

أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د. أحمد عبده الصباغ⁽¹⁾

ملخص البحث:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. واعتمدت الدراسة علي عينة مكونة من 100 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وذلك خلال الفترة من عام 2012 إلي عام 2018. حيث بلغت عدد المشاهدات 2800 مشاهدة . وأعدمت الدراسة التطبيقية علي البيانات التاريخية الفعلية بالقوائم المالية المؤقتة (ربع السنوية).

وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة ارتباط سلبية بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، كما توجد علاقة سلبية بين جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. كذلك يختلف التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل.

الكلمات المفتاحية : جودة المعلومات المحاسبية، مخاطر انهيار أسعار الأسهم، جودة المراجعة، نسبة الديون قصيرة الأجل، الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

(1) مدرس المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة - جامعة الاسكندرية

البريد الالكتروني: ahmedabudo2010@gmail.com

The impact of the accounting information quality on the Stock price crash risk of companies listed on the Egyptian Stock Exchange

The study aimed to analyze and test and the impact of the accounting information quality on the Stock price crash risk of companies listed on the Egyptian Stock Exchange. The study was based on a sample of 100 companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2012 to 2018. The number of views reached 2800 views. The applied study was based on actual historical data in the interim financial statements (quarterly).

The results of the study showed that there is a negative correlation between the accounting information quality and the Stock price crash risk of companies listed on the Egyptian Stock Exchange. Also, the negative impact of the accounting information quality on Stock price crash risk listed on the Egyptian Stock Exchange varies depending on the audit quality of the and the ratio of short-term debt

key words: accounting information quality, Stock price crash risk, the audit quality, ratio of short-term debt, companies listed on the Egyptian Stock Exchange

1- مقدمة البحث :

توجد العديد من التغيرات والتطورات في مختلف المجالات، ذات البعد المحاسبي وبصفة خاصة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والتي ترتب عليها زيادة حاجة المستخدمين للمعلومات المحاسبية ، والتي تساعد في ترشيد القرارات. وأصبحت الصعوبات التي تواجه نظم المعلومات المحاسبية ليست في إنتاج المعلومات، وإنما توفير المعلومات التي تتصف بالكفاية والكفاءة من حيث الملاءمة¹ والتمثيل الصادق² لتساعد في اتخاذ القرارات المتعلقة بالأرباح المحاسبية ، خاصة قرارات المستثمرين. كما إنه توجد زيادة في الأزمات الاقتصادية والتي تحدث نتيجة التغيرات العشوائية في أسعار الأسهم في أسواق رأس المال³.

وأوضحت دراسة Choi et al. (2012) أن أسباب حدوث تلك الأزمات يرجع إلي نقص مستوي الإفصاح والشفافية⁴ ، والذي يترتب عليه وجود تضارب واختلاف في المعلومات المحاسبية المفصح عنها للمستثمرين و غيرهم من المستفيدين، وهو ما يعرف بظاهرة عدم تماثل المعلومات المحاسبية⁵ . وأصبح عدم توافر المعلومات المحاسبية ، أو عدم تماثلها بين

¹ الملاءمة **Relevance**: هي إحدى الخصائص النوعية الأساسية للمعلومات المحاسبية و تكون المعلومات ملائمة إذا كانت قادرة علي إحداث فارق، أو تغيير، أو تأثير في القرارات التي يتخذها مستخدم القوائم المالية ، ولتأدية هذا الدور يجب أن يكون لهذه المعلومات قيمة تنبؤية Predictive Value وقيمة تأكيدية Confirmatory Value ، وأهمية نسبية Materiality. (Pounder, 2010)

² العرض أو التمثيل الصادق **Faithful Representation** : (أو ما يعرف بإمكانية الاعتماد Reliability سلفاً) هي إحدى الخصائص النوعية الأساسية والتي تعني إنتاج معلومات محاسبية تتصف بالاكتمال Completeness والحيادية Neutrality والخلو من الأخطاء الجوهرية Freedom From Error. (Pounder, 2010)

³ أسواق المال **Financial Markets**: هي النظام الذي يتم من خلاله تداول الأوراق المالية. وتنقسم إلي أسواق رأس المال Capital Markets (ويتداول فيها الأوراق المالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات، وتنقسم هي الأخرى إلي الأسواق الحاضرة Spot or Cash Markets كالبورصات، وأسواق العقود المستقبلية) من جهة، وأسواق النقد Money Markets (ويتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول) من جهة أخرى. (الصيرفي، 2015)

⁴ الشفافية **Transparency**: تعني الكشف عن المعلومات الداخلية ، وأي معلومات تؤثر علي أسعار الأسهم بصدق ووضوح كامل، والإفصاح عنها في توقيت واحد، حتي لا يتم تحقيق مكاسب غير عادية لبعض فئات المتعاملين في السوق علي حساب الفئات الأخرى والتي تتوافر لها هذه المعلومات. (عبد المالك ، 2006)

⁵ ظاهرة عدم تماثل المعلومات **Information Asymmetry** : تعني قدرة أحد الأطراف في الحصول علي قدر من المعلومات المحاسبية دون الأطراف الأخرى، وهو ما يترتب عليه حدوث مشكلتين هما: التخلخل الأخلاقي Moral Hazard (وبعني استغلال الوكيل جهل الأصيل بالمعلومات الخاصة بالشركة وبالتالي قدرة أحد طرفي المعاملة الاقتصادية الواحدة علي تغيير سلوكه للأفضل علي حساب الطرف الأخر) ، والاختيار المعاكس Adverse Selection (ويُعد تصرفاً غير رشيد ينتج عنه سواء اختيار ويؤدي إلي عدم الكفاءة في استخدام الموارد المتاحة). (Tumay, 2009)

المتعاملين في سوق الأوراق المالية ، يترتب عليه العديد من الآثار السلبية، سواء علي مستوى الشركة أو علي مستوى السوق ، مما يؤثر علي كفاءة سوق الأوراق المالية.

وفي نفس السياق يري (Lim (2016) أن هناك العديد من العوامل التي تؤثر علي حركة أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية ، منها ما يرتبط بكفاءة سوق الأوراق المالية وقدرته علي أن يعكس المعلومات المتاحة بشكل كامل، وبعضها يرتبط بأداء الشركات نفسها، ومنها ما يرتبط بالمتعاملين في السوق وردود أفعالهم، ومنها ما يرتبط بتنبؤات المحللين الماليين ومدى دقة هذه التنبؤات . ونظرًا لانعكاس آثار هذه العوامل علي أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية فقد كانت دراسة التغيرات التاريخية التي تحدث في أسعار الأسهم محل اهتمام العديد من الدراسات السابقة (Kim et al., 2011a,; Kim & Zhang, 2014; Hutton et al.,2009) بغرض الاعتماد عليها في التنبؤ بأسعار هذه الأسهم في المستقبل ، وقد اهتمت هذه الدراسات أيضًا بتحديد مدى حدوث انهيار مستقبلي في هذه الأسعار وما يطلق عليه خطر انهيار أسعار الأسهم stock Price crash risk .

وتناولت العديد من الدراسات (Callen & Fang, 2015 ; Chen et al., 2001; Hutton et al., 2009; Kim et al., 2016) مدى تأثير جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار اسعار الأسهم . وتوصلت إلي أنه كلما زادت جودة المعلومات المحاسبية وشفافية عملية إعداد التقارير المالية، كلما أدي ذلك إلي تحسين كفاءة سوق المال ، والإفصاح بشكل أفضل عن الأداء المالي للشركات ، وبالتالي تمكين المتعاملين في سوق المال من اتخاذ قراراتهم علي قاعدة أفضل من المعلومات ، وتكون المحصلة النهائية انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

ويري حسن (2009) أن نقص المعلومات ، أو عدم تماثلها، أو عدم اتصافها بالجودة والشفافية، يعتبر من أهم المحددات الرئيسية التي تحد من كفاءة سوق الأوراق المالية، لذلك فإن البورصة المصرية تعتبر سوقًا غير كفء حيث شهدت مؤخرًا العديد من التقلبات العشوائية في أسعار أسهم الشركات ، إذ تسودها التقلبات السعرية التي لا تستند إلي أي مبررات منطقية ، وإنما ترجع إلي نقص المعلومات أو عدم اتصافها بالجودة ، والتي يكون لها أثر سلبي علي حركة سوق الأوراق المالية ، سواء من حيث حجم التداول أو من حيث تغيرات أسعار الأسهم.

وبصفة عامة، تتفق العديد من الدراسات (Callen & Fang, 2015 ; Chen et al., 2001; Hutton et al., 2009; Kim et al., 2016) علي أن جودة المعلومات المحاسبية تؤثر علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. فهل يوجد دليل علي هذه العلاقة في الشركات

المقيدة بالبورصة المصرية؟ وإن وجد فما دلالاته المحاسبية؟ هذا ما سوف يجيب عليه البحث الحالي نظريًا وعمليًا.

2- مشكلة البحث:

تحظى مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات باهتمام المستثمرين والمحليلين الماليين ومديري الشركات علي حد سواء، لأنها تعكس آثار العديد من العوامل الهامة، ، أحد هذه العوامل جودة المعلومات المحاسبية الواردة ضمن التقارير المالية للشركات. وأوضحت العديد من الدراسات (DeFond et al., 2014; Lim et al., 2016; Chen et al., 2001; Habib et al., 2018; Kim et al., 2016; Yeung & Lento, 2017) أنه توجد علاقة ارتباط سلبية بين جودة المعلومات المحاسبية، أو شفافية عملية إعداد التقارير المالية، أو عدم غموض الشركة *firm's non opaqueness* ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. بمعنى أنه كلما أصبحت عملية إعداد التقارير المالية أكثر شفافية كلما زادت جودة المعلومات المحاسبية، ويؤدي ذلك إلي انخفاض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات.

واستنادًا لما تقدم، يمكن صياغة مشكلة البحث في مجموعة من الأسئلة: ماذا تعني جودة المعلومات المحاسبية؟ وما مقاييسها من منظور أصحاب المصالح؟ ماذا تعني مخاطر انهيار أسعار الأسهم؟ وما هي أهميتها ومحدداتها من منظور محاسبي؟ ما أسباب مخاطر انهيار أسعار الأسهم؟ هل تؤثر جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟ وأخيرًا، هل يختلف تأثير جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل؟

3- هدف البحث :

يهدف هذا البحث إلي دراسة واختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم ، وذلك بالتطبيق علي الشركات المسجلة في البورصة المصرية.

4- أهمية ودوافع البحث:

ترجع أهمية البحث من الناحية الأكاديمية إلي وجود ندرة علي المستوى الأكاديمي في الدراسات المتعلقة بمخاطر انهيار أسعار الأسهم. كما تنبع أهمية البحث عمليًا من أهمية المتغيرات التي يدرسها، والتي تتمثل في جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم من جهة، وأهمية نتائجه للمتعاملين بسوق المال ، من جهة أخرى.

ومن أهم دوافع البحث تقديم دليل تطبيقي حول أثر جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم ، ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل من خلال منهجية عملية شاملة لاختبار العلاقة الرئيسية محل الدراسة ، لذا تمثل الدراسة إضافة علمية في هذا المجال . وأخيرًا ، مساهمة الاتجاه في البحوث الأجنبية ذات الصلة، بإجراء ثلاث أنواع من التحليل وهي ؛ التحليل الأساسي، والتحليل الإضافي، وتحليل الحساسية.

5- حدود البحث:

يركز هذا البحث في مرحلة التحليل الأساسي علي دراسة واختبار العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية (مقاسة من خلال نموذج جودة الاستحقاق المعدل) ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (مقاسة من خلال حساب معامل الالتواء السالب لتوزيع العوائد the negative coefficient of skewness (Ncskew)). بالإضافة للتحقق من مدى اختلاف تلك العلاقة باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل.

وفيما يتعلق بالتحليل الإضافي للدراسة فقد تم معالجة جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل المشار إليها أعلاه، كمتغيرات رقابية . وأخيرًا بشأن تحليل الحساسية فقد تم اختبار كافة العلاقات محل الدراسة في ظل الاعتماد علي مستوى التحفظ المحاسبي كمقياس لجودة المعلومات المحاسبية.

ويخرج عن نطاق هذا البحث دراسة أثر المحددات الأخرى (مثل: التحفظ المحاسبي، ودقة تنبؤات المحللين الماليين، والتجنب الضريبي، وإدارة الأرباح ، والمسئولية الاجتماعية للشركات علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويخرج عن نطاق البحث كذلك دراسة المتغيرات المعدلة الأخرى للعلاقة محل الدراسة (مثل: حجم الشركة، نتيجة الفترة، ومدى الالتزام الحوكمي). وأخيرًا فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط منهجية، خاصة اختيار عينة الدراسة.

6- خطة البحث:

لتحقيق هدف البحث وتناول مشكلته وفي ضوء حدوده سوف يستكمل علي النحو التالي:

1-6 جودة المعلومات المحاسبية: المفهوم والمقاييس من منظور أصحاب المصالح

2-6 مخاطر انهيار أسعار الأسهم: المفهوم والأهمية والمحددات من منظور محاسبي.

3-6 أسباب مخاطر انهيار أسعار الأسهم من منظور محاسبي.

4-6 تحليل العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم واشتقاق فرضي البحث.

5-6 منهجية البحث.

6-6 النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

6-1 جودة المعلومات المحاسبية: المفهوم والمقاييس من منظور أصحاب المصالح

يحتاج المستثمرون إلي درجة عالية من جودة المعلومات المحاسبية ، والتي تؤدي إلي تحقيق الكفاءة المطلوبة للاستثمار . وتعني جودة المعلومات المحاسبية توافر معلومات مفيدة للمستثمرين والدائنين خاصة عن كمية وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية . ويؤدي عدم التلاعب بالأرباح إلي ضمان حد أدني من جودة المعلومات المحاسبية . وكلما زادت جودة المعلومات المحاسبية تنخفض مخاطر الاستثمار علي غرار ما يحدث في أسواق المال المتقدمة مثل : الولايات المتحدة الأمريكية ، والمملكة المتحدة ، واليابان ، وأستراليا ، وكندا ، وفرنسا ، وألمانيا (Tang et al. , 2008) . ويري خليل (2005) أن جودة المعلومات المحاسبية تعبر عما تتصف به المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية من مصداقية، وما تحققه من منفعة لمستخدميها، مع خلوها من التحريفات¹، وإعدادها في ضوء مجموعة من المعايير

القانونية والرقابية والمهنية والفنية²، بما يساعد علي تحقيق الهدف من استخدامها. وأوضحت دراسة أبو الخير (2007) أن تحديد مفهوم جودة المعلومات المحاسبية يعتمد علي مدخلين الأول: مدي منفعة المعلومات المحاسبية لاتخاذ القرارات حيث يركز علي المنفعة بالنسبة لقرارات مستخدمي التقارير المالية، والثاني : هو مدخل حوكمة الشركات ويركز علي تسهيل عملية رقابة

¹ التحريفات الجوهرية هي عبارة عن حذف أو تعديل بالزيادة Overstatment أو بالنقص Understatment في المبالغ أو القيم أو أرصدة الحسابات أو مجموعة العمليات وأن هذه التحريفات يمكن أن تكون غير متعمدة فتسمى أخطاء Errors أو متعمدة فتسمى غشاً أو تلاعب (ISA No. 240) Farud

² تتمثل المعايير القانونية في الالتزام بالقوانين والقواعد المنظمة، وتتضمن المعايير الرقابية ممارسة الجهات المعنية مثل لجان المراجعة ومجالس الإدارات والجهات الرقابية ودورها الفعال، أما المعايير المهنية تتمثل في الالتزام بمعايير المحاسبة والمراجعة وأداب وسلوك المهنة، والمعايير الفنية تتضمن الملاءمة والتمثيل الصادق (صالح، 2010)

أصحاب المصالح لأداء الشركة. في حين أوضح كساب والرزين (2009) أن جودة المعلومات المحاسبية هي نتاج تطبيق مجموعة من المعايير المحاسبية التي تتصف بالجودة ومجموعة من الآليات التي تساعد في الرقابة علي القائمين بإعداد التقارير المالية . وأوضحت دراسة Verleun et al. (2011) أن جودة المعلومات المحاسبية مفهوم غامض ولا يوجد لها مفهوم محدد متفق عليه حيث ترتبط بتفسيرات مختلفة في أذهان مستخدميها. وأشارت دراسة Ninlaphay & Ussahawanitchakit, (2011) إلي أن جودة المعلومات المحاسبية هي المدي الذي تكون فيه المقاييس أو المؤشرات تمثل مقاييس موثوق بها لأداء الشركة وتعبر عن حقيقة أداؤها، ومركزها المالي ، وواقعها الاقتصادي.

