# أثر التحفظ المحاسبي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان: دراسة تحليلية

*آمنه خميس حمد[1]، محمد عبد الله المومني[2]*

## ملخص

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية للفترة من (2005–2014). ولتحقيق أهداف الدراسة تم تطبيقها على عينة مكونة من (166) شركة، حيث ركزت الدراسة على استخدام مقياس مركب من ثلاثة مقاييس للتحفظ المحاسبي المشروط وهي المستحقات غير التشغيلية المتراكمة ونسبة التحفظ المحاسبي إلى الأخبار الجيدة ونسبة إجمالي المستحقات الحالية إلى إجمالي المستحقات. وكما تم استخدام مقياس مركب من ثلاثة مقاييس للتحفظ المحاسبي غير المشروط وهي إجمالي المستحقات والقيمة الدفترية إلى القيمة السوقية والالتواء. وتم استخدام جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية كمقياس لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية. بهدف تحليل البيانات واختبار الفرضيات تم استخدام الإحصاء الوصفي ومعاملات الارتباط والتحليل العاملي والانحدار المتعدد. وتوصلت الدراسة إلى أهم النتائج التالية: تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان (الصناعية والخدمية والمالية) التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط، ويمارس القطاع المالي التحفظ المحاسبي أكثر من قطاع الصناعة والخدمات، ويوجد أثر ذو دلالة احصائية للتحفظ المحاسبي بنوعيه على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في بورصة عمان. ومن أهم توصيات الدراسة حث الشركات التي تعاني من مخاطر هبوط في تدفقاتها النقدية التشغيلية إلى ممارسة درجة مناسبة من التحفظ المحاسبي.

**الكلمات الدالة:** التحفظ المحاسبي المشروط، التحفظ المحاسبي غير المشروط، جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية، إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية الشغيلية.

## المقدمة

تعد القطاعات الاقتصادية المختلفة المالية والصناعية والخدمية مهمة في الاقتصاد الوطني وأن استمرارية بقاء الشركات العاملة في هذه القطاعات في ممارسة انشطتها ونموها من الأهداف الاستراتيجية لإدارات تلك الشركات، فهذه القطاعات تواجه العديد من الأنواع المختلفة من المخاطر وهذه المخاطر تقترن في بيئة الأعمال والقوانين والأنظمة والكفاءة التشغيلية والمخاطر المالية. وتعد المخاطر المالية من أهم المخاطر التي تواجه الشركات مما يتطلب قيام اداراتها باستخدام أدوات وسياسات تمكنها من حماية قدرة الشركة على البقاء وتحقيق أهدافها وتعزيز سمعتها والاستقرار في تحقيق الارباح، وحماية تدفقاتها النقدية ( Woods & Dowd, 2008).

إن هبوط التدفقات النقدية التشغيلية يعد أحد المخاطر المالية، وهذه التدفقات مهمة لأنها تشير إلى ما إذا كانت الشركة قادرة على توليد تدفقات نقدية كافية للحفاظ على أعمالها وتنميتها أو أنها بحاجة إلى تمويل خارجي، ولهبوط التدفقات النقدية التشغيلية الى اقل من المستوى المتوقع آثار سلبية على الشركة والأطراف المتعلقة بها، لذلك قد تستخدم الإدارة في إدارتها للمخاطر المرتبطة بها العديد من الوسائل كاستخدام المشتقات المالية، إلا أن هذه الدراسة ستبين أثر استخدام التحفظ المحاسبي بشقيه المشروط وغير المشروط كاداه في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

[1] محاضرة متفرغة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، الجامعة الأردنية. a.hamad@ju.edu.jo
[2] أستاذ المحاسبة المشارك، عميد كلية الاقتصاد والاعمال، جامعة جدارا. momani@jadara.edu.jo
تاريخ استلام البحث 2017/2/15 وتاريخ قبوله 2017/7/5.

أثار مفهوم التحفظ المحاسبي كقيد من قيود القياس المحاسبي العديد من كتاب الأدب المحاسبي منذ المراحل الأولى من تطور نظرية المحاسبة، كما أن الكثير من الجدل ما زال قائماً حتى يومنا هذا، والسبب في ذلك أن ممارسته تعتبر من الأحكام المهنية التي تتيح للمحاسبين حرية الاختيار بين السياسات والطرق المحاسبية المختلفة في بعض الحالات التي يواجهونها، وبموجبه يمارس المحاسبون درجة معقولة من الحذر في الاعتراف بالمعاملات التي تخضع لظروف عدم التأكد، فالتحفظ المحاسبي لا يشجع المبالغة في الأرباح ويعزز من قابلية التحقق من المعلومات المحاسبية، مما يعزز من مصداقية التقارير المالية للمنشأة وتقليل مخاطر الإفلاس (Biddle *et al.*, 2013).

فقد أشارت العديد من الدراسات ومنها (Beaver & Ryan, 2005)، (Biddle et al., 2013) بأن التحفظ المحاسبي ينقسم بصورة واضحة إلى نوعين وهما التحفظ المشروط وغير المشروط، فالنوع الأول تقترن ممارسته بوقوع أحداث أو أنباء معينة فهو مشروط بإشارة بالأنباء المستقبلية، وهذا النوع من التحفظ يرتبط بالاعتراف بالأخبار السيئة في الوقت المناسب مقارنة بالأنباء السارة، كاستخدام طريقة التكلفة أو القيمة القابلة للتحقق أيهما أقل للمحاسبة عن المخزون، أما النوع الثاني لا تقترن ممارسته بوقوع الأحداث والأنباء أي اختيار الإدارة تطبيق الطرق والسياسات المحاسبية التي تخفض من الأرباح ومن القيمة الدفترية لصافي الأصول من البداية وبمعزل عن الأخبار الاقتصادية المتاحة كالاعتراف بنفقات الاستثمار كمصروفات بدلاً من رسملتها مما يترتب عليه انخفاض صافي الأصول وانخفاض صافي الربح.

في إطار ما سبق، يمكن القول أن جوهر هذه الدراسة ينصب على دراسة تحليلية لأثر تطبيق التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في القطاعات الاقتصادية (المالية والصناعية والخدمية) للشركات المدرجة في بورصة عمان، لذلك جاءت هذه الدراسة لتقدم دليلاً مباشراً من الأردن لاختبار ذلك الأثر.

**1. مشكلة الدراسة وعناصرها**

تكمن مشكلة الدراسة في دراسة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية للشركات لما لهذه النقدية من أهمية بالغة للمشروع لأنها تمثل عصب الشركة وتشير إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها عند الاستحقاق، وهي ضرورية لاعتبار الشركة محققة لفرض الاستمرارية وتحمي الشركة من التصفية، وكذلك تظهر نظريات إدارة المخاطر بأن الشركات لديها الحوافز للتحوط ضد هبوط التدفقات النقدية والوقوع في أزمات مالية باستخدام عدة أدوات منها الاحتفاظ بالنقدية فالشركات التي تحتفظ بالنقدية فكأنها تحتفظ بمنطقة عازلة ضد العجز النقدي في المستقبل (Lins et al., 2010)، والمشتقات المالية كعقود الخيارات والعقود المستقبلية والآجلة وغيرها، وماعدا الاحتفاظ بالنقدية فتلك الأدوات مكلفة وتتطلب الخبرة المالية للتنفيذ (Disatnik et al., 2012)، لكن إدارة المخاطر على أساس المحاسبة كالتحفظ المحاسبي ينطوي عليه تكلفة وخبرة أقل، فبموجبه يمارس المحاسبون درجة معقولة من الحذر في الاعتراف بالمعاملات التي تخضع لظروف عدم التأكد، فالتحفظ المحاسبي لا يشجع المبالغة في الأرباح ويعزز من قابلية التحقق من المعلومات المحاسبية، مما يعزز من مصداقية التقارير المالية للمنشأة وتقليل مخاطر الإفلاس (Biddle *et al.*, 2013)، (Hui *et al.*, 2012)، كما أن النظام القضائي على الأرجح سوف يعاقب المنشأة عندما تكون قيم صافي الأصول والأرباح والحوافز مبالغا فيها وذلك بسبب عدم إتباعها سياسات محاسبية متحفظة عند إعداد بياناتها المالية، وأن ارتفاع هذه التكاليف يؤدي إلى انخفاض قيمة المنشأة (Chung & Wynn, 2008)، لذلك إذا قدرت المنشأة صافي الأصول والأرباح بقيمة منخفضة فإن فرصة تعرض تلك الشركات لخطر تكاليف التقاضي تكون أقل.

ويمكن التعبير عن مشكلة الدراسة من خلال طرح الاسئلة التالية:-

أ. هل تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في تقاريرها المالية؟

ب. هل يوجد أثر ذو دلالة احصائية لممارسة التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية للشركات المدرجة في بورصة عمان؟

**2. أهمية الدراسة**

تكمن أهمية الدراسة في اختبار الأثر الذي يمكن أن يلعبه التحفظ المحاسبي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية بالتطبيق على الشركات الأردنية التي تفتقر إلى مثل

هذه الدراسات، وابراز هذا الأثر واستخدامه كأحد أدوات إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية وبكلفة منخفضة بالمقارنة مع أدوات التحوط الأخرى (كالمشتقات المالية)، كذلك تشكل هذه الدراسة إضافة علمية لأدبيات إدارة المخاطر، ومن المتوقع بما ستكشفه من نتائج سيتم الاستفادة منها من قبل ادارات الشركات في ابراز دور التحفظ المحاسبي واستخدامه كأداة في ادارة مخاطر التدفقات النقدية، وكذلك بما تقدمه من معلومات تحليلية اضافية قد تستفيد منها هيئة الأوراق المالية وبورصة عمان، وكذلك تمكين المستثمرين الحاليين والمتوقعين من تقييم حجم وتوقيت وظروف عدم التأكد المتعلقة بالمتحصلات النقدية التشغيلية المتوقعة.

## 3. أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الى تحقيق ما يلي:

أ. استعراض مفهوم التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط ومخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية وطرق قياسها.

ب. التعرف فيما إذا كانت الشركات المدرجة في بورصة عمان (الصناعية والخدمية والمالية) تمارس التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط.

ج. بيان أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية للشركات المدرجة في بورصة عمان.

## 4. الإطار النظري والدراسات السابقة

### - الإطار النظري

يتناول الإطار النظري العديد من العناوين ذات العلاقة وهي على النحو التالي:-

**أولاً:- مفهوم التحفظ المحاسبي**

يطلق على مفهوم التحفظ المحاسبي Accounting Conservatism من قبل البعض بالحيطة والحذر أو التعقل Prudence، وذلك يعني الحيطة في اخذ الخسائر المتوقعة في الاعتبار قبل حدوثها والحذر بعدم اخذ الأرباح المتوقعة في الاعتبار إلا عند تحققها فعلاً، أما التعقل فهو ردة الفعل الحريصة والعقلانية لحالات عدم التأكد، فالقاعدة التقليدية للتحفظ وكما يسميها البعض بالقول المأثور "لا نتوقع أي ربح، ولكن نتوقع كل الخسائر"(Bliss, 1924, p. 110)، وعرفه مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي بأنه "ردة الفعل الحريصة للمخاطر وحالات عدم التأكد لضمان أن حالات عدم التأكد والمخاطر الكامنة في منظمات الأعمال قد أخذت بعين الاعتبار بشكل كافٍ" (FASB, 1980, p.10). أما مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) عرفه بالتعقل Prudence وهو "احتواء درجة من الحذر عند ممارسة الأحكام اللازمة فيجعل التقديرات المطلوبة في ظل ظروف اتسمت بعدم التأكد بحيث لا يتم المبالغة في زيادة قيمة الأصول والدخل ولا يتم المبالغة في تخفيض قيمة الخصوم والمصاريف"( IASB, 1989, p. 39).

فسر (Basu 1997, p.7) التحفظ بأنه يمثل "ميل المحاسبين نحو طلب درجة أعلى للتحقق للاعتراف بالأخبار الجيدة (الأرباح) من الاعتراف بالأخبار السيئة (الخسائر)"، فالتحفظ غالبا ما يؤدي إلى الاعتراف بالأخبار الاقتصادية السيئة بشكل أسرع من الأخبار الاقتصادية الجيدة، التي وصفها (Basu,1997) بالتوقيت غير المتماثل في الأرباح. وعرفه (Beaver & Ryan, 2005, p.1) على أنه "بالمتوسط تخفيض القيمة الدفترية لصافي الأصول نسبة إلى قيمتها السوقية، والتي ينتج عنها وجود شهرة متوقعة غير مسجلة بالدفاتر"، ووفقاً لهذا المفهوم فهو يعد مقياس تراكمي لأثر التحفظ على القوائم المالية منذ تاريخ تأسيس المنشأة حتى تاريخ القياس.

يرى الباحثان مما سبق أنه لا يوجد تعريف موحد أو اتفاق عام على مفهوم التحفظ المحاسبي، كما أنه على الرغم من تباين الصيغ المستخدمة لتعريفه إلا أنها تتفق في مضمونها بأنه يتوجب على المحاسب أن يقوم بوجه عام بممارسة درجة معقولة من الحذر في الاعتراف بالعمليات المالية التي تخضع لشكوك اقتصادية حقيقية ولا يعني هذا المبالغة في تخفيض القيمة الحقيقية لأصول الشركة وايراداتها، أو المبالغة في زيادة القيمة الحقيقية لالتزامات الشركة ومصروفاتها، لأن هذا قد يؤدي إلى تشويه المعلومات المحاسبية وبالتالي تضليل المهتمين بها.

