

دور التحفظ المحاسبي المشروط في الحد من ممارسات التلاعب في الأرباح وأثره على كفاءة القرارات الاستثمارية - دراسة تطبيقية -

د/ مصطفى أحمد محمد أحمد حماد

مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس

١ - المقدمة وطبيعة المشكلة:

يعتبر التحفظ المحاسبي واحداً من أهم الخصائص الأساسية للمعلومات المحاسبية والتي يعود تاريخها إلى قرون مضت (Basu 1997, Watts 2003)، فمنذ المراحل الأولى لتطبيق سياسة التحفظ وحتى وقتنا الحالي أثارت هذه السياسة جدلاً واسعاً في الفكر المحاسبي، وطرح العديد من الباحثين كثير من التساؤلات حول جدوى وأهمية تطبيق التحفظ المحاسبي وتأثيره على منفعية المعلومات المحاسبية بالقوائم المالية. ولقد تباينت الآراء والتوجهات حول هذه الخاصية، فهناك اتجاه من الباحثين والكتّاب والهيئات التنظيمية للمحاسبة يشكك في جدوى تطبيق التحفظ المحاسبي وتأثيره السلبي على معلومات القوائم المالية للشركات، باعتبار أن التحفظ يؤدي إلى تحيز المعلومات المحاسبية ومن ثم الأضرار بمستخدمي القوائم المالية عند اتخاذ قراراتهم (Lambert 2010; Gigler, Kanodia, Sapa, and Venugopalan 2009 ; Guay 2006) وهذا ما أكد عليه الإطار المفاهيمي رقم (٨) للـ FASB بأن التقارير المالية تعبر عن الظواهر الاقتصادية في صورة أرقام وكلمات ولكي تكون مفيدة يجب أن تعرض هذه الظواهر وفقاً للتمثيل الصادق Faithful Representation للمعلومات والذي يتحقق بتوافر ثلاث خصائص أساسية هي الاكتمال والحياد والخلو من الأخطاء، وبالتالي استبعاد التحفظ المحاسبي من خصائص التمثيل الصادق لأنه سيكون غير متنسقاً مع الحيادية (FASB 2010, Para BC 3.27)، وذلك امتداداً لما أقره مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB 2008 بأن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى التحيز في تقارير المركز المالي مما ينعكس على الأداء المالي للشركات.

وعلى إثر افتتاح العديد من الكتاب والباحثين وواضعي المعايير المحاسبية بضرورة أن تتسم المعلومات المحاسبية بالحياد Neutral وليس بالتحيز Bias فقد استبعد الـ FASB التحفظ من اعتباره أحد الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ويرى أنه من الأفضل للممارسات المحاسبية أن تكون أكثر حياداً، وهذا ما أيده الإطار المفاهيمي المشترك المقترح من قِبَل مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير المحاسبة المالية FASB باستبعاد التحفظ من اعتباره أحد خصائص المعلومات المحاسبية (Zhong 2017)، بينما يرى اتجاه آخر من الكتاب والباحثين^(*) أن للتحفظ المحاسبي دوراً هاماً في إعداد تقارير مالية مفيدة لمتخذي القرار، وإنها تمثل خاصية حساسة ضمن المبادئ المحاسبية المتعارف عليها شكّلتها قوى السوق ولا يمكن التخلي عنها في الممارسات المحاسبية العملية، وليس أدل على ذلك من أن المعايير المحاسبية تزرخ بالعديد من المعاملات التي تطبق التحفظ المحاسبي مثل المخزون السلعي وتناقص الأصول طويلة الأجل والأصول غير الملموسة والأدوات المالية وغيرها، كما أن ازدهار أبحاث التحفظ المحاسبي على مدى العقدين الماضيين والتي أوضحت بجلاء ازدياد تطبيق سياسات التحفظ المحاسبي بالشركات الأمريكية حيث زاد متوسط درجة التحفظ المحاسبي بشكل مطرد خلال الـ ٣٠ سنة الماضية (Wang 2013) وكذلك الحال في العديد من الأسواق المالية الأخرى، ولا شك أن ذلك يعتبر من الأدلة التطبيقية الداعمة لاستمرارية تطبيق التحفظ المحاسبي كخاصية مؤثرة على المعلومات المحاسبية عند إعداد القوائم المالية.

هذا الجدل المحتدم بين الفريقين هو ما دعا أحد الباحثين (Ruch and Taylor 2015) إلى تحليل مجموعة كبيرة من الدراسات العلمية بلغت ٣٤ دراسة تغطي فترة زمنية كبيرة من ١٩٩٧ حتى ٢٠١٤، لبيان أهمية وجدوى التحفظ المحاسبي وتأثيره على الشركات، وأظهرت نتائج هذا التحليل أدلة متباينة عن تكاليف ومنافع التحفظ المحاسبي، فبعض هذه الدراسات دلت

^(*) لمزيد من التفاصيل يرجع إلى:

(Kothari et al., 2010; Ahmed and Duellman 2011; Kabir & Laswad 2014; Lara et al., 2014; Filsaraei et al., 2016).

نتائجها على أن التحفظ المحاسبي يخفف من عدم تماثل المعلومات ويؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال، ومن ثم يلعب دوراً اقتصادياً هاماً في التعاقد على القروض ويحقق منافع لكل من المقرضين والمقترضين، وكذلك يدفع المديرين إلى اتخاذ قرارات استثمارية كفاء لتعظيم الأداء التشغيلي لشركاتهم، كل هذه المنافع تشير إلى أن التحفظ المحاسبي قد يكون مفيداً للعديد من أصحاب المصالح بالشركة.

وعلى النقيض من ذلك، فإن العديد من الدراسات الأخرى في هذا التحليل وجدت أن التحفظ المحاسبي يقلل من استمرارية الأرباح، ويحد من القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، ويسهل من عملية إدارة الأرباح، ويقلل من دقة التنبؤات المالية بالنسبة للمحللين، مما يقلل من القيمة الملائمة للأرباح، هذا الاتجاه يعطي دلالة على مضار تطبيق سياسات التحفظ المحاسبي بالشركات. هذا التناقض الواضح بين الدراسات المختلفة واختلاف توجهات الكتاب والباحثين والهيئات التنظيمية للمحاسبة حول التحفظ المحاسبي هو ما حث الباحث لمحاولة تقييم مدى منفعية استخدام سياسات التحفظ المحاسبي المشروط في أحد الأسواق المالية الناشئة وهي السوق المصري، وذلك من خلال دراسة وتحليل وتقييم بُعدين أساسيين يمثلان أهمية خاصة لمستخدمي التقارير المالية ويثيران جدلاً محاسبياً لم يُحسم بعد وهما:

البعد الأول: يتمثل في تأثير التحفظ المحاسبي المشروط على التلاعب في الأرباح، فوفقاً لهذا الاتجاه فإن هناك افتراض نظري عام في العديد من الدراسات مثل (Watts 2003; Guay and Verrecchia 2006) بأن للتحفظ المحاسبي دوراً في تقييد السلوك الإداري الانتهازي عند إعداد التقارير المالية، وهذا ما أوضحته الأدلة التحليلية والتطبيقية لمجموعة من الدراسات مثل (Brockman, Liu, and Ma 2015; Gao 2013; LaFond and Watts 2008 خليل، العزاني، ٢٠١٧)، بأن التحفظ المحاسبي يخفض من المقدرة الإدارية على التلاعب في الأداء المالي أو المبالغة فيه.

وعلى العكس من ذلك فإن هناك دراسات أخرى مثل دراسة (Ruch and Taylor 2015) أوضحت أنه لا توجد علاقة جوهرية بين التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح، وأرجعت ذلك إلى غياب اليقين عن

الأحداث الاقتصادية المستقبلية، بينما التحفظ غير المشروط له القدرة على تيسير إدارة الأرباح من خلال تراكم الاحتياطيات في قائمة المركز المالي والتي يمكن تحريرها في الفترات المقبلة لمقابلة أهداف الربحية المتوقعة، وبالتالي فإن ذلك يُمكّن إدارة الشركة من الاستغلال الانتهازي للتحفظ المحاسبي لمقابلة توقعات المحللين، كما أكدت دراسة أخرى (Lara, Osma, and Penalva 2017) أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي المشروط أدى إلى زيادة التلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.

البعد الثاني: دور التحفظ المحاسبي المشروط في التأثير على الإفراط الاستثماري بالشركات ، حيث يرى بعض الكتاب والباحثين مثل (Bushman, Piotroski, and Smith 2011; Francis and Martin 2010) أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي يخفض من دوافع المديرين للانخراط في مشروعات استثمارية غير كفاء، ويحسن من الكفاءة الاستثمارية للشركات من خلال الحد من الاستثمارات الإدارية المفرطة، ويثبط من همم المديرين للاستمرار في مشروعات استثمارية خاسرة قد تحقق لهم منافع شخصية، وذلك خوفاً على مكانتهم وسمعتهم في ظل متابعة أصحاب المصالح بالشركة لأدائهم الاستثماري وفقاً للتقارير المالية المتحفظة والتي تبرز الخسائر الاقتصادية في حينها.

إلا أن البعض الآخر يرى (Lin, Wu, Fang and Wun 2014; Brockman, Liu, and Ma 2015) أن التحفظ المحاسبي يمكن أن يحرف الدوافع الاستثمارية للمديرين وبالتالي عدم استفادتهم من مزايا التحفظ المحاسبي والتخلي عن الانخراط في مشروعات استثمارية عالية المخاطر ذات صافي قيمة عالية موجبة طويلة الأجل لأنها لا تصب في مصلحتهم الشخصية أو أن عوائد النجاح تتحقق في الأجل الطويل والذي قد تجنيه إدارة أخرى، كما أثبتت دراسة أخرى (Assadi and Nikraves 2014) إلى عدم وجود أي تأثير جوهري بين التحفظ المحاسبي والقرارات الاستثمارية للمديرين.

يتضح مما تقدم أن تقدير تأثير منفعية التحفظ المحاسبي على معلومات التقارير المالية لا يزال محل جدل ونقاش على المستوى المهني والأكاديمي لم يُحسم بعد، وذلك في ضوء النتائج المتناقضة التي قدمتها دراسات التحفظ

المحاسبي في العقود القليلة الماضية عن تأثير التحفظ المحاسبي على متغيري الإفراط الاستثماري والتلاعب في الأرباح بنوعيهما (المستحقات والأنشطة الحقيقية)، وندرة الأبحاث التطبيقية التي تناولت هذه النقطة البحثية هو ما حفز الباحث للقيام بهذه الدراسة بالتطبيق على الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية بمصر.

ويمكن للباحث تلخيص مشكلة الدراسة من خلال طرحه لمجموعة من التساؤلات وهي:

- هل هناك علاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في الشركات المصرية والتلاعب في الأرباح باستخدام المستحقات.
- هل هناك علاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في الشركات المصرية والتلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.
- هل هناك تأثير لمستوى التحفظ المحاسبي المشروط على الحد من الإفراط الاستثماري للشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية.

٢- الدراسات السابقة:

يمكن تقسيم الدراسات السابقة المتعلقة بالتحفظ المحاسبي وعلاقتها بإدارة الأرباح والاستثمارات المفرطة إلى ثلاث مجموعات رئيسية هي: المجموعة الأولى: دراسات تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح. المجموعة الثانية: دراسات تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاستثمارات. المجموعة الثالثة: دراسات تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح والسلوك الاستثماري للشركات.

١/٢ دراسات تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح:

اهتمت دراسة (Lin, Wu, Fang and Wun 2014) بدراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي والتلاعب في الأرباح، وخلصت الدراسة إلى أن الشركات الأكثر تحفظاً في تقاريرها المالية هي الأقل في ممارسة أنشطة التلاعب بالأرباح، ولقد أثبتت الدراسة كذلك وجود علاقة عكسية بين إدارة الأرباح والملكية المؤسسية للأسهم ويختلف ذلك عن الملكية المشتتة لأسهم الشركات.

بينما دراسة (Suzan, Badainah, and Serdaneh 2012) تناولت تأثير مستوى التحفظ المحاسبي على إدارة الأرباح خلال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠٠٩ على عينة مكونة من ٢٥٩ شركة صناعية، وخلصت الدراسة إلى أن الشركات الأكثر تحفظاً هي الأقل استخداماً لممارسات إدارة الأرباح .

وفي نفس الاتجاه فإن دراسة (Lara, Osmá, and Penalva 2017) التي استخدمت عينة كبيرة للفترة من ١٩٩١-٢٠١٠ لدراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح، واستخدم الباحثون المستحقات الاختيارية كمقياس لإدارة الأرباح وخلصت الدراسة إلى أن الشركات الأكثر تحفظاً هي الأقل تورطاً في إدارة أرباحها.

بينما اهتمت دراسة (Jackson and Liu 2010) بالعلاقة التبادلية بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح، ولقد غطت الدراسة التطبيقية ٧٥٠ شركة عن الفترة من ١٩٨٠-٢٠٠٤ بعد استبعاد شركات المرافق والمؤسسات المالية وشركات التأمين نظراً لوجود قواعد خاصة بهم، وقد تناولت الدراسة فحص العلاقة بين إدارة الأرباح باستخدام مخصصات حسابات الديون المشكوك في تحصيلها ومصروف الديون المعدومة وعلاقتها بالتحفظ المحاسبي في عينة الشركات المختارة، وقد خلصت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى تسهيل إدارة الأرباح لهذه العناصر.

٢/٢ دراسات تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاستثمارات:

تناولت دراسة (Cho and Choi 2016) مدى إمكانية الاعتماد على السياسات المحاسبية المتحفظة باعتبارها آلية كفاء للرقابة على الفرص الاستثمارية الانتهازية، ولقد خلصت هذه الدراسة إلى أن هناك علاقة عكسية جوهرية بين التحفظ المشروط والإفراط في الاستثمارات بالشركات، بينما الأدلة التطبيقية لم تجد أي علاقة جوهرية بين التحفظ غير المشروط والإفراط الاستثماري، وتم تبرير ذلك باعتبار أن التحفظ غير المشروط يحدث بغض النظر عن الأحداث الاقتصادية.

