من التغير الذي يحدث في المتغير التابع، حيث يوجد تأثير معنوي سلبى للترسيخ الإداري للمديرين التنفيذيين عند مستوى معنوية أقل من 0.05، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (Salehi and Arianpoo, 2021, Dah et al., 2020). ويمكن تفسير ذلك بأن ازدواجية المديرين التنفيذيين واستمرارهم في مناصبهم لفترات طويلة يسمح لهم بتكوين روابط وعلاقات غير رسمية مع مديري الشركات، مما يسهل معه تحقيق المنافع الذاتية، وبما قد يضر بأداء الشركات خاصة على المدى البعيد لهم كما يؤكد (Antounian et al., 2021, Mohamed, 2021).

- كما يوجد تأثير معنوي سلبى لدرجة الرافعة المالية عند مستوى معنوية أقل من 0.01، في حين يوجد تأثير معنوي موجب لحجم الشركة والنقدية المحتفظ بها عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وفي نفس السياق، وفقاً لـ *Mod.1/2* بلغت قيمة F.test (19.742) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، كذلك بلغ معامل الارتباط R ومعامل التحديد أو التفسير R^2 (0.441، 0.195) على

الترتيب، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 19.5% من التغير الذى يحدث فى المتغير التابع.

- يضاف لذلك، بلغت قيمة F.test (22.307) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وذلك وفقاً لـ *Mod.1/3*، مما يعنى وجود تأثير معنوى للترسوخ الإدارى للمديرين التنفيذيين (كمتغير مستقل)، حجم الشركة، درجة الزايفة المالية، القيمة الدفترية للسهم والنقدية المحتفظ بها (كمتغيرات رقابية) ككل على المتغير التابع وهو معدل العائد على إجمالى الأصول، كما بلغ معامل الارتباط R^2 (0.398)، كذلك بلغ معامل التحديد أو التفسير R^2 (0.159)، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 15.9% من التغير الذى يحدث فى المتغير التابع، حيث يوجد تأثير معنوى سلبى للترسوخ الإدارى للمديرين التنفيذيين عند مستوى معنوية أقل من 0.05، وهذه النتيجة تتفق مع نتائج دراسة (محمد، 2020م)، (Salehi, and Moghadam, 2019)، كما تتعارض مع نتيجة دراسة (Salehi et al., 2021, Bouaine et al., 2015).

- فى المقابل، يوجد تأثير معنوى موجب لحجم الشركة والنقدية المحتفظ بها عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وفى نفس السياق، وفقاً لـ *Mod.1/4* بلغت قيمة F.test (10.875) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، كذلك بلغ معامل الارتباط R^2 (0.340) ومعامل التحديد أو التفسير R^2 (0.116)، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 11.6% من التغير الذى يحدث فى المتغير التابع. وبوجه عام، تدعم تلك النتيجة الاعتقاد السائد بأن المديرين ذوى الترسوخ الإدارى القوى هم أكثر عرضة للسلوك الانتهازى على حساب مصلحة المساهمين.

-تحليل نتائج إضافية:

تم استخدام تحليل التباين *Univariate Analysis of Variance* لتحديد مدى وجود فروق معنوية بين مستويات الترسوخ الإدارى فى تأثيرها على دقة التنبؤ بالأداء المالى للشركات، وتحديد مصدر تلك الفروق، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (8):

جدول رقم (8) لتحديد مدى وجود فروق معنوية بين مستويات الترسوخ الإدارى

فى تأثيرها على دقة التنبؤ بالأداء المالى للشركات

مصدر التباين	مجموع المربعات	درجات الحرية	متوسط المربعات	F	Sig.
المتغير التابع = صافى التدفقات النقدية التشغيلية ($OCF_{i,t}$)					
الترسوخ الإدارى	4.29919 ^a	5	8.59718	7.413	.000
Error	5.78720	499	1.16018		
Total	6.21720	504			
Adjusted R Squared = .060			R Squared = .069		
المتغير التابع = معدل العائد على إجمالى الأصول ($ROA_{i,t}$)					
الترسوخ الإدارى	9.33317 ^a	5	1.86717	12.388	.000

		1.50716	508	7.65518	Error
			513	8.58818	Total
Adjusted R Squared = .100			R Squared = .109		

- يتضح من الجدول رقم (8) وجود فروق معنوية في تأثير مستويات الترسخ الإداري على دقة التنبؤ بصافي التدفقات النقدية التشغيلية، حيث بلغ مستوى المعنوية أقل من 0.001، كذلك وجود فروق معنوية في تأثير مستويات الترسخ الإداري على دقة التنبؤ بمعدل العائد على إجمالي الأصول للشركات، حيث بلغ مستوى المعنوية أقل من 0.001.

