



أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ
المحاسبى بالتقارير المالية في ظل الدور المعدل للملكية المؤسسية
ودرجة الرفع المالي للشركة- دليل تطبيقي من الشركات المقيدة في
البورصة المصرية

**The Impact of Economic Policy Uncertainties on the
Accounting Conservatism level in the Financial
Reports and The Moderating Role of Institutional
Ownership and company's Financial Leverage:
Empirical Evidence from listed companies on the
Egyptian Exchange**

د. أحمد عبد العاطي محمد الشرقاوي
مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة - جامعة عين شمس

2025

أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية في ظل الدور المعدل للملكية المؤسسية ودرجة الرفع المالي للشركة- دليل تطبيقي من الشركات المقيدة في البورصة المصرية

المستخلص:

الهدف: يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، بالإضافة إلى دراسة واختبار مدى تأثير كل من الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة على هذه العلاقة كمتغيرين معدلين.

التصميم والمنهجية: اعتمدت الدراسة على عينة كبيرة من الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية (132) شركة بإجمالي (1320) مشاهدة خلال الفترة من عام 2014 وحتى عام 2023، وقد تم قياس المتغير المستقل (عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية) من خلال متوسط مؤشر عدم التأكد الاقتصادي العالمي WUI الربع سنوي والخاص بمصر، كما تم استخدام نموذج MTB لقياس التحفظ المحاسبي كمتغير تابع، وقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد ذو التأثيرات الثابتة.

النتائج: تظهر النتائج أن مديرو الشركات في البيئة المصرية قد يكون لديهم دوافع أقل لتبني سياسات محاسبية متحفظة بالمقارنة مع نظرائهم في اقتصاديات الدول المتقدمة، وذلك لتعزيز الأداء المالي الضعيف خلال فترات الاضطرابات السياسية والاقتصادية، فقد انتهت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي معنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، كما تم التوصل أيضاً إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي للأثر التفاعلي للملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة، وهو ما يؤثر في قوة العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي.

تطبيقات عملية: تدعم النتائج أهمية آليات الرقابة في فترات ارتفاع درجة عدم التأكد السياسي والاقتصادي إذ يمكن أن تشكل هذه الآليات حوافز لتحسين جودة التقارير المالية، كما قد تكون نتائج هذه الدراسة حافزاً لصناع السياسات وواضعي المعايير في بيئة الأعمال المصرية نحو تحسين معايير التقارير المالية، للحد من عدم تماثل المعلومات وتحسين جودة التقارير المالية، كما قد تساعد على ترشيد قرارات المستثمرين وفقاً لتفسير أكثر دقة، ومصادقية للأرباح المعلنة، بالإضافة إلى جذب انتباه الدولة بضرورة تعزيز دورها في سوق الأوراق لرفع مستوى الرقابة والشفافية.

الأصالة والإضافة: تسهم هذه الدراسة في الأدب المحاسبي من خلال تحليل أثر الظروف والأحداث السياسية والاقتصادية على اختيار المديرين للسياسات المحاسبية، حيث تعد الدراسة- في حدود علم الباحث- من أوائل الدراسات التي تناولت دراسة العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي في البيئة المصرية خلال فترة اتسمت بدرجات عالية من عدم اليقين السياسي والاقتصادي، كما يتناول الباحث إطاراً جديداً لتلك الدراسة لم تتناوله الأدبيات السابقة، وهو ما يمثل إضافة علمية، وذلك من خلال اختبار أثر الدور المعدل للملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة كآليات رقابية قد تحسن أو تحفض من جودة التقارير المالية.

الكلمات المفتاحية: عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، التحفظ المحاسبي، الملكية المؤسسية، درجة الرفع المالي، الخصائص التشغيلية للشركات.

The impact of economic policy uncertainties on the accounting conservatism level in the financial reports and the moderating role of institutional ownership and company's financial leverage: Empirical evidence from listed companies on the Egyptian Exchange

Abstract

Purpose: This research aims to examine the impact of economic policy uncertainties on the conservatism level in the financial reports of the non-financial companies listed on the Egyptian Exchange (EGX), in addition to examining the moderating effect of both institutional ownership and financial leverage on this relationship.

Design and Methodology: Based on a sample of non-financial companies listed on the Egyptian Exchange (EGX) over the period of 2014 until 2023, with a total of (1320) observations. Economic policy uncertainty is measured using the average of the quarterly published world uncertainty index (WUI) concerning Egypt. Also, accounting conservatism is measured according to the MTB model, and the fixed effects regression model is adapted for statistical analysis purposes.

Findings: The empirical results show that companies' management within the Egyptian context has fewer motives to adopt conservatism accounting policies in comparison to their counterparts in the developed economies to enforce the weakness of the financial performance during the economic and political disruption periods. Findings reveal a significant negative impact of economic policy uncertainty on accounting conservatism. Moreover, it shows a negative significant impact of the moderating role of both institutional ownership and financial leverage on this relationship.

Implications: Research findings support the importance of control mechanisms, especially during the period of political and economic uncertainty, as these mechanisms could enhance the quality of financial reports. Also, this study offers many recommendations for policymakers and accounting standard setters in the Egyptian business environment to support decision-making by investors to maintain a better earnings quality. In addition, it attracts the state's intention to enforce its role to enhance control and transparency.

Originality and Contribution: This study contributes to the accounting literature by analyzing the impact of political and economic uncertainty on the management's choice of accounting policies. To the best of the author's knowledge, this study is considered one of the earliest that study the impact of economic policies uncertainty on accounting conservatism within the Egyptian context, especially during a period that is showing a high level of economic and political uncertainties. Also, this research significantly contributes to the accounting literature by examining the moderating role of both institutional ownership and financial leverage as a control mechanism that could result in enhancing or decreasing the quality of financial reports.

Keywords: Economic Policy Uncertainties, accounting conservatism, institutional ownership, financial leverage, companies' operational characteristics.

1- مقدمة ومشكلة البحث:

نال عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية اهتماماً كبيراً في الأدبيات الخاصة بالمحاسبة والاقتصاد، وربما يرجع ذلك لما ينطوي عليه من زيادة خطر اضطرابات الأسواق المالية، وتراجع النمو الاقتصادي في العديد من الدول (El Ghoul et al., 2021)، ويُعرف (Su et al., 2020) عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية بأنه غموض التوقعات الاقتصادية، مما يصعب التنبؤ بالأحداث المستقبلية الأمر الذي يدفع الشركات للتراجع عن الاستثمار، ويؤكد (Dai and Ngo, 2020) بأن مخاطر حالة عدم التأكد تنشأ من غياب القدرة على التنبؤ، كما يظهر الأدب المحاسبي على المستويين النظري والتطبيقي أن تصاعد عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يؤثر سلباً على الأداء المالي والتشغيلي للشركات (Ng et al., 2020)، وأوضح (Ongsakul et al., 2022; Zeng et al., 2020; Bermpei et al., 2022) بأن تراجع التدفقات الاستثمارية الأجنبية، وتأخر قرارات الاستثمار، وانخفاض أسعار الأسهم، وارتفاع تكلفة رأس المال، وزيادة مخاطر الائتمان يعزى إلى زيادة مخاطر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية.

وفي مجال الأدبيات التي اهتمت بدراسة التحفظ المحاسبي كأحد مقاييس جودة التقارير المالية في ظل ظروف عدم التأكد الاقتصادي، فقد أكد (Kim and An, 2024) على أن التحفظ يعدّ أحد أهم الأساليب للتعامل مع ظروف عدم التأكد بهدف حماية حقوق المساهمين والمقرضين، وأيضاً لتحسين جودة التقارير المالية، وقد توصل بعض الباحثين (مثل: Dai, 2021; Lassoued and Khanchel, 2021) إلى وجود علاقة موجبة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، ويفسر (Al-Shaer et al., 2022) أن تزايد عدم التأكد يؤدي إلى غموض أكثر يتوقع أن يتجه المديرون معه نحو تبني سياسات محاسبية متحفظة بهدف تعزيز جودة التقارير المالية، وتخفيض عدم التماثل المعلوماتي، وفي رؤية مشابهة تتسق مع نظرية الوكالة، وجد (Abdullah, 2024) دليلاً يدعم هذا التوقع، حيث تُظهر الشركات في ظل عدم الاستقرار في السياسات الاقتصادية مستويات تحفظ أعلى لتخفيض تكلفة الوكالة والحد من عدم تماثل المعلومات، ومن منظور نظري آخر وهو نظرية الإشارة قدم (Dwekat et al., 2022) دليلاً تطبيقياً على زيادة مستوى التحفظ في القوائم المالية في الفترات التي تتميز بارتفاع درجة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، بهدف إرسال إشارة تزيد من ثقة الأطراف المتعاملة مع الشركة، ويفسر (Imen and Anis, 2021) طردية العلاقة استناداً إلى تجنب التكاليف السياسية والدعاوى القضائية.

وعلى النقيض من ذلك دعمت نتائج بعض الدراسات (مثل: Ahmed and Hussainey, 2017; Bu et al., 2019; Bermpei et al., 2022; Sang and Yohan, 2025) وجود علاقة سلبية بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، وقد تناولت تلك الدراسات تفسيرات عديدة لتلك النتيجة منها، التقرير عن أرباح مرتفعة بهدف زيادة المكافآت المبنية على أساس رقم صافي

الربح، وتجنب انتهاك شروط عقود الديون، كما يؤكد (Liu and Wang,2022) على أن الإدارة تحاول حجب الأخبار السيئة وتبني سياسات محاسبية تؤدي إلى تعجيل الأرباح الحالية كوسيلة لإرسال إشارة إلى مستخدمي التقارير المالية حول الأداء المالي المرتفع، وذلك من منظور آخر لنظرية الإشارة.

وفي المسار البحثي ذاته، أكدت نتائج العديد من الأدبيات على أن مستوى التحفظ المحاسبي يختلف باختلاف هيكل الملكية (Huang et al.,2025; Alkurdi et al.,2024)، وقد استخدم بعض الباحثين (مثل: Aladwey,2021; El Ouadghiri et al.,2022) الملكية المؤسسية لدراسة أثر هيكل الملكية على التحفظ المحاسبي للعديد من الأسباب منها، قدرة المستثمرون المؤسسيون على مراقبة السلوك الانتهازي للإدارة، والتأثير على القرارات الإدارية، وعلى الرغم مما تضمنته تلك الأدبيات بشأن أهمية الدور الرقابي للملكية المؤسسية، إلا أن نتائج الدراسات بشأن تفسير العلاقة بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي جاءت متضاربة، حيث يشير بعض الباحثين (مثل: Zadeh et al.,2021; Muslim and Setiawan,2024; Canh et al.,2021)، على أن زيادة الملكية المؤسسية تمثل أداة رقابية لتبني الإدارة لسياسات محاسبية أكثر تحفظاً، وعلى النقيض من ذلك ثبت وجود علاقة سلبية بين الملكية المؤسسية والتحفظ المحاسبي (Dang and Phan,2022; Liao et al.,2023)، وتم تفسير تلك النتيجة استناداً إلى الميزة التفاضلية للمستثمرين المؤسسيين بالمقارنة مع غيرهم من المساهمين في إمكانية الوصول والحصول على المعلومات المالية نظراً لسهولة اتصالهم المباشر مع الإدارة.

ومن منظور (Adil et al.,2025) فإن تقلبات السياسات الاقتصادية يمكن أن تتطوي على تأثير سلبي على معدلي العائد والمخاطرة، وما لذلك من أثر على تكلفة الاقتراض، وقد اختبر الباحثون أثر الدور الرقابي للديون على مستوى التحفظ المحاسبي، فقد وجد (Almustafa et al.,2023; Adil et al.,2025) علاقة سالبة بين درجة الرفع المالي والتحفظ المحاسبي، وتم تفسير ذلك استناداً إلى نظرية الإشارة حيث تتبنى الشركات سياسات محاسبية أقل تحفظاً للإفصاح عن أرباح مرتفعة، وذلك لتجنب انتهاك شروط عقود الديون، وعلى النقيض من ذلك توصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة موجبة (مثل: Tran,2020; Octavia,2022; Pujiono et al.,2023) حيث تزيد مخاطر الإفلاس في ظل زيادة درجة الرفع المالي، ومن منظور دافع التقاضي سواء للإدارة أو مراقبي الحسابات قد تتجه الإدارة إلى تبني سياسات محاسبية أكثر تحفظاً للحد من تكاليف التقاضي.

ويمر الاقتصاد المصري في الفترة الحالية بمرحلة تحول جوهرية متمثلة في زيادة حالة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية (عبد الناصر،2024؛ عسران،2023؛ عمارة،2023)، وذلك نتيجة للتحويلات السياسية التي مرت بها مصر بداية من ثورة يناير 2011، وثورة يونيو 2013، والتحديات المرتبطة ببرنامج الإصلاح الاقتصادي والتي بدأت منذ عام 2014، وما تبعه من تخفيض قيمة الجنيه المصري، وارتفاع معدل التضخم (International Monetary Fund (IMF),2020) كما

ساهمت الصراعات الإقليمية والدولية (التوترات الجيوسياسية) مثل الحرب على غزة، والحرب الروسية الأوكرانية بشكل كبير في زيادة مخاطر عدم اليقين السياسي والاقتصادي، وكما هو مرجح من قبل (مثل: Imen and Anis, 2021) فإن المديرين يكونون أكثر ميلاً إلى ممارسات إدارة الأرباح في ظل تصاعد ظروف عدم اليقين السياسي والاقتصادي.

وفي ضوء ذلك فقد وجد (العيسوي، 2024) علاقة طردية بين عدم التأكد الاقتصادي والغش في التقارير المالية بين الشركات المصرية في الفترة ما بين (2015) إلى (2023)، وذلك بالتطبيق على 162 شركة مقيدة في البورصة المصرية لعدد 1367 مشاهدة.

وفي ضوء تباين نتائج الدراسات السابقة بشأن دراسة أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، بالإضافة إلى أنها قد تمت في بيئات أجنبية، وعلى ما انتهت إليه العديد من الدراسات في البيئة المصرية بشأن انخفاض جودة التقارير المالية وزيادة ممارسات إدارة الأرباح، وأيضاً انخفاض الدور الرقابي لآليات الحوكمة (مثل: Aladwey, 2021; Ahmed and Hussainey, 2017; Hessian, 2024)، **يتضح للباحث** أهمية الدراسة الحالية من خلال تناوله لتلك العلاقة في مصر كسوق مالي ناشئ.

كما **يتوقع الباحث** أن قوة واتجاه العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي يمكن أن تتأثر بـ كلاً من نسبة الملكية المؤسسية، وأيضاً درجة الرفع المالي للشركة، **ويمكن للباحث تبرير ذلك** من خلال الأسباب التالية، تعد ملكية المستثمرون المؤسسيون أداة رقابية على التصرفات الانتهازية للإدارة، كما تؤكد دراسة (Elsayed and Wahba, 2013) على أن الملكية المؤسسية تعد هي النمط السائد في البورصة المصرية، حيث بلغت ملكية الهيئات الاستثمارية (67%) من حجم السوق، وفي ذات السياق تبين دراسة (Aladwey, 2021) الانتقادات التي وجهت لقصور الدور الرقابي للمؤسسات الاستثمارية في مصر من قبل التقرير الصادر من برنامج الاستثمار لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA-OECD, 2010)، وهو ما يدعم استخدام الملكية المؤسسية كمتغير معدل على العلاقة الأساسية محل البحث.

ومن منظور الدور التعاقدية للمعلومات المحاسبية كأحد أهم الدوافع لنشأة التحفظ المحاسبي، فقد وفرت العديد من الأدبيات السابقة دليلاً على أن درجة الرفع المالي يعد من أكثر المتغيرات التي تم الاعتراف بها أنها ذات دلالة معنوية على التحفظ المحاسبي، إلا أن تلك الدراسات لم تتفق في اتجاه هذه العلاقة (Sharma and Kaur, 2021; Liu and Wang, 2022; Pujiono et al., 2023;) (Phuong and Try, 2024)، وفي ظل الضغوط التصخمية في مصر والتي ساهمت في زيادة تكاليف الاقتراض، يُعد ذلك مبرراً قوياً لاختبار التأثير التفاعلي لدرجة الرفع المالي على العلاقة الأساسية محل البحث.

لذا يمكن صياغة مشكلة البحث من خلال التساؤلات التالية:

ما هو أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالشركات المساهمة المصرية؟ وهل يختلف ذلك التأثير باختلاف نسبة الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة كمتغيرين معدلين؟.

2- أهداف البحث:

في ضوء مشكلة وتساؤلات البحث يهدف الباحث إلى دراسة واختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية (كمتغير مستقل) على التحفظ المحاسبي (كمتغير تابع)، ودراسة واختبار تأثير الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي (كمتغيرين معدلين) على العلاقة الأساسية محل البحث، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من (2014) إلى (2023).

3- أهمية البحث ودوافعه:

يستمد البحث أهميته العلمية، إذ يعد مساهمة في الأدبيات السابقة حول مردود الظروف السياسية والاقتصادية على جودة التقارير المالية، من خلال دراسة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في بيئة الأعمال المصرية خلال فترة اتسمت بتقلبات سياسية واقتصادية كبيرة، وهو ما يمثل إضافة علمية مقارنة بالدراسات السابقة التي أنصبت على الدول المتقدمة، والتي توصلت أيضاً إلى نتائج مختلطة، كما تظهر الأهمية العلمية أيضاً من خلال اختبار دور الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي كآليات رقابية على سلوك المديرين قد تنشأ بدورها حوافز لتحسين جودة التقارير المالية، أو قد تدفعهم إلى ممارسة سلوكيات انتهازية لخدمة أغراضهم، وذلك من خلال اختبار التأثير التفاعلي لهما على العلاقة الرئيسية محل البحث، مما يسهم في إثراء البحوث المحاسبية خاصة في ظل ندرة الدراسات التي تناولت هذه العلاقة.

كما تتبع الأهمية العملية للبحث كون التحفظ يعد آلية تعزز من جودة التقارير المالية، وأيضاً من كفاءة التعاقدات، ويحد من مشكلات الوكالة بين المديرين وأصحاب المصالح المختلفة، لذا فإن نتائج الدراسة توفر دليلاً تطبيقياً على مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية خاصة في ظل زيادة عدم التأكد الاقتصادي، مما يوفر أدلة عن كيفية تفاعل الشركات مع الظروف الاقتصادية غير المستقرة عند إعداد التقارير المالية، كما يمكن أن تكون النتائج محل اهتمام صانعي السياسات، والهيئات التنظيمية والمعنية بوضع المعايير، ومستخدمي التقارير المالية، ففي ظل ظروف عدم التأكد الاقتصادي يزداد الطلب على التحفظ المحاسبي كرد فعل تجاه حالة عدم التأكد باعتباره آلية محاسبية تُسهم في تحسين وتعزيز جودة التقارير المالية من خلال تقليل المبالغة في تقييم الأصول بأكبر من

قيمتها الحقيقية، والحدّ من ممارسات الإدارة الانتهازية، مما يجعله آلية فعّالة لطمأننة مستخدمي التقارير المالية في حالة الغموض وعدم الاستقرار الاقتصادي.

4- خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث، والإجابة على تساؤلاته، وتحقيقاً لأهدافه، سوف يتم استكمال البحث على النحو التالي، الإطار النظري للبحث متضمناً التحفظ المحاسبي، وعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، يلي ذلك الدراسات السابقة والمتعلقة بتحليل العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، وتحليل الدور المعدل لكل من الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي كمتغيرين معدلين على تلك العلاقة، وذلك بهدف اشتقاق فروض البحث، ثم منهجية البحث، والتي تتبع بعد ذلك بتحليل النتائج في ظل التحليل الأساسي، ثم التحليل الإضافي، وتحليل الحساسية، وأخيراً الخلاصة، والنتائج، والتوصيات، والدراسات المستقبلية المقترحة.

5- الإطار النظري للبحث:

يعد التحفظ المحاسبي (الحيطة والحذر) أحد أهم المبادئ الأساسية تأثيراً على التقارير المالية، ويذكر (Phuong and Try, 2024) أنه قد طُبّق في الممارسات المحاسبية منذ أكثر من مئة عام، وحول مصداقية ومنفعة التقارير المالية في ظل تطبيق السياسات المتحفظة **يجد الباحث** أن هناك جدلاً واسعاً بين الجهات القائمة على وضع المعايير، وصناع السياسات والباحثين، فقد أكد البعض (مثل: Mrad, 2022; Pujiono et al., 2023) على أن التحفظ المحاسبي يرتبط بانخفاض جودة التقارير المالية استناداً إلى التحيز في المعلومات المحاسبية، وتفسير ذلك أنه يتعارض مع الخصائص الأساسية للمعلومات المالية، لذا فقد تم إلغاء مفهوم الحيطة والحذر من الإطار المفاهيمي الصادر عام (2010).

وعلى النقيض من هذا التوجه فقد أكد البعض (مثل: Christensen, 2023; Pujiono et al., 2022; Black et al., 2023) على أن التحفظ المحاسبي ينطوي على أثر إيجابي يُمكن إدراكه على قيمة المنشأة خاصة في ظروف عدم التأكد، وربما تعكس تلك النتيجة أهمية التحفظ المحاسبي في الحد من الممارسات الانتهازية للإدارة، والحد من مشاكل الوكالة من خلال زيادة كفاءة التعاقدات بين الإدارة وأصحاب المصالح المختلفة، ويبرهن على ذلك إعادة مفهوم الحيطة والحذر للإطار المفاهيمي للتقرير المالي الصادر عام 2018 (IASB, 2018)، ولكنه بتفسير جديد يُدعم خاصية الحيادية، **ويتفق الباحث** مع الآراء المؤيدة والداعمة لأهمية التحفظ المحاسبي خاصة في ظل حالات عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية التي تشهدها الشركات الآن.

وسوف **يتناول الباحث** في هذا الجزء مفهوم التحفظ المحاسبي وأنواعه، والدوافع التي تعكس تفضيل السلوك المتحفّظ في التقارير المالية، يلي ذلك مفهوم عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، وآثاره السلبية، وذلك على النحو التالي:

1/5 التحفظ المحاسبي - المفهوم والأنواع:

يمكن للباحث تناول مفهوم التحفظ المحاسبي من خلال وجهتي نظر متكاملتين، أولهما، ما تم ذكره من قبل الجهات المعنية بإصدار المعايير، وثانيهما، ما تناولته بعض الدراسات الأكاديمية وذلك على النحو التالي: فقد عرف مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) التحفظ المحاسبي بأنه الحذر (Prudent) عند القيام بالتقديرات المحاسبية في ظل ظروف عدم التأكد بحيث لا يتم تضخيم قيمة الأصول أو الالتزامات، ولا يتم التخفيض المتعمد للالتزامات أو المصروفات (IASB,1989)، وبعد إلغاء التحفظ المحاسبي عام 2010 من الإطار المفاهيمي للتقارير المالية بدعوى أنه يتعارض مع خاصية الحياد (Neutrality) إلا أن المجلس قد أعاد إدراجه مرة أخرى عام 2018 بوصفه جزءاً من خاصية الحياد، مؤكداً على أن الحيطة والحذر تمثل ممارسة الحذر عند إصدار الأحكام الشخصية، وبذلك العناية المهنية عند التقدير في ظل ظروف عدم التأكد (الفقرة 2-16) (IASB,2018,Par2.16).