وفي نفس الاتجاه فإن دراسة (Brockman, Liu, and Ma 2015) اهتمت ببيان تأثير التحفظ المحاسبي على الدوافع الاستثمارية للمديرين، وقد

استخدم الباحثون ثلاثة مقاييس مختلفة للتحفظ المحاسبي، فضلاً عن مقياس مركب من هذه المقاييس الثلاث للاطمئنان على دقة نتائج الدراسة، وشملت الدراسة ٩٨٠٥ شركة للفترة من ١٩٨٩ حتى ٢٠١٢، وأظهرت نتائج الدراسة التطبيقية إلى وجود علاقة ارتباط عكسية بين التحفظ المحاسبي والإفراط الاستثماري، وكذلك أظهرت نتائج الدراسة عن وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي وضعف الاستثمارات بالشركات وتزيد قوة هذه العلاقة العكسية في الشركات ذات العوائد عالية التقلبات.

ولقد أثبتت دراسة (Lara, Osma, and Penalva 2016) نفس التوجه حيث خلصت إلى أن هناك ارتباط عكسي بين درجة التحفظ المحاسبي والاستثمارات المفرطة في عينة الدراسة، وأن هناك ارتباط طردي جوهري بين درجة التحفظ المحاسبي وحجم الاستثمارات في الشركات التي تعاني ضعف استثماري، وأرجع الكاتب هذه النتيجة إلى أن التحفظ المحاسبي يسهل من الحصول على القروض التمويلية من الأسواق المالية، بما يسمح بتمويل استثمارات إضافية مما يحد من الضعف الاستثماري في هذه الشركات.

وعلى النقيض من الدراسات السابقة أظهرت دراسة (Assadi and Nikraves 2014) من خلال اختبار قدرة مستوى التحفظ المحاسبي في التأثير على القرارات الاستثمارية للمديرين سواء بعدم الانخراط أو التخلي عن المشروعات ذات صافي قيمة حالية سالبة إلى عدم وجود أي علاقة جوهريّة بين مستوى التحفظ المحاسبي والقرارات الاستثمارية للمديرين، وفي نفس الاتجاه أظهرت دراسة (Bushman, Piotroski, and Smith 2011) التي تمت على ٤٣٢١٠ شركة من ٢٥ دولة مختلفة خلال الفترة من ١٩٩٥-٢٠٠٣ أنه لا يوجد تأثير جوهري بين مستوى التحفظ المحاسبي والكفاءة الاستثمارية في هذه الشركات.

٣/٢ دراسات تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح والسلوك الاستثماري للشركات: حيث تناول (Julio and Yook 2016) دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وكفاءة القرارات الاستثمارية بالشركات للفترة من ١٩٨٩-٢٠١٢ ولقد أثبتت هذه الدراسة ما يلي:-

- انخفاض كفاءة الاستثمارات بمقدار قيمة الأرباح المدارة.
- الإفراط في إدارة الأرباح لا يحسن الكفاءة الاستثمارية للشركة، ومن ثم فقد دعمت هذه النتائج وجهة النظر القائلة بأن الاعتدال في إدارة الأرباح يساعد في تحسين القرارات الاستثمارية، بينما الإفراط في إدارة الأرباح يلغي هذه الميزة.

بينما تناولت دراسة (Choi and Kwak 2010) العلاقة بين إدارة الأرباح والاستثمار المفرط في الشركات بالتطبيق على الشركات المدرجة في سوق كوريا للأوراق المالية، وخلصت هذه الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين إدارة الأرباح في الشركات الكورية والإفراط الاستثماري بهذه الشركات. وفي نفس الاتجاه فإن دراسة (McNichols and Stuben 2008) اهتمت ما إذا كان التلاعب في التقارير المالية يؤدي إلى اتخاذ قرارات استثمارية غير كفاء ، وبالتطبيق على عينة كبيرة من الشركات خلال الفترة من ١٩٧٨ - ٢٠٠٢، خلصت الدراسة إلى أن الإفراط الاستثماري بهذه الشركات مرتبط ارتباطاً وثيقاً بالتلاعب في أرباح هذه الشركات.

وبتحليل الدراسات السابقة يتضح مما يلي:

- بالرغم من أن غالبية الدراسات التطبيقية تدعم فكرة أن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى الحد من ممارسات إدارة الأرباح، إلا أن معظم هذه الدراسات تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح بالمستحقات فقط ولم تتناول العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، بينما هناك بعض الدراسات المحدودة التي أثبتت أن التحفظ المحاسبي يؤدي لتسهيل عملية إدارة الأرباح.
- هناك نتائج ذات دلالات متباينة عن علاقة التحفظ المحاسبي بالاستثمار المفرط في الدراسات المختلفة.
- غياب الدراسات التطبيقية التي تتناول العلاقة التبادلية بين التحفظ المحاسبي المشروط من زاوية وكلاً من الاستثمار المفرط والتلاعب في الأرباح من زاوية أخرى، حيث لم يتبين للباحث من مراجعة التراث الفكري المحاسبي وجود دراسات تناولت هذه العلاقة.

وبالتالي فإن دراسة الباحث تختلف عن الدراسات السابقة من حيث نطاق البحث، حيث يتناول الباحث الفجوة البحثية المتعلقة بتقييم العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي وكلاً من إدارة الأرباح بأساليبها المختلفة والاستثمار المفرط وبما يمثله ذلك من أهمية على قيمة المنشأة وأدائها التشغيلي في الأجل الطويل، وكذلك من حيث بيئة التطبيق حيث يتم تقييم هذه العلاقة في أحد الأسواق المالية الناشئة وبالتطبيق على الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية، وكذلك من حيث طبيعة نماذج التقييم ومدى ملاءمتها لبيانات الدراسة في ضوء تعدد نماذج القياس ومحدداتها ومتغيراتها واختلاف فروضها.

٣- أهداف الدراسة:

- تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:
- ١/٣ تقييم دور التحفظ المحاسبي المشروط في الحد من ممارسات التلاعب في الأرباح باستخدام المستحقات.
 - ٢/٣ تقييم أثر التحفظ المحاسبي المشروط في الحد من ممارسات التلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.
 - ٣/٣ تقييم تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط على الحد من الإفراط الاستثماري في الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية.

٤- حدود الدراسة

- ١/٤ يتم تطبيق هذه الدراسة على عينة مختارة من الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية التي تتوافر فيها معايير الاختيار اللازمة لتطبيق نماذج القياس.
- ٢/٤ تم الاعتماد على القوائم المالية الأساسية للشركات المختارة عن الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٦ فقط.
- ٣/٤ تقتصر الدراسة في هذا البحث على تقييم تأثير التحفظ المحاسبي المشروط على التلاعب بالأنشطة التشغيلية دون غيرها من الأنشطة الحقيقية الأخرى بالشركات.
- ٤/٤ تقتصر الدراسة في هذا البحث في قياس الكفاءة الاستثمارية للشركات على الاستثمارات الإدارية المفرطة دون غيرها.
- ٥/٤ يتم استخدام التحفظ في هذه الدراسة، تعبيراً عن التحفظ المشروط.

٥- أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من الناحية الأكاديمية من ندرة الدراسات المتعلقة بدراسات التحفظ المحاسبي المشروط وعلاقتها بممارسات التلاعب في الأرباح، وكذلك تأثير التحفظ المحاسبي المشروط على الكفاءة الاستثمارية للشركات. بينما تزداد الأهمية العملية للدراسة والتي تساهم في تبصير أصحاب المصالح بالشركات بتأثير التحفظ المحاسبي على كفاءة القرارات الاستثمارية داخل الشركات المصرية، ومدى فعاليته في الحد من ممارسات إدارة الأرباح في غياب الدراسات التطبيقية المتخصصة في أسواق المال العربية لهذا المجال.

٦- منهجية الدراسة:

بناءً على طبيعة مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافها، اعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي من خلال دراسة وتحليل العديد من الكتابات والدراسات في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بالإطار العام للتحفظ المحاسبي وتحليل المدارس الفكرية المختلفة حول طبيعة وأهمية التحفظ المحاسبي خاصة في علاقته بالكفاءة الاستثمارية للشركات وكذلك في تأثيره على التلاعب في الأرباح. كما استخدم الباحث المنهج الاستنباطي من خلال قياس تأثير درجة أو مستوى التحفظ المحاسبي المشروط على الحد من الاستثمارات المفرطة، وكذلك الحد من ممارسات إدارة الأرباح باستخدام مجموعة من نماذج القياس المعتبرة التي ساهمت في جمع الأدلة التطبيقية لهذا التأثير على عينة من الشركات المصرية المدرجة في سوق الأوراق المالية.

٧- فروض الدراسة :

في ضوء مشكلة وأهداف البحث يتم اشتقاق فروض الدراسة كمايلي:

الفرض الأول : هناك علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والتلاعب في الأرباح باستخدام المستحقات.

الفرض الثاني: هناك علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والتلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.

الفرض الثالث : هناك علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري في الشركات المصرية.

٨- مراجعة الأدب

١/٨ مفهوم التحفظ المحاسبي:

يعتبر التحفظ المحاسبي من أقدم السياسات في الفكر المحاسبي، وهو أحد أهم خصائص التقارير المالية في العصر الحديث (Sterling 1970)، ولقد تطور مفهومه وأساليب قياسه على مدار سنوات عديدة بشكل متواصل، ففي البداية عرف (Bliss 1924) التحفظ بأنه "عدم الأخذ في الاعتبار الأرباح المتوقعة والاحتياط لكل الخسائر المتوقعة"، وقد كان هذا التعريف هو التفسير الشائع في هذه الفترة، وكذلك أوضح أحد الباحثين (Paton 1948) أن مفهوم التحفظ لمعظم المحاسبين يعني تقدير أقل للأصول وكذلك تقدير أقل لصادفي الدخل باستخدام أساليب مختلفة للقياس، بينما أهتم (Devin 1963) بمحاولة ربط التحفظ المحاسبي مع أهداف المنشأة المختلفة (الربحية، النمو، البقاء، خدمة المجتمع وغيرها) لذا فقد عرف التحفظ المحاسبي بأنه "القاعدة التي تؤدي إلى تخفيض متوسط التوقعات اللازمة لتحقيق أهداف المنشأة مقارنة ببداية القياس المتاحة ووفقاً لقواعد التقارير المعتمدة".

كذلك عرف بيان المفاهيم SFAC رقم (٢) في الفقرة (٩٥) التحفظ بأنه "رد الفعل الحذر لحالات عدم اليقين وذلك لمحاولة ضمان أنه قد تم الأخذ في الاعتبار حالات عدم التأكد والمخاطر المتأصلة في الأعمال التجارية بشكل مناسب، ولذلك ففي حالة وجود تقديرات لمبالغ يتم تحصيلها أو سدادها مستقبلاً، فإن التحفظ يُملي عليك اختيار التقدير الأقل تفاؤلاً".

ويرى الباحث أنه بالرغم من تعدد مفاهيم التحفظ خلال هذه الحقبة الزمنية الطويلة إلا أنها كانت تتسم في غالبيتها بالعمومية والتبسيط الشديد لمفهوم هام ومؤثر على منفعية التقارير المالية لمتخذي القرار، وغاب عن هذه المرحلة مفاهيم أكثر دقة ودراسات أكثر عمقاً لأساليب قياس التحفظ المحاسبي وأنواعه ودراسة منافعها وتكاليفها.

بينما في دراسة (Watts and Zimmerman 1986) تم تعريف التحفظ بأنه "القاعدة التي يحق للمحاسبين من خلالها التقرير بالقيمة الأقل للأصول وبالقيمة الأكبر للالتزامات وفقاً للبداية المتاحة وكذلك ينبغي تأخير توقيت الاعتراف بالإيرادات مقارنة بالمصروفات".

ويرى الباحث أن هذا المفهوم الأخير يعتبر من أفضل المفاهيم - نسبياً - في الحقبة الأخيرة حيث تم الإفصاح عن مفهوم التحفظ بصورة أكثر شمولاً حيث تتضمن الأنواع المختلفة للتحفظ المحاسبي إلا أنه لم يفسر أسباب تخفيض قيمة هذه الأصول أو المدى الزمني للاعتراف بالإيرادات.

وتمثل دراسة (Basu 1997) حقبة جديدة لتطور التحفظ المحاسبي حيث اقترح نموذج لقياس التحفظ المحاسبي بشكل علمي مدقق، ولقد عرف الكاتب في هذه الدراسة التحفظ بأنه "يتمثل في اتجاه المحاسبين للتمسك بدرجة أعلى من التحقق عند الاعتراف بالأخبار الجيدة عن الأخبار السيئة في القوائم المالية"، ومن ثم فقد أرجع الكاتب وجود التحفظ المحاسبي كنتيجة لمتطلبات التحقق غير المتماثل للاعتراف بالمكاسب والخسائر الاقتصادية المتوقعة في الوقت المناسب والمتمثل بالاعتراف بالخسائر الاقتصادية المتوقعة في الفترة الجارية، بينما المكاسب الاقتصادية المتوقعة يتم الاعتراف بها في فترات لاحقة، وقد أبرز هذا المفهوم الدور الاقتصادي كمحدد للتعبير عن المكاسب والخسائر في الشركات، وأكد على أهمية التوقيت للاعتراف بهما وهذا ما يسمى بالتحفظ المشروط Conditional Conservatism، وقد عرض Basu في هذه الدراسة نموذج فعال لقياس التحفظ المحاسبي والذي يعد أحد أهم نماذج القياس للتحفظ المحاسبي منذ ذلك التاريخ وحتى الآن.

واتساقاً مع هذا الاتجاه فقد عرف (Givoly, Hayn, and Nataragan 2007) التحفظ المشروط بأنه "الاعتراف الفوري بالأحداث الاقتصادية المتوقعة تحقيقها لخسائر في الدخل، بينما يتم تأجيل الاعتراف بالأحداث الاقتصادية المتوقعة تحقيقها لمكاسب"، كذلك تناول (Watts 2003) مفهوم التحفظ المشروط بأنه يتحقق من خلال عدم تماثل متطلبات التحقق للاعتراف بالمكاسب عن الخسائر.