- وقد تم تحديد مصدر الفروق المعنوية بين متوسطات مستويات الترسخ الإداري في تأثيرها على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (9):

جدول رقم (9) لتحديد مصدر الفروق المعنوية بين متوسطات مستويات الترسخ الإداري

في تأثيرها على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات

Sig.	الخطأ المعياري	فروق المتوسطات	$M_Ent_{i,t-1} (J)$	$M_Ent_{i,t-1} (I)$
المتغير التابع = صافي التدفقات النقدية التشغيلية ($OCF_{i,t}$)				
.023	1,22526E8	-2,7930E8*	2.00	1.00
.001	1,41777E8	-4,5367E8*	3.00	
.646	2,87819E8	1,3244E8	4.00	
.023	1,22526E8	2,7930E8*	1.00	2.00
.147	1,20015E8	-1,7437E8	3.00	
.139	2,77745E8	4,1174E8	4.00	
.001	1,41777E8	4,5367E8*	1.00	3.00
.147	1,20015E8	1,7437E8	2.00	
.041	2,86759E8	5,8611E8*	4.00	
.646	2,87819E8	-1,3244E8	1.00	4.00
.139	2,77745E8	-4,1174E8	2.00	
.041	2,86759E8	-5,8611E8*	3.00	
المتغير التابع = معدل العائد على إجمالي الأصول ($ROA_{i,t}$)				
.517	13.732.559	8.905.229	2.00	1.00
.983	15.948.584	-341.471	3.00	
.030	32.719.330	33.604.137	4.00	
.517	13.732.559	-8.905.229	1.00	2.00
.497	13.614.825	-9.246.701	3.00	
.435	31.647.444	24.698.907	4.00	
.983	15.948.584	341.471	1.00	3.00
.497	13.614.825	9.246.701	2.00	
.299	32.670.091	33.945.608	4.00	
.030	32.719.330	-33.604.137	1.00	4.00
.435	31.647.444	-24.698.907	2.00	
.299	32.670.091	-33.945.608	3.00	

(1.00 = ترسيخ ضعيف، 2.00 = ترسيخ متوسط، 3.00 = ترسيخ شبه قوى، 4.00 = ترسيخ قوى)

- يتضح من الجدول رقم (9) وجود فرق جوهري بين الترسخ الإداري القوي والترسخ الإداري شبه القوي عند مستوى المعنوية أقل من 0.05، كذلك وجود فرق جوهري بين الترسخ الإداري شبه القوي والترسخ الإداري الضعيف عند مستوى المعنوية أقل من 0.01، وأيضاً وجود فرق جوهري بين الترسخ الإداري المتوسط والترسخ الإداري الضعيف عند مستوى المعنوية أقل من 0.05، وذلك فيما يتعلق بدقة التنبؤ بصافي التدفقات النقدية التشغيلية للشركات. علاوة على ذلك، وجود فرق جوهري بين الترسخ الإداري القوي والترسخ الإداري الضعيف عند مستوى المعنوية أقل من 0.05، وذلك فيما يتعلق بدقة التنبؤ بمعدل العائد على إجمالي الأصول للشركات.

- نتيجة اختبار الفرض البحثي الثاني:

تم عمل تحليل انحدار خطي متعدد لتحديد مدى تأثير فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (10):

جدول رقم (10) نتائج تحليل الانحدار لتحديد مدى تأثير فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات

المتغير التابع = صافي التدفقات النقدية التشغيلية (OCF _{i,t})				المتغيرات المستقلة	
Mod.2/2		Mod.2/1			
T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.		
1.608	2.2058	.553	5.4497	Constant	القيمة الثابتة
4.028***	.211			OCF _{i,t-1}	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفترة السابقة
1.314*	1.8808	1.321*	1.3788	F_Tenure _{i,t-1}	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
2.731**	.021	6.921***	.042	F_SIZE _{i,t}	حجم الشركة
-1.788*	-.022	-7.890***	-.072	LEV _{i,t}	درجة الرافعة المالية
-.362	-23738.9	-.002	-96.372	BVA _{i,t}	القيمة الدفترية للسهم
3.653***	.099	13.891***	.266	CashHolding _{i,t}	النقدية المحتفظ بها
19.281***		56.881***		F-stat.	
.437		.576		R	
.191		.332		R ²	
496		577		N	
المتغير التابع = معدل العائد على إجمالي الأصول (ROA _{i,t})				المتغيرات المستقلة	
Mod.2/4		Mod.2/3			
T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.		
1.698	2.6967	1.825	3.3727	Constant	القيمة الثابتة
7.455***	.232			ROA _{i,t-1}	معدل العائد على إجمالي الأصول الفترة السابقة
.693	1.1467	.543*	1.0667	F_Tenure _{i,t-1}	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
.228	.000	.139	.000	F_SIZE _{i,t}	حجم الشركة
-1.552	-.002	-3.014**	-.005	LEV _{i,t}	درجة الرافعة المالية
-.745	-5810.8	-.599	-6418.8	BVA _{i,t}	القيمة الدفترية للسهم
1.926*	.006	12.08***	-.044	CashHolding _{i,t}	النقدية المحتفظ بها
10.941***		29.830***		F-stat.	
.341		.453		R	
.116		.205		R ²	