أما بشأن تعريف التحفظ المحاسبي كما جاء في بعض الدراسات الأكاديمية فقد عرف (Basue,1997) التحفظ بأنه النزعة نحو الاعتراف بالأخبار السيئة والخسائر على نحو أسرع من الأخبار الجيدة والأرباح، ويذكر (Christensen,2023) أن التحفظ هو الازدواجية في الاعتراف بالأرباح والخسائر، في حين أشار (Orthaus et al,2023) إلى أنه التوجه نحو استخدام السياسات والأساليب المحاسبية التي تؤدي إلى تخفيض قيمة الأصول عن قيمتها الاقتصادية، وفي ذات السياق فقد بين (Sharma and Kaur,2021) أن التحفظ يعني الميل إلى تخفيض القيمة الدفترية لصافي الأصول بالمقارنة بالقيمة السوقية.

وقد أوضح (علي، وشحاته،2017) أن التحفظ المحاسبي هو أن القيمة الدفترية لصافي الأصول تكون أقل من قيمتها السوقية على المدى الطويل، ومن ناحية أخرى عرف (أبو الخير،2008; حسين،2015; عفيفي،2016) التحفظ بأنه عدم التماثل الزمني في الاعتراف بالخسائر مقارنة بالأرباح. ويتفق كل من (Black et al., 2022; Sang and Yohan,2025) على تعريف التحفظ بأنه أحد المبادئ المحاسبية المستخدمة في إعداد التقارير المالية حيث يُبنى على الحيطة والحذر حيث يتطلب من المحاسبين قدر عالٍ من اليقين والتحقق قبل الاعتراف بالأرباح (الأخبار الجيدة) مقارنة بالخسائر (الأخبار السلبية).

ومن خلال التعريفات السابقة يمكن للباحث تعريف التحفظ بأنه أسلوب وقائي للتعامل مع حالات عدم التأكد بشأن أحداث مستقبلية من خلال التصرف بنزعة حذرة أو تشاؤمية في إعداد التقارير المالية عن طريق تأجيل الاعتراف بالأرباح و تعجيل الاعتراف بالخسائر.

تأسيساً على ما انتهى إليه الباحث في عرض وجهات نظر ورؤى بعض الباحثين حول مفهوم التحفظ المحاسبي، يمكن القول بأن جميع تلك المفاهيم أتفقت على أن التحفظ المحاسبي يتميز بوجود

خاصيتين رئيسيتين، وهما عدم التماثل في توقيت الاعتراف بالخسائر والأرباح، والميل نحو تخفيض قيمة صافي الأصول، وفي هذا الإطار ميزت العديد من الأدبيات السابقة (Zhong and Li,2017; Khalilov and Osma.2020; Biddle et al.,2022; بين نوعين من التحفظ المحاسبي وهما:

أولاً: التحفظ المحاسبي المشروط Conditional Conservatism:

وهو يعرف أيضاً بـ (Expost or news dependent) أي المبني على الأخبار ووقوع الأحداث، أي التحفظ البُعدي أو اللاحق، ويتم هذا النوع من خلال الاعتراف بالخسائر المحتملة في مقابل تأجيل الاعتراف بالأرباح المحتملة (علي، وشحاته،2017)، ويذكر (عفيفي،2016) أنه تحفظ ينشأ من احتياجات تعاقدية كفاء، كما يؤدي إلى وجود تحيز سالب في رقم الربح المحاسبي، ويذكر (السيد،2024؛ عياد،2024؛ الباز،2022؛ الجارحي،2016؛ حسين،2015) بعض الأمثلة على التحفظ الشرطي مثل: تطبيق طريقة التكلفة أو السوق أيهما أقل، وتخفيض القيمة الدفترية للأصول مثل (المخزون، والأصول الثابتة، والأصول غير الملموسة) عند توقع أخبار سيئة انطلاقاً من تطبيق طريقة التكلفة أو السوق أيهما أقل.

ثانياً: التحفظ المحاسبي غير المشروط UnConditional Conservatism:

ويُعرف أيضاً بالتحفظ المسبق أو غير المعتمد على الأخبار أو أحداث معينة (Exante or new independent)، فهو يتعلق باختيار الإدارة المسبق لطرق وسياسات محاسبية متحفظة مما ينتج عنه تخفيض الربح، والقيمة الدفترية لصافي الأصول، وقد أكد (Raych,2018) على هذا المعنى، فيعرف التحفظ غير الشرطي بأنه تسجيل كافة التكاليف عند وقوعها بصرف النظر عما إذا كانت ترتبط بمشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة أو سالبة، وتأخير الاعتراف بأي منافع مستقبلية، ومن الأمثلة على ذلك: استخدام معدلات اهلاك للأصول الثابتة تفوق المعدل الاقتصادي المتوقع لها، والاعتراف الفوري بنفقات البحوث والتطوير بدلاً من رسملتها (السيد،2024؛ عياد،2024؛ الباز،2022؛ حسين،2015).

2/5 دوافع التحفظ المحاسبي:

أولاً: الدافع التعاقدي:

يؤكد العديد من الباحثين (علي، وشحاته،2017؛ أبو الخير،2008؛ عفيفي،2016) على أن التحفظ المحاسبي يُعزّز من كفاءة العقود التي تبرمها الإدارة مع الأطراف الأخرى مثل: عقود المديونية، وحوافز ومكافآت الإدارة، من خلال الحد من تضارب المصالح، وتخفيض تكاليف الوكالة، وقد فسرت في سياق ذلك العديد من الأدبيات السابقة ذات الصلة والتي من بينها (Pujiono et al., 2023; Herma et al.,2023) أن تأثير الدافع التعاقدي على التحفظ المحاسبي يُبنى على أساس أن معظم عقود المنشأة تُعقد وتنفذ وفقاً لرقم صافي الربح، ويمكن للإدارة استخدام السياسات المحاسبية التي تُخفض أو تُضخم من رقم الربح المدفوع به عند التعاقد، أي يمكن إدارة الأرباح بما يخدم أغراض

الإدارة الأمر الذي يُعزّز من دور التحفظ المحاسبي في إطار تعاقدات المنشأة، حيث يشير (على، وشحاته، 2017) إلى أن التحفظ المحاسبي يُحدّ من تقييد حرية الإدارة في تقييم أصول المنشأة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية.

ثانياً: دافع التقاضي:

يوفر العديد من الباحثين (Ahmed and Hussainey, 2017; Black et al., 2022; Sang and Yohan, 2025) دليلاً على أن التحفظ المحاسبي يحدّ من مخاطر التقاضي التي يمكن أن تتعرض لها الشركات، ويشير (أبو الخير، 2008) أن التكاليف القانونية التي تتحملها الشركة تكون مرتفعة عند تضخيم قيم صافي الأصول والأرباح، أي عدم التحفظ في إعداد التقارير المالية مما ينعكس بالسلب على قيمة الشركة، وفي المسار البحثي نفسه كشفت بعض الأدبيات السابقة (مثل: Lopez et al., 2020; Huang et al., 2018) وجود علاقة سلبية بين التحفظ المحاسبي وخطر تقاضي مراقبي الحسابات، مما يمثل دافعاً لدعم مراقبي الحسابات لاعتماد التحفظ المحاسبي للحد من مخاطر التقاضي.

ثالثاً: الدافع الضريبي:

يرجح (Zhong and Li, 2017; Phuong and Try, 2024) أن المديرين قد يكون لديهم الحافز لإستخدام التحفظ المحاسبي بغرض تأجيل الاعتراف بالإيرادات لتقليل العبء الضريبي في الأجل القصير، ويؤكد على ذلك (Khalifa et al., 2023) بأن عدم التماثل الزمني في الاعتراف بالخسائر والأرباح يتيح للإدارة التحكم في توقيت التكاليف الضريبية.

رابعاً: الدافع التنظيمي:

أوضحت دراسة (أبو الخير، 2008; الجارحي، 2016) بأن الدافع التنظيمي يقصد به كل من الجهات المنوط بها وضع المعايير المحاسبية، وأيضاً مراقبة مدى التزام الشركات بهذه المعايير مثل هيئات أسواق المال، كما أن مسؤولية تلك الجهات ليست قانونية ولكنها مسئولية ناتجة عن الضغوط السياسية والاجتماعية، وقد أكد العديد من الباحثين (مثل: Black et al., 2022; Sang and Yohan, 2025) بأن تلك الجهات تُدفع إلى استخدام التحفظ المحاسبي للحد من تضخيم القيمة الدفترية للأصول لدعم مصداقية التقارير المالية، ويؤكد (على، وشحاته، 2017) على أن تجنب التعرض للتكاليف السياسية يُعدّ التوجه الأساسي لتبني السياسات المحاسبية المتحفظة.

3/5 عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية EPU:

استحوذت دراسات عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية (Economic policy uncertainty) على اهتمام العديد من الكتاب في الفكر الاقتصادي والمحاسبي (Jory et al., 2020; Han and Wang, 2023)، وقد تم استخدامه كمقياس للغموض وعدم الاستقرار الاقتصادي، كما أشار (Fujitani et al., 2023) بأن عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يقصد

به غموض السياسات النقدية والمالية الحالية والمستقبلية، في حين أوضح (Ahsan and Qureshi, 2021) بأنه عدم القدرة على التوقعات الاقتصادية مما يجعل التنبؤ بالمستقبل أمراً صعباً، وفي هذا الصدد يفسر (Heeney et al., 2023) أن عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يُعزي إلى التخوف من تغيير السياسات الاقتصادية القائمة في المستقبل، أو من غموض تأثيرها على الشركات.

وفي ذات السياق فقد أشار (Jory et al., 2020; Wen et al., 2021) إلى أن من أهم أسباب عدم اليقين في السياسات الاقتصادية، ارتفاع معدلات البطالة، والتضخم، وتغيير الحكومات، والسياسات الضريبية غير المتوازنة، والحروب.

وفيما يتعلق بالآثار السلبية لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، فقد أظهرت نتائج بعض الأدبيات (مثل: Matousek et al., 2020; Jory et al., 2020) وجود علاقة طردية بين عدم التأكد، وزيادة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصالح الأخرى، كما وفر بعض الباحثين أدلة عن التأثير السلبي لحالة عدم اليقين الاقتصادي على انخفاض قيمة المنشأة (Ozdemir et al., 2023)، وعلى الأداء المالي والتشغيلي (Kahloul et al., 2023)، وأيضاً على القرارات الاستثمارية (Chakradhar and Gupta, 2024)، وفي ضوء ذلك اتفقت العديد من الأدبيات (مثل: Idnani et al., 2021; Feng et al., 2023; Han and Wang, 2023) على أن عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يُعد أحد أهم المتغيرات التي تزيد من مخاطر اتخاذ القرار الإداري، وذلك طبقاً لنظرية التوقعات الرشيدة Rational Expectation Theory، حيث يقوم المديرون بتعديل سلوكهم الاقتصادي كرد فعل لزيادة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية.

وقد طور (Baker et al., 2016) مؤشراً لقياس عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية استناداً إلى أربعة مصادر وهم: تحليل المحتوى الإخباري للصحف والمقالات، وانتهاء صلاحية القوانين الضريبية، وتباين توقعات المحللين لمؤشر أسعار المستهلك (CPI Consumer Price Index)، والذي يُستخدم كمؤشر على التضخم، وأخيراً التعارض بين المحللين فيما يتعلق بتوقع الإنفاق الحكومي.

وتواجه بيئة الأعمال المصرية تزايد المخاوف حول عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، والتي تُعد نتيجة للتحويلات السياسية الكبيرة التي مرت بها مصر بداية من ثورة يناير 2011، وثورة يوليو 2013، ومروراً بتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي عام 2014، وما تبعه من تخفيض قيمة الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي في نوفمبر 2016، والذي بقي بظلاله على ارتفاع معدل التضخم، وأيضاً زيادة حدة المخاطر الجيوسياسية مثل الحرب الروسية الأوكرانية (Ahmed and Hussainey, 2017; Aladwey, 2021; عبد الناصر، 2024؛ العيسوي، 2024؛ عمارة، 2023).

وبعد تناول الباحث في هذا الجزء لإطار التحفظ المحاسبي، وكذلك عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، سوف يتعرض الباحث في الجزء التالي لتحليل أهم الأدبيات السابقة ذات العلاقة بمشكلة وتساؤلات البحث، لتطوير فروضه وذلك على النحو التالي:

6- الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث:

6-1 تحليل العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي، واشتقاق الفرض الأول للبحث:

في مجالات الأدبيات التي اهتمت بدراسة أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، فقد توصلت دراسة (Sang and Yohan, 2025)، وذلك على عينة من (23109) مشاهدة لشركات كورية جنوبية في الفترة ما بين (2000-2018)، إلى وجود تأثير سلبي لعدم الاستقرار الاقتصادي على التحفظ المحاسبي، كما أكدت الدراسة أيضاً على أن الشركات ذات نسب الرفع المالي العالية هي الأقل ممارسةً للتحفظ المحاسبي، حيث يتسبب ارتفاع عدم التأكد بخصوص السياسات الاقتصادية للدولة في زيادة القيود والضوابط التي تُفرض على الشركات ذات نسب المديونية المرتفعة مما يدفعها إلى اختيار سياسات محاسبية تؤدي إلى تعظيم رقم الربح.

وفي ذات السياق ذهب بعض الباحثين (مثل: Nguyen et al., 2018; Falk and Shelton, 2018; Jin et al., 2019; Bermpei et al., 2022) نحو الاهتمام بتحليل الظروف الاقتصادية العامة والمتغيرات المكونة للاقتصاد الكلي مثل: معدل التضخم، وسعر الصرف، والسياسات المالية والنقدية على حجم ومخاطر الائتمان، وعلى أسعار الفائدة وانعكاس ذلك على السلوك الاستثماري، ووفقاً لدراسة (Kaviani et al., 2020) يتوقع أن يكون عدم التأكد الاقتصادي على علاقة طردية بتكلفة التمويل، وقد وجد (Liu and Wang, 2022) أن عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يمكن أن يزيد من مشكلة عدم تماثل المعلومات، لذا قد تتبع الإدارة سياسات محاسبية أقل تحفظاً للتقرير عن أرباح مرتفعة لتجنب إنتهاك شروط عقود الديون.

وفي ضوء إجماع العديد من الأدبيات (مثل: Biddle et al., 2022; Al-Shaer et al., 2022; Christensen, 2023) على أن جودة التقارير المالية قد تُقاس بدلالة مستوى التحفظ المحاسبي، فقد وجد (Giner and Mora, 2020) علاقة موجبة بين عدم اليقين في السياسات الاقتصادية خلال فترة الأزمة المالية (2008-2010) وجودة التقارير المالية والمقاسة بالتحفظ المحاسبي، وتأكيداً على ذلك فقد اختبر (Lassoued and Khanchel, 2021) أثر تقلبات السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي خلال فترة جائحة كوفيد 19، وذلك على عينة من 2031 شركة مقيدة في 15 سوقاً مالياً أوروبياً، وقد توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن الشركات قد تُمارس تحفظاً أكثر في التقارير المالية خلال فترة عدم اليقين، وقد تم تفسير ذلك بأن دوافع الإدارة للتلاعب في الأرباح خلال تلك الفترات يكون أقل حيث لا يعاقب السوق الأداء المالي المنخفض.

وحول أثر مخاطر تغير المناخ على عدم الاستقرار في السياسات الاقتصادية، فقد قدمت نتائج بعض الدراسات (مثل: Sun et al., 2020; Secinaro et al., 2020; Ding et al., 2021) دليلاً على وجود تأثير سلبي على الأداء الاقتصادي للدول، مما قد يدفع صانعي السياسات إلى إعادة النظر

في السياسات المالية والنقدية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة مخاطر عدم التأكد الخاص بالسياسات الاقتصادية.

ويؤكد (Sun et al., 2020) أن الأداء المالي للشركات دالة في العديد من العوامل التي تعكس متغيرات الاقتصاد الكلي، وفي هذا السياق نجحت العديد من الأدبيات السابقة (مثل Hansen et al., 2019; Khalifa et al., 2018) في التوصل إلى نتائج تُدعم وجود علاقة سلبية بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، والأداء المالي للشركات، وكرد فعل منطقي اتجاه انخفاض الأداء المالي والذي يؤثر على حوافر ومكافآت الإدارة، فقد يسعى المديرون إلى تأجيل الاعتراف بأي خسائر، وتعتيل الاعتراف بالأرباح.

وقد توصلت دراسة (Huang et al., 2018) والتي طُبقت على عينة من (353906) مشاهدة لشركات في 55 دولة خلال الفترة 1993-2012، إلى أن مخاطر تغير المناخ ينطوي على علاقة سالبة بالأداء المالي للشركات حيث تواجه الشركات التي تعمل في دول ذات مستوى مرتفع من تلك المخاطر تقلباً في الأرباح، كما تميل إلى الاحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية، وتعتمد على الديون طويلة الأجل في هيكل تمويلها

وفي دراسة حديثة على عينة من (19251 شركة) لبيانات 26 دولة نامية خلال الفترة من 2007 إلى 2016، وفرت دراسة (Khalifa et al., 2024) دليلاً على أن مديرو الشركات في الدول التي تشهد مستويات مرتفعة من مخاطر تغير المناخ لديهم دوافع قوية لتبني سياسات محاسبية أقل تحفظاً لتحسين مقاييس الأداء المالي، بهدف زيادة المكافآت المبنية على أساس رقم صافي الربح، ولهيكلة عقود الديون للحد من القيود التعاقدية، أو تجنب خرق هذه العقود. وتستند الدراسة إلى عدة مبررات تُدعم تلك النتيجة أهمها: أن مخاطر تغير المناخ ينطوي على آثار سلبية على الأداء المالي للشركات، حيث تنخفض قيمة الأصول الثابتة نتيجة للتلف أو التآكل الناجم عن الظروف المناخية، ومن ثم انخفاض قيمتها الدفترية، وأيضاً المنافع الاقتصادية المتولدة منها.

وفي المسار البحثي ذاته قدمت دراسة (Ding et al., 2021) دليلاً على أن جودة الأرباح ترتبط سلباً بزيادة مخاطر تغير المناخ، وذلك بالتطبيق على 184897 مشاهدة لشركات في 64 دولة في الفترة من 2005 إلى 2016، فقد اختبرت الدراسة العلاقة بين مخاطر التغير المناخي والمقاس من خلال مؤشر مخاطر المناخ العالمي الصادر من مؤسسة German Watch، وممارسات إدارة الأرباح، وتُدعم نتائج الدراسة فرض أن المديرين لديهم نزعة أكبر لإدارة الأرباح لتعظيم خطة المكافآت المبنية على الأرقام المحاسبية.

وداخل إطار التداخل المتشابك فيما بين المتغيرات السياسية والاقتصادية بعضها البعض، وتأثير محصلة التفاعل بينهما وفي التحليل النهائي على جودة التقارير المالية، فقد عزز (Braam et al., 2015) اتساقاً مع نظرية التكاليف السياسية، أن أحد أهم الدوافع لممارسات التحفظ المحاسبي هو تجنب التكاليف السياسية في ظل ارتفاع عدم اليقين بشأن السياسات الاقتصادية، وفي هذا السياق فقد

توصل (Khalil et al., 2022) إلى وجود علاقة ارتباطية موجبة الاتجاه بين عدم اليقين الاقتصادي والتحفظ المحاسبي.

وقد استخدمت دراسة (Dai and Ngo, 2021) الانتخابات السياسية الأمريكية لاختبار ما إذا كان عدم التأكد السياسي والاقتصادي له تأثير على التحفظ المحاسبي، وذلك من خلال التطبيق على عينة من الشركات الأمريكية خلال فترة طويلة إمتدت من 1963 وحتى عام 2016، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لزيادة عدم التأكد على ممارسات التحفظ المحاسبي، بشكل أكثر تفصيلاً يحرص المديرون على تبني سياسات محاسبية أكثر تحفظاً في العام الذي يسبق الانتخابات الرئاسية للحد من التكاليف السياسية، وتجنب الدعاوى القضائية.

وعلى النقيض من ذلك فقد اهتم (Bu et al., 2019) بدراسة العلاقة بين عدم التأكد السياسي والتحفظ المحاسبي لعينة من الشركات الصينية خلال عام 2012، وتشير النتائج إلى أن عدم التأكد السياسي والمقاس من خلال تغيير القادة الأقليميين (Provincial leader turnover) على علاقة سلبية بالتحفظ المحاسبي، حيث يعتبر النظام السياسي الصيني نظاماً مركزياً قائماً على سيطرة الحزب الشيوعي الصيني، ويمثل أمناء الحزب الشيوعي القوة المحركة لتطبيق السياسات المركزية، ووضع السياسات المختلفة كما أن لديهم سلطة واسعة في التأثير على قرارات الاستثمار والتمويل، واستناداً إلى نظريتي الوكالة، والمحاسبية الإيجابية ينخفض الدور الرقابي نتيجة لتغيير القيادات السياسية، والذي ينعكس على السلوك الإداري، لذا يتوقع أن يكون لدى المديرين دوافع أكبر لتبني سياسات محاسبية أقل تحفظاً بهدف تعظيم منافعهم.

وفي دراسة اختبارية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية عن مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية بعد ثورة 25 يناير، والتي أثرت بشكل واضح على ارتفاع عدم التأكد السياسي والاقتصادي في مصر، فقد توصل (Ahmed and Hussainey, 2017) إلى وجود دليل تطبيقي على انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية بعد ثورة 25 يناير 2011، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من (115 شركة) مقيدة في سوق الأوراق المالية المصري في الفترة من (2005 إلى 2014)، وقد تم تقسيم العينة إلى فترتين (6 سنوات قبل عام 2011، و 4 سنوات بعد عام 2011)، بشكل أكثر تفصيلاً فقد أظهرت نتائج الدراسة ارتفاع مستوى التحفظ المحاسبي في السنوات ما قبل عام 2011 مقارنةً بالسنوات التالية، وقد فسرت الدراسة تلك النتيجة بسبب الأزمة المالية العالمية في عام 2008، والتي ارتبطت بارتفاع مستوى التحفظ المحاسبي، وتؤكد نتائج الإحصاءات الوصفية على ذلك حيث ارتفع التحفظ المحاسبي والمقاس من خلال نموذج MTB في عام 2008، مما انعكس على ارتفاع متوسط التحفظ المحاسبي في السنوات قبل عام 2011، كما تقترح نتائج الدراسة أن الشركات في ظل ارتفاع حالة عدم التأكد السياسي والاقتصادي قد يتوافر لديها دافعاً أكبر نحو إدارة الأرباح، لذا قد تتبنى سياسات محاسبية أقل تحفظاً لتحسين نسب الأداء المالي، وما يدعم ذلك التوقع استبعاد مفهوم التحفظ المحاسبي من الإطار المفاهيمي عام 2010.

وقد اختبر (Hejranijamil et al.,2020) كيفية تأثير استراتيجيات الأعمال التي تتبناها الشركة على العلاقة بين مخاطر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في الشركات الإيرانية، وذلك على عينة مكونة من (183 شركة) غير مالية مقيدة على مدار خمس سنوات (2013- 2018)، وقدمت الدراسة دليلاً قوياً على وجود علاقة طردية بين زيادة عدم التأكد الاقتصادي والتحفظ المحاسبي، كما توصلت النتائج إلى وجود تأثير إيجابي معنوي للإستراتيجية العدوانية (استراتيجية المنقبين prospectors strategy) كمتغير مُعدل على العلاقة بين عدم اليقين الاقتصادي والتحفظ المحاسبي، ويمكن تفسير تلك النتيجة بأن المديرين في الشركات التي تتبنى تلك الاستراتيجية لديهم دوافع أكبر للمغامرة باستثمارات جديدة، واستغلال فرص السوق، وفي ظل زيادة عدم اليقين تُصبح قيود التمويل أكثر صرامة، لذلك يُعزز التحفظ المحاسبي من كفاءة عقود المديونية وتندية تكاليف التمويل.

