البحــــث رقـــــم (3)

قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

|  |
| --- |
| **د/سامح محمد أمين النجار**  **مدرس بقسم المحاسبة**  **كلية التجارة - جامعة بنها** |

|  |
| --- |
| المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، العدد الأول، يناير 2021 |

**حاولت الدراسة الحالية** قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم، مع تقديم دليل تطبيقى من البورصة المصرية، وتبرز الإضافة العلمية فى محاولة تخفيض الجدل بشأن العلاقات التأثيرية بين المتغيرات البحثية، وهو ما يساهم فى زيادة فهم وإدراك الشركات المصرية وأصحاب المصالح للعوامل المؤثرة فى سيولة الأسهم من خلال إضافة محدد جديد وهو القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، وتفسير التباين بين الشركات فى سياسة التوزيعات النقدية المتبعة وما يستتبعه من تأثير على عملية تداول الأسهم وسيولتها فى سوق الأوراق المالية**، ويمكن عرض ملخص البحث من خلال العناصر التالية:**

1. **طبيعة المشكلة والتساؤلات البحثية**

**تحاول الدراسة الحالية الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي**: هل تؤثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم؟ وفى إطار هذا التساؤل العام يمكن صياغة مجموعة من التساؤلات البحثية الفرعية وهى على النحو التالى: هل تؤثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية؟ وهل هناك تأثير للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سيولة الأسهم؟ وما هى طبيعة العلاقة بين سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم؟ وما هو أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟

1. **أهداف البحث**

يتمثل الهدف الرئيسى للدراسة فى وضع إطار نظرى مدعوم بدليل تطبيقى لقياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم للشركات المقيدة فى البورصة المصرية، وينبثق من الهدف الرئيسى مجموعة من الأهداف الفرعية التالية: دراسة وتحليل ماهية سياسة التوزيعات النقدية ومحدداتها والأنماط المختلفة لها، ودراسة وتحليل ما هية القدرة الإدارية وأهميتها واختبار اتجاه وقوة تأثيرها على سياسة التوزيعات النقدية، والتعرف على مفهوم سيولة الأسهم وكيفية قياسها فى الفكر المحاسبى، وتقديم تطبيقى على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية بشأن أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على كل من سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم، فى ضوء وجود مجموعة من المتغيرات الرقابية لضبط العلاقة بين المتغيرات البحثية.

1. **أهمية البحث**

تستمد الدراسة أهميتها العلمية والعملية من عدة عوامل واعتبارات ويمكن بلورتها فى النقاط التالية:

1. تعتبر الدراسة الحالية امتداداً للأدبيات المحاسبية والتمويلية التى تناولت دور الخصائص الفردية للمديرين التنفيذيين كمحدد أو عامل مؤثر على قرارات الشركة ونتائجها الاقتصادية، وبالتالى فإن نتائجها تعتبر أداة هامة لترشيد قرارات المستثمرين الحاليين والمرتقبين وغيرهم من أصحاب المصالح المرتبطة بالشركة.
2. تركز الدراسة على قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم، وهو ما يساهم فى تفسير التباين بين الشركات فى سياسة التوزيعات النقدية المتبعة وما يستتبعه من تأثير على عملية تداول الأسهم وسيولتها فى السوق.
3. تحاول الدراسة الحالية تقديم دليلاً عملياً من بيئة الأعمال المصرية كأحد الاقتصاديات الناشئة عن أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم، وبالتالى فإنها تعتبر امتداداً للبحوث التطبيقية المرتبطة بأسواق المال.
4. تساهم الدراسة الحالية فى زيادة فهم وإدراك إدارات الشركات وأصحاب المصالح للعوامل المؤثرة فى سيولة الأسهم من خلال إضافة محدد جديد وهو القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وتفسير التباين بين الشركات فى سياسة التوزيعات النقدية وما يستتبعه من تأثير على عملية تداول الأسهم وسيولتها فى سوق الأوراق المالية.
5. **حدود البحث**