وفي ضوء ما سبق يخلص الباحث إلى عدم اتفاق الدراسات السابق علي مفهوم محدد لجودة المعلومات المحاسبية، حيث أن هذا المفهوم هو محصلة للعديد من العوامل مثل: تطبيق حوكمة الشركات، وجودة لجنة المراجعة¹، وجود المراجعة²، هيكل الرقابة الداخلية³، جودة المعايير المحاسبية³، دوافع الإدارة⁴، المنظمات والجهات المسؤولة عن تنظيم المهنة ، تكنولوجيا المعلومات ، ويترتب علي ذلك إنتاج معلومات خالية من الأخطاء والغش⁵ وذات جودة مرتفعة.

من ناحية أخرى ، تعددت مقاييس جودة المعلومات المحاسبية ومنها نماذج الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية Value relevance ، ونماذج الاستحقاقات التي تقوم علي إدارة الأرباح، والنماذج التي تعتمد علي مستوى التحفظ المحاسبي، والنماذج التي تعتمد علي الخصائص

¹ تحد جودة إجراءات المراجعة وكفاءة واستقلال مراجع الحسابات من المخاطر وممارسات الإدارة الاحتياطية، كما تؤثر علي درجة التحفظ المحاسبي، وهو ما ينعكس ايجاباً علي جودة المعلومات المحاسبية (أبو الخير، 2007)

² هيكل الرقابة الداخلية internal control structure: هو مجموعة من الإجراءات والعمليات والتي يتم تصميمها لتوفير تأكيد معقول فيما يتعلق بتحقيق ثلاثة أهداف أساسية وهي، كفاءة وفعالية عمليات التشغيل ، إمكانية الاعتماد علي عملية إعداد التقارير المالية، الالتزام بالقوانين والقواعد التنظيمية. (صالح، 2017)

³ تتكون المعايير المحاسبية ذات الجودة المرتفعة من مجموعة متكاملة من الخصائص المحايدة التي تتطلب أن تكون متسقة وقابلة للمقارنة وملانمة وتحقق التمثيل الصادق، بحيث تكون المعلومات المحاسبية المنتجة مفيدة للمستثمرين والمقرضين والدائنين وغيرهم. (أبو الخير، 2007)

⁴ المرونة المتاحة أمام الإدارة في الاختيار بين السياسات المحاسبية المتاحة ، وعمل التقديرات المحاسبية، وهيكل العمليات لإتباع طريقة معينة لمعالجة بعض البنود المحاسبية، وقد تكون دافعاً لإساءة استخدامها لتحقيق مصالح شخصية علي حساب أصحاب المصالح (أبو الخير، 2007)

⁵ الغش Fraud : هو تصرف متعمد من قبل فرد أو أكثر من أفراد الإدارة، أو المسؤولين عن الحوكمة أو الموظفين أو الأطراف الخارجية، يتضمن استخدام التضليل misleading للحصول علي منفعة غير عادلة أو غير قانونية . وهو ببساطة تحريف متعمد . أما الخطأ فهو تحريف غير متعمد (ISA NO. 240)

النوعية للمعلومات المحاسبية (بدوي، 2017). وفيما يتعلق بنماذج الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية ، فهي تقيس جودة المعلومات المحاسبية من خلال الربط بين الأرقام المحاسبية وردود فعل السوق، ففي حالة وجود ارتباط قوي بين سعر السهم والأرقام المحاسبية ، يمكن القول أن المعلومات المحاسبية ذات جودة. أما فيما يتعلق بنماذج الاستحقاقات فهي تقيس مدى جودة الأرباح في ظل القوانين واللوائح السائدة، وتعتمد علي قيام الإدارة باستخدام الاستحقاقات الاختيارية التي يمكن التحكم فيها كوسيلة لإدارة الأرباح والتي تؤثر بدورها سلباً علي جودة المعلومات المحاسبية. وبالنسبة للنماذج التي تعتمد علي الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية فهي تقيس جودة المعلومات المحاسبية بمدي توافر خاصيتي الملاءمة والتمثيل العادل في هذه المعلومات (بدوي، 2017).

ويخلص الباحث مما سبق، أنه رغم عدم اتفاق كتاب المحاسبة على مفهوم جودة المعلومات المحاسبية ، إلا أنهم يتفقون على أكثر من مقياس لها، من جهة، وعلى مردودها الإيجابي على قرارات أصحاب المصالح، خاصة تلك المتعلقة بالاستثمار بالأسهم.

6-2 مخاطر انهيار أسعار الأسهم: المفهوم والأهمية والمحددات من منظور محاسبي

بداية فقد أوضحت دراسة (Hong & Stein (2003 أن هناك اختلافاً بين مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات ومخاطر انهيار السوق ككل، والذي ينشأ عن انهيار سعر سهم شركة معينة ثم تنتقل العدوي Contagious إلي أسهم الشركات الأخرى المقيدة بالسوق. وأشار (Defond et al. (2014 إلى أن مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات تمثل تكرار حدوث عوائد سالبة علي الأسهم، وتكون ذات قيمة مرتفعة وشاذة Extreme. من ناحية أخرى يري (Zhu (2016 أن مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات تشير إلي احتمال حدوث هبوط حاد ومفاجئ وغير متكرر في أسعار هذه الأسهم. في حين يري (Dang et al. (2018 أنها التدهور الشديد Extreme Collapse في القيمة السوقية للأسهم، والذي يؤدي إلي انخفاض حاد في قيمة الشركة¹ وبالتالي انخفاض ثروة الملاك. وأوضحت بعض الدراسات

¹ يقصد بقيمة الشركة Firm Value: اجمالي القيمة السوقية للأصول المنتجة في الشركة. وتقاس بالسعر السوقي لسهم الشركة، أو القيمة السوقية لأسهم الشركة في نهاية السنة المالية. وتعتبر قيمة الشركة مقياساً جيداً لقدرة الشركة علي توليد الأرباح المستقبلية من خلال استغلال أصولها ، كما إنها تعكس القيمة الحالية للشركة واحتمالية أرباحها المستقبلية (الصيرفي، 2015)

DeFond et al., 2014; Lim et al., 2016; Chen et al., 2001; Habib et al., 2018) أن مخاطر انهيار أسعار الأسهم عبارة عن الانحراف أو الالتواء السالب negative skewness في توزيعات العوائد. ويرى DeFond et al., (2014) أنه في حالة التعبير عن عائد السهم علي شكل مخطط بياني فإنه يظهر فيه التواء في أحد طرفي المخطط البياني، لذلك يُطلق عليه الخطر الطرفي Tail Risk لأنه يكون بطرف المنحني ، لذلك يُسمى أيضًا بالخطر الهامشي، لأنه خطر ذو احتمال ضعيف لكنه ذو تأثير قوي.

ويخلص الباحث مما سبق أن هناك اتفاق بين الدراسات السابقة علي مفهوم مخاطر انهيار أسعار الأسهم بأنها ، احتمال حدوث انخفاض حاد في القيمة السوقية للسهم الشركة والذي يمكن تحديده من خلال الانحراف، أو الالتواء السالب في توزيعات العوائد علي السهم خلال فترة التداول.

وتعتبر مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات من المخاطر الهامة بالنسبة للمستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية وكذلك بالنسبة للشركات، وذلك لأنها تؤثر علي اتخاذ القرارات ، وعلي إدارة الشركة لمخاطرها (DeFond et al., 2014; Dang et al., 2018) لذلك هناك اهتمام متزايد بمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات وعلاقتها بتحديد قيمة الشركة ، حيث أنه علي مستوي السوق فإن مخاطر انهيار أسعار الأسهم تفسر جزء كبيرًا وهامًا من التغيير في حقوق الملكية. أما علي مستوي الشركات فإن هذه المخاطر تعتبر محددًا أساسيًا لمقدار العوائد المتوقعة في القطاع الذي تعمل فيه الشركات.

وأوضحت دراسة Habib et al. (2017) أن هناك العديد من المحددات التي تحد من مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات مثل: التبني الإلزامي لمعايير التقارير المالية، وجودة المراجعة، والتحفيز المحاسبي، والفوائد أو الديون قصيرة الأجل، والمسئولية الاجتماعية للشركات، والتوافق من تنبؤات المحللين الماليين، وشفافية التقارير المالية، ودقة التوقعات الإدارية، والتجنب الضريبي .

ويخلص الباحث مما سبق، أن مخاطر انهيار أسعار الأسهم رغم إنها لها بعداً ادارياً وتمويلياً مهماً إلا أن بعدها المحاسبي متفق عليه ويركز على دور مخرجات نظام معلومات المحاسبة المالية والمراجعة الخارجية في التأثير على عوائد وتوزيعات الأسهم، من خلال جودة المعلومات المحاسبية نفسها.

3-6 أسباب مخاطر انهيار أسعار الأسهم من منظور محاسبي:

أوضحت العديد من الدراسات (Callen & Fang, 2015 ; Chen et al., 2001; Hutton et al., 2009; Kim et al., 2016) أن مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات ترجع إلي عدد من الأسباب أهمها ما يلي:

- **حجب الأخبار السيئة Bad news hoard** يرجع هذا السبب إلى أن الأطراف الداخلية تمنع الأخبار السيئة أو السلبية عن أصحاب المصالح وبصفة خاصة المستثمرين لأطول فترة ممكنة استجابة لدوافع معينة، ولكن قدرة الأطراف الداخلية علي حجب الأخبار السلبية محدودة ، لذلك فإن عملية الحجب هذه لن تستمر إلي الأبد. وعندما تستمر عملية حجب المعلومات السلبية ، فإنها تتجمع مع الوقت حتي تصل في لحظة زمنية معينة إلي نقطة تفوق قدرة الإدارة علي حجب المعلومات السلبية، والتي تُسمي بنقطة التحول Ping Point وعند هذه النقطة يتم الإفصاح عن المعلومات السيئة المتراكمة دفعة واحدة. وعندما تصل هذه المعلومات بهذا الشكل لسوق الأوراق المالية فإن ذلك يؤدي إلي انهيار أسعار الأسهم. (Callen & Fang, 2015 ; Chen et al., 2001; Hutton et al., 2009; Habib et al., 2017) . ومن أهم الدوافع التي تحفز الإدارة لحجب المعلومات السيئة. تحسين المسار الوظيفي و تحسين المكافآت والتعويضات التي يحصلون عليها ، والتي ترتبط بصافي دخل الشركة وهذا يجعل ثرواتهم الشخصية مرتبطة بالأداء المحاسبي وأسعار الأسهم (Ball,2009)
- **خطر التخلف عن السداد Default Risk** : تنتج مخاطر انهيار أسعار الأسهم نتيجة فشل الشركة في الوفاء بالتزاماتها المالية، وهو ما يعني ارتفاع خطر التخلف عن سداد الالتزامات المالية. ويرجع ذلك إلي أن الشركة التي يرتفع بها خطر التخلف عن السداد تكون أكثر عرضة للإفصاح عن معلومات سيئة مما يؤدي إلي انهيار اسعار أسهم الشركة. Habib (et al., 2017) .

- **حجم الشركة:** أوضحت دراسة كل من (Hutton et al., 2009 ; coa,2002) أن هناك علاقة موجبة بين مخاطر انهيار أسعار الأسهم الشركة مستقبلاً وحجم الشركة، و يرجع ذلك إلي أن الشركات كبيرة الحجم يزداد لديها خطر الائتمان ، وبالتالي تكون أكثر عرضة للإفلاس والشطب المالي **financially driven delisting** من وكالات تصنيف الائتمان المعتمدة.

- **طبيعة نشاط الشركة :** يمكن أن يحدث خطر انهيار أسعار أسهم الشركة بسبب طبيعة عمليات الشركة . فعلي سبيل المثال، فإن شركات البترول تواجه احتمال انهيار أسعار البترول، كما تواجه شركات التأمين احتمال ارتفاع المطالبات نتيجة الكوارث الطبيعية، وكذلك يندرج ضمن هذه الطبيعة التغيرات في البيئة التنافسية والقانونية . ولكن التعرض لمثل هذه الأحداث يختلف فيما بين الأسهم (Habib et al., 2017).

ويخلص الباحث مما سبق، إلى أن مخاطر انهيار أسعار الأسهم محصلة لكثير من الأسباب. ومن أهم هذه الأسباب طبيعة نشاط وحجم الشركة ومخاطر التخلف عن السداد ، الأمر الذي يبرز أهمية المعلومات المحاسبية ، ومستوى الشفافية ، والإفصاح عن المخاطر كمحددات لمخاطر انهيار أسعار الأسهم.

4-6 تحليل العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم

واشتقاق فرضي البحث:

تعتبر المعلومات المحاسبية بشقيها الفعلي والتقديري جوهر عملية اتخاذ القرارات، حيث يعتمد عليها المستثمرون في تقييم أسعار الأوراق المالية بشكل مستمر، من خلال المقارنة بين أسعار الأوراق المالية وقيمتها الحقيقية¹، وتحديد الأوراق المالية التي تزيد أو تقل أسعارها عن قيمتها الحقيقية. وبالتالي فإن حركة أسعار الأوراق المالية يتوقف علي نوعية وجودة المعلومات المتاحة للسوق ، فإذا كانت هذه المعلومات تحمل أخبارًا سارة للمتعاملين في السوق، فإن ذلك يترتب عليه زيادة الطلب علي الاستثمارات ومن ثم زيادة أسعارها وبالتالي انخفاض مخاطر انهيار أسعار هذه الاستثمارات. وذلك كما في حالة

¹ **القيمة الحقيقية intrinsic value :** هي عبارة عن نصيب السهم من القيمة الجارية لصافي أصول الشركة ، وهي تختلف عن القيمة الدفترية للسهم والتي تعني نصيب السهم من صافي أصول الشركة مقومًا علي أساس القيم الدفترية المدرجة بدفاتر وسجلات الشركة ، وتختلف أيضًا عن القيمة الإسمية وهي عبارة عن القيمة المدونة علي السهم، وتختلف أيضًا عن القيمة السوقية للسهم وهي عبارة عن قيمة السهم في سوق الأوراق المالية (الصيرفي، 2015).