ومن الجدير بالذكر أنه في عام 2010 تم استبعاد مفهوم التحفظ أو ما يطلق عليه بالتعقل كأحد الخصائص النوعية

الأساسية أو المعززة للمعلومات المحاسبية وذلك على أساس أن التحفظ يتعارض مع الحيادية وذلك بموجب المشروع المشترك لصياغة نموذج موحد للإطار المفاهيمي للمحاسبة بين (FASB) و (IASB)، إلا أن (IASB) قرر مبدئياً في شهر أيار عام 2014 أن لديه توجه لإعادة الإشارة إلى التعقل في الإطار المفاهيمي (Nobes & Stadler, 2014). إن استبعاد وغياب التحفظ المحاسبي من الخصائص النوعية الأساسية والمعززة للمعلومات المحاسبية لا يعني ذلك أنه ليس له مكاناً في الوقت الحاضر أو أنه غير موجود ولم يعد يطبق أو أنه لم يعد هاماً، فالتحفظ موجود في معايير المحاسبة الدولية ومعايير المحاسبة المالية الأمريكية وسيبقى كذلك طالما تحيط بنا حالات من عدم التأكد في الأعمال والمخاطر التي لا يمكن تجنبها، وبناء على ذلك ينبغي على معدي المعلومات المحاسبية تضمين وجهات نظر متحفظة عند إصدار أحكام حول العناصر غير المؤكدة.

**ثانياً:- أنواع التحفظ المحاسبي**

ينقسم التحفظ المحاسبي إلى نوعين:

**أ. التحفظ المشروط**

التحفظ المشروط Conditional Conservatism (CC) هو التحفظ الذي يعتمد على وقوع أحداث أو أنباء معينة، فهو مشروط بإشارة العائدات أو الأنباء المستقبلية، والذي يسمى أيضاً بالتحفظ اللاحق، وهذا النوع من التحفظ يرتبط بتعجيل الاعتراف بالمصروفات والخسائر وتأجيل الاعتراف بالإيرادات لحين التحقق (Beaver & Ryan, 2005)، ومن الأمثلة على هذا النوع تدني قيمة الأصول طويلة الأجل، وتقييم المخزون بالتكلفة أو القيمة القابلة للتحقق أيهما أقل (Ruch & Taylor, 2015).

**ب. التحفظ غير المشروط**

التحفظ غير المشروط Unconditional Conservatism (UC) هو التحفظ المستقل الذي لا يعتمد على وقوع الأحداث أو الأنباء، والذي يسمى أيضاً بالتحفظ السابق، وينشأ هذا التحفظ من تطبيق مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً والمعايير المحاسبية الصارمة للاعتراف، والأساليب المحاسبية المستخدمة والمحددة القياس مسبقاً، وهذا يعني أنه في بداية دورة حياة الأصل يتم استخدام طريقة محاسبية معينة والتي تعكس انخفاض القيمة الدفترية لصافي الأصول بالمقارنة مع القيمة السوقية لها خلال فترة حياة الأصل كالأصول غير الملموسة غير المعترف بها، مثل الموارد البشرية والشهرة المولدة داخلياً، ومن بعض الممارسات على هذا النوع أيضاً توقيت الاعتراف بتكاليف الدعاية والاعلان وتكاليف البحث والتطوير، واستخدام طرق الإهتلاك المتسارع (Ruch & Taylor, 2015).

**ثالثاً:- مقاييس التحفظ المحاسبي**

من خلال مراجعة الباحثين لأدب التحفظ المحاسبي كان هناك ما يلفت الانتباه أن هناك مجموعة متنوعة من المقاييس الموجودة لقياس التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط، ومن أهم هذه المقاييس لكلا النوعين ما يلي:-

**1. أهم مقاييس التحفظ المحاسبي المشروط (CC):-**

**أ. مقياس التوقيت غير المتماثل Asymmetric Timeliness (AT)**

قام الباحث Basu (1997) بتصميم مقياسه القائم على السوق استناداً إلى الفكرة القائلة بأن أسعار الأسهم تعكس جميع المعلومات المتاحة للجمهور، وليس فقط المعلومات الموجودة في البيانات المالية، فالسوق يتسلم أخبار جيدة أو سيئة من مصادر مختلفة ويعكسها فوراً في أسعار الأسهم ومن ثم تحدث عوائد الأسهم الموجبة أو السالبة، وبسبب التحفظ المحاسبي والذي يعكس "الأخبار السيئة" في الأرباح بصورة أسرع نسبياً من "الأخبار الجيدة" والذي يعرف باسم التوقيت غير المتماثل للأرباح، فكان Basu أول من ربط التوقيت غير المتماثل مع التحفظ المحاسبي المشروط (CC)، فكل ما زاد التوقيت غير المتماثل زادت درجة التحفظ المحاسبي.

$$EPS_{it} / P_{it-1} = \beta_1 + \beta_2 DR_{it} + \beta_3 R_{it} + \beta_4 DR_{it} R_{it} + \epsilon_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

$EPS_i$ : حصة السهم من الأرباح للشركة.

$Pit_{-1}$ : سعر السهم السوقي الافتتاحي.

$DR_{it}$: متغير وهمي يساوي (1) إذا كان العائد السوقي لسهم الشركة في السنة سالب، ويساوي صفر إذا كان غير ذلك.

$\beta 3$: مقياس الأخبار الجيدة في الوقت المناسب.

$\beta 4$: مقياس التوقيت التزايدي للأخبار السيئة على الأخبار

الجيدة. وهو مؤشر مستوى التحفظ المحاسبي وفي ظل التقارير المالية المتحفظة يتوقع أن يكون موجب وذو دلالة إحصائية.

$R_{it}$: العائد السوقي لسهم الشركة.

$\epsilon_{it}$: الخطأ العشوائي والذي يتصف بالمتوسط المساوي للصفر والتباين الثابت.

**ب. المقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل (AT)**

قام الباحثان Khan & Watts (2009) بتطوير مقياس التوقيت غير المتماثل، الذي يقيس التحفظ المحاسبي المشروط (CC) للشركة/ سنة، من خلال استخدام مؤشر (C_Score) مع الأخذ بعين الإعتبار خصائص الشركة (الحجم، والقيمة السوقية إلى الدفترية، والرافعة المالية)، لأن هذه الخصائص يمكن أن يكون لها تأثير على إعداد التقارير المالية وبالتالي تؤثر على مستوى التحفظ المحاسبي. فحدد الباحثان كلاً من توقيت الأخبار الجيدة والتي يطلق عليها مؤشر (G_Score)، والتوقيت التزايدي للأخبار السيئة والتي يطلق عليها مؤشر(C_Score)، وذلك لتقدير التوقيت المناسب في المحاسبة والذي يعكس كلٍ من الأخبار الجيدة والتحفظ على مستوى الشركة/ سنة، وسوف يتم احتساب كل من مؤشر (G_Score) و (C_Score) على النحو التالي:

$$G\_Score \equiv \beta_3 = \mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_3 M/B_i + \mu_4 Lev_i \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(2)$$

$$C\_Score \equiv \beta_4 = \lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B_i + \lambda_4 Lev_i \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(3)$$

حيث أن المقدرات من ($\lambda_i$ & $\mu_i$)، ($i$ = 1-4)، ثابتة عبر الشركات، ولكن تختلف مع مرور الوقت. إن مؤشر (C_Score) هو مقياس التحفظ المحاسبي المشروط (CC) للشركة/ سنة، أو التوقيت التزايدي للأخبار السيئة، والمؤشران (G) و (C) تختلف عبر الشركات من خلال اختلاف المقطع العرضي Cross-Sectional في خصائص الشركة/ سنة. إن المعادلة (2) و(3) هي ليست نماذج إنحدار ويتم تعويضهم في نموذج الإنحدار رقم (1) للحصول على نموذج الإنحدار رقم (4) التالي:-

$$EPS_{it}/P_{it-1} = \beta_1 + \beta_2 DR_{it} + R_{it}\left(\mu_1 + \mu_2 Size_{it} + \mu_3 \frac{M}{B_{it}} + \mu_4 Lev_{it}\right) + DR_{it}R_{it}\left(\lambda_1 + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 \frac{M}{B_{it}} + \lambda_4 Lev_{it}\right) + (\delta_1 Size_{it} + \delta_2 \frac{M}{B_{it}} + \delta_3 Lev_{it} + \delta_4 DR_{it} Size_{it} + \delta_5 DR_{it} \frac{M}{B_{it}} + \delta_6 DR_{it} Lev_{it}) + \varepsilon_i \ldots\ldots\ldots (4)$$

$Size_{it}$: اللوغريتم الطبيعي لمجموع الأصول.

$M/B_{it}$: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

$LEV_{it}$: إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول.

أما باقي المتغيرات فقد تم تعريفها في نموذج (1).

ومن أجل معرفة نسبة التحفظ المحاسبي إلى الأخبار الجيدة/ سنة، قام (Biddle *et al.*, 2013) بإستخدام هذا الأسلوب لقياس التحفظ المحاسبي المشروط (CC) وكما هو موضح أدناه:-

$$CC\_ARA_{it} = \frac{C\_Score + G\_Score}{G\_Score} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (5)$$

$CC\_ARA_{it}$ : التحفظ المحاسبي المشروط باستخدام نسبة التحفظ المحاسبي إلى الأخبار الجيدة/ سنة.

G_Score, C_Score: كما هي موضحة سابقاً.

**ج. مقياس المستحقات غير التشغيلية المتراكمة Accumulation of non-Operating Accruals (ACM)**

استخدم الباحثان **Givoly & Hayn (2000)** مقياس المستحقات غير التشغيلية المتراكمة (المستحقات السالبة) وأن الأساس المنطقي من وراء استخدام هذا المقياس للتحفظ المحاسبي المشروط (CC) هو استخدام التحفظ آلية المستحقات في تأجيل الاعتراف بالمكاسب الاقتصادية وتعجيل الاعتراف بالخسائر الاقتصادية، فمن خلال عملية تأجيل المكاسب وتعجيل الخسائر فإن مستوى المستحقات غير التشغيلية المتراكمة يصبح تدريجياً أكثر، وأكثر سالباً.

$$CC\_ACM_{it} = ACC_{it} - OACC_{it} \quad \ldots\ldots\ldots(6)$$

$CC\_ACM_{it}$: المستحقات غير التشغيلية المتراكمة.

$ACC_{it}$: اجمالي المستحقات. [(صافي الربح + مصروف الاهتلاك)– التدفقات النقدية التشغيلية]/ إجمالي الأصول في بداية الفترة.

$OACC_{it}$: المستحقات التشغيلية. [(Δ الذمم المدينة+Δ المخزون +Δ المصاريف المدفوعة مقدماً ) – (Δ الذمم الدائنة + Δ الضرائب المستحقة الدفع)] / إجمالي الأصول في بداية الفترة للشركة.

إن وجود المستحقات السالبة في القوائم المالية للشركة على مدى فترة زمنية طويلة تشير إلى أن هذه الشركة متحفظة، علاوة على ذلك فإن التغير في معدل المستحقات السالبة يشير إلى التغير في درجة التحفظ المحاسبي.

**د. مقياس نسبة إجمالي المستحقات الحالية إلى إجمالي المستحقات (CC_CRA)**

قام الباحثون Biddle, Ma & Song (2013) بتطوير هذا المقياس من خلال قسمة إجمالي المستحقات الحالية على إجمالي المستحقات لكل شركة/ سنة لقياس التحفظ المحاسبي المشروط (CC)، وضرب ناتج هذه النسبة بِـ (−1) للأخبار الجيدة، وسوف يتم توضيح كيفية قياس هذه المتغيرات كما جاء بها (Francis *et al.*, 2008, P: 67) وكما يلي:−

$$CC\_CRA_{it} = \frac{\textbf{Total Current Accruals (TCA}_{it}\textbf{)}}{\textbf{Total Accruals (TA}_{it}\textbf{)}} \quad \text{.....(7)}$$

Total Current Accruals (TCAit) = ΔCAit - ΔCLit - ΔCashit + ΔSTDDEBTit .....7.1

Total Accruals ($TA_{it}$) = $\Delta CA_{it}$ - $\Delta CL_{it}$ - $\Delta Cash_{it}$ + $\Delta STDDEBT_{it}$ - $DEP_{it}$ .....7.2

$CC\_CRA_{it}$: نسبة إجمالي المستحقات الحالية إلى إجمالي المستحقات للشركة $i$ في السنة $t$.

$TCA_{it}$: إجمالي المستحقات الحالية للشركة $i$ في السنة $t$.

$\Delta CA_{it}$: التغير في الأصول المتداولة للشركة $i$ في السنة $t$.

$\Delta CL_{it}$: التغير في الالتزامات المتداولة للشركة $i$ في السنة $t$.

$\Delta Cash_{it}$: التغير في النقدية للشركة $i$ في السنة $t$.

$\Delta STDDEBT_{it}$: التغير في الانحراف المعياري للقروض قصيرة الأجل للشركة $i$ في السنة $t$.

$DEP_{it}$: مصروف الإهتلاك للشركة $i$ في السنة $t$.

**2. أهم مقاييس التحفظ المحاسبي غير المشروط (UC):−**

**أ. مقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية Book-to-Market (BTM) بشكلها المطور.**

إن الفكرة الرئيسية من استخدام هذا المقياس يرجع إلى التعريف الذي قدمه Feltham & Ohlson (1995) للتحفظ المحاسبي واعتباره مصدر التحيز في القياس المحاسبي، حيث أنه مع ثبات العوامل الأخرى فإن نظام المحاسبة يميل إلى تخفيض صافي القيمة الدفترية للشركة نسبة إلى القيمة الاقتصادية الحقيقية لها، ولذلك فإن انخفاض (BTM) يعني ضمناً ارتفاع درجة التحفظ المحاسبي. فقام الباحثان Beaver & Ryan (2000) بتطوير وإجراء بعض التعديلات في استخدام هذه النسبة (BTM) لقياس التحفظ المحاسبي غير المشروط (UC)، وذلك بتجزئة هذه النسبة لتمييز الجزء الثابت من التحفظ المحاسبي والجزء الذي يتغير من فترة لأخرى، فقد حددا مصدرين لانحراف هذه النسبة (BTM) وهما تحيز (Bias) الاعتراف المحاسبي وتأخر (Lags) هذا الاعتراف، وبإجراء انحدار لهذه النسبة ولكلٍ من العائد على حقوق الملكية ولست سنوات وتأثير الزمن ونوع المنشأة، ويعتبر الباحثان أن هذا المقياس هو أكثر دقة لقياس التحفظ المحاسبي من استخدام هذه النسبة بشكلها البسيط.

$$UC\_BTM_{it} = \alpha + \alpha_i + \alpha_t + \sum_{k=0}^{6} \beta_k ROE_{it\_k} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots\dots\dots (8)$$

$UC\_BTM_{it}$: نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للشركة $i$ في نهاية السنة المالية.