ومن زاوية أخرى، فقد عرف (Beaver and Rayan 2005) التحفظ غير المشروط Unconditional Conservatism بأنه "اختيار التقدير الأقل لصافي الأصول الدفترية كنتيجة للعمليات المحاسبية العادية".

بينما عرف (Ball and Shivakumar 2005) التحفظ غير المشروط بأنه " التحيز المحاسبي الذي يؤدي لإنخفاض القيمة الدفترية لحقوق المساهمين بالتقارير المالية".

ويرى الباحث أنه بالرغم من تعدد مفاهيم التحفظ المحاسبي إلا أن معظم هذه المفاهيم افتقدت لملامح أساسية يجب أن يتضمنها التعريف مثل نوعية التحفظ وأدواته والبعد الزمني للاعتراف بعناصره في دفاتر المنشأة وبالتالي قياس تأثيره على قائمة الدخل، لذلك فإن الباحث يصيغ مفهومه للتحفظ كما يلي: "يتمثل في انخفاض القيمة الدفترية لصافي الأصول نتيجة اختيار سياسات أو الالتزام بتوجيهات محاسبية محددة مقدماً، وكذلك يتضمن الاعتراف الفوري بالخسائر الاقتصادية المتوقعة مع الاعتراف التدريجي للمكاسب الاقتصادية المتوقعة وفقاً لتحقيق متطلبات الاعتراف بها" فهذا المفهوم يقدم في الجزء الأول منه تفسيراً للتحفظ غير المشروط بأبعاده المختلفة والذي يتحقق من خلال اختيارات الإدارة المحددة مقدماً لسياسات أو إجراءات محاسبية معينة مثل اختيار أحد طرق الاستهلاك المعجل للأصول الثابتة أو تطبيق إجراءات محاسبية معينة وفقاً للمعايير المحاسبية مثل معالجة الأصول غير الملموسة أو تناقص الأصول طويلة الأجل وغيرها.

بينما يمثل الجزء الثاني من هذا المفهوم تفسير للتحفظ المشروط المرتبط بالأحداث الاقتصادية التي تحدث أثناء تنفيذ المنشأة لمعاملاتها، حيث يتم الاعتراف الفوري في دفاتر المنشأة بالخسائر الاقتصادية المتوقعة، بينما لا يتم الاعتراف بالمكاسب الاقتصادية المتوقعة إلا وفقاً لمتطلبات التحقق المتعلقة بالتدفقات النقدية المحققة لهذه المكاسب.

٢/٨ التمييز بين أنواع التحفظ المحاسبي:

يرى البعض (مثل Ball and Shivakumar 2005) أن الخلط بين نوعي التحفظ المحاسبي ساعد في تفسير لماذا يكون التحفظ المحاسبي من القضايا المثيرة للجدل في الأدب المحاسبي حتى الآن، بالرغم من أن تأثير تطبيقاته أو نتائجه على المعاملات المحاسبية تمتد لعقود عديدة.

لذا فمن الضروري قبل توضيح أهمية التمييز بين نوعي التحفظ المحاسبي، توضيح كلاً منهما بشكل أكثر تفصيلاً كما يلي:

١/٢/٨ أنواع التحفظ المحاسبي:

يمكن تقسيم التحفظ المحاسبي - وفقاً للتقسيم الأكثر شيوعاً - إلى نوعين هما:-
١/١/٢/٨ التحفظ المشروط Conditional Conservatism ويسمى بالتحفظ اللاحق، حيث يتم الاعتراف بالأخبار الاقتصادية السلبية في الدخل المحاسبي في توقيت مبكر (الفترة الجارية) عن توقيت الاعتراف بالأخبار الاقتصادية الإيجابية المتعلقة بنفس الفترة (بشكل تدريجي لفترات لاحقة)، ويتضح مما تقدم أن هذا النوع من التحفظ يعتمد على طبيعة الأحداث الاقتصادية الجارية بما تتضمنه من معلومات جديدة (Zhong 2017; Kabir and Laswad 2014; Andreou, Cooper, Louca, and Philip 2017).

٢/١/٢/٨ التحفظ غير المشروط Unconditional Conservatism ويطلق عليه التحفظ السابق، ويعتمد هذا النوع من التحفظ على اختيار معالجة أو إجراء محاسبي معين عند نشأة الأصول أو الالتزام، مما ينتج عنه انخفاض في قيمة صافي الأصول الدفترية عن قيمتها السوقية خلال العمر الزمني لهذه الأصول مثل الاعتراف بتكلفة الأصول غير الملموسة المنتجة داخلياً ضمن مصروفات الفترة دون رسملتها، أو استهلاك الأصول الثابتة في سنوات استخدامها الأولى بمعدل أعلى من الاستهلاك الاقتصادي المتوقع (طرق الاستهلاك المعجل) أو المعالجة المحاسبية لنفقات البحوث والتطوير أو غيرها من المعالجات المحاسبية (Ruch and Taylor 2015; Zhong 2017).

٢/٢/٨ أهمية التمييز بين نوعي التحفظ المحاسبي:

١/٢/٢/٨ التأثير المختلف لكل نوع من أنواع التحفظ المحاسبي على القوائم المالية، فغالباً ما يكون تأثير تطبيقات التحفظ المحاسبي المشروط غير مستدام على قائمة الدخل، نظراً للتغير والتقلب في توقيت ومحتوى الأخبار الاقتصادية خلال الفترة نفسها ومن فترة لأخرى

(Chen, Folsom, Paek, and Sami 2014) بينما تأثير التحفظ غير المشروط يكون تأثيره ثابت نسبياً على قائمة الدخل عند تطبيق السياسة المحاسبية المختارة من فترة لأخرى.

٢/٢/٢/٨ التأثير المختلف على مستوى التعاقدات والاستثمارات بالشركة، حيث أثبتت العديد من الدراسات (*) أن التحفظ المشروط يمكنه تحسين كفاءة التعاقدات والاستثمارات من خلال الاعتراف الفوري بالخسائر المتوقعة في الفترة الجارية مما يؤدي إلى تقييد التصرفات الإدارية الانتهازية، بينما التحفظ غير المشروط غالباً لا يؤدي إلى تحسين كفاءة التعاقدات ويمكنه أن يحرف التقارير المالية لمستخدميها من المستثمرين.

٣/٢/٢/٨ يعتمد تزايد تطبيق أحد نوعي التحفظ السابقين على البيئة الاقتصادية للشركة، حيث أثبتت إحدى الدراسات (Qiang 2007) أن التحفظ المشروط يتزايد في بيئة الأعمال التي تكون فيها تكلفة التعاقدات والتقاضي عالية، بينما يتزايد التحفظ غير المشروط في البيئة التي تتعاضد بها تكلفة الضرائب والتنظيم.

٣/٨ الطلب على التحفظ المحاسبي Demand for Accounting Conservatism

يلعب أصحاب المصالح الدور الرئيسي في التأثير على مستوى التحفظ المحاسبي بالشركات بما يلبي مصالحهم، ومن أهم هذه المجموعات ما يلي:

١/٣/٨ طلب المقرضين للتحفظ المحاسبي، أن اتخاذ قرارات الإقراض للشركات ومتابعته يعتمد على جودة المعلومات المحاسبية اللازمة لذلك، وتعتمد جودة المعلومات على عنصرين أساسيين هما مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية وكذلك مدى تماثل المعلومات بين الإدارة والمقرضين، لذلك أثبتت مجموعة من

(*) لمزيد من التفاصيل يرجع إلى:

(Ball and Shivakumar 2005; Cho and Choi 2016; Brockman et. al., 2015; Bushman et. al., 2011; Francis and Martin 2010).

الدراسات التطبيقية^(*) أن التحفظ المحاسبي يزيد من قيمة المعلومات المحاسبية ويقلل من تباين المعلومات بين المقرضين والمقترضين، وبالتالي يزداد طلب المقرضين على التحفظ المحاسبي بالشركات المقترضة لاستخدام المعلومات المحاسبية المتولدة من التقارير المالية في متابعة المؤشرات المالية للشركة، مما يعزز من متابعة وتقييم الأداء المالي للشركة ويطمئن المقرضين على عدم انتهاك هذه العقود، ومن ثم زيادة كفاءة تعاقدات القروض.

٢/٣/٨ طلب المساهمين للتحفظ المحاسبي^(**)، يؤدي الفصل بين الملكية والإدارة إلى عدم تماثل المعلومات بين المساهمين الخارجيين والإدارة، وبالتالي يزداد الطلب على التحفظ المحاسبي من هؤلاء المساهمين للتخفيف من مشكلات الوكالة بين المساهمين والمديرين وبما يسمح للمستثمرين بتقييم الأداء المستقبلي للشركة بشكل أفضل، ويمكنهم من المتابعة الدقيقة لأعمال المديرين خلال فترة ولايتهم، وإمكانية اتخاذ القرارات التصحيحية في الوقت المناسب

٣/٣/٨ طلب المراجعين للتحفظ المحاسبي، يزداد طلب المراجعين للتحفظ المحاسبي، بسبب معاناتهم من عدم تماثل المعلومات ونظراً لمسئوليتهم الكبيرة عن الموثوقية والقابلية للتحقق عن معلومات التقارير المالية وإمكانية مواجهتهم لضرر كبير لسمعتهم والمخاطر القضائية من المساهمين عند تعرض الشركة لمخاطر الغش والإفلاس مما يعزز اهتمامهم بزيادة مستوى التحفظ المحاسبي لهذه الشركات (Lara, Osma, and Penalva 2017) خاصة بعد حالات

^(*) لمزيد من التفاصيل يرجع إلى:

(Zhang 2008; Ball et. al., 2008; Gox and Wagenlofer 2010; Gormley et. al., 2012; Kang et. al., 2017).

^(**) لمزيد من التفاصيل يرجع إلى:

عبد الملك ٢٠١٠؛ (Lofond and Watts 2008; Ball and Shivakumar 2005; Collins et. al., 2017).

الفشل المالي التي أصابت العديد من الشركات الكبرى مثل شركة Enron للطاقة وشركة World Com . (Lobo and Zhou 2006).

٩- التحفظ المحاسبي والتلاعب في الأرباح :

تعتبر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح من القضايا المثيرة للجدل في الأدب المحاسبي، فالتحفظ عموماً يشير إلى انخفاض القيمة الدفترية لصافي الأصول عن قيمتها السوقية (Kabir and Laswad 2014) والذي يرجع إما للمعالجة غير المتماثلة للمكاسب والخسائر الاقتصادية لنفس الفترة أو التأثير المالي المتراكم للاختيارات المحاسبية منذ بدء العمليات التشغيلية للشركة.

بينما تنشأ إدارة الأرباح من خلال استخدام وسيلتين أساسيتين هما:-

- إدارة الأرباح بالمستحقات، حيث يستخدم المديرون السلطة التقديرية المتأصلة في حسابات الاستحقاق للاختيار المتعمد للطرق والسياسات المحاسبية التي تؤدي لتغيير القيم المحاسبية بالقوائم المالية بقصد تضليل أصحاب المصالح عن الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة، تلبية لتوقعات المحللين عن الأداء المالي للشركة أو التأثير على النتائج التعاقدية التي تعتمد على أرقام التقارير المحاسبية مثل حالات الأقرض.
- إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، حيث يمكن للمديرين إدارة أرباحهم من خلال التلاعب في قرارات الأنشطة الحقيقية التشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية من حيث التوقيت الاستراتيجي لبيع بعض الأصول في توقيت يلبي توقعاتهم أو من خلال الزيادة المتعسفة لمبيعات الائتمان أو الإفراط في الإنتاج لتخفيض تكلفة الوحدة المنتجة أو غيرها.

ويطرح الباحث في هذه النقطة البحثية تساؤلاً هاماً حول مدى تأثير

مستوى التحفظ المحاسبي بالشركات على التلاعب في الأرباح.

ويتمثل الرد في الاستعانة بالفرض الشائع في الأدبيات المحاسبية أن التحفظ المحاسبي يقع في الجهة المعاكسة لممارسات إدارة الأرباح المتعسفة وبما يتضمنه من قيود على إدارة الأرباح ; (Guay and Verrecchia 2006 ; Kothari, Rammak, and Skinner 2010).

حيث يرى البعض (Jayaraman and Shivakumar 2013 ، الجرف ٢٠١٤، Gormley, Kim, and Martin 2012) أن التحفظ المحاسبي يخفض من دوافع المديرين في تضخيم تقديرات الأرباح خوفاً من فقدانهم المزايا التنافسية التي حققها لهم التحفظ عند إبرام العقود مع المقرضين والموردين بأقل تكلفة ممكنة، وحفاظاً على مواقعهم الوظيفية حيث يتجه مجلس الإدارة إلى معاقبة المديرين ويعرضهم للمساءلة حال تلاعبهم بالأرباح.

كذلك فإن إدارة الأرباح لا تعني فقط بحجب الأداء الفعلي للشركات خلال الفترة، ولكنها كذلك قد تحجب الاتجاه العام للإيرادات ومعدلات النمو التي تساعد في بناء التوقعات المستقبلية للشركة، ومن ثم فإن ذلك قد يؤدي ليس فقط لتضليل أصحاب المصالح خارج الشركة، ولكنها كذلك قد تؤدي إلى تضليل إدارة الشركة عند اتخاذ قراراتها (McNichols and Stubben 2008) بيد أن هذا الاتجاه لم يخلو من الانتقاد فقد لاحظ المعارضون للتحفظ أن التخفيض المتعمد لصافي الأصول الدفترية في قائمة المركز المالي، قد يوفر للإدارة فرصة انتهازية لتضخيم أرباحها من خلال الانعكاسات اللاحقة لهذه التقديرات المنخفضة في قائمة الدخل المستقبلية، وهذا ما أثبتته إحدى الدراسات (Barton and Simko 2002) بالأدلة التطبيقية، حيث أظهرت أن المبالغة في التقديرات المؤثرة على صافي الأصول الحالية تصب في صالح الدخل المستقبلي وتزيد من إمكانية التلاعب في الأرباح.

