



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الاول

يونيو ٢٠٢٢



جامعة طنطا

كلية التجارة

قسم المحاسبة

دور التحفظ المحاسبي في الحد من المخاطر المالية:
دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

الباحثة/ آلاء حمدي زكريا محمد زعبل

الوظيفة وجهة العمل: محاسب بأحدى الجمعيات الخيرية

رقم الموبايل: ٠١١١٢٧٨٤٤٨٠

تحت إشراف

الأستاذ الدكتور/ ياسر أحمد السيد الجرف

الدكتور/ ليلى محمد الشوادفى العدوي

ملخص البحث

هدف هذا البحث إلى بيان دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية. ولتحقيق أهداف هذا البحث تم تطبيق الأساليب الإحصائية اللازمة على عينة مكونة من (٢٥) شركة غير مالية من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية المدرجة في مؤشر EGX 30 للفترة (٢٠١٩-٢٠١٤) ممثلة لأغلب القطاعات الاقتصادية العاملة بالسوق المصري.

أظهرت نتائج البحث وجود علاقة معنوية عكسية ذات دلالة إحصائية بين مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط والمخاطر المالية النظامية، وأن مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط ليس له تأثير معنوي على المخاطر المالية غير النظامية (بأنواعها).

وقد خرج البحث بمجموعة من التوصيات أهمها أن تستمر الشركات المصرية في تطبيق التحفظ المحاسبي عند إعداد القوائم المالية للحد من المخاطر المالية التي تتعرض لها، كما يجب على الشركات وضع حدود قصوى لما تستطيع تحمله من خسائر نتيجة التعامل مع المخاطر التي تتعرض لها.

الكلمات المفتاحية: التحفظ غير المشروط، المخاطر المالية النظامية، المخاطر المالية غير النظامية.

Abstract

This research aimed to examine the role of unconditional accounting conservatism on reduction of financial risks in Egyptian companies. To achieve the objectives of this research, the necessary statistical methods were applied to a sample of (25) non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange listed in the EGX 30 index for the period (2014-2019) representing most of the economic sectors in the Egyptian Exchange.

The research findings show that there is a negative statistical significant relationship between unconditional accounting conservatism and systematic financial risks; the unconditional accounting conservatism hasn't significant effect on unsystematic financial risks (of all types).

The research has come out with many recommendations; the most important of which include that Egyptian companies should continue to apply accounting conservatism on the financial statements to reduce the financial risks which they are exposed; Companies must also put maximum limits for the bearable losses as a result of dealing with the risks which they are exposed.

Keywords: Unconditional Accounting Conservatism, Systemic Financial Risks, Unsystematic Financial Risks.

١- المقدمة

ظهر في الآونة الأخيرة اهتمام كبير بالإفصاح عن المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركات المساهمة في أسواق المال المختلفة، والسبب في ذلك يرجع إلى زيادة الاعتماد على الأدوات المالية وزيادة المعاملات الاقتصادية الدولية للشركات والتغيرات التي حدثت في البيئة الاقتصادية (Dicuonzo et al., 2017)، فالخطر من الناحية المالية هو ضرر مباشر يلحق بنشاط الوحدة الاقتصادية محل الدراسة ينتج عنه خسائر مالية تؤدي إلى زيادة احتمالية عدم استمرارية الوحدة الاقتصادية في هذا النشاط وخروجها من المنافسة (شربي، ٢٠١٤).

ويعد التحفظ المحاسبي من أهم السياسات المحاسبية التي تحظى من الفكر المحاسبي باهتمام كبير، لما له من تأثيرات عديدة وملموسة في تحسين درجة الملاءمة ومدى الاعتماد على التقارير المالية، ومزايا وفوائد كتخفيض تكاليف الاقتراض والتقاضى وكذلك تخفيض مشكلة التخلخل الأخلاقي (الجرف، ٢٠١٤).

٢- مشكلة البحث

المخاطر المالية التي تواجه المنشآت الاقتصادية تعتبر من أهم العوامل التي تهدد استمرارية الشركة في البقاء والمنافسة في سوق الأعمال، غالبا ما يكون السبب الرئيسي لخسائر الشركات هو بعض المخاطر المالية التي لم يتم التعامل معها بشكل مناسب، لذلك لا بد من التغلب على حالة عدم اليقين التي قد تمر بها الشركة فيما يتعلق بقدراتها على تحقيق عوائد مناسبة على استثماراتها ومدى احتمالية تكبدها لخسائر مالية نتيجة ذلك، لذلك رأت الباحثة اختبار مدى نفعية استخدامه كأداة للحد من المخاطر المالية.

مما سبق يمكن تلخيص مشكلة البحث في السؤال الرئيسي الآتي

* ما هو دور التحفظ المحاسبي في الحد من المخاطر المالية التي تواجه الشركات المساهمة المقيدة بسوق المال المصري؟

٣- هدف البحث

من خلال العرض السابق لمشكلة البحث فإن الهدف العام للبحث يتمثل في دراسة دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية التي تواجهها الشركات المدرجة في البورصة المصرية، من خلال دراسة تأثير مستوى التحفظ المحاسبي على المخاطر المالية والحد من أثارها السلبية، ويتحقق هذا الهدف من خلال الأهداف الفرعية التالية:

- استعراض مفهوم التحفظ المحاسبي بنوعيه، ومفهوم المخاطر المالية وأنواعها.
- اختبار دور التحفظ غير المشروط في الحد من المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركات.

٤- أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في اختبار الأثر الذي يمكن أن يلعبه التحفظ المحاسبي في الحد من المخاطر المالية بالتطبيق على الشركات المدرجة في البورصة المصرية، ومن المتوقع بما ستكشفه هذه الدراسة من نتائج ستنم الاستفادة منها من قبل إدارات الشركات والبورصة المصرية+ وكذلك تمكين المستثمرين الحاليين والمرتقبين من تقييم حجم وتوقيت وظروف عدم اليقين المتعلقة باستثماراتهم في تلك الشركات، وأخيرا تساعد الشركات في إنتاج قوائم مالية أكثر تحفظا ومصداقية والاستفادة من المزايا التي تحققها تلك القوائم المتحفظة.

٥- حدود البحث

- تم اختبار أثر التحفظ المحاسبي غير المشروط فقط على المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركات المساهمة المصرية.

- تم التطبيق على عينة مكونة من ٢٥ شركة غير مالية مدرجة في مؤشر EGX 30 خلال الفترة من عام ٢٠١٤ حتى ٢٠١٩.

٦- منهجية البحث

تم استخدام المدخل الكمي Quantitative Approach حيث إن هذه الدراسة تتضمن جمع البيانات الكمية وتطبيق الاختبارات الإحصائية لتحليلها، وكذلك تم استخدام المنهج الإيجابي Positive Approach حيث إنه يعتمد على التحليل النظري واستنتاج الفروض الإيجابية، واستخدام الملاحظة وصياغة الفرضيات واختبارها بالأساليب العلمية.

٧- الدراسات السابقة

في هذا الجزء حاولت الباحثة التعرف على الإسهامات التي قدمتها الدراسات السابقة ومحاولة الاستفادة منها في البحث الحالي ولا سيما في اختيار منهجية البحث الملائمة ومن ثم الوقوف على جوانب الاختلاف بينها وبين البحث الحالي والتي تبرز إجراء هذا البحث.

دراسة (Alghazawi, 2012)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر التحفظ المحاسبي على إدارة الأرباح ومخاطر الإفلاس في الشركات الأردنية حيث تم تطبيقها على عينة مكونة من (٥٩) شركة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي وذلك في الفترة من (٢٠٠٦-٢٠١٠)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح، بينما وجد أن علاقة خطر الإفلاس بالتحفظ المحاسبي غير جوهرية إحصائياً.

دراسة (Arabahmadi et al., 2012)

هدفت هذه الدراسة إلى فحص العلاقة بين الآثار السلبية للمخاطر والتحفيز، وكذلك دراسة العلاقة بين المخاطر النظامية وغير النظامية والتحفيز المحاسبي للشركات المسجلة في بورصة طهران للأوراق المالية، وتوصلت الدراسة إلى أنه توجد علاقة ارتباط إيجابية بين الآثار السلبية للمخاطر والتحفيز، وأنه توجد علاقة سلبية بين المخاطر النظامية وغير النظامية والتحفيز.

دراسة (Biddle et al, 2013)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار إذا كان التحفيز المشروط وغير المشروط له دور مباشر ورئيسي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية على عينة مكونة من (٣٠٣٣٧) مشاهدة للشركات الأمريكية للفترة (٢٠٠٧-١٩٩٢)، وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد علاقة عكسية بين التحفيز المحاسبي المشروط وغير المشروط ومخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

دراسة (Heidarpoor & Khani, 2013)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين خطر الإفلاس الحالي والمتوقع وبين التحفيز المحاسبي بنوعية على بورصة طهران للأوراق المالية خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٠٤)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين التحفيز غير المشروط وخطر الإفلاس الحالي والمتوقع، بينما لا توجد علاقة بين التحفيز المشروط وخطر الإفلاس المتوقع، ووجود علاقة طردية بين التحفيز المشروط وخطر الإفلاس الحالي.