ومن منظور نظري آخر، يعتقد (Yung and Root,2019; Cui et al.,2021) أنه في ظل تقلبات السياسات الاقتصادية فإن القوائم المالية سوف تفقد جزء من مصداقيتها تبعاً لجودة المراجعة، واتساقاً مع هذا الاعتقاد فقد أكد (Kahloul et al., 2023; Ozili, 2021) على توجه الشركات في ظل زيادة مخاطر عدم اليقين الاقتصادي على التعاقد مع أحد مكاتب المراجعة الكبيرة، وذلك اتساقاً مع نظرية الإشارة، والتي تفترض أن حجم مكتب المراجعة يمكن أن يعمل كإشارة على جودة الأداء، وطبقاً لنظرية الوكالة فقد تطلب تلك المكاتب مستويات مرتفعة من التحفظ المحاسبي في التقارير المالية للحد من مخاطر النقص، خاصة في حالة ارتفاع مستوى عدم التأكد المتعلق بالسياسات الاقتصادية.

وفي ضوء وجهة النظر السابقة فقد توصل (Imen and Anis,2021; Dwekat et al.,2022) إلى أن مخاطر عدم اليقين في السياسات الاقتصادية يمكن أن تزيد من مخاطر المراجعة، وفي هذا السياق اختبر (Abdullah,2024) الفرضية النظرية القائلة بوجود علاقة طردية بين مخاطر المراجعة والتحفظ المحاسبي، وقد انتهت الدراسة إلى تأكيد تلك الفرضية، أي أن اختيار الشركة للسياسات المحاسبية المتحفظة يُستخدم كآلية للحد من مخاطر المراجعة.

يتبين للباحث من تحليل نتائج الدراسات السابقة أنها جاءت مختلطة، فقد توصلت بعض الدراسات سلبية لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، على النقيض من ذلك توصلت دراسات أخرى إلى وجود تأثير إيجابي (Liu and Wang,2022; Lassoued and)، ويمكن للباحث تفسير ذلك التعارض من خلال الأسباب التالية، **أولهما، بيانات التطبيق**، حيث تم التطبيق على اقتصاديات مختلفة في خصائصها، بشكل أكثر تحديداً تم اجراء دراسات على أسواق مال متقدمة تتميز بوجود آليات قوية للرقابة وحماية

للمساهمين (Sang and Yohan,2025 ;Dai and Ngo,2021)، بالمقابل تم التطبيق في أسواق مال ناشئة تتسم برقابة ضعيفة (Bu et al., 2019; Khalifa et al., 2024). وبشأن دراسة (Ahmed and Hussainey,2017) والتي تمت في البيئة المصرية، فتختلف الدراسة الحالية للباحث في أنها تركز على دراسة الأثر المباشر لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، وهو الذي لم تتناوله الدراسة السابقة حيث اعتمدت علي مقارنة مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية قبل ثورة 2011 وبعدها، كما تختلف الدراسة الحالية في الفترة الزمنية للدراسة التطبيقية، ففي حين أن الدراسة السابقة تناولت الفترة من 2005 وحتى 2014، سوف تغطي الدراسة الحالية الفترة الزمنية من 2014 وحتى 2023، وأخيراً تتميز الدراسة الحالية في أنها تختبر الأثر التفاعلي للملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة على العلاقة الرئيسية للبحث، وهو ما لم تتناوله الأدبيات السابقة.

ثانيهما، وجود مداخل متعددة ومختلفة بشأن قياس المتغير المستقل (عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية)، حيث اعتمدت دراسات على منظور غير مباشر لقياسه من خلال الانعكاسات السلبية لعدم التأكد السياسي على السياسات الاقتصادية، على سبيل المثال دراسة (Dai and Ngo,2021) والتي اعتمدت على الانتخابات السياسية الأمريكية، ودراسة (Bu et al., 2019) في الصين التي تبنت مقياس تغيير القادة الأقليميين، كما اعتمدت دراسات أخرى على مخاطر المناخ ومردوده السلبى على السياسات الاقتصادية للدول (Ding et al., 2021; Sun et al., 2020; Secinaro et al., 2020)، في حين اهتمت دراسات أخرى (Sang and Yohan,2025; Liu and Wang,2022) بمقاييس مباشرة مثل مؤشر عدم التأكد الاقتصادي (EPU) والذي قدمه (Baker et.al,2016)، كما استخدمت دراسات أخرى مؤشر عدم التأكد العالمي (WUI) والذي طوره (Ahir et al,2018)، وهو مقياس يناسب البيئات ذات الأسواق الناشئة، وهو ما سوف يعتمد عليه الباحث في قياسه للمتغير المستقل.

ثالثهما، اختلاف نماذج قياس التحفظ المحاسبي، حيث اعتمد (Ahmed and Hussainey,2017) على نموذج MTB، في حين استخدم (Christensen,2023) نموذج Basu model,1997، بينما اهتم (Giner and Mora,2020) بنموذج Khan and watts,2009، أما بشأن نموذج Ball and shickaw,2005 فقد تم استخدامه في (Sang and Yohan,2025). أما فيما يتعلق بمنهجيات تلك الدراسات، يرى الباحث أن جميعها اتفق على استخدام المنهج التطبيقي لدراسة العلاقة، وهو ما سوف يعتمد عليه الباحث أيضاً لاختبار فروض البحث، كما يتبين للباحث حداثة تلك الدراسات حيث أن معظمها قد غطى الفترة من 2021 إلى 2025، وهو ما يعكس جدوى، وأصالة، وإسهام البحث الحالي.

يخلص الباحث مما سبق، أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في بيئة الدراسات المصرية، ونظراً لتعارض نتائج الدراسات

السابقة، والتي تمت في بيئات تختلف جذرياً عن سوق الأسهم المصري كأحد الأسواق الناشئة، لذا يمكن للباحث اشتقاق الفرض الأول للبحث في صورته البديلة دون تبني اتجاه معين للعلاقة، وذلك على النحو التالي:

H1: يؤثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

6-2 تحليل أثر الملكية المؤسسية كمتغير معدل على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي، واشتقاق الفرض الثاني للبحث:

يلعب المستثمرون المؤسسيون دوراً هاماً وفعالاً في تطوير أسواق رأس المال من خلال قدرتهم على مراقبة السلوك الإداري (El Ouadghiri et al.,2022)، والتأثير على القرارات الإدارية من خلال الحلول الاستراتيجية، والتشغيلية، والمالية المقترحة (Alkurdi et al.,2024)، وفي هذا النطاق يرجح (Huang et al.,2025) بأنه مع تزايد الملكية المؤسسية فإنه من المحتمل أكثر أن يساهم ذلك في تحسين الإفصاح المحاسبي، وزيادة مصداقية وجودة المعلومات المحاسبية، مما يخفف من عدم تماثل المعلومات، ومن ثم الحد من القيود المالية التي قد تواجهها الشركة، ويحسن من القدرة على إجراء تعاقدات القروض بكفاءة، والحصول على شروط تعاقدية أفضل، وتُخفف من تكلفة رأس المال، وتوفر بعض الأدبيات (Zaremba et al.,2021; Farooque et al.,2023) أسباباً عدة عن أهمية دراسة أثر عدم اليقين السياسي والاقتصادي على الملكية المؤسسية، أهمها أن تحركات الهيئات الاستثمارية يمكن أن تقود إلى إحداث تأثير قوي على سلوك أسعار الأسهم، ونشاط التداول. وفي هذا السياق قدم (Dang et al.,2018; Bradrania et al.,2022) دليلاً على قيام المستثمرين الأفراد بشراء وبيع الأسهم في شكل قطيع وهو ما يعرف باسم سلوك القطيع (Herd instincts) كون المستثمرين المؤسسيين يتصرفون اتجاه هاتين الحالتين، وقد أشار (Salehi et al.,2022) إلى أن فقد ثقة الهيئات الاستثمارية نتيجة لزيادة حالة عدم اليقين السياسي والاقتصادي قد تدفعهم إلى سحب استثماراتهم من البورصة، مما يؤثر بالسلب على تدفقات رؤوس الأموال، وحركات أسعار الأسهم، وقد أكد (Bao Dinh and Tran,2024) على هذا المعنى أيضاً حيث توصل إلى وجود علاقة سلبية بين عدم التأكد السياسي والاقتصادي على الملكية المؤسسية.

وفي مجال دراسة أثر المخاطر السياسية على سوق رأس المال، يؤكد (Mitra et al.,2025) على انهيار أسعار الأسهم في سوق رأس المال الهندي بعد الانتخابات العامة في الهند، بسبب سحب الهيئات الاستثمارية لاستثماراتهم، مما انعكس على انهيار أسعار الأسهم.

وقد شهدت البورصة المصرية تغيراً ملحوظاً بداية من عام 2001، فبعد أن كانت ملكية المستثمرين الأفراد هو نمط الملكية السائد، أصبحت الملكية المؤسسية هي النمط المسيطر (Elsayed and Wahba,2013)، حيث بلغت ملكية هيئات الاستثمار 67% من حجم السوق (El-

(Masry,2010)، كما أدت قواعد القيد والشطب في يوليو عام 2002، والمتعلقة بالحد الأدنى لقيمة وحجم التداول إلى انخفاض ملحوظ في عدد الشركات المقيدة بالبورصة، حتى أنه مع نهاية عام 2008 بلغ عدد الشركات المقيدة 333 شركة بالمقارنة مع 1148 شركة في عام 2002، كما زادت استثمارات المستثمرين الأجانب من 7% إلى 10% من الناتج المحلي الإجمالي. وفي ضوء نتائج الدراسات السابق ذكرها، والتي توصلت إلى وجود علاقة بين الخصائص الاقتصادية والاجتماعية، والسياسية على محددات السلوك الاستثماري، وفيما يتعلق بيئة الأعمال المصرية، وعن أثر المتغيرات السياسية والاقتصادية على سوق الأوراق المالية المصري، فقد وفرت دراسة (Aladwey,2021) دليلاً اختصارياً على انخفاض أداء سوق الأسهم خلال ثورة يناير 2011، حيث انخفضت حيازة المستثمرين الأجانب للأسهم بنسبة 31.6% في عام 2011 بالمقارنة بعام 2010، كما يمر الاقتصاد المصري في الفترة الحالية بمرحلة تحول جوهري، متمثلة في زيادة حالة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، وأيضاً التحديات المرتبطة ببرنامج الإصلاح الاقتصادي والتي بدأت منذ عام 2014.

وحول تأثير الملكية المؤسسية على التحفظ المحاسبي، وفي حدود القراءات التي توفرت للباحث يمكن القول أن الجدل الفكري بين باحثي المحاسبة قد انقسم على نفسه إلى فريقين، **الفريق الأول** يرى أن ملكية الأسهم من قبل مستثمرين مؤسسيين يرتبط بمستويات أعلى من التحفظ المحاسبي، ويعني ذلك أن تزايد الملكية المؤسسية للأسهم يمثل أداة رقابية لتبني الإدارة لسياسات محاسبية أكثر تحفظاً في اعدادها للتقارير المالية، ويرى (Singh and Delios,2017; Muslim and Setiawan,2024) أن مستويات ملكية المستثمرين المؤسسيين تؤثر بشكل مباشر على القرارات الإدارية، وبشكل غير مباشر على قرار التداول على هذه الأسهم، وفي ذات السياق يوضح (Zadeh et al.,2022) أن المديرين في ظل وجود زيادة الملكية المؤسسية يكون لديهم دوافع ضعيفة لإدارة الأرباح، ويرجح (Canh et al.,2021) أن زيادة حيازة الأسهم من قبل هيئات الاستثمار تعمل كآلية وقائية على التصرفات الانتهازية للإدارة، وبالتالي يطالبون بمستوى مرتفع من التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، كما توصل (Yamen et al.,2021) إلى وجود علاقة سلبية بين الملكية المؤسسية وممارسات إدارة الأرباح سواء من خلال الأنشطة المحاسبية أو الحقيقية، ويؤكد (Huang et al.,2022) على أن الملكية المؤسسية تُحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وحملة الأسهم الآخرين، مما يُخفض من مشاكل وتكاليف الوكالة.

أما الفريق الثاني (El Diri et al.,2020; Aburishet et al.,2022) يرى أن المستثمرين المؤسسيين يتمتعون بميزة تفاضلية بالمقارنة مع غيرهم من المساهمين، تتمثل في إمكانية الوصول والحصول على المعلومات في التوقيت المناسب سواء باتصالهم المباشر بالإدارة، أو من مصادر أخرى، ويؤكد (Dang and Phan,2022) على أن هيئات الاستثمار التي تحتفظ باستثمارات لأكثر من عام يكون لديهم قدرة على الوصول إلى المعلومات التي توجه قراراتهم الاستثمارية المستقبلية، وفي

ذات السياق يبين (Liao et al.,2023) أن توجه المستثمرين المؤسسيين نحو الاستثمار قصير الأجل يُخفض من دورهم الرقابي على تصرفات المديرين، وطبقاً لفرض الحياد السلبي Possive hands-off hypothesis تتبنى إدارة تلك الشركات سياسات محاسبية أقل تحفظاً.

وفي ضوء تباين النتائج حول أثر الملكية المؤسسية على التحفظ المحاسبي ما بين مؤيد لوجود تأثير إيجابي، وبين مؤيد لوجود تأثير سلبي، بالإضافة إلى أن جميعها لم تختبر التأثير المعدل للملكية المؤسسية على العلاقة الأساسية محل البحث، وهو ما سوف يتبناه الباحث في دراسته، حيث يتوقع الباحث بأن تفاعل متغير الملكية المؤسسية مع متغير عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يمكن أن يسفر عنه متغير تفاعلي، قد يؤثر على قوة واتجاه العلاقة محل الفرض الأول، لذا يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث في صورته البديلة على النحو التالي:

H2: يختلف التأثير المعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية باختلاف نسبة الملكية المؤسسية.

3-6 تحليل أثر درجة الرفع المالي للشركة كمتغير معدل على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي، واشتقاق الفرض الثالث للبحث:

في ظل الاتفاق التام لأدبيات علم الاقتصاد والتمويل على اعتبار عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية عاملاً أساسياً لكافة القرارات المالية، بالإضافة إلى الأثر المباشر على معدلي العائد والمخاطرة، لذا فقد اتجهت بعض الأدبيات (Bajaj et al.,2021; Octavia,2022; Pujiono et al.,2023) نحو الاهتمام بتأثير القرارات المالية المتعلقة بالتمويل على التحفظ المحاسبي، وذلك استناداً إلى التأثير الجوهرى والمباشر لعدم التأكد بخصوص السياسات الاقتصادية على درجة الرفع المالي، وبالتالي وفي التحليل النهائي على التحفظ المحاسبي.

وبشأن العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ودرجة الرفع المالي تُظهر نتائج الدراسات السابقة وجهات نظر متعارضة عن طبيعة هذه العلاقة، فقد توصل (Adil et al.,2025) في الدراسة التي تم إجراؤها خلال الفترة (من 2017 وحتى عام 2021) على عينة ممثلة من (231) شركة باكستانية، أن عدم اليقين الاقتصادي يرتبط سلباً بدرجة الرفع المالي، أي أن الشركات في ظل زيادة مخاطر عدم اليقين في السياسات الاقتصادية تتجه إلى تخفيض استخدام الديون في تمويل استثماراتها، وذلك نتيجة لارتباط هذه الديون بزيادة المخاطر المالية، وبالتطبيق على عينة مكونة من (1072) شركة أمريكية خلال الفترة (من 2012 إلى 2021) أظهرت نتائج دراسة (Almustafa et al.,2023) أن هناك علاقة سلبية بين زيادة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ودرجة الرفع المالي، وتم تبرير تلك النتيجة استناداً إلى فرض عرض سوق الديون Debt market supply

(hypothesis) حيث أن الشركات في ظل مستويات مرتفعة من عدم التأكد يكون لديها تعارضات وكالة أكثر بين المقرضين والمقترضين، وهو الأمر الذي ينعكس وفي التحليل النهائي على ارتفاع تكلفة التمويل.

وقد وجد (Athari and Behreini,2023) أن الشركات التي تواجه ضغوط مالية كبيرة تتميز بانخفاض تكلفة التمويل بالملكية مقارنة بتكلفة التمويل بالديون في ظل فترات عدم اليقين الاقتصادي، وذلك نتيجة لارتباط هذه الديون بزيادة المخاطر المالية، وذلك بالتطبيق على عينة من ٩٢ شركة ممثلة في قطاع السياحة بدول الاتحاد الأوروبي خلال المدة (2005-2019)، أما في إندونيسيا فقد قام (Djulianto and Nugroho,2022) بفحص مدى استجابة القرارات المالية اتجاهي التمويل والاستثمار في ظل حالة عدم اليقين لعدد (250 شركة) خلال الفترة من 2012 إلى 2020، وقد توصل إلى أن الحالة المالية للشركة تؤثر على تكلفة التمويل بمعنى آخر، أن تكلفة التمويل بالديون تبدأ بالارتفاع في ظل زيادة عدم التأكد بخصوص السياسات الاقتصادية بسبب زيادة مخاطر التعثر المالي.

وبرغم تدعيم الدراسات السابق ذكرها لفرض وجود تأثير سلبي لعدم التأكد على درجة الرفع المالي، إلا أن اتجاه آخر من الدراسات السابقة توصلت إلى وجود علاقة طردية، فقد أشار (Makololo and Seetharam,2020) إلى أن عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يرتبط بتأثير إيجابي مع درجة الرفع المالي، وذلك في شركات دول البريكس، فقد أكدت الدراسة على أن الشركات تميل إلى زيادة الاعتماد على الديون في ظل ارتفاع عدم التأكد بهدف تشجيع الاستثمار، وتعظيم قيمة الشركة، وعلى عينة من الشركات البرازيلية بلغت 163 شركة وجد (schwarz and Dalmacio.2021) أنه في ظل زيادة مستوى عدم التأكد يكون هناك طلباً أكبر من الشركات على التمويل بالديون، وفسر ذلك بأن حالة عدم التأكد تمثل إشارة لاحتمال وجود تغيرات في السياسات الاقتصادية قد ترتبط بأثر إيجابي على وجود فرص استثمارية جديدة.

وفي ذات السياق هدفت دراسة (Bajaj et al,2021) إلى اختبار ما إذا كان عدم اليقين السياسي والاقتصادي يزيد من درجة الرفع المالي، وذلك على عينة مكونة من (4165) مشاهدة لشركات هندية خلال الفترة من 2009 وحتى عام 2018، واتساقاً مع فرض عرض سوق الأسهم (Equity market supply hypothesis) فقد وجدوا أن درجة الرفع المالي تكون أعلى في الشركات خلال فترة عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، وذلك نظراً لرفع المستثمرين معدل خصم أموالهم (معدل العائد المطلوب) لتعويض المخاطرة المتزايدة والناجمة من حالة عدم اليقين لذا يصبح التمويل بالملكية أكثر تكلفة بالمقارنة بتكلفة الديون.

وقد توصل (Jumah et al.,2023)، وذلك على عينة من (2534) شركة أمريكية بإجمالي (32329مشاهدة) خلال الفترة 1995- 2018 إلى وجود علاقة موجبة بين عدم اليقين في السياسات الاقتصادية ودرجة الرفع المالي، وتم تفسير تلك النتيجة بأن الشركات في ظل فترات عدم اليقين

تحتفظ باحتياطات نقدية أكبر لأغراض وقائية لتغطية المخاطر المحتملة مما يزيد من مشاكل الوكالة، وللحدّ من تعارضات الوكالة قد تلجأ الشركات إلى زيادة الاعتماد على الديون، وفي دراسته الاختبارية توصل (Adil,2025)، وذلك على عينة من (231 شركة) باكستانية (1155مشاهدة) خلال الفترة من عام 2017 وحتى عام 2021 إلى أن الشركات في ظل تقلبات السياسات الاقتصادية من المحتمل أن تميل إلى تفضيل الديون قصيرة الأجل، وهذا ما دعمته العلاقة الطردية، كما أظهرت النتائج أيضاً وجود علاقة سلبية بين عدم التأكد والديون طويلة الأجل، وأحد التفسيرات لنتائج تلك الدراسة أن الديون قصيرة الأجل توفر أرصدة نقدية كبيرة لأغراض الحماية من ظروف عدم اليقين الاقتصادي.

أما بشأن العلاقة بين درجة الرفع المالي والتحفّظ المحاسبي، يُدعم العديد من الباحثين (Raych,2018; Sharma and Kaur,2021; Herma et al.,2023) وجود تأثير إيجابي لدرجة الرفع المالي على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وقد استندت تلك الدراسات في تفسيرها على نظرية الوكالة، حيث أن التحفظ المحاسبي يُحدّد من دوافع الإدارة في تقييمها لأصول الشركة بأكثر من قيمتها الحقيقية أو المغالاة في الأرباح، كما أنه يُعدّ آلية للحد من انتقال الثروة من المقرضين إلى المساهمين، ويؤكد (Liu and Wang,2022) على وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة الاقتراض، حيث تُمكن التقارير المالية المتحفظة المقرضين من التنبؤ بأي احتمال لتدهور الأداء المالي للشركة مما يوفر مراقبة استباقية لأصحاب الديون.

وفي نفس الاتجاه البحثي قدمت بعض الأدبيات (Ge et al.,2019; Dang and Tran,2020; Pujiono et al.,2023) دليلاً على وجود علاقة طردية بين نسبة الرفع المالي والتحفّظ المحاسبي من منظور نظري آخر، وهو نظرية الإشارة حيث يبرز الدور الإعلامي للتقارير المالية المتحفظة في إرسال إشارات إيجابية للمقرضين حول وجود قيم منخفضة لصافي الأصول القابلة للتحقق، كما قدم بعض الباحثين أدلة اختبارية تُدعم وجهة النظر تلك (Sang and Yohan,2025) (Octavia,2022)، حيث أن الشركات في ظل ارتفاع درجة الرفع المالي قد تتعرض لمخاطر الإفلاس، ومن منظور دوافع النقاضي سواء للإدارة أو مراقبي الحسابات، فإن الإدارة تتجه نحو تبني سياسات متحفظة لتخفيض تكاليف النقاضي والدعاوى القضائية التي يمكن أن تتعرض لها.

على النقيض مما سبق، توصلت بعض الدراسات (مثل: Sajid et al.,2016; Geimechi and Khodabakhshi,2015) إلى وجود علاقة عكسية بين زيادة نسبة الديون والتحفّظ المحاسبي، أي أن الشركات في ظل ديون مرتفعة تتجه نحو سياسات محاسبية من شأنها الإسراع في الإبلاغ عن الربح، أي سياسات محاسبية أقل تحفظاً، وتم تفسير تلك النتيجة استناداً إلى نظرية الإشارة، وقد أشار (Khalifa et al.,2022) إلى أن الشركات قد تكون أقل تحفظاً في تقاريرها المالية للإفصاح عن أرباح مرتفعة تؤثر على إجمالي حقوق الملكية، ومما ينعكس على تجنب انتهاك شروط عقود الديون، ويوفر (Phuong and Try,2024) دعماً لتلك الأرجحية حيث توصل إلى أن الشركات تُعزّز ثقة المستثمرين في تقاريرها المالية في ظل زيادة نسبة الديون من خلال الإفصاح عن أرباح مرتفعة

باستخدام سياسات محاسبية تُعجل من الأرباح المحاسبية في الفترات المستقبلية إلى السنة الحالية. ومن ناحية أخرى لم تُدعم دراسة (علي، وشحاته، 2017) وجود أي تأثير لدرجة الرفع المالي على التحفظ المحاسبي.

