

الدور المعدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين جودة الأرباح والتنبؤ بالتعثر المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان.

ولاء محمود عيال سلمان*

تاريخ وصول البحث: 2023/1/16م

تاريخ قبول البحث: 2023/3/26م

الملخص

هدف البحث إلى اختبار وجود أثر للدور المعدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين جودة الأرباح والتنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان، تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لتحقيق أهداف البحث، وتكونت عينة البحث من جميع الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان والبالغ عددها (51) شركة حيث تم اختيار العينة على أساس توافر البيانات المالية اللازمة لإجراء البحث خلال الفترة (2015- 2019)، وتم استخدام الانحدار الخطي البسيط والمتعدد للبيانات الجدولية (Panel Data)، وذلك لاختبار فرضيات الدراسة باستخدام برنامج (E-VIEWS). أظهرت النتائج أن الشركات الصناعية الأردنية تتباين في احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس وأظهرت اختلافاً في جودة أرباحها المقيسة بـ (إدارة الأرباح واستمرارية الأرباح)، وبينت قيم متغير التحفظ المحاسبي أن الشركات تختلف في مستوى الإفصاح عن أرباحها وخسائرها المحتملة، وتبين وجود اختلاف في الشركات في سياسات التمويل والاعتماد على المصادر الخارجية لتمويل أصولها وعملياتها واختلفت الشركات في حجم أصولها، وتوصلت النتائج إلى أنه يوجد أثر لمقاييس جودة الأرباح (إدارة الأرباح، واستمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي، وقد تبين أن زيادة ممارسة الشركة لإدارة الأرباح يزيد من احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس، في حين أن زيادة استمرارية الأرباح يقلل من احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس، كما أظهرت النتائج وجود دور معدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين إدارة الأرباح والتعثر المالي. ومن أهم التوصيات ضرورة أن تقوم الشركات بتطبيق النماذج القياسية للتنبؤ بالتعثر المالي، والتقييم المستمر للأساليب الرقابية على الإدارة، وتقييم توجهات الإدارة نحو إدارة الأرباح، وتحديد مدى قدرة الإدارة على زيادة الأرباح السنوية وتنميتها مع مرور الزمن لضمان استمرارية الأرباح، وضرورة أن يكون مستوى التحفظ المحاسبي معتدلاً.

الكلمات المفتاحية: التنبؤ بالتعثر المالي، جودة الأرباح، التحفظ المحاسبي.

* باحثه.

The Modified Role of Accounting Conservatism in the Relationship between Earnings Quality and Predicting Financial Distress: An Applied Study on the Industrial Companies Listed at Amman Stock Exchange.

Abstract

The aim of the research is to test the existence of an effect of the modified role of accounting conservatism in the relationship between earnings quality and the prediction of financial distress measured by the Altman model. The descriptive analytical approach was used to achieve the objectives of the research. The research sample consisted of all (51) Jordanian public-shareholding industrial companies whose shares are listed on Amman Stock Exchange. The sample was selected based on the availability of the necessary financial data to conduct the research during the period (2015-2019); single and multiple linear regressions were used for tabular data (Panel Data) to test the hypotheses of the study using the (E-VIEWS) program. The results showed that Jordanian industrial companies vary in the possibility of exposure to financial distress and bankruptcy, showing a difference in the quality of their earnings measured by (earnings management and earnings persistence). Funding and relying on external sources to finance its assets and operations. Companies differed in the size of their assets. The results concluded that there is an effect of the two measures of earnings quality (earnings management and earnings persistence) in predicting financial distress while increasing earnings persistence reduces the possibility of financial distress and bankruptcy, and the results showed that there is a modified role of accounting conservatism in the relationship between earnings management and financial distress. Among the most important recommendations is the need for companies to apply standard models for predicting financial distress, continuous evaluation of control methods on management, evaluation of management's attitudes towards managing profits, determining the extent of management's ability to increase annual profits and develop them over time to ensure earnings persistence, and the need for the level of accounting conservatism to be moderate.

Keywords: Financial distress, Earnings quality, Accounting conservatism.