كما أثبتت دراسة أخرى (Jackson and Liu 2010) أن المبالغة في قيم مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها، يتيح الفرصة لبناء "احتياطات سرية" في قائمة المركز المالي خلال الفترات المالية المتتالية، مما يتيح للمديرين بالشركة إدارة أرباحها من خلال الاستغلال الانتهازي لهذه القيم وتحرير هذه الاحتياطات في التوقيت الذي يتلاءم مع رغباتهم.

ويكشف الفحص الدقيق لهذه الآراء المتعارضة عن وجود تناقص حول فكرة أن التحفظ المحاسبي يخفض من ممارسات إدارة الأرباح بشكل مطلق، فنحن نناقش في هذه الدراسة مدى قدرة مستوى التحفظ المحاسبي المشروط على تقييد ممارسات إدارة الأرباح، لأن التحفظ يخفف من الدوافع الإدارية للتلاعب في الأرباح بفقدانهم كافة المزايا التنافسية للتحفظ وتعرضهم للمساءلة والعقاب،

إلا أن هذا الغرض لا يمنع الرغبة الجامحة للكثير من المدراء في تلبية توقعات المحللين حفاظاً على مكاسبهم الشخصية، والتي تتحقق من خلال استمرارية إدارة أرباحهم بالمستحقات أو بالأنشطة الحقيقية، غير أن اتجاهات الأدب المحاسبي^(*) في هذا المجال يرى تحول المديرين من إدارة أرباحهم بالمستحقات التي أصبحت منبوذة في البيئة المحاسبية سواء من حيث تجريـم هذه الأداة بقانون Sarbanes - Oxley أو الحد منها بالمعايير المحاسبية إلى إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية التي يصعب اكتشافها وتتبع آثارها.

إلا أن الباحث يرى أن اختلاف بيئة التطبيق في مصر عن العديد من البلدان الأوروبية والأمريكية ومدى فعالية تطبيق قواعد ومعايير حوكمة الشركات في مصر والقدرات الإدارية للمديرين وطموحاتهم الشخصية هي التي تتحكم في إمكانية استخدام وسيلة التلاعب في الأرباح لتلبية تطلعاتهم.

١٠ - تأثير التحفظ المحاسبي على الإفراط الاستثماري:

يقصد بالاستثمار المفرط في هذه الدراسة بأنه الاستثمار الذي يتجاوز المستوى الأمثل للاستثمار وفقاً للفرص الاستثمارية المتاحة (Cho, Choi 2016) ويتم في هذه النقطة البحثية دراسة مدى قدرة التحفظ المحاسبي على الحد من السلوك الاستثماري المفرط للمديرين، حيث من المرجح أن يزداد الاستثمار المفرط في الشركات التي يتوافر لها قدرات استثمارية عالية من حيث التمويل والفرص الاستثمارية المتاحة لرغبة المدراء في تحقيق نجاح هائل في هذه الشركات للأرتقاء بوضعهم الوظيفي، ففي ظل نظام محاسبي محايد وهو ما نادى به الهيئات التنظيمية المحاسبية، قد يجد المديرين الفرصة لتأجيل الاعتراف بالعواقب السلبية المتوقعة لقراراتهم الاستثمارية غير الكفاء، وبما يترتب على ذلك من عدم تماثل للمعلومات بين المديرين والمستثمرين، ومن ثم يؤثر ذلك على تقييم المستثمرين للآفاق المستقبلية للمحفظة الاستثمارية للشركة بمعلومات مضللة.

(*) لمزيد من التفاصيل يرجع إلى :

(Ewert and Wagenhofer 2005; Choen and Zarowin 2010; Zhang 2012, Wongsunwi 2013).

ولقد تنازع الأدب المحاسبي حول العلاقة المتوقعة بين التحفظ المحاسبي
المشروط والإفراط الاستثماري اتجاهاً أساسيان هما:-

الأول: أن تطبيق سياسات التحفظ المحاسبي المشروط بالشركات يعني
أن يصبح المدراء على دراية بضرورة الاعتراف بالخسائر الاقتصادية في
الدخل الجاري ويمنع المديرين من تأجيل الاعتراف بالخسائر المتوقعة للفترات
المقبلة وذلك يساعد على:

- تجنب المديرين التورط في استثمارات مفرطة نتيجة الإشارات السلبية التي
تصل للمستثمرين نتيجة الخسائر الاستثمارية، حيث يؤدي الانخراط في هذه
الاستثمارات إلى انخفاض الأداء التشغيلي المستقبلي للشركات ومن ثم
انخفاض النظرة التفاؤلية للمستقبل الاستثماري للشركة، مما يؤدي إلى إحجام
المساهمين عن الاستثمار في هذه الشركة (Cho and Choi 2016).

- ازدياد دوافع المديرين للتخلي عن الاستثمارات المفرطة ذات
الأداء الضعيف خدمة لمصالحهم الذاتية لخوفهم من فقدان وظائفهم أو
الإضرار بسمعتهم ومن ثم يساعد التحفظ المحاسبي على الانضباط الذاتي
للمديرين (Ball and Shivokumar 2005).

- التقرير بالخسائر الاقتصادية في الوقت المناسب يمكّن أعضاء مجالس
الإدارات من فهم الوضع المالي السليم للشركة ومتابعة القرارات الاستثمارية
بصورة أكثر فعالية، ومن ثم يمكنهم ذلك من اتخاذ الخطوات التصحيحية
في الوقت المناسب تجاه القرارات الاستثمارية غير الرشيدة باستخدام
سلطاتهم في التصديق والمتابعة على هذه القرارات (Linck, Netter, and
Yang 2008; Bushman and Smith 2001).

الثاني: أن تطبيق سياسات التحفظ المحاسبي قد يكون لها عواقب سلبية
على الأداء الاستثماري للشركات من خلال تحريف هذا الأداء وفقاً لما يلي:

- عدم الاعتراف بالمكاسب الاقتصادية في الدخل الجاري وتأجيلها للفترات
المقبلة قد يدفع المديرين للتخلي عن مشروعات كفاء لأن عوائدها
المتوقعة تتحقق في الأجل الطويل ومنتظر عدم قيادتهم للشركة في هذه
المرحلة، أو أن عوائد هذه المشروعات الحالية لا تكافئ الجهد المبذول من
مديرها (Guay and Vierrechia 2006; Leuz 2001).

- أن الاعتراف بالخسائر الاقتصادية المتوقعة في القوائم المالية قد يمنع المديرين من الانخراط في مشروعات استثمارية ذات المخاطر العالية نسبياً حتى إذا كانت عوائدها المتوقعة عالية ، خاصة أن هذه المشروعات قد تتعرض فيها الشركة لاحتمالات حدوث خسائر مستقبلية، ومن ثم تتأثر سمعتهم ومكافآتهم المرتبطة بالدخل سلباً (Roychowdhury 2010) ، وهذا ما أيدته العديد من الدراسات (مثل Kravet 2014) التي أثبتت أن التقارير المالية الأكثر تحفظاً تقيد المدراء عن المشروعات الكفاء ذات المخاطر العالية. وهذا ما دعا أحد الكتاب (Brockman, Liu, and Ma 2015) إلى التقرير بأن الاعتراف بكل من المكاسب والخسائر في الوقت المناسب يمكن أن يجنب الشركات النتائج المختلة المتعلقة بفترة الإدارة المحدودة لهم. ويتضح مما تقدم أن التحفظ المحاسبي - بصفة عامة - قد يشجع على التخلي عن المشروعات ضعيفة الأداء غير الكفاء، كما قد يخلق الدوافع لتجاهل المشروعات الكفاء لأسباب متعددة تم استعراضها بالدراسة.

١١ - الدراسة التطبيقية:

١/١١ أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى التحقق من صحة فروض البحث من خلال اختبارها بالأساليب الإحصائية المناسبة لطبيعة الدراسة، وذلك تحقيقاً لأهداف الدراسة التي تسعى إلى بيان مدى تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط على كلاً من التلاعب بالأرباح باستخدام المستحقات أو الأنشطة الحقيقية، وكذلك تقييم قدرة التحفظ المحاسبي المشروط على الحد من الاستثمارات الإدارية المفرطة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية.

٢/١١ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، على أن يتم اختيار عينة الدراسة من الشركات وفقاً لمؤشر EGX 100 والذي يعبر عن أكبر الشركات المصرية من حيث السيولة والنشاط والتي تتوفر لها الشروط التالية:

- توافر القوائم المالية التفصيلية للشركات عن الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٦.
 - توافر كافة المعلومات الأخرى اللازمة لاستكمال الدراسة التطبيقية لكامل سنوات الدراسة مثل القيمة السوقية للسهم، عدد الأسهم وغيرها.
 - يتم استبعاد قطاع الخدمات المالية من الدراسة سواء أكانت بنوك أو شركات تأمين أو صناديق استثمار أو غيرها، والتي يكون لها قواعدهم والتزامات محاسبية خاصة بها.
 - استبعاد الشركات التي أدمجت أو أوقفت عن التداول خلال فترة الدراسة، حتى تتوفر البيانات اللازمة لسلسلة متصلة لإتمام الاختبارات الإحصائية اللازمة.
- وقد توافرت كافة المعايير السابقة في (٥٧) شركة مصرية على مؤشر EGX 100، هي التي يتم تطبيق الاختبارات الإحصائية عليها وفقاً للأساليب المختارة.

٣/١١ نماذج القياس المستخدمة ووصف متغيرات الدراسة:

١/٣/١١ نماذج قياس التحفظ المحاسبي المشروط:

نظراً لتعدد نماذج قياس التحفظ المحاسبي وأوجه النقد الموجه لهذه النماذج، وعدم وجود نموذج وحيد يلقي قبولاً عاماً من الكتاب والباحثين، وضماناً لدقة قياس نتائج التحفظ المحاسبي المشروط استخدم الباحث النموذجين التاليين لقياس التحفظ المحاسبي المشروط:

١/١/٣/١١ نموذج Basu:

استخدم الباحث نموذج (Basu 1997) باعتباره واحداً من أكثر المقاييس استخداماً في الأدب المحاسبي، حيث استخدم في ٣٦ بحثاً من مجمل ٥٢ بحث عن التحفظ المحاسبي خلال العقود الأخيرة (Wang, Hogartaigh, and Zijl (2009). وتعتمد فكرة هذا النموذج على أن السوق يستجيب بصورة أسرع لمصادر المعلومات الداخلية والخارجية عن استجابة النظام المحاسبي بالشركة لهذه المعلومات، وينعكس أثر هذه المعلومات سواء أكانت إيجابية أو سلبية على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، ومن ثم يتم قياس درجة التحفظ المحاسبي بدرجة حساسية استجابة الدخل المحاسبي (كمتغير تابع) لمكاسب أو

خسائر أسعار الأسهم (كمتغير مستقل)، وكما زادت قيمة معامل التحفظ المشروط نتيجة عدم تماثل توقيت الاعتراف بين المكاسب والخسائر الاقتصادية، دل ذلك على إتباع الشركات لسياسات تحفظية أكثر تشدداً والعكس صحيح. ويستخدم هذا النموذج لقياس التحفظ السنوي على مستوى الصناعة أو التحفظ المحاسبي لشركة لسلسلة زمنية معينة (Khan and Watts 2009) وهذه الخاصية الأخيرة هي التي يطبقها الباحث على عينة دراسته، ويمكن توضيح نموذج القياس المستخدم كما يلي:-

$$EPS_{i,t} / P_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 R_{i,t} + \beta_3 (D_{i,t} * R_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

حيث

- $EPS_{i,t}$ ← ربحية السهم للشركة i في الزمن t
 - $P_{i,t-1}$ ← سعر السهم السوقي للشركة i في بداية الفترة t
 - $D_{i,t}$ ← متغير وهمي له قيمتين فيكون (١) إذا كانت عوائد السهم سالبة أو تكون قيمتها صفر فيما عدا ذلك.
 - $R_{i,t}$ ← هي عوائد سهم الشركة i في الزمن t
 - $R_{i,t} = [P_{it} - P_{it-1}] / P_{i,t-1}$ (Kronbauer 2017)
 - $D_{i,t} * R_{i,t}$ ← حاصل ضرب المتغير الوهمي \times عائد سهم الشركة
 - ε_{it} ← مقدار الخطأ العشوائي في النموذج
 - β_2 ← معامل انحدار العوائد في ظل الأخبار الجيدة
 - β_3 ← معامل انحدار العوائد في ظل الأخبار السيئة وهو مقياس للتحفظ المحاسبي المشروط.
- ووفقاً لهذا النموذج فإن الشركات التي لديها β_3 موجبة وعالية تكون متحفظة للغاية والعكس صحيح.

١١/٣/٢٠١١ نموذج Ball & Shivakumar 2005:

تم الاعتماد في هذه الدراسة كذلك على نموذج (Ball and Shivakumar 2005) لقياس التحفظ المحاسبي المشروط، من خلال قياس الارتباط غير المتماثل بين المستحقات والتدفقات النقدية خلال فترة الدراسة، فوفقاً لمفهوم التحفظ المحاسبي المشروط فإن المكاسب الاقتصادية المتوقعة لا يتم الاعتراف بها كزيادة في صافي الأصول وقت وقوعها، ولكن خلال فترات

زمنية مستقبلية عندما تتولد التدفقات النقدية المحققة لهذه الزيادة، بينما الخسائر الاقتصادية المتوقعة يتم الاعتراف بها فوراً خلال فترة وقوعها، ولا يتم الانتظار حتى تنخفض التدفقات النقدية المرتبطة بهذه الخسائر. ويعبر عن ذلك من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$\text{ACC}_{it} / \text{TA}_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_{it} + \beta_2 * (\text{CFo}_{it} / \text{TA}_{i,t-1}) + \beta_3 D_{it} * (\text{CFo}_{it} / \text{TA}_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

حيث أن :-

- $\text{ACC}_{i,t}$ ← هي إجمالي المستحقات التشغيلية للشركة في الزمن t = صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية بعد استبعاد البنود غير العادية والعمليات غير المستمرة - الدخل قبل البنود غير العادية والعمليات غير المستمرة.
- $\text{TA}_{i,t-1}$ ← إجمالي الأصول للشركة في الزمن t-1
- $D_{i,t}$ ← متغير وهمي له قيمتين (1) إذا كانت صافي التدفقات النقدية التشغيلية سالبة وصفر في غير ذلك.
- $\text{CFo}_{i,t}$ ← صافي التدفقات النقدية التشغيلية للشركة في الزمن t
- β_3 ← معامل الانحدار لتأثير الأخبار السيئة (التحفظ المحاسبي المشروط)
- $\varepsilon_{i,t}$ ← الخطأ العشوائي لنموذج الانحدار

وكما كانت قيمة معامل الانحدار β_3 موجبة ومرتفعة دل ذلك على ارتفاع مستوى التحفظ في هذه الشركات. ويتم بناءً على نتائج القياس استبعاد الشركات ذات النتائج المتباينة بين نموذجي القياس من عينة الدراسة.