504	583	N
-----	-----	---

يتضح من الجدول رقم (10) ما يلي:

-بلغت قيمة F.test (56.881) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وذلك وفقاً لـ *Mod.2/1*، مما يعني وجود تأثير معنوي للاحتفاظ بعميل المراجعة أو بقاء المراجع الخارجي لفترة تالية (كمتغير مستقل)، حجم الشركة، درجة الرافعة المالية، القيمة الدفترية للسهم والنقدية المحتفظ بها (كمتغيرات رقابية) ككل على المتغير التابع وهو صافي التدفقات النقدية التشغيلية، كما بلغ معامل الارتباط R (0.576)، كذلك بلغ معامل التحديد أو التفسير R^2 (0.332)، مما يعني أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 33.2% من التغير الذي يحدث في المتغير التابع، حيث يوجد تأثير معنوي إيجابي لبقاء المراجع الخارجي لفترة تالية عند مستوى معنوية أقل من 0.05.

ويمكن تفسير النتيجة السابقة بأن استمرار المراجع الخارجي للشركات لفترات طويلة يحول دون ممارسة الشركات لإدارة الأرباح، وبما يتفق مع نتائج دراسة (Kalabeke et al., 2019, Malik et al., 2017, El Guindy and Basuony, 2018)، بالإضافة إلى تحسين جودة التقرير المالي للشركات (Kamarudin et al., 2022, Alzoubi, 2018, Chu et al., 2018)، كما يوجد تأثير معنوي إيجابي لكل من حجم الشركة والنقدية المحتفظ بها عند مستوى معنوية أقل من 0.001، في حين يوجد تأثير معنوي سلبي لدرجة الرافعة المالية عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وفي نفس السياق، وفقاً لـ *Mod.2/2* بلغت قيمة F.test (19.281) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، كذلك بلغ معامل الارتباط R ومعامل التحديد أو التفسير R^2 (0.437، 0.191) على الترتيب، مما يعني أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 19.1% من التغير الذي يحدث في المتغير التابع.

-يضاف لذلك، بلغت قيمة F.test (29.830) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، وذلك وفقاً لـ *Mod.2/3*، مما يعني وجود تأثير معنوي للاحتفاظ بعميل المراجعة أو بقاء المراجع الخارجي لفترة تالية (كمتغير مستقل)، حجم الشركة، درجة الرافعة المالية، القيمة الدفترية للسهم والنقدية المحتفظ بها (كمتغيرات رقابية) ككل على المتغير التابع وهو معدل العائد على إجمالي الأصول، كما بلغ معامل الارتباط R (0.453)، كذلك بلغ معامل التحديد أو التفسير R^2 (0.205)، مما يعني أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 20.5% من التغير الذي يحدث في المتغير التابع، حيث يوجد تأثير معنوي إيجابي لكل من بقاء المراجع الخارجي لفترة تالية والنقدية المحتفظ بها عند مستوى معنوية أقل من 0.05، 0.001 على الترتيب، في حين يوجد تأثير معنوي سلبي لدرجة الرافعة المالية عند مستوى معنوية أقل من 0.01، وفي نفس السياق، وفقاً لـ *Mod.2/4* بلغت قيمة F.test (10.941) عند مستوى معنوية أقل من 0.001، كذلك بلغ معامل الارتباط R ومعامل

التحديد أو التفسير R^2 (0.341، 0.116). على الترتيب، مما يعني أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 11.6% من التغير الذي يحدث في المتغير التابع.

وبوجه عام، تدعم تلك النتيجة الاعتقاد السائد بأن التدوير الطوعي أو غير الإلزامي للمراجع الخارجي يشجع الشركات على ممارسة إدارة الأرباح وضعف جودة التقرير المالي (Riccardi, 2019, Kalabeke et al., 2019).

- نتيجة اختبار الفرض البحثي الثالث:

تم عمل تحليل انحدار خطي متعدد لتحديد مدى تأثير الترسيح الإداري على دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات من خلال فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة، وقد كانت النتائج كما هو موضح بالجدول رقم (11):

جدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار لتحديد مدى تأثير الترسيح الإداري على

دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات من خلال فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة

المتغير التابع = صافي التدفقات النقدية التشغيلية (OCF _{i,t})						المتغيرات المستقلة	
Mod.3/3		Mod.3/2		Mod.3/1			
T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.		
-0.556	-4.4137	-0.543	-5.3537	1.705	1.6018	Constant	القيمة الثابتة
4.212***	.225					OCF _{i,t-1}	صافي التدفقات النقدية التشغيلية الفترة السابقة
				-2.264*	-1.2948	M_Ent _{i,t-1}	الترسيخ الإداري
		.681	8.4377			F_Tenure _{i,t-1}	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
2.445*	2.3308	.798	7.0077	2.524*	2.4368	M_Ent _{i,t-1} * F_Tenure _{i,t-1}	الترسيخ الإداري معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
1.365	.011	6.927***	.042	6.992***	.042	F_SIZE _{i,t}	حجم الشركة
-0.516	-0.006	-7.907***	-0.072	-7.809***	-0.071	LEV _{i,t}	درجة الرافعة المالية
-0.654	-46677.13	-0.034	-1897.01	.212	11886.2	BVA _{i,t}	القيمة الدفترية للسهم
.944	.027	13.86***	.265	13.868***	.264	CashHolding _{i,t}	النقدية المحتفظ بها
10.406***		47.477***		48.641***		F-stat.	
.636		.577		.582		R	
.390		.333		.338		R ²	
569		577		577		N	
المتغير التابع = معدل العائد على إجمالي الأصول (ROA _{i,t})						المتغيرات المستقلة	
Mod.3/6		Mod.3/5		Mod.3/4			
T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.	T-stat.	Coeff.		
-27.51***	-1.6559	1.833*	3.3927	2.579*	3.7877	Constant	القيمة الثابتة
13.666**	5.680					ROA _{i,t-1}	معدل العائد على إجمالي الأصول الفترة السابقة
				-0.411	-7.6326**	M_Ent _{i,t-1}	الترسيخ الإداري
		.127	3.4106			F_Tenure _{i,t-1}	فترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
.856*	2.3287	.399	3.5586	.793	6.2476*	M_Ent _{i,t-1} * F_Tenure _{i,t-1}	الترسيخ الإداري معدلاً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة
.273	.001	.142	.000	.154	.000	F_SIZE _{i,t}	حجم الشركة
-0.351	-0.003	2.989	.005**	-3.000**	-0.005	LEV _{i,t}	درجة الرافعة المالية
-0.449	-17126.7	.546	5900.34	.527	5678.04	BVA _{i,t}	القيمة الدفترية للسهم

-0.82	-0.002	-12.084***	-0.044	-12.109***	-0.044	CashHolding _{i,t}	النقدية المحتفظ بها
32.555***		24.848***		24.921***			F-stat.
.543		.453		.453			R
.295		.205		.206			R ²
583		583		584			N

يتضح من الجدول رقم (11) ما يلي:

- بلغت قيمة F.test (48.641) عند مستوى معنوية أقل من 0.01، وذلك وفقاً لـ *Mod.3/1*، مما يعنى وجود تأثير معنوى للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين، الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين معدلاً بالاحتفاظ بعميل المراجعة أو بقاء المراجع الخارجى لفترة تالية (كمتغيران مستقلان)، حجم الشركة، درجة الرافعة المالية، القيمة الدفترية للسهم والنقدية المحتفظ بها (كمتغيرات رقابية) ككل على المتغير التابع وهو صافى التدفقات النقدية التشغيلية، كما بلغ معامل الارتباط R (0.582)، كذلك بلغ معامل التحديد أو التفسير R^2 (0.338)، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر 33.8% من التغير الذى يحدث فى المتغير التابع، حيث يوجد تأثير معنوى سلبى للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين عند مستوى معنوية أقل من 0.05، فى حين يوجد تأثير معنوى إيجابى للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين معدلاً بالاحتفاظ بعميل المراجعة أو بقاء المراجع الخارجى لفترة تالية عند مستوى معنوية أقل من 0.05.

ويمكن تفسير ذلك بأن استمرار المراجع الخارجى لفترات طويلة يسهم فى زيادة خبرته ومعرفته بأنشطة وأعمال الشركات وبالتالي ينعكس على جودة عملية المراجعة، ويحول دون استغلال المديرين التنفيذيين للموارد المتاحة لتعظيم منافعهم الشخصية على حساب قيمة الشركات وثروة المساهمين، وذلك وفقاً لما أكدته نتائج دراسات (Dakhli and Mtiraoui, 2021, Samaha and Khalif, 2017, Guermezi and Bouri, 2017, McGee and Yuan, 2012)، وهو ما يعكس الدور الهام لاستمرار المراجع الخارجى فى التخفيف من حدة الآثار السلبية للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على نتائج الأنشطة التشغيلية للشركات. وهذا يكون مدعوماً من خلال النتائج التى توصلنا إليها *Mod.3/2* و *Mod.3/3*، حيث أكدنا على تحسين دقة التنبؤ بصافى التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية من خلال الدور المعدل للاحتفاظ بعميل المراجعة فى التخفيف من الآثار السلبية للسلوك الإداري الانتهازي.

