

أثر التعثر المالي علي مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية  
دراسة تطبيقية علي الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من  
٢٠١٣ - ٢٠١٥

دكتور / حازم محفوظ محمد نويجي

مدرس المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة جامعة دمنهور

## • مقدمة البحث :

يعتبر التحفظ المحاسبي Accounting Conservatism من الموضوعات الهامة والجدلية التي لاقت اهتماما كبيرا من الباحثين وواضعي المعايير في مجال المحاسبة المالية . ويعتبر التحفظ المحاسبي أداة يستخدمها المحاسبون لمواجهة حالة عدم التأكد التي يواجهونها عند إعداد القوائم المالية ( راشد ، 2003؛ Watts, 1989؛ ASB, 2010) .

ويعرف (Breda,1992&Hendriksen) التحفظ علي أنه قيام المحاسبين باخذ القيمة الأقل لعدة قيم محتملة للأصول والإيرادات، والقيمة الأعلى لعدة قيم محتملة للمصروفات والالتزامات، وسرعة الاعتراف بأي مصروفات وتأجيل الاعتراف بالإيرادات لحين تحققها. أما (Basu, 1997) فيرى أن التحفظ المحاسبي هو ضرورة وجود درجة عالية من القابلية للتحقق للاعتراف بالأخبار الحسنة كمكاسب، مقارنة بالاعتراف بالأخبار السيئة كخسائر . ويرى (Watts, 2003) أن التحفظ يعني أن يكون المحاسب ذو نظرة تشاؤمية، عندما يفاضل بين البدائل المحاسبية المستخدمة في معالجة الأصول والالتزامات والمصروفات والإيرادات، من حيث الأخذ بالقيم الدنيا للأصول والإيرادات وبالقيم العليا للالتزامات والمصروفات.

ويسهم التحفظ المحاسبي في تحقيق كفاءة عقود المديونية Debt contracts بشكل خاص من خلال مقاييس الأرباح القابلة للتحقق منها Verifiable earnings measures والتي تقيد العديد من الممارسات الانتهازية ، التي قد تلجأ إليها الإدارة لتحويل الثروة من أصحاب الديون لنفسها أو للغير ، حيث تتلاعب الإدارة في الأرباح وتبالغ في عمل توزيعات علي حملة الأسهم بحيث يكون صافي الأصول المتبقية لا يكفي لتغطية التزامات الشركة (Beatty et al., 2008).

كما يسهم التحفظ المحاسبي في تحقيق كفاءة عقود الحوافز Incentives contracts من خلال مقاييس الأرباح القابلة للتحقق، والتي تحول دون قدرة الإدارة علي الحصول علي مدفوعات حوافز مبالغ فيها تقلل من قيمة الأسهم، حيث قد تحصل الإدارة في غياب التحفظ المحاسبي علي حوافز تفوق القيمة المضافة لصافي الأصول (Zampelli and Iyengar, 2010).

ومن ناحية أخرى يعتبر التعثر المالي Distress Financial من العوامل التي من المحتمل أن تؤثر علي ممارسات التحفظ المحاسبي . ويمثل التعثر المالي الوجه الآخر للاستقرار المالي ، حيث تعد الشركة

مستقرة ماليا طالما كانت قادرة علي الوفاء بالتزاماتها قبل الدائنين أو المستثمرين بما يدعم قدرتها علي الاستمرار ، فإذا لم يتوافر لدي الشركة السيولة الكافية لسداد التزاماتها الجارية فهي حتما في مرحلة التعثر المالي ، والذي يمكن الاستدلال عليه من خلال النسب المالية أو باستخدام نماذج مصممة للتنبؤ بالتعثر المالي ، وذلك اعتمادا علي بيانات القوائم المالية (Zeli ، ٢٠١١ ، et al Hil) ، ٢٠١٤)

ويعد التعثر المالي من أهم التحديات التي تواجه إدارة الشركات ، والذي يؤثر بدوره على افتراض الاستمرارية Concern Assumption Going للشركات ، لذلك يجب على الشركات أن تتنبه للتعثر المالي وتحاول التعرف عليه مبكرا قبل أن تدخل الشركة في مرحلة الفشل والتصفية وخروجها من سوق المنافسة (بشكل نهائي) (الحمداي والقطان، ٢٠١٣)

ولقد تعددت المفاهيم المستخدمة للتعبير عما تعانيه الشركة من صعوبات وعقبات تحد من قدرتها على الاستمرار؛ ومنها التعثر المالي ، والفشل المالي Financial Failure ، و الإفلاس Bankruptcy . ولا تتداخل هذه المسميات مع بعضها البعض ، و إنما تمثل مراحل متعاقبة ( خليل ، ٢٠١٢ ) . حيث يشير التعثر المالي إلي المرحلة التي تسبق الإفلاس، أو إلي المرحلة الوسيطة بين مرحلتي القدرة علي سداد الديون stage Solvency و عدم القدرة علي سداد الديون stage Insolvency وتتطوي هذه المرحلة علي تدهور في الأداء المالي و/أو خرق لشروط المديونية. وتمثل نقطة التوقف عن سداد الديون بداية لمرحلة فشل الشركة والتي قد تنتهي بالإفلاس أو إعادة الهيكلة أو غيرها من الإجراءات مثل الاندماج (Cîrciumaru، ٢٠٠٩)، ويمكن أن تتم إجراءات الإفلاس داخل المحكمة المختصة أو خارجها باتفاق كل من حملة الأسهم والدائنين علي كيفية إعادة هيكلة ديون والتزامات الشركة ، Donovan et al.، 2015)).

ويتفق البعض (Mccarthy، ٢٠١١؛ et al Aziendale، ٢٠١٢؛ Sawal Mardiana، 2015؛ et al Hussain، ٢٠١٥؛ Ozcan، ٢٠١٦) علي أن مديري الشركات المتعثرة يسعون أكثر للخروج الفوري من حالة التعثر المالي، سواء أكان ذلك من خلال القيام بتصريف أخلاقي /أو تصريف غير أخلاقي، رغبة منهم في الوصول لحالة الاستقرار المالي، حتى وإن كان ذلك بشكل مؤقت، خوفا من تفاقم الآثار السلبية للتعثر المالي، والتي تؤدي بصورة حتمية إلى إفلاس الشركة، سريعا ، الأمر الذي يمكن معه القول بوجود علاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي ، حيث قد يميل المديرون إلي اتباع سياسات محاسبية أقل تحفظا في فترات التعثر المالي .

### • مشكلة البحث :

نتيجة لزيادة حالات التعثر المالي للعديد من الشركات وما يترتب عليها من آثار سلبية، ومحاولة المديرين التغلب علي تلك الآثار، من خلال اتباع سياسات محاسبية أقل تحفظاً في فترات التعثر المالي . لذلك فإن دراسة واختبار العلاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي أمر جدير بالدراسة . ومن ثم تتمثل مشكلة البحث في الإجابة علي التساؤلات الآتية نظرياً وعملياً :

- ما هو مفهوم التعثر المالي وما هي أهم المقاييس المستخدمة للتعثر به ؟
- ما هو التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية وما هي أهم أنواعه ودوافعه ومقاييسه ؟
- ما هو شكل واتجاه العلاقة بين التعثر المالي ومستوى التحفظ المحاسبي؟ وهل يوجد دليل علي هذه العلاقة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ؟
- ما هي أهم المتغيرات الرقابية ذات الصلة بالعلاقة محل الدراسة ؟

### • هدف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل واختبار العلاقة بين التعثر المالي ومستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية ، وذلك بالتطبيق علي عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، في الفترة من ٢٠١٣ - ٢٠١٥ .

### • أهمية البحث ودوافعه :

تتبع أهمية هذا البحث من اختباره للعلاقة بين متغيرين رئيسيين علي قدر كبير من الأهمية والجدلية. ورغم كثرة البحوث التي تناولت موضوع التحفظ المحاسبي إلا أن البحوث التي تربط ربطاً مباشراً بين التعثر المالي والتحفظ المحاسبي لا تزال محدودة وقد تصل لحد الندرة خاصة في البيئة المصرية ، مما يعطي لهذا البحث أهمية نظرية أكاديمية. كما يستمد هذا البحث أهميته العملية من محاولة الوصول إلي دليل عملي علي تلك العلاقة ، من خلال التطبيق علي الشركات المقيدة في البورصة المصرية . ويمكن بلورة أهم دوافع البحث فيما يلي

- تميل معظم الدراسات الأكاديمية في مصر لاستخدام الدراسات الميدانية باستخدام قوائم استقصاء وقليل منها تطبيقي ، وهو ما حاول الباحث التغلب عليه من خلال التطبيق علي الشركات المقيدة

في البورصة المصرية .

- ندرة البحوث التي تربط بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي بصفة عامة ، وفي البيئة المصرية بصفة خاصة .

### • حدود البحث :

يقتصر هذا البحث علي دراسة واختبار العلاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ، لذلك لن يتم التعرض للعوامل الأخرى المؤثرة علي مستوي التحفظ المحاسبي إلا بقدر ما يلزم علميا لمعالجة مشكلة البحث . كما سوف تقتصر الدراسة التطبيقية علي عينة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٣ إلي ٢٠١٥ . ومن ثم يخرج عن نطاق الدراسة المؤسسات المالية، وكذلك الشركات غير المدرجة بالبورصة. وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط تحديد مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية والمنهجية المستخدمة في اختبار العلاقة محل الدراسة .

**خطة البحث:** لمعالجة مشكلة البحث ، وتحقيقاً لأهدافه في ضوء حدوده ، فسوف تستكمل خطة البحث علي النحو التالي :

١/٦ - مفهوم التحفظ المحاسبي وأنواعه ودوافعه ومقاييسه

٢/٦ - التعثر المالي من منظور محاسبي

٣/٦ - تحليل العلاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي واشتقاق فرض البحث

٤/٦ - المتغيرات الرقابية ذات العلاقة بمستوي التحفظ المحاسبي

٥/٦ - منهجية البحث

٦/٦ - نتائج البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة .

١/٦ - مفهوم التحفظ المحاسبي وأنواعه ودوافعه ومقاييسه

بشأن مفهوم التحفظ المحاسبي مهنياً فقد عرف مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) التحفظ المحاسبي على أنه رد فعل حذر لعدم التأكد لمحاولة ضمان أن المخاطر المرتبطة بعدم التأكد تم أخذها في الاعتبار على نحو كاف (FASB 1980, Concepts Statement No. 2). كما أشار مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إلى أن التحفظ المحاسبي هو الحذر Prudent عند ممارسة السياسات التقديرية في ظل ظروف عدم التأكد وعدم المبالغة Understatement في تقييم الأصول أو الدخل أو تظهر الخصوم والمصروفات بأقل مما يجب، بحيث لا يؤدي تطبيق التحفظ إلى التخفيض المتعمد للأصول والدخل أو التضخيم المتعمد للخصوم والمصروفات (IASB 1989 P11).

ورغم أن التحفظ المحاسبي كان لفترة طويلة مكوناً أصيلاً في إطار معايير التقارير المالية الدولية (Pothof, 2011)، إلا أنه أثير جدلاً من قبل مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، حيث تم حذف التحفظ المحاسبي من الإطار المفاهيمي للتقارير المالية في عام 2010 بحجة أنه يتعارض مع خاصية الحياد Neutrality ويسبب تحيزاً في المعلومات المحاسبية (Francis et al., 2013؛ سلامة، 2012)، ولكن حذف التحفظ المحاسبي يؤدي إلى تغيير السلوك الإداري وزيادة التكاليف على كل من المستثمرين والاقتصاد عموماً (Watts, 2003a).

وقد تم تعريف الحيطة والحذر ضمن إطار إعداد وعرض القوائم المالية لمعايير المحاسبة المصرية على أنه تبنى درجة من الحذر في وضع التقديرات المطلوبة، في ظل عدم التأكد، بحيث لا ينتج عنها تضخيم للأصول والدخل أو تقليل للالتزامات والمصروفات. وأن ممارسة الحيطة والحذر نتيجة لحالة عدم التأكد المحيطة والملازمة لكثير من الأحداث والظروف والتي لا يمكن تجنبها، مثل قابلية الديون المشكوك فيها للتحويل، وتقدير العمر الإنتاجي للأصول الثابتة ومطالبات الضمانات التي يمكن أن تحدث (معايير المحاسبة المصرية، إطار إعداد وعرض القوائم المالية، فقرة رقم 37).

وعلى المستوى الأكاديمي فقد اتفق كلاً من (Basu؛ Bliss, 1924؛ Basu، 1997؛ LaFond؛ watts, 2003؛ Pothof، et al, 2013 Shroff؛ 2008, and Roychowdhury، 2011) على تعريف التحفظ المحاسبي بأنه استخدام المعايير الأكثر صرامة، والتي يترتب عليها عدم الأخذ في الاعتبار أي أرباح متوقعة مقابل الأخذ في الاعتبار كل الخسائر المتوقعة، أو بمعنى آخر تغليب الاعتراف بالأخبار السيئة مثل الخسائر، على الأخبار الجيدة كالأرباح.