٢/٣/١١ نماذج تقييم العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح:
لتقييم العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح يتم بناء نموذج الانحدار التالي ليمثل العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط (كمتغير مستقل) وكلاً من إدارة الأرباح بالمستحقات، وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (كمتغيرات تابعة)، مع تضمين النموذج مجموعة من المتغيرات الحاكمة التي من شأنها ضبط العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:-

١/٢/٣/١١ نموذج تقييم العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح بالمستحقات:

$$AM_t = \alpha + \beta_1 CO_t + \beta_2 size_t + \beta_3 Leverage_t + \beta_4 MTB_t + \beta_5 SG_t + \beta_6 ROA_t + \varepsilon_t$$

٢/٢/٣/١١ نموذج تقييم العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية:

$$RM_t = \alpha + \beta_1 CO_t + \beta_2 size_t + \beta_3 Leverage_t + \beta_4 MTB_t + \beta_5 SG_t + \beta_6 ROA_t + \varepsilon_t$$

حيث أن :-

- ← AM_t إدارة الأرباح بالمستحقات (متغير تابع النموذج الأول).
- ← RM_t إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (متغير تابع النموذج الثاني).
- ← CO_t التحفظ المحاسبي المشروط (متغير مستقل).
- ← $Size_t$ حجم الشركة (متغير حاكم)
= اللوغاريتم الطبيعي للقيمة السوقية للسهم
- ← $Leverage_t$ الرافعة المالية (متغير حاكم)
= (الديون قصيرة الأجل + الديون طويلة الأجل) / إجمالي الأصول .
- ← MTB_t نسبة القيمة السوقية للدفترية (متغير حاكم)
= القيمة السوقية لحقوق المساهمين/التكلفة الدفترية لها
- ← SG_t نسبة نمو المبيعات (متغير حاكم)
= (مبيعات فترة t - مبيعات فترة t-1) / مبيعات فترة t-1
- ← ROA_t العائد على الأصول (متغير حاكم)
= صافي الدخل / إجمالي الأصول

٣/٢/٣/١١ نموذج قياس إدارة الأرباح بالمستحقات [متغير تابع (١)]

يتم الاعتماد على نموذج (Dechow, Sloan, and Sweeney 1995) المعدل لنموذج (Jones 1991) والذي أثبت كفاءته لقياس إدارة الأرباح بالمستحقات، والذي يتم من خلاله التعبير عن إدارة الأرباح بالمستحقات بقيمة المستحقات الاختيارية والمعبر عنها في ذلك النموذج بالبواقي Residual وفقاً للنموذج التالي (*):

$$TAccr_t / Asset_{t-1} = \alpha + \beta_0 1/Asset_{t-1} + \beta_1 (\Delta Sales_t - \Delta REC_t) / Asset_{t-1} + \beta_2 PPE_t / Asset_{t-1} + \beta_3 ROA_{t-1} + \beta_4 SG_t + \varepsilon_t$$

حيث أن:-

- $TAccr_t$ ← إجمالي المستحقات في نهاية الفترة t
= الأرباح قبل البنود غير العادية - صافي التدفقات النقدية التشغيلية
- $\Delta Sales_t$ ← التغيير في المبيعات للفترة t
- ΔREC_t ← التغيير في حسابات المدينين بين الفترة t والفترة $t-1$
- PPE_t ← هي الممتلكات والآلات والمعدات في نهاية الفترة t
- $Asset_{t-1}$ ← إجمالي الأصول في نهاية الفترة $t-1$
- ROA_{t-1} ← معدل العائد على الأصول في نهاية الفترة $t-1$
- SG_t ← معدل النمو في المبيعات للفترة t

(*) يتم تقدير المستحقات الاختيارية بمعلومية معاملات الانحدار في النموذج المستخدم، حيث أن البواقي تمثل ذلك الجزء من المستحقات الكلية الذي لا يعبر عن المستحقات غير الاختيارية وإنما يعبر عن المستحقات الاختيارية.

١١/٣/٢/٤ نموذج قياس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية RM_t [متغير تابع (٢)]
يتم قياس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية بالنموذج الذي اقترحه
(Dechow, Kothari, and Watts 1998) والذي أثبت فعاليته في العديد من
الدراسات التطبيقية (مثل Wilson 2015; Cupertino 2015)، وتعتبر بواقى
الانحدار Regression Residual عن المستويات غير العادية للأنشطة التشغيلية
والتي تعبر عن التلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية سواء المبيعات
أو الإنتاج أو النفقات الاختيارية. وذلك من خلال صياغة نموذج الانحدار للثلاث
متغيرات كما يلي:

$$CFO_t / A_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$$PROD_t / A_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

$$DISEXP_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

حيث أن :-

CFO_t ← هي صافي التدفقات النقدية التشغيلية في الفترة t .

$PROD_t$ ← إجمالي تكلفة الإنتاج في الفترة t

= تكلفة البضاعة المباعة + التغير في المخزون خلال
الفترة

$DISEXP_t$ ← النفقات الاختيارية في نهاية الفترة t

وتتمثل في مجموع تكاليف مصروفات عمومية وإدارية +
تكاليف الدعاية والإعلان + تكاليف البيع والتوزيع + تكاليف
البحوث والتطوير.

A_{t-1} ← إجمالي الأصول في نهاية الفترة $t-1$.

S_t ← قيمة المبيعات خلال الفترة t .

ΔS_t ← التغير في المبيعات بين الفترة t والفترة $t-1$

على أن يتم استبعاد المتغيرات الممثلة للأنشطة التي لم تثبت معنويتها
نموذجها باعتبارها أنشطة لا يتم التلاعب بها لأغراض إدارية.

٣/٣/١١ تقييم العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي والإفراط الاستثماري:
في هذه الدراسة اعتمد الباحث في تمثيل العلاقة بين مستوى التحفظ
المحاسبي المشروط (كمتغير مستقل) ومستوى الإفراط الاستثماري (كمتغير
تابع) على نموذج الانحدار التالي مع تضمين النموذج مجموعة من المتغيرات
الحاكمة المؤثرة على ضبط العلاقة بينهما وفقاً لما يلي:

$$XINV_{it} =$$

$$\alpha_0 + \alpha_1 COI_{it} + \alpha_2 FCF_{it} / ASSET_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن :-

$$\begin{aligned} XINV_{it} &\leftarrow \text{تقديرات الاستثمارات المفردة للشركة } i \text{ في الزمن } t \\ COI_{it} &\leftarrow \text{التحفظ المشروط للشركة } i \text{ في الزمن } t \\ FCF_{it} &\leftarrow \text{التدفق النقدي الحر للشركة } i \text{ في الزمن } t \\ &= \text{صافي تدفقات نقدية للأنشطة التشغيلية - (أرباح موزعة} \\ &\quad + \text{التغير في الأصول الثابتة).} \\ ASSET_{it} &\leftarrow \text{اجمالي الأصول للشركة } i \text{ في نهاية الفترة } t \\ LEV_{it} &\leftarrow \text{الرافعة المالية للشركة } i \text{ في الزمن } t \\ SIZE_{it} &\leftarrow \text{حجم الشركة } i \text{ في الزمن } t \\ ROA_{it} &\leftarrow \text{معدل العائد على الأصول للشركة } i \text{ في الزمن } t. \end{aligned}$$

وكمحاولة لضبط العلاقة بين المتغير المستقل COI_{it} والمتغير التابع
 $XINV_{it}$ ثم استخدام المتغيرات الحاكمة والمتمثلة في التدفقات النقدية الحرة
والرافعة المالية وحجم الشركة ومعدل العائد على الأصول كمتغيرات مؤثرة
على هذه العلاقة.

حيث يرى البعض (Richardson 2006; Biddle, Hilary, and Verdi. 2009; Cheng, Dhaliwal, and Zhang 2013) أنه كلما زادت
التدفقات النقدية الحرة وانخفضت نسبة الرافعة المالية أدى ذلك إلى زيادة
الاستثمارات بشكل مفرط والعكس صحيح.
وأن الشركات الأكبر حجماً والأكثر ربحية تفضل الاستقرار المالي
والإدارة المتحفظة، ومن ثم فإن ذلك يمنع المديرين من الانخراط في
الاستثمارات المفرطة.

١١/٣/٣/١١ تقدير الإفراط الاستثماري:

اعتمد الباحث على نموذج Tobin Q لتقدير الاستثمار المفرط في شركات العينة وهو من النماذج شائعة الاستخدام في الأدب المالي واثبت فعاليته في العديد من الدراسات مثل (Julio 2010; Cho, Choi 2016; Hayashi 1982; Yook 2010)، حيث يقاس الاستثمار المفرط بقيمة بواقي الانحدار في النموذج التالي:

$$INV_{it} / PPE_{it} = \alpha + \beta_1 Q_{i,t} + \beta_2 CFO_{i,t} / PPE_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:-

$$\begin{aligned} & \leftarrow TNV_{i,t} / PPE_{i,t} \quad \text{مستوى الاستثمار للشركة } i \text{ في الزمن } t \\ & = \text{التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية} / \text{صافي ممتلكات} \\ & \quad \text{وآلات ومعدات} \\ & \leftarrow Q_{i,t} \quad \text{Tobin Q للشركة } i \text{ في الزمن } t \text{ وتحسب كما يلي} \\ & = \text{(القيمة السوقية لحقوق المساهمين للشركة} + \text{التكلفة الدفترية} \\ & \quad \text{لإجمالي خصوم الشركة)} / \text{التكلفة الدفترية لإجمالي أصول الشركة} \\ & \leftarrow CFO_{it} / PPE_{it} \quad \text{التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية للشركة} / \text{صافي ممتلكات وآلات} \\ & \quad \text{ومعدات الشركة} \end{aligned}$$

٤/١١ نتائج الدراسة التطبيقية واختبار فروض الدراسة:

استخدم الباحث البرنامج الإحصائي SPSS الإصدار (20) في إتمام التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة التطبيقية، وفيما يلي النتائج التفصيلية لهذه الدراسة واختبارات الفروض.

١/٤/١١ اختبار صلاحية بيانات الدراسة التطبيقية:

١/١/٤/١١ اختبار علاقة التداخل الخطي Multicollinerity:

تم اختبار مدى استقلال متغيرات الدراسة للحكم على صلاحية البيانات المختارة للاستخدام يتم تطبيق اختبار Collinearity Diagnostics. وقد أسفرت عن النتائج التالية:

جدول رقم (١)

اختبار علاقة التداخل الخطي Multicollinerity

المتغيرات	VIF	Tolerance
COI	1.525	0.656
SIZE	1.558	0.642
LEV	1.093	0.915
ROA	1.193	0.839
SG	1.083	0.924
MTB	1.130	0.885
FCF	2.609	0.769

يتضح مما تقدم أن VIF لكافة المتغيرات أقل من (١٠)، وكذلك فإن قيمة معامل Tolerance أكبر من 0.1 مما يدل على عدم وجود علاقة للتداخل الخطي بين متغيرات الدراسة.

٢/١/٤/١١ اختبار تجانس البيانات Homogeneity:

يتحقق تجانس البيانات بين كافة متغيرات الدراسة إذا كان مستوى المعنوية المحسوبة وفقاً لاختبار Levent Test أكبر من 0.05. وفيما يلي نتائج اختبار التجانس بين متغيرات الدراسة.

جدول رقم (٢)
نتائج اختبار تجانس البيانات

Sig	Levent Test	المتغيرات
0.260	1.282	AM
0.710	0.139	COI
0.964	0.002	SIZE
0.177	1.840	LEV
0.365	0.787	ROA
0.186	1.764	SG
0.450	0.574	MTB
0.064	3.494	XINV
0.595	0.283	FCF

يتضح مما تقدم أن مستوى المعنوية لكافة متغيرات الدراسة أكبر من 0.05 مما يدل على تجانس كافة متغيرات الدراسة.