- علاوة على ذلك، بلغت قيمة F.test (24.921) عند مستوى معنوية أقل من 0.01، وذلك وفقاً لـ *Mod.3/4*، مما يعنى وجود تأثير معنوى للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين، الترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين معدلاً بالاحتفاظ بعميل المراجعة أو بقاء المراجع الخارجى لفترة تالية (كمتغيران مستقلان)، حجم الشركة، درجة الرافعة المالية، القيمة الدفترية للسهم والنقدية المحتفظ بها (كمتغيرات رقابية) ككل على المتغير التابع وهو معدل العائد على إجمالى الأصول، كما بلغ معامل الارتباط R (0.453)، كذلك بلغ معامل التحديد أو التفسير R^2 (0.206)، مما يعنى أن المتغيرات المستقلة

والرقابية تفسر 20.6% من التغيير الذي يحدث في المتغير التابع، حيث يوجد تأثير معنوي سلبي للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين عند مستوى معنوية أقل من 0.01، في حين يوجد تأثير معنوي إيجابي للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين معدلاً بالاحتفاظ بعميل المراجعة أو بقاء المراجع الخارجي لفترة تالية عند مستوى معنوية أقل من 0.05.

وهو ما يعكس الدور الهام لاستمرار المراجع الخارجي في التخفيف من حدة الآثار السلبية للترسخ الإداري للمديرين التنفيذيين على نتائج أعمال الشركات، وهذا يكون مدعوماً من خلال النتائج التي توصلنا إليها *Mod.3/5* و *Mod.3/6*، حيث أكدنا على تحسين دقة التنبؤ بمعدل العائد على إجمالي الأصول من خلال الدور الهام لفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة في التخفيف من السلوك الإداري الانتهازي.

وبوجه عام، تعكس النتائج أن استمرار المراجع الخارجي يشكل دور رقابي على المديرين التنفيذيين. وفي المقابل، حدوث تدوير طوعي للمراجع الخارجي يسمح للمديرين التنفيذيين باستغلال صلاحياتهم لتحقيق منفعتهم الشخصية على حساب المساهمين، وهو ما يدعم الدور الإيجابي لاستمرار المراجع الخارجي في ترشيد السلوك الإداري وبالتالي تحسين انطباعات المستثمرين تجاه الشركات.

5. نتائج وتوصيات البحث ومقترحات لأبحاث مستقبلية.

1/5 نتائج البحث:

يركز هذا البحث في كيفية تأثير التدوير الطوعي للمراجع الخارجي مقاساً بفترة الاحتفاظ بعميل المراجعة على العلاقة بين الترسخ الإداري والأداء المالي للشركات، وتمشياً مع فرضية الوكالة، كشف البحث عن ضعف الأداء المالي للشركات (مقاساً بصافي التدفقات النقدية التشغيلية ومعدل العائد على إجمالي الأصول).

وفي المقابل، ترتفع دقة التنبؤ بالأداء المالي للشركات مع استمرار المراجع الخارجي لعدة فترات متتالية على الرغم من وجود ترسخ إداري للمديرين التنفيذيين، مما يعكس ارتفاع ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين في إدارة الشركات وذلك بالاستناد إلى فرضية الاستغلال الكفء للموارد المتاحة، حيث يكون المديرين الراسخون أكثر توجهاً لاستغلال موارد الشركات

لتحقيق موافقة المصالح بينهم من جهة وأصحاب المصلحة من جهة أخرى، وذلك من خلال زيادة خبرة ومعرفة المراجع الخارجي بأنشطة وأعمال الشركات مع استمراره لأكثر من فترة متتالية. بشكل عام.

ويمكن أن تسهم نتائج البحث في توفير أدلة عملية على أهمية اعتماد مزيج من آليات الرقابة أثناء اتخاذ القرار المتعلق بتعيين المديرين التنفيذيين والسمات الواجب توافرها فيهم، وذلك لضمان تحسين أداء الشركات وحماية مصالح جميع الأطراف ذات الصلة بالشركات. علاوة على ذلك، يسهم البحث في مجال حوكمة الشركات، حيث يحاول دمج مدة عمل المراجع الخارجي بجودة التقارير المالية وأداء الشركات، وذلك عن طريق ضرورة الأخذ في الاعتبار مدة عمل أو ارتباط المراجع الخارجي بالشركات، بعبارة أخرى، يجب على الشركات أن تسعى إلى الالتزام بالممارسات المحاسبية السليمة، بما يضمن لها الحفاظ على علاقات جيدة مع المراجعين الخارجيين، ولما لذلك من تأثير كبير على أداء الشركات الحالي والمستقبلي. وبالتالي تقديم نتائج تجريبية أكثر موثوقية للمستثمرين.

2/5 توصيات البحث:

-توفر هذه النتائج مدخلات لآثار السياسة التي تنطوي على مهنة التدقيق، لذا يحتاج المنظّمون إلى الموازنة بين تكاليف ومنافع التدوير الإلزامي للمراجعين الخارجيين، لما لذلك من تأثير على جودة التدقيق، بالإضافة إلى سلوكيات المراجعين.

-الاعتماد على خصائص أخرى في قياس الترسخ الإداري مثل أقدمية الرئيس التنفيذي (نقاس بواسطة لوغاريتم سنوات أقدمية الرئيس التنفيذي في الشركة قبل ترقيته إلى منصب الرئيس التنفيذي)، عمر المدير التنفيذي واستقلال مجلس الإدارة، فقد تكون النتائج مفيدة بشكل أفضل للشركات والمستثمرين لتعيين مديرين تنفيذيين بخصائص محددة.