ومن ناحية أخرى عرف (Belkaoui، 1985) التحفظ المحاسبي على أنه الإفصاح عن أعلى قيم للخصوم والمصروفات والإفصاح عن أقل قيم للأصول والإيرادات (Allali El، 2010). كما أشارت دراسة

(Chen et al, 2009) إلى أن المحاسبة تكون متحفظة إذا كانت نسبة القيمة الدفترية للأصول التشغيلية Operating assets إلى القيمة السوقية لهذه الأصول أقل من الواحد. وقد أشارت دراسة (Lara et al, 2010) إلى أن التحفظ المحاسبي هو الاعتراف في التوقيت المناسب بالخسائر في قائمة الدخل. كما أشار (Mohanram and Balachandran, 2010) إلى أن التحفظ المحاسبي هو الاختيار (من قبل الجهات التنظيمية، وواضعي المعايير، أو الشركات) المحاسبي للمعالجة المحتملة لتقليل صافي الأصول والدخل التراكمي. وأن الدراسات السابقة تقيس التحفظ كانخفاض في القيم الدفترية نسبة إلى القيم السوقية، وهذا ما اتفق عليه كلاً من (Beaver and Ryan, 2005؛ عبد الملك، 2010) على أن التحفظ هو مقدار الانخفاض في القيمة الدفترية لصافي أصول الشركة عن قيمتها السوقية، حيث أشار (عبد الملك، 2010) إلى أن التحفظ المحاسبي هو الأخذ في الحسبان الخسائر المحتملة دون الأرباح المحتملة وذلك على جميع العوامل المحاسبية، مما يؤدي إلى إنخفاض القيمة الدفترية للأصول عن القيمة السوقية.

وعرفه (راشد، 2010) على أنه هو المدخل، أو التوجه الواجب على المحاسبين إتباعه عند إعداد القوائم المالية كي ينعكس تأثير حالات عدم التأكد المحيطة والملازمة لمزاولة الشركة للنشاط الإقتصادي على المحتوى الإعلامي للقوائم المالية، بما يحقق عدم الإفصاح عن قيم متضخمة للأصول والدخل، أو قيم متدنية للإلتزامات والمصروفات في ظل عدم التأكد، بشرط ألا يترتب على التحفظ المحاسبي تعمد الإفصاح عن قيم متدنية للأصول والدخل أو قيم متضخمة للإلتزامات والمصروفات.

وعرف (سلامة، 2012) التحفظ المحاسبي بأنه تحفظ معلق على شرط، ويمارس من خلال الاعتراف بالخسائر المحتملة وقياسها وتأجيل الإعتراف بالأرباح المحتملة، وتحفظ غير معلق على شرط ويرجع إلى رغبة وقدرة الإدارة في الاختيار بين السياسات المحاسبية، وإنقاء الطرق والسياسات المحاسبية المتحفظة، وذلك كله لتجنب تضخيم الأصول والدخل أو تقليل الإلتزامات والمصروفات ، مما يعزز ويدعم جودة التقارير المالية Reporting quality Financial .

ويخلص الباحث مما سبق إلي عدم وجود اتفاق تام بين الدراسات السابقة علي تعريف محدد للتحفظ المحاسبي إلا أن أغلبها يدور حول أن التحفظ المحاسبي هو رد فعل حذر لعدم التأكد المحاسبي بحيث يتم الأخذ في الإعتبار كل الخسائر المتوقعة وعدم الأخذ في الإعتبار أي أرباح متوقعة مما ينتج عنه الإفصاح عن أعلى قيم للإلتزامات والمصروفات والإفصاح عن أقل قيم للأصول والإيرادات ، بشرط ألا يترتب على التحفظ المحاسبي تعمد الإفصاح عن قيم متدنية للأصول والدخل أو قيم متضخمة للإلتزامات

والمصرفيات.

وبشأن أنواع التحفظ المحاسبي تجدر الإشارة إلي أن الدراسات المحاسبية أشارت إلي وجود نوعين من التحفظ المحاسبي ، وعبرت عن هذين النوعين باستخدام مسميات مختلفة ، حيث استخدم البعض (Basu 1997؛ et al. 2000 Pae Ball et al. 2005) مصطلح تحفظ قائمة الدخل وتحفظ الميزانية ، واستخدم (Pope and Walker, 2002) مصطلح التحفظ القبلي والتحفظ البعدي Ex post and Ex ante conservatism ، واستخدم (Chandra et al., 2004) مصطلح التحفظ المعتمد علي الأخبار والتحفظ غير المعتمد علي الأخبار News Dependent and News Independent Conservatism ، واستخدم (Shivakumar Ball and Beaver and Ryan, 2005؛ 2005) مصطلح التحفظ المشروط وغير المشروط Conditional and unconditional conservatism ، وقد لاقى مصطلح التحفظ المشروط وغير المشروط ، للتعبير عن نوعي التحفظ المحاسبي قبولاً وشيوعاً وهما الأكثر استخداماً في الدراسات المحاسبية.

ويعرف (Beaver and Ryan, 2005) التحفظ المحاسبي غير المشروط ( يمكن أن يطلق عليه التحفظ القبلي ex ante أو غير المعتمد علي الأخبار News independent) علي أنه الانخفاض في القيمة الدفترية لصافي الأصول ، والذي يرجع إلي اتباع سياسات محاسبية محددة مسبقاً ، ينتج عنها وجود شهرة متوقعة غير مسجلة. ومن أمثلة هذا النوع من التحفظ إعتبار تكاليف تطوير الأصول غير الملموسة داخلياً تكاليف فترية، وإهلاك الأصول والمعدات بمعدل أسرع من الإهلاك الاقتصادي - إهلاك معجل - وتسجيل المشروعات ذات القيمة الحالية الموجبة بالتكلفة التاريخية ، وينتج عن ذلك وجود شهرة غير مسجلة.

كما يعرف (Beaver and Ryan, 2005) النوع الثاني من التحفظ وهو التحفظ المشروط ( يمكن أن يطلق عليه التحفظ البعدي Ex post أو المعتمد علي الأخبار News dependent) علي أنه الانخفاض في القيمة الدفترية لصافي الأصول في حالة وجود خسائر متوقعة أو ظروف غير مواتية Adverse circumstances وعدم زيادة هذه القيمة في حالة وجود مكاسب متوقعة أو ظروف مواتية circumstances Favorable . ومن أمثلة هذا النوع من التحفظ المحاسبي تقييم المخزون بالتكلفة أو السوق أيهما أقل، والمحاسبة عن تدهور Impairment الأصول طويلة الأجل الملموسة وغير الملموسة .

وللتحفظ المحاسبي دوافعه حيث يتفق البعض (Watts, 2003؛ Basu، 2009، et al Lara، 1997؛



Heijden؛ b&a، ٢٠١١؛ الجارحي، ٢٠١٣) على وجود أربعة دوافع رئيسية للتحفظ المحاسبي وهي:

• الدافع التعاقدى Contracting Motivation:

نتيجة لانفصال الملكية عن الإدارة ، أصبح هناك تعارض فى المصالح بين الملاك والإدارة، حيث يسعى كل طرف إلى تعظيم منافعه على حساب الأطراف الأخرى، فيسعى المساهمون إلى تعظيم ثروتهم من خلال تعظيم قيمة الشركة، بينما تسعى الإدارة إلى تعظيم عوائدها من مكافآت وحوافز وإن كان على حساب قيمة الشركة. وكلما كان هناك عدم تماثل فى المعلومات أدى ذلك إلى ضعف القدرة على مراقبة الإدارة وبالتالي تعظم منافعها على حساب الأطراف الأخرى، مما يدفع الأطراف الأخرى لإجراء التعاقدات لتقليل التعارض مع إدارة الشركة.

ويمكن تقسيم أهم العقود المبنية على أساس الأرقام المحاسبية ، والتي تؤثر على الخيارات المحاسبية إلي ؛ عقود حوافز الإدارة ( تعارض المصالح بين المديرين والملاك)، حيث تؤدي الإدارة عملها كوكيل عن المساهمين مقابل تعويضات تتحصل عليها، والتي تحتوى على جزء ثابت لا يرتبط بالأداء المحقق وهو الرواتب وحد أدنى للمكافآت وجزء آخر متغير يعتمد على تحقيق نسب محددة من الأرباح المحاسبية، وتبرم تلك العقود وفقاً للأرقام المحاسبية المعدة طبقاً للمبادئ المحاسبية، مما يتيح للإدارة حرية الاختيار بين المبادئ التي تمكنها من إختيار السياسات المحاسبية التي تعظم أو تقلل رقم الربح، ويأتى دور التحفظ المحاسبى فى أنه كدافع تعاقدى يقلل من حرية الإدارة فى تقييم الأصول بأكثر من قيمتها الحقيقية، كما أنه يحول دون الاعتراف بالمكاسب المحتملة، وعقود المديونية ( تعارض المصالح بين الملاك والدائنين)، حيث تتم عقود الدين فى ضوء البيانات المحاسبية. وينشأ التعارض عندما يحاول حملة الأسهم ،من خلال الإدارة ، نقل الثروة من الدائنين (حملة السندات) إليهم عن طريق ممارسات تخفض من الدين مع التأثير على القيمة الكلية للشركة. ومن أمثلة تلك الممارسات إجراء توزيعات على المساهمين ، أو إصدار ديون جديدة، مما يعرض أصحاب الديون الحالية لمخاطر انخفاض فى قيمة استثماراتهم. وبالتالي يدفع الدائنين إلى وضع مجموعة من القيود للحد من تلك الممارسات. وهنا يأتى دور التحفظ المحاسبى كوسيلة لحماية مصالح الدائنين فى عقود الدين ، من خلال تنفيذ بعض الإجراءات والقيود لتقليل المخاطر التي يتعرضون لها، حيث يساهم التحفظ فى خفض مخاطر نقص القيمة ، نتيجة لتقييم الأصول بأقل من قيمتها الحقيقية.

• دافع التقاضى Motivation Litigation:

ينشأ دافع التقاضي نتيجة مقدرة الأطراف الأخرى للشركة على مقاضاة الإدارة ومجلس الإدارة ومراقب الحسابات ، وذلك لتغطية الخسائر ، التي نتجت عن التلاعب Fraud في القوائم المالية. حيث كلما زادت حالات الغش ، زادت مشاكل عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية، وبالتالي زادت مخاطر الدعاوى القضائية. وكلما انخفضت القيم الدفترية للأصول عن قيمتها الحقيقية، إنخفضت تكاليف التقاضي litigation costs . ويقلل التحفظ المحاسبي من عدم تماثل المعلومات، كما أنه يخفض القيم الدفترية للأصول عن قيمها الحقيقية، وبالتالي يؤدي إلى تقليل مخاطر التقاضي litigation risk ( ) .

#### ج- الدافع الضريبي Taxation Motivation:

يساعد التحفظ المحاسبي ، بنوعيه ، الشركة على تخفيض القيمة الحالية للضرائب المفروضة على الشركة، من خلال إظهار الإيرادات بأقل من قيمتها الحقيقية وإظهار المصروفات بقيمة أعلى من قيمتها الحقيقية، مما يزيد من قيمة الشركة .

#### د- الدافع التنظيمي Regulation Motivation:

حيث تلتفت الشركة ذات معدلات الربح المرتفعة نظر الأطراف المختلفة مثل، وسائل الإعلام والموظفين والمستهلكين، وغيرهم من الأطراف الأخرى، الأمر الذي يدفع المنظمات الحكومية إلى التدخل وفرض تكاليف سياسية Political Costs مثل فرض ضرائب جديدة ، أو تخفيض الدعم الحكومي ، أو تغيير تنظيم الأسعار ، مما يدفع الشركة إلى إتباع التحفظ المحاسبي لتجنب التعرض لمثل تلك التكاليف السياسية والتنظيمية المرتفعة.

وفيما يتعلق بمقاييس التحفظ فقد اتفقت العديد من الدراسات (Ohlson and Feltham، ١٩٩٥؛ Beaver and Ryan، 2000؛ Beaver and Ryan، 2005) على قياس التحفظ المحاسبي من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB . وأشارت تلك الدراسات إلى أنه في حالة وجود تحفظ محاسبي سوف تكون نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية أكبر من الواحد. ومن ناحية أخرى أشارت بعض الدراسات ( أبو الخير، ٢٠٠٨؛ سلامة، ٢٠١٢) إلى أن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة في تاريخ محدد تعكس الأثر التراكمي للتحفظ المحاسبي حتى هذا التاريخ. وتقاس القيمة السوقية لحقوق الملكية من خلال عدد أسهم الشركة مضروباً في السعر

السوقى للسهم فى نهاية السنة، وهو سعر الإقفال فى نهاية الفترة المحاسبية. وأشارت دراسة (سعد الدين، ٢٠١٤) إلى أنه من مزايا إستخدام نموذج نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، كمؤشر للتحفظ المحاسبى، أنه يعتبر من المقاييس الأكثر شيوعاً فى إستخدامه، بالإضافة إلى قابلية النموذج للتطبيق العملى وتوافر البيانات الخاصة بكل من القيمة الدفترية والقيمة السوقية لحقوق الملكية.

ومن ناحية أخرى قام (Basu، ١٩٩٧) ببناء نموذج يقوم على إختبار مدى إستجابة الأرباح المحاسبية، التى تعكسها القوائم المالية، لعوائد الأسهم التى يعكسها السوق، كما يلى:

$$e_i + DR_i * R_{i\epsilon} \beta + R_{i3} \beta + DR_{i2} \beta + \beta_1 = X_i$$

حيث:

$X_i$  = صافى الربح قبل البنود غير العادية لكل سهم للشركة  $i$  عن السنة المالية، مقسوما على سعر السهم فى بداية الفترة.