ونظراً لوجود نتائج مختلطة للدراسات السابقة سواء بشأن العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على درجة الرفع المالي للشركة، أو بشأن العلاقة بين درجة الرفع المالي والتحفظ المحاسبي، بالإضافة إلى أن جميعها لم يختبر الأثر التفاعلي لدرجة الرفع المالي للشركة على العلاقة الأساسية محل البحث، وهو التوجه الذي سيتبناه الباحث في إطار دراسته الحالية، حيث يتنبأ الباحث بأن تفاعل متغير درجة الرفع المالي مع عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يمكن أن يؤدي إلى وجود متغير تفاعلي، قد يؤثر في قوة العلاقة واتجاهها، لذا يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث في صورته البديلة كما يلي: H3 : يختلف التأثير المعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية باختلاف درجة الرفع المالي.

7- منهجية البحث:

7-1 أهداف الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار فروض البحث عملياً، بغرض التحقق من مدى تأثير عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي، وذلك على عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، خلال الفترة من عام (2014) وحتى عام (2023)، بالإضافة إلى اختبار تأثير كل من الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة كمتغيرين مُعدّلين على العلاقة الرئيسية، علاوة على إجراء تحليل إضافي، وتحليل للحساسية لاختبار متانة وقوة النتائج.

7-2 مجتمع وعينة البحث ومصادر الحصول على البيانات:

يتألف مجتمع الدراسة من جميع الشركات غير المالية المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك بعد استبعاد الشركات في قطاعي البنوك، والخدمات المالية غير المصرفية لخضوعها لمعالجات محاسبية خاصة، وأيضاً اختلاف تقاريرها المالية، ونظراً لطبيعة البحث فقد تم اختيار سلسلة زمنية تبدأ من عام (2014)، وتنتهي في عام (2023)، ويرى الباحث أن اختيار تلك الفترة لتكون ممثلة لفترة الدراسة التطبيقية يرجع إلى تميزها، فقد شهدت تلك الفترة العديد من التغيرات الاقتصادية والتي انعكست على حالة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية في مصر، فقد بدأت الحكومة المصرية منذ عام (2014) بتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي، والذي كان له تأثير مباشر على تحرير سعر الصرف في عام (2016)، وتخفيض الدعم كما أن تلك الفترة قد شهدت ارتفاعاً في معدل التضخم، وتغيرات في أسعار الفائدة، هذا بالإضافة إلى بعض الأزمات الاقتصادية العالمية نتيجة جائحة

كوفيد19، علاوة على العديد من المخاطر الجيوسياسية مثل الحرب الأوكرانية، وكذلك التوترات الإقليمية والناجمة من النزاعات في بعض الدول مثل فلسطين والسودان.

أما فيما يتعلق بأسلوب اختيار عينة البحث، والشروط المتعلقة بها لتحقيق نوع من التجانس واللازم للتحليل الإحصائي، فقد اعتمد الباحث على أسلوب العينة التحكُّمِيَّة، وبشأن شروط اختيار العينة فقد رُوِيَ في اختيارها عدة معايير تتمثل أهمها في توافر كافة البيانات المالية وغير المالية لقياس جميع المتغيرات خلال فترة الدراسة، وأن تنشر قوائمها المالية بالجنيه المصري، وأن يكون نهاية شهر ديسمبر من كل عام هو نهاية السنة المالية للشركة. ويبين الجدول رقم (1) التوزيع الهيكلي لمجتمع الدراسة وصولاً إلى عينة البحث النهائية، وتصنيفها القطاعي.

جدول رقم (1). مجتمع وعينة الدراسة وتصنيفها القطاعي		
عدد الشركات المفيدة في سوق المال المصري في نهاية عام 2023	241 شركة	استبعاد الشركات في قطاع البنوك والخدمات المالية غير المصرفية
اجمالي عدد الشركات غير المالية (مجتمع الدراسة)	193	الشركات المستعدة طبقاً لشروط اختيار العينة
عدد الشركات المتمثلة في عينة البحث	132 شركة	مدة الفترة الزمنية قيد الدراسة
اجمالي المشاهدات	10 سنوات	1320 مشاهدة
القطاع الصناعي	عدد شركات عينة البحث	نسبة التمثيل داخل عينة البحث %
عقارات	29	22%
موارد أساسية	11	8%
أغذية ومشروبات وتبغ	27	20%
ورق ومواد وتعبئة وتغليف	4	3%
اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	4	3%
رعاية صحية وأدوية	14	11%
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	4	3%
مقاولات وإنشاءات هندسية	8	6%
مواد البناء	7	5%
منسوجات وسلع معمرة	7	5%
سياحة وترفيه	11	8%
طاقة وخدمات مساندة	2	2%
تجارة وموزعون	4	3%
الإجمالي	132	100%

7-3 نماذج البحث لاختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي:

تستهدف فروض البحث اختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، واختبار ما إذا كان هناك اختلاف في هذا التأثير إن وُجد باختلاف الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة، لذا تم صياغة ثلاثة نماذج للانحدار، وذلك على النحو التالي:

1- نموذج اختبار الفرض الأول للبحث:

لاختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وفي ظل إضافة بعض المتغيرات الرقابية، فقد تم صياغة نموذج الانحدار التالي:

$$CON_ACC_{it} = \alpha + \beta_1 EPU_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 AQ_{it} + \beta_6 LR_{it} + \beta_7 GRS_{it} + \beta_8 BSize_{it} + \beta_9 BIND_{it} + \beta_{10} CONOWN_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

حيث يشير (CON_ACC) إلى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، ويشير (EPU) إلى عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، ويشير (ROA) إلى معدل العائد على الأصول، ويشير (ROE) إلى معدل العائد على حقوق الملكية، ويشير (FSIZE) إلى حجم الشركة، ويشير (AQ) إلى حجم مكتب المراجعة كمقياس لجودة المراجعة، ويشير (LR) إلى نسبة التداول، ويشير (GRS) إلى معدل النمو في المبيعات، ويشير (BSize) إلى حجم مجلس الإدارة، ويشير (BIND) إلى استقلال مجلس الإدارة، ويشير (CONOWN) إلى نسبة تركيز الملكية.

2- نموذج اختبار الفرض الثاني للبحث:

لاختبار أثر الملكية المؤسسية كمُعدّل على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وفي ظل إضافة بعض المتغيرات الرقابية، فقد تم بناء نموذج الانحدار التالي:

$$CON_ACC_{it} = \alpha + \beta_1 EPU_{it} + \beta_2 INSOWN_{it} + \beta_3 EPU_{it} * INSOWN_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 FSIZE_{it} + \beta_7 AQ_{it} + \beta_8 LR_{it} + \beta_9 GRS_{it} + \beta_{10} BSize_{it} + \beta_{11} BIND_{it} + \beta_{12} CONOWN_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

حيث يشير (INSOWN) إلى نسبة الملكية المؤسسية، ويشير (EPU*INSOWN) إلى الأثر التفاعلي بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والملكية المؤسسية.

3- نموذج اختبار الفرض الثالث للبحث:

لاختبار أثر درجة الرفع المالي للشركة كمُعدّل على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وفي ظل إضافة بعض المتغيرات الرقابية، فقد تم تصميم نموذج الانحدار التالي:

$$CON_ACC_{it} = \alpha + \beta_1 EPU_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 EPU_{it} * LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 FSIZE_{it} + \beta_7 AQ_{it} + \beta_8 LR_{it} + \beta_9 GRS_{it} + \beta_{10} BSize_{it} + \beta_{11} BIND_{it} + \beta_{12} CONOWN_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

حيث يشير (LEV) إلى درجة الرفع المالي للشركة، و (EPU*LEV) يشير إلى الأثر التفاعلي بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ودرجة الرفع المالي للشركة.

7-4 وصف متغيرات البحث من منظور إجرائي:

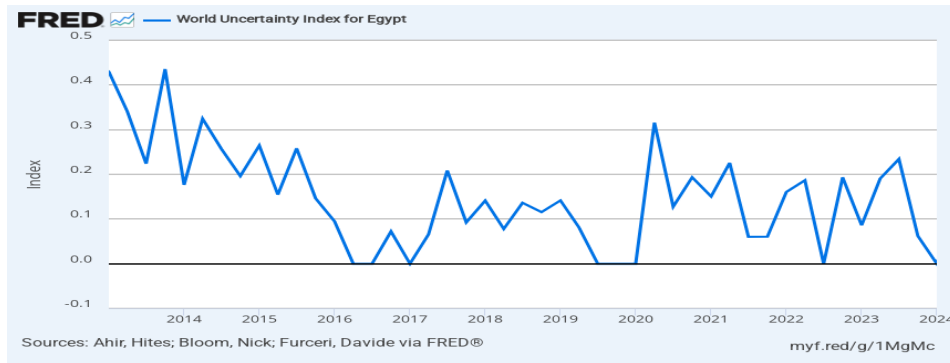
استناداً إلى نماذج البحث السابقة، سيتناول الباحث توصيف وقياس المتغيرات على النحو التالي:

7-4-1 المتغير المستقل: عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية:

استرشاداً بالأدبيات السابقة والتي تمت في البيئة المصرية (عبد الناصر، 2024؛ عسران، 2023؛ عمارة، 2023)، يمكن للباحث الاعتماد على مؤشر عدم التأكد الاقتصادي العالمي والخاص بمصر World uncertainty index (WUI) والذي طوره (Ahir et al., 2018) وذلك لقياس عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، كونه يستند بشكل أساسي على التقارير الصادرة عن وحدة المعلومات الاقتصادية داخل الدولة، وهي جهة معنية بالوضع الاقتصادي Economist intelligence unit (E.I.U) من خلال حساب تكرار كلمة (عدم التأكد) في تلك التقارير، ويتفق الباحث في هذا السياق مع ما توصلت إليه الأدبيات السابق ذكرها من آراء بشأن مزايا هذا المقياس حيث يتميز بالموثوقية والمصادقية، كما أنه أكثر حيادية وموضوعية كونه يعتمد على مصدر واحد ومتماثل للبيانات على مستوى الدول.

وفيما يلي يعرض الشكل رقم (1) مؤشر عدم التأكد الاقتصادي العالمي والخاص بمصر

شكل رقم (1)



7-4-2 المتغير التابع: التحفظ المحاسبي:

يعتمد الباحث في قياسه للتحفظ المحاسبي على منظور القيمة السوقية للشركة، ففي ظل عدم التحفظ المحاسبي، فإن القيمة السوقية لحقوق الملكية سوف تكون مساوية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، حيث يشير (أبو الخير، 2008؛ علي، وشحاته، 2017) إلى أن التحفظ المحاسبي يعبر عن مقدار الانخفاض في القيمة الدفترية عن القيمة السوقية، وبذلك يعتمد مقدار الانخفاض كمقياس للتحفظ على وجهة النظر بأنه في ظل زيادة حالة عدم التأكد تتبنى الشركات سياسات متحفظة من خلال تقييم الأصول بأقل من قيمتها.

وبناءً على ذلك، فإنه يمكن قياس التحفظ المحاسبي من خلال نموذج قيم صافي الأصول **Market to Book (MTB)**، من خلال المعادلة التالية:

$$MTB = \text{القيمة السوقية لحقوق الملكية} / \text{القيمة الدفترية لحقوق الملكية}$$

ويتم حساب القيمة السوقية من خلال حاصل ضرب عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة والمتداولة في سعر الإقفال في آخر يوم في السنة، أما القيمة الدفترية فهي مجموع حقوق الملكية من قائمة المركز المالي.

وتكمن مبررات الباحث في استخدامه لهذا النموذج كونه من أكثر النماذج استخداماً في الدراسات السابقة وخاصةً في بيئة الأعمال المصرية (مثل: علي، وشحاته، 2017؛ الحبشي، 2023؛ مليجي، 2014؛ السيد، 2024؛ الباز، 2022؛ عياد، 2024؛ Ahmed Hussainey, 2017)، كما أنه يعكس الأثر التراكمي للتحفظ المحاسبي من تاريخ تأسيس الشركة وحتى تاريخ القياس، كما أنه يعكس أيضاً التحفظ بنوعيه المشروط وغير المشروط.

3-4-7 المتغيرات المعدّلة:

1. الملكية المؤسسية:

اتساقاً مع العديد من الباحثين (مثل: Aladwey, 2021؛ مليجي، 2014؛) فقد تم استخدام نسبة الأسهم المملوكة بواسطة البنوك وشركات التأمين وصناديق الاستثمار والشركات القابضة والمؤسسات الأخرى إلى إجمالي عدد الأسهم.

2. درجة الرفع المالي للشركة:

تُستخدم نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول لقياس مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل أصولها (علي، وشحاته، 2017؛ عفيفي، 2016).

4-4-7 المتغيرات الرقابية:

للتحكم في بعض الخصائص التشغيلية للشركات، وأيضاً بعض آليات الرقابة والتي يمكن أن تؤثر على مستوى التحفظ المحاسبي، سوف يتم إدراج مجموعة من المتغيرات الرقابية وذلك لضبط التأثيرات المحتملة لها على العلاقة الأساسية محل الدراسة، وفيما يلي عرضاً لتلك المتغيرات، والمبررات العلمية لإضافتها، وبيان تأثيرها على التحفظ المحاسبي.

1. معدل العائد على الأصول ROA:

يرجح (Wu et al., 2022) أن معدل العائد على الأصول المرتفع يعكس كفاءة مالية أفضل، ويُظهِر قدرة الشركة على إدارة أصولها بكفاءة وفعالية، ويبين (Dai and Ngo, 2021) أن الشركات ذات معدل العائد على الأصول المرتفع يكون لديها دافعاً أكبر نحو تبني سياسات متحفظة، وقد وجد (Alves, 2021) أن معدل العائد على الأصول يؤثر إيجابياً على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وقد تم تفسير تلك النتيجة وفقاً لنظرية الوكالة، حيث تلجأ الشركات المربحة إلى التحفظ المحاسبي للحد من تكاليف الوكالة، واتساقاً مع تلك الدراسة يفسر (Pham and Vu, 2024) طردية

العلاقة لتجنب التكاليف السياسية، ووفقاً لدوافع التقاضي كمحرك للتحفظ المحاسبي تشير دراسة (Harakeh et al.,2022; Shiddiequ et al.,2023) إلى أن الشركات في ظل معدل عائد مرتفع على الأصول تُظهر مستويات تحفظ أعلى لتجنب مخاطر التقاضي المحتملة. وعلى النقيض من التأثير الإيجابي لمعدل العائد على الأصول على التحفظ المحاسبي، يشير (Abu Nassar and Al Twerqi,2021; Octavia,2022) إلى أن مستويات التحفظ المحاسبي تنخفض في الشركات الأكثر ربحية، وتبين دراسة (Fachrurrozie,2019) أن الشركات قد تتبع سياسات محاسبية أقل تحفظاً في ظل معدل مرتفع للعائد على الأصول، وذلك من منظور نظرية الإشارة كوسيلة لإرسال إشارة إلى مستخدمي التقارير المالية حول الأداء المالي المرتفع للشركة، واستناداً إلى نظرية المحاسبة الإيجابية، ومن منظور فرضية خطة المكافآت للإدارة، يقترح (Alves,2021) وجود علاقة سلبية بين معدل العائد على الأصول والتحفظ المحاسبي، أي أن سلوك الإدارة دالة في الحوافز المبنية على الأرقام المحاسبية خاصة رقم صافي الربح، وفي ظل تحقيق الشركة لمعدل عائد على الأصول مرتفع تسعى الإدارة إلى تعظيم مكافأتها من خلال تأجيل الاعتراف بأي خسائر محتملة، بمعنى تبني الإدارة لسياسات محاسبية أقل تحفظاً. وعلى النقيض من النتائج السابقة لم تتوصل بعض الدراسات الأخرى إلى وجود علاقة بين معدل العائد على الأصول والتحفظ المحاسبي (Setyanto et al.,2024).

2. معدل العائد على حقوق الملكية ROE:

يعكس معدل العائد على حقوق الملكية قدرة الشركة على توليد عوائد على استثمارات المساهمين، ولأن تعظيم ثروة المساهمين هو الهدف الاستراتيجي للشركة فإن هذا المعدل يُظهر أداء الشركة في تحقيق هذا الهدف، استناداً إلى ما سبق يبين (Mohammad Fawzi,2021; Octavia,2022) أن الشركات ذات معدل العائد المرتفع على حقوق الملكية قد تتبع سياسات أكثر تحفظاً في تقاريرها المالية، ويُعزى ذلك في الحد من مخاطر تقلبات الأرباح، ولضمان استدامة الأداء المالي. كما تُدعم نظرية الإشارة هذا الاتجاه فقد توصل (Alves,2021; Pham and Vu,2024) إلى أن اتباع سياسات محاسبية أكثر تحفظاً يرتبط موجباً بقيمة الشركة، حيث أن تأجيل الاعتراف بالأرباح يضمن نمو مستقبلي للشركة، ومن منظور فرض التكاليف السياسية فإن الشركات تنتهج سياسات محاسبية أكثر تحفظاً في تقاريرها المالية لتجنب التكاليف السياسية التي يُمكن أن تتعرض لها. من ناحية أخرى يشير (Abu Nassar and Al Twerqi,2021) إلى أن إدارة الشركات التي تتمتع بمعدل عائد مرتفع على حقوق الملكية ربما ترغب في تطبيق سياسات محاسبية أقل تحفظاً، وذلك بهدف إرسال إشارات إيجابية للمساهمين عن أدائها المالي، أي أن تلك الدراسات تنتبأ بوجود تأثير سلبي لمعدل العائد على حقوق الملكية على التحفظ المحاسبي. وعلى النقيض من ذلك توصل (Setyanto et al.,2024) إلى عدم وجود تأثير.

3. حجم الشركة:

برغم أهمية دراسة أثر الخصائص التشغيلية للشركات على اختيار الإدارة للسياسات المحاسبية بصفة عامة متضمنة أثر حجم الشركة على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، إلا أن الأدبيات السابقة تُظهر نتائج متباينة، فقد توصل (Aladwey,2021) على عينة مكونة من 159 شركة مصرية خلال الفترة من 2011 وحتى عام 2018 إلى أن الشركات الكبيرة تؤدي أعمالها في بيئات أكثر تعقيداً كما تتنوع أعمالها مما يزيد من مستوى عدم التأكد، لذلك تلجأ تلك الشركات لتبني سياسات أكثر تحفظاً، واتساقاً مع نظرية الوكالة يُدعم (Wiharno et al.,2023) أن حجم الشركة يُعدّ مؤشراً على تكاليف وكالة عالية.

واتساقاً مع ذلك يبين (Nurwanti and Uzliawati,2023) أن الدوافع التنظيمية والمؤسسية قد تؤثر على اختيار الإدارة لسياسات متحفظة لتجنب الضغوط والتكاليف السياسية، وفي دراسة مشابهة يؤكد (Alves,2021) على أن الشركات الكبيرة قد تتعرض لمستويات تحفظ أعلى من أجل تجنب خطر التقاضي، وكذلك يتوقع (Pham and Vu,2024) أن يرتبط التحفظ المحاسبي طردياً مع حجم الشركة، وقد تم تبرير وجهة النظر تلك من منظور نظرية الإشارة، حيث تميل الشركات الكبيرة إلى التحفظ المحاسبي في تقاريرها لإرسال إشارات إيجابية لمستخدمي التقارير المالية.

على النقيض مما سبق فقد توصلت بعض الأدبيات (مثل: Kim and An,2025; Khalifa et al., 2024; Febrianti et al.,2024) إلى وجود علاقة سلبية بين حجم الشركة والتحفظ المحاسبي، وقد تم تبرير ذلك بأن تعارضات الوكالة تكون أقل في الشركات الكبيرة، كما تتميز الشركات الكبيرة بانخفاض مستوى عدم تماثل المعلومات، لذا قد تواجه ضغوطاً من قبل المساهمين والمقرضين للحصول على مستوى مرتفع من الأرباح يتناسب مع كبر حجمها، مما قد يدفع الإدارة إلى تبني سياسات محاسبية من شأنها الإسراع في الإفصاح عن الدخل، أي تطبيق سياسات أقل تحفظاً.

على النقيض مما سبق لم يتوصل بعض الباحثين (Aburishet et al.,2022; Hajawiyah et al.,2020) إلى أي تأثير معنوي لحجم الشركة على مستوى التحفظ المحاسبي.

4. حجم مكتب المراجعة:

لقد نالت دراسة أثر جودة المراجعة على الاختيار الإداري للسياسات المحاسبية على اهتمام الباحثين، فقد اختبرت دراسات عديدة العلاقة بين حجم مكتب المراجعة كمؤشر لجودة المراجعة ومستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية (مثل: مليجي، 2014؛ حسين، 2015؛ علي، وشحاته، 2017؛ الحبشي، 2023؛ السيد، 2024)، وتتباين نتائج تلك الدراسات ما بين تأثير إيجابي، وتأثير سلبي، في حين لم تتوصل بعض الدراسات الأخرى إلى وجود أي تأثير.

وبشأن الأدبيات التي توصلت إلى أن الشركات التي تُراجع من قبل مكاتب المراجعة الكبار Big4 هي الأكثر ميلاً للتحفظ المحاسبي، فتوفر دراسة (Nasr and Ntim,2018; Pham and)

(Vu,2024) دليلاً على أن دافع التقاضي يعكس أحد أشكال تأثير مراقب الحسابات على التحفظ المحاسبي لدى عميل المراجعة، وذلك لتجنب التعرض للدعاوي القضائية. وبشأن سلبية العلاقة بين حجم مكتب المراجعة والتحفظ المحاسبي، تُدعم الدراسات الخاصة بنظرية الإشارة أن اختيار الشركات لأحد مكاتب المراجعة الكبرى يمكن أن يعمل على جذب انتباه المستثمرين إلى جودة الأداء والأرباح والإفصاح للشركة، لذا قد تكون أقل تحفظاً في تقاريرها المالية للتقرير عن أرباح مرتفعة لتحسين النسب المالية (حسين، 2015; Alves,2021). وأخيراً توصل بعض الباحثين إلى أن مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية لا يختلف بين الشركات التي تُراجع من قبل أحد مكاتب المراجعة الكبرى وغيرها بخلاف تلك المكاتب، أي أن حجم مكتب المراجعة لا يؤثر على التحفظ المحاسبي (علي، وشحاته، 2017; الحبشي، 2023; السيد، 2024).

5. نسبة التداول:

لدراسة أثر سيولة الشركة على اختيار الإدارة للسياسات المتحفظة سوف **يعتمد الباحث** على نسبة التداول، والتي تعكس مدى قدرة الشركة على مواجهة كافة التزاماتها قصيرة الأجل، وترجح معظم الدراسات السابقة أن تلك النسبة يمكن أن تنطوي على علاقة سلبية، إلا أنها اختلفت بخصوص مدى التأثير المعنوي من عدمه (Hajawiyah et al.,2020; Arianpoor and Efazati,2024)، وتُدعم نتائج تلك الدراسات دافع مخاطر التقاضي حيث أن الشركات في ظل نسب سيولة مرتفعة من المحتمل أن تتبع سياسات محاسبية أقل تحفظاً نظراً لأنها لا تحتاج إلى التحوط ضد الخسائر المحتملة، وعلى الرغم من ذلك توصلت دراسة (Ramineh,2024) إلى أن الشركات التي تتمتع بنسبة سيولة مرتفعة، وتعمل في ظل حالة من عدم التأكد في السياسات الاقتصادية تكون أكثر ميلاً للتحفظ المحاسبي لتجنب المخاطر المالية المحتملة خلال فترة الأزمات، وتعني تلك النتيجة أن مستوى التحفظ يتأثر إيجابياً بنسبة التداول.