وجود معلومات عن حل أزمة اقتصادية، أو سياسية ، أو عن انخفاض معدلات الضرائب، أو عن التوسعات الجديدة في الشركات، أو عن الأرباح والتوزيعات وغيرها. وعلي العكس إذا كانت المعلومات تحمل أخبارًا سيئة للمتعاملين في السوق فإن ذلك يدفعهم إلي اتخاذ قرارات التخلص من استثماراتهم مما يؤدي إلي زيادة عرضها في السوق ، وبالتالي انخفاض أسعارها، وذلك كما في حالة توافر معلومات عن حدوث كساد أو ركود أو ارتفاع معدلات الضرائب أو أسعار الفائدة (Hutton et al., 2009).

وانتقلت العديد من الدراسات (Bleck & Liu, 2007; DeFond et al., 2014; Hutton et al., 2009; Jin & Myers, 2006) على أن جودة المعلومات المحاسبية تعتبر من أهم محددات مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، وذلك لأن جودة المعلومات المحاسبية يترتب عليها العديد من المنافع لسوق الأوراق المالية ، مثل تخفيض تكلفة رأس المال، وزيادة السيولة، وزيادة درجة القابلية للمقارنة بين التقارير المالية .

فاستهدفت دراسة (Jin & Myers (2006) توضيح أثر انخفاض جودة المعلومات المحاسبية في الدول ذات النظم المالية الأقل تطورًا ، والتي تكون فيها حوكمة الشركات ضعيفة، وتوفر حماية منخفضة للمستثمرين ، علي تقسيم المخاطر بين الإدارة والمستثمرين، ومدى تأثير ذلك علي معدل تكرار حدوث مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وذلك علي عينة من 40 دولة خلال الفترة من 1991 وحتى 2002 . وتوصلت إلي الدول التي تكون فيها الشركات غامضة بالنسبة للمستثمرين تكون قيم معامل التحديد فيها مرتفعة ويتكرر فيها كثيرًا حدوث مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات.

وفي نفس السياق استهدفت دراسة (Hutton et al. (2009) تحليل العلاقة بين جودة التقارير المالية وتوزيعات عوائد الأسهم وأثر ذلك علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. وتم قياس جودة التقارير المالية بالاعتماد علي إدارة الأرباح باستخدام حسابات الاستحقاق الاختيارية ، وذلك علي عينة مكونة من 40882 مشاهدة (شركة — سنة) من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1991 وحتى 2005 . وتوصلت إلي أن عدم شفافية التقارير المالية يرتبط بارتفاع قيمة معامل التحديد R^2 ، وهذا يشير إلي انخفاض الإفصاح علي مستوى الشركة. كما أن الشركات التي تكون تقاريرها المالية ذات جودة منخفضة تكون أكثر عرضة لمخاطر انهيار أسعار الأسهم.

وتتفق دراسة (Kim & Zhang (2014) مع الدراسات السابقة حيث استهدفت اختبار أثر عدم شفافية التقارير المالية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. علي عينة من الشركات الالمانية، وذلك خلال الفترة من 2022 وحتى 2012. وتم قياس مخاطر انهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل الالتواء السالب لتوزيع العوائد. وتوصلت إلي أن التقارير المالية غير الشفافة تمكن الإدارة من إخفاء وتجميع المعلومات السيئة لفتترات زمنية طويلة ، وعندما تصل المعلومات السيئة المتراكمة إلي نقطة تحول معينة، سيتم إصدارها فجأة إلي السوق في وقت واحد ، مما يؤدي إلي انخفاض مفاجئ في سعر السهم (أي الانهيار).

ومن ناحية أخرى هدفت دراسة (DeFond et al. (2014 إلي تحديد ما إذا كان التبني الإجمالي لمعايير التقارير المالية الدولية والذي يترتب عليه زيادة جودة المعلومات المحاسبية ، يمكن أن يؤدي إلي تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. وذلك علي عينة من الشركات المالية وغير المالية، لأن تبني معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) يؤثر علي نوعى الشركات . وتم التطبيق علي عينة مكونة من 10220 مشاهدة من 27 دولة . وقارنت الدراسة بين مخاطر انهيار اسعار أسهم الشركات قبل التبني وبعد التبني . وتوصلت إلي أن التبني الإجمالي أدى إلي زيادة مستوى الشفافية وذلك بسبب الإفصاح الإضافي وتحسين درجة القابلية للمقارنة ، مما ترتب عليه انخفاض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات غير المالية. إلا أن الأمر لم يكن كذلك في الشركات المالية.

في حين استهدفت دراسة (KHodarahmi et al. (2016 اختبار أثر عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وذلك علي عينة من الشركات المدرجة في بورصة طهران. وتوصلت لوجود علاقة إيجابية بين عدم تماثل المعلومات ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات في المستقبل ، وذلك لأن الإدارة باعتبارها المسؤولة عن إعداد التقارير المالية تسعى لتقديم أفضل صورة عن ظروف الشركة. لذلك فإنها تميل إلي تأخير الإفصاح عن الأخبار السيئة ونشر الأخبار الجيدة في أقرب وقت ممكن. وميل المديرين نحو إخفاء الأخبار السيئة يزيد من مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

واستهدفت دراسة (Kim et al. (2016 تحديد أثر قابلية التقارير المالية للمقارنة علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل. وذلك علي عينة من الشركات الكندية. وتم قياس مخاطر انهيار اسعار الأسهم باستخدام طريقة التقلب من أسفل إلي أعلى The down-to-up volatility

(DUVOL) . وتوصلت إلي أن مخاطر انهيار أسعار الأسهم تتخفض كلما زادت قابلية التقارير المالية للمقارنة ، ويتضح ذلك في البيئة التي يكون فيها المديرين أكثر عرضة لحجب المعلومات السيئة، حيث أن قابلية التقارير المالية للمقارنة تحد من مقدرة المديرين علي حجب المعلومات السيئة.

واشارت دراسة (Zhang et al. (2016) إلي أن هناك تأثيراً سلبياً لجودة المعلومات المحاسبية علي المخاطر المتوقعة لانهيار أسعار أسهم الشركات. وذلك بالاعتماد علي عينة من الشركات الصينية خلال الفترة من 2001 وحتى 2012. وتم قياس جودة المعلومات المحاسبية باستخدام R^2 ، وتوصلت إلي أن العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم تكون علي شكل حرف U ، وتكون الشركات الغامضة وكذلك الشركات ذات مستوى الشفافية المرتفعة، أكثر عرضة لمخاطر انهيار أسعار الأسهم.

في حين استهدفت دراسة (Zhu (2016) تحليل العلاقة بين حسابات الاستحقاق¹ ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. وذلك علي عينة مكونة من 108184 مشاهدة (شركة - سنة) من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1995 وحتى 2013. وتوصلت إلي أن ارتفاع قيمة حسابات الاستحقاق يؤدي إلي زيادة احتمال حدوث مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، وذلك مقارنة بانخفاض قيمة حسابات الاستحقاق. وتكون هذه العلاقة أقوى بالنسبة لحسابات الاستحقاق التشغيلية التي تمثل الجزء الأقل ثقة. وتوصلت إلي أن حسابات الاستحقاق تساعد في تقدير مخاطر انهيار أسعار الأسهم لأن المعلومات السيئة غير المفصح عنها تظهر في حسابات الاستحقاق. ويوفر الحكم الشخصي المرتفع في تحديد قيمة حسابات الاستحقاق مجالاً واسعاً للإدارة لحجب المعلومات السيئة عن طريق المبالغة في تحديد قيم حسابات الاستحقاق ، لأن الإدارة التي ترغب في حجب المعلومات السيئة تضع تقديرات لحسابات الاستحقاق بشكل يؤدي إلي زيادة الأرباح. ويؤدي ذلك بدوره إلي زيادة عمليات حجب المعلومات السيئة لدي الشركات ذات قيم حسابات الاستحقاق المرتفعة مقارنة بالقيم المختلفة . وفي هذه الحالة يقوم المديرون بالدخول في عمليات استثمارية كبيرة مما يؤدي إلي وجود علاقة موجبة بين حسابات الاستحقاق وحجب المعلومات السيئة.

¹ حسابات الاستحقاق **accruals** : تتمثل في الجزء غير النقدي الظاهر في قائمة الدخل والنتاج عن تطبيق أساس الاستحقاق في المحاسبة. وهي الجزء الأقل ثقة في الأرباح مقارنة بالجزء النقدي، بسبب ارتفاع الحكم الشخصي عند قياس الأصول والالتزامات غير النقدية بما تشمله من حسابات الاستحقاق. (Zhu, 2016)

وأشارت أيضًا إلي أن حسابات الاستحقاق تساعد في التنبؤ بمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات لأنها تعكس خطر الائتمان الذي تتعرض له الشركة، لأن الشركات ذات حسابات الاستحقاق المنخفضة تحقق دخلاً منخفضًا ، وتحقق نموًا منخفضًا في المبيعات، ويكون مؤشر Z للتنبؤ بالإفلاس منخفضًا ، وذلك مقارنة بما تحققه الشركات ذات حسابات الاستحقاق المرتفعة لأن الخصائص الثلاثة تمثل مؤشرات عن ارتفاع خطر ائتمان الشركة ، لأن الشركات ذات خطر الائتمان المرتفع تكون أكثر احتمالاً للفشل ، فإن خطر الائتمان المرتفع يعني ارتفاع مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وتوصلت أيضًا إلي أن كل النماذج الخاصة بتفسير مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات تقترض كفاءة السوق. إلا أن المؤشرات المستخدمة في التنبؤ بمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات لا تشترط كفاءة السوق. لأن عدم كفاءة السوق يمكن أن تؤدي إلي تعزيز احتمال حدوث مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات ، وكذلك زيادة مقدارها . والشركات ذات حسابات الاستحقاق السالبة تكون أقل حجبًا للمعلومات السيئة مقارنة بالشركات ذات حسابات الاستحقاق الموجبة.

ويخلص الباحث من خلال تحليل الدراسات السابقة إلي أن معظم هذه الدراسات ركزت علي الأسواق المالية المتقدمة، بينما ركز عدد قليل منها علي الأسواق المالية الناشئة، مثل البورصة المصرية. وهناك اتفاق بين هذه الدراسات علي أن هناك علاقة ارتباط بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم. إلا انها اختلفت فيما بينها في طريقة قياس جودة المعلومات المحاسبية ، فبعض الدراسات (Zhu (2016) و Hutton et al. (2009) قامت بقياس جودة المعلومات المحاسبية من خلال نموذج جودة الاستحقاق المعدل. وفي المقابل قامت دراسة Zhang et al. (2016) بقياسها بمعامل التحديد R^2 . ويوجد اختلاف أيضًا بين هذه الدراسات في طريقة قياس مخاطر انهيار أسعار اسهم الشركات فقد قاستها دراسة (Kim & Zhang (2014) باستخدام معامل الالتواء السالب لتوزيعات العوائد، في حين قاستها دراسة Kim et al. (2016) باستخدام طريقة التقلب من أسفل إلي أعلى. كما اختلفت هذه الدراسات أيضًا في الفترات الزمنية التي اجريت فيها. ومن ناحية أخرى توجد ندرة في الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات في البيئة المصرية.

ويؤيد الباحث نتائج الدراسات السابقة ، والتي توصلت إلي أن جودة المعلومات المحاسبية تؤدي إلي تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، وذلك لأن زيادة جودة المعلومات المحاسبية يعني

توافر الخصائص النوعية في المعلومات المحاسبية، وبالتالي زيادة المقدرة التفسيرية والتنبؤية، وزيادة الدور التقييمي لهذه المعلومات، وكل هذا ينعكس في أسعار أسهم الشركات، والذي يترتب عليه انخفاض مخاطر أسعار أسهم الشركات في المستقبل. وبالتالي فإنه يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث في صورته البديلة علي النحو التالي:

H_1 : لجودة المعلومات المحاسبية تأثير سلبي معنوي علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

ومن جهة أخرى ، اتفقت بعض الدراسات (Lim et al. 2016 ; Callen & Fang, 2017; Robin & Zhang,2015) علي التأثير المعنوي لجودة المراجعة، و نسبة الديون قصيرة الأجل علي العلاقة محل الدراسة ، وأن تأثير جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات سيكون أكبر عند الأخذ في الاعتبار كل من جودة المراجعة، ونسبة الديون قصيرة الأجل كمتغيرات معدله. وبالتالي يمكن صياغة الفرض الثاني للبحث في صورته البديلة علي النحو التالي:

H_2 : يختلف التأثير السلبي المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل

وأوضحت دراسة (Robin & Zhang(2015 أن التخصص الصناعي لمراجع الحسابات يساعد في تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. وأشارت إلي أن أهم المجالات التي من الممكن أن يساعد فيها التخصص الصناعي لمراجع الحسابات في تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات تتمثل في تخفيض عدم شفافية التقارير المالية، والتحفظ المحاسبي، وتجنب الضرائب.

واستهدفت دراسة (Lim et al.(2016) اختبار العلاقة بين التبني الإجباري لمعايير التقارير المالية الدولية والتي تؤدي إلي زيادة جودة المعلومات المحاسبية ، وجودة المراجعة وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات. وذلك علي عينة مكونة من 7574 مشاهدة في كوريا الجنوبية. خلال الفترة من 2002 وحتى 2014. وتوصلت إلي أن مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات انخفضت بعد التبني الإجباري لمعايير التقارير المالية الدولية نتيجة ارتفاع جودة المعلومات المحاسبية وزيادة مستوي الإفصاح. كما انخفضت مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات بالنسبة للشركات التي يتم مراجعتها بواسطة إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبار. لأن ذلك يؤدي إلي تخفيض الأخطاء والمخلفات، وتحسين شفافية

التقارير المالية، وتخفيض ممارسات إدارة الأرباح، والقدرة علي تخفيض تكاليف الوكالة، وزيادة القدرة علي اكتشاف أنشطة حجب المعلومات السيئة . ويرجع سبب ارتفاع جودة عملية المراجعة التي تتم من قبل منشآت المراجعة الأربعة الكبار إلي أن المخاوف من عمليات التقاضي المحتملة تحفز المراجعين علي المراقبة الدقيقة للطرق والسياسات المحاسبية التي يستخدمها العميل في التقارير المالية. والتي يمكن أن تمثل حجبًا للمعلومات السيئة .

كما هدفت دراسة Callen & Fang (2017) إلي اختبار ما إذا كان ارتفاع جودة المراجعة يرتبط بمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات في المستقبل أم لا؟ وتم قياس جودة المراجعة من خلال طول فترة ارتباط المراجع بعميله. وتم التطبيق علي عينة مكونة من 56667 مشاهدة من الشركات الأمريكية . وذلك خلال الفترة من 1981 وحتى 2011. وتوصلت إلي أن طول فترة ارتباط المراجع مع الشركة يؤدي إلي تطوير وتحسين المعرفة التخصصية للمراجع بالعميل client-specific auditor's knowledge الأمر الذي يترتب عليه تدعيم قدرة المراجع علي منع واكتشاف أنشطة حجب المعلومات السيئة من قبل إدارة العميل ، مما يترتب عليه تخفيض مخاطر انهيار أسهم الشركات.