المقدمة:

يأتي هذا البحث في وقتٍ ازداد فيه حجم أعمال الشركات وتنوعت نشاطاتها واتسعت، حتى أصبحت المعلومات التي تقدمها القوائم المالية لا تكفي لرسم صورة واقعية عن حاضر ومستقبل الشركة، حيث إنه وبالرغم مما تقدمه هذه القوائم من معلومات ومؤشرات عن الوضع المالي للشركة من حيث الربحية والسيولة والنشاط وغيرها، فإنها لا تمكن متخذ القرار من تحديد ما إذا كانت الشركة تتجه نحو مخاطر التعثر المالي والإفلاس في المستقبل، وهذا بسبب أن هذه القوائم يتم إعدادها وفق معايير محددة، وتعكس فترة زمنية محدودة، كما أن بعض الشركات قد تقوم بالتلاعب بالبيانات المالية، وتضليل مستخدمي القوائم المالية بهدف تحسين صورة الشركة أو الإدارة، وقد تستخدم التحفظ المحاسبي بشكل غير معتدل لتحقيق أهداف معينة أو لتأثير على مستخدمي البيانات المالية ومتخذي القرار، ومن هنا نشأت الحاجة إلى قياس ورصد الممارسات التي قد تقوم بها إدارة الشركات لتعديل نتائج أعمالها ومركزها المالي، ومدى أثر ذلك على تعرض هذه الشركات في المستقبل للتعثر المالي والإفلاس والخروج من الأسواق.

وقد تناولت العديد من الدراسات جودة الأرباح في الشركات منوهاً على أهميتها، ومن الأهمية بمكان أيضاً أن يتم ربطها بأثرها على التنبؤ بالتعثر المالي، كما أن بعض الدراسات التي تناولت هذا الموضوع اعتمدت في عمليتي القياس والتحليل على الاستبانة، والبعض الآخر اعتمد على بيانات ونماذج ونسب مأخوذة من الأسواق المالية، كما أن هناك دراسات قامت بدراسة الشركات المتعثرة والمفلسة فعلياً، الأمر الذي شجع الباحثة على إعداد دراسة تقوم على التنبؤ بتعثر الشركات مالياً وتقيس المتغيرات بشكل كمي وباستخدام نماذج رياضية وتعتمد على بيانات مأخوذة من التقارير المالية ومن بورصة عمان وتحليل نتائجها لتكون أكثر موثوقية، وذلك لكون البيانات المنشورة مدققة ويمكن تعميم نتائجها، وأن العينة ستطبق على أكبر قطاع في بورصة عمان ألا وهو قطاع الصناعة والذي يعد من أهم القطاعات ويلعب دوراً مهماً وبارزاً في الاقتصاد الأردني، ولمساعدة متخذي القرارات من مستثمرين ودائنين في البيئة المحلية وغيرهم من اتخاذ القرارات الرشيدة.

مشكلة وأسئلة البحث:

تكمن مشكلة هذا البحث في أن البعض من الشركات قد تعاني من التعثر المالي، لكنها تكتشف ذلك في وقت متأخر، لذلك فإن العديد من الدراسات نوهت إلى ضرورة التنبؤ بالتعثر المالي والفشل قبل وقوعه، وذلك لتفادي الخسائر المحتملة التي يمكن للشركات تكبدها، ووضع

الخطط والإستراتيجيات للنهوض بهذه الشركات قبل تعثرها وإفلاسها وخروجها من الأسواق، مع التأكيد على ضرورة الوقوف على أسباب تعثر هذه الشركات وأن لا يكون جراً ممارسة الإدارة لإدارة الأرباح والتلاعب بالبيانات المالية المنشورة بهدف تجميل الأداء المالي، وتضليل متخذي القرارات ومستخدمي البيانات المالية. هذا بالإضافة إلى تطرق البحث إلى دور التحفظ المحاسبي كمتغير قد يعدل من سلوك الإدارة التي قد تتخذ بعض الإجراءات المحاسبية في حال توقع حدوث مخاطر محتملة في المستقبل.