6. نمو المبيعات:

بشأن اختبار العلاقة بين نمو المبيعات والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية، **يلاحظ الباحث** أن هناك عدد محدود من الأدبيات السابقة قد تناول تلك العلاقة، فقد وجد (Sari,2020) دليلاً على أن توجه الشركات نحو تبني السياسات المحاسبية المتحفظة يكون أكبر في الشركات ذات معدل النمو المتزايد في المبيعات، واتساقاً مع نظرية المحاسبية الإيجابية فقد توصلت دراسة (Kim and An,2025) إلى أن الشركات في ظل فرص نمو كبيرة في المبيعات تُظهر مستويات تحفظ أعلى، وقد استندت تلك الدراسة في تحليلها على أن دافع تجنب التكاليف السياسية قد يدفع الشركات إلى إظهار رقم الربح بأقل من قيمته الحقيقية من خلال زيادة التحفظ المحاسبي.

ويوفر (Garanina and Kim,2023; Pham and Vu,2024) دعماً لتفسير تلك النتيجة في إطار نظرية الوكالة حيث أن مستوى النقدية المحتفظ بها يرتبط طردياً بمعدل نمو المبيعات، وللد من

سوء استغلال المديرين للنقدية المحتفظ بها فإن الاعتراف المبكر بالخسائر المحتملة قد يقيد من دوافع المديرين في تعظيم مكافآتهم.

وعلى الرغم من دعم الدراسات السابق عرضها لفرضية وجود تأثير إيجابي لمعدل نمو المبيعات على التحفظ المحاسبي، إلا أن هناك بعض الأدبيات الأخرى (مثل: Nuraeni and Tama,2019; Goffar and Muhyarsyah,2022; Khalifa et al., 2024) وجدت دليلاً على أن الشركات في ظل ارتفاع معدل نمو المبيعات هي الأقل ميلاً للتحفظ المحاسبي، وقد استندت في تفسيرها على نظرية الإشارة حيث أن اختيار الإدارة لسياسات محاسبية أقل تحفظاً لإظهار إيراداتها بأكبر من قيمتها الحقيقية لإرسال إشارة جيدة للمستثمرين عن الأداء المالي للشركة. وأخيراً فقد توصل بعض الباحثين (Achyani and Lovita,2021) إلى عدم وجود تأثير لمعدل نمو المبيعات على التحفظ المحاسبي.

7. حجم مجلس الإدارة:

للتحكم في تأثير الآليات الداخلية لحوكمة الشركات يتم إدراج متغير حجم مجلس الإدارة في نماذج الانحدار، وقد أظهرت الدراسات السابقة نتائج متباينة بشأن العلاقة بين حجم المجلس ودوره الرقابي، فقد توصل (Muttakin et al.,2019; Zimon et al.,2022) إلى وجود علاقة طردية بين زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة ودوره الرقابي على تصرفات الإدارة التنفيذية وذلك اتساقاً مع نظرية الإشارة.

وعلى النقيض من ذلك، فقد تبنت بعض الأدبيات الأخرى فرضية أن قدرة المجلس على رقابة الإدارة تزيد مع مجالس الإدارة الصغيرة لسهولة التنسيق والاتصال واتخاذ القرارات (Al-Othman and Al-Zoubi,2019; Alves,2021).

أما فيما يتعلق بأثر حجم مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، فقد وفرت دراسة (Tuan et al.,2023) دليلاً على وجود تأثير إيجابي، وقد استندت في تفسيرها لتلك النتيجة على نظرية الوكالة حيث أن زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة يعمل كآلية للحد من ممارسات إدارة الأرباح، وتحسين جودة المعلومات المحاسبية، ويرى (Aburishah et al.,2022) أن زيادة حجم المجلس وفقاً لنظرية الاعتماد على الموارد (Resource Dependency Theory) يوفر مهارات وقدرات متنوعة تساهم في التأثير على جودة التقارير المالية والمُقاسة من خلال التحفظ المحاسبي، وتبرر دراسة (Pham and Vu,2024) التأثير الإيجابي استناداً إلى دافع المسؤولية القانونية.

كما أن هناك تدفقاً آخر (Alves,2021; Al-Othman and Al-Zoubi,2019) يرى أن زيادة حجم مجلس الإدارة يرتبط سلبياً بالتحفظ المحاسبي. وعلى النقيض مما سبق، لم تتوصل بعض الأدبيات الأخرى (Muttakin et al.,2019; Pham and Hoang,2023) إلى وجود تأثير لحجم مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية.

8. استقلالية مجلس الإدارة:

تتأثر كفاءة مجلس الإدارة في قيامه بدوره الرقابي بزيادة نسبة تمثيل الأعضاء غير التنفيذيين في مجلس الإدارة (Aburishah et al.,2022)، وحول تأثير استقلالية مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي يلاحظ الباحث من خلال التحليل الاستقرائي للدراسات السابقة أن هناك ثلاثة اتجاهات تناولتها تلك الدراسات.

التوجه الأول، يدعم فرض وجود تأثير إيجابي فقد توصل (Tuan et al.,2023) إلى أنه في ظل زيادة استقلال أعضاء المجلس تكون الشركات أكثر تحفظاً في تقاريرها المالية، وتستند تلك النتيجة على نظرية الوكالة حيث أن التحفظ المحاسبي يساعد على الحد من تعارضات الوكالة من خلال تقييد ممارسات إدارة الأرباح من قبل المديرين، وقد أكد بعض الباحثين (El- Habashy,2019) على أن الدوافع التعاقدية هي المحرك الرئيسي للتحفظ المحاسبي، وتُدعم دراسة (Pham and Vu,2024) فرض خطة المكافآت في نظرية المحاسبة الإيجابية في تفسيرها لطردية العلاقة بين استقلالية المجلس والتحفظ المحاسبي.

ويرى (Al- Saidi,2020) أن طردية العلاقة تُعد نتيجة منطقية خاصة وأن لجنة المراجعة والمنوط بها ضمان عدالة القوائم المالية يتم تشكيلها من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، ومن منظور دافع المسؤولية القانونية يقترح (Aburishah et al.,2022) أن الأعضاء غير التنفيذيين لديهم دافعاً قوياً لتجنب التعرض للدعاوى القضائية، وأيضاً تجنب تضرر سمعتهم لذا تتبنى الإدارة سياسات محاسبية أكثر تحفظاً.

أما بشأن التوجه الثاني والذي يتنبأ بوجود تأثير سلبي لاستقلالية مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي، فقد أشار كلا من (Al-Othman and Al-Zoubi,2019; Muttakin et al.,2019) إلى أهمية زيادة عدد الأعضاء التنفيذيين في مجلس الإدارة لأنهم على دراية كاملة بالشركة، وذلك اتساقاً مع نظرية الاعتماد على الموارد والتي تفترض عدم وجود تعارض في المصالح بين أطراف الوكالة، لذا فإن مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية يكون منخفض في ظل ارتفاع نسبة الأعضاء غير التنفيذيين. أما **التوجه الثالث** والأخير فقد فشل في إيجاد علاقة بين استقلالية المجلس والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية (مثل: Hajawiyah et al.,2020).

9. الملكية المركزة:

وفقاً لنظرية الوكالة يقترح (مليجي،2014) أن الشركات في ظل هياكل ملكية ذات درجة تركيز عالية تتميز بانخفاض تكلفة الوكالة نتيجة لانخفاض درجة انفصال الملكية عن الإدارة، ويؤكد (Liu,2019) أن تركيز الملكية يمثل آلية لرقابة تصرفات المديرين، ويرى (Song,2015) أن زيادة تركيز الملكية يرتبط إيجابياً مع جودة المعلومات المحاسبية، أما بشأن أثر تركيز الملكية على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، يلاحظ الباحث أن معظم الأدبيات السابقة قد اعتمدت على نظرية الوكالة في تفسيرها لهذه العلاقة، ويُعدّ التعارض هو السمة الرئيسية في نتائج تلك الأدبيات.

فقد توصل (Aburishah et al.,2022) إلى وجود علاقة طردية بين تركيز الملكية والتحفظ المحاسبي، وذلك طبقاً لفرض رقابة كبار الملاك، وقد أكد (Nasr and Ntim,2018) على أن دافع التقارب في المصالح بين الأصيل والوكيل قد يُشكل ضغطاً من قِبَل حملة الأسهم المسيطرين أصحاب الملكية المركزة على الإدارة لتبني سياسات محاسبية أكثر تحفظاً للحد من ممارسات إدارة الأرباح. وعلى الرغم من ذلك يقترح (Wahba,2015) أن تركيز الملكية يُمكن أن يؤدي إلى تحصين المديرين، وتوصل (Aladwey,2021) إلى وجود تأثير إيجابي لتركيز الملكية على ممارسات إدارة الأرباح، ويبين (Aburishah et al.,2022) أن تكاليف الوكالة قد تكون مرتفعة في الشركات ذات الملكية المركزة، كذلك يرجح (Hajawiyah et al.,2020) أنه ربما تتبع الشركات سياسات محاسبية أقل تحفظاً في ظل ارتفاع مستوى تركيز الملكية، ورغم تدعيم نتائج تلك الدراسات لوجود تأثير للملكية المركزة على التحفظ المحاسبي يتمثلان في أثر التقارب في المصالح، وأثر التحصين الإداري، إلا أن بعض الباحثين لم يتوصل إلى وجود أي تأثير (مليجي،2014؛ الحبشي،2023؛ السيد،2024).

وبين الجدول رقم (2) وصفاً لجميع متغيرات البحث والتعريف الإجرائي لها:

جدول رقم (2) توصيف متغيرات الدراسة		
اسم المتغير	رمز المتغير	طريقة قياسه
المتغير المستقل		
عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية	EPU	متوسط مؤشر عدم التأكد الاقتصادي العالمي WUI الربع سنوي لمصر.
المتغير التابع		
التحفظ المحاسبي	CON_ACC	نموذج MTB من خلال نسبة القيمة السوقية إلى قيمتها الدفترية في نهاية العام .
المتغيران المعدّان		
الملكية المؤسسية	INSOWN	نسبة الأسهم المملوكة من قبل هيئات الاستثمار وتشمل المؤسسات المالية وغير المالية إلى إجمالي عدد الأسهم.
درجة الرفع المالي	LEV	نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.
المتغيرات الرقابية		
معدل العائد على الأصول	ROA	من خلال قسمة صافي الربح إلى إجمالي الأصول
معدل العائد على حقوق الملكية	ROE	من خلال قسمة صافي الربح إلى إجمالي حقوق الملكية.
حجم الشركة	FSIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول بقيمتها الدفترية
حجم مكتب المراجعة	AQ	متغير وهمي يأخذ القيمة (1) كون مراجع الشركة ينتمي لأحد مكاتب المراجعة الكبار (Big4)، و(صفر) بخلاف ذلك.
نسبة التداول	LR	من خلال قسمة إجمالي الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة.
نمو المبيعات	GRS	معدل التغير في المبيعات.
حجم مجلس الإدارة	BSize	إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة.
استقلالية مجلس الإدارة	BIND	نسبة أعضاء المجلس غير التنفيذيين والمستقلين إلى إجمالي عدد أعضاء المجلس.
الملكية المركزة	CONOWN	مجموع ملكية كبار المستثمرين التي تكون في حدود 5% أو أكثر إلى إجمالي عدد الأسهم.

8- تحليل النتائج في ظل التحليل الأساسي:

يهدف الباحث في هذا الجزء إلى تحليل نتائج الإحصاءات الوصفية، ونتائج الارتباط بين المتغيرات، ثم تحليل نتائج الانحدار لاختبار فروض البحث، وذلك باستخدام بعض الأساليب الإحصائية من خلال الاعتماد على برنامجي (E-view 10 ، و Spss 25).

8-1 نتائج الإحصاءات الوصفية:

يعرض الجدول رقم (3) أهم نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة المتصلة Continuous Variables، والمتغير المنفصل Dummy Variables، وتُظهر النتائج أن متوسط مؤشر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يبلغ (0.13)، وبمدى يتراوح بين (0.04) إلى (0.23)، وانحراف معياري يبلغ (0.05)، ويعكس ذلك مدى التفاوت الكبير في حالة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية خلال فترة الدراسة والممتدة من عام (2014) وحتى عام (2023)، كما تبين النتائج أيضاً ارتفاع مستوى التحفظ المحاسبي لشركات عينة الدراسة، حيث بلغ متوسط نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (4.595) بانحراف معياري (10.493)، وبمدى يتراوح بين (0.23) إلى (118.440)، ويشير التباين الكبير بين أدنى وأعلى قيمة إلى التفاوت الكبير في مستوى التحفظ المحاسبي لشركات عينة الدراسة، كما تشير النتائج إلى أن متوسط الملكية المؤسسية (33.33%)، بينما كان أقل قيمة (0.00) في حين بلغت أكبر قيمة (65%).

جدول (3): نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة وفقاً للتحليل الأساسي					
أولاً: إحصاءات وصفية لمتغيرات الدراسة المتصلة					
Variable	Observations	Mean	Std. Dev	Min	Max
EPU	1320	0.1313	0.0581	0.0418	0.2386
INSOWN	1320	0.3333	0.2653	0.0000	0.6500
LEV	1320	0.4482	0.2147	0.0046	0.7962
ROA	1320	0.1780	0.1020	-0.3161	0.4938
ROE	1320	0.0591	0.7944	-0.4942	0.4150
FSIZE	1320	13.870	1.8255	10.2884	19.1239
LR	1320	2.9070	7.6189	0.1087	113.9018
GRS	1320	0.3344	1.5699	-5.6154	31.1084
BSIZE	1320	8.1206	2.6448	3.0000	17.000
BIND	1320	0.7122	0.1553	0.0000	0.8889
CONOWN	1320	0.5972	0.1968	0.0600	0.9800
CON_ACC	1320	4.5952	10.4939	0.2301	118.4400
ثانياً: إحصاءات وصفية لمتغيرات الدراسة المتصلة					
Variable	Observations	عدد الشركات التي تراجع من قبل BIG4	عدد الشركات التي تراجع من مكاتب بخلاف BIG4		
AQ	1320	673 51%	674 49%		

وبالنسبة لربحية شركات عينة البحث فتظهر النتائج أن متوسط معدل عائد على الأصول يبلغ (17.8%)، ومعدل عائد على حقوق الملكية يبلغ (5.9%)، ويرى الباحث أنها نسبة منخفضة، كما

يلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري لمعدل العائد على حقوق الملكية حيث بلغ (79.4%) مما يعكس احتوائه على قيم شاذة، وفيما يتعلق بدرجة الرفع المالي يلاحظ أن متوسط نسبة الديون إلى إجمالي الأصول (44.82%)، وذلك بانحراف معياري قدره (21.47%)، كما أن متوسط حجم الشركة مُقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول يبلغ (13.87) تقريباً، بانحراف معياري قدره (1.825)، وفيما يتعلق بنسبة السيولة لدى شركات عينة البحث، فتُظهر النتائج أن متوسط نسبة التداول (2.90) بانحراف معياري (7.618) كما أن هناك تباين كبير بين أدنى وأقصى قيمة (0.108)، و(113.901) على التوالي، ويرى الباحث أن انخفاض المتوسط عن الانحراف المعياري يجعل هذا المتغير متغيراً أكثر تشتتاً، كما يفسر الباحث التباين الكبير استناداً إلى اختلاف طبيعة الشركات الممثلة في عينة البحث، ويبلغ متوسط معدل نمو المبيعات (33.44%)، وبشأن متغير مجلس الإدارة، تبين النتائج أن متوسط عدد أعضاء مجالس الإدارات في عينة البحث يبلغ (8) أعضاء بمدى يتراوح بين (3) أعضاء، و(17) عضواً، كما أن نسبة متوسط الأعضاء المستقلين تبلغ (71%)، ويرى الباحث أن ارتفاع هذه النسبة يشير إلى أن غالبية الشركات الممثلة في عينة البحث تستم بوجود مجالس مستقلة، كما يتضح ارتفاع نسبة تركيز الملكية بمتوسط (59.72%).

وبخصوص نتائج الاحصاءات الوصفية للمتغير المنفصل تُظهر النتائج أن حوالي (51%) من عينة البحث تُراجع قوائمها المالية من قبل أحد مكاتب المراجعة الكبرى، مقابل (49%) بخلاف ذلك.

8-2 نتائج تحليل الارتباط:

لدراسة مدى قوة واتجاه ومعنوية العلاقة بين متغيرات البحث سوف يعتمد الباحث على أسلوب تحليل الارتباط لبيرسون (Person) ويبين الجدول رقم (4) مصفوفة الارتباط لبيرسون، وبشأن علاقة الارتباط بين المتغير المستقل (عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية) EPU، والمتغير التابع (التحفظ المحاسبي) CON_ACC يتضح وجود علاقة ارتباط سالبة ودالة عند مستوى معنوية أقل من (5%)، وهو ما يشير إلى أنه بزيادة حالة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية فإن مستوى التحفظ في التقارير المالية ينخفض، كذلك توجد علاقة ارتباط سلبية ومعنوية بين الملكية المؤسسية (INSOWN) ومستوى التحفظ المحاسبي، وفي المقابل تظهر النتائج وجود علاقة ارتباط موجبة ومعنوية لدرجة الرفع المالي (LEV) والتحفظ المحاسبي.

في حين أوضحت النتائج وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين حجم مكتب المراجعة (AQ)، ونسبة التداول (LR)، وتركز الملكية (CON) كمتغيرات رقابية والتحفظ المحاسبي حيث بلغت معاملات الارتباط (-0.16)، و(-0.04)، و(-0.09) على التوالي، وذلك عند مستوى معنوية أقل من 10%. وعلى النقيض أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط موجبة معنوية بين كل من معدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل نمو المبيعات، وحجم مجلس الإدارة واستقلاله، على التحفظ المحاسبي.

أما بخصوص قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات المفسرة وبعضها تشير النتائج إلى أن أقصى قيمة لمعامل الارتباط بيرسون (0.57)، وذلك للعلاقة الارتباطية بين حجم الشركة (FSIZE)، ودرجة الرفع المالي (LEV)، ويُعد ذلك مؤشراً مبدئياً على توافر فرض عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي (Multicollinearity) حيث تتسق تلك القيمة مع (Ahmed,2021) بأن معامل الارتباط بين أي متغيرين لا يجب أن يزيد عن (0.70)، كما يعتبر ذلك أحد الشروط الأساسية الهامة في تحليل الانحدار المتعدد.

جدول (4) : نتائج اختبار الارتباط						
<i>AQ</i>	<i>FSIZE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROA</i>	<i>LEV</i>	<i>INSOWN</i>	<i>EPU</i>
						<i>Variables</i>
						<i>EPU</i>
						<i>INSOWN</i>
						<i>LEV</i>
						<i>ROA</i>
						<i>ROE</i>
						<i>LEV</i>
						<i>FSIZE</i>
						<i>AQ</i>
						<i>LR</i>
						<i>GRS</i>
						<i>BSIZE</i>
						<i>BIND</i>
						<i>CONOWN</i>
						<i>CON_ACC</i>
						<i>Variables</i>
						<i>EPU</i>
						<i>INSOWN</i>
						<i>LEV</i>
						<i>ROA</i>
						<i>ROE</i>
						<i>LEV</i>
						<i>FSIZE</i>
						<i>AQ</i>
						<i>LR</i>
						<i>GRS</i>
						<i>BSIZE</i>
						<i>BIND</i>
						<i>CONOWN</i>
						<i>CON_ACC</i>

ملاحظة: *** معنوي عند 1%، و ** معنوي عند 5%، و * معنوي عند 10% .

8-3 نتائج اختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي:

يعتمد الباحث على نماذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression) لاختبار فروض البحث، ونظراً لأن بيانات عينة البحث تتبع أسلوب البيانات المجمعة (Panel Data)، والذي

يجمع بين أسلوبَي البيانات القطاعية (132 شركة) (Cross Secional Data)، وأسلوب بيانات السلاسل الزمنية (10 سنوات) (Time Series Data).

فإن الباحث سوف يفاضل بين النموذج التجميعي Pooled Regression Model، ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model من خلال اختبار Lagrang Multiple Test، فإذا كانت قيمة (P-Value) أقل من (5%) فإن النموذج العشوائي هو الأفضل لتمثيل البيانات. يلي ذلك القيام باختبار Wald Test للمفاضلة بين النموذج التجميعي، ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model، وللمفاضلة بينهما لتحديد النموذج الأفضل لتمثيل البيانات يعتمد الباحث على معنوية قيمة (P-Value) فإذا كانت أقل من (5%) كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل. وأخيراً استخدام اختبار Hausman Test للمقارنة بين النموذج العشوائي ونموذج التأثيرات الثابتة، وإذا اتضح أن قيمة (P-Value) أقل من مستوى معنوية (5%) يتم اعتبار نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل لتمثيل بيانات الدراسة، ويمكن عرض نتائج تلك الاختبارات بالجدول رقم (5) على النحو التالي.

جدول (5) : الإختبارات اللازمة لتحديد النموذج الأفضل لتمثيل البيانات						
النموذج	Hausman Test		Redundant Fixed Effects Tests		Lagrange Multiplier Tests for Random Effects	
	P-value	قيمة الاختبار	P-value	قيمة الاختبار	P-value	قيمة الاختبار
الأول	0.00	27.215	0.00	16.300	0.00	1077.812
الثاني	0.00	36.472	0.00	16.029	0.00	1047.364
الثالث	0.00	26.3553	0.00	16.2432	0.00	1080.510
الرابع	0.00	27.938	0.00	5.75939	0.00	1036.719
الخامس	0.00	45.5072	0.00	15.4220	0.00	1022.521
السادس	0.00	28.412	0.00	16.545	0.00	1081.747

ويتضح للباحث من النتائج الممثلة في الجدول السابق أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل والملائم لتمثيل البيانات.

ولاختبار صلاحية البيانات لفرض التحليل الإحصائي سوف يعتمد الباحث على اختبار (Durbin-Waston) للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي (Autocorrolation)، وللتأكد من عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي (Multicollinearity)، سوف يعتمد الباحث على عامل التباين التضخمي (VIF)، ومعامل التباين المسموح به، أي الذي يمكن قبوله (Tolerance Value) للمتغيرات المفسرة، وذلك على النحو التالي:

أولاً: اختبار مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي Autocorrolation:

يُعدّ الأسلوب الإحصائي (Durbin- Waston) من أدق الأساليب في الحصول على قيمة معامل الارتباط الذاتي باستخدام طريقة المربعات الصغرى (Gujarati,2019)، ويتضح من نتائج الجدول رقم (6) أن جميع قيم اختبار (Durbin- Waston) لنماذج الدراسة في ظل التحليل الأساسي،

والتحليل الإضافي، وتحليل الحساسية يتراوح بين (1.264)، و(1.980)، وهي تقع ضمن المدى الذي يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي مما يؤكد على إمكانية الاعتماد على النماذج وذلك اتساقاً مع (Alsayegh et al.,2020).