$R_i$ : العائد على أسهم الشركة عن الفترة من ٩ شهور قبل نهاية السنة المالية حتى ٣ شهور بعد نهايتها.

$DR_i$ : متغير وهمى يساوى واحد إذا كانت  $R$  سالبة، ويساوى صفر بخلاف ذلك. ويلاحظ أنه عندما تكون  $R$  سالبة فإنها تعبر عن الأخبار السيئة، وعندما تكون موجبة تعبر عن الأخبار الجيدة.

$DR_i * R_i$ : هو حاصل ضرب المتغير الوهمى ثنائى القيمة فى عائد السهم.

$\beta$ : معامل الإنحدار للمتغيرات المستقلة.

ويقيس معامل  $\beta_1 + \beta_2$  إستجابة الأرباح للعوائد السالبة، بينما يقيس معامل  $(\beta_2 + \beta_3)$  نسبة إستجابة الأرباح للعوائد السالبة (تعبر عن الأخبار غير الجيدة) إلى نسبة إستجابة الأرباح للعوائد الموجبة (تعبر عن الأخبار الجيدة). وقد لقي هذا النموذج قبولا كبيرا من قبل الدراسات السابقة التى تناولت قياس التحفظ المحاسبى (Kravet، ٢٠٠٩؛ Allali El، ٢٠١٠؛ Lara et al، ٢٠١٠؛ Salehi et al، 2012؛ Zuo Watts and، ٢٠١٢؛ Broekhof، ٢٠١٣؛ Kim and Francis et al، 2013؛ Zhang 20١٦). وقد أشارت معظم تلك الدراسات إلى أن هذا النموذج يركز على قياس التحفظ المشروط. وقد أشارت دراسة (سعد الدين، ٢٠١٤) إلى أن نموذج Basu مبنى على فرضية أن السوق كفاء، حيث يفترض أن أسعار الأسهم تجسد الأخبار الجيدة وغير الجيدة، الأمر الذى قد لا يتوافر فى الأسواق المالية الناشئة، مثل السوق المصرية.

ويخلص الباحث مما سبق إلي أن الدراسات السابقة تفرق بين مدخلين ، أو مقياسين ، لقياس التحفظ المحاسبي وهما؛ نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية والتي تعتمد علي الميزانية العمومية ، ونموذج (Basu، 1997) والذي يعبر عن مدى إستجابة الأرباح المحاسبية لعوائد الأسهم وبالتالي فهو يعتمد بدرجة كبيرة علي قائمة الدخل . كما يخلص الباحث مما سبق إلي أن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة في تاريخ محدد تعكس الأثر التراكمي للتحفظ المحاسبي حتى هذا التاريخ ، وأنه يعتبر من المقاييس الأكثر شيوعاً في إستخدامه، بالإضافة إلى قابلية النموذج للتطبيق العملي وتوافر البيانات الخاصة بكل من القيمة الدفترية والقيمة السوقية لحقوق الملكية.

ومن ناحية أخرى فإن مقياس (Basu، 1997) يعبر عن التحفظ المشروط وليس التحفظ الكلي . ورغم شيوع إستخدامه، إلا أنه له بعض الانتقادات الخاصة بالمقاييس الإحصائية، وأيضاً لا يتوافق النموذج مع السوق المصرية الناشئة، حيث يفترض النموذج كفاءة السوق . وفي ضوء ما سبق سوف يعتمد الباحث علي مقياس نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية لقياس مستوي التحفظ المحاسبي .

## 6/2-التعثر المالي من منظور محاسبي

يمكن القول أن التعثر هو المرحلة الزمنية الأولى التي تمر بها الشركة، وهي أولى مراحل الفشل، ومن الممكن اعتبار التعثر حالة الشركة في مرحلة معينة قبل حدوث الفشل، بمعنى أن الشركة في هذه المرحلة تكون غير قادرة على سداد ديونها بكفاءة، بالرغم من امتلاكها لأصول ثابتة يصعب تحويلها إلى سيولة تمكنها من سداد هذه الديون ، ولكن تكمن مشكلتها في النقص الحاد بالسيولة وبالتالي عجزها عن سداد ديونها قصيرة الأجل. ولا يعد التعثر نتيجة فورية أو لحظية بل هو مجموعة من الأعمال والممارسات المترابطة التي ترجع إلى العديد من العوامل والأسباب التي تتفاعل مع بعضها لتشكل - بمرور الوقت - أزمة كبيرة، وتقلل من مقدرة الشركة على سداد ديونها وخدمة التزاماتها القائمة لتحصل على تسهيلات أو التزامات جديدة. ويمكن وصف الفشل بأنه اختلال مالي يواجه الشركات ، وبالتالي ينتج عنه قصور في مواردها مع عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي يكفي لسداد التزاماتها (الدوغجي ، 2010 ؛ بزاق ، 2014 ؛ والخياط ، 2014)

ويعبر التعثر المالي عن اختلال مالي يواجه الشركة نتيجة قصور مواردها و إمكانيتها عن الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، و أن هذا الاختلال ناجم أساساً عن عدم توازن بين موارد الشركة المختلفة ( الداخلية

و الخارجية) و بين التزاماتها في الأجل القصير التي استحققت ، أو تستحق السداد، و أن هذا الاختلال بين الموارد الذاتية و بين الالتزامات الخارجية يتراوح بين الاختلال المؤقت العارض و بين الاختلال الحقيقي الدائم. و كلما كان هذا الاختلال هيكليا أو يقترب من الهيكلي ، كلما كان من الصعب على الشركة تجاوز الأزمة التي سببها هذا الاختلال (الخصيري ، ١٩٩٧).

وذهب البعض إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي، وقد لا تؤدي إليه بالضرورة . واستند في هذه التفرقة إلى استخدام معيار المرونة المالية ، ومن ثم فإن التعثر المالي يعني أحد الحالتين أو كليتهما ؛ وهما نقص عوائد الأسهم أو توقفها والتوقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها ، أما الفشل المالي يعني أن أحد الأمرين أو كليهما وهما ؛ التوقف كلية عن سداد الالتزامات. والإفلاس وتوقف النشاط. (غريب، ٢٠٠١).

ويخلص الباحث مما سبق إلي أن التعثر المالي هو معاناة الشركة من أزمة سيولة يجعلها غير قادرة علي سداد التزاماتها الجارية أو المتداولة ، علي الرغم من امتلاكها لأصول ثابتة يصعب تحويلها الي سيولة تمكنها من سداد ديونها، وأن التعثر المالي لا يعد نتيجة فورية أو لحظية بل هو حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة .

أما فيما يتعلق بالأثار الناجمة عن التعثر المالي، فقد أشار البعض (Purnanandam، ٢٠٠٨؛ Outecheva، ٢٠٠٧؛ *et al Aziendale*، ٢٠١٢؛ *et al Sawal*، ٢٠١٥) إلى وجود العديد من الأثار السلبية المصاحبة لمواجهة الشركة لحالة التعثر المالي، والتي منها؛ فقدان الحصة السوقية، تدهور الانتاجية، فقدان العديد من العملاء والموردين، انخفاض توزيعات الأرباح، تسريح العمال، انخفاض أسعار الأسهم، وفقدان العديد من العاملين ذوي الكفاءة، وزيادة خسائر الشركة.

ويمكن تقييم درجة التعثر المالي للشركات والتنبؤ بالإفلاس اعتماداً علي نوعين رئيسيين من النماذج وهما النماذج المحاسبية والنماذج السوقية، وقد يتم الجمع بين النموذجين في نماذج مختلطة، ومن أشهر النماذج المحاسبية للتنبؤ بالإفلاس نموذج *Altman's (1968) Z-Score* ونموذج *Ohlson's O-Score (1980)* ورغم شيوع استخدام النماذج المحاسبية إلا أنها تعرضت للعديد من أوجه الإنتقاد والتي من أهمها ؛ أن القوائم المالية تعكس الأداء في الماضي ، وربما يكون أو لا يكون لهذه القوائم المالية قدرة علي التنبؤ بالمستقبل ، قد تجعل التكلفة التاريخية القيمة الحقيقية للأصول تختلف تماماً عن قيمتها الدفترية ، قد تكون الأرقام المحاسبية محلاً للتحريف بواسطة الإدارة ، وأخيراً تُعد القوائم المالية بافتراض

إستمراية الشركة ومن ثم فهي بطبيعتها لها منفعة محدودة لغرض التنبؤ بالإفلاس ( Agarwal and Taffler, 2008).

وتتفق دراستا (Hillegeist et al., 2004؛ Taffler and Agarwal، ٢٠٠٨) علي أن النماذج السوقية للتنبؤ بالإفلاس تتغلب علي أوجه النقد السابقة من حيث ؛ أنها تعتمد علي أساس نظري للتنبؤ بالإفلاس، تعكس أسعار الأسهم في الأسواق ذات الكفاءة كافة المعلومات التي تحتويها القوائم المالية بالإضافة إلي المعلومات التي لا تحتويها القوائم المالية، لا تتأثر المتغيرات السوقية بالسياسات المحاسبية، تعكس أسعار السوق التدفقات النقدية المستقبلية ومن ثم فإنها أكثر ملاءمة لأغراض التنبؤ، لا تعتمد مخرجات هذه النماذج علي فترة أو عينة، ومن أشهر النماذج السوقية للتنبؤ بالإفلاس نموذج (BSM) (Prob-Black-Scholes-Merton option-pricing model) والتي طورها (Black and Scholes 1973; Merton 1974) اعتماداً علي نظرية تسعير الخيارات.

وأشارت دراسة (Taffler and Agarwal، ٢٠٠٨) إلي أن التنبؤ بخطر الإفلاس وفقاً لنظرية تسعير الخيارات يتم من خلال إعتبار حقوق الملكية خيار شراء علي أصول الشركة بسعر تنفيذ يساوي القيمة الدفترية للإلتزامات الشركة، وطبقاً لذلك فإن حملة الأسهم يكون لديهم الحق - دون الإلتزام - في دفع الإلتزامات لحملة الديون ويحصلوا علي الأصول المتبقية وبإفترض أن جميع الإلتزامات سوف تستحق في تاريخ واحد وهو تاريخ إستحقاق الخيار سوف يوجد إحتمالان ، الاحتمال الأول أن تكون القيمة السوقية لأصول الشركة أكبر من القيمة الدفترية للإلتزامات في تاريخ التنفيذ . وفي هذه الحالة سوف يقوم حملة الأسهم بتنفيذ الخيار علي الأصول ، ومن ثم سوف يدفع حملة الأسهم ما علي الشركة من إلتزامات وتستمر الشركة. والاحتمال الثاني أن تكون القيمة السوقية لأصول الشركة أقل من القيمة الدفترية للإلتزامات في تاريخ التنفيذ وفي هذه الحالة سوف يمتنع حملة الأسهم عن تنفيذ الخيار وتتوقف الشركة وتنتقل الأصول إلي الدائنين ، ومن ثم فإن خطر الإفلاس يتمثل في إحتمال عدم تنفيذ خيار الشراء أو احتمال أن تقل القيمة السوقية للأصول عن القيمة الدفترية للإلتزامات في نهاية فترة الإحتفاظ بالخيار ويمكن حسابه اعتماداً علي النماذج الإحصائية.

وعلي الرغم من أن النماذج السوقية قد تبدو أكثر كفاءة من النماذج المحاسبية نظرياً إلا أن الأدلة التجريبية أشارت إلي غير ذلك، وهو ما تناولته العديد من الدراسات. حيث إهتمت العديد من الدراسات (Charitou et al., ٢٠٠٤؛ McKee, 2007؛ Taffler and Agarwal، ٢٠٠٨؛ Xu and Zhang, 2009; Beaver et al., 2012) اعتماداً علي الأساليب والمنهجيات الإحصائية ، بمحاولة

التوصل إلي دليل تجريبي بشأن أفضلية المؤشرات التي يمكن الإعتماد عليها في التنبؤ بخطر الإفلاس، وكذلك مقارنة أداء كل من النماذج المحاسبية والسوقية في التنبؤ بالإفلاس.

وأعدت دراسة (McKee, 2007)) إختبار القيمة المعلوماتية Information value لمتغيرات نموذج Altman's 1968 للتنبؤ بالإفلاس، نظراً لأن هذا النموذج يستخدم حتي الآن لإعطاء مؤشرات عن خطر الإفلاس في مجال المحاسبة والمراجعة. وقام Altman بتحليل إثنين وعشرين متغير للتنبؤ بالإفلاس خلص منها إلي خمسة متغيرات ذات دلالة إحصائية وذات قيمة معلوماتية تمكنه من التنبؤ بالإفلاس بدرجة دقة ٩٣,٥% صاغها في نموذجها التالي:

$$it^0V + 0.999 it^1V + 0.6 it^2V + 3.3 it^3V + 1.4 it^4V = 1.2 Z$$

ويعبر كل متغير من المتغيرات الخمس السابقة عن نسبة مالية ، تعبر عن خاصية إقتصادية للشركة، ويشير المتغير الأول  $V_1$  إلي نسبة (رأس المال العامل/ إجمالي الأصول) للتعبير عن السيولة، ويشير المتغير الثاني  $V_2$  إلي نسبة (الأرباح المحتجزة/ إجمالي الأصول) للتعبير عن عمر الشركة، ويشير المتغير الثالث  $V_3$  إلي نسبة (الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الأصول) للتعبير عن إنتاجية الأصول، ويشير المتغير الرابع  $V_4$  إلي نسبة (القيمة السوقية لحقوق الملكية/ إجمالي الإلتزامات) للتعبير عن خطر التعثر المالي، ويشير المتغير الخامس  $V_5$  إلي نسبة (المبيعات/ إجمالي الأصول) للتعبير عن معدل دوران الأصول.