ويخلص الباحث من تحليل وتقييم الدراسات التي تناولت تأثير جودة المراجعة علي العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم إلي جميع هذه الدراسات اجريت علي الأسواق المالية المتقدمة. واتفقت هذه الدراسات فيما بينها علي أنه كلما زادت جودة المراجعة فإن ذلك يؤدي إلي تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. إلا أن هذه الدراسات اختلفت فيما بينها في طريقة قياس جودة المراجعة حيث قاستها دراسة (Lim et al. (2016) بمدى وجود شراكة بين منشأة المراجعة واحدي منشآت المراجعة الكبار، في حين قاستها دراسة (Robin & Zhang(2015) بالتخصص الصناعي للمراجع، بينما قاستها دراسة (Callen & Fang (2017) بمدى طول فترة ارتباط المراجع بالعميل. وتوجد ندرة في الدراسات التي تناولت تأثير جودة المراجعة علي العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات.

ويؤيد الباحث نتائج الدراسات السابقة ، والتي توصلت إلي أن جودة المراجعة تؤدي إلي تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، وذلك لأن المراجعة هي أحد أدوات التحقق من صحة ومصداقية أحد أهم مصادر المعلومات التي يستخدمها أصحاب المصالح والمحللون الماليون وغيرهم وهي التقارير المالية ، وبالتالي فإن لها دور جوهري في تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات.

وبالتالي يمكن صياغة الفرض الفرعي الأول للفرض الرئيسي الثاني للبحث في صورته البديلة علي النحو التالي:

H_{2a} : يختلف التأثير السلبي المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة

ومن ناحية أخرى ، استهدفت دراسة (Dang et al. (2018) تحديد مدي تأثير اجال استحقاق الديون علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، وبصفة خاصة الديون قصيرة الأجل. وذلك علي عينة مكونة من 7712 شركة أمريكية غير مالية خلال الفترة من 1989 وحتى 2014 بإجمالي عدد مشاهدات 53052 مشاهدة (شركة - سنة) . وتوصلت إلي الشركات التي يكون لديها نسبة الديون قصيرة الأجل مرتفعة تنخفض مخاطر أسعار الأسهم الخاصة بها في المستقبل. وذلك لأن المقرضين مقدمو الديون قصيرة الأجل يمارسون دورًا رقابيًا فعالاً بمنع السلوك الإداري الخاص بحجب المعلومات السيئة ، وكانت النتائج أكثر وضوحًا في الشركات التي يصعب الرقابة عليها بسبب ضعف آليات الحوكمة. وكذلك الشركات التي يوجد بها عدم تماثل معلومات مرتفع ، وتُقبل علي تحمل المخاطر. وتوصلت أيضًا إلي أن الديون قصيرة الأجل تعتبر مكملًا للأدوات الرقابة الأخرى، التي تساعد من الحد من ممارسة السلوك الانتهازي للإدارة، وبالتالي الحد من مخاطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل. وتوصلت أيضًا إلي أن الديون قصيرة الأجل لا تحافظ علي مصالح المقرضين فقط ، وإنما تحافظ أيضًا علي ثروة الملاك.

وتتفق مع ذلك دراسة (Giannetti (2018) والتي أوضحت أن الديون قصيرة الأجل لها منافع عديدة، من أهمها أنها تعطي المقرضين حقوق رقابة لاحقة علي المقترضين ، والسبب في ذلك هو أن الديون قصيرة الأجل تتطلب تجديدها في المستقبل عند حلول آجال استحقاقها، وهو ما يتطلب من المقرضين القيام بعملية تقييم دورية للمقدرة الائتمانية للمقرضين، وبصفة خاصة خلال عملية التفاوض علي تجديد عقود هذه الديون ، ويترتب علي تكرار تجديد الديون قصيرة الأجل ، وتكرار التفاوض بشأنها منح المقرضين قدرة عالية علي التفاوض بسبب قدرتهم علي تهديد المقرضين بعدم تجديد الديون عندما يحل آجل استحقاقها في المستقبل. ويؤدي ذلك إلي أن تصبح الديون قصيرة الأجل بمثابة أداة فعالة تمكن المقرضين من رقابة سلوك إدارة الشركات المقترضة ، أي جعلها خاضعة للمراقبة من جانب المقرضين بشكل أكثر تكرارًا وأكثر شدة.

وأوضحت دراسة (Graham et al. 2018) أن الديون قصيرة الأجل لها دوران في الحد من مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، الدور الأول يتمثل في إنه تمثل أداة خارجية لمراقبة السلوك الإداري وتعزيز شفافية المعلومات. حيث أن المقروضين يواجهون مشكلة الحصول علي تعويض مماثل an asymmetric payoff لأنهم يتعرضون للجانب السلبي من خطر الائتمان downside credit risk وذلك لأنهم يحصلون مكافأة صغيرة صاعدة capped upside payoff مقارنة بما يحصل عليه المقترضون وفي تلك الظروف يمكن للمقرضين حماية حقوقهم من خلال مطالبة ادارة الشركة المقترضة بتقديم معلومات علي درجة عالية من الثقة ، وفي الوقت المناسب عن المركز المالي للشركة والاستثمارات المستقبلية عند التفاوض علي تجديد عقود الديون. وبذلك فإن الديون قصيرة الأجل تمنح المقرضين مرونة وقدرة غير محدودة لأن المراجعة الدقيقة والمتكررة للديون قصيرة الأجل التي يقوم بها المقرضون يؤدي إلي قيام الشركة المقترضة بالإفصاح عن المعلومات المطلوبة، بما في ذلك المعلومات الملائمة والتي قد تكون غير قابلة للتحقق ولا ترتبط ارتباطاً وثيقاً بشروط التعاقد . ويترتب علي هذه المراجعة الدقيقة لمعلومات الشركة تخفيض عدم تماثل المعلومات. أما الدور الثاني الذي يمكن أن تؤديه الديون قصيرة الأجل في الحد من مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات فيتمثل في إنها تساعد، مع أدوات الرقابة الخارجية الأخرى في منع السلوك الإداري لحجب المعلومات السيئة ، وتكون الديون قصيرة الأجل أداة رقابة فعالة في حالة ضعف آليات الحوكمة، وانخفاض الملكية المؤسسية ، وانخفاض الحماية المقدمة للمساهمين. كما تكون فعالة أيضاً في حالة ارتفاع عدم تماثل المعلومات، وزيادة أخطاء تنبؤات المحللين الماليين المرتبطة بالشركة، وكذلك في انخفاض تصنيف الشركة من قبل وكالات التصنيف الائتماني ، وكذلك في الشركات التي تقبل علي تحمل المخاطر بشكل كبير مثل الشركات التي تزيد فيها نسبة الرفع المالي وهو ما يؤدي في النهاية إلي زيادة جودة المعلومات المحاسبية وتخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. وبناءً علي ذلك فإنه يمكن القول أن المساهمين يمكنهم الاستفادة من الدور الرقابي للمقرضين، وبصفة خاصة مقدمي الديون قصيرة الأجل.

ويخلص الباحث من تحليل الدراسات التي تناولت العلاقة بين نسبة الديون قصيرة الأجل ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات، أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت هذه العلاقة، كما أنها اتفقت فيما بينها علي وجود علاقة عكسية بين نسبة الديون قصيرة الأجل ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات . وهو ما يعني أنه من المتوقع أن يكون لهذه النسبة تاثير علي العلاقة بين جودة المعلومات

المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات في المستقبل. وفي ضوء هذه النتيجة يمكن اشتقاق الفرض الفرعي الثاني للفرض الرئيسي الثاني للبحث في، صورته البديلة، علي النحو التالي:

H_{2b} : يختلف التأثير السلبي المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نسبة الديون قصيرة الأجل

5-6 منهجية البحث.

يستهدف هذا الجزء من الدراسة عرض منهجية البحث ؛ متضمناً هدف الدراسة التطبيقية ، ومجتمع وعينة الدراسة ، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية ، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة ، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات ، ونتائج اختبار الفروض الرئيسية والفرعية ، والتحليل الإضافي، وتحليل الحساسية ، وذلك علي النحو التالي :

1-5-6 هدف الدراسة التطبيقية :

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث ، لتحديد ما إذا كانت جودة المعلومات المحاسبية تؤثر علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية من جهة ، وكذلك اختبار تأثير جودة عملية المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل علي هذه العلاقة من جهة أخرى ، وهو نفس المدخل المتبع في العديد من الدراسات السابقة (Callen & Fang, 2015 ; Chen et al., 2001; Hutton et al., 2009; Kim et al., 2016)

2-5-6 مجتمع وعينة الدراسة :

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة بالبورصة المصرية فيما عدا قطاعي البنوك والخدمات المالية. وتم اختيار عينة تحكومية حيث تتكون عينة الدراسة 100 شركة غير مالية ، خلال الفترة من عام 2012 إلي عام 2018. حيث بلغت عدد المشاهدات 2800 مشاهدة . وتمثل الشروط الواجب توافرها في مفردات عينة الدراسة كما يلي: أن تكون الشركة مقيدة في البورصة المصرية، وتوافر القوائم المالية المؤقتة خلال فترة الدراسة.

ويوضح جدول رقم (1) القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة، وعدد ونسبة شركات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مفردات العينة:

جدول (1) عدد شركات العينة مصنفة قطاعات

النسبة المئوية	عدد الشركات	القطاع
%5.8	6	موارد أساسية
%5.8	6	كيماويات
%16.6	16	التشييد ومواد البناء
%16.6	17	أغذية ومشروبات
%7.8	8	رعاية صحية وأدوية
%8.7	9	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
%0.9	1	إعلام
%5.8	6	منتجات منزلية وشخصية
%14.6	15	العقارات
%2.8	3	موزعون وتجارة تجزئة
%2.8	3	اتصالات
%10.7	9	سياحة وترفيه
%0.9	1	مرافق
%100	100 شركة	إجمالي عدد الشركات

6-5-3 توصيف وقياس متغيرات الدراسة ونموذج البحث :

تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي :

(جدول رقم 2) توصيف وقياس متغيرات الدراسة

نوع المتغير	أسم المتغير	توصيفه	قياسه	الأثر المتوقع
المتغير التابع	مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات CRASH	احتمال حدوث انخفاض حاد في القيمة السوقية للسهم الشركة والذي يمكن تحديده من خلال الانحراف أو الالتواء السالب في توزيعات العوائد علي السهم خلال فترة التداول.	من خلال حساب معامل الالتواء السالب لتوزيع العوائد (Ncskew) قياسًا علي Kim & Zhang (2001) وذلك بتطبيق الخطوات التالية: (1) إجراء معادلة الانحدار لنموذج السوق الموسع expanded market model: $r_{j,t} = \alpha_j + \beta_1 r_{m,t} + \beta_2 r_{j,t} + \beta_3 r_{j,t} + \beta_4 r_{j,t} + \beta_5 r_{j,t} + \epsilon_{j,t} \quad (1)$ حيث: $r_{j,t}$: تمثل العائد ¹ علي سعر سهم الشركة j في اليوم t والمحسوب علي أساس النمو في قيمة السهم. $r_{m,t}$: تمثل العائد علي مؤشر السوق EGX100 خلال اليوم t (2) نظرًا لأن البواقي أو معامل الخطأ $\epsilon_{j,t}$ في معادلة الانحدار رقم (1) تكون عالية الالتواء فإنه يتم تحويلها إلي نموذج متماثل تقريبًا، لذلك فإن الخطوة الثانية في حساب مخاطر انهيار أسعار الأسهم تتمثل في تحديد العائد الخاص بكل شركة علي حدة، عن طريق حساب اللوغاريتم الطبيعي لواحد صحيح مضافًا إليه معامل الخطأ $\epsilon_{j,t}$ في المعادلة رقم (1) كما يلي:	

¹ تم حساب العائد اليومي علي سعر سهم الشركة من خلال تحديد قيمة النمو في سعر السهم . وتم حساب قيمة النمو بالفرق بين سعر الإغلاق وسعر الفتح وقسمته علي سعر الفتح لهذا السهم.

	$D_{j,\tau} = \text{LN}(1 + \varepsilon_{j,\tau}) \quad (2)$ <p>(3) حساب معامل الالتواء¹ كما يلي:</p> $NCSKEW = - \frac{n(n-1)^{\frac{3}{2}} \sum D_{j,\tau}^3}{(n-1)(n-2) (\sum D_{j,\tau}^2)^{\frac{3}{2}}}$ <p>حيث:</p> <p>$D_{j,t}$: تمثل العوائد اليومية علي سهم الشركة j خلال الفترة t.</p> <p>n: عدد المشاهدات وهي عدد أيام العمل</p>			
	<p>من خلال نموذج جودة الاستحقاق المعدل قياسًا علي (Hutton et al., 2009 ; Zhu, 2016) باعتباره أكثر النماذج دقة ، وكذلك عدم قدرة الإدارة علي التلاعب بقيم الاستحقاق المحاسبي. ويمكن صياغة نموذج جودة الاستحقاق المعدل من خلال المعادلة التالية:</p> $\frac{TC_{it}}{Total Asset_{it-1}} = b_0 + b_1^* \frac{CFO_{it}}{Total Asset_{it-1}} + b_2^* \frac{CFO_{it}}{Total Asset_{it-1}} + b_3^* \frac{CFO_{it-1}}{Total Asset_{it-1}} + b_4^* \frac{\Delta REV_{it}}{Total Asset_{it-1}} + b_5^* + b_1^* \frac{PPE_{it}}{Total Asset_{it-1}} + \varepsilon_{bit} \dots \dots \dots$ <p>حيث:</p> <p>TC_{it}: الاستحقاق الإجمالي الاختياري للشركة i في السنة t.</p> <p>$(Total Asset)_{t-1}$: اجمالي الأصول للشركة I في السنة $t-1$</p> <p>CFO_{it}: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i في السنة t</p> <p>CFO_{t-1}: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i في السنة $t-1$</p>	<p>تعبّر عن ما تتصف به المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية من مصداقية، وما تحققه من منفعة لمستخدميها، مع خلوها من التحريفات الجوهرية، وإعدادها في ضوء مجموعة من المعايير القانونية والرقابية والمهنية والفنية، بما يساعد علي تحقيق الهدف من استخدامها</p>	<p>جودة المعلومات المحاسبية</p> <p>QAI</p>	<p>المتغير المستقل</p>

¹ هو المقياس الأكثر استخدامًا في الدراسات السابقة ، ويعتمد هذا المقياس علي الالتواء $Ncskew$ في العوائد علي سهم الشركة ، والذي يمثل عدم التماثل في توزيعات هذه العوائد . وتشير القيم السالبة في الالتواء إلي أن القيم تلتوي ناحية اليسار. ويتم حساب قيمة هذا المقدار عن طريق أخذ المقدار السالب للجزء الثالث $the\ third\ moment$ للعوائد اليومية علي سهم الشركة المحددة في كل فترة ثم تحويله إلي التوزيع الطبيعي عن طريق أخذ الانحراف المعياري للعوائد اليومية مرفوع للقوة الثالثة $Kim \& Zhang, 2014; Abbott et al., 2004; chen et al., 2001$