تتمثل حدود الدراسة فى القيود المرتبطة بتحديد حجم العينة، والأساليب المناسبة لقياس المتغيرات البحثية، وكيفية استخدام الأساليب الإحصائية لقياس العلاقات التأثيرية فيما بين هذه المتغيرات، وقد ركزت الدراسة على قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم للشركات المقيدة فى البورصة المصرية خلال الفترة الزمنية من سنة (2016) وحتى سنة (2018)، وهي فترة قصيرة نسبيًا مما قد يؤثر على دقة نتائج الدراسة، حيث لم يتمكن الباحث التطبيق على سلسلة زمنية أكبر لصعوبة الحصول على البيانات، بالإضافة إلى جائحة كورونا وتحقيق العديد من الشركات لخسائر غير عادية من شأنها التأثير سلباً على قيمتها السوقية وسيولة أسهمها المتداولة فى البورصة.

1. **فروض البحث**
2. **توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وسياسة التوزيعات النقدية.**
3. **توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وسيولة الأسهم.**
4. **توجد علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة معنوية بين سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم.**
5. **تؤثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم.**
6. **منهجية البحث وبناء النموذج**

استخدم الباحث مدخل تحليل المحتوى فى فحص التقارير المالية لعينة مكونة من (119) شركة مساهمة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة الزمنية من عام (2016) وحتى عام (2018)، بإجمالى عدد مشاهدات (357) مشاهدة، وقد تم استخدام بعض الأساليب الإحصائية للارتباط والانحدار في تحليل النتائج.

1. **تنظيم البحث**

انطلاقاً من أهمية الدراسة وتحقيقاً لأهدافها، يمكن الإجابة على تساؤلاتها البحثية ومعالجة مشكلتها بصورة علمية ومنطقية بغرض الوصول إلى نتائج قابلة للتطبيق فى البيئة المصرية، وذلك على النحو التالى:

7/1 الإطار العام للبحث.

7/2 مراجعة الأدبيات المحاسبية ذات العلاقة واشتقاق الفروض البحثية.

7/3 عرض وتحليل وتقييم أهمية القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين فى الفكر المحاسبى.

7/4 عرض وتقييم أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية.

7/5 عرض وتقييم أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم.

7/6 منهجية البحث وبناء النماذج التطبيقية.

7/7 تحليل نتائج الدراسة التطبيقية واختبار الفروض البحثية.

7/8 النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية.

**8 - النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية**

**8-1 النتائج**

1. توجد علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وسياسة التوزيعات النقدية **وهو ما يؤيد صحة الفرض الأول، ويرجع** **السبب فى ذلك إلى** أن التخطيط الاستراتيجى بالشركة وسياساتها المالية والتشغيلية ومن بينها سياسة التوزيعات النقدية تتوقف إلى حد كبير على توجهات مديريها التنفيذيين، وبالتالى فإن قدراتهم الفنية وخبراتهم الشخصية لها تأثير جوهرى على تلك السياسات وعلى النتائج الاقتصادية للشركة ومحدداً رئيسياً لنجاحها فى تحقيق أهدافها.
2. توجد علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وسيولة الأسهم، **وهو ما يؤيد صحة الفرض الثانى، ويرجع** **السبب فى ذلك إلى** أن هؤلاء المديرين يسعون إلى زيادة مستويات الاحتفاظ بالنقدية لمواجهة مخاطر السيولة المستقبلية غير المتوقعة، واقتناص الفرص الاستثمارية المستقبلية المربحة، وتمويل الصفقات الاستثمارية المتوقعة دون اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية مرتفعة التكلفة، مما ينعكس بالإيجاب على قيمة الشركة وسيولة أسهمها فى سوق الأوراق المالية.
3. توجد علاقة ارتباط إيجابية ومعنوية بين سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم، **وهو ما يؤيد صحة الفرض الثالث، ويرجع السبب فى ذلك إلى** أن سياسة التوزيعات النقدية للشركة تؤثر على تفضيلات المستثمرين الحاليين والمرتقبين للاستثمار فى أسهم الشركة أو الاحتفاظ بها وعدم تداولها، ولذلك فإنه ينبغى على إدارات الشركات الإفصاح عن سياسة التوزيعات النقدية لتخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والإدارة، الأمر الذى يؤثر بدوره على سيولة أسهمها المتداولة فى البورصة.
4. يوجد تأثير جوهرى للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين سياسة التوزيعات النقدية وسيولة الأسهم، **وهو ما يؤيد صحة الفرض الرابع**، **ويرجع السبب فى ذلك إلى** أن هؤلاء المديرين يكون لديهم معرفة أفضل بشركاتهم وبالسوق مقارنة بنظرائهم من المديرين الأقل قدرة، كما أنهم يساهمون فى تخفيض تكاليف الوكالة من خلال تحسين جودة التقرير المالى وتحديد السياسات المالية ومن بينها سياسة التوزيعات النقدية باعتبارها عنصراً رئيسياً فى التخطيط الاستراتيجى لمستقبل لشركة، مما ينعكس بالإيجاب على أدائها المالى وقيمتها السوقية وسيولة أسهمها فى البورصة.