$\alpha_i$: عنصر التحيز (Bias) لنسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للشركة.

$\alpha_t$: يقيس انحراف القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية الذي يعود لعامل الزمن أو الوقت لكل شركات العينة.

$ROE_{it-k}$: العائد على حقوق الملكية للسنة الحالية والخمس سنوات الماضية.

$\beta_k$ : معامل انحدار المتغير. $\epsilon_{it}$ : الخطأ العشوائي.

**ب. مقياس اجمالي المستحقات Total Accruals (ACC)**

قام الباحثان Givoly & Hayn (2000) باستخدام اجمالي المستحقات، والذي استخدمته أيضاً العديد من الدراسات لقياس التحفظ المحاسبي غير المشروط (UC) ومنها دراسة (Ahmed et al., 2002) ودراسة (Biddle et al., 2013)، حيث ركز الباحثان Givoly & Hayn (2000) على تأثير التحفظ المحاسبي على قائمة الدخل على مدى فترة زمنية طويلة، لأن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى وجود مستحقات سالبة باستمرار، فالمستحقات هي عبارة عن الفرق بين التدفقات النقدية التشغيلية وصافي الربح والذي تم قياسه كما يلي:-

$$UC\_ACC_{it} = [(NI_{it} + Dep_{it}) - OCF_{it}] / Average\ Total\ Assets_{it} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots(9)$$

$UC\_ACC_{it}$: إجمالي المستحقات للشركة $i$ في السنة $t$.

$NI_{it}$: صافي الدخل للشركة $i$ في السنة $t$.

$Dep_{it}$: مصروف الإهتلاك للشركة $i$ في السنة $t$.

$OCF_{it}$: صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة $i$ في السنة $t$.

$Average\ Total\ Assets_{it}$: متوسط إجمالي الأصول للسنة الحالية ولسنتين سابقين.

حيث أن ظهور المستحقات بقيمة سالبة عبر فترة زمنية معقولة يشير إلى أن استمرارية التدفقات النقدية أكثر من الأرباح، وهذا يعني وجود سياسات محاسبية متحفظة عملت على تخفيض أرباح الشركة المعلن عنها، بينما بقيت التدفقات النقدية مستمرة نتيجة لوجود أرباح جيدة غير معترف بها.

كما قام الباحثان Givoly & Hayn (2000) أيضاً بتطوير مقياس باستخدام **الالتواء Skewness** لقياس التحفظ المحاسبي غير المشروط (UC)، من خلال إيجاد الفرق بين التواء التدفقات النقدية التشغيلية والتواء الأرباح، وإذا كانت نتيجة هذا الالتواء نحو اليسار (سالب) فإن ذلك يشير للتحفظ في التقارير المالية.

$$UC\_Skew_{it} = (x - \mu)^3 / \sigma^3 \quad \ldots\ldots(10)$$

$UN\_Skew_{it}$: التواء الأرباح (صافي الدخل) أو التدفقات النقدية التشغيلية للشركة $i$ في السنة$t$.

X: صافي الدخل أو التدفقات النقدية التشغيلية.

$\mu$ و$\sigma$: الوسط الحسابي والانحراف المعياري للأرباح (التدفقات النقدية التشغيلية) على مدى خمس سنوات سابقة. جميع المتغيرات مقسومة على إجمالي الأصول.

**رابعاً:- ادارة المخاطر**

عرفت أمانة الأمم المتحدة للاستراتيجية الدولية (UN/ISDR, 2009) المخاطر بأنها حصيلة احتمالية وقوع الحدث والعواقب السلبية المصاحبة له، وهذا التعريف يوافق تعريف الدليل الإرشادي للمنظمة الدولية للمعايير/ اللجنة الكهروتقنية الدولية (ISO/IEC, 2009, Guide 73)، أما إدارة المخاطر عرفها (Coleman, 2011, P.218) على أنها "اتخاذ القرارات التكتيكية والاستراتيجية للسيطرة على تلك المخاطر التي يجب السيطرة عليها واستغلال الفرص التي يمكن استغلالها". وأيضاً بين (Coleman, 2011) أنها فن استخدام الدروس من الماضي من أجل التخفيف من سوء الحظ والمصائب واستغلال الفرص المستقبلية، ويرى الباحثان أن مفهوم إدارة المخاطر يعتمد على وجهة نظر قائله وحسب رغبة كل طرف بما يتصوره عنه، ولكن بمجمله يهدف إلى التقليل من احتمالات الضرر والخسارة.

**خامساً:- مقاييس مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية**

هناك العديد من المقاييس التي استخدمت من قبل الباحثين لقياس مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية وفيما يلي شرح موجز عنها:-

**أ. مقياس جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية**

قام كلٍ من (Luo et al., 2012)، و(Biddle et al., 2013) ببناء مقياس لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية Operating Cash Flow (OCF) ضمن إطار الجذر النسبي لأدنى لحظة جزئية، وأن الأساس المنطقي لهذا المقياس هو الجذر التربيعي لأدنى لحظة جزئية Root Lower Partial Moment (RLPM) من انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية إلى ما دون المستوى المتوقع نسبة إلى الجذر التربيعي المقابل لأعلى لحظة جزئية Root Upper Partial Moment (RUPM) وسيتم استخدام هذا المقياس في هذه

الدراسة، وذلك لأن المقياس حساس لحجم خطر الهبوط في التدفقات النقدية التشغيلية ولأنه يأخذ جميع مستويات الخسارة المحققه، علماً بأنه من الناحية الحسابية هو أكثر تعقيداً.

ويتم قياس جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية Root Lower Partial Moment($RLPM\_OCF$) كما يلي:-

$$RLPM\_OCF_{it} = \log[(1+\mathrm{RLPM}_2(OCF_{it})/(1+\mathrm{RUPM}_2(OCF_{it})] \ldots\ldots (11)$$

$$\mathrm{RLPM}_2(OCF_{it}) = \left[(1/3)\sum(\acute{\varepsilon}_{it} * \mathrm{I}\acute{\varepsilon}_{it} < 0)^2\right]^{1/2}, \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (11.1)$$

$$\mathrm{RUPM}_2(OCF_{it}) = \left[(1/3)\sum(\acute{\varepsilon}_{it} * \mathrm{I}\acute{\varepsilon}_{it} \geq 0)^2\right]^{1/2}, \quad \ldots\ldots\ldots\ldots (11.2)$$

$\acute{\varepsilon}_{it}$: المقدر المتبقي والذي يتم الحصول عليه من نموذج توقع التدفقات النقدية التشغيلية أدناه نموذج رقم (12).

$\mathrm{I}\acute{\varepsilon}_{it}<0$: مؤشر وهمي يأخذ الرقم (1) إذا كانت نتيجة الخطأ العشوائي المتوقعة (البواقي) $\acute{\varepsilon}_{it}$ أقل من (صفر)، وغير ذلك يأخذ الرقم (صفر).

**ب. مقياس هبوط التدفقات النقدية التشغيلية بأقل من مستواها المتوقع**

يتم قياس هبوط التدفقات النقدية التشغيلية بأقل من مستواها المتوقع بتطبيق نموذج توقع التدفقات النقدية التشغيلية كما هو مبين بمعادلة رقم (12) والمقدر من قبل (Fama & French, 1997)، وباستخدام نتيجة الخطأ العشوائي المتوقعة (έit) أي بواقي النموذج كمؤشر على هبوط التدفقات النقدية التشغيلية عن مستواها المتوقع، فإذا كانت نتيجة البواقي (έit) أقل من صفر يعني ذلك أن هناك هبوط في (OCF) بأقل من المستوى المتوقع، ومن أجل تطبيق نموذج (12) تم استخدام الإنحدار الذاتي (Autoregressive) لسلسلة زمنية من (OCF)، وكما ذكر (Dechow *et al.*, 1998) بأن الانحدار الذاتي يحسن من القدرة على التنبؤ.

$$OCF_{it} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{it-1} + \beta_2 OCF_{it-2} + \beta_3 OCF_{it-3} + \beta_4 SALE_{it-1} + \beta_5 SIZE_{it-1} + \beta_6 LEV_{it-1} + \beta_7 STD\_OCF_{it-1} + \varepsilon_{it} \ldots\ldots\ldots (12)$$

$OCF_{it}$: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي الأصول (معدل سنوي).

$SALE_{it}$: إجمالي المبيعات / إجمالي الأصول.

$SIZE_{it}$: اللوغريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

$LEV_{it}$: إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول.

$STD\_OCF_{it}$: الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية باستخدام من (3 – 5) سنوات.

$\varepsilon_{it}$: الخطأ العشوائي ونتيجته هي مقياس لتوقع التدفقات النقدية التشغيلية، وإذا كانت النتيجة أقل من صفر يكون هناك مؤشر على أن هناك هبوطاً في التدفقات النقدية التشغيلية بأقل من المتوقع، وهو متغير وهمي يأخذ الرقم (1) إذا كان المتبقي من النموذج أقل من صفر $\acute{\varepsilon}it<0$، وغير ذلك صفر.

إن هذا المقياس بسيط بالمقارنة مع مقياس (Rlpm_OCF) ولكن لم يتم استخدامه في هذه الدراسة كمتغير تابع لأنه غير حساس لحجم خطر الهبوط في (OCF)، ولأنه متغير وهمي يأخذ إما (1 أو 0) وبالتالي يحتاج إلى استخدام أساليب احصائية مختلفة.

**سادساً:- العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية**

تشير نظريات إدارة المخاطر بأن الشركات لديها حوافز للتحوط ضد هبوط التدفقات النقدية السلبية ( Smith & Stulz, 1985); (Froot et al.,1993) وذلك من خلال استخدام أدوات تشمل الأرصدة النقدية، والتحوط التشغيلي وخطوط الائتمان وغيرها، فهذه الأدوات باستثناء الأرصدة النقدية تتضمن تكاليف صريحة وواضحة وتتطلب خبرة عملية ومالية لتنفيذها (Disatnik et al., 2012)، وفي المقابل بين (Pincus & Rajgopal, 2002) بأن إدارة المخاطر المبنية على أساس المحاسبة كالتحفظ المحاسبي تتضمن كلفة وخبرة أقل. فإذا كان التحفظ يعمل على تخفيف مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية، فإنه سيوفر أداة لإدارة المخاطر منخفضة التكلفة تستخدم لإدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، فاختبار وفحص أثر التحفظ المحاسبي في إدارة المخاطر هو أيضاً متعلق بالنقاش والجدل الدائر فيما يخص المنافع والتكاليف والدور المستمر للتحفظ المحاسبي باعتباره ووصفه ركيزة أساسية للمحاسبة المالية.

إن إدارة المخاطر بإستخدام مفهوم التحفظ المحاسبي الذي

يعجل الإعتراف بالمصاريف ويؤجل الإعتراف بالإيرادات قد يساعد في التخفيف من مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التشغيلية من خلال تقييد الادارة في ممارسة إدارة الأرباح، وتعزيز من مراقبة عمليات المنشأة وأنشطة إدارة المخاطر التي تقلل من المخاطر التشغيلية اثناء ممارسة الشركات اعمالها، مما يشجع على عدم المبالغة في الأرباح ويعزز قابلية التحقق من المعلومات المحاسبية مما يسهم في مصداقية التقارير المالية للمنشأة وتقليل مخاطر الإفلاس (Biddle *et al.*, 2013)، (Hui *et al.*, 2012)، فقد بين (Gao & Liang, 2011) بأن دور تطبيق التحفظ المحاسبي يكون في موازنة إدارة الأرباح وعدم المبالغة في الأرباح مما يساعد على تقليل نقص الاستثمارات والحد من الصدمات والنقص في التدفقات النقدية التشغيلية في الشركة .

- **الدراسات السابقة**

فيما يلي أهم الدراسات السابقة ذات العلاقة:-

**دراسة (Maswada, 2016)** تناولت تأثير التحفظ المحاسبي على مؤشرات الأداء المالي (العائد على الأصول، وربحية السهم (EPS)، والقيمة السوقية للسهم)، على عينة مكونة من (12) شركة تأمين مدرجة في هيئة الأوراق المالية الأردنية (SEC) للفترة من (2007 – 2014). تم استخدام المدخل المستند على المستحقات لقياس التحفظ المحاسبي، وتم استخدام تحليل الإنحدار المتعدد. وقد بينت الدراسة أن شركات التأمين الأردنية تمارس سياسات التحفظ المحاسبي في بياناتها المالية، وهناك تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية للتحفظ المحاسبي على مؤشرات أداء شركات التأمين الأردنية.

**دراسة (Razmeh *et al.*, 2014)** اختبرت العلاقة بين (التحفظ المحاسبي وحجم الشركة والتدفقات النقدية) على مخاطر الإفلاس للشركات الصناعية المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية، على عينة مكونة من (68) شركة خلال الفترة من (2004 – 2009)، ولقياس التحفظ المحاسبي اعتمد الباحثون على المدخل المستند على المستحقات. وأظهرت النتائج أن هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي ومؤشرات الإفلاس، كما أن هناك علاقة عكسية بين حجم الشركة ومؤشر الإعسار، وأن التدفقات النقدية التشغيلية لها تأثير عكسي كبير على مؤشر الإفلاس.