	<p>ΔREV_{it}: التغير في الإيراد الكلي للشركة i بين السنة t والسنة $t-1$</p> <p>PPE_{it}: الأصول الثابتة للشركة i في السنة t</p> <p>CA_{it}: الأصول المتداولة للشركة i في السنة t</p> <p>CL_{it}: الالتزامات المتداولة للشركة i في السنة t</p> <p>$Cash_{it}$: النقدية المتاحة للشركة i في السنة t</p> <p>$STDEBT_{it}$: الجزء المتداول من الديون طويلة الأجل للشركة i في السنة t</p> <p>TP_{it}: الضرائب المستحقة علي الشركة i في السنة t</p> <p>$b_1.....b_5$: المعاملات الخاصة بالمتغيرات المستقلة في النموذج</p> <p>ولأغراض تحليل الحساسية تم قياس جودة المعلومات المحاسبية بمستوي التحفظ المحاسبي¹ وتم قياسه باستخدام نموذج Market to Book (MTB) أو ما يطلق عليه قيم صافي الأصول ويتم حسابه بالمعادلة التالية: (Verleun et al. (2011)</p> $MBT = \frac{\text{القيمة السوقية لحقوق الملكية}}{\text{الدفترية لحقوق الملكية}}$ <p>تم احتساب القيمة السوقية لصافي الأصول (حقوق الملكية) من خلال سعر السهم في نهاية كل ربع سنة مالية \times عدد الأسهم العادية القائمة المتداولة. وتحتسب القيمة الدفترية لصافي الأصول من خلال مجموع صافي الأصول (حقوق الملكية) في قائمة المركز المالي ، وتكون نسبة MBT أكبر من الواحد الصحيح إذا كان النظام المحاسبي يدني من القيمة</p>			
--	---	--	--	--

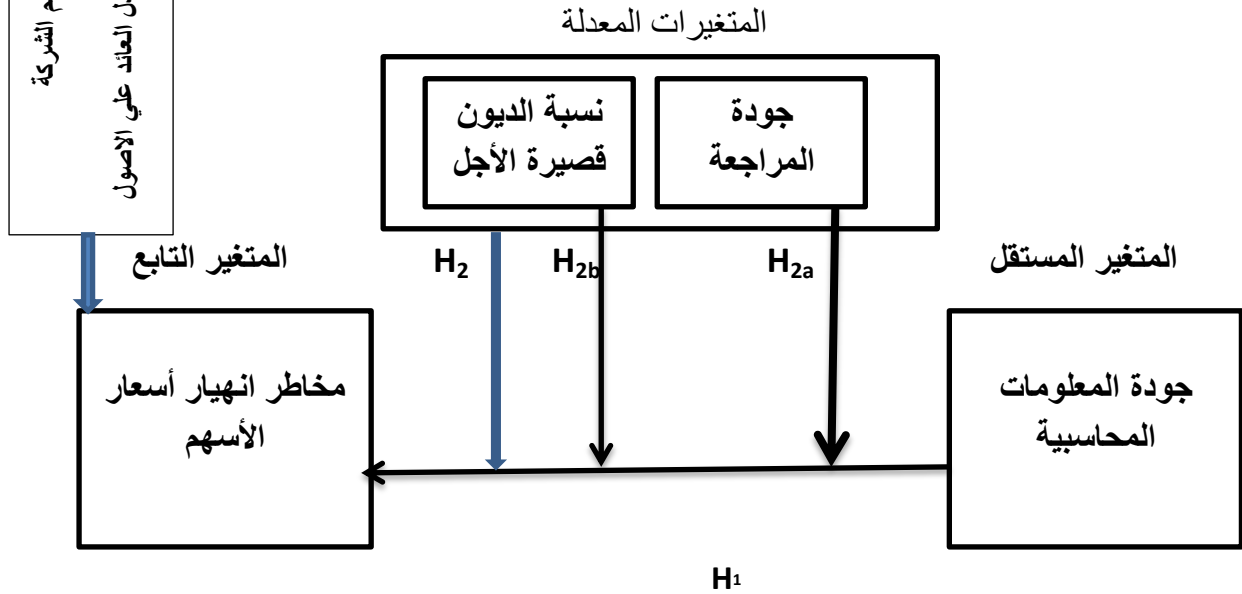
¹ التحفظ المحاسبي : يعني عدم التأكد المحيط بعملية إعداد القوائم المالية ، والذي ينعكس في الميل نحو الاعتراف المبكر بالأحداث غير السارة مع تدنية قيم صافي الدخل وصافي الأصول. (الصرفي، 2015)

	الدفترية لصافي الأصول عن القيمة السوقية ، وهو مؤشر لممارسة التحفظ المحاسبي.			
المتغيرات المعدلة				
-	متغير وهمي يأخذ القيمة 1 عندما يكون مكتب المحاسبة والمراجعة شريكا مع أحد مكاتب BIG4 و Lim et al.(يأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك . (2016)	وهي قدرة المراجع علي اكتشاف و التقرير عن التحريفات الجوهرية في ظل التزامه بمعايير المراجعة وقواعد وآداب وسلوك المهنة .	Audit quality	جودة عملية المراجعة
-	بنسبة الديون قصيرة الأجل إلي إجمالي الديون. Dang et al. (2018)	هي الديون التي يكون أجل استحقاقها أقل من سنة	DEBT	نسبة الديون قصيرة الأجل
المتغيرات الرقابية				
-	باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة t في نهاية كل ربع سنة مالية i Lim et al.((2016)	يعبر عن القدرات والإمكانيات والموارد المالية المتاحة للشركة.	SIZE	حجم الشركة
+	بنسبة صافي الدخل بعد الضريبة t نهاية السنة i إلي إجمالي الأصول Lim et al.((2016)	يستخدم للحكم علي الأداء المالي للشركة خلال السنة.	ROA	معدل العائد علي الأصول
+	بقسمة سعر الاقفال علي القيمة الدفترية للسهم الشركة i في نهاية كل ربع سنة مالية (2016) Lim et al.	يعبر عن فرص النمو المتاحة أمام الشركة. (سيتم استخدامه في التحليل الإضافي)	MTB	القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية

متغيرات رقابية

معدل العائد على الأصول
حجم الشركة

ويمكن توضيح نموذج الدراسة بالشكل الآتي :



6-5-4 مصادر الحصول على البيانات:

تعتمد الدراسة التطبيقية علي البيانات التاريخية الفعلية سواء بالقوائم المالية المؤقتة (الربع سنوية) أو المتوفرة بمصادر المعلومات. وتم الحصول علي بيانات الدراسة من شركة مصر لنشر المعلومات وذلك من خلال الحصول علي التقارير المالية وأسعار الأسهم خلال فترة الدراسة ، بالإضافة إلي ما توفره البورصة المصرية عبر موقعها الإلكتروني من بيانات يومية عن أسعار الأسهم وقيمة مؤشر (EGX 100).

6-5-5 النماذج الإحصائية المستخدمة لاختبار فروض البحث :

لاختبار فروض الدراسة المتعلقة باستخدام أسلوب الانحدار البسيط والمتعدد ، قام الباحث بصياغة النماذج الإحصائية (في شكل معادلة انحدار) اعتمادًا علي الدراسات السابقة

أ- النموذج الإحصائي الملائم لاختبار الفرض الأول :

لاختبار الفرض الأول للبحث (H₁)، والذي يتناول أثر جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية سوف يتم استخدام نموذج الانحدار البسيط لمعرفة اتجاه العلاقة ومدى التأثير بين جودة المعلومات المحاسبية كمتغير مستقل مخاطر انهيار أسعار الأسهم كمتغير تابع ، وبناءً عليه يمكن صياغة نموذج (1) للانحدار البسيط لاختبار الفرض الأول كما يلي:

$$\text{crash} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \varepsilon_i \quad (1)$$

حيث:

Crush : مخاطر انهيار أسعار الأسهم

QAI : جودة المعلومات المحاسبية

β_0 : الجزء الثابت ، والذي يمثل القيمة المتوقعة لمخاطر انهيار أسعار الأسهم (المتغير التابع) في حالة وجود جودة المعلومات المحاسبية تساوي صفر (المتغير المستقل)

β_1 : معامل الانحدار للمتغير المستقل

ϵ_i : الخطأ العشوائي

وسيتم إضافة المتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار السابق لتحديد مدى تأثيرها على مخاطر انهيار أسعار الأسهم في سياق العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، وبناءً عليه يمكن صياغة نموذج (2) للانحدار المتعدد لاختبار الفرض الأول في ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي :

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{size}) + \beta_3 (\text{ROA}) + \epsilon_i \quad (2)$$

حيث:

$\beta_1 : \beta_2 : \beta_3$ معاملات الانحدار

Size : حجم الشركة

ROA : معدل العائد علي الأصول

ب-النموذج الإحصائي اللازم لاختبار الفرض الثاني :

لاختبار الفرض الثاني للبحث (H_2) ، والذي يتناول ماذا كان التأثير السلبي المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم يختلف باختلاف جودة المراجعة، ونسبة الديون قصيرة الأجل. فسوف يتم اختبار تأثير كل متغير من المتغيرات المعدلة علي العلاقة محل الدراسة، إلي أن يتم تجميع المتغيرات المعدلة في نموذج واحد، للوصول للأثر الإجمالي للمتغيرات المعدلة علي العلاقة محل الدراسة ، ويتم ذلك اعتماداً علي نموذج الانحدار المتعدد.

لاختبار الفرض الفرعي (H_{2a}) تم صياغة نموذج (3) للانحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة والأثر التفاعلي بين جودة المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم كمتغير تابع كما يلي:

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{Audit quality}) + \beta_3 (\text{QAI} * \text{Audit quality}) + \epsilon_i \quad (3)$$

حيث:

Audit quality: جودة المراجعة

Audit quality * QAI: الأثر التفاعلي لجودة المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة

وسيتم إدخال المتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار السابق لتحديد مدى تأثيرها على مخاطر انهيار أسعار الأسهم في سياق العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم ، وبناءً عليه يمكن صياغة نموذج (4) للانحدار المتعدد لاختبار الفرض الفرعي الأول في ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي :

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{Audit quality}) + \beta_3 (\text{QAI} * \text{Audit quality}) + \beta_4 (\text{size}) + \beta_5 (\text{ROA}) + \varepsilon_i \quad (4)$$

حيث متغيرات النموذج كما سبق تعريفها

ولاختبار الفرض الفرعي (H_{2a}) تم صياغة نموذج (5) لانحدار الخطي المتعدد ، والذي يختبر العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ونسبة الديون قصيرة الأجل والأثر التفاعلي بين جودة المعلومات المحاسبية ونسبة الديون قصيرة الأجل ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمتغير تابع كما يلي:

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{DEBT}) + \beta_3 (\text{QAI} * \text{DEBT}) + \varepsilon_i \quad (5)$$

حيث:

DEBT: نسبة الديون قصيرة الأجل

DEBT * QAI: الأثر التفاعلي لجودة المعلومات المحاسبية ونسبة الديون قصيرة الأجل

وسيتم إدخال المتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار السابق لتحديد مدى تأثيرها على مخاطر انهيار أسعار الأسهم في سياق العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم ، وبناءً عليه يمكن صياغة نموذج (6) للانحدار المتعدد لاختبار الفرض الفرعي الثاني في ظل وجود المتغيرات الرقابية كما يلي :

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{DEBT}) + \beta_3 (\text{QAI} * \text{DEBT}) + \beta_4 (\text{size}) + \beta_5 (\text{ROA}) + \varepsilon_i \quad (6)$$

حيث متغيرات النموذج كما سبق تعريفها

ولاختبار الفرض الرئيسي (H₂) تم صياغة نموذج (7) للانحدار المتعدد للاختبار العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة والأثر التفاعلي لجودة المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل والأثر التفاعلي لجودة المعلومات المحاسبية ونسبة الديون قصيرة الأجل ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمتغير تابع كما يلي:

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{Audit quality}) + \beta_3 (\text{QAI} * \text{Audit quality}) + \beta_4 (\text{DEBT}) + \beta_5 (\text{QAI} * \text{DEBT}) + \varepsilon_i \quad (7)$$

حيث متغيرات النموذج كما سبق تعريفها

وسيتم إدخال المتغيرات الرقابية لنموذج الانحدار السابق لتحديد مدى تأثيرها على مخاطر انهيار أسعار الأسهم في سياق العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم ، وبناءً عليه يمكن صياغة نموذج (8) للانحدار المتعدد كما يلي:

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{Audit quality}) + \beta_3 (\text{QAI} * \text{Audit quality}) + \beta_4 (\text{DEBT}) + \beta_5 (\text{QAI} * \text{DEBT}) + \beta_6(\text{size}) + \beta_7(\text{ROA}) + \varepsilon_i \quad (8)$$

حيث متغيرات النموذج كما سبق تعريفها

6-5-6 نتائج اختبار فروض البحث والتحليل الإضافي وتحليل الحساسية:

فيما يلي يعرض الباحث لنتائج اختبار فروض البحث ، والإحصاءات الوصفية
6-5-6-1 الإحصاءات الوصفية:

قام الباحث قبل اختبار فروض الدراسة باحتساب عدد من الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة وذلك خلال فترة الدراسة ، مثل الوسط الحسابي (Mean) والانحراف المعياري (Std. Deviation) ، وأدنى قيمة (Minimum) وأقصى قيمة (Maximum) ، ويعرض الجدول رقم (3) تلك الإحصاءات الوصفية والذي يتضح من خلاله أن قيمة مخاطر انهيار أسعار الأسهم تتراوح بين -0.045 و 0.039 مما يعني وجود فروق بين القيمتين، وأن متوسط مخاطر انهيار اسعار الأسهم يبلغ 1.4762 بانحراف معياري عن القيمة يبلغ 0.016 .

ويوضح جدول (3) الإحصاءات الوصفية للمتغير المستقل جودة المعلومات المحاسبية، والمتغيرات المعدلة جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل والأثر التفاعلي لكل متغير معدل مع جودة المعلومات المحاسبية، والمتغيرات الرقابية حجم الشركة، ومعدل العائد علي الأصول، حيث وجد أن جودة المعلومات المحاسبية تتراوح بين 90% و 5% بمتوسط 47.46% ، بينما متوسط جودة المراجعة 52.17% ، في حين أن متوسط الأثر التفاعلي لجودة المراجعة علي العلاقة محل الدراسة يبلغ 5.217%. ومتوسط نسبة الديون قصيرة الأجل يبلغ 14.18% ، ومتوسط الأثر التفاعلي لنسبة الديون قصيرة الأجل علي العلاقة محل الدراسة يبلغ 5.3%، ومتوسط حجم الشركة 3.878 ، ومتوسط معدل العائد علي الأصول يبلغ 1.2%.