دراسة (Kousenidis et al., 2014)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة دور التحفيز المحاسبي في التنبؤ بمخاطر انهيار أسعار الأسهم على عينة مكونة من (١٧٢٩) شركة أمريكية مدرجة بالبورصة خلال الفترة

(٢٠١٣-١٩٩٥)، وتوصلت الدراسة إلى أن العلاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي المشروط ومخاطر انهيار أسعار السهم مستقبلاً.

دراسة (Razmeh et al, 2014)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين (التحفظ المحاسبي وحجم الشركة والتدفقات النقدية) على مخاطر الإفلاس للشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية وذلك على عينة مكونة من (٦٨) شركة خلال الفترة (٢٠٠٩-٢٠٠٤)، وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي ومؤشرات الإفلاس، وبالمثل فإن العلاقة بين التدفقات النقدية التشغيلية ومخاطر الإفلاس عكسية.

دراسة (Zamani et al., 2014)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخطر الإفلاس وانخفاض ربحية الشركات على عينة مكونة من (٦٨) شركة مدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية في الفترة (٢٠١٠-٢٠٠٥)، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين ممارسات التحفظ المحاسبي وخطر الإفلاس، ووجود علاقة طردية بين التحفظ المحاسبي ومؤشرات الربحية.

دراسة (Taginezhad et al., 2014)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين المخاطر المالية النظامية وغير النظامية والتحفظ المحاسبي بنوعيه على عينة مكونة من (٩٠) شركة مدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية في الفترة (٢٠١١-٢٠٠٦)، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المخاطر المالية غير النظامية وكلا من التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط، ووجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين المخاطر المالية النظامية والتحفظ المحاسبي غير المشروط.

دراسة (Gharibi & Nemati, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي والأزمات المالية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم على عينة مكونة من (٩٣) شركة مدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية في الفترة (٢٠١٥-٢٠٠٧)، وتوصلت الدراسة إلى إن العلاقة بين التحفظ المحاسبي والأزمات المالية سلبية حيث أن الأزمات المالية ستخفض حدتها عند تطبيق التحفظ المحاسبي وبالمثل فإن العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومخاطر انهيار أسعار الأسهم سلبية حيث أن تطبيق التحفظ المحاسبي سيقبل من مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

دراسة (Kao & Sie, 2016)

هدفت هذه الدراسة إلى الاكتشاف السريع لعلامات الضيق المالي للشركات ومن ثم التنبؤ باحتمالية تحقق الأزمة المالية عن طريق دراسة (٨٤) شركة متعثرة مالياً و(٢٥٢) شركة في وضعها الطبيعي من الشركات المدرجة في بورصة تايوان في الفترة (٢٠١٤-١٩٩٩)، وتوصلت الدراسة إلى أن درجة التحفظ المحاسبي في الشركات المتعثرة مالياً أعلى منها في الشركات التي في وضعها الطبيعي.

دراسة (إبراهيم، ٢٠١٦)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط بالتقارير المالية وبين مخاطر انهيار أسعار الأسهم، على عينة مكونة من (٧٥) شركة مساهمة من الشركات المدرجة في البورصة المصرية في الفترة (٢٠١٥-٢٠١٠)، مع استبعاد عام ٢٠١١ لما حدث فيه من إغلاق متكرر للبورصة، وتوصلت الدراسة إلى أنه كلما زاد مستوى التحفظ المحاسبي المشروط كلما انخفض احتمال ظهور مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

دراسة (Sari et al., 2017)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر مخاطر الشركات على مستوى التحفظ المحاسبي مع التعويض المعتدل على عينة مكونة من (٥٠) شركة صناعية المدرجة في سوق إندونيسيا للأوراق المالية خلال الفترة من (٢٠١٥-٢٠١٢)، وتوصلت الدراسة إلى أن مخاطر الشركات لها أثر سلبي على مستوى التحفظ المحاسبي، ولكن إذا زاد مستوى المخاطر المدعوم بمستوى أعلى من التعويضات فإن المخاطر في هذه الحالة لها تأثير سلبي أقل على مستوى التحفظ المحاسبي.

دراسة (حمد والمومني، ٢٠١٨)

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية في الفترة (٢٠١٤-٢٠٠٥)، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر عكسي ذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي بنوعيه على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية وهذا معناه أن تحفظ الشركات عينة الدراسة أدى إلى تخفيض مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

دراسة (خضر، ٢٠١٨)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخصائص جودة الأرباح المحاسبية على احتمال تعرض الشركات المدرجة بالبورصة لمخاطر التعثر المالي على عينة مكونة من (٥٢) شركة مقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (٢٠١٥-٢٠١٠)، وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد تأثير معنوي عكسي لمستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية على احتمال التعرض لمخاطر التعثر المالي للشركات، وتأثير معنوي عكسي للعلاقة بين التحفظ المحاسبي وخصائص جودة الأرباح على احتمالية التعرض لمخاطر التعثر المالي.

دراسة (محمد، ٢٠١٩)

هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير استخدام التحفظ بنوعية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية على عينة مكونة من (٥٦) شركة مساهمة مقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة (٢٠١٦-٢٠١٨)، وتوصلت الدراسة إلى أن إدارة المخاطر عن طريق تطبيق التحفظ بنوعية المشروع وغير المشروع تخفض من مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

دراسة (Hamad et al., 2019)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة ما إذا كان التحفظ المحاسبي بنوعية المشروع وغير المشروع يخفض من مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في وجود الأرصدة النقدية على عينة مكونة من (١٦٠) شركة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠٠٥)، وتوصلت الدراسة إلى أن تأثير التحفظ المحاسبي سلبى غير مباشر على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات الأردنية مع وجود الأرصدة النقدية.

دراسة (Biddle et al., 2020)

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي بنوعيه ومخاطر الإفلاس على الشركات الأمريكية المدرجة في كل من بورصة نيويورك، البورصة الأمريكية، وبورصة ناسداك في الفترة (٢٠٠٧-١٩٨٩) بما في ذلك عينة فرعية من الشركات التي أعلنت إفلاسها، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي بنوعيه ومخاطر الإفلاس مما يعني أن التحفظ المحاسبي يساعد في تخفيض مخاطر الإفلاس.

٧-١- الفجوة البحثية

تناولت الدراسات السابقة بيان أثر التحفظ المحاسبي على نوع واحد من المخاطر المالية أو على مرحلة الإفلاس، أو على المخاطر المالية عموماً دون بيان أثره على كل نوع على حدى نوع، لذلك حاول البحث الحالي بيان دور التحفظ المحاسبي على جميع أنواع المخاطر

المالية كل على حدي في الجانب النظري، بيان دور التحفظ المحاسبي غير المشروط على المخاطر المالية النظامية ككل وتمثلها معامل بيتا، ودور التحفظ المحاسبي غير المشروط على أربعة أنواع من المخاطر المالية غير النظامية في الجانب التطبيقي، وهذا ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

٨- مفهوم التحفظ المحاسبي

عُرفت كلمة التحفظ المحاسبي (Conservatism) في قاموس أكسفورد عام ١٩٣٢ بأنها تعني الحذر والاعتدال والحرص في حالات التقدير بهدف تخفيض القيمة لتكون في الجانب الآمن، حيث يعتمد على تسجيل الخسارة بمجرد توقعها حتى لو كان دليل تحققها ضعيفا، وتأجيل الاعتراف بالأرباح المتوقعة حتى يظهر دليل تحققها (أبو الخير، ٢٠٠٨).

ويمكن تعريف التحفظ أيضا بأنه توقع بأن صافي الأصول المعطن عنها في القوائم المالية ستكون أقل من قيمتها السوقية على المدى الطويل، ما يدل على أنه عند تطبيق سياسات متحفظة لا يمكن أن تتساوى القيمة السوقية مع القيمة الدفترية، بحيث تكون القيمة الدفترية أقل من القيمة السوقية (صبرينة، ٢٠١٩).

٨-١- أنواع التحفظ المحاسبي

- التحفظ المشروط Conditional Conservatism

هو عبارة عن ميل المحاسب لطلب درجة عالية مؤكدة للاعتراف بالأخبار الجيدة أكبر من مثلتها المطلوبة للاعتراف بالأخبار السيئة بحيث تنخفض قيمة صافي أصول المنشأة نتيجة لذلك، أي أن تطبيقه مرتبط بوقوع أحداث غير مرغوب بها (Beaver & Rayan, 2005) ويسمى أيضا التحفظ المحاسبي بعد الحدث أو التحفظ المحاسبي التابع للأنباء.