**دراسة النجار (2012)** هدفت إلى قياس مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم والتقارير المالية وأثره على القيمة السوقية للسهم، ولقياس التحفظ المحاسبي تم استخدام مقياس التوقيت غير المتماثل للباحث (Basu, 1997)، ومقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للباحثين (Beaver & Ryan, 2000)، وطبقت الدراسة على عينة مكونة من (31) شركة مدرجة في بورصة فلسطين للفترة من (2005 – 2012). وبينت النتائج انخفاض في مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير والقوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، كما وجدت الدراسة أن قطاع التأمين والبنوك هي الأكثر تحفظاً، وأن مستوى التحفظ المحاسبي يؤثر إيجابياً على القيمة السوقية للسهم.

**دراسة (Khani *et al.*, 2013)** هدفت أيضاً إلى اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومخاطر الإفلاس للشركات المدرجة في بورصة طهران، على عينة مكونة من (166) شركة خلال الفترة من (2003 – 2010). اعتمد الباحثون لقياس التحفظ المحاسبي على مقياس المستحقات السالبة. نتج عن هذه الدراسة ان هناك علاقة إيجابية وذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي ومخاطر إفلاس الشركات، وقد جاءت نتائج هذه الدراسة مخالفة لنتائج دراسة (Razmeh *et al.*, 2014) التي قامت على نفس السوق ونفس الفترة نوعاً ما مع اختلاف عدد الشركات المبحوثة.

**دراسة (Biddle *et al.*, 2013)** اختبرت فيما إذا كان التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط لهم دوراً رئيسياً ومباشراً في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، على عينة مكونة من (30,337) مشاهدة للشركات الأمريكية للفترة من (1992 – 2007)، ولقياس التحفظ المحاسبي تم استخدام عدة مقاييس منها مقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية بشكلها المطور ومؤشر(C_Score)، ولقياس مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية تم استخدام عدة مقاييس منها مقياس جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية، وقد توصل الباحثون على أن هناك علاقة عكسية بين التحفظ المشروط وغير المشروط ومخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

**دراسة حمدان (2012)** سعت إلى تقييم مستوى التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية في الشركات المساهمة

العامة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وبحث في عدة عوامل مؤثرة في مستوى التحفظ المحاسبي منها (نشاط القطاع، وحجم الشركة)، ولقياس التحفظ المحاسبي تم استخدام مقياس التوقيت غير المتماثل للباحث (Basu, 1997)، لعينة من الشركات الأردنية تتكون من (114) شركة للفترة من (2002 – 2006). وبينت النتائج انخفاض في مستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية الصادرة عن الشركات الأردنية، كما وجدت الدراسة أن هناك تبايناً في مستوى التحفظ المحاسبي بين القطاعات الاقتصادية، وتبين أن الشركات صغيرة الحجم هي أكثر تحفظًا في تقاريرها المالية بالمقارنة بالشركات كبيرة الحجم.

**دراسة السهلي (2009)** بحثت في مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات السعودية المساهمة العامة والعلاقة بين هذا المستوى وعدة عوامل منها حجم الشركة ونوع الصناعة، ولقياس مستوى التحفظ المحاسبي تم استخدام مقياس التوقيت غير المتماثل للباحث (Basu, 1997) وتمثلت عينة الدراسة في (63) شركة، خلال الفترة (2001 – 2005). وتوصلت الدراسة إلى انخفاض في درجة التحفظ المحاسبي، ولم تجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة ودرجة التحفظ. وأوضحت النتائج أن قطاع البنوك يعتبر أقل تحفظاً مقارنة بالقطاعات الأخرى.

**دراسة السمارة (2009)** اختبرت دور التحفظ المحاسبي في تأثيره على تكلفة رأس المال (تكلفة الدين وتكلفة الملكية)، وذلك على عينة مكونة من (101) شركة من مختلف القطاعات المدرجة في بورصة عمان، للفترة من (2000– 2006)، ولقياس التحفظ المحاسبي استخدم مقياس التوقيت غير المتماثل ومقياس المستحقات. وتوصلت الدراسة إلى استخدام التحفظ المحاسبي ولكن بدرجات متفاوتة بين مختلف القطاعات حيث وجد أن مستوى التحفظ المحاسبي في القطاع الصناعي هو الأعلى، وأن هناك علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة الإقتراض، وعلاقة طردية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط وتكلفة الاقتراض، وعدم وجود علاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة الملكية.

**دراسة ياسين (2008)** هدفت إلى قياس مستوى التحفظ في السياسات المحاسبية المتبعة لدى البنوك التجارية الأردنية، وأثر التحفظ في السياسات المحاسبية على جودة الإفصاح عن البيانات المالية. وتم استخدام مقياس نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية، ومقياس نسبة إجمالي المستحقات إلى الأرباح لقياس التحفظ المحاسبي، واستخدام الإنحدار الخطي البسيط والمتعدد لتحليل البيانات، على عينة مكونة من (13) بنكاً للفترة من (1996 – 2005). وتوصلت الدراسة إلى أن هناك مستوى جيداً من التحفظ في السياسات المحاسبية المتبعة من قبل البنوك التجارية الأردنية، وأن هناك أثراً ذا دلالة إحصائية للتحفظ في السياسات المحاسبية على جودة الإفصاح عن البيانات المالية عند أخذ فترة الدراسة كاملة وعند استخدام نسبة المستحقات الإجمالية إلى الأرباح، ولم يوجد أثر هام إحصائياً لنسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية.

**دراسة (Ahmad *et al.*, 2002)** اختبرت العلاقة بين دور التحفظ المحاسبي في تخفيض الصراع بين حملة الأسهم وحملة السندات على سياسة توزيع الارباح وتقليل تكلفة الإقتراض، واعتمدت الدراسة على فترتين طول كلٍ منها ست سنوات حيث امتدت الفترة الأولى منذ بداية (1987 – 1992) فيما امتدت الفترة الثانية منذ بداية (1993 – 1998) على عينة مكونة من (575) و (704) على التوالي للشركات الأمريكية، ولقياس التحفظ المحاسبي تم استخدم نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية بشكلها المطور ومقياس إجمالي المستحقات، وتوصلت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى تخفيض الصراع بين حملة الأسهم العادية وحملة السندات حول سياسة توزيع الأرباح، وأن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى انخفاض تكلفة الدين.

**دراسة (Givoly & Hayn, 2000)** ركزت على تحليل العلاقة بين الأرباح والتدفقات النقدية لتحديد التغيرات الهيكلية في التقارير المحاسبية، على عينة مكونة من(593) شركة أمريكية خلال الأربعة عقود الماضية تمتد لفترة زمنية طويلة (49) عاماً من عام (1950 – 1998)، وطور الباحثان مقياس المستحقات السالبة لقياس التحفظ المحاسبي المشروط. خلصت الدراسة إلى أن الربحية المعلن عنها على مدى العقود الأربعة الماضية التي قامت عليها الدراسة قد انخفضت بشكل عام، وأن هذا الإنخفاض لا يرافقه انخفاض في التدفقات النقدية.

**دراسة (Basu, 1997)** كانت أولى المحاولات التي تناولت

قياس مستوى التحفظ المحاسبي من خلال السرعة التي يعكس بها الربح المحاسبي الأنباء غير السارة مقارنة مع الأنباء السارة وبإستخدم عوائد الأسهم السنوية الإيجابية والسلبية منها للتعبير عن كل من الأنباء السارة وغير السارة، لإختبار أثر الأنباء بنوعيها السار وغير السار على الارباح، وقد أجريت دراسته على عينة مكونة من (43,321) شركة أمريكية، للفترة من (1963 – 1990). نتج عن هذه الدراسة بأن الأرباح تعتبر أكثر استجابة للخسائر غير المتوقعة من استجابتها للأرباح غير المتوقعة.

تتميز دراسة الباحثان عن الدراسات السابقة بأنها تناولت ثلاثة قطاعات مهمة في الاقتصاد الأردني (الصناعي والمالي والخدمي). واستخدامها المقياس المركب والمستخلص من عدة مقاييس للتحفظ المحاسبي لقياس أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، حيث لم يتم استخدامه في الدراسات السابقة باستثناء دراسة (Biddle *et al.*, 2013) مع الاختلاف في بعض المقاييس المستخدمة والقطاعات المبحوثة، ولم يجد الباحثان أي دراسة عربية وندرة الدراسات الأجنبية التي قامت باستخدام جذر تدني التدفقات النقدية الشغيلية في لحظة جزئية (Rlpm_OCF) لقياس مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، وكذلك استخدامها عشرة متغيرات ضابطة لما تطلبه طبيعة الدراسة والتي من شأنها ضبط العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع وإظهارها بصورتها الأقرب إلى الحقيقة (كما هي مبينة في نموذج الدراسة).

بناءا على الإطار النظري والدراسات السابقة، تم صياغة الفرضيات التالية:-

**فرضيات الدراسة**

$H_{0\_1}$: لا تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية التحفظ المحاسبي المشروط في التقارير المالية الصادرة عنها.

$H_{0\_2}$: لا تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية التحفظ المحاسبي غير المشروط في التقارير المالية الصادرة عنها.

$H_{0\_3}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى التحفظ المحاسبي المشروط (CC_PCA) وغير المشروط (UC_PCA) على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية (RLPM_OCF) في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

## 5. منهجية الدراسة

**- مجتمع الدراسة وعينتها**

يتكون مجتمع الدراسة من (276)[1] شركة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، موزعة على ثلاثة قطاعات (124) شركة مالية و (83) شركة صناعية و (69) شركة خدمية، للفترة من (2005 – 2014). وتم اختيار عينة الدراسة من تلك القطاعات التي تنطبق عليها الشروط التالية:-

1. أن لا يكون قد حدث للشركة أحداث غير عادية خلال فترة الدراسة مثل الإندماج، أو تجزئة القيمة الاسمية للسهم.

2. الإنتظام بنشر القوائم المالية للشركات المبحوثة، وتوفر البيانات المحاسبية اللازمة لحساب متغيرات الدراسة خلال فترة للدراسة.

بعد دراسة البيانات واستبعاد الشركات غير المستوفية للشروط المحددة أعلاه، بلغ عدد الشركات التي انطبقت عليها شروط العينة (160) شركة، مكونة من (71) شركة من القطاع المالي و(48) شركة من قطاع الصناعة و(41) شركة من قطاع الخدمات، وبالتالي بلغت عدد المشاهدات (1600) مشاهدة للفترة الزمنية من (2005 – 2014) تم إجراء اختبار الدراسة عليها.

**- متغيرات الدراسة وقياسها**

**أولاً:- المتغير المستقل: التحفظ المحاسبي**

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم استخدام الأساليب التالية لقياس التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط وهي مشابهة للأسلوب الذي استخدمه (Biddle *et al.*, 2013) وكما يلي:-

- المقياس المركب للتحفظ المشروط ( Conditional Conservatism (CC والذي يتكون من ثلاثة مقاييس وهي المستحقات غير التشغيلية المتراكمة (CC_ACM)، ونسبة التحفظ المحاسبي إلى الأخبار الجيدة (CC_ARA)، ونسبة إجمالي المستحقات الحالية إلى إجمالي المستحقات (CC_CRA) الواردة في المعادلات ذوات الأرقام (5+6+7)

[1] دليل بورصة عمان من عام (2006-2015).

على التوالي والموضحة ضمن مقاييس التحفظ المشروط، وهوالمقياس الرئيسي للحكم على التحفظ المشروط في نموذج هذه الدراسة وسيتم استخراج هذا المتغير باستخدام طريقة المكونات الرئيسية (CC_PCA) Principle Components Analysis في نظام SPSS من خلال استخدام التحليل العاملي.

- المقياس المركب للتحفظ غير المشروط Unconditional Conservatism (UC)، والذي يتكون من ثلاثة مقايس أخرى وهي إجمالي المستحقات (UC_ACC) والقيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (UC_BTM) والإلتواء (UC_SKEW) انظر المعادلات ذوات الأرقام (8+9+10) المبينة ضمن مقاييس التحفظ غير المشروط، وهو المقياس الرئيسي للحكم على التحفظ غير المشروط في نموذج هذه الدراسة، وسيتم استخراج هذا المتغير باستخدام طريقة المكونات الرئيسية (UC_PCA) في نظام SPSS من خلال استخدام التحليل العاملي.

من أجل اختبار الفرضية الأولى وبهدف قياس ممارسة التحفظ المحاسبي المشروط تم استخدام مقياس التوقيت غير المتماثل (AT)، والمقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل (AT)، أما من أجل اختبار الفرضية الثانية لقياس ممارسة التحفظ المحاسبي غير المشروط تم استخدام مقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (BTM) بشكلها المطور.

**ثانياً:- المتغير التابع: مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية**

يتم قياس هذا المتغير بإستخدام مقياس جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئي (Rlpm_OCF)، أنظر المعادلة رقم (12) ضمن مقاييس مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

**ثالثاً- المتغيرات الضابطة:**

بصفة عامة فإن المتغيرات الضابطة تعد عوامل مؤثرة في المتغيرات التابعة ولكنها لا تعد محل اهتمام البحث، وبالتالي فإن أهميتها الإحصائية تتطلب إضافتها للنموذج؛ حتى لا يترتب على ذلك تضخيم أثر متغيرات الاختبار (أبو الخير، 2008)، وقد تم استخدام مجموعة من المتغيرات الضابطة (النقدية وما يعادلها، والتغير في النقدية، وكثافة الاستثمارات الرأسمالية، والعائد على إجمالي الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعقارات والممتلكات والآلات، والرفع المالي، وحجم الشركة، والانحراف المعياري للعائد السنوي، والخسارة)، ما من شأنه ضبط العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع وإظهارها بصورتها الأقرب إلى الحقيقة، وسوف يتم قياس هذه المتغيرات وفقاً لدراسة ( Biddle et al., 2013)، وكما هي موضحة في نموذج الدراسة.