-ضرورة قيام الهيئات المهنية والتنظيمية ببحث ظاهرة التدوير غير الإلزامي للمراجعين الخارجيين، وأسباب حدوث ذلك والعوامل المرتبطة بذلك سواء المتعلقة ببيئة الشركات أو سلوك المراجع الخارجي، ووضع الضوابط للتقليل من تلك الظاهرة، خاصة مع الآثار السلبية للتدوير غير الإلزامي على جودة التقارير المالية وأداء الشركات.

3/5 مقترحات لأبحاث مستقبلية:

- تأثير الترسخ الإداري المعدل بالقدرة الإدارية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

- تأثير الترسخ الإداري على ملاءمة معلومات سعر السهم تجاه أفضلية التمويل بالملكية أو بالدين
- تأثير الترسخ الإداري المعدل بالقدرة الإدارية على ملاءمة معلومات سعر السهم تجاه تكلفة التمويل بالدين.
- تأثير الترسخ الإداري المعدل بالقدرة الإدارية على العلاقة بين الأداء المالي للشركات وسعر السهم
- أثر تنوع واستقلال مجلس الإدارة على العلاقة بين الترسخ الإداري وأداء وقيمة الشركات المساهمة العائلية.

مراجع البحث

1. المراجع العربية:

-الدوريات العربية:

- عبد الرحيم، أسماء إبراهيم (2019م)، دراسة الأثر التفاعلي بين آليات التحصين الإداري واستقلالية مجلس الإدارة على قيمة المنشأة: دراسة إختبارية على الشركات المسجلة في البورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثالث، المجلد الثالث، ص ص 335-393.
- عفيفي، هلال عبدالفتاح (2017م)، أثر التحصين الإداري وإدارة الأرباح على مكافأة مجلس الإدارة: دراسة أختبارية على الشركات المساهمة المصرية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مج 39، ع1، ص ص 339-442.
- محمد، هشام سعيد إبراهيم (2020م)، تأثير العلاقة بين آليات التحصين الإداري والتحفيز المحاسبي على الأداء المالي للشركة دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 24، العدد 4، ص ص 141-210.
- مصادر أخرى:
- الهيئة العامة للرقابة المالية (2018م)، قواعد حوكمة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية، قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (59) لسنة 2018م.

-مركز المديرين المصري (2016م)، الدليل المصري لحوكمة الشركات، الهيئة العامة للرقابة المالية.

2. المراجع الأجنبية:

- Alzoubi, E. Saleem Salem (2018), Audit Quality, Debt Financing, and Earnings Management: Evidence from Jordan, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol.30, pp.69-84.
- Ammari, A., Ayed, N. B. and Ellouze, A. (2016), The Interaction between Board Independence and CEO Entrenchment on Tobin's Q., *International Journal of Business & Economic Strategy*, Vol.4, pp.1-13.
- Anderson, R. W., Bustamante, M. C., Guibaud, S. and Zervos, M. (2018), Agency, Firm Growth, and Managerial Turnover, *The Journal of Finance*, Vol.73(1), pp.419-464.
- Antounian, C., Dah, M. A. and Harakeh, M. (2021), Excessive Managerial Entrenchment, Corporate Governance, and Firm Performance, *Research in International Business and Finance*, Vol.56, pp.1-43.
- Baratiyan, S. and Salehi, M. (2013), The Effect of Management Entrenchment on the Equity Capital in Iran, *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol.7(1), pp.19-26.
- Bebchuk, L. A., Cohen, A. and Hirst, S. (2017), The Agency Problems of Institutional Investors, *Journal of Economic Perspectives*, Vol.31(3), pp.89-102.
- Bilel, H. (2020), Does Entrenchment of Managers affect Entrepreneurial Dividend Decision and Investor Sentiment?, *Asia Pacific Journal of Innovation and Entrepreneurship*, Vol.14(3), pp.275-288.
- Bouaine, W., Charfeddine, L., Arouri, M. and Teulon, F. (2015), The Clute Institute The Influence of CEO Departure and Board Characteristics on Firm Performance, *The Journal of Applied Business Research*, Vol.31(2), pp.345-356.
- Chakraborty, A., Rzakhanov, Z. and Sheikh, S. (2014), Antitakeover Provisions, Managerial Entrenchment and Firm Innovation, *Journal of Economics and Business*, Vol.72, pp.30-43.
- Chang, X. and Zhang, H. F. (2015), Managerial Entrenchment and Firm Value: A Dynamic Perspective, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, pp.1083-1103.
- Chen, G.L. and Hambrick, D.C. (2012), CEO Replacement in Turnaround Situations: Executive and Its Performance Implications. *Organization Science*, Vol.23(1), pp.225-243.
- Cho, C. H., Laine, M., Roberts, R. W. and Rodrigue, M. (2015), Organized Hypocrisy, Organizational Façades, and Sustainability Reporting, *Accounting, Organizations and Society*, Vol.40, pp.78-94.