٢/٤/١١ قياس التحفظ المحاسبي وفقاً لنموذجي الدراسة:
ويمكن تلخيص نتائج قياس نموذجي الدراسة للتحفظ المحاسبي على
مستوى عينة الدراسة كما يلي:

جدول رقم (٣)
قياس مستوى التحفظ المحاسبي المشروط

النموذج الثاني			النموذج الأول			النموذج الثاني			النموذج الأول		
β_3	β_3	Sig	No.	β_3	β_3	Sig	No.	β_3	β_3	Sig	No.
4.28	4.154	0.032	33	-0.417	-0.25	0.056	17	0.513	0.415	0.043	1
2.093	2.329	0.011	34	1.380	1.136	0.181	18	1.033	1.212	0.126	2
3.651	3.822	0.042	35	4.751	5.611	0.033	19	3.047	2.921	0.077	3
-0.219	-0.20	0.255	36	7.772	8.715	0.029	20	2.152	2.341	0.032	4
1.510	1.021	0.041	37	1.062	2.121	0.414	21	-1.819	-2.04	0.051	5
3.07	2.984	0.061	38	5.142	6.030	0.031	22	4.17	3.985	0.352	6
1.191	1.011	0.046	39	-3.016	-2.98	0.001	23	0.152	0.327	0.085	7
-2.616	-2.11	0.063	40	6.018	7.815	0.016	24	3.056	3.719	0.039	8
-2.84	-3.01	0.04	41	0.395	0.467	0.019	25	2.285	2.519	0.049	9
5.290	6.816	0.002	42	2.480	2.534	0.093	26	1.390	1.672	0.091	10
1.415	1.021	0.035	43	14.250	13.12	0.037	27	-0.031	-0.06	0.021	11
4.180	3.971	0.061	44	8.101	8.701	0.023	28	1.309	1.331	0.004	12
-3.145	-2.92	0.029	45	2.841	3.421	0.009	29	-0.166	-0.18	0.393	13
1.624	0.952	0.072	46	-1.261	-2.09	0.127	30	2.195	2.182	0.034	14
6.22	6.983	0.041	47	2.221	1.964	0.019	31	9.97	8.186	0.041	15
1.892	1.723	0.025	48	3.130	3.853	0.077	32	1.413	1.713	0.015	16

ولأغراض إتمام الدراسة الإحصائية وضماناً لسلامة ودقة نماذج القياس المستخدمة تم ما يلي:

- استبعاد الحالات التي حدث فيها تضارب في نتائج قياس التحفظ المحاسبي وفقاً لنموذجي القياس المستخدمين وبلغت ٩ حالات.
- بناء على مستوى التحفظ المحاسبي وبدلالة متوسط معاملات الانحدار. تم تقسيم عينة الدراسة إلى مجموعتين:-
المجموعة الأولى: هي الشركات التي تتميز بمستويات عالية من التحفظ.
المجموعة الثانية: هي الشركات محدودة التحفظ.
حيث يتم إتمام الاختبارات الإحصائية لنماذج القياس المختارة على كل من المجموعتين السابقتين.

١١/٤/٣ اختبار الفرض الأول:

لأغراض اختبار تأثير مستوى التحفظ المحاسبي على التلاعب بالأرباح باستخدام المستحقات يتم صياغته إحصائياً على النحو التالي:
Ho : لا توجد علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والتلاعب في الأرباح باستخدام المستحقات.
Ha : هناك علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والتلاعب في الأرباح باستخدام المستحقات.

١١/٤/٣/١ نتائج تطبيق نموذج قياس إدارة الأرباح بالمستحقات :
يمكن تلخيص نتائج تطبيق نموذج قياس إدارة الأرباح بالمستحقات من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٤)

ملخص نتائج تطبيق نموذج قياس إدارة الأرباح بالمستحقات

المتغير التابع $TACCR_t / Asset_{t-1}$				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.000	-7.721		-89.30	Constant
0.049	3.826	0.120	464.2	$1/Asset_{t-1}$
0.009	2.629	0.129	1.4	$(\Delta Sales_t - \Delta Rec_t) / Asset_{t-1}$
0.430	-0.789	-0.052	-14.3	$PPE_t / Asset_{t-1}$
0.090	2.701	0.084	58.4	ROA_{t-1}
0.008	-2.611	-128	-4.2	SG_t
			4.210	F Test
			0.586	Adjusted R ²
			0.001	Sig. of Model.

من الجدول السابق يتضح أن نموذج قياس إدارة الأرباح بالمستحقات يأخذ الصيغة التالية:

$$TACCR_t / Asset_{t-1} = -89.30 + 464.2 (1/Asset_{t-1}) + 1.4 (\Delta Sales_t - \Delta Rec_t) / Asset_{t-1} - 14.3 (PPE_t / ASSet_{t-1}) + 58.4 * ROA_{t-1} - 4.2 * SG_t + \varepsilon_t$$

وأظهرت نتائج النموذج ما يلي:

- أن المتغيرات المستقلة والحاكمة تفسر النموذج بشكل ملائم حيث بلغت R^2 المعدلة 0.586 أى أن هذه المتغيرات تفسر ٥٨,٦% من التغيرات التى تحدث فى المتغير التابع وهى نسبة جيدة إحصائياً وبمستوى معنوية 0.001. وبالتالي يتم قبول نتائج تطبيق النموذج وإمكانية الاعتماد على بواقي النموذج Residual كمعبرة عن إدارة الأرباح بالمستحقات AM.

١١/٤/٣/٢ نتائج اختبار نموذج العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح بالمستحقات:

يمكن تلخيص نتيجة اختبار العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في الشركات المصرية وإدارة الأرباح بالمستحقات على مستوى مجموعتي الدراسة كما يلي:

جدول رقم (٥)

العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح بالمستحقات
المجموعة الأولى: الشركات عالية التحفظ

المتغير التابع AM_t إدارة الأرباح بالمستحقات				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.129	1.53		186.50	Constanl
0.000	-5.175	-0.477	-0.226	COI_t
0.210	-1.251	-0.117	-74.55	$SIZE_t$
0.022	3.224	0.095	10.27	LEV_t
0.047	2.032	0.003	3.22	ROA_t
0.261	1.13	0.088	64.34	SG_t
0.300	-1.04	-0.082	-111.29	MTB_t
			8.974	F Test
			0.577	Adjusted R2
			0.000	Sig. of Model.

وبالتالي يأخذ نموذج الانحدار الصيغة التالية:

$$AM_t = 186.50 - 0.226 * COI_t - 74.55 SIZE_t + 10.27 LEV_t \\ + 3.22 ROA_t + 64.34 SG_t - 111.29 MTB_t + \varepsilon_t$$

حيث بلغت F Test لنموذج الدراسة 8.974 بمستوى معنوية 0.000 وهو أقل من 0.05 مما يدل على معنوية النموذج. وبتحليل النتائج السابقة يتضح ما يلي :

ثبوت معنوية المتغيرات التالية:

- التحفظ المحاسبي COI حيث بلغت قيمة T Test = 5.175- بمستوى معنوية 0.000.
- الرافعة المالية LEV حيث بلغت قيمة T = 3.224 بمستوى معنوية 0.022.
- العائد على الأصول ROA حيث بلغت قيمة T = 2.032 بمستوى معنوية 0.047.
- لم تثبت معنوية باقي متغيرات الدراسة وهي الحجم SIZE ، ومعدل النمو للمبيعات SG وكذلك نسبة القيمة السوقية للدفترية MTB ، حيث بلغ مستوى المعنوية لهم 0.210 ، 0.261 ، 0.300 على التوالي.
- بالنظر إلى معاملات الانحدار المعيارية نجد أن أقوى المتغيرات تأثيراً على المتغير التابع AM إدارة الأرباح بالمستحقات هو المتغير المستقل التحفظ المحاسبي COI ، حيث بلغت β المعيارية 0.477 - .
- بلغت قيمة R^2 المعدلة 0.577 بمستوى معنوية للنموذج 0.000 مما يدل على أن المتغيرات المستقلة والحاكمة تفسر ٥٧,٧% من المتغيرات التي تحدث في المتغير التابع AM_t . وهي قدرة تفسيرية جيدة.

جدول رقم (٦)
العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة الأرباح بالمستحقات
المجموعة الثانية : الشركات محدود التحفظ

المتغير التابع AM _t إدارة الأرباح بالمستحقات				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.073	2.804		926.47	Constan _t
0.218	-1.237	-0.065	-0.019	COI _t
0.434	-0.784	-0.418	-20.46	SIZE _t
0.000	-5.683	-0.010	-35.26	LEV _t
0.883	-0.148	-0.014	-5.80	ROA _t
0.834	0.210	0.208	1.94	SG _t
0.002	-3.141	-0.104	-129.91	MTB _t
		11.392	F Test	
		0.475	Adjusted R ²	
		0.000	Sig. of Model.	

يأخذ نموذج الانحدار الصيغة التالية:

$$AM_t = 926.47 - 0.019 * COI_t - 20.46 * SIZE_t - 35.26 LEV_t - 5.80 ROA_t + 1.94 SG_t - 129.91 MTB_t$$

وبتحليل نتائج العلاقة السابقة يتضح ما يلي:-

- بلغت قيمة F Test للنموذج 11.392 بمستوى معنوية 0.000 وهو أقل من 0.05 ، مما يدل على معنوية النموذج وبالتالي فعالية وصلاحيته نتائج النموذج المختار.
- لم تثبت معنوية متغير التحفظ المحاسبي COI حيث بلغت قيمة T=-1.237 بمستوى معنوية 0.218، كما لم تثبت معنوية كلاً من الحجم SIZE، والعائد على الأصول ROA ومعدل نمو المبيعات SG.

- ثبتت معنوية متغيري الرافعة المالية LEV حيث بلغت قيمة $T=5.683$ بمستوى معنوية 0.000، وكذلك متغير نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية MTB حيث بلغت $T=3.141$ بمستوى معنوية 0.002.
- بلغت قيمة R^2 المعدلة 0.475 ، مما يدل على أن المتغيرات المستقلة والحاكمة تفسر ٤٧,٥% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع AM_t وهي قدرة تفسيرية متوسطة.

وبتحليل نتائج مجموعتي الدراسة نخلص إلى النتائج التالية:-

- أن هناك علاقة عكسية جوهرية بين التحفظ المحاسبي المشروط والتلاعب في الأرباح بالمستحقات في الشركات الأكثر تحفظاً حيث بلغت قيمة معامل الانحدار $\beta = -0.226$ و $T = -5.175$ بمستوى معنوية 0.000 .

بينما لا يوجد تأثير جوهري على العلاقة بين التحفظ المحاسبي والتلاعب في الأرباح بالمستحقات في الشركات محدودة التحفظ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار $\beta = -0.019$ و $T = -1.237$ بمستوى معنوية 0.218 . ونخلص من ذلك لرفض فرض العدم والذي يقر بأنه لا توجد علاقة جوهرية عكسية بين مستوى التحفظ المحاسبي والتلاعب في الأرباح بالمستحقات، وقبول الفرض البديل والذي يقر بأن هناك علاقة جوهرية عكسية بين مستوى التحفظ المحاسبي والتلاعب في الأرباح بالمستحقات.

٤/٤/١١ اختبار الفرض الثاني:

لأغراض اختبار تأثير مستوى التحفظ المحاسبي على التلاعب بالأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية يتم صياغته إحصائياً كما يلي:-

H_0 : لا توجد علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط

والتلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.

H_a : توجد علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط

والتلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.

١/٤/٤/١١ نتائج نموذج قياس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية
يمكن تلخيص نتيجة تطبيق نموذج قياس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية
على الشركات المصرية من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٧)

أ) ملخص نتائج نموذج قياس إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية

المتغير (١): التلاعب في المبيعات CFO_t / A_{t-1}				
$\Delta S_t / A_{t-1}$	S_t / A_{t-1}	$1 / A_{t-1}$	Constant	
0.318	-0.032	-2.165	-0.564	Coefficient
0.000	0.947	0.430	0.189	Sig
Durbin Watson 1.15 Adjusted R ² 0.512 Sig. of Model 0.257				
المتغير (٢): التلاعب في الإنتاج $PROD / A_{t-1}$				
$\Delta S_t / A_{t-1}$	S_t / A_{t-1}	$1 / A_{t-1}$	Constant	
0.426	-0.621	15.680	2.41	Coefficient
0.912	0.019	0.10	0.000	Sig
Durbin Watson 2.95 Adjusted R ² 0.485 Sig. of Model 0.043				
المتغير (٣): التلاعب في النفقات الاختيارية $DISEXP_t / A_{t-1}$				
	S_t / A_{t-1}	$1 / A_{t-1}$	Constant	
	0.049	7.571	0.015	Coefficient
	0.047	0.000	0.525	Sig
Durbin Watson 2.15 Adjusted R ² 0.0615 Sig. of Model 0.00				

نستنتج من تحليل النتائج السابقة ما يلي:

- عدم قبول افتراض إدارة الأرباح بنشاط المبيعات في الشركات المصرية، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج 0.257 وهو يزيد عن 0.05، بالرغم من أن المتغيرات المستقلة تفسر ٥١,٢% من المتغير التابع. وبالتالي تم استبعاد إمكانية إدارة الأرباح بالمبيعات من الدراسة التطبيقية.
- قبول افتراض إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لنشاط الإنتاج، حيث بلغ مستوى معنوية النموذج 0.043 وهو يقل عن 0.05، وكذلك فإن المتغيرات المستقلة تفسر ٤٨,٥% من المتغير التابع وهي قدرة تفسيرية متوسطة.

- قبول افتراض إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية لنشاط النفقات الاختيارية حيث بلغ مستوى المعنوية 0.000 وهو يقل عن 0.05 وكذلك فإن المتغيرات المستقلة تفسر ٦١,٥% من المتغير التابع وهي نسبة جيدة.

٢/٤/٤/١١ نتائج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية:

يمكن توضيح العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية من خلال تطبيق نموذج الانحدار المتعدد على شركات مجموعتي الدراسة وفقاً لمستوى تحفظهم، وقد أسفرت نتائج تطبيق النموذج المختار كما يلي:

جدول رقم (٨)

ملخص نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية
المجموعة الأولى: الشركات الأكثر تحفظاً

المتغير التابع RM_t إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.261	1.128		0.182	Constant
0.102	3.514	0.072	0.176	COI_t
0.002	-2.422	-0.154	-0.016	$SIZE_t$
0.922	0.098	0.009	0.001	LEV_t
0.413	0.822	0.078	0.032	ROA_t
0.025	0.596	0.375	0.447	SG_t
0.755	0.313	0.029	0.462	MTB_t
			0.041	Sig. of Model
			0.648	Adjusted R^2
			20.286	F Test

يتضح مما تقدم:

- بلغت قيمة F Test = 20.286 وبمستوى معنوية 0.041 وهو أقل من 0.05 والقدرة التفسيرية للنموذج 0.648 ، مما يدل على أن المتغيرات المستقلة تفسر ٦٤,٨% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهي قدرة تفسيرية جيدة.