جدول (6) : نتائج اختبار Durbin-Watson لاختبار عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي Autocorrelation	
النموذج	Durbin-Watson stat
النموذج الأول	1.279
النموذج الثاني	1.307
النموذج الثالث	1.280
النموذج الرابع	1.276
النموذج الخامس	1.980
النموذج السادس	1.264

ثانياً: اختبار مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات Multicollinearity:

يُعدّ عامل التباين التضخمي (VIF) مؤشراً على وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المفسرة في حالة زيادة قيمته عن الحد المسموح به وهو (10) (Gujarati,2019; Raki et al.,2023)، وتشير النتائج الموضحة بالجدول رقم (7) أن جميع قيم معامل (VIF) أقل من (10)، كما يتضح أن مؤشر التباين المسموح به (Tolerance) لجميع المتغيرات المفسرة أنها أكبر من (0.1) مما يؤكد على عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين تلك المتغيرات.

جدول (7) : نتائج عامل التباين التضخمي وقيمة مؤشر التباين المسموح به لاختبار عدم وجود مشكلة الإزدواج الخطي Multicollinearity		
Collinearity Statistics		Variable
Tolerance Value (1/VIF)	Variance Inflation Factor (VIF)	
0.8696	1.15	EPN
0.6536	1.53	INSOWN
0.7813	1.28	LEV
0.7194	1.39	ROA
0.9259	1.08	ROE
0.7042	1.42	FSIZE
0.8929	1.12	AQ
0.9009	1.11	LR
0.9524	1.05	GRS
0.9259	1.08	BSIZE
0.9615	1.04	BIND
0.6897	1.45	CONOWN

وبعد تحقق الباحث من أهم شروط استخدام نماذج الانحدار يمكن تناول نتائج تحليل الانحدار على النحو التالي.

8-3-1 نتائج اختبار الفرض الأول للبحث:

استهدف الفرض الأول للبحث اختبار ما إذا كان عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية يؤثر على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، واختباره إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة العدم على النحو التالي:

H0: لا يؤثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

ويتضح من نتائج الجدول رقم (8) للنموذج الأول أن النموذج معنوي حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة (15.608)، وهي دالة إحصائياً عند مستوى معنوية أقل من (1%)، ويعد هذا مؤشراً على كفاءة نموذج الانحدار، وليبيان نسبة التباين المفسر في المتغير التابع (التحفظ المحاسبي) والذي يرجع إلى تأثير المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية بالنموذج، تشير النتائج أن قيمة (Adjusted R²) تساوي (0.521) مما يعني أن النموذج الحالي يفسر (52.1%) فقط من التباين الكلي في التحفظ المحاسبي، والذي يرجع إلى تأثير المتغيرات المفسرة في هذا النموذج، ويرى الباحث أن هذه القيمة مرتفعة نسبياً، وتشير أيضاً إلى كفاءة مرتفعة لنموذج الانحدار، ويفسر الباحث ذلك استناداً إلى وجود عشرة متغيرات مفسرة للعلاقة، ولتقييم تأثير المتغيرات المفسرة بالنموذج على المتغير التابع من خلال تناول مدى إسهام كل منها في التأثير، ومن ثم التنبؤ بالمتغير التابع يتضح من نتائج الجدول ما يلي:

جدول (8) : نتائج اختبار الانحدار للنموذج الأول للعلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في ظل التحليل الأساسي (النموذج الأول)				
Prob.	T-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variables
0.00	-3.1156	9.9905	-31.1268	C
0.03	-2.1560	0.0891	-0.1921	EPU
0.00	2.8508	3.2991	9.4051	ROA
0.13	1.5148	0.3307	0.5010	ROE
0.00	3.6722	0.7222	2.6519	FSIZE
0.86	-0.1717	1.5666	-0.2689	AQ
0.50	-0.6687	0.0407	-0.0272	LR
0.00	4.4782	0.0046	0.0206	GRS
0.04	1.9559	0.2633	0.5149	BSIZE
0.04	1.9919	0.0369	0.0735	BIND
0.76	-0.2983	3.0206	-0.9009	CONOWN
			0.542	R-squared
			0.521	Adjusted R ²
			15.608***	F-statistic

ملاحظة: *** معنوي عند 1%، و ** معنوي عند 5%، و * معنوي عند 10%.

وجود تأثير سلبي ومعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية عند مستوى معنوية أقل من (5%)، لذا فإنه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل (يؤثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية)، ومن ثم يتم قبول الفرض الأول للبحث H1، وتتفق تلك النتيجة مع (Sang and Yohan, 2025; Khalifa et al., 2019; Khalifa et al.,)

(2024)، في حين أنها تختلف مع (Liu and Wang,2022; Lassoued and)، ويرى الباحث أن التأثير السلبي يمكن تفسيره من خلال النقاط التالية، **أولهما**، ضعف جودة آليات الحوكمة في البيئة المصرية، وما يؤكد ذلك هو تناول دراسة (Aladwey,2021) للتقرير الصادر من قبل برنامج الاستثمار لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (MENA-OECD investment program,2010) والذي انتقد الدور الرقابي لآليات الحوكمة في البيئة المصرية.

ثانيهما، زيادة ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المصرية حيث قد تتبع بعض الشركات سياسات محاسبية أقل تحفظاً في تقاريرها المالية في ظل حالات عدم التأكد للمحافظة على الاستقرار الظاهري للأرباح، ويؤكد (Ahmed and Hussainey,2017; Hessian,2024) على زيادة ممارسات إدارة الأرباح في الشركات المصرية.

ثالثهما، ارتفاع معدل التضخم وأسعار الفائدة قد يدفع الشركات إلى تبني سياسات محاسبية من شأنها الإسراع في الإبلاغ عن الأرباح، لذا قد تتجه إلى تقليل التحفظ المحاسبي في تقاريرها المالية. **رابعهما**، تنقسم غالبية الشركات المصرية بوجود ملكية مركزة مرتفعة، وهذا ما أكدت عليه العديد من الدراسات (مثل: الحبشي، 2024؛ مليجي، 2024؛ Aladwey,2021; 2014)، مما قد يدفع الملاك المسيطرون إلى التأثير على السياسات المحاسبية لخدمة مصالحهم الخاصة.

وبشأن تأثير المتغيرات الرقابية بالنموذج الأول على المتغير التابع (التحفظ المحاسبي)، فتبين النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي لربحية الشركة على التحفظ المحاسبي في تقاريرها المالية، والمقاسة من خلال معدل العائد الأصول (ROA) عند مستوى معنوية أقل من (1%)، في حين يظهر معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) تأثير إيجابي ولكنه غير معنوي، وتتسق طردية العلاقة مع (Harakeh et al.,2022; Shiddiequ et al.,2023) وفي البيئة المصرية مع (علي، وشحاته، 2017؛ السيد، 2024)، في حين أنها تتعارض مع (Alves,2021)، ويرى الباحث أن التأثير الإيجابي يتفق مع توقع نظريتي الوكالة، والإشارة حيث أن الشركات المربحة قد تزيد من مستوى التحفظ المحاسبي في تقاريرها المالية للحد من تكاليف الوكالة، ولضمان استدامة الأداء المالي.

كما يمكن للباحث تفسير عدم معنوية معدل العائد على حقوق الملكية نظراً لكونه متغيراً أكثر تشتتاً (أنظر جدول رقم 3)، **كما يرى الباحث أيضاً أن عدم معنوية هذا المتغير قد يرجع إلى أنه متغيراً** يتأثر بعوامل غير تشغيلية أهمها درجة الرفع المالي وهيكل رأس المال، لذا فإنه لا يعكس كفاءة الإدارة في استخدام مواردها فقط مثل معدل العائد على الأصول (ROA)، والذي أظهر تأثير معنوي أي أن ارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لا يعني بالضرورة ارتفاع ربحية الشركة بل ربما يرجع السبب إلى زيادة نسبة اعتمادها على الديون.

وُظهِر نتائج الانحدار كذلك وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحجم الشركة معبراً عنه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول على التحفظ المحاسبي عند مستوى معنوية أقل من (1%)، وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة كل من (السيد، 2024; Pham and Vu, 2024; Alves, 2021) طبقاً لنظريتي الوكالة والإشارة، في حين أنها تتعارض مع (مليجي، 2014; علي، وشحاته، 2017) في البيئة المصرية، ويرى الباحث أن التأثير الإيجابي لحجم الشركة قد يرجع إلى أن الشركات الكبيرة قد تخضع لمستويات رقابية أعلى من المستثمرين، والجهات التنظيمية مما قد يمثل دافعاً لتبني سياسات محاسبية أكثر تحفظاً، وذلك أيضاً لحماية سمعتها وكسب ثقة الدائنين والمستثمرين. أما بشأن تأثير جودة المراجعة والمقاسة من خلال حجم مكتب المراجعة على التحفظ المحاسبي، فُتْظِهَر النتائج وجود تأثير سلبي غير معنوي، وطبقاً لنتائج الدراسات السابقة التي تمت في البيئة المصرية، تتفق تلك النتيجة مع (حسين، 2015; علي، وشحاته، 2017; السيد، 2024; الحبشي، 2023)، في حين أنها تتعارض مع (مليجي، 2014)، ويرى الباحث أن تلك النتيجة تُعدّ نتيجة منطقية خاصة في بيئة الأعمال المصرية نظراً لصورية جودة المراجعة ويتفق ذلك مع ما أنتهت إليه دراسة (عطية، وعلي، 2021).

كما تبين النتائج وجود تأثير سلبي ولكنه غير معنوي لسيولة الشركة معبراً عنها بنسبة التداول على التحفظ المحاسبي، وتتسق تلك النتيجة مع (Ramineh, 2024; Arianpoor and Efazati, 2024)، ويفسر الباحث سلبية العلاقة بالرغم من عدم معنويتها، بأن زيادة نسبة السيولة في الشركات المصرية قد يُخَفِّض من درجة التحفظ المحاسبي في تقاريرها المالية، وتُدعم تلك النتيجة ما تم التوصل إليه مسبقاً بشأن التأثير السلبي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، حيث أنه في ظل ضعف آليات الحوكمة، وزيادة حالة عدم التأكد قد تلجأ الشركات ذات السيولة المرتفعة إلى تبني سياسات محاسبية تؤدي إلى تعجيل الأرباح المحاسبية من خلال تطبيق ممارسات محاسبية أقل تحفظاً.

وعن العلاقة التأثيرية بين معدل نمو المبيعات (GRS) والتحفظ المحاسبي، فتبين النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي عند مستوى معنوية أقل من 1%، أي أن الشركات ذات معدل النمو المرتفع في المبيعات تتبنى سياسات محاسبية أكثر تحفظاً، وتتفق تلك النتيجة مع (Kim and An, 2025)، ويرى الباحث أنها نتيجة منطقية حيث أن زيادة المبيعات يرتبط إيجابياً بالنقدية وحسابات العملاء، وفي ظل بيئة أعمال تتسم بارتفاع حالة عدم التأكد يزيد الطلب على التحفظ المحاسبي للحد من المخاطر المرتبطة بعدم التحصيل، وأيضاً للحد من المخاطر المرتبطة بالتغيرات المفاجئة في السوق. ولبيان تأثير آليات الحوكمة الداخلية والممثلة في آلية مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي، فُتْظِهَر نتائج الانحدار وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحجم مجلس الإدارة، واستقلالية أعضائه على التحفظ المحاسبي عند مستوى معنوية أقل من 5%، أي أنه في ظل زيادة حجم مجلس الإدارة وزيادة

نسبة الأعضاء المستقلين قد تتبنى الشركات سياسات محاسبية أكثر تحفظاً، وتتفق تلك النتيجة مع (Tuan et al.,2023; Aburishheh et al.,2022)، ويرى الباحث أن تلك النتيجة تُدعم الدور الرقابي لمجلس الإدارة للحد من الممارسات الانتهازية للإدارة.

وأخيراً يتضح وجود تأثير سلبي ولكنه غير معنوي لتركز الملكية (CONOWN) على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وتتفق تلك النتيجة مع (مليجي، 2014) في حين أنها تتعارض مع (الحبشي، 2024)، ويمكن للباحث تفسير سلبية العلاقة بالرغم من عدم معنويتها استناداً إلى أن الملاك المسيطرون يملكون القدرة على الوصول إلى المعلومات داخلياً دون الحاجة إلى التقارير المالية، كما قد يفضلون سياسات محاسبية أقل تحفظاً لدعم مصالحهم.

8-3-2 نتائج اختبار الفرضين الثاني والثالث للبحث:

استهدف الفرض الثاني اختبار أثر الملكية المؤسسية كمتغير مُعدّل على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وتم صياغته إحصائياً كفرض عدم على النحو التالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية باختلاف نسبة الملكية المؤسسية.

كما استهدف الفرض الثالث اختبار أثر درجة الرفع المالي للشركة كمتغير مُعدّل على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية، وتم صياغته إحصائياً كفرض عدم على النحو التالي:

H0: لا يختلف التأثير المعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية باختلاف درجة الرفع المالي.

ويوضح الجدول رقم (9) مقارنةً بين نتائج تحليل الانحدار للفرض الأول (حالة عدم وجود متغير مُعدّل)، والفرضين الثاني والثالث (حالة تأثير المتغير المُعدّل).

جدول (9): مقارنة بين نتائج اختبار الانحدار للنموذج الأول للعلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية والتحفظ المحاسبي والنموذجين الثاني والثالث في ظل الدور المعدل للملكية المؤسسية ودرجة الرفع المالي						
نتائج اختبار الفرض الأول قبل إضافة المتغير المعدل في ظل التحليل الأساسي		نتائج اختبار الفرض الثاني بعد إضافة المتغير المعدل للملكية المؤسسية INSOWN		نتائج اختبار الفرض الثالث بعد إضافة المتغير المعدل درجة الرفع المالي LEV		Variable
النموذج الأول		النموذج الثاني		النموذج الثالث		
T-Stat.	Coefficient	T-Stat.	Coefficient	T-Stat.	Coefficient	
-3.1156	-31.1268***	-3.2422	-32.3655***	-3.1685	-31.7074***	C
-2.1560	-0.1921**	-2.1218	-0.4554**	-2.0563	-0.4393**	EPU
-----	-----	-0.9929	-0.3479	-----	-----	INSOWN
-----	-----	-----	-----	0.1978	0.0072	LEV
-----	-----	-2.8152	-43.5385***	-----	-----	EPU*INSOWN
-----	-----	-----	-----	-2.9469	-9.6757***	EPU*LEV
2.8508	9.4051***	2.9599	9.7667***	2.8502	10.3196***	ROA
1.5148	0.5010	1.7411	0.5751*	1.2823	0.4309**	ROE
3.6722	2.6519***	3.5698	2.5719***	3.5410	2.5706***	FSIZE
-0.1717	-0.2689	-0.2712	-0.4237	-0.1791	-0.2809	AQ
-0.6687	-0.0272	-0.5641	-0.0234	-0.5929	-0.0242	LR
4.4782	0.0206***	4.6332	0.2156***	4.3035	0.1092***	GRS
1.9559	0.5149**	2.1592	0.5752**	1.9983	0.5267**	BSIZE
1.9919	0.0735**	1.2594**	1.1850**	0.0988	2.4017**	BIND
-0.2983	-0.9009	-0.2841	-0.9591	-0.2670	-0.8088	CONOWN
0.542	R-squared	0.671		0.668		
0.521	Adjusted R ²	0.628		0.624		
15.608***	F-statistic	15.477***		15.252***		

ملاحظة: *** معنوي عند 1%، ** معنوي عند 5%، * معنوي عند 10%.

أولاً: نتيجة اختبار الفرض الثاني:

تشير نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثاني بالجدول رقم (9) أن النموذج معنوي حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة (15.608)، وهي دالة احصائياً عند مستوى معنوية أقل من (1%) مما يدل على كفاءة النموذج، كما تُظهر النتائج أيضاً زيادة كفاءة النموذج الثاني وتحسنه في حالة إضافة متغير الملكية المؤسسية حيث ارتفعت قيمة (R^2 Adj) من (0.521) في النموذج الأول (قبل إضافة المتغير المُعدّل) إلى (0.628) في النموذج الثاني (بعد إضافة المتغير المُعدّل)، وهذا يعطي مؤشراً مبدئياً على وجود أثر للملكية المؤسسية كمتغير مُعدّل على العلاقة، كما تبين النتائج أيضاً ارتفاع التأثير المباشر السلبي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار ($B = -0.4554$) عند مستوى معنوية أقل من (5%)، وبشأن المتغير المُعدّل (الملكية المؤسسية) تشير النتائج إلى وجود تأثير سلبي على التحفظ المحاسبي ولكنه غير معنوي، وتتفق تلك النتيجة مع (Aladwey, 2021) والتي تمت في البيئة المصرية.

ويمكن للباحث تفسير سلبية العلاقة بالرغم من عدم معنويتها إلى توجه المستثمرين المؤسسيين نحو الاستثمارات قصيرة الأجل، وأن مثل هذا التوجه قد يدفع الإدارة إلى تبني سياسات محاسبية أقل تحفظاً

لزيادة الأرباح خاصة في ظل ضعف الدور الرقابي والحوكمي للهيئات الاستثمارية، وما يدعم هذا التفسير ما أكدت عليه دراسة (Aladwey,2021) بشأن التقرير الصادر من برنامج الاستثمار لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقي، والذي انتقد الدور الرقابي للمؤسسات المالية في مصر.

وفيما يتعلق بالتأثير التفاعلي للعلاقة بين الملكية المؤسسية، وعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، والممثل في المتغير التفاعلي (EPU*INSOWN)، فتبين النتائج أن قيمة معامل الانحدار بلغت ($B = -43.5385$) وهي ذات تأثير دال احصائياً عند مستوى معنوية أقل من (1%)، وأما بخصوص اتجاه الإشارة فهي سالبة مما يعني أن متغير الملكية المؤسسية يؤثر على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية، لذا يتم رفض الفرض الثاني في صورة العدم وقبوله في الصورة البديلة H2 القائلة (يختلف التأثير المعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية باختلاف نسبة الملكية المؤسسية)

ويرى الباحث أنه في ظل الضغوط الاقتصادية التي يتعرض لها الاقتصاد المصري وعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية قد لا يتوافر لدى المستثمرين المؤسسيين الدوافع للمطالبة بمزيد من التحفظ في التقارير المالية إذا كان لديهم قدرة على الوصول إلى المعلومات الداخلية من خلال العلاقات القوية مع الإدارة، خاصة في ظل بيئة تُعاني من ضعف آليات الحوكمة وضعف الدور الرقابي لديهم.

وعن تأثير المتغيرات الرقابية فَتَظْهَرُ النتائج وجود تماثل كبير بين نتائج النموذج الثاني والنموذج الأول.

ثانياً: نتيجة اختبار الفرض الثالث:

يتضح من نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثالث بالجدول رقم (9) أن قيمة (F) المحسوبة تُعادل (15.252)، وأن مستوى المعنوية لها أقل من (1%) لذا يتم رفض فرض العدم القائل بأن نموذج الانحدار غير معنوي وقبول الفرض البديل بأن هناك تأثيراً معنوياً للمتغيرات التفسيرية على المتغير التابع، كما تبين النتائج أيضاً وجود تحسناً في المقدرة التفسيرية للنموذج الثالث حيث ارتفعت قيمة ($Adj R^2$) من (0.521) بالنموذج الأول إلى (0.624) بالنموذج الثالث بعد إدخال درجة الرفع المالي للشركة كمتغير مُعَدَّل للعلاقة، وباستعراض معاملات الانحدار يتبين ارتفاع التأثير المباشر السلبي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي حيث بلغت قيمة ($B = -0.4393$)، وذلك عند مستوى معنوية أقل من 5% عند الأخذ في الاعتبار درجة الرفع المالي كمتغير مُعَدَّل للعلاقة محل البحث.

كما تشير النتائج إلى أن الشركات التي تسعى نحو استخدام سياسات محاسبية أكثر تحفظاً تتسم بوجود درجة رفع مالي مرتفعة، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار لمتغير الرفع المالي (B= 0.0072)، وهي ذات تأثير إيجابي غير معنوي، وتتسق تلك النتيجة مع (Aladwey, 2021)، والتي استندت في تفسيرها لطردية العلاقة على أهمية الدور الإعلامي للتقارير المتحفظة للمقرضين وذلك من منظور نظرية الإشارة.

كما تشير النتائج إلى وجود تأثير سلبي معنوي للأثر التفاعلي لدرجة الرفع المالي مع عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، وذلك عند مستوى معنوية أقل من (1%)، لذا يتم رفض فرض عدم الثالث وقبول الفرض البديل القائل.

H3: يختلف التأثير المعنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية باختلاف درجة الرفع المالي. يخلص الباحث من ذلك بأن الشركات في ظل زيادة حالة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية قد تتبّع سياسات محاسبية أقل تحفظاً لتقديم صورة إيجابية للتقارير المالية أمام المقرضين.

9- التحليل الإضافي:

لنقديم تفسير أكثر دقة للنتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي يهدف الباحث في هذا الجزء من البحث إلى التحقق من ثبات العلاقات من خلال إجراء تحليل إضافي، وذلك بإعادة اختبار تأثير المتغيرين المعدّلين (الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي) على العلاقة الأساسية محل البحث ولكن بإعتبارهما متغيرين رقابين، وذلك بهدف اختبار التأثير المباشر لهما، بناءً على ذلك تم إعادة اختبار الفرض الأول للبحث مجدداً في ظل الأسلوب الرقابي من خلال إعادة صياغته على هيئة تساؤل بحثي على النحو التالي:

هل يتأثر مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بكل من مستوى الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي، في سياق العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية؟ وقد تم صياغة نموذج الانحدار رقم (4) للإجابة على هذا التساؤل على النحو التالي:

$$CON_ACC_{it} = \alpha + \beta_1 EPU_{it} + \beta_2 INSOWN_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 FSIZE_{it} + \beta_7 AQ_{it} + \beta_8 LR_{it} + \beta_9 GRS_{it} + \beta_{10} Size_{it} + \beta_{11} BIND_{it} + \beta_{12} CONOWN_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

ويتم الإجابة على هذا التساؤل بنعم في حالة ثبت معنوية كل من (الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي) على التحفظ المحاسبي.

ويظهر الجدول رقم (10) نتائج التحليل الإحصائي للنموذج الرابع، وذلك بالمقارنة بالنموذج الأول، للتعرف على أي من النموذجين (النموذج المعدّل أم النموذج الرقابي) يقدم تفسيراً أفضل لفهم تأثير

المتغيرين على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية كمتغير مستقل، والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية كمتغير تابع.

جدول (10): مقارنة بين نتائج اختبار الانحدار للنموذج الأول للعلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في ظل (التحليل الأساسي) والنموذج الرابع في ظل اختبار المدخل الرقابي (التحليل الإضافي)				
نتائج اختبار الفرض الأول في ظل تجاهل المتغيرين المعدلين كمتغيرات رقابية		نتائج اختبار الفرض الأول في ظل الأخذ في الاعتبار المتغيرين المعدلين كمتغيرين رقابين		
النموذج الأول		النموذج الرابع		Variable
T-Stat.	Coefficient	T-Stat.	Coefficient	
-3.1282	-31.3887***	-3.1156	-31.1268***	C
-2.8180	-0.3190**	-2.1560	-0.1921**	EPU
-0.7295	-0.0229	-----	-----	INSOWN
0.7082	0.6265	-----	-----	LEV
2.8850	10.4731***	2.8508	9.4051***	ROA
1.4219	0.4739	1.5148	0.5010	ROE
3.6344	2.6327***	3.6722	2.6519***	FSIZE
-0.1907	-0.2996	-0.1717	-0.2689	AQ
-0.6418	-0.0267	-0.6687	-0.0272	LR
2.2337	0.2002**	4.4782	0.0206***	GRS
1.9522	0.5215**	1.9559	0.5149**	BSIZE
4.1498	0.1911***	1.9919	0.0735**	BIND
-0.3168	-1.0757	-0.2983	-0.9009	CONOWN
	0.608		0.542	R-squared
	0.574		0.521	Adjusted R ²
	15.220***		15.608***	F-statistic

ملاحظة: *** معنوي عند 1%، و ** معنوي عند 5%، و * معنوي عند 10%.