**- نموذج الدراسة**

تم استخدام النموذج أدناه لإختبار الفرضية الثالثة والمتعلقة في بيان أثر التحفظ المحاسبي (المشروط وغير المشروط) كمتغير مستقل ومخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية كمتغير تابع ولضبط العلاقة بينهما تم استخدام مجموعة من المتغيرات الضابطة وكما يلي:-

$$Rlpm\_OCF_{it} = \beta_0 + \beta_1 CON_{it-1} + \beta_2 CASH_{it-1} + \beta_3 \Delta CASH_{it-1} + {}_4 Invest\_Capx_{it-1} + \beta_5 ROA_{it-1} + \beta_6 ROE_{it-1} + \beta_7 PPE_{it-1} + \beta_8 LEV_{it-1} + \beta_9 SIZE_{it-1} + \beta_{10} Sigma_{it-1} + \beta_{11} Loss_{it-1} + \varepsilon_{it} \ldots\ldots\ldots (13)$$

$Rlpm\_OCF_{it}$: جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية كمقياس لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

$\beta_0$ : قيمة الثابت.

$\beta_1$ -$\beta_{11}$: قيمة الميل للمتغيرات المستقلة والضابطة.

$CON_{it-1}$: المقياس المركب للتحفظ المحاسبي المشروط (CC_PCA)، والمقياس المركب للتحفظ المحاسبي غير المشروط (UC_PCA). **أما المتغيرات الضابطة تم قياسها كما يلي:-**

$CASH_{it-1}$: النقدية وما يعادلها (النقدية + الاستثمارات قصيرة الأجل/ إجمالي الأصول).

$\Delta CASH_{it-1}$: التغير في النقدية (التغير في النقدية / إجمالي الأصول).

$Invest\_Capx_{it-1}$: كثافة الاستثمارات الرأسمالية (الاستثمارات طويلة الأجل / إجمالي الأصول).

$ROA_{it-1}$: العائد على إجمالي الأصول (صافي الربح على إجمالي الأصول).

$ROE_{it-1}$: العائد على حقوق الملكية (صافي الربح على حقوق الملكية).

$PPE_{it-1}$: العقارات والممتلكات والآلات (العقارات والممتلكات

والآلات / إجمالي الأصول).

$LEV_{it-1}$: الرفع المالي (إجمالي الالتزامات / إجمالي الأصول).

$SIZE_{it-1}$: حجم الشركة، ويقاس باللوغريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

$Sigma_{it-1}$: الانحراف المعياري للعائد السنوي (الانحراف المعياري لاثني عشر شهر سابق).

$Loss_{it-1}$: الخسارة، متغير وهمي يعطى واحد إذا كان دخل الشركة بالسالب وغير ذلك صفر.

$\varepsilon_{it}$: الخطأ العشوائي، والذي يتصف بالمتوسط المساوي للصفر والتباين الثابت.

**6. تحليل البيانات واختبار الفرضيات**

قبل تحليل البيانات واختبار الفرضيات قام الباحثان باختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة جدول (1)، ومعامل الارتباط بين المتغيرات جدول (2)، واختبار التداخل الخطي للمتغيرات المستقلة جدول (3)، واختبار الإرتباط الذاتي (Drbin Watson) جدول (4).

**- مدى توافر خاصية التوزيع الطبيعي في بيانات الدراسة**

للتحقق من مدى اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي تم استخدام اختبار Kolomogorov-Smirnov (K-S) حيث أن قاعدة القرار بأن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت احتمالية اختبار (K-S) أكبر من (5%)، وبناءا على نتائج هذا الاختبار وكما هو موضح في جدول رقم (1) أشارت النتائج إلى أن جميع متغيرات النموذج هي أقل من (5%)، مما يعني عدم اقتراب بياناتها من التوزيع الطبيعي، وللتغلب على هذه المشكلة تم فحص الالتواء لجميع متغيرات الدراسة، وقد بين (West et al., 1995) أنه إذا كانت عدد مشاهدات الدراسة تتجاوز (300 مشاهدة) والتوائها محصور ما بين (2−) و (2+) فإن هذه القيم تقترب من توزيعها الطبيعي ونلاحظ من جدول رقم (1) أن قيم معاملات الالتواء لجميع متغيرات الدراسة كانت محصورة ما بين (1.900-) و (1.971)، وحيث بلغت عدد المشاهدات لكل متغير من متغيرات الدراسة (1,600) مشاهدة واستناداً إلى النظرية التي تفيد بأنه إذا زاد عدد المشاهدات في العينة عن 30 (n > 30) فإن البيانات تؤول نحو التوزيع الطبيعي (Sekaran & Bougie, 2013)، وبما أن عدد المشاهدات في عينة الدراسة أكبر من (30) فإنها تكون موزعة طبيعياً وصالحة للتحليل الإحصائي.

**الجدول رقم (1) اختبار صلاحية البيانات ونموذج الدراسة**

| رمز المتغيرات | Kolmogorov-Smirnov (K-S) | | الالتواء | عدد المشاهدات |
|---|---|---|---|---|
| | Statistic | Sig. | | |
| **Rlpm_OCF** | .069 | .000 | .577 | 1600 |
| **CC_PCA** | .177 | .000 | -.287 | 1600 |
| **CC_ACM** | .154 | .000 | -1.900 | 1600 |
| **CC_ARA** | .333 | .000 | -.353 | 1600 |
| **CC_CRA** | .248 | .000 | -.995 | 1600 |
| **UC_PCA** | .092 | .000 | 1.456 | 1600 |
| **UC_ACC** | .163 | .000 | -.458 | 1600 |
| **UC_BTM** | .305 | .000 | .310 | 1600 |
| **UC _Skew** | .479 | .000 | -1.364 | 1600 |
| **CASH** | .211 | .000 | 1.951 | 1600 |
| **ΔCASH** | .180 | .000 | -1.100 | 1600 |

| رمز المتغيرات | Kolmogorov-Smirnov (K-S) | | الالتواء | عدد المشاهدات |
|---|---|---|---|---|
| | Statistic | Sig. | | |
| **Invest_Capx** | .186 | .000 | .963 | 1600 |
| **ROA** | .140 | .000 | -.785 | 1600 |
| **ROE** | .141 | .000 | -1.045 | 1600 |
| **PPE** | .206 | .000 | 1.793 | 1600 |
| **LEV** | .076 | .000 | .596 | 1600 |
| **Size** | .114 | .000 | .829 | 1600 |
| **Sigma** | .118 | .000 | 1.446 | 1600 |
| **EPS** | .188 | .000 | -1.741 | 1600 |
| **R** | .151 | .000 | 1.980 | 1600 |
| **MTB** | .195 | .000 | .563 | 1600 |

- **اختبار معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة**

يبين جدول رقم (2) مصفوفة الارتباط بين مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان، والمقاسة باستخدام مقياس (Rlpm_OCF)، وبين كلٍ من التحفظ المحاسبي المشروط بمقياسه المركب ومقاييسه الفرعية، والتحفظ المحاسبي غير المشروط بمقياسه المركب ومقاييسه الفرعية أيضاً، حيث يظهر الجزء الأعلى من الجدول معاملات ارتباط سبيرمان والتي تظهر بالخط الغامق ويظهر الجزء الأسفل معاملات ارتباط بيرسون، وقد تم استخدام معامل ارتباط سبيرمان وذلك لعدم توافر خاصية التوزيع الطبيعي في بيانات الدراسة، في حين تم استخدام معامل ارتباط بيرسون أيضا وذلك لان قيم الالتواء لمتغيرات الدراسة كانت أقل من القيمة المطلقة للرقم (2) وهذا يدل على اقتراب القيم من توزيعها الطبيعي.

أظهرت النتائج أن جميع مقاييس التحفظ المحاسبي المشروط (CC) كانت ترتبط ارتباطا عكسياً ذو دلاله إحصائية مع مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية أي مع جذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية (Rlpm_OCF) ماعدا (CC_ACM)، كما أوضحت النتائج إن المقياس المركب للتحفظ المشروط (CC_PCA) يرتبط ارتباطا عكسياً ذو دلالة إحصائية مع (Rlpm_OCF)، حيث بلغت قيمة ارتباط سبيرمان (بيرسون) **092.- (**071.-)، كما بلغت قيمة معامل ارتباط سبيرمان (بيرسون) للمتغير -(UC_PCA) **153. (**132.-). إضافة إلى ذلك، أوضحت النتائج في جدول رقم (2) أن جميع المقاييس الفرعية للتحفظ غير المشروط (UC_PCA) كانت ترتبط ارتباطا عكسياً ذو دلاله إحصائية مع (Rlpm_OCF) ماعدا (UC_BTM).

**الجدول رقم (2) معامل الارتباط بين المتغيرات بإستخدام معاملات سبيرمان وبيرسون**

| رمز المتغيرات | Rlpm_OCF | UC_PCA | UC_ACC | UC_BM | UC_skew | CC_PCA | CC_ACM | CC_ARA | CC_CRA | CASH |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Rlpm_OCF | 1 | -.153** | -.150** | .089** | -.105** | -.092** | .049* | -0.019* | -.081** | -0.032* |
| UC_PCA | -.132** | 1 | -.862** | .108** | .473** | .304** | -.314** | -.052* | .160** | .101** |
| UC_ACC | -.145** | -.721** | 1 | -.106** | -.122** | -.317** | .383** | 0.046 | -.098** | .078** |
| UC_BM | .063* | -0.003 | 0.01 | 1 | .076** | -.104** | 0.026 | -.320** | -.060* | -.135** |
| UC_skew | -0.047 | .731** | -.054* | 0.004 | 1 | .118** | -0.012 | -.050* | .204** | -0.031 |
| CC_PCA | -.071** | .154** | -.193** | -.050* | 0.032 | 1 | -.600** | .257** | .634** | 0.127** |
| CC_ACM | 0.041* | -.204** | .269** | 0.031 | -0.03 | -.563** | 1 | -0.006 | 0.011 | 0.005 |
| CC_ARA | -0.043* | 0.011 | -0.024 | -0.032 | -0.008 | .642** | -0.034 | 1 | 0.029 | .189** |
| CC_CRA | -0.043** | .072** | -.067** | -0.026 | 0.037 | .578** | -0.023 | 0.036 | 1 | -0.019 |
| CASH | -0.025* | .074** | .090** | -0.038 | -.056* | 0.112** | 0.029 | 0.022 | -0.018 | 1 |

** الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.01.

* الارتباط دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.05.

وهذه النتائج تقدم دليلاً أولياً بأن التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط في الشركات المدرجة في بورصة عمان يرتبطان ارتباطاً عكسياً مع مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، وهذا يدل على أنه كل ما زادت ممارسة الشركات للتحفظ المحاسبي كل ما قلت مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

- **اختبار التداخل الخطي للمتغيرات المستقلة في الدراسة**

لاختبار التداخل الخطي بين المتغيرات المستقلة تم استخدام معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) وكما هو موضح في جدول رقم (3) والذي يبين النتائج حيث يظهر بأن قيم (VIF) انحصرت ما بين (1.045 – 4.795) وهي أقل من عشرة مما يدل على عدم وجود مشكلة في التداخل الخطي بين المتغيرات المستقلة وهذا ما أشار له ( Gujarait & Porter, 2010).

**الجدول رقم (3) التداخل الخطي للمتغيرات المستقلة في الدراسة**

| رمز المتغيرات | VIF | Tolerance |
|---|---|---|
| **R** | 2.457 | .407 |
| **D** | 1.947 | .514 |
| **R*D** | 2.314 | .432 |
| **SIZE** | 4.540 | .220 |
| **MTB** | 3.278 | .305 |
| **LEV** | 4.795 | .209 |
| **$UC\_PCA_{it-1}$** | 1.051 | .951 |
| **$CC\_PCA_{it-1}$** | 1.065 | .939 |
| **$Cash_{it-1}$** | 1.645 | .608 |

| Tolerance | VIF | رمز المتغيرات |
|---|---|---|
| .856 | 1.168 | $\Delta Cash_{it-1}$ |
| .538 | 1.858 | $INVEST\_CAPX_{it-1}$ |
| .572 | 1.748 | $ROA_{it-1}$ |
| .441 | 2.267 | $ROE_{it-1}$ |
| .659 | 1.518 | $PPE_{it-1}$ |
| .591 | 1.693 | $LEV_{it-1}$ |
| .609 | 1.643 | $Size_{it-1}$ |
| .957 | 1.045 | $Sigma_{it-1}$ |
| .568 | 1.762 | $Loss_{it-1}$ |

**- اختبار الإرتباط الذاتي**

تم إجراء اختبار (Drbin Watson) وذلك للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي للنماذج المستخدمة في الدراسة، وكما هي مبينة في جدول رقم (4)، وأشارت دراسة (بشير، 2003) أن قيم هذا الاختبار تتراوح بين (0 – 4)، فكلما اقتربت من الصفر كلما كان هناك ارتباط موجب قوي وكلما اقتربت القيمة من (4) فذلك يشير الى ارتباط سالب قوي، في حين أن النتيجة المثلى تتراوح ما بين (1.5) و (2.5) والتي تشير الى عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي للمتغيرات.

**الجدول رقم (4) اختبار الارتباط الذاتي (Durbin Waston)**

| نماذج الانحدار | DW |
|---|---|
| مقياس التوقيت غير المتماثل (AT) | 1.572 |
| المقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل | 1.651 |
| مقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (BTM) بشكلها المطور | 1.941 |
| نموذج التوقعات رقم (12) | 2.020 |
| نموذج الدراسة رقم (13) | 1.857 |

توضح نتائج الإختبار أعلاه إلى أن جميع القيم تقع ما بين (1.572) و (2.020)، وهذه النتائج تدل على عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي بين البواقي للنماذج المستخدمة في الدراسة.