- Chu, L., Dai, J. and Zhang, P. (2018), Auditor Tenure and Quality of Financial Reporting, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol.33(4), pp.528-554.
- Coffie, W., Bedi, I. and Amidu, M. (2018), The Effects of Audit Quality on The Costs of Capital of Firms in Ghana, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol.16(4), pp.639-659.
- Dah, M. A., Jizi, M. I. and Kebbe, R. (2020), CEO Gender and Managerial Entrenchment, *Research in International Business and Finance*, Vol.54 (3), pp.1-43.
- Dakhli, A. and Mtiraoui, A. (2021), Corporate Characteristics, Audit Quality and Managerial Entrenchment during the COVID-19 Crisis: Evidence from an Emerging Country, *International Journal of Productivity and Performance Management*, pp.1-23.
- Di Meo, F., Lara, J. M. G. and Surroca, J. A. (2017), Managerial Entrenchment and Earnings Management, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.36(5), pp.399-414.
- Ehikioya, B, Ighodalo, Alexander, E., Omankhanlen, Cordelia O., Omodero and Mac-Ozigbo, A. (2021), Investigating the impact of Managerial Entrenchment on Corporate Financial Structure: Evidence from Nigeria, *Asian Economic and Financial Review*, Vol.11(7), pp.563-574.
- El Guindy, M.N. and M.A. Basuony (2018), Audit Firm Tenure and Earnings Management: The Impact of Changing Accounting Standards in UK Firms, *The Journal of Developing Areas*, Vol.52(4), pp.167-181.
- Fagbemi, T. O., Osemene, F. O., and Agbaje, O. (2020), Management Entrenchment, Firm Characteristics and Earnings Management of Conglomerate Companies in Nigeria, *Journal of Business Administration*, Vol.9(1), pp.1-14.
- Farooq, M. U., Kazim, I., Usman, M., and Latif, I. (2018), Corporate Governance and Audit Fees: Evidence from a Developing Country, *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol.12(1), pp.94-110.
- García-Sánchez, Isabel-Maria (2020), Managerial Entrenchment, Corporate Social Responsibility, and Earnings Management, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol.27(4), pp.1818-1833.
- Groskamp, C. (2017), the Influence of Managerial Entrenchment on the Capital Structure, *Thesis*, Erasmus University.
- Guthrie, G. (2021), a Dynamic Model of Managerial Entrenchment and the Positive Incentives It Creates, *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol.123, pp.57-104.

- Gyimah, D. and Gyapong, E. (2021), Managerial Entrenchment and Payout Policy: A Catering Effect, *International Review of Financial Analysis*, Vol.73, pp.1-55.
- Hachana, R. and Khemiri, A. (2016), Evidence on the Association between Intangible Investments and Entrenchment Strategies: Lessons from an Emergent Context, *International Journal of Research in Business and Technology*, Vol.9(1), pp.1007-1015.
- Hiebl, M.R.W. (2013), Upper echelons Theory in Management Accounting and Control Research, *Journal of Management Control*, Vol.24(3), pp.223-240.
- Ji, S., Mauer, D. C. and Zhang, Y. (2020), Managerial Entrenchment and Capital Structure: The Effect of Diversification, *Journal of Corporate Finance*, Vol.65, pp.1-54.
- Jizi, M. and Nehme, R. (2018), Board Monitoring and Audit Fees: the Moderating Role of CEO/Chair Dual Roles, *Managerial Auditing Journal*, Vol.33(2), pp.217-243.
- Kalabeke, W., Sadiq, M. and Keon, O. Chee (2019), Auditors Tenure and Financial Reporting Quality: Evidence from A Developing Country, *International Journal of Asian Social Science*, Vol.9(5), pp.335-341.
- Kamarudin, K.A., Wan Ismail, W.A. and Ariff, A.M. (2022), Auditor Tenure, Investor Protection and Accounting Quality: International Evidence, *Accounting Research Journal*, Vol.35(2), pp.238-260.
- Kamran, K. and Shah, A. (2014), The Impact of Corporate Governance and Ownership Structure on Earnings Management Practices: Evidence from Listed Companies in Pakistan, *The Lahore Journal of Economics*, Vol.19(2), pp.27-70.
- Li, Z. Brooks and Pei-Yu, Sun (2020), Audit Firm Tenure, Corporate Tax Avoidance, and Firm Value, *Journal of Forensic and Investigative Accounting*, Vol.12(1), pp.109-137.
- Lin, C., Wei, L. and Xie, W. (2019), Managerial Entrenchment and Information Production, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.55(8), pp.2500-2529.
- Malik, Z.F., N. Arshed, M.S. Hassan, B. Rasheed, S.T.F.H. Kazmi and M. Gulzar (2017), The Impact of Auditor Tenure on Audit Quality: Evidence from Pakistan, *A Research Journal of Commerce, Economics, and Social Sciences*, Vol.11(2), pp.202-209.
- Maskani, M. and Abdoli, M. (2018), Investigating the Relationship between Managerial Entrenchment and Internal Control Weakness, *Iranian Journal of Finance*, Vol.2(4), pp.106-132.
- McGee, R.W. and Yuan, X. (2012), Corporate Governance and the Timeliness of Financial Reporting: A Comparative Study of the People's *Management and Governance*, pp.1-20.