وأظهرت النتائج أن النماذج الثلاث التي طورها برنامج البرمجة الجينية إعتمدت علي المتغيرين  $V_2$  و  $V_3$  فقط للتنبؤ بالإفلاس وأمكن الحصول علي نتائج بدرجة دقة تفوق درجة دقة نموذج Altman الذي يعتمد علي ٥ متغيرات، حيث أمكن إعتماداً علي كل من النموذج A و B للتنبؤ بالإفلاس التوصل للقاعدة التالية:

إذا كان  $V_2 + V_3 \leq 0$  تصنف الشركة علي أنها لا يتوقع إفلاسها، وغير ذلك تصنف علي أنها يتوقع إفلاسها. وتعني القاعدة السابقة أن الشركة تصنف علي أنها يتوقع إفلاسها إذا إنخفضت نسبة الأرباح المحتجزة في الشركة للدرجة التي إذا أضيف لها أرباح الفترة الحالية قبل الفوائد والضرائب لا تنتج رقماً موجباً، وبتطبيق القاعدة السابقة علي عينة Altman والتي تتكون من ٦٦ شركة تم التوصل إلي نسبة دقة ٩٨,٥ بواقع شركة واحدة من ٦٦ شركة صنفت خطأ.

كما خلصت الدراسة، اعتماداً علي النموذج C ، إلي القاعدة التالية للتنبؤ بالإفلاس: إذا كان

٢٧ ≤ -٣.٤٩% تصنف الشركة علي أنها لا يتوقع إفلاسها، وغير ذلك تصنف علي أنها يتوقع إفلاسها، وتعني القاعدة السابقة أن الشركة التي تتراكم لديها خسائر - أرباح محتجزة سالبة- أكبر من ٣,٤٩% من إجمالي الأصول يتوقع إفلاسها، وبتطبيق القاعدة السابقة علي عينة Altman والتي تتكون من ٦٦ شركة تم التوصل إلي نسبة دقة ٩٥,٥ بواقع ثلاث شركات من ٦٦ شركة صنفت خطأ.

وأشارت الدراسة إلي أن Altman إستنتي من نموذج نسبة (التدفقات النقدية/ إجمالي الديون) وهي نسبة هامة ، ويمكن الإعتماد عليها منفردة للتنبؤ بالإفلاس بدرجة دقة ٨٧% في السنة التي تسبق الإفلاس، إلا أن Altman أشار إلي أن التدفقات النقدية كان يتم حسابها من خلال طرح مصروف الإهلاك من صافي الدخل ولم تتوافر لديه بيانات دقيقة ومتسقة عن مصروف الإهلاك.

وتعد دراسة (Xu and Zhang, 2009) إمتداداً لدراسة (McKee, 2007) من حيث أنها اهتمت أيضاً باختبار صلاحية النماذج التقليدية للتنبؤ بالإفلاس ولكن في البيئة اليابانية، وتستهدف الدراسة الإجابة علي سؤالين هامين، السؤال الأول: هل النماذج التقليدية للتنبؤ بالإفلاس والتي صيغت وطبقت للتنبؤ بإفلاس الشركات الأمريكية لاتزال صالحة للتنبؤ بإفلاس الشركات اليابانية؟، والسؤال الثاني: هل المتغيرات الخاصة بهيكل الشركة تؤثر علي إحتمال الإفلاس؟.

وإعتمدت الدراسة علي كافة الشركات المدرجة في البورصة اليابانية في الفترة من ١٩٩٢ إلي ٢٠٠٥ وعددها ٣٥١٠ شركة، وخلصت الدراسة إلي أن المقاييس التقليدية للتنبؤ بالإفلاس مثل نموذج Altman's Z-score ونموذج O-score Ohlson's ومقياس الإفلاس المعتمد علي نظرية تسعير الخيارات لاتزال نافعة وصالحة ويمكن الإعتماد علي كل منها بشكل منفرد للتنبؤ بإفلاس الشركات اليابانية علي الرغم من أن هذه المقاييس صيغت وطبقت للتنبؤ بإفلاس الشركات الأمريكية وهي بيئة مختلفة عن البيئة اليابانية. كما توصلت الدراسة إلي تحسن القدرة التنبؤية للمقاييس السابقة بشكل جوهري عندما يتم التكامل بين المقاييس السابقة في نموذج جديد مطور. وأشارت النتائج أيضاً إلي أن تحسن القدرة التنبؤية للنموذج المطور للتنبؤ بإفلاس الشركات اليابانية عند إدخال عليه الملامح الخاصة بالشركات اليابانية من حيث ملكية البنوك والمؤسسات المالية في أسهم الشركة وعضوية الشركة في تحالفات الأعمال.

وقارن (Taffler and Agarwal, ٢٠٠٨) بين أداء النماذج التقليدية للتنبؤ بالإفلاس ، والتي اعتمدت علي النسب المحاسبية مثل Altman Z score، والنماذج السوقية، التي إعتمدت علي القيمة السوقية



للأسهم والانحراف المعياري لعوائد الأسهم وإجمالي الالتزامات ، مثل نموذج تسعير الخيارات للنتبؤ بالإفلاس. وإعتمدت الدراسة علي جميع الشركات الإنجليزية غير المالية المدرجة في بورصة لندن في الفترة من ١٩٨٥ إلي ٢٠٠١ وتتكون من ٢٠٠٦ شركة بإجمالي ١٥٣٨٤ مشاهدات سنوية و ١٠٣ حالة فشل مالي، حيث تعرف الدراسة الفشل المالي علي أنه دخول الشركة في إعادة هيكلة Administration أو حراسة قضائية Receivership أو في تصفية إختيارية Voluntary liquidation.

وخلصت الدراسة إلي مجموعة من النتائج الهامة تتمثل في وجود فروق غير جوهرية بين أداء النماذج المحاسبية والنماذج السوقية للنتبؤ بالإفلاس. ومع ذلك فإن كل من النماذج السوقية والمحاسبية غير كافي للنتبؤ بالإفلاس وذلك لأن كل من هذين النموذجين يتنبأ بالإفلاس من منظور مختلف وباستخدام معلومات مختلفة، كما توصلت الدراسة إلي وجود عيوب جوهرية في افتراضات النماذج السوقية حالت دون إنتشارها عملياً ، مثل افتراض أن جميع الإلتزامات سوف تستحق في خلال سنة، وأن التوقف عن السداد يحدث فجائياً عند تاريخ إستحقاق الدين، وعلي الرغم من أن النماذج المحاسبية لم تسلم من النقد إلا أن التطبيق أثبت أن لهذه النماذج العديد من المزايا ، منها أنها لا تتعامل مع الإفلاس علي أنه حدث مفاجئ، حيث يندر وجود شركة تحقق أرباح ولديها ميزانية عمومية قوية وتفلس بسبب تغير مفاجئ في البيئة الإقتصادية، وعادة يكون الإفلاس نتاج تراكم لأداء سيئ لعدد من السنوات يمكن التنبؤ به من خلال القوائم المحاسبية، كما أن شروط الديون عادة تعتمد علي الأرقام المحاسبية ، وهذه المعلومات سوف تنعكس في نماذج التنبؤ بالإفلاس المعتمدة علي النسب المحاسبية. ومن ثم تخلص الدراسة إلي أن المدخل المحاسبي للنتبؤ بالإفلاس أنفع إقتصادياً من المدخل السوقي.

ويخلص الباحث مما سبق إلي أنه علي الرغم من الجدل بين الدراسات بشأن أفضلية النماذج المحاسبية ، أو السوقية ، للنتبؤ بدرجة السلامة المالية للمنشأة من حيث التعثر أو الاستقرار المالي إلا أن العديد من الدراسات توصلت إلي أن النماذج المحاسبية كانت أكثر كفاءة ميدانياً من النماذج السوقية في التنبؤ بالإفلاس ، وهو الأمر الذي سوف يعتمد عليه الباحث في دراسته الحالية .

### ٣/٦ - تحليل العلاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي واشتقاق فرض البحث

اهتمت العديد من الدراسات السابقة بدراسة واختبار العلاقة بين التعثر المالي ومستوي التخفظ المحاسبي . وفي هذا الشأن خلصت دراسات (Lev et al., 2005؛ Linck et al., 2013) إلي أن حدوث تدهور في مؤشرات الأداء يخلق الحافز لدي الإدارة لإدارة الأرباح في محاولة منها لإخفاء التدهور في الأداء ، معتمدة في ذلك علي أن المعايير المحاسبية تتيح للإدارة أعمال الحكم الشخصي في تقدير بعض العناصر،

والتي منها علي سبيل المثال نفقات البحث والتطوير وتقدير المخصصات .

وتوصلت بعض الدراسات (Aljifri, 2007; Lara, et al.; 2009; Etemadi, 2012, et al.) إلي أدلة تجريبية تدعم تزايد مستوي إدارة الأرباح والاستحقاقات الاختيارية قبل الدخول في مرحلة الإفلاس وذلك في محاولة من الإدارة لإخفاء التدهور في الأداء. حيث خلصت دراسة (Aljifri, 2007) إلي أن أحد أهم الدوافع لإدارة الأرباح هي طمأنة المستثمرين وباقي مستخدمي القوائم المالية علي مستقبل الشركة وأن أية مؤشرات عن حدوث تدهور في الأداء يخلق حافز لدي الإدارة لإدارة الأرباح لتحسين صورة الشركة. وقامت دراسة (Lara, et al.; 2009) بتحليل جودة الأرباح لعينة كبيرة من الشركات الإنجليزية المدرجة في البورصة ، والتي تم إعلان افلاسها. وأشارت نتائج الدراسة إلي أن المديرين يعتمدون علي كل من التلاعب المحاسبي والتلاعب من خلال الأنشطة الحقيقية قبل الدخول في مرحلة الإفلاس ، مما يقلل من جودة وإمكانية الإعتماد علي الأرباح. كما أشارت النتائج إلي أن الشركات المتعثرة مالياً تبدأ في التلاعب بالأرباح قبل أربع سنوات من الدخول في مرحلة الإفلاس، كما أشارت النتائج إلي وجود إنخفاض جوهري في مستوي التحفظ المحاسبي المشروط في السنوات قبل الإفلاس ، رغبة من الإدارة في تأجيل إعلان إفلاس الشركة من خلال إدارة الأرباح والمبالغة فيها وتأجيل الاعتراف بالخسائر المحتملة وهو علي عكس ما يتطلبه التحفظ المحاسبي.

وهدفت دراسة ((Etemadi, 2012, et al.) إلي تحديد سلوك إدارة الأرباح للشركات الإيرانية قبل الدخول في مرحلة الإفلاس، ورغم إختلاف بيئة الدراسة عن بيئة دراسة (Lara et al., 2009) إلا أن نتائج هاتين الدراستين متفقة وتدعم بعضها بعضاً، حيث إختبرت دراسة ((Etemadi, 2012, et al.) مقدار واتجاه الإستحقاقات الاختيارية لفترة خمس سنوات قبل الإفلاس لكل مفردة من عينة الدراسة، وأشارت الدراسة إلي أن الشركات في مرحلة التعثر المالي يكون لديها حافز قوي لإدارة الأرباح، حيث قد تسعى الإدارة إلي تضخيم الأرباح لتجنب عدم الوفاء بشروط التعاقدات ومن ثم الدخول في مرحلة الإفلاس ، أو لكي تتجنب تغيير الإدارة في هذه المرحلة، كما قد تميل الإدارة إلي تطبيق سياسات محاسبية متحفظة ينتج عنها تقليل الأرباح في مرحلة التعثر المالي حتي تتجنب التعرض لخطر التقاضي فيما بعد، وحتى يتسني لها الحصول علي إمتيازات من الأطراف المختلفة ، تتمثل في تخفيض التوزيعات لحملة الأسهم والحصول علي تسهيلات من الدائنين والحصول علي إمتيازات وتسهيلات من الإتحادات العمالية أو من الدولة حتي تستطيع الاستمرار .

وقامت دراسة (Widyasari et al., 2012) باختبار افتراض أن التعثر المالي يؤثر إيجاباً علي مستوي

التحفظ المحاسبي. وأشارت إلى أنه في ظل وضع مالي جيد، من المحتمل أن ينفذ المديرون المزيد من التحرر المحاسبي liberal accounting، لإظهار أن الوضع المالي والدخل الحالي والمستقبلي سوف يكون أفضل مما هو عليه. وأن المديرين سوف يقومون بتطبيق المزيد من المحاسبة المتحفظة في ظل حالة مالية سيئة، ومن ثم فإن إرتفاع مستوى التعثر المالي سوف يؤدي إلى زيادة مستوى التحفظ المحاسبي. وعلى النقيض من ذلك، أشارت دراسة (et al Andreou ، ٢٠١٣) إلى أن الأزمة المالية العالمية لها تأثير على التقارير المتحفظة والتي تشير إلى أنه خلال فترة الأزمة يكون هناك إنخفاض في مستوى التحفظ في التقارير، نظراً لإتجاه المديرين لحجب الأخبار السيئة عن المساهمين والمجتمع. في حين توصلت دراسة (Heijden ، ٢٠١١) إلى أن مستوى التحفظ المحاسبي للفترة ما قبل الأزمة المالية (٢٠٠٢-٢٠٠٦) لم يختلف عن مستوى التحفظ لفترة الأزمة المالية (٢٠٠٧-٢٠١٠) وفقاً للإعتراف بالخسائر في التوقيت المناسب، مما يعني أن الشركات لم تصبح أقل تحفظاً خلال فترة الأزمة المالية.