ويتبين استمرار معنوية النموذج رقم (4) في ظل المدخل الرقابي حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة (15.220)، وهي دالة احصائياً عند مستوى معنوية أقل من (1%) مما يعكس كفاءة نموذج الانحدار، كما تبين النتائج تحسُّن قيمة (Adj R²) من (0.521)، إلى (0.574) عند الأخذ في الاعتبار كل من الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي كمتغيرين رقابين بدلاً من اعتبارهما كمتغيرين معدَّلين. وفيما يتعلق بتأثير الملكية المؤسسية على التحفظ المحاسبي يتضح وجود تأثير سلبي غير معنوي على التحفظ المحاسبي، وتتسق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الأدبيات السابقة (Dang and Phan,2022; Aburishah et al.,2022) والتي تناولت دراسة التأثير المباشر للملكية المؤسسية على التحفظ المحاسبي، كما أنها جاءت غير متوافقة مع منظور نظرية الوكالة. كما تُظهر النتائج أيضاً وجود تأثير إيجابي غير معنوي لدرجة الرفع المالي للشركة على التحفظ المحاسبي.

لذا تم الإجابة على التساؤل التالي هل يتأثر مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بكل من مستوى الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي، في سياق العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية ومستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية؟ ب (لا)، وتدعم تلك النتيجة وجهة نظر الباحث في تبني المدخل المعدل في تفسير أثر

الملكية المؤسسية، ودرجة الرفع المالي للشركة على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية.

10- تحليل الحساسية:

يستهدف تحليل الحساسية تقييم أثر اختلاف قياس بعض المتغيرات على النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي، وذلك للتعرف على مدى الاستقرار في النتائج، ويتركز تحليل الحساسية للدراسة الحالية على تأثير اختلاف قياس كل من المتغير المستقل والمتغير التابع، وذلك للإجابة على التساؤل التالي:

أي من طرق القياس التي استُخدمت لقياس كل من المتغير المستقل والمتغير التابع تُعد الأكثر دقة وملائمة لبنية الدراسات المصرية في ضوء التحليل الأساسي وتحليل الحساسية. وللإجابة على هذا التساؤل سيقصر اهتمام الباحث في ظل تحليل الحساسية على إعادة اختبار الفرض الرئيسي الأول فقط H1، وذلك استناداً على تغيير طرق قياس المتغير المستقل والمتغير التابع على النحو التالي:

10-1 حالة تغيير المتغير المستقل (عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية):

لاختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، يمكن للباحث قياس المتغير المستقل من خلال اللوغاريتم الطبيعي لحاصل ضرب متوسط مؤشر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية بحجم النفقات الرأسمالية للشركات، وذلك اتساقاً مع دراسة (عبد الناصر، 2024) في بيئة الأعمال المصرية والتي استندت في تفسيرها على استخدام هذا المقياس بأن مؤشر عدم التأكد يتعلق بالاقتصاد الكلي بمستوى الدولة بينما ترتبط المتغيرات الأخرى بالاقتصاد الجزئي على مستوى الشركة، وهو ما يتسق مع الدراسة الحالية حيث أن متغير التحفظ المحاسبي في التقارير المالية يرتبط بالسياسات المحاسبية التي تتبعها الشركة في إعدادها للتقارير المالية وقد تم صياغة نموذج الانحدار التالي لاختبار أثر تغيير قياس المتغير المستقل على النحو التالي:

حيث يشير ($\ln_EPU*CAPEX$) إلى اللوغاريتم الطبيعي لحاصل ضرب متوسط مؤشر

$$CON_ACC_{it} = \alpha + \beta_1 \ln_EPU*CAPEX_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 AQ_{it} + \beta_6 LR_{it} + \beta_7 GRS_{it} + \beta_8 BSize_{it} + \beta_9 BIND_{it} + \beta_{10} CONOWN_{it} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

عدم التأكد العالمي الخاص بمصر مرجحاً بحجم النفقات الرأسمالية للشركة.

ويظهر الجدول رقم (11) مقارنة بين نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية حالة تغيير المتغير المستقل.

جدول (11): مقارنة بين نتائج اختبار الانحدار للنموذج الأول للعلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في ظل (التحليل الأساسي) والنموذج السادس في ظل (تحليل الحساسية) حالة تغيير المتغير المستقل				
نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي (تغيير المتغير المستقل) النموذج الخامس		نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي		Variable
T-Stat.	Coefficient	T-Stat.	Coefficient	
-3.5971	-34.5110***	-3.1156	-31.1268***	C
-----	-----	-2.1560	-0.1921**	EPU
-2.1521	-0.0492**	-----	-----	LN_EPU*CAPEX
2.9469	9.6757***	2.8508	9.4051***	ROA
1.3528	0.4446	1.5148	0.5010	ROE
3.5006	2.5059***	3.6722	2.6519***	FSIZE
-0.2027	-0.3154	-0.1717	-0.2689	AQ
-0.6805	-0.0275	-0.6687	-0.0272	LR
4.6451	0.2128***	4.4782	0.0206***	GRS
2.1715**	0.5696**	1.9559	0.5149**	BSIZE
2.4017	1.2594**	1.9919	0.0735**	BIND
-0.1182	-0.3565	-0.2983	-0.9009	CONOWN
	0.540		0.542	R-squared
	0.520		0.521	Adjusted R ²
	15.854***		15.608***	F-statistic

ملاحظة: *** معنوي عند 1%، ** معنوي عند 5%، * معنوي عند 10%.

ويتبين للباحث استمرار معنوية النموذج رقم (5)، وذلك عند مستوى معنوية أقل من (1%) مما يشير إلى صلاحيته لاختبار العلاقة التأثيرية بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية في ظل القياسات البديلة للمتغير المستقل، وبالنظر إلى نتائج النموذج الخامس حالة تغيير قياس المتغير المستقل يتضح للباحث، وجود تطابق شبه تام لقيمة (Adj R²) بالمقارنة مع النموذج الأول في ظل التحليل الأساسي، حيث بلغت قيمة (Adj R²) (0.520) بالنموذج الخامس، في حين أنها بلغت (0.521) بالنموذج الأول. كما تبين النتائج انخفاض التأثير المباشر السلبي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي حيث انخفضت قيمة معامل الانحدار من (B = -0.1921) بالنموذج الأول إلى (B = -0.0492) بالنموذج الخامس وذلك عند مستوى معنوية أقل من (5%)، لذا فإنه يتم رفض فرض العدم الأول وقبول الفرض البديل.

10-2 حالة تغيير المتغير التابع:

لاختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، فإنه بدلاً من استخدام نموذج قيم صافي الأصول (MTB) لقياس التحفظ المحاسبي، يمكن للباحث الاعتماد على نموذج (Ball&Shivakumar,2005) والمعروف أيضاً بنموذج الاستحقاقات غير المتماثلة إلى التدفقات

النقدية، كمقياس للتحفظ المحاسبي الشرطي اتساقاً مع (حسين، 2015)، ويبرر الباحث اختياره لهذا المقياس كونه يتغلب على الانتقادات التي وُجّهت لبعض النماذج مثل (Basu model, 1997; Khan and watts, 2009)، والتي تبنى على فرض كفاءة السوق لقياس التحفظ، لذا فهو يتناسب مع البيئات التي لا تتسم بالكفاءة السوقية، كما ثبت كفاءة هذا النموذج في قياس التحفظ المحاسبي في الدول النامية، وقد تم بناء نموذج الانحدار التالي لاختبار أثر تغيير قياس المتغير التابع على النحو التالي:

$$CONSR_{it} = \alpha + \beta_1 EPU_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 AQ_{it} + \beta_6 LR_{it} + \beta_7 GRS_{it} + \beta_8 BSIZE_{it} + \beta_9 BIND_{it} + \beta_{10} CONOWN_{it} + \epsilon_{it} \quad (6)$$

حيث تعبر (CONSR) عن التحفظ المحاسبي والمقاس من خلال نموذج (Ball&Shivakumar, 2005)، وذلك من خلال المعادلة التالية:

$$ACC/TAS = B0 + B1DCFO + B2(CFO/TAS) + B3(DCFO * CFO/TAS) + \epsilon$$

حيث تشير (ACC) إلى الاستحقاقات الإجمالية للشركة i في العام المنتهي t، ويتم قياسها من خلال صافي الربح التشغيلي مطروحاً منه صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، كما ترمز (TAS) إلى القيمة الدفترية لإجمالي الأصول، أما (DCFO) فتتمثل متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت (CFO < 0)، وصفر إذا كانت (CFO ≥ 0)، وتشير (CFO) إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، أما (B3، B2، B1)، فهي تعبر عن معالم الانحدار المقدرة، في حين ترمز (ε) لبند الخطأ. وطبقاً لهذا النموذج فإن معامل (B3) هو مقياس التحفظ المحاسبي، وكلما زادت هذه القيمة زادت درجة التحفظ المحاسبي.

يظهر الجدول رقم (12) مقارنة بين نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية حالة تغيير المتغير التابع.

ويتبين للباحث استمرار معنوية النموذج رقم (6)، وذلك عند مستوى معنوية أقل من (1%) مما يشير إلى صلاحية اختبار العلاقة التأثيرية بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في التقارير المالية، في ظل القياسات البديلة للمتغير التابع، كما تُبين النتائج انخفاض المقدرة التفسيرية للنموذج بالمقارنة مع النموذج الأول في ظل التحليل الأساسي حيث انخفضت قيمة (Adj R²) من (0.521) إلى (0.192)، كما يلاحظ أيضاً عدم وجود تأثير معنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي في ظل قياس التحفظ بنموذج (Ball&Shivakumar, 2005)، أما بخصوص إتجاه الإشارة فهي سالبة، وهو ما يتفق مع نتائج الاختبار في ظل التحليل الأساسي من ناحية الإتجاه ولكنها تختلف من حيث المعنوية، لذا يتم قبول فرض العدم الأول ورفض الفرض البديل.

جدول (12): مقارنة بين نتائج اختبار الانحدار للنموذج الأول للعلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسة الاقتصادية والتحفظ المحاسبي في ظل (التحليل الأساسي) والنموذج الخامس في ظل (تحليل الحساسية) حالة تغيير المتغير التابع				
نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي		نتائج اختبار الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية		Variable
النموذج الأول		النموذج السادس		
T-Stat.	Coefficient	T-Stat.	Coefficient	
0.5401	0.1085	-3.1156	-31.1268***	C
-0.7503	-0.0234	-2.1560	-0.1921**	EPU
12.350	0.8194***	2.8508	9.4051***	ROA
0.1320	0.0008	1.5148	0.5010	ROE
0.3887	0.0056	3.6722	2.6519***	FSIZE
-0.3913	-0.0123	-0.1717	-0.2689	AQ
-0.2904	-0.0002	-0.6687	-0.0272	LR
1.0576	0.0034	4.4782	0.0206***	GRS
-0.2862	-0.0015	1.9559	0.5149**	BSIZE
-1.4724	-0.0832	1.9919	0.0735**	BIND
-0.2645	-0.0160	-0.2983	-0.9009	CONOWN
0.284		0.542		R-squared
0.192		0.521		Adjusted R2
3.082203***		15.608***		F-statistic

ملاحظة: *** معنوي عند 1%، و ** معنوي عند 5%، و * معنوي عند 10% .

وفي ضوء نتائج تحليل الحساسية يتضح للباحث قوة ومتانة نتائج التحليل الأساسي، كما تؤيد أيضاً وجهة النظر في تبني طرق قياس المتغير المستقل والمتغير التابع في ظل التحليل الأساسي، أي أن تلك المقاييس تمثل المقاييس الأمثل لاختبار العلاقة محل البحث في بيئة الأعمال المصرية.

11- الخلاصة والنتائج والتوصيات والدراسات المستقبلية:

تناول السؤال الأول للبحث اختبار أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية، وقد أظهرت النتائج وجود تأثير سلبي معنوي لعدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على التحفظ المحاسبي، ويمكن تفسير ذلك من خلال تبني مديرو الشركات في بيئة الأعمال المصرية لسياسات محاسبية أقل تحفظاً لتعزيز الأداء المالي الضعيف، والمحافظة على الاستقرار الظاهري للأرباح خلال فترة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية.

كما ركز السؤال الثاني على اختبار أثر مدى تأثير العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية بنسبة الملكية المؤسسية، وقد بينت النتائج وجود تأثير سلبي معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة الرئيسية بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، ويُعزى ذلك إلى ضعف الدور الرقابي

للمستثمرين المؤسسيين وتفضيلهم الاستثمارات قصيرة الأجل، والذي يمثل دافعاً للإدارة إلى تبني سياسات محاسبية تهدف إلى زيادة رقم صافي الربح.

كما أولى السؤال الثالث اهتماماً باختبار أثر درجة الرفع المالي للشركة على سلوك المديرين بالشركات المقيدة في البورصة المصرية، في تبني سياسات محاسبية متحفظة في ظل زيادة عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية، **وقد خلصت النتائج** إلى وجود تأثير سلبي معنوي لدرجة الرفع المالي على العلاقة بين عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية والتحفظ المحاسبي، **وقد يرجع ذلك** إلى تنبني الشركات لسياسات محاسبية أقل تحفظاً في ظل زيادة عدم اليقين الاقتصادي بهدف إرسال إشارة إيجابية للمقرضين.

واستناداً على ما سبق، يوصي الباحث الهيئة العامة للرقابة المالية، والبورصة المصرية بضرورة تعزيز دور آليات الحوكمة بما يساهم في تحسين جودة التقارير المالية والحد من الآثار السلبية لعدم الاستقرار الاقتصادي، **كما يوصي الباحث** الجهات المهنية والمعنية بمهنة المراجعة في مصر بتوجيه مراقبي الحسابات بتطبيق إجراءات فحص إضافية في الفترات التي تشهد أزمات سياسية واقتصادية لضمان جودة المعلومات المحاسبية، **كما يوصي الباحث** أيضاً صانعي السياسات بالعمل على تخفيض مستويات عدم التأكد السياسي والاقتصادي من خلال تعزيز الشفافية، واستقرار القوانين الاقتصادية لما لها من تأثير مباشر على تحسين جودة التقارير المالية.

وفي ضوء نتائج البحث، يمكن للباحث اقتراح بعض الأفكار البحثية التي قد تشكل أساساً لتطوير بحوث مستقبلية، والتي يعد من أهمها: أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على جودتي المراجعة الحقيقية والمدركة في ظل الدور المعدل لحجم منشأة العمل دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على جودة الأرباح الدور المعدل لتبني معايير التقارير المالية الدولية دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على الأداء المالي للشركات الدور المعدل للتحفظ المحاسبي دليل تطبيقي من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، أثر عدم التأكد بشأن السياسات الاقتصادية على ممارسات التجنب الضريبي وغموض الأرباح من منظور محاسبي.

المراجع:

أولاً المراجع العربية:

- أبو الخير، مدثر طه السيد، (2018)، "المنظور المعاصر للتحفظ المحاسبي بالتطبيق على الشركات المتداولة في سوق الأسهم المصرية"، *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ص ص. 1-63.
- الباز، محمد ماهر عبد الحميد مصطفى، (2022)، "تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الأول، المجلد السادس والعشرون، ص ص. 63-113.
- الجارحي، فريد محرم فريد إبراهيم، (2016)، "العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط بالتقارير المالية المنشورة ومخاطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة بالبورصة المصرية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، المجلد الثالث، ص ص. 437-491.
- الحبشي، هناء عبد القادر، (2023)، "أثر تركيز الملكية والملكية المؤسسية على العلاقة بين التحصين الإداري والتحفظ المحاسبي- دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *المجلة العلمية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة المنوفية، العدد الثاني، الجزء الأول، ص ص. 71-150.
- حسين، علاء علي أحمد، (2015)، "تأثير خصائص الوحدة الاقتصادية على مستويات التحفظ المحاسبي وانعكاساتها على الأداء المالي والسوقي للشركات المدرجة بسوق المال المصري: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، المجلد التاسع عشر، ص ص. 316-280.
- السيد، محمود محمد، (2024)، "الأثر المعدل للاستقرار المالي على العلاقة بين الخصائص التشغيلية للشركات والتحفظ المحاسبي: دليل تطبيقي من الشركات الخدمية المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، العدد الثاني، المجلد الحادي عشر، ص ص. 724-787.
- عبد الناصر، محمد جمال، (2024)، "الدور المعدل لعدم اليقين في السياسة الاقتصادية على العلاقة بين إعادة إصدار القوائم المالية وحجم الائتمان التجاري: دراسة تطبيقية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثالث، المجلد الثامن، ص ص. 501-557.
- عسران محمد صالح عبد اللطيف، (2019)، "أثر إعادة إصدار القوائم المالية على قرارات منح الائتمان في البيئة المصرية"، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، كلية التجارة جامعة سوهاج، العدد الثالث، مجلد ثلاثة وثلاثون، ص ص. 2-42.
- عفيفي، هلال عبدالفتاح، (2016)، "العلاقة بين التحفظ المحاسبي والتحفظ المالي: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني، المجلد العشرون، ص ص. 169-312.
- عمارة، محمد رزق عبد الغفار، (2023)، "التأثير المعدل لعدم اليقين في السياسة الاقتصادية على العلاقة بين الإفصاح عن الأداء المستدام وتكلفة رأس المال المقترض لمنشآت الأعمال المصرية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثالث، المجلد السابع، ص ص. 37-80.
- عياد، أمير عاطف نصحي، (2024)، "تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين ممارسات التجنب الضريبي والأداء المالي للشركة: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، المجلد التاسع والعشرون، ص ص. 13-64.
- العيسوي، محمود موسى، (2024)، "أثر عدم التأكد الاقتصادي على الغش في التقارير المالية- الدور المعدل للجانب المعرفي لمراقب الحسابات: دراسة تجريبية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، العدد الرابع، المجلد السادس، ص ص. 485-571.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (2014)، " أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية: دليل من البيئة المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، المجلد الأول، ص ص 1-60.

نصر، عبد الوهاب، شحاته، شحاته، (2017)، "أثر طبيعة الملكية والخصائص التشغيلية للشركات على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات العائلية وغير العائلية المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة كلية التجارة للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد الرابع والخمسون، ص ص. 1-53.

ثانياً المراجع الأجنبية:

- Abdullah, H. (2024), "Corporate social responsibility and firm performance from developing markets: the role of audit committee expertise", *Sustainable Futures*, Vol. 8, pp. 10-31.
- Abu nassar, M., and Mohammad Al twerqi, H. (2021), "Accounting conservatism and company's profitability: the moderating effect of ownership concentration" *Jordan Journal of Business Administration*, Vol. 17, No. 4, pp.1-24.
- Aburishah, K. E., Dahiyat, A. A., Owais, W. O., Al Shanti, A. M., and AlQudah, L. A. (2022), "The effect of ownership structure and board structure on accounting conservatism throughout financial reporting: Evidence from Jordanian industrial corporations", *Cogent Business and Management*, Vol. 9, pp. 1-25.
- Achyani, F., and Iovita, e. p. (2021), "the effect of good corporate governance, sales growth, and capital intensity on accounting conservatism (empirical study on manufacturing companies listed on the indonesia stock exchange) ", *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol. 6, No.3, pp.255-267.
- Ade Imam, M, and Doddy, S.(2024), "View of institutional ownership and value relevance in Indonesia: the nexus of accounting conservatism", *Rajagiri Management Journal*, Vol. 20, No.18, pp. 251-263.
- Adil, M., Hussain, R. Y., Rassas, A. H. A., Hussain, H., and Irshad, H. (2025). "Assessing the impact of economic policy uncertainty on corporate leverage structure: do foreign ownership act as buffer", *Cogent Economics and Finance*, Vol.13, No.1, pp.23-40.
- Ahir, H., Bloom, N., and Furceri, D. (2018). "The world uncertainty index. Available at SSRN https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3275033.
- Ahmad, A. U. (2021). "A study of multicollinearity detection and rectification under missing values", *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, Vol.12, No.1, pp.399-418.
- Ahmed, A.H. and Hussainey, K. (2017), "Is Egyptian corporate financial reporting becoming more conservative?", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 15 No. 3, pp. 333-346.
- Ahsan, T. and Qureshi, M.A. (2021), "The nexus between policy uncertainty, sustainability disclosure and firm performance", *Applied Economics*, Vol. 53 No. 4, pp. 441-453.
- Aladwey, L. (2021) "The effect of equity ownership structure on non-conditional conservatism: an empirical study based on listed companies in Egypt", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 25, No. 5, pp. 742-771.

- Alkurdi, A., Bataineh, H., Al Tarawneh, E.M. and Khatib, S.F.A. (2024), "Institutional investors' impact on sustainability disclosure: exploring the moderating role of financial performance", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 10 No. 2, pp. 222-246.
- Almustafa, H., Jabbouri, I., and Kijkasiwat, P. (2023). "Economic Policy Uncertainty, Financial Leverage, and Corporate Investment: Evidence from U.S. Firms", *Economies*, Vol.11, No.2, pp. 37-50.
- Al-Othman, L. N., and Al-Zoubi, M. N. (2019). "The impact of the board of directors' characteristics on earnings quality of listed industrial corporations on the amman stock exchange", *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol.23, No.1, pp.1-16.
- Al-saidi, M. (2020). "investigating the impact of board on accounting conservatism in Kuwait", *International Business Research*, Vol.13, No.9, pp. 46-54.
- Alsayegh, M.F., Abdul Rahman, R. and Homayoun, S. (2020), "Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure", *Sustainability*, Vol. 12 No. 9, pp.10-39.
- Al-Shaer, H., Malik, M.F. and Zaman, M. (2022), "What do audit committees do? Transparency and impression management", *Journal of Management and Governance*, Vol. 26 No. 4, pp. 1443-1468.
- Alves, S. (2021). "Accounting conservatism and board characteristics: Portuguese evidence", *International Journal of Business and Society*, Vol.22, No.3, pp.1346-1362.
- Arianpoor, A. and Efazati, S. (2024), "The impact of accounting comparability on CEO incentive plans in an emerging economy: the moderating role of board independence", *Asian Review of Accounting*, Vol. 32 No. 1, pp. 51-69.
- Athari, S.A., Bahreini, M. (2023) "Does economic policy uncertainty impact firms' capital structure policy? Evidence from Western European economies", *Environ Sci Pollut Res*, Vol.30, No.2, pp. 37157-37173.
- Bajaj, Y., Kashiramka, S., and Singh, S. (2021). "Economic policy uncertainty and leverage dynamics: Evidence from an emerging economy", *International Review of Financial Analysis*, Vol.77, No.3, pp.10-36.
- Baker, S.R., Bloom, N. and Davis, S.J. (2016), "Measuring economic policy uncertainty", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 131 No. 4, pp. 1593-1636.
- Bao Dinh, N. and Tran, V.N.H. (2024), "Institutional ownership and stock liquidity: evidence from an emerging market", *SAGE Open*, Vol. 14 No. 1, pp. 215-244.
- Basu, S. (1997), "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24 No. 1, pp. 3-37.
- Bermpei, T., Kalyvas, A.N., Neri, L. and Russo, A. (2022), "Does economic policy uncertainty matter for financial reporting quality? Evidence from the United States", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 58 No. 2, pp. 795-845.
- Biddle, G.C., Ma, M.L.Z. and Song, F.M. (2022), "Accounting conservatism and bankruptcy risk", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Vol. 37 No. 2, pp. 295-323.