جدول رقم (3) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
Crush	2800	-0.045	0.039	1.4762	0.08238	0.016
QAI	2800	0.05	0.90	.4746	.01973	0.24004
Audit quality	2800	0	1	.05217	.01201	0.14614
QAI * Audit quality	2800	0.01	0.13	.0469	.00347	.04227
DEBT	2800	0.01	0.30	.1418	.00869	0.10567
QAI * DEBT	2800	0.015	0.85	0.053	0.041	0.501
Size	2800	3.513	4.432	3.878	.037	.0188
ROA	2800	-0.026	0.064	.012	.0032	.0017

6-5-6-2 نتائج تحليل الارتباط (Correlation Analysis)

قام الباحث قبل إجراء تحليل الانحدار، بإيجاد مصفوفة الارتباط بين كافة المتغيرات المستقلة محل الدراسة بهدف التأكد من عدم وجود مشكلة التداخل الخطي المتعدد Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة. وتحدث تلك المشكلة عند وجود ارتباط معنوي قوي بين اثنين أو أكثر من المتغيرات المستقلة وبذلك لا يمكن فصل تأثيرهم علي المتغير التابع ، الأمر الذي يؤثر علي طريقة تفسير أي علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع . اعتمد الباحث علي معامل ارتباط بيرسون (Pearson) لاستكشاف علاقة الارتباط المبدئية بين كافة متغيرات الدراسة ويتضح من خلال مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة عدم وجود مشكلة

تعدد العلاقة الخطية بين غالبية المتغيرات وذلك لأن معاملات الارتباط أقل من 80%، وتظهر معاملات الارتباط بين المتغيرات من خلال الجدول رقم (4) .

variable	crush	QAI	Audit quality	QAI * Audit quality	DEBT	QAI * DEBT	Size	ROA
crush	1							
QAI	-0.762 [*]	1						
Audit quality	-0.52	0.468	1					
QAI * Audit quality	-0.530 [*]	0.365	.254 [*]	1				
DEBT	-0.620 [*]	.0689	.500 [*]	.431 [*]	1			
QAI * DEBT	-0.007	.121	.028	.132	0.089	1		
size	-0.0780	.164	.039	.126	.209 [*]	.676 [*]	1	
ROA	0.658	0.741	0.589	0.235	0.245	0.487	0	1

يوضح جدول (4) السابق وجود ارتباط سالب قوي بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم مما يشير إلى وجود علاقة قوية بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم. كما يوجد ارتباط سالب قوي بين جودة المراجعة ، والأثر التفاعلي لجودة المراجعة، ونسبة الديون قصيرة الأجل، والأثر التفاعلي لديون قصيرة الأجل، وحجم الشركة ، ومخاطر انهيار أسعار الأسهم كمتغير تابع.

6-5-6-3 نتائج اختبار فروض البحث:

قام الباحث باختبار فروض البحث (جميعها) عن طريق إجراء الاختبارات عند مستوى معنوية 5% وتحويل صيغة الفرض البديل إلى فرض العدم ، بحيث يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل ، إذا كانت (Sig) لمعاملات الانحدار ذات العلاقة أقل من 5% ، بينما يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل ، إذا كانت (Sig) لمعاملات الانحدار ذات العلاقة أكبر من 5% .

أ- نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (H₁):

لاختبار مدي تأثر مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمتغير تابع ، بجودة المعلومات المحاسبية ، كمتغير مستقل، تم تشغيل نموذجي الانحدار البسيط (1) بدون المتغيرات الرقابية، والانحدار المتعدد (2) بالمتغيرات الرقابية ويوضح جدول (5) نتائج تحليل الانحدار البسيط (قبل إدخال المتغيرات الرقابية) والانحدار المتعدد (بعد إدخال المتغيرات الرقابية).

ويتضح من جدول (5) عند تطبيق نموذج الانحدار البسيط كان معنويًا (Sig.=0.001) عند مستوى معنوية 0.05، و معامل التحديد المعدل يبلغ (R²=0.84) وهو يشير إلي أن 0.85 من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع - مخاطر انهيار أسعار الأسهم - يمكن تفسيرها من خلال المتغير المستقل - جودة المعلومات المحاسبية - وباقي التغيرات وقدرها 0.16 ترجع إلي الخطأ العشوائي في التقدير أو لعدم ادراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن ادراجها ضمن النموذج ويكون لها تأثير علي العلاقة. و باستخدام إحصائية T ، حيث تبين وجود تأثير سلبي معنوي (Sig.= 0.001) لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات وبلغ معامل انحدار المتغير المستقل ($\beta_1=-0.850$) ، وهو ما يعني **قبول الفرض الأول للبحث** بوجود أثر سلبي معنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وعند تطبيق نموذج الانحدار المتعدد كان النموذج معنويًا (Sig.=0.002) عند مستوى معنوية 0.05، وأصبح معامل التحديد المعدل (R²=0.90) والذي يشير إلي أن 0.090 من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع - مخاطر انهيار أسعار الأسهم - يمكن تفسيرها من خلال المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية وباقي التغيرات ترجع إلي الخطأ العشوائي أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن إدراجها ضمن النموذج ويكون لها تأثير عل العلاقة. عند مقارنة معامل التحديد المعدل لنموذج (1) للانحدار البسيط بدون إدخال أي متغيرات رقابية (R²=0.84) مع معامل التحديد المعدل وفقا لنموذج (2) للانحدار المتعدد بعد إدخال المتغيرات الرقابية (R²=0.90) يتضح زيادة المقدر التفسيرية لنموذج التقييم مما يشير إلي وجود تأثير للمتغيرات الرقابية علي المتغير التابع. كما يتضح وجود معنوية للمتغير الرقابي حجم الشركة حيث بلغ معامل الانحدار ($\beta_2=-0.541$) وهو ما يشير إلي وجود تأثير سلبي معنوي لحجم الشركة علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

كما يتضح وجود تأثير موجب معنوي للمتغير الرقابي معدل العائد علي الأصول حيث بلغ معامل الانحدار ($\beta_3=-0.362$) وهو ما يشير إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لمعدل العائد علي الأصول علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ويتفق ذلك مع دراسة كل من (Bleck & Liu, 2007; DeFond et al., 2014; Hutton et al., 2009; Jin & Myers, 2006; Zhang et al. 2016;

(Zhu,2016) ويرى الباحث أن التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة ، يرجع إلي أن جودة المعلومات المحاسبية تؤدي إلي زيادة المقدرة التفسيرية والتنبؤية وزيادة الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية. وتساعد علي التنبؤ بالأرباح المستقبلية، والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتساعد في تحقيق شفافية التقارير المالية، وتخفيض عدم تماثل المعلومات. وهذا يترتب عليه العديد من المنافع لسوق الأوراق المالية مثل: المساعدة في بناء القرارات الاستثمارية الرشيدة من قبل المستثمرين وبالتالي تحريك من حيث حجم المعاملات علي الأوراق المالية، أو حيث تغير أسعار هذه الأوراق. كذلك فإن جودة المعلومات المحاسبية تؤدي إلي زيادة سيولة السوق، وأيضًا فهي تساعد المستثمرين علي التفرقة بين الاستثمارات الجيدة التي تنخفض مخاطرها و السيئة التي تزيد مخاطرها مما يؤدي إلي تخفيض تكلفة رأس المال وحقوق الملكية.

وتساعد جودة المعلومات المحاسبية أيضًا في تخفيض الفجوة المعلوماتية بين الإدارة والمستثمرين، وتخفيض تكلفة الاختيار المعاكس التي يواجهها مقدمي السيولة لسوق الأوراق المالية، كذلك فإن جودة المعلومات المحاسبية تسهم في زيادة قيمة الشركة في السوق مما ينعكس علي كفاءة سوق الأوراق المالية ، كما تؤدي إلي تخفيض تكاليف تشغيل المعلومات بسبب تقليل الحاجة للمحللين الماليين وهذا يؤدي لتخفيض تكلفة الاستثمار، كل هذه المنافع لجودة المعلومات المحاسبية تنعكس في النهاية في أسعار أسهم الشركات مما يترتب عليه تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات في المستقبل.

معامل تضخم التباين (VIF)	نموذج (2) بعد إدخال المتغيرات الرقابية				نموذج (1) قبل إدخال المتغيرات الرقابية				النموذج
	تفسير المعاملات عند مستوي معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	
		0.000	3.52	ثابت		0.000	3.52	ثابت	مخاطر انهيار أسعار الأسهم
1.56	ذات تأثير معنوي سالب	0.002	-0.653	QAI	ذات تأثير معنوي سالب	0.001	-0.850	QAI	جودة المعلومات المحاسبية
3.6	ذات تأثير معنوي سالب	0.032	-0.541	size	_____	_____	_____	_____	حجم الشركة
2.15	ذات تأثير معنوي موجب	0.023	0.362	ROA	_____	_____	_____	_____	معدل العائد علي الأصول
معامل التحديد $R^2 = 0.93$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.90$ $0.002 = F.sig.$				معامل التحديد $R^2 = 0.85$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.84$ $0.001 = F.sig.$					

ب- نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (H_2):

يتناول الباحث في هذه الفرعية نتائج اختبار الفرض الثاني وفرعيه وذلك كما يلي:

ب-1 نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H_{2a})

وفقاً لهذا الفرض يختلف التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة. ويظهر جدول (6) نتائج تحليل الانحدار (قبل إدخال المتغيرات الرقابية) والانحدار المتعدد (بعد إدخال المتغيرات الرقابية).

معامل تضخم التباين (VIF)	نموذج (4) بعد إدخال المتغيرات الرقابية				نموذج (3) قبل إدخال المتغيرات الرقابية				النموذج	
	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات		
		0.000	3.52	ثابت		0.000	3.52	ثابت	مخاطر انهيار أسعار الأسهم	
1.5	ذات تأثير معنوي سالب	0.001	-0.566	QAI	ذات تأثير معنوي سالب	0.002	-0.650	QAI	جودة المعلومات المحاسبية	
1.36	ذات تأثير معنوي سالب	0.008	-0.265	Audit quality	ذات تأثير معنوي سالب	0.010	-0.356	Audit quality	جودة المراجعة	
2.33	ذات تأثير معنوي سالب	0.003	-0.123	QAI * Audit quality	ذات تأثير معنوي سالب	0.003	-0.285	QAI * Audit quality	الأثر التفاعلي لجودة المراجعة وجودة المعلومات المحاسبية	
3.2	ذات تأثير معنوي سالب	0.022	-0.141	size	—	—	—	—	حجم الشركة	
3.6	ذات تأثير معنوي موجب	0.035	0.222	ROA	—	—	—	—	معدل العائد علي الأصول	
معامل التحديد $R^2 = 0.95$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.92$ $0.001 = F.sig.$				معامل التحديد $R^2 = 0.87$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.85$ $0.003 = F.sig.$						

يتضح من جدول (6) السابق ما يلي:

عند تطبيق نموذج الانحدار البسيط كان النموذج معنويًا (Sig.=0.003) عند مستوى معنوية 0.05، ومعامل التحديد المعدل يبلغ ($R^2=0.85$) وهو يشير إلي أن 0.85 من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع - مخاطر انهيار أسعار الأسهم - يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة والمعدلة ، وباقي التغيرات وقدرها 0.15 ترجع إلي الخطأ العشوائي في التقدير أو لعدم ادراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن ادراجها ضمن النموذج ويكون لها تأثير علي العلاقة. وكان المتغير المستقل - جودة المعلومات المحاسبية - معنويًا باستخدام إحصائية T ، حيث تبين وجود تأثير معنوي سالب (Sig.= 0.002) لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم وبلغ معامل انحدار المتغير المستقل ($\beta_1=-0.650$) ، كما بلغ معامل انحدار المتغير المعدل - جودة

المراجعة - ($\beta_2 = -0.356$) وهو ما يعني وجود تأثير سلبي معنوي لجودة المراجعة علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم . وكذلك بلغ معامل الانحدار للأثر التفاعلي لجودة المراجعة وجودة المعلومات المحاسبية ($\beta_2 = -0.285$) وهو ما يعني وجود تأثير معنوي سلبي للأثر التفاعلي لجودة المراجعة وجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار اسعار الأسهم وهو ما يشير إلي زيادة قدرة جودة المعلومات المحاسبية علي تفسير التغيرات في مخاطر انهيار أسعار الأسهم في ظل وجود جودة المراجعة والأثر التفاعلي الخاص بها. وهو ما **يعني قبول الفرض H_{2a}** بوجود اختلاف للتأثير المعنوي السلبي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة.

كان نموذج الانحدار المتعدد والذي يتضمن العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة والأثر التفاعلي بينهما علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم في ظل وجود المتغيرات الرقابية معنويًا ($\text{Sig.} = 0.001$) عند مستوي معنوية 0.05، و معامل التحديد زاد ليبلغ ($R^2 = 0.92$) والذي يشير إلي أن 0.92 من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع - مخاطر انهيار أسعار الأسهم - يمكن تفسيرها من خلال المتغير المستقل والمتغيرات المعدلة والمتغيرات الرقابية وباقي التغيرات ترجع إلي الخطأ العشوائي أو لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من الممكن إدراجها ضمن النموذج ويكون لها تأثير عل العلاقة. وعند مقارنة معامل التحديد المعدل لنموذج (3) للانحدار البسيط ($R^2 = 0.85$) مع معامل التحديد وفقا لنموذج (4) للانحدار المتعدد بعد إدخال المتغيرات الرقابية ($R^2 = 0.92$) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج التقييم مما يشير إلي وجود تأثير للمتغيرات الرقابية علي المتغير التابع.

ويتفق ذلك مع دراسة كل من (Callen & Fang, 2017; Robin & Zhang, 2015; Lim et al., 2016) ويرى الباحث أن التأثير المعنوي السلبي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة، وذلك بسبب أن رأي مراجع الحسابات حول المعلومات المحاسبية للشركة محل المراجعة مقياسًا لمدي الملائمة والتمثيل الصادق لهذه المعلومات وبالتالي يمكن الاعتماد عليها في مختلف المجالات ومن جانب مختلف الجهات. حيث أن مراجعة التقارير المالية بواسطة مراجع الحسابات يوفر تأكيدات منطقية تفيد أن العمليات المالية للشركة توفر وتعطي صورة صحيحة وعادلة وصادقة حول المركز المالي للشركة ونتائج أعمالها. وبالتالي فإن رأي مراجع الحسابات المستقل والذي يترجمه في تقريره

وخاصة عندما يكون ذات جودة مرتفعة ، يمثل مقياسًا لمصداقية المعلومات المحاسبية وتمثيلها للصورة الحقيقية للشركة .