بعد ما تم التأكد من صلاحية البيانات أصبح بالإمكان اختبار فرضيات الدراسة.

**أ. التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة**

يتضمن الجدول رقم (5) توصيفاً إحصائياً لبيانات متغيرات الدراسة، حيث يظهر لها أدنى وأعلى قيمة والوسط الحسابي والانحراف المعياري. بلغ الوسط الحسابي لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية والذي تم قياسه بجذر تدني التدفقات النقدية التشغيلية في لحظة جزئية (Rlpm_OCF) في الشركات المدرجة في بورصة عمان (0.003-) وبانحراف معياري (0.034) حيث بلغت أدنى قيمة له (0.154-) وأعلى قيمة (0.220). كما أشارت النتائج أدناه إلى أن قيمة الوسط الحسابي للتحفظ المحاسبي المشروط بمقياسه (CC_ACM) تساوي (0.094-) وهذا يشير إلى أن آلية المستحقات في الشركات الأردنية تساهم في تعجيل الاعتراف بالخسائر الاقتصادية وتأجيل الاعتراف بالمكاسب الاقتصادية، وهذه النتيجة تتفق مع ( Givoly & Hayn,

2000). إضافة إلى ذلك أظهرت النتائج أن الوسط الحسابي للتحفظ المحاسبي المشروط بمقايسه (CC_ARA) تساوي (-1.095) والناتج من مجموع الأخبار الجيدة والأخبار السيئة مقسوما على الأخبار الجيدة وأقل قيمة له بلغت (-6.715) وهذا يشير إلى أن أغلبية الشركات المدرجة في بورصة عمان تعترف بالخسائر المتوقعة (الأخبار السيئة) أكثر من اعترافها بالأرباح المتوقعة (الأخبار الجيدة). أما المقياس الثالث من مقاييس التحفظ المحاسبي المشروط (CC_CRA) فقد بلغ الوسط الحسابي له (-0.942) وهي نتيجة سالبة وهذا يعني كلما زادت القيمة السالبة تظهر مستوى أعلى في التحفظ المحاسبي المشروط وهذا يتوافق مع ما أشار إليه (Callen *et al.*, 2006)، أما المقياس المركب للتحفظ المحاسبي المشروط (CC_PCA) فقد بلغت أقل قيمة له (-11.962)، وأعلى قيمة له (10.165).

**الجدول رقم (5) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة**

| رمز المتغيرات | الحد الأدنى | الحد الأعلى | الوسط الحسابي | الانحراف المعياري |
|---|---|---|---|---|
| **الجزء الأول: المتغيرات المتصلة** | | | | |
| **Rlpm_OCF** | -0.154 | 0.220 | -0.003 | 0.034 |
| **CC_PCA** | -11.962 | 10.165 | 0.000 | 1.000 |
| **CC_ACM** | -1.419 | 0.299 | -0.094 | 0.222 |
| **CC_ARA** | -6.715 | 9.489 | -1.095 | 1.413 |
| **CC_CRA** | −2.986 | 0.000 | -0.942 | 0.438 |
| **UC_PCA** | -8.326 | 14.553 | 0.000 | 1.000 |
| **UC_ACC** | -1.510 | 1.514 | 0.005 | 0.144 |
| **UC_BTM** | -24.204 | 20.797 | 0.778 | 1.612 |
| **UC_ Skew** | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| **CASH** | 0.000 | 0.998 | 0.143 | 0.182 |
| **ΔCASH** | -1.164 | 0.762 | 0.003 | 0.128 |
| **Invest_Capx** | 0.000 | 1.646 | 0.262 | 0.294 |
| **ROA** | -0.600 | 0.514 | 0.018 | 0.098 |
| **ROE** | -0.906 | 1.063 | 0.040 | 0.163 |
| **PPE** | 0.000 | 1.581 | 0.223 | 0.271 |
| **LEV** | -0.541 | 1.048 | 0.369 | 0.256 |
| **Size** | 5.672 | 9.859 | 7.444 | 0.704 |
| **Sigma** | -0.600 | 1.765 | 0.313 | 0.269 |
| **EPS** | -0.969 | 1.014 | 0.015 | 0.147 |
| **R** | -1.000 | 2.852 | -0.045 | 0.372 |
| **MTB** | 0.000 | 5.295 | 1.457 | 0.933 |

| الجزء الثاني: المتغير الوهمي | | | |
|---|---|---|---|
| المتغيرات | التصنيف | التكرار | نسبة المشاهدات |
| **Loss** | | | |
| الخسارة | 1 | 455 | %28.4 |
| غير ذلك | 0 | 1145 | %71.6 |
| عدد المشاهدات | | 1600 | %100 |

أما فيما يتعلق بالتحفظ المحاسبي غير المشروط فقد تبين أن الوسط الحسابي لمقياس (UC_ACC) يساوي (0.005) بانحراف معياري (0.144) وبلغت أعلى قيمة له (1.514) وسبب ظهور هذه القيمة موجبة بعكس القيم السابقة أنه تم ضرب القيم الناتجة عنه بالسالب لسهولة التفسير، فالقيمة الموجبة تشير إلى التحفظ المحاسبي وأما زيادة القيمة تشير إلى زيادة مستوى التحفظ، وهذا يشير إلى أن معظم الشركات المدرجة في بورصة عمان ظهرت بها المستحقات بقيمة سالبة خلال فترة الدراسة وهذا يدعم أن استمرارية التدفقات النقدية أكثر من الأرباح مما يعني وجود سياسات محاسبية متحفظة عملت على تخفيض أرباح الشركة المعلن عنها، بينما بقيت التدفقات النقدية مستمرة نتيجة لوجود أرباح جيدة غير معترف بها، حيث أن قيمة الوسط الحسابي لهذا المتغير (0.005) وهي أعلى من قيمة الوسط الحسابي في دراسة كلٍ من (Ahmad *et al.*, 2002) و (Biddle *et al.*, 2013)، والتي بلغت (0.004) و (0.0027) على التوالي، وقد يعزى ذلك إلى الاختلاف في فترة الدراسة وحجم العينة. أما مقياس (UC_BTM) الناتج عن نسبة القيمة الدفترية الى القيمة السوقية لحقوق الملكية فقد بلغ الوسط الحسابي له (0.778) وبانحراف معياري (1.612)، وهذه النتيجة تتفق مع ما أشار إليه (Givoly & Hayn, 2000) إلى أن انخفاض نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لأقل من الواحد الصحيح عبر فترة زمنية (مع ثبات العوامل الأخرى) فإنه يشير إلى أن القيمة الدفترية لحقوق الملكية مقيمة بأقل مما يجب، وقد يفسر ذلك على أنه نتيجة لتأثير السياسات المحاسبية المتحفظة المتعلقة بالأصول على القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

كما أظهرت النتائج أن قيمة الوسط الحسابي للمتغير (UC_Skew) بلغت (0.000) وبالتواء قيمته (1.364-) وهذا يدل على أن القيم تتجه نحو اليسار، وإن ذلك يشير إلى الاعتراف الكامل بالأخبار السيئة في الوقت المناسب، في حين يعترف بالأخبار الجيدة بشكل تدريجي على مدى فترة زمنية أطول، مما يؤدى إلى أن يكون توزيع الأرباح ملتوياً ومنحرفاً نحو اليسار مع مرور الوقت عند تطبيق أساليب محاسبية متحفظة، مما يدل على زيادة مستوى التحفظ المحاسبي وهذه النتيجة تتفق مع (Givoly & Hayn, 2000). إضافة إلى ذلك، فقد أظهرت النتائج أعلاه إلى أن أعلى قيمة لمتغير التحفظ المحاسبي غير المشروط (UC_PCA) يساوي (14.553) وأدنى قيمة له (8.326-).

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة كالاحتفاظ بالنقدية وما يعادلها (CASH) فقد تراوحت في الشركات المدرجة في بورصة عمان ما بين (0.000 – 0.998) مما يدل على أن هناك بعض الشركات لم تكن تحتفظ بالنقدية وما يعادلها. أما التغير في النقدية وما يعادلها (Δ CASH) فقد ظهرت أدنى قيمه له (1.164-) وهذا يشير إلى أن بعض الشركات كان احتفاظها بالنقدية وما يعادلها للفترة الحالية أقل من الفترة السابقة، أما بشكل عام فقد بلغ الوسط الحسابي لهذا المتغير (0.003) وهو قيمة موجبة مما يعني أن أغلب الشركات كانت تحتفظ بالنقدية وتتوسع بالاستثمارات قصيرة الأجل نظراً لسرعة تحويلها إلى نقدية ورغبة هذه الشركات أيضاً بجني الأرباح العاجلة.

أما بالنسبة للاستثمارات طويلة (Invest_Capxit) فقد ظهرت أدنى قيمة لها (0.000) مما يدل على أن بعض الشركات لم تكن تستثمر في استثمارات طويلة الأجل لكن بلغ الوسط الحسابي لمعظم الشركات (0.262) وبانحراف معياري (0.294). وتشير النتائج إلى أن متوسط العائد على حقوق

المساهمين (ROE) بلغ (0.040) خلال فترة الدراسة وتقترب هذه النسبة من متوسط العائد على الأصول (ROA) (0.018)، ويعزى ظهور القيمة الأدنى بالسالب لكلٍ من (ROE، ROA) إلى تحقيق خسائر لبعض الشركات خلال فترة الدراسة، حيث يبين جدول الإحصاء الوصفي رقم (5) للمتغير الوهمي الخسارة أن نسبة عدد المشاهدات التي حققت خسائر أثناء فترة الدراسة (28%) وهي تقترب من الثلث لكن لم تتجاوزه، وأن أغلب المشاهدات أظهرت أرباح بنسبة (72%).

ويبين متوسط نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول (LEV) (37%) وذلك يعني بأن تمويل الشركات عينة الدراسة لأصولها داخلياً بنسبة (63%) وهي أعلى من تمويلها لأصولها من الغير، كما وتشير النتائج أعلاه أن متوسط حجم الشركات (Size) جميعها يساوي (7.444)، وقد تم استخدم هذين المتغيران (Size, LEV) في نموذج الدراسة وعند استخدام المقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل (AT) للباحثين (Khan & Watts, 2009) كأحد خصائص الشركات. أما متوسط العوائد السوقية (R) فقد بلغ (-0.045) وبانحراف معياري (0.372) مما يدل على أن عوائد أسهم الشركات الأردنية متقلبة، حيث أظهرت دراسة ( Khan & Watts, 2009) بأن الشركات التي تكون عوائدها السوقية (R) أكثر تقلباً تكون أكثر عرضة لتحقيق خسائر كبيرة والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الدعاوى القضائية على تلك الشركات مما يدفع الشركات إلى استخدام سياسات محاسبية متحفظة.

أما (MTB) والتي تم استخدامها في هذه الدراسة عند تطبيق المقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل (AT) كأحد خصائص الشركات فقد بلغ وسطها الحسابي (1.457)، حيث بينت دراسة ( Khan & Watts, 2009) أن الشركات التي تكون بها نسبة (MTB) مرتفعة تكون عوائد أسهمها أكثر عرضة للتقلب وذلك لان نسبة كبيرة من قيمتها السوقية تكون بسبب ارتباطها بالنمو المحفوف بالمخاطر.

**ب. اختبار فرضيات الدراسة ومناقشة نتائجها**

**اختبار الفرضية الأولى $H_{0\_1}$: لا تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية التحفظ المحاسبي المشروط في التقارير المالية الصادرة عنها.**

تم استخدام مقياس التوقيت غير المتماثل (AT) للباحث (Basu, 1997) (في ظل غياب خصائص الشركات)، والمقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل للباحثين (Khan & Watts, 2009) (في ظل وجود خصائص الشركات) لمعرفة فيما إذا كانت الشركات المدرجة في بورصة عمان بكافة قطاعاتها تمارس التحفظ المحاسبي المشروط، تبين نتائج اختبار الإنحدار المتعدد وكما هي موضحة في جدول رقم (6) أن الشركات المدرجة في بورصة عمان تمارس التحفظ المحاسبي المشروط، حيث بلغت قيمة الدلالة الإحصائية للمتغير(R*D) (0.000) في ظل غياب خصائص الشركات وهي قيمة أقل من مستوى الدلالة (5%)، وأن قيمة (β) ظهرت بالموجب لجميع القطاعات؛ حيث أن القيم الموجبة تدل على مستوى الزيادة في التحفظ المحاسبي المشروط، حيث بلغت قيمة (β) لكافة القطاعات (0.118) في ظل غياب خصائص الشركات، في حين بلغت قيمة الدلالة الإحصائية للمتغير (R*D) في ظل وجود خصائص الشركات (0.028) وهي دالة إحصائياً عند مستوى دلالة (5%) حيث بلغ مستوى الزيادة في ممارسة التحفظ المحاسبي المشروط في ظل وجود خصائص الشركات (0.669). وهذه النتائج تبين رفض الفرضية العدمية وقبول الفرض البديل الذي ينص على أن الشركات الاردنية تمارس التحفظ المحاسبي المشروط، وهذا يدل على أن فرضية عدم تماثلية الاعتراف بالأرباح والخسائر تتم ممارستها في بورصة عمان ولهذا فإن التقارير المالية الصادرة عن هذه الشركات قد يكون فيها القليل من المبالغة في التقديرات المحاسبية وتغليب للأحداث الاقتصادية التي تحمل إشارات ومدلولات سيئة، والذي بدوره يزيد من قدرة تلك الشركات على التنبؤ بالأحداث المستقبلية، ويقلل من حالة عدم اليقين، مما يعطي المستثمر نظرة عن أقل القطاعات عرضة للخسائر والانهيارات المفاجئة وأكثر القطاعات مصداقية في عرض قوائمها المالية.