- التحفظ غير المشروط Unconditional Conservatism

ينشأ عن طريق اختيار الشركة منذ بداية عملها لتبني مجموعة سياسات ومعايير محاسبية متحفظة بحيث تظهر أصول الشركة بقيمة أقل من قيمتها السوقية والتزاماتها بقيمة أكبر من قيمتها السوقية، أي أنه مستقل تماما عن وقوع الأحداث (Beaver & Rayan, 2005) ويسمى أيضا التحفظ المحاسبي قبل الحدث أو التحفظ المحاسبي المستقل عن الأنباء.

٩- مفهوم المخاطر المالية

تعرف المخاطر من المنظور المالي بأنها أضرار مباشرة متوقعة لنشاط المنشأة، بسبب عوامل وأحداث اقتصادية وسياسية، قد ينتج عنها خسائر مؤثرة على قدرة استمرارية المنشأة في ممارسة نشاطها واستبعادها من السوق (التميمي، ١٩٩٨).

تنشأ المخاطر المالية من المعاملات المالية للمؤسسات، أي من خلال مباشرة عمليات لها طبيعة مالية مثل الاستثمارات والمبيعات والمشتريات، أو نتيجة عمليات قانونية ومشروعات جديدة، أو من خلال أنشطة الإدارات والمنافسة، مما قد يؤدي إلى زيادة التكاليف أو خفض الإيرادات وبالتالي التأثير على ربحية المنشأة (بغدادى، ٢٠١٧)، وتقسم المخاطر المالية من حيث ارتباطها بالمؤسسة الي نوعيين أساسيين:

المخاطر النظامية Systematic Risks

هي عبارة عن المخاطر التي تؤثر على السوق المالي كاملا، نتيجة لعدة عوامل اجتماعية وسياسية واقتصادية خارج سيطرة الإدارة، وبالتالي هي مخاطر لا تستطيع الإدارة تحديدها أو تفاديها (أبو عليم، ٢٠١٨)، فهي مخاطر ترجع لعوامل تؤثر على الاقتصاد كليا، وعلى كافة العمليات التي تحدث في السوق المالي (Ross et al., 2010).

المخاطر غير النظامية Unsystematic Risks

المخاطر التي تؤثر على مؤسسة بعينها، نتيجة لعوامل خاصة بالمنشأة ذاتها وتقع تحت سيطرتها، وبالتالي تستطيع الإدارة تحديدها وتفاديها (أبو عليم، ٢٠١٨)، فهي تذبذب العائد المتوقع للاستثمار وترجع لعوامل داخلية خاصة بالمشروع (Voronova, 2012).

٩-١-١ - أنواع المخاطر المالية

٩-١-١-١ - مخاطر الائتمان Credit Risk

مخاطر تتعرض لها المنشآت المقرضة من إمكانية التقصير من جانب الطرف المقابل، كفضل بعض العملاء في سداد ثمن المنتجات والخدمات المقدمة إليهم، فهي أمر لا بد منه نتيجة لعملية الائتمان (Saeed & Zahid, 2016).

٩-١-٢ - مخاطر السيولة Liquidity Risk

هي المخاطر التي تنشأ نتيجة انعدام الربح أو انخفاضه عند تسهيل بعض الاستثمارات لمواجهة ظروف معينة، أي عدم قدرة المنشأة على تسهيل الأصول بسعر مقارب لقيمتها العادلة في وقت مناسب والتي تعرف بمخاطر السيولة السوقية (يوسف، ٢٠١٨)، وقد تنشأ نتيجة عدم قدرة المنشأة على مواجهة نقص الالتزامات أو تمويل زيادة الأصول.

٩-١-٣ - مخاطر كفاية رأس المال أو مخاطر الملاءة المالية Solvency Risk

تنشأ نتيجة عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل وكذلك بسبب افتقارها للتوازن المالي (Bender & Ward, 2009)، نتيجة الانخفاض الحاد في قيمة صافي الأصول وذلك لانخفاض القيمة السوقية لأصول المنشأة عن القيمة السوقية للالتزاماتها، أو تحقق خسائر سنوية مرحلة من عام لآخر (منصور، ٢٠١٨).

٩-١-٤ - مخاطر هبوط التدفقات النقدية Cash Flows Downside Risk

تنشأ عند عدم انتظام التدفقات النقدية من الاستثمار سواء في الوقت أو المبلغ المطلوب، حيث تتأثر عوائد المبيعات بالظروف الاقتصادية والمنافسين والأسعار ما يؤثر على التدفقات النقدية، بحيث يؤدي تذبذب أسعار السلع إلى التأثير على التدفقات النقدية للمنشأة (رزق، ٢٠٠٤).

٩-١-٥- مخاطر هيكل رأس المال Capital structure Risk

تنشأ بسبب اعتماد الإدارة المالية على الرفع المالي للتمويل وما يتحمله من عبء الفائدة الثابتة، بحيث يجب أن تكون المنشأة قادرة على تغطية هذه التكاليف الثابتة، وإذا بلغت المنشأة ستخسر مرونة التمويل مستقبلاً، وفيما بعد سيكون إجبارياً عليها رفع قيمة رأسمالها في ظروف غير مناسبة (حوري، ٢٠٠٦).

٩-١-٦- مخاطر السوق Market Risk

هي المخاطر التي تنشأ من تغيرات حركة أسعار السوق المالية، والتي عادة ما تكون أكثر المخاطر المالية وضوحاً عندما تتعرض لها المنشآت (Horcher, 2005)، ومن أهمها:

أ- مخاطر سعر الصرف Foreign Exchange Rate Risk

تنشأ عن التقلب في سعر صرف عملة معينة بالنسبة إلى العملات الأخرى، فهي حالة من عدم التأكد تجاه السعر الذي به يتم تبادل العملة المحلية بالعملة الأجنبية، أي أنه عند شراء عملة أجنبية، فإن السعر بالعملة المحلية المعادل للتدفقات الأجنبية المتوقعة يكون غير مؤكد (Sharpe et al., 1998).

ب- مخاطر سعر الفائدة Interest Rate Risk

تنشأ عن التغيرات في عوائد المنشأة نتيجة تغيرات أسعار الفائدة، فارتفاع أسعار الفائدة في السوق يؤدي إلى ارتفاع الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب على الاستثمار، وبالتالي تقل عوائد استثمارات المنشأة، ويعبر عنها بمدى التغير في العائد الناتج عن حدوث تغيرات في أسعار الفائدة في السوق المالي عموماً (منصور، ٢٠١٨).

٩-١-٧- مخاطر انهيار أسعار الأسهم Stock Price Crash Risk

هي احتمالات حدوث هبوط حاد غير مسبوق في أسعار أسهم المنشأة (Zhu, 2016)، وتنشأ نتيجة قيام الإدارة بحجب الأخبار السيئة عن المستثمرين لفترات طويلة لمحاولة إخفاء أداؤها السلبي، لتحسين مسارها الوظيفي ومكافأتهم، لكن مع الوقت تصل الإدارة إلى نقطة

تفوق قدرتها على حجب المعلومات السلبية، وفي نقطة التحول تلك يتم الإفصاح عن كافة المعلومات السلبية المتراكمة للبورصة دفعة واحدة، ما يؤدي لانتهاء أسعار الأسهم (الصباغ، ٢٠١٩).

١٠- دور التحفظ المحاسبي في الحد من المخاطر المالية

١٠-١- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر الائتمان

على مستوى أن تكون المنشآت المقرضة هي البنوك فيحتم التحفظ المحاسبي على وجود سياسة ائتمانية معتمدة من مجلس إدارة البنك لتحديد الجدارة الائتمانية للعملاء (عبد الباري، ٢٠١٦)، وعلى مستوى أن تكون المنشآت المقرضة هي شركات، فلا بد من تكوين مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها، ومخصصات الديون المعدومة كما في المعيار .IAS 37

١٠-٢- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر السيولة

لا بد من أن تتبع المنشأة سياسة التنوع في مصادر أموالها من خلال الاحتفاظ برصيد معقول من السيولة وأدوات مالية قابلة للتسييل في السوق (البراوي، ٢٠١٨)، أي الاحتفاظ بأصول عالية السيولة وذلك لتكوين احتياطي قوي من السيولة بدافع وقائي للمنشأة في فترات عجز السيولة، بما في ذلك الخسائر المترتبة عليها (نبيل، ٢٠١١).

١٠-٣- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر الملاءة المالية

لا بد من أن تتمتع المنشأة بكفاية رأس المال، أي أن يكون رأس المال قادرا على مواجهة كافة أصول المنشأة المخاطرة (عبد الحميد، ٢٠٠٠)، أي لا بد من أن تحافظ المنشأة على رأس مالها قويا وكافيا لامتناع أي خسائر وقعت، ومن الممارسات المتحفظة تكوين الاحتياطيات التي تدعم المركز المالي للمنشأة.

١٠-٤- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية

تطبيق التحفظ المحاسبي يحد من ممارسات إدارة الأرباح، ويعزز من مراقبة المستثمرين، حيث يمنع المنشأة من المبالغة في نتائج أدائها المالي (Ball et al., 2008)، أي يوازن إدارة الأرباح ما يساعد على تخفيض نقص الاستثمارات والحد من أي هبوط في التدفقات النقدية (حمد والمومني، ٢٠١٨).