ومن ناحية أخرى، ترتبط جودة المراجعة العالية بمستوي منخفض من عدم تماثل المعلومات، ومستوي منخفض من عدم التأكد بشأن تنفيذ الالتزامات التعاقدية، كذلك فإن جودة المراجعة تؤدي إلي الحد من سلوك إدارة الأرباح وبالتالي تقديم معلومات دقيقة خالية من التحيز والسلوك الانتهازي. وبناء علي ما سبق تؤدي إلي دقة وموضوعية المعلومات المحاسبية وزيادة جودتها، وتحقيق جودة الأرباح ، ومن ثم تنشيط سوق الأوراق المالية، وذلك بسبب وجود تأثير مباشر لجودة المعلومات المحاسبية بسبب اعتماد المتعاملين في سوق الأوراق المالية عليها في اتخاذ العديد من القرارات مثل قرارات الاحتفاظ أو التخلص من الأوراق المالية، وبالتالي التأثير علي حجم التداول ، وتنشيط سوق الأوراق المالية ، وتكون المحصلة النهائية التأثير علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

ب-2 نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H_{2b})

وفقًا لهذا الفرض يختلف التأثير السلبي المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نسبة الديون قصير الأجل. ويظهر جدول (7) نتائج تحليل الانحدار (قبل إدخال المتغيرات الرقابية) والانحدار المتعدد (بعد إدخال المتغيرات الرقابية).

معامل تضخم التباين (VIF)	نموذج (6) بعد إدخال المتغيرات الرقابية				نموذج (5) قبل إدخال المتغيرات الرقابية				النموذج		
	تفسير المعاملات عند مستوي معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات			
		0.000	3.52	ثابت		0.000	3.52	ثابت	مخاطر انهيار أسعار الأسهم		
1.18	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.666	QAI	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.450	QAI	جودة المعلومات المحاسبية		
2.19	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.165	DEBT	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.258	DEBT	نسبة الديون قصيرة الأجل		
3.18	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.111	QAI * DEBT	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.215	QAI * DEBT	الأثر التفاعلي لنسبة الديون قصيرة الأجل وجودة المعلومات المحاسبية		
4.2	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.121	size	_____	_____	_____	_____	حجم الشركة		
3.6	ذات تأثير معنوي موجب	0.000	0.123	ROA	_____	_____	_____	_____	معدل العائد علي الأصول		
معامل التحديد $R^2 = 0.92$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.90$ $0.000 = F.sig.$				معامل التحديد $R^2 = 0.89$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.84$ $0.000 = F.sig.$							

يتضح من جدول (7) السابق ما يلي:

معنوية نموذج الانحدار قبل وبعد ادخال المتغيرات الرقابية، زيادة معامل التحديد المعدل بعد اضافة المتغيرات الرقابية للنموذج ليصبح ($R^2 = 0.90$) مما يشير إلي أن 90% من التغيرات في المتغير التابع يمكن تفسيرها بالتغيرات في المتغيرات المستقلة والمعدلة والرقابية. كان معامل انحدار المتغير المعدل – نسبة الديون قصيرة الأجل – معنوي سالب وهو ما يشير إلي وجود تأثير معنوي سلبي لنسبة الديون قصيرة الأجل علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم. كما كان معامل التحديد للأثر التفاعلي الخاص بالمتغير المعدل معنويًا سالبًا وهذا يعني أن التأثير المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نسبة الديون قصيرة الأجل. مما يعني صحة الفرض H_{2b} .

ويتفق ذلك مع دراسة كل من (Dang et al., Giannetti, 2018; Graham et al., 2018) ويرى الباحث أن التأثير المعنوي السالب لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف نسبة الديون قصيرة الأجل، وذلك

لأن المقرضين مقدمو الديون قصيرة الأجل يمارسون دورًا رقابيًا فعالاً بمنع السلوك الإداري الخاص بحجب المعلومات السيئة.

والسبب في ذلك هو أن الديون قصيرة الأجل تتطلب تجديدها في المستقبل عند حلول آجال استحقاقها، وهو ما يتطلب من المقرضين القيام بعملية تقييم دورية للمقدرة الائتمانية للمقرضين، وبصفة خاصة خلال عملية التفاوض علي تجديد عقود هذه الديون ، ويترتب علي تكرار تجديد الديون قصيرة الأجل ، وتكرار التفاوض بشأنها منح المقرضين قدرة عالية علي التفاوض بسبب قدرتهم علي تهديد المقرضين بعدم تجديد عقود الديون عندما يحل آجل استحقاقها في المستقبل. ويؤدي ذلك إلي أن تصبح الديون قصيرة الأجل بمثابة أداة فعالة تمكن المقرضين من رقابة سلوك إدارة الشركات المقترضة ، أي جعلها خاضعة للمراقبة من جانب المقرضين بشكل أكثر تكرارًا وأكثر شدة. وهذا يعني أن الديون قصيرة الأجل لا تحافظ علي مصالح المقرضين فقط ، وإنما تحافظ أيضًا علي ثروة الملاك.

ج- نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني للبحث (H₂)

فيما سبق قام الباحث باختبار تأثير جودة المعلومات المحاسبية بمفردها علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، ثم قام باختبار نفس العلاقة مع ادخال متغيرات معدلة (جودة المراجعة، ونسبة الديون قصيرة الأجل) وأثرها التفاعلي والتي أظهرت تحسن في العلاقة محل الدراسة والمفسر بمعامل التحديد، فهل سيكون هناك تأثير للمتغيرات المعدلة معًا علي ذات العلاقة (العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية) أكبر من تأثير كل منهما علي حدى. ويظهر جدول (8) نتائج تحليل الانحدار (قبل إدخال المتغيرات الرقابية) والانحدار المتعدد (بعد إدخال المتغيرات الرقابية).

معامل تضخم التباين (VIF)	نموذج (8) بعد إدخال المتغيرات الرقابية				نموذج (7) قبل إدخال المتغيرات الرقابية				النموذج		
	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات			
		0.000	3.52	ثابت		0.000	3.52	ثابت	مخاطر انهيار أسعار الأسهم		
2.3	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.466	QAI	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.750	QAI	جودة المعلومات المحاسبية		
1.45	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.165	Audit quality	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.323	Audit quality	جودة المراجعة		
3.2	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.113	QAI * Audit quality	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.295	QAI * Audit quality	الأثر التفاعلي لجودة المراجعة وجودة المعلومات المحاسبية		
3.6	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.125	DEBT	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.298	DEBT	نسبة الديون قصيرة الأجل		
4.5	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.112	QAI * DEBT	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.215	QAI * DEBT	الأثر التفاعلي لنسبة الديون قصيرة الأجل وجودة المعلومات المحاسبية		
3.2	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.101	size	—	—	—	—	حجم الشركة		
4.6	ذات تأثير معنوي موجب	0.000	0.113	ROA	—	—	—	—	معدل العائد علي الأصول		
معامل التحديد $R^2 = 0.96$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.94$ $0.000 = F.sig.$				معامل التحديد $R^2 = 0.92$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.90$ $0.000 = F.sig.$							

يتضح من جدول (8) السابق ما يلي:

معنوية نموذج الانحدار قبل وبعد ادخال المتغيرات الرقابية، زيادة معامل التحديد المعدل بعد اضافة المتغيرات الرقابية للنموذج ليصبح ($R^2 = 0.94$) مما يشير إلي أن 94% من التغيرات في المتغير التابع يمكن تفسيرها بالتغيرات في المتغيرات المستقلة والمعدلة والرقابية. ويخلص الباحث مما سبق ، أن هناك تحسن كبير في العلاقة محل الدراسة عند اختبار جميع المتغيرات المعدلة للعلاقة معاً ($R^2 = 0.94$) مما يشير إلي قبول الفرض H_2 . كما تؤثر جودة المراجعة معنويًا علي علاقة جودة المعلومات المحاسبية بمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية حيث كانت القيمة الاحتمالية لهذا المتغير ($Sig=0.000$) ، وكذلك تفاعله مع جودة المعلومات المحاسبية ($Sig=0.000$). وقد أتضح للباحث أن تأثير جودة المراجعة

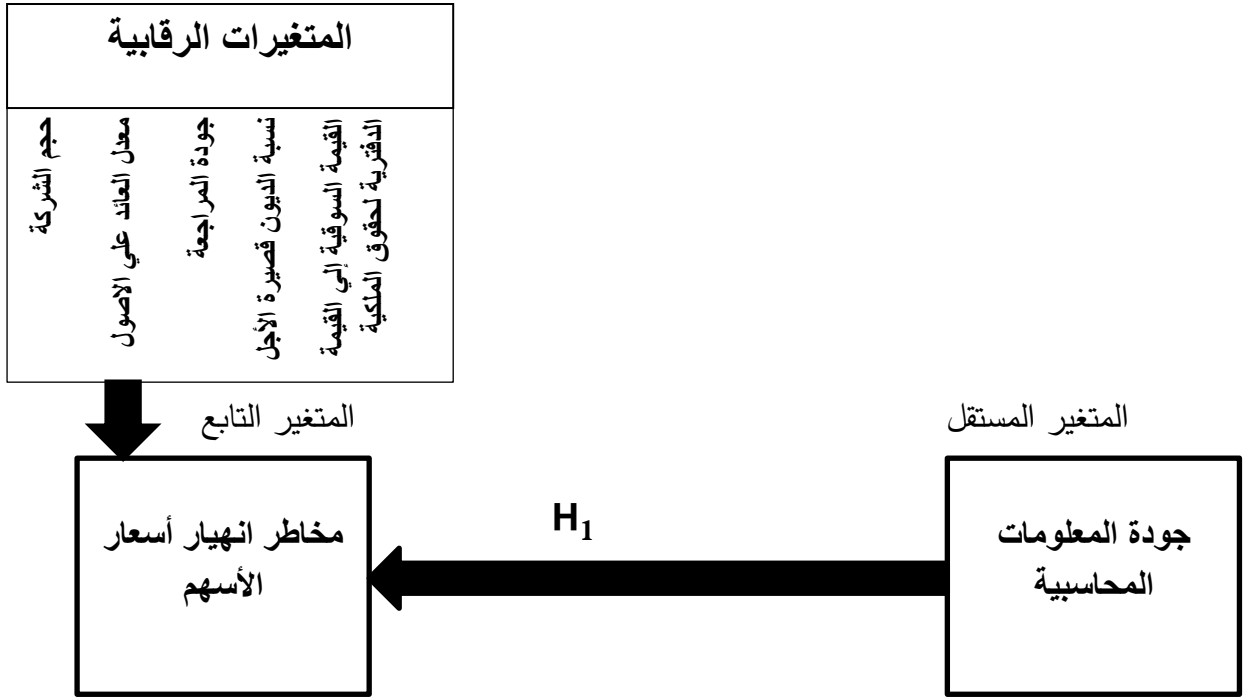
علي العلاقة محل الدراسة كان معنويًا عند اختباره بمفرده أو عند اختباره مع المتغيرات الأخرى. وتؤثر نسبة الديون قصيرة الأجل معنويًا علي العلاقة محل الدراسة (Sig=0.000) وكذلك تفاعله مع جودة المعلومات المحاسبية كان معنويًا (Sig=0.000) وبذلك يتضح أن تأثير نسبة الديون قصير الأجل علي العلاقة محل الدراسة كان معنويًا عند اختباره بمفرده أو عند اختباره مع المتغيرات الأخرى. كما يتضح وجود تأثير معنوي سالب لحجم الشركة (متغير رقابي) علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، كذلك وجود تأثير معنوي موجب للمتغير الرقابي معدل العائد علي الأصول علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ويخلص الباحث مما سبق، إلي وجود تأثير معنوي سالب لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، ويزداد هذا التأثير في ظل وجود المتغيرات المعدلة (جودة المراجعة ، ونسبة الديون قصيرة الأجل). كما يوجد تأثير معنوي للمتغيرات الرقابية (حجم الشركة، معدل العائد علي الأصول) علي مخاطر انهيار أسعار الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6-5-6-4 التحليل الإضافي¹:

يستهدف الباحث في هذا الجزء إجراء التحليل الإضافي للتأكد من نتائج البحث ، وسوف يتم ذلك عن طريق معالجة المتغيرات المعدلة Moderators (جودة المراجعة ، ونسبة الديون قصيرة الأجل) كمتغيرات رقابية Control Variable مع إضافة متغير رقابي جديد هو القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية. ويمكن توضيح نموذج الدراسة الخاص بالتحليل الإضافي بالشكل التالي:

¹ التحليل الإضافي Further Analysis : هو منهجية لإعادة اختبار العلاقات الرئيسية محل الدراسة بالتحليل الأساسي بعد تعديلها باستحداث متغيرات جديدة (ومعالجتها كمتغيرات رقابية أو معدله) أو تغيير طريقة معالجة المتغيرات الإضافية بها ، بخلاف المتغيرين المستقل والتابع (باعتبارهما المتغيرات الرئيسية بأي علاقة) وذلك حتي يتم إجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الإضافي والأساسي، لتحديد مدى الاختلاف فيما بينهما، وأثر ذلك الاختلاف علي ما تم التوصل إليه من نتائج. (علي، 2018)



تم صياغة نموذج الانحدار المتعدد لاختبار العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية (QAI) ومخاطر انهيار أسعار الأسهم (Crush) كمتغير تابع ، مع أخذ حجم الشركة ومعدل العائد علي الأصول وجودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل ونسبة القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية كمتغيرات رقابية كالتالي:

$$\text{crush} = \beta_0 + \beta_1 (\text{QAI}) + \beta_2 (\text{size}) + \beta_3 (\text{ROA}) + \beta_4 (\text{Audit quality}) + \beta_5 (\text{DEBT}) + \beta_6 (\text{MTB}) + \varepsilon_i$$

حيث:

Crush: مخاطر انهيار أسعار الأسهم

QAI : جودة المعلومات المحاسبية

Size : حجم الشركة

ROA : ومعدل العائد علي الأصول

Audit quality : جودة المراجعة

DEBT: نسبة الديون قصيرة الأجل

MTB: القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية

يُظهر جدول (9) نتائج تحليل الانحدار لهذا النموذج علي النحو التالي:

معامل تضخم التباين (VIF)	نموذج اختبار الفرض الأول في التحليل الإضافي				نموذج اختبار الفرض الأول في التحليل الأساسي				النموذج
	تفسير المعاملات عند مستوي معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	تفسير المعاملات عند مستوي معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	
		0.000	3.52	ثابت		0.000	3.52	ثابت	مخاطر انهيار أسعار الأسهم
3.2	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.321	QAI	ذات تأثير معنوي سالب	0.002	-0.653	QAI	جودة المعلومات المحاسبية
4.2	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.222	size	ذات تأثير معنوي سالب	0.032	-0.541	size	حجم الشركة
1.3	ذات تأثير معنوي موجب	0.000	0.323	ROA	ذات تأثير معنوي موجب	0.023	0.362	ROA	معدل العائد علي الأصول
1.4	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.352	Audit quality	_____	_____	_____	_____	جودة المراجعة
1.6	ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.188	DEBT	_____	_____	_____	_____	نسبة الديون قصيرة الأجل
1.7	ذات تأثير معنوي موجب	0.000	0.215	MTB	_____	_____	_____	_____	نسبة القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية
	معامل التحديد $R^2 = 0.95$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.93$ $0.000 = F.sig.$				معامل التحديد $R^2 = 0.93$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.90$ $0.002 = F.sig$				

ويتضح من جدول (9) السابق ما يلي:

معنوية النموذج بعد تحويل المتغيرات المعدلة (جودة المراجعة ، ونسبة الديون قصيرة الأجل) إلي متغيرات رقابية ، وإضافة متغير رقابي جديد (القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية) حيث أن القيمة الاحتمالية كانت ($Sig=0.000$) ، وأيضاً يوجد تأثير معنوي وسلبى لحجم الشركة علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم ($Sig=0.000$). وكذلك يوجد تأثير معنوي و ايجابي لمعدل العائد علي الأصول علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم ($Sig=0.000$). بينما يوجد تأثير معنوي وسلبى لجودة المراجعة علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم ($Sig=0.000$). ويوجد أيضاً تأثير معنوي وسلبى لنسبة الديون قصيرة الأجل علي مخاطر

انهيار أسعار الأسهم. في حين أن تأثير القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية معنوي وإيجابي علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم. كما بلغ معامل التحديد المعدل 0.93 وهو ما يعني أن 0.93 من التغيرات في المتغير التابع يمكن تفسيرها من خلال المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية. وبذلك يتضح أن الفرض الأول للبحث مؤيد في ظل التحليل الأساسي، ومؤيد أيضًا في ظل التحليل الإضافي ، وهو ما يشير إلى قوة ومتانة النموذج.