- ثبت أن التحفظ المحاسبي COI له تأثير طردي غير جوهري على إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية حيث بلغت قيمة معامل الانحدار 0.176 ومستوى المعنوية 0.102 وهو يزيد عن 0.05.
- ثبت معنوية المتغيرات الحجم SIZE بمستوى معنوي 0.002 وكذلك معدل نمو المبيعات بمستوى معنوية 0.025 ، بينما لم تثبت معنوية باقي المتغيرات.
- بالنظر إلى معاملات الانحدار المعيارية، نجد أن أقوى المتغيرات المستقلة أو الحاكمة تأثير على المتغير التابع RM. "إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية هو معدل نمو المبيعات SG حيث بلغت قيمة β المعيارية 0.375 .

جدول رقم (٩)

ملخص نموذج قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط

وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية

المجموعة الثانية: الشركات محدودة التحفظ

المتغير التابع RM_t إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.008	-2.696		-0.559	Constant
0.694	0.394	0.035	0.021	COI _t
0.088	1.716	0.151	0.017	SIZE _t
0.010	2.591	0.203	0.065	LEV _t
0.000	-4.561	-0.322	-0.721	ROA _t
0.647	0.459	0.032	0.001	SG _t
0.493	0.686	0.049	0.11	MTB _t
			0.000	Sig. of Model
			0.462	Adjusted R2
			6.917	F Test

يتضح مما تقدم:

- يمكن الاعتماد على النتائج المستخلصة من نموذج الدراسة حيث بلغت معنوية النموذج 0.000 وهي أقل من 0.05 مما يدل على صلاحية النموذج، بينما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج 0.462، مما يدل على أن المتغيرات المستقلة والحاكمة تفسر ٤٦,٢% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهي قدرة تفسيرية متوسطة.
- ثبت عدم معنوية المتغير المستقل التحفظ المحاسبي COI على المتغير التابع إدارة الأرباح RM_t حيث بلغت مستوى المعنوية 0.694 وهي أكبر من 0.05 ، وكذلك عدم معنوية متغيرات النمو في المبيعات SG ونسبة القيمة السوقية للدفترية MTB.
- أثبتت النتائج أن هناك تأثير جوهري لمتغير الرافعة المالية LEV حيث بلغت قيمة $T=2.591$ بمستوى معنوية 0.010 ، وكذلك التأثير المعنوي للعائد على الأصول ROA حيث بلغت قيمة $T=-4.561$ بمستوى معنوية 0.000 وهي أقل من 0.05.

نخلص من النتائج السابقة بما يلي:

- يوجد تأثير طردي غير جوهري بين التحفظ المحاسبي المشروط وإدارة الأرباح بالمستحقات في كلاً من الشركات الأكثر تحفظاً والمحدودة التحفظ، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار في المجموعة الأولى (الأكثر تحفظاً) من الشركات 0.176 و $T=3.514$ وبمستوى معنوية 0.102، وفي المجموعة الثانية "الأقل تحفظاً" بلغ معامل الانحدار 0.021 و $T=0.394$ بمستوى معنوية 0.694.

ونخلص مما تقدم إلى قبول فرض العدم والذي يقر بأنه لا توجد علاقة جوهريّة بين التحفظ المحاسبي المشروط التلاعب في الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية.

٥/٤/١١ اختبار الفرض الثالث:

لأغراض اختبار تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في الحد من الاستثمارات الإدارية المفرطة يتم صياغته إحصائياً على النحو التالي:
Ho : لا توجد علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري في الشركات المصرية.
Ha : هناك علاقة جوهرية بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والأفراط الاستثماري في الشركات المصرية.

١/٥/٤/١١ نتائج نموذج قياس الإفراط الاستثماري في الشركات المصرية يمكن تلخيص نتائج تطبيق نموذج الانحدار المتعدد لقياس الإفراط الاستثماري في الشركات المصرية كما يلي:

جدول رقم (١٠)

ملخص نتائج الانحدار المتعدد لنموذج قياس الاستثمار المفرط

المتغير التابع $INV_{i,t}$ مستوى الاستثمار في الشركة i في الزمن t				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة
0.000	-0.76		-5.61	Constant
0.002	3.115	0.163	0.008	$Q_{i,t}$
0.000	3.669	0.199	0.177	$CFO_{i,t}$
			0.000	Sig. of Model
			0.719	Adjusted R ²
			19.51	F Test

ومن النتائج السابقة يأخذ نموذج الانحدار الصيغة التالية:-

$$INV_{i,t} = -5.61 + 0.008 * Q_{i,t} + 0.177 * CFO_{i,t} + \epsilon_{it}$$

ونستخلص مما تقدم ما يلي:

- بلغت قيمة F Test للنموذج 19.51 بمستوى معنوية 0.000 وهو أقل من 0.05 مما يدل على معنوية النموذج وصلاحيته، وبلغت R² المعدلة 0.719

- مما يدل على أن المتغيرات المستقلة تفسر ٧١,٩% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع $INV_{i,t}$. وهي قدرة تفسيرية عالية.
- أقوى المتغيرات المستقلة تأثيراً على المتغير التابع هو صافي التدفقات النقدية التشغيلية $CFO_{i,t}$ ، حيث بلغ معامل الانحدار المعياري له 0.199 يليه $Q_{i,t}$ بمعامل انحدار معياري 0.163.
- يعبر متغير بواقي الانحدار Residual عن الاستثمار المفرط لشركات عينة الدراسة .

٢/٥/٤/١١ نموذج تقييم العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري

أسفرت نتائج تطبيق نموذج تقييم العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري على مستوى مجموعتي شركات العينة عما يلي:

جدول رقم (١١)

ملخص نتائج نموذج تقييم العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري

المجموعة الأولى: الأكثر تحفظاً

المتغير التابع $XINV_{i,t}$ الاستثمار المفرط للشركة i في الزمن t				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.070	2.827		9.67	Constant
0.002	-5.586	-0.359	-0.109	COI_t
0.000	7.966	0.438	0.356	$FCF_t/ASSet_t$
0.001	-3.269	-0.178	-2.075	LEV_t
0.692	0.397	0.024	10.587	$SIZE_t$
0.000	-2.729	-0.301	-3.284	ROA_t
			0.000	Sig. of Model
			0.754	Adjusted R ²
			30.21	F Test

نستخلص مما تقدم:

- معنوية نموذج الانحدار التي بلغت 0.000 وقيمة F Test = 30.21 مما يدل على صلاحية نموذج الانحدار وبالتالي فعالية النتائج المستخلصة منه، وبلغت R^2 المعدلة 0.754 والتي تعني أن المتغيرات المستقلة والحاكمة تفسر ٧٥,٤% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهي قدرة تفسيرية مرتفعة.
- هناك علاقة عكسية ذات تأثير جوهري بين المتغير المستقل التحفظ المحاسبي المشروط COI والمتغير التابع الإفراط الاستثماري XINV حيث بلغت قيمة معامل الانحدار -0.109 بمستوى معنوية 0.002 وهي أقل من 0.05.
- هناك علاقة طردية جوهريّة بين متغير التدفقات النقدية الحرة FCF مع المتغير التابع الإفراط الاستثماري XINV ، حيث بلغ معامل الانحدار 0.356 بمستوى معنوية 0.000.
- هناك علاقة عكسية جوهريّة بين متغير الرافعة المالية LEV والمتغير التابع الإفراط الاستثماري حيث بلغ معامل الانحدار -2.075 بمستوى معنوية 0.001، وكذلك هناك علاقة عكسية جوهريّة بين متغير العائد على الأصول ROA والمتغير التابع حيث بلغ معامل الانحدار -3.284 بمستوى معنوية 0.000.
- لم تثبت معنوية متغير الدراسة الحجم SIZE لأن مستوى المعنوية لديه أكبر من 0.05.
- بالنظر إلى معاملات الانحدار المعيارية نجد أن أقوى المتغيرات تأثيراً على المتغير التابع هي التدفق النقدي الحر FCF حيث بلغ قيمة $\beta = 0.438$ يليه التحفظ المحاسبي المشروط حيث بلغت قيمة معامل الانحدار المعيارية -0.359 ثم العائد على الأصول ROA بمعامل معياري -0.301 ثم الرافعة المالية LEV بمعامل معياري -0.178.

جدول رقم (١٢)
ملخص نتائج نموذج تقييم العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري
المجموعة الثانية: محدودة التحفظ

المتغير التابع $XINV_{i,t}$ الاستثمار المفرط للشركة i في الزمن t				
Sig	T-Test	معاملات الانحدار المعيارية β	معاملات الانحدار β	المتغيرات المستقلة والحاكمة
0.812	0.238		22.17	Constant
0.232	2.201	0.038	0.004	COI_t
0.000	3.49	0.981	1.263	$FCF_t/ASSET_t$
0.115	-1.587	-0.040	-0.987	LEV_t
0.963	0.047	0.001	2.109	$SIZE_t$
0.163	1.399	0.051	9.024	ROA_t
			0.000	Sig. of Model
			0.667	Adjusted R ²
			28.15	F Test

- بناءً على النتائج السابقة يمكن الاعتماد على نتائج نموذج الانحدار السابق حيث بلغت معنويته 0.000 وقيمة F Test = 28.15 . كما أبلغت R² المعدلة 0.667 أي أن المتغيرات المستقلة والحاكمة قادرة على تفسير ٦٦,٧% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع الإفراط الاستثماري XINV وهي قدرة تفسيرية مرتفعة.
- لا توجد علاقة ذات تأثير جوهري بين التحفظ المحاسبي المشروط COI في الشركات محدودة التحفظ مع الإفراط الاستثماري، حيث بلغت T Test = 2.201 بمستوى معنوية 0.232 وهو أكبر من مستوى المعنوية المقبول 0.05.

- هناك علاقة معنوية طردية بين التدفقات النقدية الحرة FCF والمتغير التابع الإفراط الاستثماري XINV حيث بلغت قيمة $T \text{ Test} = 3.49$ بمستوى معنوية 0.000 .
- لا يوجد تأثير جوهري بين باقي متغيرات النموذج وهي الرافعة المالية LEV والحجم SIZE ومعدل العائد على الأصول ROA على المتغير التابع XINV لأن مستوى المعنوية لهذه المتغيرات هي 0.115 و 0.963 و 0.163 على التوالي وهي أكبر من مستوى المعنوية المقبول 0.05.

نخلص مما تقدم:

- أن هناك تأثير جوهري عكسي بين التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري في الشركات الأكثر تحفظاً، بينما لا يوجد تأثير جوهري بين التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري في الشركات الأقل تحفظاً. وبناءً على ذلك يتم رفض فرض العدم والذي يقرر بأنه "لا يوجد تأثير جوهري بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري" وقبول الفرض البديل الذي يقر بأن "هناك علاقة عكسية جوهريّة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط والإفراط الاستثماري في الشركات المصرية". وهذا ما يحقق فرض البحث الثالث.

الخلاصة والنتائج والتوصيات:

الخلاصة:

تبحث هذه الدراسة في تقييم مدى قدرة التحفظ المحاسبي على الحد من التلاعب بالأرباح سواء باستخدام المستحقات أو الأنشطة الحقيقية، وكذلك تقييم تأثير مستوى التحفظ المحاسبي على الأنشطة الاستثمارية المفرطة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية. وقد خلصت هذه الدراسة إلى أنه كلما زاد مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية أدى ذلك إلى انخفاض جوهري في التلاعب بالأرباح باستخدام المستحقات، بينما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي غير معنوي بين زيادة مستوى التحفظ وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، ويتم تفسير ذلك بأنه مؤشر على استمرارية محاولات إدارة الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية كبديل عن إدارة الأرباح بالمستحقات في حالة زيادة مستوى التحفظ بالشركات تحقيقاً لمنافع شخصية لمدراءها.

كما خلصت الدراسة إلى أن الشركات المصرية الأكثر تحفظاً لها القدرة على الحد من الاستثمارات الإدارية المفرطة، مما يؤدي إلى تحقيق الكفاءة الاستثمارية في الشركات المصرية، بينما لا يوجد تأثير معنوي على الحد من الاستثمار المفرط في حالة الشركات المصرية الأقل تحفظاً.

نتائج الدراسة:

١- أثبتت الدراسة التطبيقية أن الشركات المصرية الأكثر تحفظاً تحد من التلاعب في أرباحها باستخدام المستحقات وفقاً لما يلي:-
أ- إمكانية الاعتماد على صلاحية النموذج لأختبار الفروض، حيث بلغت F Test لنموذج الدراسة 8.974 بمستوى معنوية 0.000 وأن المتغيرات المستقلة تفسر ٥٧,٧% من المتغيرات التابعة وهي نسبة جيدة.

ب- أن هناك تأثير جوهري عكسي بين التحفظ المحاسبي المشروط بالشركات الأكثر تحفظاً وإدارة الأرباح بالمستحقات حيث بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي (COI) = -0.226 ، بمستوى معنوية 0.000.

ج- لم يثبت تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي بالشركات الأقل تحفظاً وإدارة الأرباح بالمستحقات، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي (COI) -0.019 بمستوى معنوية 0.218.

٢- أثبتت الدراسة التطبيقية أنه لا يوجد تأثير جوهري بين الشركات المصرية بغض النظر عن مستوى التحفظ المحاسبي والتلاعب في أرباحها باستخدام الأنشطة الحقيقية. وذلك وفقاً لما يلي:-

أ- إمكانية الاعتماد على صلاحية نتائج نماذج القياس لاختبار الفروض حيث بلغت F Test لمجموعتي الدراسة 20.286 ، 6.917 بمستوى معنوية 0.041 ، 0.000 ، R² المعدلة 0.648 ، 0.462 على التوالي.

ب- هناك تأثير طردي غير معنوي بين التحفظ المحاسبي بالشركات الأكثر تحفظاً وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي (COI) 0.176 بمستوى معنوية 0.102.

ج- هناك تأثير طردي غير معنوي بين التحفظ المحاسبي بالشركات الأقل تحفظاً وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي (COI) 0.021 بمستوى معنوية 0.694.