١٠-٥- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر هيكل رأس المال

تطبيق التحفظ يساعد المنشأة على الحصول على الائتمان بشروط يسيرة، ما يجعل المنشأة قادرة أكثر قدرة على إنشاء مشاريع ناجحة ما ينعكس إيجابيا على قيمة المنشأة (Balakrishnan et al., 2016)، وتساهم ممارسات التحفظ المحاسبي في تكوين الاحتياطات التي هي ضمان جاد وقوي للدائنين أن المنشأة يمكنها سداد مستحقات الدائنين.

١٠-٦- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر سعر الصرف

لا بد من أن تتخذ المنشآت موقف متحفظ ضد مخاطر أسعار الصرف وتخفيض الاحتفاظ بالعملات الأجنبية المتوقع حدوث تغيرات في أسعار صرفها، ومحاولة الاعتماد على العملة الأكثر استقرارا نسبيا (عبد الحسين وجعفر، ٢٠١٢)، كما وتري الباحثة أن التنوع يفيد في إدارة هذا النوع من المخاطر عن طريق الاحتفاظ بعدة أنواع من العملات وإبرام صفقات بعدة أنواع من العملات، كما في المعيار IAS 21.

١٠-٧- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر سعر الفائدة

لا بد من تقييم آثار تغيرات سعر الفائدة على العوائد والقيم الاقتصادية للأصول، ومحاولة الإبقاء على معدلات فائدة مقبولة للمنشأة (الجرف، ٢٠١٨)، وتري الباحثة أن تخفض المنشآت الاعتماد على الاستثمار في منتجات البنوك ذات الفائدة أو على الأقل بمعدل

يتناسب مع تغيرات سعر الفائدة المستمرة، وكما ذكر التحفظ المحاسبي يحد من هبوط التدفقات النقدية ما يساعد المنشأة على تخفيض الاعتماد على المنتجات البنكية.

١٠-٨- دور التحفظ المحاسبي في الحد من مخاطر انهيار أسعار الأسهم

عند تطبيق التحفظ المحاسبي، أي عند تعجيل الاعتراف بالأخبار السيئة وتأجيل الاعتراف بالأخبار الجيدة، تتخفف دوافع المديرين نحو إخفاء الأخبار السيئة، مما يؤدي إلى منع تراكم الأخبار السيئة ووصولها دفعة واحدة إلى البورصة، مما يؤدي إلى الحد من مخاطر انهيار أسعار الأسهم (إبراهيم، ٢٠١٦).

١١- الدراسة التطبيقية

واستكمالاً للإطار النظري للبحث، فقد قامت الباحثة باشتقاق الفروض وإخضاعها للاختبار

١١-١- فروض الدراسة

الفرض الأول: التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية النظامية، أي يوجد علاقة ارتباط معنوية عكسية بين مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط والمخاطر المالية النظامية.

الفرض الثاني: التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية غير النظامية، أي يوجد علاقة ارتباط معنوية عكسية بين مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط والمخاطر المالية غير النظامية، ويشق من هذا الفرض البحثي أربع فروض فرعية وهي كالتالي:

أ- التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر السيولة كإحدى المخاطر المالية غير النظامية.

ب- التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر كفاية رأس المال كأحدى المخاطر المالية غير النظامية.

ج- التحفظ غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية كأحدى المخاطر المالية غير النظامية.

د- التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر هيكل رأس المال كأحدى المخاطر المالية غير النظامية.

١١-٢- نماذج الدراسة

النموذج الأول: يستخدم النموذج لاختبار الفرض الأول، والذي يختبر دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية النظامية.

يهدف هذا النموذج لاختبار العلاقة بين مستوى تطبيق التحفظ المحاسبي غير المشروط كمتغير مستقل والمخاطر النظامية المصاحبة للشركات كمتغير تابع، بحيث يأخذ النموذج الشكل التالي:

$$\beta = B_0 + B_1MTB + E$$

النموذج الثاني: يستخدم النموذج لاختبار الفرض الثاني، والذي يختبر دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية غير النظامية.

يهدف هذا النموذج لاختبار العلاقة بين مستوى تطبيق التحفظ المحاسبي غير المشروط كمتغير مستقل والمخاطر غير النظامية كمتغير تابع، بحيث يأخذ النموذج الشكل التالي:

$$US Risk = B_0 + B_1MTB + E$$

١١-٣- متغيرات الدراسة

أولاً: المتغير المستقل

فضلت الباحثة قياس التحفظ المحاسبي غير المشروط بالاعتماد على مقياس القسمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية لأنه يعتمد على قيم الأصول، ونظراً لسهولة حسابه لتوافر البيانات المطلوبة بالقوائم المالية، وأخيراً فإنه يعكس الأثر التراكمي للتحفظ المحاسبي من تاريخ تأسيس المنشأة وحتى سنة القياس، ولاقى قبولا في الكثير من الدراسات الأجنبية الحديثة مثل (Geimechi & Khodabakhshi, 2015)، (Mamshli & Osku, 2016)، ويعبر عنه كالتالي:

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

حيث أن: القيمة السوقية لحقوق الملكية = عدد أسهم رأس المال المصدر والمدفوع X سعر إقبال السهم في نهاية الفترة. وزيادة هذا المؤشر عن الواحد الصحيح تشير لزيادة القيمة السوقية عن القيمة الدفترية لحقوق الملكية ما يعني وجود ممارسات للتحفظ المحاسبي.

ثانياً: المتغير التابع

أولاً: المخاطر المالية النظامية

تم القياس باستخدام معامل بيتا، فهو من أهم المؤشرات، لأنه يعتمد على قياس مدى تأثير عائد المنشأة بالتغيرات التي تطرأ على عائد السوق، حيث يتم حسابه كالتالي:

$$\beta = \frac{Cov (R_i R_m)}{Var (R_m)}$$

حيث أن $Cov (R_i R_m)$: التباين المشترك (المزدوج) لعائد السهم R_i وعائد السوق R_m .

Var (R_m): تباين عائد السوق.

ثانياً: المخاطر المالية غير النظامية وهي كالاتي:

١- مخاطر السيولة: مقاسه كالتالي $\frac{\text{الأصول النقدية}}{\text{إجمالي الأصول}}$

٢- مخاطر الملاءة المالية (مخاطر كفاية رأس المال): مقاسه كالتالي $\frac{\text{إجمالي حقوق الملكية}}{\text{إجمالي الأصول}}$

٣- مخاطر هبوط التدفقات النقدية: مقاسه كالتالي $\frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي المبيعات}}$

٤- مخاطر هيكل رأس المال: مقاسه كالتالي $\frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{حقوق الملكية}}$

متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

نوع المتغير	المتغير	رمز المتغير	قياس المتغير
المستقل	التحفظ المحاسبي غير المشروط	MTB	مقياس القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.
المتغيرات التابعة	المخاطر المالية النظامية	β	معامل بيتا
	المخاطر المالية غير النظامية وهي كالاتي:		
	مخاطر السيولة	LR	نسبة السيولة
	مخاطر الملاءة المالية	SR	نسبة حقوق الملكية
	مخاطر هبوط التدفقات النقدية	CFR	نسبة التدفقات النقدية إلى المبيعات
	مخاطر هيكل رأس المال	CSR	نسبة المديونية

١١-٤- مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة في مؤشر EGX 30 خلال أحد فترتي المؤشر في أحد أو كل سنوات الدراسة الممتدة من عام ٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٩.

تم اختيار هذا المؤشر لكونه يعكس أكبر ٣٠ شركة من حيث السيولة والنشاط، ويتفادى التركيز على صناعة أو قطاع بعينه، ومن ثم يوفر تمثيل جيد لمختلف قطاعات السوق. كما أن مكونات المؤشر تعبر بصدق عن الشركات ذات التداول النشط، وبالتالي فهو مقياس جيد وموثوق به في السوق المصرية، كما أنه من أقدم وأهم مؤشرات أداء البورصة المصرية. وقد تم تحديد عينة الدراسة وفقا للشروط التالية:

١- أن تكون شركة غير مالية بمعنى ألا تنتمي الشركة لقطاعي البنوك والخدمات المالية.

تم استثناء هذين القطاعين لاختلاف طبيعة نشاطهما عن طبيعة نشاط باقي الشركات، واختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية الخاضعة لها، ما ينعكس على المعلومات الواردة في القوائم المالية لهما، فتم استثنائهما لتجنب التأثير على دقة النتائج.

٢- أن تعرض الشركة قوائمها المالية بالجنه المصري، وأن تنتهي السنة المالية في ١٢/٣١.

حتى تكون القوائم المالية للشركات قابلة للمقارنة مع بعضها.