8-**2 التوصيــات**

1. توجيه الفكر المحاسبي لإجراء مزيد من الدراسات على بيئة الأعمال المصرية لتقديم تفسيرات إضافية حول مدى تأثير الخصائص الفردية والسلوكية للمديرين التنفيذيين على استراتيجيات الشركات وأدائها المالى، وكذلك القدرة على تدبير الاحتياجات التمويلية وجذب مستثمرين جدد فى ضوء تحديد سياسات توزيعات نقدية واضحة ومعلنة، مما ينعكس على عملية التداول وسيولة الأسهم فى السوق.
2. يجب على مجالس الإدارات اختيار مديرين تنفيذيين من ذوى القدرات الإدارية العالية، حيث أن الأسلوب الإدارى والخبرة الشخصية لهم مع وجود سياسة توزيعات نقدية واضحة يساهم فى تخفيض مشاكل الوكالة، فضلاً عن تخفيف حدة الأزمات المالية التى تتعرض لها الشركة خاصة فى ظل التداعيات الاقتصادية لجائحة كورونا، مما ينعكس بدوره على قيمة الشركة وسيولة أسهمها بالبورصة.
3. ضرورة التزام الشركات بتطبيق آليات حوكمة الشركات، حيث أنها تساعد فى تحديد سياسات توزيعات نقدية محددة وواضحة لكافة الأطراف المرتبطة بالشركة، كما تساهم فى الحد من حرية التصرف والسلوك الانتهازى للمديرين التنفيذيين وتقليل تأثيرهم المتعمد لاختيار سياسات محاسبية معينة بغرض تحقيق منافع شخصية، خاصة فى حالة وجود ثقة مفرطة لدى هؤلاء المديرين Overconfidence.
4. ضرورة التزام الشركات بوضع مجموعة من الضوابط خاصة فى حالة عدم تطبيق آليات حوكمة الشركات وضعف نظام الرقابة الداخلية المطبق، بغرض مراقبة سلوك الإدارة ومنع أية تصرفات لتخزين الأخبار السيئة وتعزيز شفافية المعلومات وتحسين المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية بما فيها التوزيعات النقدية، وهو ما ينعكس على سيولة الأسهم المتداولة فى سوق الأوراق المالية.

**8-3 مجالات البحث المستقبلية**

1. قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على سياسة التوزيعات النقدية وخطر انهيار أسعار الأسهم فى ضوء تطبيق معايير التقرير المالى الدولية (IFRS): دراسة تطبيقية.
2. قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية وجودة التقرير المالى: دليل تطبيقى من البيئة المصرية.
3. قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبى وقيمة الشركة: دليل عملى من البيئة المصرية.