٣- أثبتت الدراسة التطبيقية أن الشركات الأكثر تحفظاً لها القدرة على الحد من الإفراط الاستثماري في الشركات المصرية وفقاً لما يلي:-

أ- إمكانية الاعتماد على النتائج المستخلصة من نموذج الدراسة حيث بلغت قيمة F Test = 30.21 بمستوى معنوية 0.000 وأن R² المعدلة بلغت 0.754.

ب- أن هناك علاقة عكسية جوهريّة بين التحفظ المحاسبي المشروط للشركات الأكثر تحفظاً COI والإفراط الاستثماري XINV_t حيث بلغ معامل الانحدار للتحفظ المحاسبي -0.109 و T Test = -5.586 بمستوى معنوية 0.002.

ج- لا توجد علاقة معنوية بين التحفظ المحاسبي المشروط في الشركات الأقل تحفظاً COI والإفراط الاستثماري XINV_t حيث بلغ مستوى المعنوية 0.232 وهو أكبر من 0.05.

توصيات الدراسة والبحوث المستقبلية:

توصيات الدراسة :

- ١- ضرورة مراجعة واضعي المعايير المحاسبية والهيئات التنظيمية لمهنة المحاسبة لتوجهاتهم بشأن استبعاد التحفظ المحاسبي كخاصية غير مرغوب بها عند إعداد القوائم المالية في ضوء منفعية معلومات التقارير المالية المتحفظة لمستخدميها.
- ٢- استخدام نتائج هذه الدراسة كمرجعية لأصحاب المصالح بالشركات المصرية لبيان تأثير مستوى التحفظ المحاسبي المشروط بالشركات على الكفاءة الاستثمارية بها.
- ٣- الاهتمام بمتابعة قياس مستوى التحفظ المحاسبي المشروط بالشركات المصرية من قِبَل المستثمرين والمساهمين للحد من التلاعب في الأرباح للحفاظ على قيمة المنشأة في الأجل الطويل.
- ٤- ضرورة تفعيل الجهات الرقابية بمصر للآليات اللازمة لإلزام الشركات محدودة التحفظ بزيادة مستوى التحفظ المشروط لتحقيق منفعية المعلومات اللازمة لمتخذي القرار.

البحوث المستقبلية :

- تأثير التحفظ المحاسبي على إدارة المخاطر التشغيلية في الشركات المصرية.
- دور التحفظ المحاسبي في التخفيف من مشاكل عدم تماثل المعلومات وأثر ذلك على دقة توقعات المحللين.
- تأثير التحفظ المحاسبي على فعالية القدرة التنبؤية لمعلومات التقارير المالية.

أولاً: المراجع باللغة العربية:

- عبد الملك، أحمد رجب ٢٠١٠. قياس التحفظ المحاسبي في التقارير المالية المنشورة - دراسة مقارنة. *مجلة الفكر المحاسبي*. كلية التجارة - جامعة عين شمس - مجلد (١٤) - العدد (٢): ٧٣-١٠٦.
- خليل، عبد الرحمن عادل. العزاني، محمد قاسم حسن محمد. ٢٠١٧. التحفظ المحاسبي في ظل حوكمة الشركات وأثره على جودة الأرباح - دراسة ميدانية - *مجلة الدراسات العليا - جامعة النيلين* - المجلد (٧) - العدد (٢٦): ٣٦٣-٣٨٠.
- الجرف، ياسر أحمد السيد محمد. ٢٠١٤. قياس درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية كمؤشر لتقييم مدى الممارسات الانتهازية للإدارة: دراسة ميدانية بالتطبيق على شركات التأمين في المملكة العربية السعودية - *مجلة البحوث المحاسبية - كلية التجارة - جامعة طنطا* - العدد (٢): ٢٨-١.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية:

- Ahmed, A.S. and S. Duellman, 2011. Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers investment decision. *Accounting and Finance* 51(3): 609-635.
- Andreou, C., I. Cooper, C. Louca and D. Philip. 2017. Loan loss accounting treatments, credit cycles and crash risk, *working paper*, London Business School Accounting Research Paper Series.
- Assadi, G. and M. Nikraves. 2014. Accounting Conservatism and managers' investment decisions, *working paper*. Shahid Beheshti University.
- Ball, R. and L. Shivakumar. 2005. Earnings quality in UK private firms: Comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39(1): 83-128.
- Ball, R., A. Robin, and G. Sadka. 2008. Is financial reporting quality shaped by equity markets or by debt

- markets? An international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting studies* 13: 168-205.
- Barton, J., and P.J. Simko. 2002. The balance sheet as an earnings management constraint. *The Accounting review* 77: 1-27.
 - Basu, S. 1997. The Conservatism Principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 24(1): 3-27.
 - Beaver, W.H. and S.G. Ryan. 2005. Conditional and unconditional conservatism: concepts and modeling. *Review of Accounting studies* 10(2-3): 269-309.
 - Biddle, G., G. Hilary and R. Verdi. 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics* 48: 112-131.
 - Bliss, J.H. 1924. *Management Theory Accounts*. The Roland Press Co. New York.
 - Brockman, M. Liu, and T. Ma. 2015. Accounting Conservatism and Corporate Investment. *Working Paper* Lehigh University.
 - Bushman R. and A.J. Smith. 2001. Financial Accounting Information and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics* 32: 237-333.
 - Bushman, R.M., J.D. Piotroski, and A. J. Smith. 2011. Capital allocation and timely accounting recognition of economic losses. *Journal of Business Finance and Accounting* 38: 1-33.
 - Chen, L.H., D. Folsom, W. Paek and H. Sami. 2014. Accounting conservatism, earnings persistence, and pricing multiples on earnings. *Accounting Horizons* 28(2): 233-260.
 - Cheng, M., D. Dhaliwal, and Y. Zhang. 2013. Does investment efficiency improve after the disclosure of material weaknesses in internal control over financial

- reporting? *Journal of Accounting and Economics* 56(1): 1-18.
- Cho, J. and W. Choi. 2016. Accounting Conservatism and firms' investment decisions *The Journal of Applied Business Research* 32(4): 1223-1236.
 - Choi, J.S., and Y.M. Kwak. 2010. Association between managerial over-investment propensity and real and accrual-based earnings management. *Korean Accounting Review* 35(4): 75-131.
 - Cohen, D.A. and P. Zarowin. 2010. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics* 50: 2-19.
 - Collins, D., W. Chen, and S. Melessa. 2017. The effect of Conditional Accounting Conservatism on the Predictive ability of accruals components with respect to future cash flows. *Working Paper*. University of Iowa.
 - Cupertino, C.M., A.L. Martinez, and N. Cdacasto. 2015. Earnings manipulations by real activities management and investors' perceptions. *Research in International Business and Finance* 34: 309-323.
 - Dechow, P., S. Kothari and R. Watts, 1998. The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics* 25(2): 133-168.
 - Dechow, P.M., R.G. Sloan and A.P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The accounting Review* 70: 193-225.
 - Devin, C.T. 1963. The rule of Conservatism reexamined. *Journal of Accounting Research* 1: 127-138.
 - Ewert, R. and A. Wagenhofer 2005. Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review* 80: 1101-1124.
 - Filsaraei, M., M. Davoodle, A. Naghizadeh, and H. Yazdi. 2016. Assessing the effect of conditional and unconditional

- conservatism on financial reporting quality in listed companies on Tehran Stock exchange. *American Journal of Economics, Finance and Management* 2(3): 22-27.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2. Qualitative Characteristics of Accounting Information Norwalk, CT: FASB.
 - Financial Accounting Standards Board (FASB). 2010. Conceptual framework for financial reporting chapter 1, The objective of general purpose financial reporting, and Chapter 3, Qualitative characteristics of useful financial reporting information, statement of Financial Accounting Concepts No. 8. FASB. Norwalk, CT.
 - Francis, J., and X. Martin. 2010. Acquisition Profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics* 49(1-2): 161-178.
 - Gao, P. 2013. A measurement approach to conservatism and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 55(2-3): 251-268.
 - Gigler, F., C. Kanodia, H. Sapiro, and R. Venugopalan. 2009. Accounting conservatism and the efficiency of debt contracts. *Journal of Accounting Research* 47(3): 767-797.
 - Givoly, D., C.K. Hayn, and A. Nataragan. 2007. Measuring reporting conservatism. *The Accounting Review* 82(1): 65-106.
 - Gormley, T.A., B.H. Kim, and X. Martin. 2012. Do Firms adjust their timely loss recognition in response to change in the banking industry? *Journal of Accounting Research* 50: 159-196.
 - Gox, R., and A. Wagenhofer. 2010. Optimal precision of accounting information in debt financing. *European Accounting Review* 19(3): 579-602.

- Guay, W. 2006. Discussion of the role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research* 44(2): 243-255.
- Guay, W., and Verrecchia, R. 2006. Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski (2006). *Journal of Accounting and Economics* 42 (1-2) 149-165.
- Hayashi, F. 1982. Tobin's marginal q and average q: A neoclassical interpretation. *Econometrica* 50: 213-224.
- International Accounting Standards Board (IASB) 2008. An Improved Conceptual Framework for financial reporting Exposure Draft May 2008. IASB. London.
- Jakson, S.B. and X. Liu. 2010. The allowance for uncollectible accounts, conservatism and earnings management. *Journal of Accounting Research* 48(3): 565-601.
- Jayaraman, S., L. Shivakumar. 2013. Agency- based demand for conservatism: evidence from state adoption of antitakeover laws. *Review of Accounting Studies* 18 (1): 95-134.
- Julio, B., and Y. Yook. 2016. Earnings management and corporate investment decision. Working paper. University of Oregon.
- Kabir, M.H. and F. Laswad. 2014. The behaviour of earnings accruals and impairment losses of failed New Zealand finance companies. *Australian Accounting review* 24(3): 262-275.
- Kang, T., G. Lobo, and M. Wolfe. 2017. Accounting Conservatism and firm growth financed by external debt: The role of debt maturity. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 32(2): 182-208.
- Khan, M. and R. Watts. 2009. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting

- conservatism. *Journal of Accounting and Economics* 48: 132-150.
- Kothari, S.P., K. Rammak, and D. Skinner. 2010. Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics* 50: 246-286.
 - Kravet, T. 2014. Accounting Conservatism and managerial risk-taking: Corporate acquisitions. *Journal of Accounting and Economics* 57(2-3): 218-240.
 - Kronbauer, C., L. Marquezan, M. Barbosa, and C. Diehl. 2017. *Review of Business Management* 19(65): 453-468.
 - Lafond, R. and R.L. Watts. 2008. The information role of conservatism. *The Accounting Review* 83(2): 447-478.
 - Lambert, R. 2010. Discussion of implications for GAAP from analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics* 50(2-3): 287-295.
 - Lara, J., B. Osma, and F. Penalva. 2014. Information Consequences of accounting conservatism. *European Accounting Review* 23(2): 173-198.
 - Lara, J., B. Osma, and F. Penalva. 2016. Accounting Conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics* 61: 221-238.
 - Lara, J., B. Osma, and F. Penalva. 2017. Accounting Conservatism and the limits to earnings management *working paper*. University of Navarra.
 - Leuz, C. 2001. Comment of infrastructures requirements for an economically efficient system of public financial reporting and disclosure in litan, R., Herring R. (Eds.) Brookings-Wharton Paper on Financial Services. Washington, D.C. Brooking Institution Press. 170-177.
 - Lin, F., C. Wu, T. Fang and J. Wun. 2014. The relations among accounting conservatism, institutional investors and earnings manipulation. *Economic Modelling* 37: 164-174.

- Linck, J., J. Netter and T. Yang. 2008. The determinants of board structure. *Journal of financial Economics* 87: 308-328.
- Lobo, G. and J. Zhou 2006. Did Conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley Act? Initial evidence. *Accounting Horizons* 20: 57-73.
- McNichols, M.F., and S.R. Stubben. 2008. Does earnings management affect firms' investment decisions?. *The Accounting Review* 83: 1571-1603.
- Paton, W.A. 1948. Accounting Procedures and Private enterprise. *Journal of Accountancy* 85(4): 279-291.
- Qiang, X. 2007. The effects of Contracting Litigation, regulation and tax costs on conditional and unconditional conservatism: cross sectional evidence at the firm level. *The Accounting Review* 83(3): 759-796.
- Richardson, S. 2006. Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies* 11: 159-189.
- Roychowdhury, S. 2010. Discussion of Francis J., Martin, X., Acquisition Profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics* 49: 179-183.
- Ruch, G. and G. Taylor, 2015. Accounting Conservatism: A review of the literature. *Journal of Accounting Literature* 34: 17-38.
- Sterling, R.R. 1970. *The Theory of the Measurement of Enterprise Income*, University of Kansas Press: Lawrence, KS.
- Suzan, A., J. Al. Badainah, and J.A. Serdaneh. 2012. The level of conservatism in accounting policies and its effect on earnings management. *International Journal of Economics and Finance* 4(6): 78-85.
- Wang, R. 2013. Operating risk and accounting conservatism: An empirical study. *The International Journal of Business and Finance Research* 7(1): 55-68.

- Wang, R., C. Hogartaigh, and T. Zijl. 2009. Measures of Accounting Conservatism: A Construct Validity Perspective. *Journal of Accounting Literature* 28: 165-203.
- Watts, R., and J. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall.
- Watts, R.L. 2003. Conservatism in accounting – Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons* 17(3): 207-221.
- Wilson, G. 2015. The effect of real earnings management on the information content of earnings. *Journal of Finance and Accountancy* 19: 1-10.
- Wongsunwai, W. 2013. The effect of external monitoring on accrual-based and real earnings management: Evidence from venture-backed initial public offerings. *Contemporary Accounting Research* 30: 296-324.
- Zang, A.Y. 2012. Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *The Accounting Review* 87: 675-703.
- Zhang, J. 2008. The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers. *Journal of Accounting and Economics* 45(1): 27-54.
- Zhong, Y, 2017. Accounting Conservatism: A Literature review. *Australian Accounting Review* 27(2): 195-213.