٣- أن تتوفر لكل شركة تقاريرها المالية السنوية وجميع البيانات المطلوبة لست سنوات متتالية خلال الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٩، وأن تكون الشركة مقيدة بالبورصة المصرية منذ عام ٢٠١٤ على الأقل.

لتوافر بيانات كافية لقياس متغيرات الدراسة لإتمام الاختبارات الإحصائية اللازمة .

٤- ألا تكون الشركة قد أدمجت أو انفصلت أو أوقفت عن التداول خلال فترة الدراسة.

وذلك لأن عمليات الاندماج والانفصال تؤثر جوهريا على النتائج.

هيكلية عملية اختيار العينة

العدد	البيان
٦٧	إجمالي عدد الشركات التي أدرجت في مؤشر EGX 30 خلال أحد فترتي المؤشر (فبراير أو أغسطس من كل عام) في أحد أو كل سنوات الدراسة (من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٩).
	الشركات المستبعدة
١٥	شركات قطاعي البنوك والخدمات المالية
٢	شركات تعد قوائمها المالية بعملة غير الجنيه المصري
٦	شركات تعذر الوصول لقوائمها المالية خلال فترة الدراسة
١	شركات أدمجت أو انفصلت خلال فترة الدراسة
١٢	شركات تنتهي السنة المالية لها في غير ١٢/٣١ من كل عام
٦	شركات مقيدة بالبورصة المصرية بعد عام ٢٠١٤
٢٥	العدد النهائي للعينة

أي أنه نتج عن تطبيق الشروط السابقة اختيار عدد ٢٥ شركة تمثل عينة الدراسة موزعة على عدد ١٠ قطاعات مختلفة ، على مدار ست سنوات بإجمالي عدد ١٥٠ مشاهدة ويوضح الجدول التالي التوزيع القطاعي للعينة:

تحديد حجم العينة والتوزيع القطاعي لها

م	القطاع	عدد شركات المؤشر	شركات العينة	النسبة
١	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٥	٢	٨%
٢	العقارات	١٥	٩	٣٦%
٣	التشييد ومواد البناء	٤	٢	٨%
٤	الأغذية والمشروبات	٥	١	٤%
٥	منتجات منزلية وشخصية	٥	٢	٨%
٦	الكيمويات	٤	٢	٨%
٧	السياحة والترفيه	٤	٣	١٢%
٨	الغاز والبترو	١	٠	-
٩	رعاية صحية وأدوية	٣	١	٤%
١٠	الموارد الأساسية	٣	١	٤%
١١	الاتصالات	٣	٢	٨%
١٢	بنوك	٤	٠	-
١٣	خدمات مالية (باستثناء البنوك)	١١	٠	-
	الإجمالي	٦٧	٢٥	١٠٠%

١١-٥- مصادر الحصول على البيانات

اعتمدت الباحثة على التقارير المالية السنوية لشركات العينة محل الدراسة، على مدار فترة زمنية تبدأ من عام ٢٠١٤ حتى عام ٢٠١٩ أي على مدار ٦ سنوات، والسبب في استبعاد الفترة قبل عام ٢٠١٤ هو استبعاد الأحداث السياسية ذات التأثير الجوهري على استقرار البورصة المصرية (كثورة ٢٠١١ وثورة ٢٠١٣)، والسبب في استبعاد الفترة بعد عام ٢٠١٩ هو استبعاد تأثير فيروس كورونا على استقرار البورصة المصرية، وفي سبيل الحصول على هذه التقارير قامت الباحثة بالرجوع للمصادر الآتية:

- التقارير المالية السنوية المتاحة لشركات العينة على مواقعها الإلكترونية على شبكة الإنترنت، وموقع مباشر مصر.

- تقارير الإفصاح الصادرة عن مركز معلومات البورصة المصرية عبر موقعها الإلكتروني.

١١-٦- الأساليب الإحصائية المستخدمة

استعانت الدراسة ببرنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) النسخة (٢١) في معالجة وتحليل البيانات للإجابة عن أسئلة الدراسة واختبار فرضيتها وتحقيق أهدافها، بعد تقريغ المؤشرات والنسب وجميع البيانات المالية للدراسة إلى جداول البرنامج وذلك لتطبيق الاختبارات والمؤشرات الإحصائية اللازمة لما يلي:

- تحديد النموذج الملائم لاختبار فرضيات البحث واختبار مدى صلاحيته وتوافقه مع البيانات.

- اختبار فرضيات البحث باستخدام النموذج الذي تم اختياره.

١١-٦-١- تحديد النموذج الملائم لاختبار فرضيات الدراسة

قبل استخدام انحدار المربعات الصغرى (OLS) لتحليل البيانات التي تم جمعها ، يتم إجراء العديد من الاختبارات للتأكد من أن هذه البيانات تحقق شروط تطبيق الانحدار الخطي على النحو التالي (Aladawey, 2019):

١- اختبار التوزيع الطبيعي The Normal Distribution Test

يتم عمل هذا الاختبار للتأكد من أن متغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي عن طريق إجراء اختبار Kolmogorov-Smirnov واختبار Shapiro-Wilk، حيث تتبع المتغيرات التوزيع الطبيعي إذا كانت قيمة معنوية الاختبار أكبر من ٠.٠٥، والجدول التالي يعرض مدى تبعية المتغيرات للتوزيع الطبيعي على النحو التالي:

نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة

	Kolmogorov-Smirnov			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unconditional Conservatism	.183	150	.000	.835	150	.000
Beta Coefficient	.165	150	.000	.608	150	.000
Liquidity Risk	.086	150	.008	.958	150	.000
Solvency Risk	.037	150	.200	.982	150	.043
Cash Flow Downside Risk	.201	150	.000	.752	150	.000
Capital structure Risk	.276	150	.000	.666	150	.000

بفحص نتائج الجدول السابق وجد أن قيم المعنوية أقل من ٠.٠٥ مما يشير إلى أن متغيرات الدراسة لا تتبع التوزيع الطبيعي، لكن حجم العينة محل الدراسة أكبر من (٣٠) مفردة حيث بلغ عدد المشاهدات (١٥٠) مشاهدة، وبالتالي فكون المتغيرات لا تتبع التوزيع الطبيعي لا يؤثر على مدى دقة نتائج نموذج الانحدار، لأنه كلما زاد حجم العينة يميل توزيع العينات إلى الاقتراب من التوزيع الطبيعي (Gujarati, 2004).

٢- اختبار تجانس البيانات Homogeneity Test

يتم إجراء هذا الاختبار للتأكد من تجانس البيانات بين جميع متغيرات الدراسة، عن طريق إجراء اختبار Chi-squared، وإذا كانت قيمة معنوية الاختبار أكبر من ٠.٠٥ فذلك يدل على تجانس متغيرات الدراسة، حيث إن الجدول التالي يعرض قيم Chi-squared لنماذج الدراسة كالآتي:

نتائج اختبار تجانس البيانات لمتغيرات الدراسة

The Model	The Dependent Variable	Chi-Square Asymp. Sig
1	Beta Coefficient	0.268
2	Liquidity Risk	0.206
	Solvency Risk	0.268
	Cash Flow Downside Risk	0.203
	Capital structure Risk	0.524

بفحص نتائج الجدول السابق يتبين أن معنوية Chi-squared لجميع نماذج الدراسة أكبر من ٠.٠٥، ما يدل تجانس متغيرات نماذج الدراسة.

٣- اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation Test

يتم إجراء هذا الاختبار للتأكد من عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي في نماذج الدراسة، وبإيجاد قيمة Durbin-Watson إن كانت تقع في مدى يقارب (١.٥:٢.٥) فهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، والجدول التالي يعرض Durbin-Watson للنماذج على النحو التالي:

نتائج اختبار الارتباط الذاتي لنماذج الدراسة

The Model	The Dependent Variable	Durbin-Watson value
1	Beta Coefficient	1.983
2	Liquidity Risk	1.752
	Solvency Risk	1.833
	Cash Flow Downside Risk	2.098
	Capital structure Risk	2.065

بفحص نتائج الجدول السابق يتبين أن قيم Durbin-Watson لجميع نماذج الدراسة تقع في المدى المسموح به، ما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في نماذج الدراسة.

٤- اختبار الازدواج الخطي Multicollinearity

يتم إجراء هذا الاختبار للتأكد من خلو البيانات من مشكلة الازدواج الخطي حيث إن تؤدي هذه المشكلة لضعف قدرة النموذج على تفسير الأثر على المتغيرات التابعة، بحيث يتم إجراء هذا الاختبار باستخدام مقياس Collinearity Diagnostics الإحصائي، بحيث يحدد قيمة كل من معامل تضخم التباين (VIF) وقيمة التباين المسموح به Tolerance، فإذا كانت قيمة تضخم التباين أقل من (١٠) وقيمة التباين المسموح به أكبر من (٠.٢) فهذا يشير لعدم وجود مشكلة الازدواج الخطي أو التعددية الخطية في نموذج الدراسة (O'Brien, 2007)، والجدول التالي يعرض معامل التضخم والتباين المسموح به للمتغيرات على النحو التالي:

نتائج اختبار الازدواج الخطي لمتغيرات الدراسة

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Unconditional Conservatism	.941	1.063
Beta Coefficient	.890	1.123
Liquidity Risk	.898	1.113
Solvency Risk	.738	1.355
Cash Flow Downside Risk	.913	1.095
Capital structure Risk	.849	1.178

وتشير نتائج الجدول السابق إلى عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي وقوة النموذج في تفسير أثر التحفظ المحاسبي غير المشروط على كل من المخاطر المالية وقيمة المنشأة، حيث إن معامل تضخم التباين للمتغيرات أقل من (١٠)، وقيم التباين المسموح به أكبر من (٠.٢).