5-6-5-6 تحليل الحساسية Sensitivity Analysis

يعتبر تحليل الحساسية أحد المنهجيات المستخدمة لتقييم مدى قوة ومتانة النموذج المستخدم في التحليل الأساسي ، عن طريق التحقق من أثر اختلاف افتراضاته علي ما تم التوصل إليه من نتائج (علي، 2018). وبالرغم من وجود ثلاثة بدائل¹ لإجراء تحليل الحساسية ، إلا أن الباحث يري أن بديل تغيير طريقة قياس المتغيرات هي أكثر البدائل ملاءمة للبحث الحالي. لذلك سوف يتم قياس المتغير المستقل (جودة المعلومات المحاسبية) بدلالة مستوى التحفظ المحاسبي ، بدلاً نموذج جودة الاستحقاق المعدل الذي تم الاعتماد عليه في التحليل الأساسي. وعليه سوف يتم اختبار جميع فروض الدراسة في ظل طريقة القياس الجديدة. فعلي سبيل المثال تم اختبار الفرض الأول الذي يتناول العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم في ظل قياس جودة المعلومات المحاسبية بدلالة مستوى التحفظ المحاسبي.

ويظهر جدول (10) نتائج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية.

¹ بدائل إجراء تحليل الحساسية: يشير البديل الأول إلى تغيير طريقة قياس المتغيرات (وهو ما يعرف One at a time Sensitivity Measure). بينما يشير البديل الثاني إلى تغيير حجم العينة (وهو ما يعرف بالتحليل العامل Factorial Analysis). ويشير البديل الثالث إلى اختلاف الفترة الزمنية مجال الدراسة (وهو ما يعرف بتحليل الحساسية التفاضلي Differential Sensitivity Analysis)

نموذج الفرض الأول في ظل تحليل الحساسية				نموذج اختبار الفرض الأول في ظل التحليل الأساسي				النموذج	
تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات	تفسير المعاملات عند مستوى معنوية (0.05)	Sig. T test	معاملات الانحدار	المتغيرات		
	0.000	3.52	ثابت		0.000	3.52	ثابت	مخاطر انهيار أسعار الأسهم	
ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.444	QAI	ذات تأثير معنوي سالب	0.002	-0.653	QAI	جودة المعلومات المحاسبية	
ذات تأثير معنوي سالب	0.000	-0.323	size	ذات تأثير معنوي سالب	0.032	-0.541	size	حجم الشركة	
ذات تأثير معنوي موجب	0.000	0.255	ROA	ذات تأثير معنوي موجب	0.023	0.362	ROA	معدل العائد علي الأصول	
معامل التحديد $R^2 = 0.96$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.94$ $0.003 = F.sig.$				معامل التحديد $R^2 = 0.93$ معامل التحديد المعدل $Adj.R^2 = 0.90$ $0.002 = F.sig.$					

يتضح من جدول (10) السابق ما يلي:

معنوية النموذج في تحليل الحساسية حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($F.sig.=0.003$) ، وزيادة معامل التحديد المعدل ليصبح 0.94 . كما يوجد تأثير معنوي وسلبى لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار اسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ($Sig=0.000$) ، كذلك يوجد تأثير معنوي وسلبى لحجم الشركة علي مخاطر انهيار اسعار الأسهم ($Sig=0.000$) ، كما يوجد تأثير معنوي وإيجابي لمعدل العائد علي الأصول علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم ($Sig=0.000$) .

وباتباع نفس المنهجية أمكن مقارنة نتائج اختبار فرضي البحث في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية كما يلي:

نتيجة اختبار في ظل تحليل الحاسوبية	نتيجة اختبار في ظل التحليل الأساسي	الفرض
مؤيد	مؤيد	H ₁
مؤيد	مؤيد	H _{2a}
مؤيد	مؤيد	H _{2b}
مؤيد	مؤيد	H ₂

وهو ما يشير إلى قوة ومتانة النموذج

6-7 النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة .

استهدف البحث تحليل واختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. واعتمدت الدراسة علي عينة مكونة من 100 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وذلك خلال الفترة من عام 2012 إلي عام 2018. حيث بلغت عدد المشاهدات 2800 مشاهدة . وأعدمت الدراسة التطبيقية علي البيانات التاريخية الفعلية بالقوائم المالية المؤقتة (الربع سنوية).

وخلصت الدراسة إلي أنه لا يوجد اتفاق علي مفهوم شامل لجودة المعلومات المحاسبية ، كذلك يوجد تعدد وتنوع في المقاييس المستخدمة في قياس جودة المعلومات المحاسبية، ويوجد اتفاق علي مفهوم عام لمخاطر انهيار أسعار الأسهم . ويوجد تأثير معنوي سلبي ذات دلالة إحصائية لجودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار اسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وأيضًا يوجد تأثير سلبي ومعنوي لجودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل علي مخاطر انهيار اسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويختلف تأثير جودة المعلومات المحاسبية علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل.

وفي ضوء نتائج الدراسة، يوصي الباحث بضرورة اهتمام ادارات الشركات بجودة المعلومات المحاسبية وعلاج المشكلات والقضايا التي تواجه الشركات ويكون لها تأثير علي جودة المعلومات المحاسبية، لأن ذلك يؤثر علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وأيضًا من الضروري أن تعمل هيئة الرقابة المالية علي التأكد من التزام الشركات بتطبيق آليات الحوكمة، لما لها من أثر علي جودة المعلومات المحاسبية ويكون له انعكاس علي مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وضرورة الاهتمام بجودة المراجعة التي تحصل

عليها الشركات لما لها من أثر علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات. علي الرغم من أهمية الديون قصيرة الأجل في تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات إلا انه يجب علي إدارة الشركات توخي الحذر عندما استخدام هذه الأداة لما لها من تأثير علي الرفع المالي للشركة. ويوصي الباحث أيضًا بضرورة العمل علي تطوير وتفعيل آليات مراقبة جودة الأداء المهني لمكاتب المحاسبة في مصر. ،أخيرًا ، يوصي الباحث باهتمام أقسام المحاسبة بالقضية محل الدراسة ، سواء بمقررات الدراسات العليا ، أو مؤتمرات أقسام المحاسبة العلمية.

وأخيرًا، يري الباحث أهمية البحوث المستقبلية في المجالات التالية:

- أثر التحفظ المحاسبي علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية في مصر عام 2015 علي مخاطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- أثر المسؤولية الاجتماعية للشركات علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- أثر دقة تنبؤات المحللين الماليين علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- أثر التجنب الضريبي علي مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

قائمة المراجع

المراجع العربية :

- الصيرفي ، أسماء أحمد. 2015. أثر مدي وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوي التزام محاسبيها الماليين اخلاقياً علي جودة تقاريرها المالية - دراسة تطبيقه علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *رسالة دكتوراه غير منشورة* ، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة دمنهور .
- أبو الخير، مدثر طه. 2007. أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية علي جودة القوائم المالية : دراسة ميدانية علي تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الأول.
- بدوي، هبة الله عبد السلام. 2017. أثر جودة المراجعة علي جودة التقارير المالية مقاسة باستيفاء المعلومات المحاسبية لخاصيتي الملاءمة والتمثيل العادل. *مجلة الفكر المحاسبي*. كلية التجارة - جامعة عين شمس. مجلد (21)، العدد (3).
- حسن، سيد عبد الفتاح صالح. 2009. أثر تطبيق مبادئ الحوكمة علي تخفيض عدم تماثل المعلومات المحاسبية لترشيد قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية. *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين*، جامعة القاهرة، العدد الرابع والسبعون، الجزء الثاني .
- خليل، محمد إبراهيم. 2010 . "دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها علي سوق الأوراق المالية دراسة نظرية تطبيقية "، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية*، كلية التجارة ببنها- جامعة الزقازيق، العدد الأول:1-60.
- صالح، أحمد السيد إبراهيم. 2017. أثر المحتوي المعلوماتي للإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة علي جودة قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - دراسة تطبيقية . *رسالة دكتوراه غير منشورة* ، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.
- صالح، رضا إبراهيم. 2010. العلاقة بين حوكمة الشركات وجودة الأرباح وأثرها علي جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية. *مجلة التجارة والتمويل* ، جامعة طنطا، العدد الثاني.

- طلخان ، السيدة عبد الغني مختار . 2017. أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية . *رسالة دكتوراه غير منشورة* . كلية التجارة - جامعة الإسكندرية .
- عبد الملك ، أحمد رجب . 2006 . إطار مقترح للتقارير المالية المنشورة في ظل تحقيق الشفافية المنشودة ببورصة الأوراق المالية - دراسة نظرية تطبيقية . *المجلة العلمية للدراسات والبحوث التجارية* ، كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان ، العدد الأول .
- علي، نهي محمد زكي محمد . 2018. أثر جودة المراجعة الخارجية علي الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية : دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *رسالة دكتوراه غير منشورة* . كلية التجارة - جامعة الإسكندرية
- كساب ، ياسر السيد ؛ الرزين ، عبد الرحمن . 2009 . دور آليات الحوكمة في تعزيز جودة التقارير المالية بالتطبيق علي الشركات المساهمة السعودية – دراسة ميدانية . *مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين* ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، السنة الثامنة والأربعون ، العدد الثالث والسبعون.

المراجع الأجنبية :

- Abbott, L. J., Parker, S., & Peters, G. F. (2006). Earnings management, litigation risk, and asymmetric audit fee responses. *Auditing: A journal of practice & theory*, 25(1), 85-98.
- Ball, R. 2009. Market and political/regulatory perspectives on the recent accounting scandals. *Journal of accounting research*, 47(2), 277-323.

- Bleck, A., & Liu, X. 2007. Market transparency and the accounting regime. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 229-256.
- Callen, J. L., & Fang, X. 2015. Short interest and stock price crash risk. *Journal of Banking & Finance*, 60, 181-194.
- Cao, H. H., Coval, J. D., & Hirshleifer, D. 2002. Sidelined investors, trading-generated news, and security returns. *The Review of Financial Studies*, 15(2), 615-648.
- Chen, J., Hong, H., & Stein, J. C. 2001. Forecasting crashes: Trading volume, past returns, and conditional skewness in stock prices. *Journal of financial Economics*, 61(3), 345-381.
- Choi, K. H., Jiang, Z. H., Kang, S. H., & Yoon, S. M. 2012. Relationship between trading volume and asymmetric volatility in the Korean stock market. *Modern Economy*, 3(05), 584.
- Dang, V. A., Lee, E., Liu, Y., & Zeng, C. (2018). Corporate debt maturity and stock price crash risk. *European Financial Management*, 24(3), 451-484.
- DeFond, M. L., Hung, M., Li, S., & Li, Y. 2014. Does mandatory IFRS adoption affect crash risk?. *The Accounting Review*, 90(1), 265-299.
- Giannetti, M. 2018. Do better institutions mitigate agency problems? Evidence from corporate finance choices. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 185212-.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. 2018. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1-3), 3-73.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Jiang, H. 2018. Stock price crash risk: *Review of the empirical literature. Accounting & Finance*, 58, 211-251.
- Hong, H., & Stein, J. C. 2003. Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *The Review of Financial Studies*, 16(2), 487-525.

- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. 2009. Opaque financial reports, R2, and crash risk. ***Journal of financial Economics***, 94(1), 67-86.
- Jin, L., & Myers, S. C. 2006. R² around the world: New theory and new tests. ***Journal of financial Economics***, 79(2), 257-292.
- KHodarahmi, B., Foroughnejad, H., Sharifi, M., & Talebi, A. (2016). The Impact of Information Asymmetry on the Future Stock Price Crash Risk of Listed Companies in the Tehran Stock Exchange. ***Journal of Asset Management and Financing***, 41(3), 82-93.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. 2011a. CFOs versus CEOs: Equity incentives and crashes. ***Journal of Financial Economics***, 101(3), 713-730.
- Kim, J. B., & Zhang, L. 2014. Financial reporting opacity and expected crash risk: Evidence from implied volatility smirks. ***Contemporary Accounting Research***, 31(3), 851-875.
- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. 2016. Financial statement comparability and expected crash risk. ***Journal of Accounting and Economics***, 61(2-3), 294-312.
- International Standard on Auditing No. 240 (ISA no. 240). 2009, The Auditor's Responsibilities Related to Fraud in an Audit of Financial Statements, effective December 2009, International Federation of Accountants.
- Lim, H., Kang, S. K., & Kim, H. 2016. Auditor Quality, IFRS Adoption, and Stock Price Crash Risk: Korean Evidence. ***Emerging Markets Finance and Trade***, 52(9), 2100-2114.
- Ninlaphay, S., & Ussahawanitchakit, P. (2011). Accounting professionalism, financial reporting quality and information usefulness: Evidence from exporting firms in Thailand. ***Journal of International Business and Economics***, 11(4), 155-166.

- Pounder, B. 2010. A common framework for accounting standards. ***Strategic Finance***, 92(5), 20-23.
- Robin, A. J., & Zhang, H. 2014. Do industry-specialist auditors influence stock price crash risk?. ***Auditing: A Journal of Practice & Theory***, 34(3), 47-79
- Tang , Q. , Chen , H. and Lin , Z. , 2008 , " Financial Reporting Quality and Investor Protection: A Global Investigation " , School of Accounting , **University of Western Sydney** , Penrith South , Australia , Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1290910>
- Tumay, M. 2009. Asymmetric Information and Adverse Selection in Insurance Market: the Problem of Moral Hazard. ***Yonetim Ve Ekonomi*** 16(1): 107-114.
- Verleun, M., Georgakopoulos, G., Sotiropoulos, I., & Vasileiou, K. Z. 2011. The Sarbanes-Oxley Act and accounting quality: a comprehensive examination. ***International Journal of Economics and Finance***, 3(5), 49-64
- Yeung, W. H., & Lento, C. 2018. Stock price crash risk and unexpected earnings thresholds. ***Managerial Finance***, 44(8), 1012-1030.
- Zhang, H., & Nam, C. H. (2016). The Effect of Information Disclosure Quality on Stock Price Crash Risk: Evidence from Listed Companies in China. ***Journal of Modern Accounting and Auditing***, 12(8), 401-409
- Zhu, W. (2016). Accruals and price crashes. ***Review of Accounting Studies***, 21(2), 349-399.