**الجدول رقم (6) نتائج مقياس التوقيت غير المتماثل (AT)، والمقياس المطور (مؤشر C_Score)**

| القطاع | المتغير | التوقيت غير المتماثل (AT) | | المقياس المطور (مؤشر C_Score) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | B | Sig. | β | Sig. |
| المالي | (R*D) | 0. 255 | 0.021 | 0.556 | 0.032 |
| الخدمات | | 0.090 | 0.013 | 0.015 | 0.010 |
| الصناعة | | 0.070 | 0.000 | 0.141 | 0.048 |
| كافة القطاعات | | 0.118 | 0.000 | 0.669 | 0.028 |

كما تظهر النتائج أن القطاع المالي كان هو الأكثر تحفظا بالمقارنة مع القطاعات الأخرى حيث بلغ مستوى الزيادة في مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في القطاع المالي أعلى من مستوى الزيادة في القطاع الصناعي والخدمي خلال فترة الدراسة وذلك باستخدام مقياس التوقيت غير المتماثل (AT) (في ظل غياب خصائص الشركات)، والمقياس المطور (مؤشر C_Score) لمقياس التوقيت غير المتماثل (AT) (في ظل وجود خصائص الشركات)، ويعزى ذلك إلى أن خصائص الشركات للقطاع المالي تختلف عن خصائص الشركات في القطاعات الأخرى، وتتفق هذه النتائج مع طبيعة القطاعات المالية حيث ارتفاع وتنوع وتعدد مخاطر هذه القطاعات والتي تستوجب اتخاذ الإجراءات الاحترازية لمواجهة الأخطار التي قد تواجهها فتميل إلى زيادة الاحتياطيات والمخصصات، ومن ثم تراكم الاحتياطيات السرية لدى القطاع المالي والذي بدوره يؤدي إلى زيادة مستوى التحفظ المحاسبي، كما يمكن القول أن القطاع المالي متحفظ أكثر من القطاعات الأخرى لسرعة تأثره بالمتغيرات الخارجية كالتقلبات السياسية والاقتصادية بشكل عام. وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (النجار، 2014)، حيث أظهرت نتائج دراسته أن قطاع التأمين والبنوك كانا الأكثر تحفظاً في القوائم والتقارير المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الفلسطينية، وتتفق هذه النتيجة أيضا مع دراسة (ياسين، 2008) والتي توصلت إلى أن هناك مستوى جيداً من التحفظ في السياسات المحاسبية المتبعة من قبل البنوك التجارية الأردنية، وكما تتفق هذه النتيجة أيضا مع دراسة (حمدان، 2012) والتي وجدت أن البنوك هي الأكثر تحفظا في سياساتها المحاسبية في التقارير المالية الصادرة عن الشركات الأردنية، وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (السمارة، 2009) حيث بينت دراسته أن الشركات المدرجة في بورصة عمان تقوم بشكل عام باستخدام التحفظ المحاسبي المشروط، وبالتالي يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرض البديل بأن الشركات المدرجة في بورصة عمان تمارس التحفظ المحاسبي المشروط في التقارير المالية الصادرة عنها.

**اختبار الفرضية الثانية $H_{0\_2}$: لا تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية التحفظ المحاسبي غير المشروط في التقارير المالية الصادرة عنها.**

تم استخدام مقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (BTM) بشكلها المطور للباحثين (Beaver & Ryan, 2000) لمعرفة فيما إذا كانت الشركات المدرجة في بورصة عمان تمارس التحفظ المحاسبي غير المشروط.

**الجدول رقم (7) نتائج مقياس القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية (BTM) بشكلها المطور**

| القطاع | عنصر التحيز | Sig. | β |
|---|---|---|---|
| **المالي** | $\alpha_i$ | 35400. | 0.332699− |
| **الخدمات** | | 0.0432 | -0.117296 |
| **الصناعي** | | 06700. | -0.169174 |
| **كافة القطاعات** | | 24700. | -0.179805 |

تبين نتائج الاختبار في الجدول (7) أن قيمة الدلالة الإحصائية لعنصر التحيز(Bias) لنسبة (BTM) لكافة القطاعات بلغت (0.0247) وهي دالة إحصائيا عند مستوى دلالة (5%) حيث بلغت قيمة (β) لها(0.179805-) وهي قيمة سالبة؛ حيث أن القيم السالبة تدل على مستوى الزيادة في التحفظ المحاسبي غير المشروط، وهذا يدعم أن الشركات المدرجة في بورصة عمان تمارس التحفظ الحاسبي غير المشروط، وهذه النتيجة تشير إلى أن هذه الشركات تعترف بالقيمة الدفترية الأقل لصافي الأصول مقارنة بالقيمة السوقية المتوقعة لها، إضافة إلى تفضيل هذه الشركات إلى استخدام الأساليب التي تؤدي إلى التقرير عن القيم الأقل لحقوق الملكية وتدعم هذه النتيجة أن السياسات المحاسبية المستخدمة في الشركات المدرجة في بورصة عمان تؤثر على الدخل المعلن عنه والذي بدوره يؤثر على القيمة الضريبية، حيث بينت دراسة (Ball & Shivakumar, 2005) أن بعض قوانين الضرائب قد تؤدي إلى زيادة التحفظ أو تخفيض التحفظ المحاسبي وذلك تبعاً لطبيعة ومضمون هذه القوانين، علماً بأن التفسير الضريبي يرتبط بالتحفظ غير المشروط، إضافة إلى ذلك تدعم هذه النتيجة أن مديري الشركات عادة يميلون إلى التحفظ في إعلانهم عن الأرباح والقيم العليا للأصول للأطراف التي تعتمد على المعلومات المحاسبية في اتخاذ قراراتها الاستثمارية، فإذا قدرت المنشأة صافي الأصول والأرباح بقيمة منخفضة فإن فرصة تعرض تلك الشركات لخطر تكاليف التقاضي تكون أقل (حمدان، 2012).

إضافة إلى ذلك تظهر النتائج أن جميع القطاعات منفصلة (المالي، والصناعي، والخدمي) تمارس التحفظ المحاسبي غير المشروط، وأن القطاع المالي هو الأكثر تحفظا خلال فترة الدراسة وقد بلغت قيمة (β) له (0.332699-) وهي أعلى نسبة بالمقارنة مع القطاعات الأخرى وهي دالة إحصائيا عند مستوى دلالة (5%)، لكن أظهرت النتائج أعلاه أن قطاع الخدمات يمارس التحفظ المحاسبي غير المشروط ولكن أقلها نسبة مقارنة بالقطاعين المالي والصناعي، حيث ظهرت قيمة (β) له (-0.117296) وقيمة الاحتمالية (0.0432) وهي دالة إحصائيا عند مستوى دلالة (5%). وبناء عليه يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرض البديل بأن الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية تمارس التحفظ المحاسبي غير المشروط في التقارير المالية الصادرة عنها. كما نلاحظ من خلال جدول رقم (6) و (7) أن هناك اختلافاً في مستويات التحفظ المحاسبي بنوعيه بين كافة القطاعات من خلال اختلاف قيمة (β).

**اختبار الفرضية الثالثة $H_{0\_3}$: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى التحفظ المحاسبي المشروط (CC_PCA) وغير المشروط (UC_PCA) على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية (RLPM_OCF) في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.**

تم إجراء اختبار الانحدار المتعدد، حيث سيتم الحكم على هذه الفرضية من خلال استخدام المقياس المركب للتحفظ المشروط (CC_PCA)والمقياس المركب للتحفظ غير المشروط (UC_PCA). تبين النتائج في جدول رقم (8) التأثير الكلي للمتغيرات المستقلة والضابطة على المتغير التابع، حيث أوضحت النتائج أن قيمة (F) هي (6.919) وقيمة الدلالة الإحصائية له (0.000)، وهذا يدل على أن التحفظ المحاسبي بنوعيه وبوجود المتغيرات الضابطة له تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05)، اضافة إلى ذلك أظهرت النتائج إلى أن قيمة (t) المحسوبة والتي تعبرعن الأهمية الخطية للمتغير المستقل في نموذج الانحدار قد بلغت (2.530−) للتحفظ المحاسبي المشروط

باستخدام المقياس المركب (CC-PCA) وهذه القيمة أقل من القيمة المجدولة (1.96−) عند مستوى الدلالة (0.012) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهذا يبين أن التحفظ المحاسبي المشروط له تأثير عكسي على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، وهذا يدعم أنه كل ما زاد مستوى التحفظ المحاسبي المشروط بوحدة واحدة قلت المخاطر بقيمة (0.002)، أيضا أظهرت النتائج إلى أن قيمة (t) المحسوبة للتحفظ المحاسبي غير المشروط باستخدام المقياس المركب (UC_PCA) تساوي (-6.365) وهذه القيمة أقل من القيمة المجدولة (1.96−) عند مستوى الدلالة (0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05) وهذا يبين أيضاً أن التحفظ المحاسبي غير المشروط له تأثير عكسي على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، وهذا يدعم أنه كل ما زاد مستوى التحفظ المحاسبي غير المشروط بوحدة واحدة قلت المخاطر بقيمة (0.006). كما تبين النتائج في جدول رقم (8) أن قيمة ($R^2$) تساوي(0.092)، وهذا يعني أن التحفظ المحاسبي بنوعيه يفسر (9.2%) من التباين في مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، ويلاحظ أيضا أن قيمة ( Adjusted $R^2$ = 0.078) قريبة من ($R^2$)، حيث أنه إذا تم طرح (Adjusted $R^2$) من ($R^2$)، (0.092 − 0.078) = (0.014) يعني أنه إذا تم تضمين مجتمع الدراسة كاملا ضمن نموذج الدراسة سيكون هناك (0.014) أقل انحراف في النتائج.

أما المتغيرات الضابطة فقد أظهرت أغلبية قيم (P-Value) أنها دالة إحصائياً عند مستوى دلالة (5%)، حيث أظهرت النتائج في الجدول رقم (8) أن متغير النقدية له تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية عند مستوى دلالة (5%) حيث بلغت قيمة (β) له (0.020-) وهذا يدعم أنه كل ما زادت النقدية بوحدة واحدة قلت مخاطر الهبوط (0.020)، أما الاستثمارات طويلة الأجل فقد كان لها تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية على خطر هبوط تدني التدفقات النقدية التشغيلية عند مستوى دلالة (5%) وهذا يدل على أنه كل ما كان لدى الشركة استثمارات طويلة الأجل كل ما قلت مخاطر الهبوط بقيمة (0.019).

**الجدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج الدراسة**

| Sig. | t | β | Intercept |
|---|---|---|---|
| **0.162** | **-1.399** | **-0.015** | |
| | | | **المتغير المستقل:** |
| 0.012 | -2.530 | -0.002 | **$CC\_PCA_{it-1}$** |
| 0.000 | -6.365 | -0.006 | **$UC\_PCA_{it-1}$** |
| | | | **المتغيرات الضابطة:** |
| 0.001 | -3.446 | -0.020 | **$Cash_{it-1}$** |
| 0.118 | 1.562 | 0.011 | **$\Delta Cash_{it-1}$** |
| 0.000 | -4.953 | -0.019 | **$INVEST\_CAPX_{it-1}$** |
| 0.735 | -.339 | -0.004 | **$ROA_{it-1}$** |
| 0.000 | -3.890 | -0.030 | **$ROE_{it-1}$** |
| 0.007 | -2.718 | -0.010 | **$PPE_{it-1}$** |
| 0.147 | -1.452 | -0.006 | **$LEV_{it-1}$** |
| 0.057 | 1.902 | 0.003 | **Size $_{it-1}$** |
| 0.013 | 2.495 | 0.008 | **Sigma $_{it-1}$** |
| 0.024 | 2.267 | 0.006 | **Loss $_{it-1}$** |
| 1600 | | | **Observations** |

| Sig. | t | β | Intercept |
|---|---|---|---|
| **0.162** | **-1.399** | **-0.015** | |
| 0.092 | | | **R-square** |
| 0.078 | | | **Adjusted R-square** |
| 0.000 | | 6.919 | **F-value** |

أما ربحية الشركة المقاسة بالعائد على حقوق الملكية ظهرت فيها قيمة (β) (0.030-) وذات دلالة إحصائية عند مستوى (5%) حيث بلغت قيمة (P-Value) لها (0.000)، وهذا يدعم أنه كل ما زادت ربحية الشركات بوحدة واحده كل ما قلت مخاطر الهبوط بقيمة (0.030)، وهذا ما يؤكده أيضاً متغير الخسارة حيث أن الشركات التي حققت خسائر في بياناتها كانت تعاني من مخاطر الهبوط في تدفقاتها النقدية حيث بلغت قيمة (P-Value) لها (0.024).

أما العقارات والممتلكات والآلات (PPE) ظهرت قيمة (β) (0.010-) وذات دلالة إحصائية عند مستوى (5%) حيث بلغت قيمة (P-Value) لها (0.007) وهذا يدل على أنه كل ما زادت العقارات والممتلكات والآلات بوحدة واحدة كل ما قلت مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية بقيمة (0.010). كما وأظهرت النتائج أن المخاطر المرتبطة بأسهم الشركات الأردنية لها تأثير إيجابي ذو دلالة إحصائية على مخاطر هبوط التدني عند مستوى دلالة (5%) بمعنى آخر كل ما زادت مخاطر أسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان (Sigma) بوحدة واحدة زادت مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية بقيمة (0.008).