ويخلص الباحث مما سبق الي وجود اتفاق بين العديد من الدراسات السابقة علي أن درجة التعثر المالي للشركة تؤثر علي ممارسات التحفظ المحاسبي في القوائم الماليه ، الأمر الذي يمكن معه القول بأن الشركات المتعثرة ماليًا تكون أقل تحفظًا عند اعداد قوائمها المالية ، وهو ما يقودنا الي الفرض التالي :

**فرض ١ : يؤثر التعثر المالي سلباً علي مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

#### ٤/٦ - المتغيرات الرقابية المؤثرة علي مستوى التحفظ المحاسبي

يجد المنتبع لكثير من الدراسات السابقة (Basu ؛Becker, et al., 1998; Kim, et al., 2003 and Shuto ;et al., 2001; Chung, et al., 2003; Francis and Wang, 2008 ( et al,2012;soliman,2014 yaganeh ; et al ,2012 Hamdan ;Takada, 2010 ذات الصلة وجود العديد من المتغيرات الرقابية التي تؤثر علي التحفظ المحاسبي ، وسوف يركز هذا البحث علي اثنين فقط من تلك المتغيرات وهما الرفع المالي وحجم منشأة المحاسبة والمراجعة ، وذلك لأنهما من أهم العوامل التي قد تؤثر علي مستوى التحفظ المحاسبي من جهة علاوة علي ارتباط أحدهما بمنشأة العميل وهو الرفع المالي والآخر بمنشأة مراقب الحسابات وهو حجم منشأة المحاسبة من جهة أخرى.

وفيما يتعلق بعلاقة الرفع المالي بالتحفظ المحاسبي فقد وجدت بعض الدراسات (السهلي ، ٢٠٠٩ ، ؛ Shuto, 2010 and Takada, 2010 Hamdan, 2012) et al أن هناك علاقة سلبية بين الرفع

المالي والتحفظ المحاسبي ، لأن الديون تمثل ضغوطاً على منشآت الأعمال حيث قد تؤدي إلى زيادة احتمالية فشلها أو تعثرها المالي مما قد يدفعها إلى المحافظة على مستوى معين من الأرباح، وهو ما قد ينعكس علي ضعف السياسات المحاسبية المتحفظة التي تتبناها (السهلي ، ٢٠٠٩ ) . كما وجدت دراسة (Hamdan et al, 2012) أن الشركات التي يزيد نسبة اعتمادها على الديون في تمويل أصولها تتخضع جودة تقاريرها المالية لضعف الالتزام بالسياسات المحاسبية المتحفظة ، كما وجدت دراسة (Shuto and Takada, 2010) علاقة عكسية بين نسبة المديونية ومستوى التحفظ المحاسبي ، في حين وجدت دراسات أخرى (كساب، ٢٠١١) (soliman, 2014) علاقة ايجابية بين نسبة المديونية أو الرفع المالي ومستوى التحفظ المحاسبي بمعنى أن الشركات التي تعتمد أكثر علي الديون تكون أكثر تحفظا .

وقد اختلفت الدراسات السابقة فيما بينها في كيفية قياس نسبة الرفع المالي. حيث أشار ( Francis et al., 2013) إلى أن نسبة الرفع المالي عبارة عن إجمالي الخصوم ( الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل) إلى القيمة السوقية للأسهم. بينما أشار (Liu et al., ٢٠١٢) إلى أن نسبة الرفع المالي تساوي إجمالي الخصوم مطروحاً منه الديون البنكية مقسوماً على إجمالي الأصول. في حين عبر ( Nakano et al., ٢٠١٤) عن نسبة الرفع المالي بنسبة الديون ذات الفوائد interest-bearing debt إلى إجمالي الأصول. في حين عبر عنها (et al Abbasi, ٢٠١٢) بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.

ومن ناحية أخرى فقد اختبرت العديد من الدراسات (Basu; Becker, et al., 1998; Kim, et al., 2003) ، et al, 2012 Hamdan Francis and Wang, 2008 ;al., 2001; Chung, et al., 2003) العلاقة بين حجم منشأة المحاسبة والمراجعة والتحفظ المحاسبي وتوصلت هذه الدراسات إلي وجود علاقة ايجابية بين منشآت المراجعة الكبرى ومستوي التحفظ المحاسبي .إلا أن دراسة ( et al, 2012 yaganeh) لم تجد أي تأثير جوهري لحجم منشأة المحاسبة والمراجعة علي مستوى التحفظ المحاسبي .

وعلى جانب آخر توصلت دراسة (Herrmann et al, ٢٠٠٨) إلى أنه لا يوجد إختلافات في مستوى التحفظ بين الشركات التي تم مراجعتها من قبل Big 4 والشركات التي تم مراجعتها من قبل مراجعين بخلاف Big 4 خلال فترات ما بعد الأزمة المالية في تايلاند. ومن المثير للإهتمام أنه لا يوجد إختلاف كبير في مستوى التحفظ بين نوعي العملاء، خلال فترة ما بعد الأزمة. وربما يكون ذلك بسبب الإلتزام بمعايير المحاسبة الدولية والرقابة الأكثر صرامة من قبل الهيئات التنظيمية والتحسين في حوكمة الشركات

في تايلاند.

واستنادا إلي ما سبق يري الباحث أن منهجية البحث يجب أن تتضمن البحث عن دليل عملي، من القوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، يُمكن الباحث من الإجابة على سؤالين :

- هل هناك تأثير للرفع المالي علي التحفظ المحاسبي
- هل هناك تأثير لحجم منشأة المحاسبة والمراجعة علي التحفظ المحاسبي

### ٥/٦ - منهجية البحث :

تستهدف الدراسة في هذا الجزء عرض منهجية البحث . وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سيعرض الباحث لكل من؛ مجتمع وعينة الدراسة، الأدوات والإجراءات المستخدمة في الدراسة التطبيقية، توصيف وقياس المتغيرات، الأساليب الاحصائية المستخدمة و نتائج اختبار فرض الدراسة ، وذلك على النحو التالي:

### ١/٥/٦ - مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، ماعدا القطاع المالي لأنه له طبيعة خاصة، خلال الفترة من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠١٥ . وتتكون عينة الدراسة من ٤٢ شركة كعينة حكمية تم إختيارها وفقا لمجموعة من الشروط :

- يجب أن تتوفر بيانات الشركة خلال فترات الدراسة
  - أن تكون الشركة من الشركات الأكثر نشاطا
  - لا تعمل في القطاع المالي.
  - تستبعد الشركات التي تمسك حسابها بالدولار.
  - تستبعد الشركات التي غيرت تاريخ إعداد قوائمها المالية خلال فترة الدراسة.
- وسوف يتم عرض أسماء شركات العينة وتوزيعها علي القطاعات المختلفة ضمن ملاحق البحث .

### ٢/٥/٦ - أدوات وإجراءات الدراسة:

أعتمد الباحث على القوائم المالية المنشورة للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال فترة

الدراسة، وذلك من خلال عدة مصادر منها شركة مصر لنشر المعلومات (egid) ، موقع مباشر لنشر المعلومات، موقع أرقام ، موقع شركة إتش سي لتداول الأوراق المالية (HC)، المواقع الرسمية لشركات العينة المعلنة لدى بورصة الأوراق المالية المصرية، بالإضافة إلى كتاب الإفصاح السنوي الصادر عن البورصة المصرية. وبالنسبة لأسعار الأسهم أعتمد الباحث على المواقع السابقة وعلى برنامج Metastock للحصول على الأسعار التاريخية للأسهم (أبو الخير ، ٢٠٠٨ ؛ راشد ، ٢٠١٠ ؛ سعد الدين ، ٢٠١٤) .

وأما بالنسبة لإجراءات الدراسة فتشتمل على الحصول على الأرقام الواردة بالقوائم المالية وأسعار الأسهم، ثم تفريغ تلك البيانات على برنامج Microsoft Excel تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائي لهذه البيانات بهدف إختبار فرض البحث.

### ٣/٥/٦ - توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة فى متغير مستقل وهو التعثر المالي ، ومتغير تابع وهو مستوى التحفظ المحاسبي ، بالإضافة إلى متغيريين رقائبيين . ولإختبار فرض الدراسة تم توصيف المتغيرات وقياسها على النحو التالي:-

#### أ\_ المتغير المستقل :

**التعثر المالي :** ويقصد به المرحلة التي تسبق الإفلاس أو المرحلة الوسيطة بين مرحلتي القدرة علي سداد الديون stage solvency و عدم القدرة علي سداد الديون stage Insolvency وتتطوي هذه المرحلة علي تدهور في الأداء المالي و/أو خرق لشروط المديونية. وتمثل نقطة التوقف عن سداد الديون بداية لمرحلة فشل الشركة والتي قد تنتهي بالإفلاس أو إعادة الهيكلة أو غيرها من الإجراءات مثل الاندماج (Circiumaru، ٢٠٠٩)

ويمكن قياس المتغير المستقل إعتماًداً علي نموذج Altman، وعلي الرغم من أن هذا النموذج (Altman، ١٩٦٨) لا يتسم بالحدائة، إلا أنه لا يزال المرجعية الأكثر أهمية للدراسات الحديثة في مجال التنبؤ بالتعثر المالي والإفلاس والسلامة المالية للشركات (Chan et l., 2016؛ Liang et al., 2016؛ Cioaca and Armeanu، ٢٠١٥)، وقد طور Altman نموذجه إعتماًداً علي تحليل إثنين

وعشرون متغير للتنبؤ بالإفلاس خُص منها إلي خمس متغيرات ذات دلالة إحصائية وذات قيمة معلوماتية تمكنه من التنبؤ بالإفلاس وتحديد مؤشر للسلامة المالية بدرجة دقة ٩٣,٥% صاغها في نموذجها التالي:

$$it^0V + 0.999 it^1V + 0.6 it^2V + ٣.٣ it^3V + 1.4 it^4V = 1.2 Z$$

ويعبر كل متغير من المتغيرات الخمسة السابقة عن نسبة مالية تعبر عن خاصية إقتصادية للشركة، ويشير المتغير الأول  $it^1V$  إلي نسبة (رأس المال العامل/ إجمالي الأصول) للتعبير عن السيولة، ويشير المتغير الثاني  $it^2V$  إلي نسبة (الأرباح المحتجزة/ إجمالي الأصول) للتعبير عن عمر الشركة، ويشير المتغير الثالث  $it^3V$  إلي نسبة (الأرباح قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الأصول) للتعبير عن إنتاجية الأصول، ويشير المتغير الرابع  $it^4V$  إلي نسبة (القيمة السوقية لحقوق الملكية/ إجمالي الإلتزامات) للتعبير عن خطر التعثر المالي، ويشير المتغير الخامس  $it^5V$  إلي نسبة (المبيعات/ إجمالي الأصول) للتعبير عن كفاءة الإدارة في إدارة أصول الشركة.

وإعتامادا علي قيمة (Z) والذي يمكن أن يطلق عليها مؤشر السلامة المالية يمكن تصنيف الشركة إلي واحدة من ثلاث حالات علي النحو التالي، فإذا كانت قيمة  $Z < ١.٨١$  (distress zone) تعتبر الشركة متعثرة ماليًا ، وإذا كانت قيمة  $١.٨١ < Z \leq ٢.٩٠$  (grey zone) تعتبر الشركة لديها مشكلات، وإذا كانت قيمة  $Z < ٢.٩٠$  (safe zone) تعتبر الشركة ذات سلامة مالية من وجهة النظر الإقتصادية.

### ب- المتغير التابع

**مستوي التحفظ المحاسبي:** ويعني أن يكون المحاسب ذو نظرة تشاؤمية، عندما يفاضل بين البدائل المحاسبية المستخدمة في معالجة الأصول والإلتزامات والمصروفات والإيرادات، من حيث الأخذ بالقيم الدنيا للأصول والإيرادات وبالقيم العليا للإلتزامات والمصروفات (Watts, 2003).

أو هو المدخل، أو التوجه ، الواجب على المحاسبين إتباعه عند إعداد القوائم المالية كي ينعكس تأثير حالات عدم التأكد المحيطة والملازمة لمزاولة الشركة للنشاط الإقتصادي على المحتوى الإعلاني للقوائم المالية، بما يحقق عدم الإفصاح عن قيم متضخمة للأصول والدخل، أو قيم متدنية للإلتزامات والمصروفات

فى ظل عدم التأكد، بشرط الا يترتب على التحفظ المحاسبي تعمد الإفصاح عن قيم متدنية للأصول والدخل أو قيم متضخمة للإلتزامات والمصروفات (راشد، ٢٠١٠).