وبعد إجراء الاختبارات السابقة يتضح أن جميع شروط الـ OLS متوفرة ويمكن استخدام الانحدار العادي Normal Regression، وأن نموذج الانحدار الخطي البسيط Simple Linear Regression صالح لاختبار فرضيات الدراسة.

١١-٦-٢- اختبار فرضيات الدراسة

يقدم هذا الجزء عرضاً وتحليلاً للإحصاءات الوصفية بهدف التعرف على خصائص الشركات الممثلة لعينة الدراسة، مع استعراض كافة الاختبارات الإحصائية التي اعتمدت عليها الدراسة لإنجاز الجزء التطبيقي، وصولاً لعرض وتحليل نتائج الانحدار وذلك على النحو التالي:

١- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Deviation
Unconditional Conservatism	150	-1.3400	7.1900	1.197867	.850000	1.1742161
Beta Coefficient	150	-9.6908	3.1791	.858169	.953950	1.1057158
Liquidity Risk	150	.0650	.9634	.490279	.489450	.2417527
Solvency Risk	150	-.0989	.8405	.509534	.505450	.1857382
Cash Flow Downside Risk	150	-2.0445	2.1351	.101863	.104800	.4617549
Capital structure Risk	150	-3.9111	2.7052	.344718	.179950	.5995625

وبالنظر في أرقام الجدول السابق يمكن إبراز عدد من الملاحظات:

بلغ متوسط التحفظ المحاسبي غير المشروط ١.١٩٧٨٦٧ بانحراف معياري ١.١٧٤٢١٦١ خلال فترة الدراسة، كما يتباين من شركة لأخرى حيث تقل لتصل إلى -١.٣٤٠٠ وترتفع لتصل إلى ٧.١٩٠٠. كما بلغ متوسط معامل بيتا معبراً عن المخاطر النظامية للمنشآت ٠.٨٥٨١٦٩ بانحراف معياري ١.١٠٥٧١٥٨، بحيث يتباين المعامل من شركة لأخرى

حيث يقل إلى -٩.٦٩٠٨ ويرتفع ليصل إلى ٣.١٧٩١، يضاف إلى ذلك أن المخاطر غير النظامية (باختلاف أنواعها) تتباين حيث تقل لتصل إلى -٣.٩١١١ وترتفع لتصل إلى ٢.٧٠٥٢.

٢- مصفوفة بيرسون للارتباطات الثنائية

يتم الاعتماد على مصفوفة بيرسون للارتباطات الثنائية في استكشاف طبيعة العلاقة واتجاهها بين متغيرات البحث التي تتضمنها نماذج الانحدار، والكشف مبدئياً عن احتمالية وجود ارتباط تام أو شبه تام من عدمه، فإذا كانت معاملات الارتباط أكبر من أو تساوي ٠.٩٥ فإنه يوجد مشكلة ارتباط بين المتغيرات، والجدول التالي يعرض مصفوفة بيرسون على النحو التالي:

	Unconditional Conservatism	Beta Coefficient	Liquidity Risk	Solvency Risk	Cash Flow Downside Risk	Capital structure Risk
Unconditional Conservatism	1					
Beta Coefficient	-.328**	1				
Liquidity Risk	.102	-.088	1			
Solvency Risk	-.069	-.162*	-.241**	1		
Cash Flow Downside Risk	-.045	-.162*	-.017	.247**	1	
Capital structure Risk	.250**	.046	-.013	-.369**	-.072	1

مصفوفة ارتباط بيرسون

من الجدول السابق يلاحظ عدم وجود ارتباط تام أو شبه تام بين متغيرات الدراسة، وتشير نتائج الجدول السابق إلى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين التحفظ المحاسبي غير

المشروط ومعامل بيتا معبرا عن المخاطر المالية النظامية للشركات عند مستوى معنوية ١٪ بمعامل ارتباط قيمته -٠.٣٢٨.

٣- نتائج اختبار فروض البحث

تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط لمعرفة اتجاه وتأثير التحفظ المحاسبي غير المشروط كمتغير مستقل والمخاطر المالية وقيمة المنشأة كمتغيرات تابعة، قامت الباحثة باختبار فروض البحث جميعها عن طريق إجراء الاختبارات عند مستوى معنوية ٥٪، بحيث يتم رفض الفرض المختبر إذا كانت Sig لمعاملات الانحدار ذات العلاقة أكبر من ٥٪، ويتم قبوله إذا كانت Sig لمعاملات الانحدار ذات العلاقة أقل من ٥٪.

أ- اختبار الفرض الأول

استهدف هذا الفرض اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية النظامية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال إجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط للنموذج التالي:

$$\beta = B_0 + B_1MTB + E$$

حيث: B_0 : ثابت نموذج الانحدار.

B_1 : معامل انحدار المتغير، والتي تحدد اتجاه العلاقة وتقيس نسبة ما يفسره التحفظ المحاسبي غير المشروط من التغير في المخاطر المالية النظامية للمنشآت.

E : الخطأ العشوائي لنموذج الانحدار، ممثلا الجزء الذي يتغير بعشوائية في المخاطر المالية النظامية نتيجة متغيرات أخرى لا يتضمنها النموذج.

وتبين أن نتائج تحليل الانحدار لاختبار العلاقة محل الفرض الأول كالتالي:

نتائج تحليل انحدار النموذج الأول

Model 1	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	1.228	0.122	0.000
Unconditional Conservatism	-0.309	0.073	0.000
R Square	0.108		
Model Sig	0.000		

يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد R^2 لنموذج الانحدار الأول يبلغ ٠.١٠٨، ما يعني أن هذا النموذج يفسر ١٠.٨٪ من التغيرات المصاحبة للمخاطر المالية النظامية وترجع باقي النسبة للخطأ العشوائي في التقدير والمتغيرات الأخرى التي لا يتضمنها النموذج. كما تشير النتائج إلى معنوية نموذج الانحدار الأول، وذلك لأن مستوى دلالة النموذج ككل ٠.٠٠٠٠ وهو مستوى أقل من مستوى المعنوية المقبول ٠.٠٥، وأيضاً بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي غير المشروط -٠.٣٠٩ بمستوى دلالة ٠.٠٠٠٠، ما يشير إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والمخاطر المالية النظامية.

وهذا يعني قبول الفرض الأول القائل بأن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية النظامية، أي يوجد علاقة ارتباط معنوية عكسية بين درجة التحفظ المحاسبي غير المشروط والمخاطر المالية النظامية.

ب- اختبار الفرض الثاني

استهدف هذا الفرض اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية غير النظامية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقد تم اختباره من خلال تقسيمه لأربعة فروض فرعية، وذلك كما يلي:

- اختبار الفرض الفرعي الأول

استهدف هذا الفرض اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من مخاطر السيولة كإحدى المخاطر المالية غير النظامية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال إجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط للنموذج التالي:

$$LR = B_0 + B_1MTB + E$$

وتبين أن نتائج تحليل الانحدار لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الأول كالتالي:

نتائج انحدار النموذج الثاني (مخاطر السيولة)

Model 2 A	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	0.465	0.028	0.000
Unconditional Conservatism	0.021	0.017	0.215
R Square	0.010		
Model Sig	0.215		

يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد R^2 لنموذج الانحدار الثاني (أ) يبلغ ٠.٠١٠، ما يعني أن هذا النموذج يفسر ١٪ من التغيرات المصاحبة لمخاطر السيولة كإحدى

المخاطر غير النظامية، بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي غير المشروط ٠.٠٢١ بمستوى دلالة ٠.٢١٥، ما يشير إلى وجود علاقة طردية غير معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومخاطر السيولة كإحدى المخاطر غير النظامية.

وهذا يعني رفض الفرض القائل بأن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر السيولة كإحدى المخاطر المالية غير النظامية.