**Research Number (3)**

**Measuring the Impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity: An Empirical Study on Listed Firms in the Egyptian Stock Exchange**

**Dr. Sameh Mohamed Amin Elnagar**

Lecturer, Accounting Department

Faculty of Commerce

Banha University

|  |
| --- |
| Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Researches, Faculty of Commerce, Damietta University, Iss. 1, January, 2021 |

The current research attempted to measure the Impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity with providing applied evidence from the Egyptian business environment. The scientific contribution of this research stands out in reducing the controversy regarding the interactive relationships between research variables,this increase the understanding and awareness of Egyptian companies and stakeholders of the factors affecting stock liquidity by adding a new determinant, which is CEO's Managerial Ability, and explaining the difference between companies in Cash Dividends Policyand its impact on the stock liquidity in the stock market. The research summary can be viewed through the following elements:

1. **The research problem and questions**

The current research attempts to answer the following main question: DoesCEO's Managerial Ability affect the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity? Within the frame of this main question, the research divided it to the following sub-questions: Does CEO's Managerial Ability affect the Cash Dividends policy? Does CEO's Managerial Ability affect Stock Liquidity? What is the nature of the relationship between Cash Dividends policy and Stock Liquidity? What is the interactive impact of the relationship model between the CEOs overconfidence and financial reporting opacity on Stock Price Crash Risk for companies listed in the Egyptian Stock Exchange? Finally, what is the Impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity for companies listed on the Egyptian Stock Exchange?

1. **Research objectives**

The main objective of the research is to develop a theoretical framework supported by practical evidence to measure the Impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity Risk for companies listed on the Egyptian Stock Exchange. From this main objective the following sub-objectives are derived: Study and analyze the nature of the Cash Dividends Policy, its determinants and its different patterns, Study and analyze what managerial ability is and its importance, and examining the direction and strength of its impact on the Cash Dividends Policy , identify the concept of stock liquidity and how to measure it in accounting thought and Presenting practical evidence from companies listed on the Egyptian Stock Exchange regarding The Impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity with the presence of a group of control variables.

3- **Research importance**

The scientific and practical importance of this research is deriving from several factors and considerations, and it can be highlighted through the following:

1. The current research is an extension to accounting literature that focus on the role of individual characteristics of executive managers as a determinant or factor affecting the company's decisions and economic results, and the results of the research are considered an important tool to rationalize the decisions of current and prospective investors and other stakeholders associated with the company
2. The research focuses on measuring the impact the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity, which contributes to explaining the difference between companies in Cash dividends policy and the consequent impact on the stock liquidity in the market.
3. The current research attempts to provide practical evidence from the Egyptian business environment as one of the emerging economies about the impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity, and therefore it is considered an extension of applied research related to financial markets.
4. The current research increases the understanding and awareness of Egyptian companies and stakeholders of the factors affecting stock liquidity by adding a new determinant, which is CEO's Managerial Ability, and explaining the difference between companies in Cash Dividends Policyand its impact on the stock liquidity in the stock market.
5. **Research limitations**

The research limitations are mainly to the sample size, methods of measuring variables and the statistical methods appliedto measure the relationships between these variables. The research focused on the Impact of the CEO's Managerial Ability on the Cash Dividends Policy and Stock Liquidity of Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange during the period from (2016) to (2018)., It is a relatively short period, which may affect the accuracy of the results of the study, as the researcher was unable to apply it to a longer time period due to the difficulty in obtaining data. Also, Corona pandemic which caused extraordinary losses for many companies negatively affect their market value and the liquidity of their shares on the stock exchange.

**5- Research hypotheses**

1. There is a positive and significant correlation between CEO's Managerial Ability and the Cash dividends policy.
2. There is a positive and significant correlation between CEO's Managerial Ability and Stock Liquidity.
3. There is a positive and significant correlation between the Cash dividends policy and Stock Liquidity.
4. CEO's Managerial Ability affect the relationship between the Cash dividends policy and Stock Liquidity.
5. **Research methodology and model development**

The study adopted the content analysis approach to analyze the content of the financial statements for a sample of 119 non-financial joint stock companies listed in the Egyptian Stock Exchange during the period from (2016) to (2018), with a total of (357) observations, and multiple statistical methods were used for measuring correlation and regression in analyzing the results.