وتم قياسه من خلال مقياس نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MTB) حيث يعكس هذا المقياس، فى تاريخ القياس، الأثر التراكمى للتحفظ المحاسبي حتى هذا التاريخ ( أبو الخير، ٢٠٠٨؛ سلامة، ٢٠١٢). وقد أعتمدت عدة دراسات فى البيئة المصرية ( راشد، ٢٠١٠؛ خضر، ٢٠١٤؛ سعد الدين، ٢٠١٤) على قياس التحفظ المحاسبي من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

وتم قياس مستوى التحفظ المحاسبي وفقا لمقياس نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية على النحو التالى:-

$$\text{نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية} =$$

حيث:

القيمة السوقية لحقوق الملكية = عدد الأسهم العادية المصدرة والمدفوعة المتداولة القائمة × سعر إقفال الأسهم فى آخر يوم فى السنة المالية.

القيمة الدفترية لحقوق الملكية = حقوق الملكية من واقع قائمة المركز المالى.

### ج- المتغيران الرقائبان:

قياساً على بعض الدراسات السابقة (Becker et al,1998; Kim et al,2003;Basu et al, 2001)؛ Francis et al., 2013؛and Takada,2010 Shuto ; 2003,Chung, et al على أكثر المتغيرات الرقابية شيوعاً بين الدراسات السابقة والتي يمكن تطبيقها على البيئة المصرية وهى:

- حجم (Size) منشأة المحاسبة والمراجعة : والذى يأخذ القيمة ١ إذا كانت منشأة المحاسبة والمراجعة فى شراكة مع أحد الأربعة الكبار ، والقيمة صفر بخلاف ذلك ( Francis and Wang, 2008 )  
(soliman,2014;et al,2012 yaganeh ؛ et al ,2012 Hamdan

- الرفع المالى (Leverage) : يقاس بنسبة من إجمالى الإلتزامات (الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل) إلى اجمالى الأصول . والشركات ذات الرفع المالى المرتفع تتعرض لمزيد من الصعوبات فى



الحصول على التمويل الخارجى. ونتوقع أن يكون لنسبة الرفع المالي تأثير علي التحفظ المحاسبي (Francis et al., 2013).

#### 4/5/6 – الأساليب الإحصائية المستخدمة

تم الإعتماد علي أسلوب تحليل الإنحدار المتعدد ، ويعتبر تحليل الإنحدار من الأساليب الإحصائية التي تتلاءم وتتسق مع منهجية الدراسات التي تهدف لإختبارات الفروض بصفة عامة والتي منها هذه الدراسة، حيث يهدف تحليل الإنحدار إلي الوصول لأفضل معادلة تمثل العلاقة السببية بين المتغير التابع والمتغير (المتغيرات) المستقلة، وإعتمد الباحث علي أحد أهم البرامج الإحصائية SPSS Package الإصدار رقم (٢٢) .

#### 5/5/6 – نتيجة اختبار فرض البحث

لاختبار تأثير التعثر المالي علي مستوى التحفظ المحاسبي تم ذلك من خلال اختبار فرض العدم التالي :

**فرض العدم (H<sub>0</sub>):** لا يؤثر التعثر المالي علي مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية

ولإختبار هذا الفرض تم تطبيق نموذج الإنحدار على النحو التالي:

$$\text{CONVERTISM} = \beta_0 + \beta_1 \text{ Financial distress} + \beta_2 \text{ Lev} + \beta_3 \text{ Audit Firm Size} + \varepsilon$$

وبتشغيل هذا النموذج، يمكن تلخيص مخرجات نموذجي الفرض الأول من خلال الجدول التالي:

#### جدول 1/6: ملخص نتائج إختبارات فرض البحث

تأثير التعثر المالي علي مستوى التحفظ المحاسبي في ظل وجود المتغيرات الرقابية		تأثير التعثر المالي علي مستوى التحفظ المحاسبي في ظل تجاهل المتغيرات الرقابية		النموذج
P. Value	Std. Coef	P. Value	Std. Coef	
٠٤٩.	—	٠.٠٠٠	—	Constant
000.	330.-	329.	٠٨٨.-	Financial distress
000.	542.	—	—	Lev
030.	179.-	—	—	Audit Firm Size
000.	9.300	329.	760.	إحصائية F

213.	001.	Adj R <sup>2</sup>
232.	008.	R <sup>2</sup>

من خلال تحليل نتائج نموذج الانحدار يتضح وجود علاقة سلبية معنوية بين درجة التعثر المالي للشركة ومستوي التحفظ المحاسبي في ظل وجود المتغيرات الرقابية (000.= P. Value) ، وهو ما يؤيد فرض البحث. في حين لا يوجد مثل هذا التأثير قبل ادخال المتغيرات الرقابية. (329.= P. Value). وتوضح هذه النتائج (في ظل وجود المتغيرات الرقابية ) أن الشركات الأقل استقرارا من الناحية المالية ، والتي تواجه تعثرا ماليا تكون أقل تحفظا في اعداد قوائمها المالية ، عكس الشركات المستقرة ماليا تكون أكثر تحفظا في اعداد قوائمها المالية . و تتسق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات السابقة (Lara, et al., 2009؛ Etemadi, 2012، et al., 2012؛ Widyasari, 2012 Linck et al., 2013) حيث أن حدوث تدهور في مؤشرات الأداء يخلق الحافز لدي الإدارة لإدارة الأرباح لمحاولة إخفاء التدهور في الأداء معتمدة في ذلك علي أن المعايير المحاسبية تتيح للإدارة أعمال الحكم الشخصي في تقدير بعض العناصر .

كما يتضح من تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة ايجابية معنوية بين المتغير الرقابي الرفع المالي والتحفظ المحاسبي حيث كلما زادت نسبة الرفع المالي للشركات كلما كانت أكثر تحفظا في اعداد قوائمها المالية حيث كانت (000.= P. Value)

كما يتضح من تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة سلبية معنوية بين المتغير الرقابي حجم منشأة المحاسبة والمراجعة ومستوي التحفظ المحاسبي ، حيث أن الشركات التي يتم مراجعتها من قبل منشآت المحاسبة والمراجعة الكبرى تكون أقل تحفظا في اعداد قوائمها المالية حيث كانت (030.= P. Value) وتختلف هذه النتيجة مع العديد من الدراسات السابقة (Becker, et al., 1998; Kim, et al., 2003؛ Basu, 2008، Francis and Wang, 2003؛ Chung, et al., 2001؛ Hamdan ; et al., 2012؛ al, 2014؛ soliman, 2014) ويعتقد الباحث أن هذا قد يرجع إلي اختلاف بيئة الممارسة المهنية في مصر وأن المنشآت المهنية الكبرى في مصر هي المسيطرة علي سوق المهنة ، كما أنها ليست في علاقة شراكة حقيقية مع المنشآت الكبرى العالمية ، وإنما في غالب الأحيان يقتصر الأمر علي أخذ الإسم المهني فقط .

أضف إلي ما سبق أن هذه النتائج أثبتت أن تأثير التعثر المالي السلبى علي التحفظ المحاسبي في الشركات

المقيدة بالبورصة المصرية لا يتحقق بمفرده ، انما يتحقق في ظل وجود رفع مالي لدي الشركة من جهة وأن ينتمي مراقب حساباتها إلي منشأة محاسبة ومراجعة كبيرة من جهة أخرى . ويعتقد الباحث أن هذه النتيجة منطقية من جهة ، وربما تحتاج إلي بحوث تالية من جهة أخرى .

### ٦/٦ نتائج البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

تستهدف الدراسة في هذه الفرعية عرض أهم ما توصل إليه البحث من نتائج ، وكذلك أهم التوصيات ومجالات البحث المقترحة التي يراها الباحث ملائمة في هذا المجال ، وذلك علي النحو التالي :

#### 1/6/6 – نتائج البحث والإجابة علي تساؤلاته

استهدف هذا البحث دراسة العلاقة بين درجة التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي ، وفي سبيل ذلك فقد اشتمل البحث علي دراسة نظرية بالاضافة إلي دراسة تطبيقية . ويمكن بلورة أهم نتائج البحث علي النحو التالي :

- فيما يتعلق بالعلاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة سلبية معنوية بين درجة التعثر المالي للشركة ومستوي التحفظ المحاسبي في ظل وجود المتغيرات الرقابية فقط ، فكلما كانت الشركة مستقرة ماليا ولا تواجه صعوبات مالية كلما كانت أكثر تحفظا في اعداد قوائمها المالية ، وأن الشركات الأقل استقرارا من الناحية المالية والتي تواجه تعثرا ماليا تكون أقل تحفظا في اعداد قوائمها المالية.
- وفيما يتعلق بالعلاقة بين درجة الرفع المالي ومستوي التحفظ المحاسبي فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية معنوية بين درجة الرفع المالي للشركة ومستوي التحفظ المحاسبي .
- وفيما يتعلق بالعلاقة بين حجم منشأة المحاسبة والمراجعة والتحفظ المحاسبي فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة سلبية معنوية بين حجم منشأة المحاسبة والمراجعة ومستوي التحفظ المحاسبي .

وفيما يتعلق بالإجابة علي تساؤلات البحث ، فقد تم الإجابة عليها علي النحو التالي

- ركز التساؤل الأول للبحث علي مفهوم التعثر المالي وأهم المقاييس المستخدمة للتنبؤ به . وتم

الإجابة عليه نظرياً ، حيث خلص الباحث إلي أن التعثر المالي هو معاناة الشركة من أزمة سيولة تجعلها غير قادرة علي سداد التزاماتها الجارية أو المتداولة ، علي الرغم من امتلاكها لأصول ثابتة يصعب تحويلها الي سيولة تمكنها من سداد ديونها، وأن التعثر المالي لا يعد نتيجة فورية أو لحظية بل هو حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة . كما خلص الباحث من الدراسة النظرية إلي أنه علي الرغم من الجدل بين الدراسات بشأن افضلية النماذج المحاسبية أو السوقية للتنبؤ بدرجة السلامة المالية للمنشأة من حيث التعثر أو الاستقرار المالي إلا أن العديد من الدراسات توصلت إلي أن النماذج المحاسبية كانت أكثر كفاءة ميدانياً من النماذج السوقية في التنبؤ بالإفلاس ، وهو الأمر الذي اعتمد عليه الباحث في دراسته الحالية .

● اختص التساؤل الثاني بمفهوم التحفظ المحاسبي وأهم أنواعه ودوافعه ومقاييسه وتم الإجابة عليه نظرياً أيضاً ، حيث خلص الباحث إلي عدم وجود اتفاق تام بين الدراسات السابقة علي تعريف محدد للتحفظ المحاسبي إلا أن أغلبها يدور حول أن التحفظ المحاسبي هو رد فعل حذر لعدم التأكد المحاسبي بحيث يتم الأخذ في الإعتبار كل الخسائر المتوقعة وعدم الأخذ في الاعتبار أي أرباح متوقعة مما ينتج عنه الإفصاح عن أعلى قيم للالتزامات والمصروفات والإفصاح عن أقل قيم للأصول والإيرادات . بشرط ألا يترتب علي التحفظ المحاسبي تعمد الإفصاح عن قيم متدنية للأصول والدخل أو قيم متضخمة للالتزامات والمصروفات.

كما خلص الباحث إلي أن هناك نوعين للتحفظ المحاسبي هما المشروط وغير المشروط . كما خلص الباحث إلي وجود أربعة دوافع رئيسية للتحفظ المحاسبي وهي ؛ الدافع التعاقدية ، الدافع التنظيمي ، دافع التقاضي ، والدافع الضريبي . وأخيرا خلص الباحث من الدراسة النظرية إلي أن الدراسات السابقة تفرق بين مدخليين أو مقياسين لقياس التحفظ المحاسبي وهما؛ نسبة القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق الملكية والتي تعتمد علي الميزانية العمومية ، ونموذج (Basu، 1997) والذي يعبر عن مدى إستجابة الأرباح المحاسبية لعوائد الأسهم وبالتالي فهو يعتمد بدرجة كبيرة علي قائمة الدخل ، و أن نسبة القيمة السوقية إلي القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة في تاريخ محدد تعكس الأثر التراكمي للتحفظ المحاسبي حتى هذا التاريخ ، وأنه يعتبر من المقاييس الأكثر شيوعاً في إستخدامه، بالإضافة إلي قابلية النموذج للتطبيق العملي وتوافر البيانات الخاصة بكل من القيمة الدفترية والقيمة السوقية لحقوق الملكية.

● اختص التساؤل الثالث بإتجاه العلاقة بين التعثر المالي و مستوى التحفظ المحاسبي وقد تم الإجابة عليه

نظريا وعمليا . حيث خلص الباحث من الدراسة النظرية الي وجود اتفاق بين العديد من الدراسات السابقة إلي أن درجة الملاءة المالية للشركة من حيث التعثر المالي أو الاستقرار المالي للشركة يؤثر علي ممارسات التحفظ المحاسبي ، الأمر الذي يمكن معه القول بأن الشركات المتعثرة ماليا تكون أقل تحفظا عند اعداد قوائمها المالية .وقد جاءت نتائج الدراسة التطبيقية مدعمة لهذا الاتجاه في ظل وجود المتغيرات الرقابية فقط ، حيث أوضحت النتائج أن هناك علاقة سلبية معنوية بين درجة التعثر المالي للشركة ومستوي التحفظ المحاسبي .