- اختبار الفرض الفرعي الثاني

استهدف هذا الفرض اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من مخاطر كفاية رأس المال كإحدى المخاطر المالية غير النظامية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال إجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط للنموذج التالي:

$$SR = B_0 + B_1MTB + E$$

وتبين أن نتائج تحليل الانحدار لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الثاني كالتالي:

نتائج انحدار النموذج الثاني (مخاطر كفاية رأس المال)

Model 2 B	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	0.523	0.022	0.000
Unconditional Conservatism	-0.011	0.013	0.405
R Square	0.005		
Model Sig	0.405		

يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد R^2 لنموذج الانحدار الثاني (ب) يبلغ ٠.٠٠٥، ما يعني أن هذا النموذج يفسر ٠.٥٪ من التغيرات المصاحبة لمخاطر كفاية رأس المال كإحدى المخاطر غير النظامية، بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي غير المشروط -٠.٠١١ بمستوى دلالة ٠.٤٠٥، ما يشير إلى وجود علاقة طردية غير معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومخاطر كفاية رأس المال كإحدى المخاطر غير النظامية.

وهذا يعني رفض الفرض القائل بأن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر كفاية رأس المال كأحدى المخاطر المالية غير النظامية.

- اختبار الفرض الفرعي الثالث

استهدف هذا الفرض اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية كأحدى المخاطر المالية غير النظامية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال إجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط للنموذج التالي:

$$CFR = B_0 + B_1MTB + E$$

وتبين أن نتائج تحليل الانحدار لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الثالث كالتالي:

نتائج انحدار النموذج الثاني (مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية)

Model 2 C	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	0.123	0.054	0.024
Unconditional Conservatism	-0.018	0.032	.585
R Square	0.002		
Model Sig	0.585		

يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد R^2 لنموذج الانحدار الثاني (ج) يبلغ ٠.٠٠٢، ما يعني أن هذا النموذج يفسر ٠.٢٪ من التغيرات المصاحبة لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية كأحدى المخاطر غير النظامية، وبلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي غير المشروط -٠.٠١٨ بمستوى دلالة ٠.٥٨٥، ما يشير إلى وجود علاقة عكسية غير معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية كأحدى المخاطر غير النظامية.

وهذا يعني رفض الفرض القائل بأن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية كإحدى المخاطر المالية غير النظامية.

- اختبار الفرض الفرعي الرابع

استهدف هذا الفرض اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من مخاطر هيكل رأس المال كإحدى المخاطر المالية غير النظامية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال إجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط للنموذج التالي:

$$CSR = B_0 + B_1MTB + E$$

وتبين أن نتائج تحليل الانحدار لاختبار العلاقة محل الفرض الفرعي الرابع كالتالي:

جدول ١ نتائج انحدار النموذج الثاني (مخاطر هيكل رأس المال)

Model 2 D	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	0.192	0.068	0.006
Unconditional Conservatism	0.128	0.041	0.002
R Square	0.063		
Model Sig	0.002		

يتضح من الجدول السابق أن معامل التحديد R^2 لنموذج الانحدار الثاني (د) يبلغ ٠.٠٦٣، ما يعني أن هذا النموذج يفسر ٦.٣٪ من التغيرات المصاحبة لمخاطر هيكل رأس المال كإحدى المخاطر غير النظامية، وبلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي غير المشروط ٠.١٢٨ بمستوى دلالة ٠.٠٠٢، ما يشير إلى وجود علاقة طردية معنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط ومخاطر هيكل رأس المال كإحدى المخاطر غير النظامية.

وهذا يعني رفض الفرض القائل بأن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية لمخاطر هيكل رأس المال كإحدى المخاطر المالية غير النظامية

١١-٧- مناقشة وتفسير النتائج

تركز هذه الدراسة على اختبار دور التحفظ المحاسبي غير المشروط في الحد من المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقد اتضح من إجراء الدراسة التطبيقية ما يلي:

١- وجود تأثير معنوي عكسي ذي دلالة إحصائية لدرجة التحفظ المحاسبي غير المشروط على المخاطر المالية النظامية، أي أن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية النظامية التي تواجه الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Taginezhad et al., 2014).

٢- عدم وجود علاقة بين التحفظ غير المشروط والمخاطر المالية غير النظامية (بأنواعها)، أي أن التحفظ غير المشروط لا يحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية غير النظامية التي تتعرض لها الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Taginezhad et al., 2014)، وتتعارض مع دراسة (Kousenidis et al., 2014) باعتبار أن مخاطر انهيار أسعار الأسهم تمثل المخاطر المالية غير النظامية في هذه الدراسة، ولعل السبب في ذلك التعارض يرجع إلى ضخامة حجم عينة الدراسة المذكورة، وأن الفترة التي أجريت عليها الدراسة طويلة المدى.

١٢- نتائج البحث

على مستوى الدراسة التطبيقية خلصت الباحثة إلى ما يلي:

١- وجود تأثير معنوي عكسي ذي دلالة إحصائية لدرجة التحفظ المحاسبي غير المشروط على المخاطر المالية النظامية، أي أن التحفظ المحاسبي غير المشروط له دور في الحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية النظامية التي تواجه الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٢- عدم وجود علاقة بين التحفظ غير المشروط والمخاطر المالية غير النظامية (بأنواعها)، أي أن التحفظ غير المشروط لا يحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية غير النظامية التي تتعرض لها الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

١٣ - التوصيات

بعد مناقشة نتائج الدراسة وتفسير ما تم التوصل إليه فيها وعرض الاستنتاجات يمكن التوصية بما يلي:

- ١- تشجيع الشركات المساهمة المصرية التي تعاني من التعرض المستمر للمخاطر المالية على تطبيق درجة مناسبة من التحفظ المحاسبي، للحد من الآثار السلبية للمخاطر المالية.
- ٢- يمكن أن يقوم المستثمرون باستغلال العلاقة العكسية ذات الدلالة الإحصائية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط والمخاطر المالية المنتظمة بطريقة مفيدة بوضع معيار أن الشركات التي تطبق التحفظ المحاسبي غير المشروط بدرجة أكبر تتعرض لمستوى أقل من المخاطر المالية المنتظمة، وتستخدم ذلك عند اتخاذها للقرارات.
- ٣- يجب على الشركات وضع حدود قصوى لما تستطيع تحمله من خسائر نتيجة التعامل مع المخاطر التي تتعرض لها.

١٤ - مجالات البحث المستقبلية المقترحة

- تري الباحثة في ضوء ما توصل إليه من نتائج وجود العديد من المجالات التي يمكن البحث فيها مستقبلا ومن أهمها ما يلي:
- ١- إجراء المزيد من الدراسات المستقبلية حول دور التحفظ المحاسبي في الحد من المخاطر المالية مع استخدام مقاييس أخرى للتحفظ المحاسبي وبدائل قياس أخرى للمخاطر المالية، ومع إجراء دراسات مقارنة بين السوق المصرية وأسواق المال العربية.
 - ٢- دراسة دور التحفظ المحاسبي المشروط على المخاطر المالية.
 - ٣- دراسة أثر انتشار فيروس كورونا على مستوى التحفظ المحاسبي في المنشآت.
 - ٤- دراسة أثر انتشار فيروس كورونا على المخاطر المالية التي تتعرض لها الشركات

١٥- قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- ١- إبراهيم، فريد محرم فريد (٢٠١٦)، "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، مصر، العدد ٢، ص ص ٤٣٩-٤٩١.
- ٢- أبو الخير، مدثر طه السيد (٢٠٠٨)، "المنظور المعاصر للتحفظ المحاسبي بالتطبيق على الشركات المتداولة في سوق الأسهم المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، مصر، المجلد ٢، العدد ١، ص ص ٦٣-١.
- ٣- أبو عليم، علاء عايد مرزوق، *أثر المخاطر المالية على عوائد الأسهم في البنوك التجارية*، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، الأردن، ٢٠١٨.
- ٤- البراوي، محمد إبراهيم محمد (٢٠١٨)، "تأثير المخاطر المالية على حقوق أصحاب المصالح"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مصر، المجلد ٩، العدد ٢، ص ص ٣٥٦-٣٧٠.
- ٥- التميمي، ياسين عبد الله (١٩٩٨)، *أساسيات إدارة المخاطر*، الإمارات العربية المتحدة، الطبعة الأولى.
- ٦- الجرف، ياسر أحمد السيد (٢٠١٤)، "قياس درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية كمؤشر لتقييم مدى الممارسات الانتهازية للإدارة: دراسة ميدانية بالتطبيق على شركات التأمين في المملكة العربية السعودية"، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، مصر، العدد ٢، ص ص ٢٨-١.
- ٧- الجرف، ياسر أحمد السيد (٢٠١٨، يونيو)، "استخدام بيانات المحاسبة المالية في إدارة المخاطر المالية للشركة"، ورقة عمل غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا، مصر.

٨- الصباغ، أحمد عبده (٢٠١٩)، "أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، المجلد ٢٣، العدد ٤، ص ص ٣٥٤-٣٩٨.

٩- بغدادي، أنيسة، *أثر المخاطر المالية على الأداء المالي في المؤسسة*، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، ٢٠١٧.