- Muttakin, M. B., Khan, A. and Mihret, D. G. (2018), The Effect of Board Capital and CEO Power on Corporate Social Responsibility Disclosures, *Journal of Republic of China, The USA and the European Union, Journal of Asia Business Studies*, Vol.6(1), pp.5-16.
- Meo, Fabrizio Di, García, Juan Manuel and Jordi, A. Surroca (2017), Managerial Entrenchment and Earnings Management, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.36(5), pp.399-414.
- Mohamed, B. (2021), Managerial Entrenchment and Firm Performance: Evidence from Moroccan Listed Companies, *Central European Management Journal*, Vol.29 (3), pp.40-62.
- Muriithi, S. G., Walters, B. A., McCumber, W. R. and Robles, L. R. (2021), Managerial Entrenchment and Corporate Social Responsibility Engagement: the Role of Economic Policy Uncertainty, *Journal of Business Ethics*, Vol.150(1), pp.41-56.
- Nazaridavaji, H. and Khoramabad, R. (2021), The Relationship between the Audit Outputs and Managerial Entrenchment: The Case of Iran, *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol.5(1), pp.99-112.
- Odanga, H. (2016), the Impact of Audit Firm Tenure, Client Importance and Auditor Reputation on Audit Quality: Evidence from Listed Firms in Kenya, *Thesis*, University Of Nairobi.
- Pryshchepa, O. (2021), Disciplining Entrenched Managers through Corporate Governance Reform: Implications for Risk-Taking Behavior, *Corporate Governance International Review*, Vol.29, pp.328-351.
- Riccardi, William N. (2019), Do Audit Firm Tenure and Size Moderate Changes in Financial Reporting Quality Due to Mandatory IFRS Adoption?, *A Journal of Practice & Theory*, Vol.38(4), pp.201-224.
- Salehi, M. and Moghadam, S.M. (2019), The Relationship between Management Characteristics and Firm Performance, *Competitiveness Review*, Vol.29(4), pp.440-461.
- Salehi, M. and Arianpoor, A. (2021), the Relationship between Business Strategy and Management Entrenchment, *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol.71(5), pp.1625-1641.
- Salehi, M., Dashtbayaz, M. Lari and Mohtashami, M. (2021), the Effects of Corporate Characteristics on Managerial Entrenchment, *Iranian Journal of Management Studies*, Vol.14(1), pp.245-272.
- Salehi, M., Mahmoudabadi, M., Adibian, M. Sadegh and Ranjbar, H. Rezaei (2021), the Potential Impact of Managerial Entrenchment on Firms' Corporate Social Responsibility Activities and Financial Performance: Evidence from Iran, *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol.70(7), pp.1793-1815.

- Salehi, M., Mahmoudabadi, M. and Adibian, M.S. (2018), the Relationship between Managerial Entrenchment, Earnings Management and Firm Innovation, ***International Journal of Productivity and Performance Management***, Vol.67(9), pp.2089-2107.
- Samaha, K. and Khlif, H. (2017), Audit-Related Attributes, Regulatory Reforms and Timely Disclosure: Further Evidence from an Emerging Market, ***Journal of Financial Reporting and Accounting***, Vol.15(62), pp.158-179.
- Seifzadeh, M., Rajaei, R. and Allahbakhsh, A. (2022), the Relationship between Management Entrenchment and Financial Statement Fraud, ***Journal of Facilities Management***, Vol.20(1), pp.102-119.
- Shabou, R. and Zeghal, D. (2011), Managers' Entrenchment Strategies and Corporate Bankruptcy: an Empirical Analysis. Available at: <https://www.semanticscholar.org>
- Tolulope, I., Uwuigbe, U., Uwuigbe, O. R., Emmanuel, O., Oriabie, S. and Asiriwa, O. (2018), the Effect of Corporate Governance Attributes on Earnings Management: A Study of listed Companies in Nigeria, ***Academy of Strategic Management Journal***, Vol.17(6), pp.1-13.
- Tran, K. (2016), Audit Firm Rotation and Audit Firm Tenure, Improvement or Deterioration of the Financial Reporting Quality for Dutch Listed Firms, ***Thesis***, Radboud University Nijmegen.
- Türel, A., Taş, N., Genç, M. and Özde, B. (2017), Audit Firm Tenure and Audit Quality Implied by Discretionary Accruals and Modified Opinions: Evidence from Turkey, ***Acta Universitatis Danubius Economica***, Vol.13(1), pp.187-196.