- اختص التساؤل الرابع بتحديد أهم المتغيرات الرقابية ذات الصلة بالعلاقة محل الدراسة وقد تم الإجابة عليه نظريا وعمليا . حيث خلص الباحث من الدراسة النظرية الي وجود العديد من المتغيرات الرقابية التي تؤثر علي مستوى التحفظ المحاسبي ، وأن من أهم تلك المتغيرات الرفع المالي وحجم منشأة المحاسبة والمراجعة . كما أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية معنوية بين درجة الرفع المالي للشركة ومستوي التحفظ المحاسبي ، في حين هناك علاقة سلبية معنوية بين حجم منشأة المحاسبة والمراجعة ومستوي التحفظ المحاسبي ، وأن وجود هذين المتغيرين هو الذي جعل العلاقة محل الدراسة مثبتة .

#### 2/6/6 – توصيات البحث :

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج نوصي بما يلي :

- ضرورة تطوير نماذج للتنبؤ بالتعثر المالي لا تقتصر فقط علي المؤشرات المالية ، وانما تمتد لتشمل بعض المؤشرات غير المالية بالإضافة إلي المؤشرات المالية ، واختبار مدي صلاحية تلك النماذج في العديد من الدول بصفة عامة ، وفي بيئة الممارسة المهنية والمحاسبية في مصر بصفة خاصة .
- يوصي الباحث الباحثين باختبار العلاقة بين التعثر المالي ومستوي التحفظ المحاسبي علي عينات مختلفة وفي فترات زمنية مختلفة ، وباستخدام مقاييس أخرى للتحفظ المحاسبي .
- يوصي الباحث بتقييد الحرية الممنوحة لإدارة الشركات في اختيار السياسات المحاسبية حتي يحد من قدرتها في تحقيق أغراض انتهازية عند تطبيق السياسات المحاسبية . ولعل ارفاق دليل توضيحي اجرائي بمعايير المحاسبة المصرية يكون ملائماً لهذا الأمر .
- يجب على المنظمات المهنية القائمة علي وضع المعايير إعادة النظر في التحفظ المحاسبي، وعدم إستبعاده من الإطار المفاهيمي، لما له من منافع على كافة الأطراف أصحاب المصالح.

3/6/6- مجالات البحث المقترحة:

- أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة علي درجة التعثر المالي .
- أثر الرفع المالي وطبيعة الصناعة علي درجة التعثر المالي .
- أثر مستوى التحفظ المحاسبي علي قرارات الاستثمار ومنح الإئتمان.
- أثر جودة المراجعة علي مستوى التحفظ المحاسبي.
- أثر التعثر المالي علي مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية .

## المراجع

## أولا المراجع العربية :

- أبو الخير ، مدثر طه . ٢٠٠٨ . المنظور المعاصر للتحفظ المحاسبي بالتطبيق على الشركات المتداولة في سوق الأسهم المصرية . مجلة التجارة والتمويل ، كلية التجارة - جامعة طنطا . العدد ١ : ٦٣ - ١ .
- الجارحي ، هاني عبده خليل حسانين . 2014 . دور التحفظ المحاسبي في الحد من الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية : دراسة نظرية . مجلة إدارة الاعمال ، العدد 144 : ٥٨ - ٦٧ .
- الحمداني ، رافعة؛ القطان ، ياسين . ٢٠١٣ . استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي : دراسة تطبيقية في الشركة العامة لصناعة الأدوية والمستلزمات الطبية في نينوى . رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة الموصل ، العراق .
- الخضيرى ، محسن أحمد . ١٩٩٧ . الديون المتعثرة: الظاهرة، الأسباب، العلاج . الطبعة الأولى، القاهرة، ايترك للنشر والتوزيع .
- الخياط ، زهرة . ٢٠١٤ . استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بفشل المصارف الأهلية في محافظة نينوى من ٢٠٠٧ إلى ٢٠٠٩ . مجلة تنمية الرافدين ١٠٠ ( ٣٦ ) : ٩ - ٢٠ .
- السهلي، محمد . ٢٠٠٩ . التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية . المجلة العربية للعلوم الإدارية، جامعة الكويت، الكويت، المجلد ١٦ العدد ١ ص ٢٥-٧ .
- الدوغجي على حسن، مدى مسؤولية مراقبة الحسابات عن فرض الاستمرارية والفشل المالي للشركات، جامعة بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد .
- الصيرفي، أسماء أحمد . ٢٠١٥ . أثر مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوى إلتزام محاسبها الماليين أخلاقيا على جودة تقاريرها المالية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية . رسالة دكتوراه غير منشورة ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة -جامعة دمنهور .

- بزام ، صفيه . ٢٠١٤ . استخدام المؤشرات المالية للتنبؤ بالتعثر المالي دراسة تطبيقية لعينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية ورقلة . رسالة ماجستير غير منشورة، جامعه قصدي مباح، ورقلة ، الجزائر .
- خضر ، هنا عبد الحميد . ٢٠١٤ . أثر هيكل الملكية على مستوى التحفظ المحاسبي فى القوائم المالية: دراسة ميدانية على الشركات المصرية المقيدة بالبورصة . رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية .
- خليل ، محمد أحمد إبراهيم . ٢٠١٢ . تطوير نموذج للتنبؤ بالتعثر المالي للشركات باستخدام معلومات التدفقات النقدية في ضوء تداعيات الأزمة المالية العالمية - دراسة تحليلية انتقادية . الدراسات والبحوث التجارية ٣٢ (٢-١) : ٧٣ - ١١٦ .
- راشد، محمد إبراهيم محمد . 2010 . دراسة وتحليل نماذج قياس التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية فى إطار الإلتزام بالمعايير المحاسبية لتقييم أثره على تكلفة التمويل بالملكية والإقتراض ( دراسة تطبيقية على جمهورية مصر العربية . رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة جامعة الإسكندرية .
- سعد الدين، إيمان محمد . 2014 . تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية وتكلفة رأس المال وأثرها على قيمة المنشأة . مجلة المحاسبة والمراجعة - جامعة بنى سويف . العدد الثالث: 342-299 .
- سلامة، صلاح حسن على . 2012 . نموذج مقترح لقياس وتفسير تأثير مستوى التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية على قيمة المنشأة : دراسة تطبيقية . الفكر المحاسبي، العدد 4 المجلد - 527 : 16 : 633 .
- شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم . 2015 . أثر الإفصاح غير المالى عبر تقارير الأعمال المتكاملة على تقييم أصحاب المصالح لمقدرة الشركة على خلق القيمة :دراسة ميدانية وتجريبية . رسالة دكتوراه ، كلية التجارة - جامعة دمنهور .
- عبد الملك ، أحمد رجب . 2010 . قياس التحفظ المحاسبي فى التقارير المالية المنشورة : دراسة مقارنة . الفكر المحاسبي، مجلد14 ، العدد . 106 - 73 : 2



- غريب ، أحمد محمد . ٢٠٠١ . مدخل محاسبي مقترح لقياس والتنبؤ بتعثر الشركات، دراسة ميدانية في شركات قطاع الأعمال العام بجمهورية مصر العربية .مجلة البحوث التجارية ، جامعة الزقازيق ، العدد الأول ، المجلد الثالث والعشرون ، يناير .
- كساب، ياسر السيد . ٢٠١١ . العوامل المؤثرة في التحفظ المحاسبي دراسة ميدانية علي الشركات المساهمة السعودية، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة -جامعة طنطا، العدد، ٢٠١١ م . 297-330*.
- نويجي، حازم محفوظ محمد عمر . 2012 . أثر الخصائص النوعية لمنشأة المحاسبة والمراجعة على مستوى خطر مقاضاة الغير لمراقب الحسابات : مع دراسة تطبيقية في بيئة الممارسة المهنية في مصر، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة -جامعة الأسكندرية.
- وزارة الاستثمار . 2006 . *معايير المحاسبة المصرية* .والصادرة بقرار وزير الإستثمار رقم 243 لسنة 2006.
- وزارة الاستثمار . 2015 . *معايير المحاسبة المصرية* .والصادرة بقرار وزير الإستثمار رقم 110 لسنة 2015.

#### ثانيا المراجع الأجنبية

- Abbasi ،M., E .Kalantari ،and H .Abbasi .٢٠١٢ .Impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value Evidence from the Food Industry of Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research* 2(5): 4712-4721.
- Comparing the performance of .٢٠٠٨ .R.Taffler V., and ،Agarwal-*Journal* .market-based and accounting-based bankruptcy prediction models *Finance & of Banking* ٣٢ :١٥٤١-١٥٥١.
- Aljifri ،K. 2007. Measurement and Motivations of Earnings Management: A Critical Perspective .*Journal of Accounting Business and Management* :١٤ ٩٥-٧٥.
- Altman, E. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance* 23(4): 589-609.

- Andreou , P, C., D.Ehrlich, and C. Louca, 2013, Managerial Ability and Firm Performance: Evidence from the Global Financial Crisis, **Available at**  
<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.295.1484&rep=rep1&type=pdf>
- Armeanu, D., and S. Cioaca. 2015. An assessment of the bankruptcy risk on the Romanian capital market. *Social and Behavioral Sciences* 182: 535 – 542.
- Aziendale, F., S. Ross, D. Hillier, R. Westerfied, and J. Jaffe. 2012.  
**Financial Distress, Chapter (30)**. Avaliable at: [www.google.com](http://www.google.com).
- Balachandran (S., and P .Mohanram .٢٠١١ .Is the decline in the value relevance of accounting driven by increased conservatism ؟*Review of accounting studies*.٣٠١-٢٧٢ : (٢)١٦
- Beatty, A., J. Weber, and J. Yu. 2008. Conservatism and Debt. *Journal of Accounting and Economics* 45: 154–174.
- Ball, R., R. Kothari, and S. P. Robin. 2000. The Effect of International Institutional Factors On Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29(1): 1–51.
- Ball, R., and L. Shivakumar. 2005. Earnings Quality in UK Private Firms: Comparative Loss Recognition Timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39: 83-125.
- Basu (S .1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings .*Journal of Accounting and Economics*.٣٧ -٣ :٢٤
- -----, L. Hwang, and C. Jan . 2001. 'Differences in Conservatism between Big Eight and Non-Big Eight Auditors'. Baruch College
- Beaver, W. H (and G. R .Stephen. 2005 .Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling ، *Review of Accounting Studies* 10: 269-309.
- ،-----and S. G. Ryan .٢٠٠٠ .Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book to-market ratio to predict book return on equity ،*Journal of Accounting Research* :٥٨ 127.148.

- ،----- - M .Correia ،and M .McNichols .٢٠١٢ .Do differences in financial reporting attributes impair the predictive ability of financial ratios for bankruptcy .*Review of Accounting Studies*. ١٠١٠-٩٦٩ :١٧
- Becker, C.L., M.L. DeFond,., J. Jiambalvo, and K.R., Subramanyam. 1998. 'The Effect of Audit Quality on Earnings Management'. *Contemporary Accounting Research* 15 (1):1-24
- Black, F., and M. Scholes. 1973. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. *The Journal of Political Economy* 81(3): 637-654.
- Bliss, J, H, 1924, **Management through Accounts**. New York, NY: The Ronald Press Co.
  - Broekhof, C .2013. **Accounting Conservatism and Economic Crises: Examination of the Association between Conservatism and Crises Sensitivity of Countries.**, Published by: Faculty of Economics and Business, University of Amsterdam, Available at: <http://dare.uva.nl/cgi/arno/show.cgi?fid=490623>
  - Chan, C., D. Chou, J .Linc ،and F .Liud .٢٠١٦ .The role of corporate governance in forecasting bankruptcy: Pre- and post-SOX enactment . *North American Journal of Economics and Finance* :٣٥ 166–188.
  - Chandra, U., C. Wasley, and G. Waymire. 2004. Income conservatism in the U.S. technology sector. *Working paper University of Rochester. Available at www.ssrn.com*
  - Chung, R., M. Firth and J.-B Kim.2003. Auditor conservatism and reported earnings'. *Accounting and Business Research* 33 (1):19-32.
  - Charitou ،A., E .Neophytou ،and C .Charalambous .٢٠٠٤ .Predicting Corporate Failure: Empirical Evidence for the UK *European Accounting Review*. ٤٩٧-٤٦٥ : (٣) ١٣
  - Chen, Y. 2010. Green Sox for investors: Requiring Companies to Disclosure Risks Related to Climate Change, *Journal of Business and Technology Law* 5(2): 324-356.
  - Chen, Q., H. Thomas and Z. Yun .2009. Accounting Conservatism And The Cost Of Equity Capital: UK Evidence", *Managerial Finance*, 35( 4) : 325- 345.