١٠- حمد، أمينة خميس والمومني، محمد عبد الله (٢٠١٨)، "أثر التحفظ المحاسبي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان: دراسة تحليلية"، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، عمادة البحث العلمي، جامعة الأردن، المجلد ١٤، العدد ١، ص ص ٨١-١٠٧.

١١- حوري، زينب، *تحليل وتقدير الخطر المالي في المؤسسات الصناعية: دراسة تطبيقية باستخدام التحليل التمييزي*، رسالة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري- قسنطينة، الجزائر، ٢٠٠٦.

١٢- خضر، أحمد خضر محمود، *أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وجودة الأرباح على احتمال التعرض لمخاطر التعثر المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية: دراسة تطبيقية*، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة بنها، مصر، ٢٠١٨.

١٣- رزق، عادل محمد (٢٠٠٤)، *الاستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية من منظور اداري ومحاسبي*، دار طيبة للنشر والتوزيع والتوزيع والتجهيزات العلمية، مصر.

١٤- صبرينة، شراقة، *أثر استخدام سياسة التحفظ المحاسبي على ملاءمة وموثوقية المعلومات المحاسبية في شركات التأمين الجزائرية: دراسة حالة*، رسالة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، ٢٠١٩.

١٥- عبد الباري، أحمد عابد محمد (٢٠١٦)، "إدارة المخاطر الائتمانية كمدخل لجودة الائتمان: دراسة ميدانية على البنوك الخاصة العاملة بمصر"، *المجلة العلمية للدراسات*

التجارية والبيئية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مصر، المجلد ٧، العدد ٣، ص ص ١٠٨-١٥٥.

١٦- عبد الحسين، علاء وجعفر، الهام (٢٠١٢)، "طرائق وأساليب التحوط من تقلبات أسعار صرف العملات والعوامل المؤثرة فيها"، *مجلة العلوم الاقتصادية*، عمادة البحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، المجلد ٨، العدد ٣٠، ص ص ١٥٣-١٨٢.

١٧- عبد الحميد، عبد المطلب (٢٠٠٠)، *البنوك الشاملة: عملياتها وإدارتها*، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، مصر.

١٨- محمد، تامر سعيد عبد المنعم (٢٠١٩)، "قياس وتحليل تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط عند إعداد التقارير المالية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، مصر، المجلد ٢٣، العدد ٢، ص ص ١-٦٢.

١٩- منصور، بشري يحيى (٢٠١٨)، "تقييم أثر مخاطر سعر الفائدة ومخاطر رأس المال على الاستقرار المصرفي اليمني: دراسة قياسية على البنوك التجارية اليمنية"، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مصر، المجلد ٩، العدد ١، ص ص ٤١٠-٤٣١.

٢٠- نبيل، حسام الدين (٢٠١١)، "إدارة مخاطر السيولة"، *مجلة المصرفي*، بنك السودان المركزي، السودان، العدد ٦١، ص ص ٤-٨.

٢١- يوسف، مها رفيق محمد (٢٠١٨)، "أثر عمليات التوريق المصرفي على إدارة مخاطر السيولة"، *المؤتمر الدولي الثاني: إدارة المنظمات الصناعية والخدمية، الممارسات الحالية والتوجهات المستقبلية بالغرقة*، كلية التجارة، جامعة جنوب الوادي، مصر، المجلد ١، ص ص ٣٦١-٣٨٨.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- 1- Aladawey, L. (2019). Does Financial Inclusion Improve the Financial Performance of Commercial Banks in Egypt? Pooled OLS Approach. *Journal of Accounting Research, Faculty of Commerce, Tanta University*, Egypt, Vol.6, No.1, Part Two, PP. 1-28.
- 2- Alghazawi, R. A. *The Effect of Accounting Conservatism on Earnings Management & Bankruptcy*, Master's Thesis, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Yarmouk University, Jordan, 2012.
- 3- Arabahmadi, F., Neysari, B. & Arabahamdi, A. (2012). The relationship between stock risk and accounting conservatism (Case study in Tehran Stock Exchange). *The Business & Management Review*, Vol.3, No.1, PP.366-373.
- 4- Balakrishnan, K., Watts, R. & Zuo, L. (2016). The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment during the Global Financial Crisis. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol.43, No.5, PP.513-542.
- 5- Ball, R., Bushman, R. & Vasvari, F. (2008). The Debt–Contracting Value of Accounting Information and Loan Syndicate Structure. *Journal of Accounting Research*, Vol.46, No.2, PP.247-287.
- 6- Beaver, W. H. & Ryan, S. G. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of accounting studies*, Vol.10, No.3, PP.269-309.
- 7- Bender, R. & Ward, K. (2009). *Corporate Financial Strategy*. 3rd edition. New York: Routledge.
- 8- Biddle, G. C., Ma. M. L. & Song. F.M. (2020). Accounting conservatism and bankruptcy risk. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Forthcoming, Available at SSRN: <https://ssrn.com/Abstract=1621272>.

-
- 9- Biddle, G., Ma, M. & Song, F. (2013). The Risk Management Role of Accounting Conservatism for Operating Cash Flows. Available at SSRN: <http://ssrn.Com/Abstract=1695629>.
- 10- Dicuonzo, G., Fusco, A. & Dell'Atti, V. (2017). Financial Risk Disclosure: Evidence from Albanian and Italian Companies. *KnE Social & Humanities*, Vol.1, No.2, PP.182-196.
- 11- Geimechi, G. & Khodabakhsi, N. (2015). Factors Affecting the level of accounting conservatism in the financial statements of the listed companies in Tehran stock exchange. *International Journal of Accounting Research*, Vol.2, No.4, PP.41-49.
- 12- Gharibi, M. & Nemati, K. (2015). Accounting Conservatism, Financial Crises and Stock Price Crash Risk. *Research Journal of Fisheries and Hydrobiology*, Vol.10, No.10, PP.790-796.
- 13- Gujarati, D., (2004), "*Basic Econometrics*", 4th Edition, New York, the McGraw-Hill Companies.
- 14- Hamad, A., Momani, M. & Al-Mawali, H. (2019). Does Accounting Conservatism Mitigate the Operating Cash Flows Downside Risk? *The Journal of Social Sciences Research*, Vol.5, No.2, PP. 472-483.
- 15- Heidarpoor, F. & Khani, A. (2013). The Relation between Bankruptcy Risk, Unconditional and Conditional Conservatism. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol.3, No.11, PP.9-14.
- 16- Horcher, K. (2005). *Essentials of Financial Risk Management*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- 17- Kao, H. & Sie, P. (2016). Accounting Conservatism Trends and Financial Distress: Considering the Endogeneity of the C-Score. *International Journal of Financial Research*, Vol.7, No.4, PP.149-167.
- 18- Kousenidis, D., Ladas, A. & Negakis, C. (2014). Accounting conservatism quality of accounting information and crash risk of stock prices. *The Journal of Economic Asymmetries*, Vol.11, PP.120-137.
- 19- Mamshli, R., & Osku, V. (2016). The effect of unconditional conservatism institutional ownership and size of institute auditor on stock price. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, Vol.3, No.9, PP.498-508.

-
- 20- O'Brien, R. (2007). A Caution Regarding Rules of Thumb for Variance Inflation Factors. *Quality & Quantity*, Vol.41, No.5, PP.673-690.
- 21- Razmeh, A., Dowraghi, H. & Dowraghi, M. (2014). Investigate The Relationship between Accounting Conservatism, Firm Size, and Cash Flow, The Risk of Bankruptcy, The Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Scientific Research*, Vol.7, No.1, PP.539-545.
- 22- Ross, S., Westerfield, R. & Jordan, B. (2010). *Fundamentals of Corporate Finance*. 9th edition. USA: McGraw-Hill.
- 23- Saeed, S. & Zahid, N. (2016). The Impact of Credit Risk on Profitability of the Commercial Banks. *Journal of Business & Financial Affairs*, Vol.5, No.2, PP.1-7.
- 24- Sari, M., Wirajaya, I. & Supadmi, N. (2017). The Influence of Corporate Risk-Taking on Accounting Conservatism with Compensation as Moderating. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.8, No.6, PP.58-65.
- 25- Sharpe, W., Alexander, G. & Bailey, J. (1998). *Investments*. 6th edition. New Jersey: Prentice Hall.
- 26- Taginezhad, Z., Nahandi, Y. & Hassanzadeh, R. (2014). Studying The Relationship Between Systematic and Accounting Conservatism. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, Vol.4, S.1, PP. 2013-2024.
- 27- Voronova, I. (2012). Financial Risks: Cases of Non-Financial Enterprises. In J. Emblemsvåg (Ed.), *Risk Management for the Future – Theory and Cases*. (PP. 435-466). Croatia: InTech.
- 28- Zamani, A., Piri, A. & Heidari, S. (2014). Investigating The Relationship Between Accounting Conservatism and The Bankruptcy Risk of Companies. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, Vol.4, No.4, PP.2024-2033.
- 29- Zhu, W. (2016). Accruals and price crashes. *Review of Accounting Studies*, Vol.21, No.2, PP.349-399.