- Black, J., Ham, C.G., Kimbrough, M.D. and Yee, H.Y. (2022), "Legal expertise and the role of litigation risk in firms' conservatism choices", *The Accounting Review*, Vol. 97 No. 4, pp. 105-129.
- Braam, G., Nandy, M., Weitzel, U. and Lodh, S. (2015), "Accrual-based and real earnings management and political connections", *The International Journal of Accounting*, Vol. 50 No. 2, pp. 111-141.
- Bradrania, R., Elliott, R. and Wu, W. (2022), "Institutional ownership and liquidity commonality: evidence from Australia", *Accounting and Finance*, Vol. 62 No. S1, pp. 1231-1272.
- Bu, D., Zhang, C., Lin, P. T., and Hu, F. (2019). "Political uncertainty, institutions and accounting conservatism: evidence from the provincial leader turnover in China", *Spanish Journal of Finance and Accounting Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol.49 No 4, pp. 395–426.
- Canh, N., Schinckus, C.S.T. and Chong, F. (2021), "Institutional quality and risk in the banking system", *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, Vol. 26 No. 51, pp. 22-40.
- Chakradhar, J. and Gupta, R. (2024), "Heterogeneous effect of economic policy uncertainty and firm financial performance: empirical evidence from India", *Managerial and Decision Economics*, Vol. 45 No. 7, pp. 4930-4951.
- Christensen, D.S. (2023), "The seeds of accounting conservatism", *European Journal of Business and Management Research*, Vol. 8 No. 2, pp. 181-185.
- Cui, X., Yao, S., Fang, Z. and Wang, H. (2021), "Economic policy uncertainty exposure and earnings management: evidence from China", *Accounting and Finance*, Vol. 61 No. 3, pp. 3937-3976.
- Dai, L. and Ngo, P. (2021), "Political uncertainty and accounting conservatism", *European Accounting Review*, Vol. 30 No. 2, pp. 277-307.
- Dang, n. h., and tran, M. D. (2020). "impact of inancial leverage on accounting conservatism application: the case of vietnam", *Custos E Agronegocio on Line*, Vol. 16 No. 3, pp. 137–158.
- Dang, T.L., Nguyen, T.H., Tran, N.T.A. and Vo, T.T.A. (2018), "Institutional ownership and stock liquidity: international evidence", *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, Vol. 47 No. 1, pp. 21-53.
- Dang, T.V. and Phan, H.T. (2022), "Institutional quality and corporate governance: evidence from emerging markets", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 30 No.1, pp.165-182.
- Ding, R., Mingzhi, L., Tingting, W. and Zhenyu, W. (2021), "The impact of climate risk on earnings management: *international evidence*", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 40 No. 2, pp. 1-17.
- Djulianto, W., and Nugroho, V. (2022). "The effect of economic uncertainty on company debt in Indonesia", *DeReMa*, Vol. 17 No. 2, pp. 242-260.
- Dwekat, A., Meqbel, R., Seguí-Mas, E. and Tormo-Carbó, G. (2022), "The role of the audit committee in enhancing the credibility of CSR disclosure: evidence from STOXX Europe

- 600 members”, *Business Ethics, the Environment and Responsibility*, Vol. 31 No. 3, pp. 718-740.
- El Diri, M., Lambrinoudakis, C. and Alhadab, M. (2020), “Corporate governance and earnings management in concentrated markets”, *Journal of Business Research*, Vol. 10 No. 8, pp. 291-306.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kim, Y. and Yoon, H. (2021), “Policy uncertainty and accounting quality”, *The Accounting Review*, Vol. 96 No. 4, pp. 233-260.
- El Ouadghiri, I., Erragragui, E., Jaballah, J. and Peillex, J. (2022), “Institutional investor attention and stock market volatility and liquidity: international evidence”, *Applied Economics*, Vol. 54 No. 42, pp. 4839-4854.
- el-habashy, h. A. (2019). the effect of corporate governance attributes on accounting conservatism in egypt”, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol. 23 No. 3, pp. 1-18.
- El-Masry, A.A. (2010), “Corporate governance, ownership structure and firm performance of Egyptian listed companies”, *Corporate Ownership and Control*, Vol. 8 No. 1, pp. 535-551.
- Elsayed, K. and Wahba, H. (2013), “Reinvestigating the relationship between ownership structure and inventory management: a corporate governance perspective”, *International Journal of Production Economics*, Vol. 143 No. 1, pp. 207-218.
- Falk, N. and Shelton, A. (2018), “Fleeing a lame duck: policy uncertainty and manufacturing investment in US states”, *American Economic Journal: Economic Policy*, Vol. 10 No. 4, pp. 135-152.
- Farooque, O.A., Baghdadi, G., Trinh, H.H. and Khandaker, S. (2023), “Stock liquidity during COVID-19 crisis: a cross-country analysis of developed and emerging economies, and economic policy uncertainty”, *Emerging Markets Review*, Vol. 55, pp. 101-125.
- Febrianti, C., D. Utari, F. Rosalin, E Kurniati, and Wandestarido. (2024), “The Influence of Company Size, Profitability, and Leverage on Accounting Conservatism”, *Jurnal Manajemen*. Vol. 12 No. 1, pp. 53-59
- Feng, X., Luo, W. and Wang, Y. (2023), “Economic policy uncertainty and firm performance: Evidence from China”, *Journal of the Asia Pacific Economy*, Vol. 28 No. 4, pp. 1476-1493.
- Financial Accounting Standards Board., (FASB) (2010), “Statement of financial accounting concepts”, No. 8: Conceptual framework for financial reporting, Chapter 1: The Objective of General Purpose Financial Reporting, and Chapter 3: Qualitative Characteristics of Useful Financial Information. Norwalk, CT, September.
- Fujitani, R., Hattori, M. and Yasuda, Y. (2023), “Domestic and international effects of economic policy uncertainty on corporate investment and strategic cash holdings: evidence from Japan”, *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 69, pp. 10-27.
- Garanina, T. and Kim, O. (2023), “The relationship between CSR disclosure and accounting conservatism: the role of state ownership”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 50, pp. 1-24.

- Gaurav, M., Vandana, G., and Gaurav, G.(2025), "Economic policy uncertainty and firm performance: an empirical investigation of Indian firms", *Journal of Indian Business Research*, Vol.3, pp.18-30.
- Ge, R., Seybert, N., and Zhang, F. (2019). "investor sentiment and accounting conservatism", *Accounting Horizons*, Vol. 33 No.1, pp.83-102.
- Geimechi, G., and Khodabakhshi, N. (2015). "Factors affecting the level of accounting conservatism in the financial statement of the listed companies in tehran stock exchange", *International Journal of Accounting Research*, Vol. 2 No. 4, pp.41-46.
- Giner, B. and Mora, A. (2020), "Political interference in private entities' financial reporting and the public interest: evidence from the Spanish financial crisis", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol.4, pp. 34-50.
- Gofar, A., and Muhyarsyah, M. (2022). "the effect of managerial ownership, company growth, profitability, and investment opportunity set (IOS) on accounting conservatism", *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, Vol. 4, pp. 28474-28486.
- Gujarati, D. (2019). "The linear regression model (LRM). A Mathematical Introduction.
- Hajawiyah, A., Wahyudin, A., Kiswanto, Sakinah, and Pahala, I. (2020). "The effect of good corporate governance mechanisms on accounting conservatism with leverage as a moderating variable", *Cogent Business and Management*, Vol. 7 No. 1, pp. 65-80.
- Han, H. and Wang, X. (2023), "Monetary policy uncertainty and corporate cash holdings: evidence from China", *Journal of Financial Stability*, Vol. 67, pp. 101-138.
- Hansen, J.C., Hong, K.P. and Park, S.-H. (2018), "Accounting conservatism: a life cycle perspective", *Advances in Accounting*, Vol. 40, pp. 76-88.
- Harakeh, M., Lee, E. and Walker, M. (2022), "Understanding how the effects of conditional conservatism measurement bias vary with the research context", *European Accounting Review*, Vol. 33, pp. 1-32.
- Heeney, L., Yang, S., Chowdhury, H. and Tan, K.J.K. (2023), "Corporate cash holdings through economic policy uncertainty: an Australian study", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 79, pp. 102-118.
- Herma, W., Amir, H., and Hibar, P. R. (2023). "Determinants of accounting conservatism", *Global Financial Accounting Journal*, Vol. 7 No. 1, pp. 14-27.
- Huang, H.H., Kerstein, J. and Wang, C. (2018), "The impact of climate risk on firm performance and financing choices: an international comparison", *Journal of International Business Studies*, Vol. 49 No. 5, pp. 633-656.
- Huang, H.H., Kerstein, J. and Wang, C. (2018), "The impact of climate risk on firm performance and financing choices: an international comparison", *Journal of International Business Studies*, Vol. 49 No. 5, pp. 633-656.
- Huang, J., Han, F. and Li, Y. (2025), "The impact of institutional investors' ESG concerns on corporate ESG disclosure: evidence from site visits", *Finance Research Letters*, Vol. 76, pp. 106-127.
- Huang, Y., Song, Z. and Tam, L. (2022), "Institutional quality and dark side of product market competition: a cross-country study", *China Accounting and Finance Review*, Vol. 24 No. 2, pp. 260-287.
- Idnani, S., Adil, M.H., Mal, H. and Kolte, A. (2021), "Economic policy uncertainty and investors' sentiment—an Indian perspective", *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 18 No. 10, pp. 3462-3485.
- Imen, F. and Anis, J. (2021), "The moderating role of audit quality on the relationship between auditor reporting and earnings management: empirical evidence from Tunisia", *EuroMed Journal of Business*, Vol. 16 No. 4, pp. 416-430.

- International Monetary Fund (IMF) (2020), World Economic Outlook: The Great Lockdown, Washington, DC, April. available online at www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020
- Jin, J., Kanagaretnam, K., Liu, Y. and Lobo, G. (2019), "Economic policy uncertainty and bank earnings opacity", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 38 No. 3, pp. 199-218.
- Jory, S.R., Khieu, H.D., Ngo, T.N. and Phan, H.V. (2020), "The influence of economic policy uncertainty on corporate trade credit and firm value", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 64, pp. 101-117.
- Jumah, Z., Younas, Z. I., Safdar, N., and Al-Faryan, M. S. (2023). "Economic policy uncertainty and corporate leverage does cash holdings matter? Evidence from the U.S", *Cogent Economics and Finance*, Vol.11 No.1, pp. 34-50.
- Kahloul, I., Grira, J. and Hlel, K. (2023), "The trilogy of economic policy uncertainty, earnings management and firm performance: empirical evidence from France", *Journal of Economics and Finance*, Vol. 47 No. 1, pp. 184-206.
- Kaviani, M.S., Kryzanowski, L., Maleki, H. and Savor, P. (2020), "Policy uncertainty and corporate credit spreads", *Journal of Financial Economics*, Vol. 138 No. 3, pp. 838-865.
- Khalifa, M., trabelsi, s., and Matoussi, h. (2022). leverage, rand D expenditures and accounting conservatism: evidence from technology irms", *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 84, pp. 285-304.
- Khalifa, M., Zouaoui, H., Ben Othman, H. and Hussainey, K. (2019), "Exploring the nonlinear effect of conditional conservatism on the cost of equity capital: evidence from emerging markets", *Journal of International Accounting*, Vol. 36, pp. 1-24, 100-127.
- Khalil, M., Harianto, S. and Guney, Y. (2022), "Do political connections reduce earnings management?", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 59 No. 1, pp. 273-310.
- Khalilov, A., and Osma, B. G. (2020). "Accounting conservatism and the profitability of corporate insiders. *Journal of Business Finance and Accounting*", Vol. 47 No.3-4, pp. 333-364.
- Kim, S.H. and An, Y. (2024), "Does policy uncertainty affect earnings quality? Evidence from China", *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, Vol. 16 No. 1, pp. 43-68.
- Lassoued, N., and Khanchel, I. (2021). Impact of COVID-19 Pandemic on Earnings Management: An Evidence from Financial Reporting in European Firms", *Global Business Review*, Vol.2 No. 3 pp. 56-70.
- Liao, H., Wei, Y., Wang, Y., Lin, Y. and Tan, R. (2023), "Managerial ability and earnings management: the moderating role of career concerns", *Finance Research Letters*, Vol. 57, pp. 87-100.
- Liu, J. and Wang, H. (2022), "Economic policy uncertainty and the cost of capital", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 81, pp. 142-160.
- Liu, S. (2019), "The impact of ownership structure on conditional and unconditional conservatism in China: some new evidence", *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 34 No. 1, pp. 49-68.
- Lopez, H., Jara, M. and Cabello, A. (2020), "IFRS adoption and accounting conservatism in Latin America", *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*, Vol. 33 No. 3/4, pp. 301-320.
- Maha, K., Haykel, Z., Hakim, B., and Khaled, H.(2024), "The impact of climate risk on accounting conservatism: evidence from developing countries", *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 25 No. 3, pp. 570-593.
- Makololo, P., and Seetharam, Y. (2020). "The effect of economic policy uncertainty and herding on leverage: An examination of the BRICS countries", *Cogent Economics and Finance*, Vol. 8 No. 1, PP.182-201.

- Marziyeh ,H., Afsane,H., and Javad, S.(2020). "Accounting conservatism and uncertainty in business environments; using financial data of listed companies in the Tehran stock exchange", *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 5 No. 2, PP. 179–194.
- Matousek, R., Panopoulou, E. and Papachristopoulou, A. (2020), "Policy uncertainty and the capital shortfall of global financial firms", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 62, pp 101558.
- Mohamed, H.,(2024), "The joint effect of earnings management and efficiency of cash management on firms' financial well-being: evidence from Egypt", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 5, pp. 56-68
- Mohammad Fawzi, s. (2021). "Accounting conservatism and profitability of commercial banks: evidence from Jordan", *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 8 No. 6, pp. 145–151.
- Mrad, M. (2022). "Accounting conservatism and corporate cross-listing: The mediating effect of the corporate governance", *Cogent Economics and Finance*, Vol. 10 No. 1, pp. 97-112.
- Muttakin, M. B., Khan, A., and Tanewski, G. (2019). "CFO tenure, CFO board membership, and accounting conservatism", *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, Vol. 15 No. 3, pp. 100–116.
- Nasr, M.A. and Ntim, C.G. (2018), "Corporate governance mechanisms and accounting conservatism: evidence from Egypt", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 18 No. 3, pp. 386-407.
- Ng, J., Saffar, W. and Zhang, J. (2020), "Policy uncertainty and loan loss provisions in the banking industry", *Review of Accounting Studies*, Vol. 25 No. 2, pp. 726-777.
- Nguyen, Q., Kim, T. and Papanastassiou, M. (2018), "Policy uncertainty, derivatives use, and firm-level FDI", *Journal of International Business Studies*, Vol. 49 No. 1, pp. 96-126.
- Nuraeni, c., and Tama, A. I. (2019). "Effect of managerial ownership, debt covenant, political costs and growth opportunities on accounting conservatism levels", *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBA)*, Vol. 3 No.3, pp.263–269.
- Octavia, D. M. (2022). "the effect leverage, profitability, firm size and financial distress against accounting conservatism (empirical study on Bank sub-sector service companies listed on the indonesia stock exchange in 2017-2020) ", *Global Accounting Jural Akuntansi*, Vol. 1 No. 2, pp. 71–84.
- Ongsakul, V., Jiraporn, P. and Treepongkaruna, S. (2021), "Does managerial ownership influence corporate social responsibility (CSR)? The role of economic policy uncertainty", *Accounting and Finance*, Vol. 61 No. 1, pp. 763-779.
- Orthaus, S., Pelger, C. and Kuhner, C. (2023), "The eternal debate over conservatism and prudence: a historical perspective on the conceptualization of asymmetry in financial accounting theory", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 40 No. 1, pp. 41-88.
- Ozdemir, O., Erkmén, E. and Han, W. (2023), "EPU and financial performance in the hospitality and tourism industry: moderating effect of CSR, institutional ownership and cash holding", *Tourism Management*, Vol. 98, pp. 47- 69.
- Ozili, P.K. (2021), "Financial reporting under economic policy uncertainty", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 19 No. 2, pp. 325-338.
- pham, D. h., and hoang, h. A. (2023). "capital structure and practices of accrual-based earnings management among non-financial vietnamese listed firms", *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 20 No 4, pp. 182–193.
- Pham, D. H., and Vu, Q. T. (2024). "Ownership structures, board characteristics and the extent of accounting conservatism in vietnamese listed firms", *Cogent Business and Management*, Vol. 11 No. 1, pp. 56-75
- Phuong Hong, N. T., and Tra My, P. T. (2024). "Effects of financial characteristics on accounting conservatism of listed companies in Vietnam stock exchange", *Cogent Business and Management*, Vol. 11 No. 1, pp. 87-101.

- Pujiono, R., Enggar, K., Rohmawati, P., and Rediyanto. (2023). "An overview fair play regulation in England premier league: Accounting information for leverage and financial distress to conservatism", *Cogent Business and Management*, Vol.1 No. 10, pp. 1–10.
- Rakia, R., Kachouri, M., and Jarboui, A. (2023). "The moderating effect of women directors on the relationship between corporate social responsibility and corporate tax avoidance? Evidence from Malaysia", *Journal of Accounting in Emerging Economies*. Vol. 3, pp. 79-94.
- Ramineh, S. (2024), "Investigating the effect of conditional conservatism and the comparability of financial statements on the profit reaction coefficient", *Journal of Accounting and Management Vision*, Vol. 7 No. 88, pp. 83-95.
- Sajid, M., Mahmood, A., and Sabir, H. M. (2016). "Does inancial leverage influence investment decisions? empirical evidence from kse-30 index of pakistan", *Asian Journal of Economic Modelling*, Vol. 4 No. 2, pp.82–89.
- Salehi, M., Zimon, G., Arianpoor, A. and Gholezoo, F.E. (2022), "The impact of investment efficiency on firm value and moderating role of institutional ownership and board independence", *Journal of Risk and Financial Management*, Vol. 15 No. 4, pp. 155-170.
- Sang Ho Kim, Yohan An. (2025)." Does economic policy uncertainty affect conservatism?: evidence from Korea", *Pacific Accounting Review*.Vol. 14 No.2, pp. 141–163.
- Sari, W. p. (2020). "The effect of inancial distress and growth opportunities on accounting conservatism with litigation risk as moderated variables in manufacturing companies listed on Bei. Budapest", *International Research and CriticsInstitute (BIRCI-Journal) : Humanities and Social Sciences*, Vol. 3 No. 1, pp. 143-160.
- Schwarz, L. A. D., and Dalmacio, F. Z. (2021). "The relationship between economic policy uncertainty and corporate leverage: Evidence from Brazil", *Finance Research Letters*, Vol. 40, pp.101-126.
- Secinaro, S., Brescia, V., Calandra, D. and Saiti, B. (2020), "Impact of climate change mitigation policies on corporate financial performance: evidence based on European publicly listed firms", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 27 No. 6, pp. 2491-2501.
- Setyanto, K., H. Fitri, and N.R. Zhafiraah. (2024). "How Profitability, Leverage, Financial Distress, Institutional Ownership, and Capital Intensity affect Accounting Conservatism", *Research Of Accounting And Governance*. Vol. 2 No. 1, pp. 35-47.
- Sharma, M. and Kaur, R. (2021), "Accounting conservatism and corporate governance: evidence from India", *Journal of Global Responsibility*, Vol. 12 No. 4, pp. 435-451.
- Shiddieqy, D.F., P.Prasojo, and R.D. Utami. (2023). "The Influence of Financial Distress, Leverage, Firm Size, and Profitability on Accounting Conservatism", *Journal of Accounting Inquiry*. Vol. 2 No. 2 pp. 60-69.
- Singh, D. and Delios, A. (2017), "Corporate governance, board networks and growth in domestic and international markets: evidence from India", *Journal of World Business*, Vol. 52 No. 5, pp. 615-627.
- Song, F. (2015), "Ownership concentration, equity restriction ratio, institutional investors, accounting conservatism", *Modern Economy*, Vol. 6 No. 4, pp. 478-483.
- Su, X., Zhoua, S., Xue, R. and Tian, J. (2020), "Does economic policy uncertainty raise corporate precautionary cash holdings? Evidence from China", *Accounting and Finance*, Vol. 60 No. 5, pp. 4567-4592.
- Sun, Y., Yang, Y., Huang, N. and Zou, X. (2020), "The impacts of climate change risks on financial performance of mining industry: evidence from listed companies in China", *Resources Policy*, Vol. 69, pp. 10-28.
- Tuan, D. A., thinh, t. Q., and Thuy, I. X. (2023). "the board of directors influence on the information quality of financial reporting through accounting conservatism – empirical

- evidence on Vietnamese listed enterprises”, *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 20 No. 1, pp. 256–275.
- Wahba, H. (2015), “The joint effect of board characteristics on financial performance: empirical evidence from Egypt”, *Review of Accounting and Finance*, Vol. 14 No 1, pp. 20-40.
- Wen, F., Li, C., Sha, H. and Shao, L. (2021), “How does economic policy uncertainty affect corporate risk-taking? Evidence from China”, *Finance Research Letters*, Vol. 41, pp. 18-40.
- Wiharno, H., A. Hamzah, and R.H. Pangestu. 2023. Determinants of accounting conservatism”, *Global Financial Accounting Journal*. Vol. 7 No 1, pp. 14-27.
- Wu, J., Liu, B., Chang, S. and Chan, K.C. (2022), “Effects of air pollution on accounting conservatism”, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 84, pp. 102-126.
- Yamen, A., Kuzey, C. and Dinc, M. (2021), “Culture, institutional quality and earnings management: an international evidence”, *EuroMed Journal of Business*, Vol. 17 No. 1, pp. 72-87.
- Yung, K. and Root, A. (2019), “Policy uncertainty and earnings management: international evidence”, *Journal of Business Research*, Vol. 100, pp. 255-267.
- Zadeh, F.N., Askarany, D. and Asl, S.A. (2022), “Accounting conservatism and earnings quality”, *Journal of Risk and Financial Management*, Vol. 15 No. 9, pp. 14-31.
- Zaremba, A., Aharon, D.Y., Demir, E., Kizys, R. and Zawadka, D. (2021), “COVID-19, government policy responses, and stock market liquidity around the world: a note”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 56, pp. 13-59.
- Zeng, J., Zhong, T. and He, F. (2020), “Economic policy uncertainty and corporate inventory holdings: evidence from China”, *Accounting and Finance*, Vol. 60 No. 2, pp. 1727-1757.
- Zhong, Y. and Li, W. (2017), “Accounting conservatism: a literature review: accounting conservatism: a literature review”, *Australian Accounting Review*, Vol. 27 No. 2, pp. 195-213.
- Zimon, G., Arianpoor, A. and Salehi, M. (2022) “Sustainability reporting and corporate reputation: the moderating effect of CEO opportunistic behavior”. *Sustainability*, Vol. 14 No. 3, pp. 12-57.