- Chen, Y., C. H. Chen, and S. L. Huang. 2010. An appraisal of Financially Distressed Companies' Earning Management: Evidence from Listed Companies in China. *Pacific Accounting Review* 22(1): 22.
- Cîrciumaru ،D. 2009. The score models for analyzing the bankruptcy risk Some specific features for the case of Romania .*The Young Economists Journal*. ٢٠٧-٢٠١
- Donovan, J., R. Frankel, and X. Martin. 2015. Accounting Conservatism and Creditor Recovery Rate. *The Accounting Review* 90(6) 2267–2303.
- El Allali, T,2010, **The relationship between accounting conservatism and West-European bank performance during the recent financial crisis An empirical study of conservatism in the West-European banking sector.**, Published by: Erasmus University Rotterdam, Available at: [http://www.google.com.eg/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB4QFjAA&url=http%3A%2F%2Fthesis.eur.nl%2Fpub%2F7695%2FM753%25282%2529-Allali%2520el\\_302206.docx&ei=fK50Vd2ZLMWLsgG0g4LABw&usg=AFQjCNEIlgRMyt46I655mSa9FyZDngwTJDw&sig2=wdoqIVQhrznsRmfN0kYduA&bvm=bv.95039771,d.bGg](http://www.google.com.eg/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB4QFjAA&url=http%3A%2F%2Fthesis.eur.nl%2Fpub%2F7695%2FM753%25282%2529-Allali%2520el_302206.docx&ei=fK50Vd2ZLMWLsgG0g4LABw&usg=AFQjCNEIlgRMyt46I655mSa9FyZDngwTJDw&sig2=wdoqIVQhrznsRmfN0kYduA&bvm=bv.95039771,d.bGg)
- Etemadi ،H., M .Dastgir ،M .Momeni ،and H .Dehkordi .٢٠١٢ . Discretionary Accruals Behavior of Iranian Distressed Firms .*Middle Eastern Finance and Economics* ٥٣-٤٥ :١٦
  - Feltham, G. A., and J. A. Ohlson, 1995, Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 689-731.
  - Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980. *Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2. Stamford. Connecticut.
  - Financial Accounting Standards Board (FASB). 2010 .*Conceptual Framework for Financial Reporting* .Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Stamford. Connecticut.
  - Francis, B., I. Hasan, and Q. Wu. 2013. The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis.

*Accounting Horizons* 7(2): 319–346.

- -Francis, J. and D .Wang .2008. The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World'. *Contemporary Accounting Research*, 25 (1):157-191.
- Hamdan, A., T .Al-Hayale and E. Aboagela. 2012. The Impact of Audit Committee Characteristics on Accounting Conservatism: Additional Evidence from Jordan”, J. King Saud Univ. 24 ( 1) : 1-15.
- Heijden, R. J ,2011, **Accounting conservatism and crisis: What was the impact of the credit crisis on accounting conservatism?**, Published by: Erasmus University Rotterdam, Available at: [http://www.google.com.eg/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB4QFjAA&url=http%3A%2F%2Fthesis.eur.nl%2Fpub%2F9435%2FMA012vanderHeijden\\_305463.pdf&ei=42N0Vc6MIISPsgGF94H4BA&usg=AFQjCNGeG99MPkLulpqfYma6tDhjhWAhUA&sig2=zeO6PcyT9zhvzPoonwXeaw](http://www.google.com.eg/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CB4QFjAA&url=http%3A%2F%2Fthesis.eur.nl%2Fpub%2F9435%2FMA012vanderHeijden_305463.pdf&ei=42N0Vc6MIISPsgGF94H4BA&usg=AFQjCNGeG99MPkLulpqfYma6tDhjhWAhUA&sig2=zeO6PcyT9zhvzPoonwXeaw)
- Hendrickson, E and M. Breda. 1992. *Accounting Theory*. 5 th Edition, Homewood, Irwin.
- Hill , N.T., S.E. Perry,and S. Andes . 2011. Evaluating firms in financial distress: an event history analysis. *Journal of Applied Business Research*,12(3) : 60-71.
- Hillegeist, S., E. Keating, D. Cram, and K. Lundstedt. 2004. Assessing the Probability of Bankruptcy. *Review of Accounting Studies* 9: 5–34.
- Hussain, A. R. M., Z. M. Sanusi, S. Mahenthiran, and S. Hasnan. 2016. Management Motives and Firm Financial Misstatements in Malaysia. *International Journal of Economics and Financial* 6(S4): 18-25.
- International Accounting Standards Committee. 1989. *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. IASC. London.
- Iyengar, R., and E. Zampelli. 2010. Does accounting conservatism pay?

*Accounting and Finance* 50: 121–142.

-Kim, J.-B., R. Chung and M. Firth. 2003. Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring and Earnings Management'. *Contemporary Accounting Research* 20 (2):323-359.

-Kim, J., and L. Zhang. 2016. Accounting Conservatism and Stock Price Crash Risk: Firm level Evidence. *Contemporary Accounting Research* 33(1): 412-441.

-Kravet, T. D, 2009, **Accounting conservatism and acquisition decisions: Value-destroying acquisitions and risky acquisitions.**, (Order No. 3377303, University of Washington). ProQuest Dissertations and Theses, , 82-n/a. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/305011853?accountid=37552>. (305011853)

- Lafond, R., and S. Roychowdhury. 2008. Managerial Ownership and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research*, 46 (1): 101-135.

• Lara, J., B. Osma and F. Penalva<sup>٢٠٠٩</sup>. a. Accounting Conservatism and Corporate Governance. *Review of Accounting Studies* 14(1):161-201.

\_\_\_\_\_ . 2009b. The Economic Determinants of Conditional Conservatism . *Journal of Business Finance & Accounting* 36 (3): 336-372.

• \_\_\_\_\_ . 2010. Conditional Conservatism and Firm Investment Efficiency.", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1383642> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1383642>

• Lev, B., B. Sarath, and T. Sougiannis. 2005. R&D Reporting Biases and Their Consequences. *Contemporary Accounting Research* 22: 977-1026.

• Liang, D., C. Lu, C. Tsai, and G. Shih. 2016. Financial ratios and corporate governance indicators in bankruptcy prediction: A comprehensive study . *European Journal of Operational Research*. ١٢-١

- Li, Wei-Xuan; C. Chen and J. French. 2012. The relationship between liquidity, corporate governance, and firm valuation: Evidence from Russia, **Emerging Markets Review** 13: 465-477.
  - Liu, C., K. Uchida and Y. Yang . 2012. Corporate governance and firm value during the global financial crisis: Evidence from China, **International Review of Financial Analysis** 21 : 70-80.
- Linck, J., J. Netter, and T. Shu. 2013. Can Managers Use Discretionary Accruals to Ease Financial Constraints? Evidence from Discretionary Accruals Prior to Investment. *The Accounting Review* 88(6): 2117–2143.
- McKee, T. 2007. Altman’s 1968 Bankruptcy Prediction Model Revisited via Genetic Programming: New Wine from an Old Bottle or a Better Fermentation Process? *Journal Of Emerging Technologies In Accounting* (4): 87–101.
- Mardiana, A. 2015. Effect Ownership, Accountant Public Office, and Financial Distress to the Public Company Financial Fraudulent Reporting in Indonesia. *Journal of Economics and Behavioral Studies* 7(2): 109-115.
- Mccarthy, Y. 2011. Behavioural Characteristics and Financial Distress. **Working Paper**, Conference on Household Finance and Consumption 1303 February. Available at: <http://ssrn.com>.
- Merton, R. 1974. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates. *The journal of finance* 29(2): 449–470.
- Nakano, M ; F. Otsubo; and Y. Takasu . 2014 . Effects of Accounting Conservatism on Corporate Investment Levels, Risk Taking, and Shareholder Value, **Available at** <http://www.imes.boj.or.jp/research/abstracts/english/14-E-10.html>
- Ohlson, J. 1980. Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research* 18(1): 109–131.
- Outecheva, N. 2007. **Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk**. Published in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Doctor Oeconomiae, Business

Administration, Economics, Law and Social Science (HSG),  
University of St. Gallen, Graduate.

-Ozcan, A. 2016. Firm Characteristics and Accounting Fraud: A Multivariate Approach. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies* 2(2): 128-144.

- Pae, J., D. B. Thornton, and M. Welker. 2005. The link between earnings conservatism and the price-to-book ratio. *Contemporary Accounting Research* 22: 693–717.
- Pope, P. F., and M. Walker .٢٠٠٢ .International differences in the timeliness, conservatism and classification of earnings *Journal of Accounting Research* (٣٧ Supplement): 53–99.
- Pothof, S., 2011, **Financial crisis and accounting conservatism :A comparison between family and non-family companies**, Erasmus University Rotterdam, Master thesis.
- Purnanandam, A. 2008. Financial Distress and Corporate Risk Management: Theory and Evidence. Available at: <http://ssrn.com>.
- Salehi, M., M. Hematfar, and P. Khazae . 2012. A Study of the Relationship between Conservatism and Capital Cost of Listed Companies: Some Iranian Evidences, **Australian Journal of Basic and Applied Sciences**, 6(2): 1-8.
- Sawal, N. A., N. B. Zakaria, and N. Abdullah. 2015. Financial Difficulties and Performance among Fraudulent Firms Evidence from Malaysia. *IJABER* 13(1): 161-175.
- Shroff. P K., R. Venkataraman, and S. Zhang . 2013. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings: an event- based approach. *Contemporary Accounting Research* 30 (1): 215- 241.
- Shuto, A. and, T. Takada. 2010. Managerial Ownership and Accounting Conservatism in Japan: A Test of Management Entrenchment Effect. **Journal of Business Finance & Accounting** (JBFA), (31) (1): 1- 26.
- Soliman, M . 2014. Auditing Quality Characteristics and *Accounting*



Conservatism : An Empirical Study of the Listed Companies In Egypt .  
*Corporate Ownership & Control* / 11, ( 2), Continued - 3

- Watts, R. 2003a .Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications *Accounting Horizons* 17(3): 207-221.
- Watts, R. 2003b .Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities *Accounting Horizons* 17 (4): 287-301.
- Xu ,M., and C. Zhang. 2009. Bankruptcy prediction: the case of Japanese listed companies *Review of Accounting Studies* :١٤٤  
٥٥٨-٥٣٤
- Yeganeh, S., J . Kangarlouei and M. Motavassel .2012. The investigation of the impact of auditor tenure and audit firm size on accounting conservatism in financial reporting of firms listed in Tehran Stock Exchange. **International Journal of Finance and Accounting** 1(3): 38-44.
- Zeli,A.2014. The Financial distress indicators trend in Italy :an analysis of Medium size enterprises. **Eurasian Economic Review** 17 (4): 199-221 .

# ملاحق البحث

## ملحق رقم (١) توزيع شركات العينة على القطاعات

عدد الشركات	القطاع
5	قطاع العقارات
7	قطاع التشييد ومواد البناء
4	قطاع الكيماويات
2	قطاع الإتصالات
4	قطاع خدمات ومنتجات صناعة السيارات
8	قطاع الأغذية والمشروبات
3	قطاع منتجات منزلية وشخصية
3	قطاع الرعاية الصحية والأدوية
1	قطاع الغاز والبتروول
2	قطاع السياحة والترفيه
2	قطاع موارد أساسية
1	قطاع الإعلام
42 شركة	

## ملحق رقم (٢) أسماء شركات عينة الدراسة

القطاع	المسلسل	إسم الشركة	
قطاع العقارات	١	المصريين للاستثمار والتنمية العمرانية	
	٢	مجموعة طلعت مصطفى القابضة	
	٣	شمال افريقيا للاستثمار العقاري	
	٤	مصر الجديدة للاسكان والتعمير	
	٥	زهراء المعادي للاستثمار والتعمير	
قطاع التشييد ومواد البناء	٦	أسمنت سيناء	
	٧	أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية	
	٨	مصر للأسمنت قنا	
	٩	الشركة الحديثة للمواد العازلة	
	١٠	الشركة العربية للأسمنت	
	١١	شركة اسكندرية لأسمنت بورتلاند	
	١٢	روبكس العالمية لتصنيع البلاستيك والأكريلك	
	قطاع الكيماويات	١٣	سماد مصر ( ايجيفرت )
		١٤	مصر لصناعة الكيماويات
		١٥	أبو قير للأسمدة
١٦		كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	
قطاع الإتصالات	١٧	المصرية للاتصالات	
	١٨	أوراسكوم للاتصالات و الاعلام والتكنولوجيا	
قطاع خدمات ومنتجات صناعة السيارات	١٩	الكابلات الكهربائية المصرية	
	٢٠	العربية للصناعات الهندسية	

النصر لصناعة المحولات والمنتجات الكهربائية	٢١	
الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير	٢٢	
الدولية للمحاصيل الزراعية	٢٣	قطاع الأغذية والمشروبات
المنصورة للدواجن	٢٤	
المصرية لصناعة النشا والجلوكوز	٢٥	
الوطنية لمنتجات الذرة	٢٦	
مطاحن وسط وغرب الدلتا	٢٧	
الاسماعيلية مصر للدواجن	٢٨	
مصر للزيوت والصابون	٢٩	
الدلتا للسكر	٣٠	
دايس للملابس الجاهزة	٣١	قطاع منتجات منزلية وشخصية
النصر للملابس والمنسوجات - كابو	٣٢	
النساجون الشرقيون للسجاد	٣٣	
مينا فارم للادوية والصناعات الكيماوية	٣٤	قطاع الرعاية الصحية والأدوية
الشركة العربية للأدوية	٣٥	
المصرية الدولية للصناعات الدوائية	٣٦	
الاسكندرية للزيوت المعدنية	٣٧	قطاع الغاز والبتترول
مصر الوطنية للصلب - عتاقة	٣٨	قطاع موارد أساسية
العامة لصناعة الورق - راكتا	٣٩	
الوادي للاستثمار السياحي	٤٠	قطاع السياحة والترفيه
مرسي مرسي علم للتنمية السياحية	٤١	
المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي	٤٢	قطاع الإعلام