**7- Research structure**

Based on the importance of the study and in order to achieve its objectives, answer its research questions and address its problem in a scientific and logical way to reach to applicable results in the Egyptian business environment, the research will address the following aspects:

**7/1** The general framework of the research.

**7/2** Literature review and hypothesis development.

**7/3** Presentation , analysis Presenting and evaluating the importance of CEOs managerial ability in accounting thought.

**7/4**  Presentation and evaluating the impact of CEOs managerial ability on cash dividends policy.

**7/5**  Presentation and evaluating the impact of CEOs managerial ability on the relationship between cash dividends policy and stock liquidity**.**

**7/6**  Research methodology and quantitative models.

**7/7** Analyzing the results of the applied study and testing the hypotheses.

**7/8** Conclusions, Recommendations, and future research.

**8-1 Research conclusions**

1. There is a positive and significant correlation between CEOs managerial ability and cash dividends policy, which proves the validity of the first hypothesis, the reason for this is due to that the strategic planning and financial operations of companies, depend on the directions of its executive managers, and therefore their technical capabilities and personal experiences have a fundamental impact on those policies and on the company's economic results and a major determinant of its success in achieving its goals.
2. There is a positive and significant correlation between CEOs managerial ability and Stock liquidity which proves the validity of the second hypothesis, the reason for this is due to These managers seek to increase levels of cash holding to face unexpected future liquidity risks, future investment opportunities, and finance expected investment deals without need to high-cost external financing sources, which reflects positively on the value of the company and the liquidity of its shares in the stock market.
3. There is a positive and significant correlation between cash dividends policy and stock liquidity, which supports the validity of the third hypothesis, and the reason for this is due to the company's cash dividend policy affects the preferences of current and prospective investors to invest in the company's shares or keep them. Therefore, the company's managements should disclose the cash dividend policy to reduce the level of information asymmetry between shareholders and management, which in turn affects the liquidity of its shares traded in stock market
4. There is a significance impact of CEOs managerial ability on the relationship between cash dividends policy and stock liquidity, which supports the validity of the fourth hypothesis, and the reason for this is due to these managers have better knowledge of their companies and the market. They also contribute to reducing agency costs by improving the quality of financial reporting and defining financial policies, including the cash dividends policy as a key element in strategic planning for the future of a company, which is positively affect Its financial performance, market value and stock liquidity.

**8-2 Recommendations**

1. Directing researchers to conduct more applied studies on the Egyptian business environment that would provide additional explanations about the impact of the individual and behavioral characteristics of executive managers on corporate strategies and their financial performance, as well as the ability to manage financing needs and attract new investors in the light of defining clear and declared cash dividends policies, which affect stock liquidity in the market.
2. The boards of directors must select executive managers with high administrative capabilities, because their administrative style and personal experience, with a clear cash dividends policy, contribute to reducing the agency’s problems and Reducing the severity of the financial crises that the company is exposed to, especially in light of the Corona pandemic, which affect the value of the company and the liquidity of its shares on the stock exchange.
3. Commitment to applying corporate governance mechanisms, helps in defining specific and clear cash dividends policies for all parties associated with the company, and contributes to limiting the opportunistic behavior of executive managers and reducing their desire to choose certain accounting policies for the purpose of achieving personal benefits, especially CEOs overconfidence.
4. The need for companies to apply a set of controls, especially in the event of non-application of corporate governance mechanisms and the weakness of internal control system, to monitor management behavior and prevent any actions to hide bad news, improve information transparency and informational content of financial reports, including cash dividends policy, which affect the liquidity of shares traded in the stock market.

**8-3 Future research areas**

1. Measuring the impact of CEOs managerial ability cash dividends policy and shares price crash risk in light of adopting International Financial Reporting Standards (IFRS): an applied study.
2. Measuring the impact of CEOs managerial ability on the relationship between cash holding and financial reporting quality: applied evidence from the Egyptian environment.
3. Measuring the impact of CEOs managerial ability on the relationship between tax avoidance practices and company value: empirical evidence from the Egyptian environment.