توصلت نتائج الدراسة إلى أن كل من التحفظ المحاسبي المشروط بمقياسه المركب (CC_PCA) وغير المشروط بمقياسه المركب (UC_PCA) لهما تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية وتوضح هذه النتيجة أن التحفظ المحاسبي بنوعيه يخفض هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، وتتفق هذه النتيجة ما مع جاءت به نتائج معامل الإرتباط بين المتغيرات جدول رقم (2)، حيث أظهر معامل الارتباط وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي ومخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، إضافة إلى ذلك أظهرت النتائج أن الاستثمارات طويلة الأجل لها تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية، وهذا يدعم أن الاستثمارات في الشركات الأردنية تزيد من التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية والتي بدورها تقلل من احتمالية انخفاض مستوى التدفقات النقدية التشغيلية عن المستوى المتوقع، كما وأظهرت النتائج أن النقدية لها تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية أي أن احتفاظ الشركات الأردنية عينة الدراسة بالنقدية يؤدي إلى تخفيض مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية وتتفق هذه النتائج مع ما جاءت به نتائج دراسة (Biddle *et al.*,2013)، وكما بينت أيضاً دراسة ( Razmeh, *et al.,* 2014) أن التحفظ المحاسبي يحد من مخاطر إفلاس الشركات والتي سببها نقص التدفقات النقدية، وبالتالي فإنه يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرض البديل والتي تنص على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستويات التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في التقارير المالية الصادرة عن الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية.

## 7. النتائج والتوصيات

**ملخص لأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:-**

1. تمارس الشركات المدرجة في بورصة عمان (الصناعية والخدمية والمالية) التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط.
2. كان القطاع المالي الأكثر تحفظا بالمقارنة مع قطاع الصناعة والخدمات.
3. وجود علاقة عكسية للتحفظ المحاسبي بنوعيه، المشروط (CC_PCA) وغير المشروط (UC_PCA) مع مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.
4. وجود تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية للنقدية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية أي أن احتفاظ الشركات الأردنية عينة الدراسة بالنقدية يؤدي إلى تخفيض مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

5. التحفظ المحاسبي المشروط بمقياسه المركب (CC_PCA) وكذلك التحفظ المحاسبي غير المشروط بمقياسه المركب (UC_PCA) لهما تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية على مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

**- الاستنتاجات**

بناء على نتائج الدراسة تم استنتاج ما يلي:-

1. جميع القطاعات موضع الدراسة كانت بشكل عام متحفظة مع اختلاف مستوى التحفظ فيها.

2. كان القطاع المالي أكثر القطاعات تحفظاً، والذي يعزوه الباحثان إلى زيادة الاحتياطيات المعلنة والسرية والمخصصات لتوقعه حدوث أزمات مالية، وقد يعزو الباحثان أيضاً إلى الإجراءات المتحفظة التي يقوم بها البنك المركزي ويطالب الشركات المالية الالتزام بها للمحافظة على الاستقرار المالي للبنوك.

3. يؤدي احتفاظ الشركات المدرجة في بورصة عمان بالنقدية إلى تخفيض مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

**- التوصيات**

بناء على نتائج الدراسة يوصي الباحثان بما يلي:

أ. حث الشركات التي تعاني من مخاطر هبوط في تدفقاتها النقدية التشغيلية على ممارسة درجة مناسبة من التحفظ المحاسبي مع مراعاة جودة البيانات المالية.

ب. تشجيع الشركات الأردنية على تبني ممارسة التحفظ المحاسبي كأحد أدوات إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية.

ج. تركيز الدراسات المستقبلية على مقاييس أخرى لمخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية من أجل تحسين كفاءة النتائج كمقياس هبوط التدفقات النقدية التشغيلية بأقل من مستواها المتوقع.

## المراجع

### المراجع العربية


أبو الخير، مدثر طه (2008). المنظور المعاصر للتحفظ المحاسبي بالتطبيق على الشركات المتداولة فى سوق الأسهم المصرية. **المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة،** جامعة طنطا، (1): 1-58.

بشير، سعد (2003). **دليلك إلى البرنامج الإحصائي SPSS،** بغداد، الجهاز المركزي للإحصاء.

حمدان، علام (2012). العوامل المؤثرة في درجة التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية :دليل من الأردن. **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال،** الجامعة الأردنية، 8 (1): 22 – 41.

السمارة، محمد (2009). **أثر التحفظ المحاسبي واللاتماثل بالمعلومات على تكلفة التمويل في الشركات المساهمة العامة الأردنية.** رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان- الأردن.

السهلي، محمد (2009)، التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية للشركات المساهمة السعودية: دراسة تطبيقية، **المجلة العربية للعلوم الإدارية،** جامعة الكويت، 16(1): 7 – 24.

النجار، جميل (2014). قياس مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم والتقارير المالية وأثره على القيمة السوقية للسهم. "دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في فلسطين"، **مجلة البلقاء للبحوث والدراسات،** جامعة عمان الأهلية، 17(2)، 177-224.

ياسين، محمد (2008). **قياس مستوى التحفظ في السياسات المحاسبية في ظل الحاكمية المؤسسية وأثره على جودة الإفصاح عن البيانات المالية للبنوك التجارية الأردنية،** رسالة دكتوراة غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمّان.


### المراجع العربية باللغة الإنجليزية


Abu Alkhair, M. (2008), Contemporary perspective of the accounting conservatism application on the companies traded on the Egyptian stock market. ***Journal of Commerce and Finance***, Faculty of Commerce, Tanta University,(1): 1-58.

Al - Najjar, J.(2014), "Measuring the effect of accounting reservation in the lists and financial reports and their effects on the share's market value- an applied study on the public shareholding companies listed in Palestine Stock Exchange. ***Al-Balqa Journal of Research and Studies***, 17(2): 177-224.

Al–Sahali, M. S. (2009), Accounting conservatism in

corporate financial reporting in sudi Arabia: an empirical study. ***Arab Journal of Administrative Sciences*** , *16* (1): 7-25.

Al–Samara, M. (2009), **The impact of accounting conservatism and information asymmetry on cost capital in Jordanian corporation.** *Unpublished PhD Dissertation.* Amman Arab University for Higher Studies, *Amman, Jordan.*

Hamdan, A. (2012), Factors Affecting Accounting Conservatism when Preparing Corporate Financial Reports: Evidence from Jordan. *Jordan Journal* **of** *Business Administration,* 8 (1): 22-41.

Saad, B. (2003). **Guide to Statistical Program SPSS.** Central Statistical Organization, *Baghdad.*

Yassin, M. (2008). *Measuring* the *Level* of *Policy Reservation Accounting under Institutional Governance* and *its Impact* on *Quality Disclosure* of *Financial Statements* of *Jordanian Commercial Banks*. Unpublished Phd Dissertation. Arab Academy for Financial Sciences and Banking, Amman, *Jordan.*

**المراجع الاجنبية**

Ahmed, A. S., B. K. Billings, R. M. Morton, and M. Stanford-Harris (2002), The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs. ***The Accounting Review***, 77(4): 867-890.

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.

Basu, S. (1997), The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. ***Journal of Accounting and Economics***, 24(1): 3-37.

Beaver, W. H. and Ryan, S. G., (2000), 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***, 38: 127–148.

Beaver, W. H. and Ryan, S. G., (2005), Unconditional and Conditional Conservatism: Concepts and Modeling. ***Review of Accounting Studies***, 10: 269-309.

Biddle, G. C., M. L. Ma, and F. M. Song (2013), The Risk Management Role of Accounting Conservatism for Operating Cash Flows. Retrieved from: http://ssrn.com/abstract=1695629.

Bliss, J.H. (1924). ***Management through accounts***. The Ronald Press Co., New York.

Callen, J., J. Livnat, and Segal, D. (2006). The Information Content of SEC Filings and Investor Sophistication: A Variance Decomposition Analysis. ***The Accounting Review*** 81 (5): 1017–1043.

Coleman, T. S. (2011), ***A Practical Guide to Risk Management***. The Research Foundation of CFA Institute.

Dechow, P., Kothari, S. P. and Watts, R. (1998), The Relation between Earnings and Cash Flows. ***Journal of Accounting and Economics***, 25(2): 133-168.

Disatnik, D., Duchin, R. and Schmidt, B. (2012), Cash Flow Hedging and Liquidity Choices. ***Working paper***, University of Michigan.

Fama, E. F., and French, K. R. (1997), Industry Costs of Equity. ***Journal of Financial Economics*** 43 (2): 153-192.

FASB. 1980. **Statement of financial accounting concepts no. 2: Qualitative characteristics of accounting information. Norwalk, Connecticut**. Financial Accounting Standards Board.

Feltham, G. A. and Ohlson, J. A. (1995), Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. ***Contemporary Accounting Research***, 11(2): 689–731.

Francis, J., D. J. Nanda, and Olsson, P. (2008), 'Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital'. ***Journal of Accounting Research*** 46(1), 53–99.

Froot, K. A., Scharfstein, D. S. and Stein, J. C. (1993). Risk Management: Coordinating Corporate Investments and Financing Policies. ***Journal of Finance***, 48(5): 1629-1658.

Gao, P., and Liang, P. J. (2011), Informational Feedback Effect, Adverse Selection, and the Optimal 33 Disclosure

Policy. **Working paper**, University of Chicago.

Givoly, D., and Hayn, C. (2000) The Changing Time-series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? **Journal of Accounting and Economics**, 29(3): 287-320.

Gujarait, D.N and Porter, (2010), **Basic Econometrics.** 5th edition, Mcgraw-Hill, International Edition, USA.

Hui, K. W., Klasa, S. and Yeung, E. (2012), Corporate Suppliers and Customers and Accounting Conservatism. ***Journal of Accounting and Economics***, 53(1-2): 115-135.

IASB. (1989), **Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements**. International Accounting Standards Board.

Khan, M. and Watts, R. L. (2009), Estimation and Empirical Properties of A Firm-Year Measure of Accounting Conservatism. ***Journal of Accounting and Economics*** 48(2-3): 132-150.

Khani, S., Makarani, K. F. , Zabihi, A. and Emamgholipour, M. (2013), The Relationship between Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk: Evidence from Iran. ***World of Science Journal***, 1(5): 183-190.

Lins, K., Servaes, H. and Tufano, P. (2010), What Drives Corporate Liquidity? An International Survey of Cash Holdings and Lines of Credit. ***Journal of Financial Economics***. 98 (1): 160-176.

Luo, Y., Ma, M. and Wu, F. (2012). Earnings Downside Risk. **Working paper**. University of Hong Kong.

Maswada, S. M. (2016), The Effect of Accounting Conservatism on Financial Performance Indicators in the Jordanian Insurance Companies. ***Journal of Internet Banking and Commerce***, 21(1): 1-16.

Nobes, C.W. and Stadler, C. (2014), The Qualitative Characteristics of Financial Information, and Managers' Accounting Decisions: Evidence from IFRS Policy Changes. **Working paper**, University of London and Lancaster University Management School.

Pincus, M. and Rajgopal, S. (2002), The Interaction between Accrual Management and Hedging: Evidence from Oil And Gas Firms. ***The Accounting Review***, 77(1): 127-160.

Razmeh, A., Dowraghi, H. and Dowraghi, M. (2014), Investigate the Relationship between Accounting Conservatism, Firm Size, and Cash Flow, the Risk of Bankruptcy, the Companies Listed in Tehran Stock Exchange. ***Indian J.Sci.Res***. 7(1): 539-545.

Ruch, G. W., Taylor, G. (2015), Accounting conservatism: A review of the literature. ***Journal of Accounting Literature***,34: 17–38.

Sekaran, U., and Bougie, R. (2013), ***Research Method for Business: A Skill Building Approach***, John Wiley & Sons, six edition.

Smith, C. W., and Stulz, R. M. (1985), The Determinants of Firms' Hedging Policies. ***Journal of Financial and Quantitative Analysis***, 20(4): 391-405.

UN/ISDR (2009), - *United Nations International Strategy for Disaster Reduction* (*UNISDR*). UN Office for DRR [ 15 January].

West SG. Finch JF, and Curran PJ. (1995), **Structural equation models with nonnormal variables: problems and remedies.** In: Hoyle RH, editor. Structural equation modeling: Concepts, issues and applications. Newbery Park, CA: Stage; 56-75.

Woods, M., and Dowd, K., (2008), **Financial Risk Management for Management Accountants**. The Society of Management Accountants of Canada, the American Institute of Certified Public Accountants and the Chartered Institute of Management Accountants.

**المواقع الإلكترونية:**

http://www.theirm.org/publications/documents/Risk_Management_Standard_030820.pdf. (ISO/IEC Guide 73).

# Effect of Accounting Conservatism in Managing the Risk of Downside of Operating Cash Flows of Companies Listed in Amman Stock Exchange: An Analytical Study

*Amneh Khamees Hamad[1], Mohammad Abdullah AL-Momani[2]*

**ABSTRACT**

This study aimed to investigate the effect of conditional and unconditional accounting conservatism on managing the risk of downside of operating cash flow in the companies listed in Amman Stock Exchange (ASE) for the period (2005 – 2014). To achieve the research objectives, the study was applied on a sample of (166) companies and focused on the use of a compound measure generated from the three measures of conditional conservatism; accumulation of non-operating accruals, proportion of accounting conservatism to good news and proportion of current accrual to total accrual. Also, the study used a compound measure generated from the three measures of unconditional conservatism; total accrual, book to market ratio and skewness. The root lower partial moment of operating cash flow was used as a measure of downside risk of operating cash flow. In order to analyze the data and test the study hypotheses, this study used descriptive statistics, correlation coefficients, factor analysis and multivariate regression. It found the following results: The companies listed in (ASE) (industrial, financial and service companies) practiced conditional and unconditional accounting conservatism, where the financial sector practiced accounting conservatism more than industry and service sectors. There is a statistically significant effect of both types of accounting conservatism on the downside risk of operating cash flow in the financial reports of the companies listed in (ASE). One of the main recommendations of the study urges companies that suffer from downside risk of operating cash flow to practice an appropriate degree of accounting conservatism.

**Keywords**: Conditional accounting conservatism, Unconditional accounting conservatism, Root lower partial moment of operating cash flow, Managing the risk of downside of operating cash flow.

* Accounting Department, School of Business, the University of Jordan: a.hamad@ju.edu.jo

**Faculty of Economic and business, Jadara University: momani@jadara.edu.jo

Received on 15/2/2017 and Accepted for Publication on 5/7/2017.