ويمكن توضيح مشكلة البحث من خلال الأسئلة التالية:

السؤال الرئيسي الأول:

هل تؤثر جودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟

ويندرج منها الأسئلة الفرعية التالية:

- هل إدارة الأرباح تؤثر في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟
- هل استمرارية الأرباح تؤثر في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟

السؤال الرئيسي الثاني:

هل للتحفظ المحاسبي دور في اختلاف أثر جودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟

ويندرج منها الأسئلة الفرعية التالية:

- هل للتحفظ المحاسبي دور في اختلاف أثر إدارة الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟
- هل للتحفظ المحاسبي دور في اختلاف أثر استمرارية الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان؟

أهمية وأهداف البحث:

تنبع أهمية البحث من أهمية الموضوع نفسه، الذي يُعنى ببحث الدور المعدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين جودة الأرباح والتنبؤ بالتعثر المالي، لذلك فإن تقييم هذا الأثر يهدف إلى رصد أية انحرافات أو معوقات تتعرض لها الشركات الصناعية، ومن ثم القيام بتصحيحها وتذليل نقاط الضعف التي تواجهها بما يؤدي إلى تطوير أدائها ورفع قدرتها على توفير السيولة المناسبة لتغطية التزاماتها، وبذلك يؤمل من هذا البحث أن يقدم سبل العلاج المناسبة للعمل على تصويب الأوضاع القائمة عن طريق تنبيه الشركات التي يتم التنبؤ بتعثرها مالياً، الأمر الذي يعزز وجود تلك الشركات الصناعية في الاقتصاد الأردني ويضعها على مصاف الشركات القادرة على الاستمرار والمنافسة والتطور. ويمكن حصر أهداف البحث في بيان تأثير جودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، وبيان تأثير كل منها على حدة، كما يهدف البحث إلى بيان تأثير التحفظ المحاسبي في اختلاف أثر جودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

حدود ومحددات البحث:

اقتصر البحث على تحليل أثر المتغير المستقل (جودة الأرباح) على المتغير التابع (التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان) ودور المتغير المعدل (التحفظ المحاسبي) في الشركات الصناعية المدرجة أسهمها في بورصة عمان خلال الفترة (2015-2019). وتم استبعاد سنة 2020 والسنوات التي تلتها لتفادي أثر جائحة كورونا على تشتت البيانات المالية وانحراف النتائج المعتمدة عليها.

فرضيات الدراسة:

يمكن توضيح فرضيات البحث بالفرضيات التالية :

تكمن الفرضية الرئيسية الأولى للبحث بالفرضية التالية:

H_{01} : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) لجودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح واستمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

ويندرج من الفرضية الرئيسية الأولى الفرضيات الفرعية التالية:

Ho_{1.1}: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) لإدارة الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

Ho_{1.2}: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) لاستمرارية الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

تكمن الفرضية الرئيسية الثانية للبحث المتعلقة بالمتغير المعدل بالفرضية التالية:

Ho₂: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) للتحفظ المحاسبي في اختلاف أثر جودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح واستمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

ويندرج من الفرضية الرئيسية الثانية الفرضيات الفرعية التالية:

Ho_{2.1}: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) للتحفظ المحاسبي في اختلاف أثر إدارة الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

Ho_{2.2}: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) للتحفظ المحاسبي في اختلاف أثر استمرارية الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

الإطار النظري:

التنبؤ بالتعثر المالي:

تم تعريف التنبؤ بالتعثر المالي على أنه حالة سلبية دائمة تتعرض خلالها الشركة لظروف مالية سيئة مثل السيولة المنخفضة، وعدم القدرة على سداد الديون، والقيود المفروضة على سياسة توزيع الأرباح، وزيادة تكلفة رأس المال، وانخفاض الوصول إلى التمويل من مصادر خارجية، وتصنيفات ائتمانية أضعف. (Agostini, 2018)

ومن وجهة نظر الباحثة يمكن تعريف التنبؤ بالتعثر المالي على أنه ضائقة مالية قد تكون مؤقتة أو دائمة، وتكون نتيجة عوامل داخلية أو خارجية ويمكن تحديده وتعريفه من خلال

التنبه للإشارات والمؤشرات المالية وغير المالية، حيث تتدرج هذه المؤشرات من خفيفة إلى متوسطة إلى عالية الخطورة والتي قد تكون مكلفة، لذا تستلزم إجراءات تصحيحية أو إعادة هيكلة للوقوف على أسباب التعثر المالي ومحاولة علاجه أو التكيف والتأقلم مع التحديات والظروف للحيلولة دون الوصول إلى فشل وإعلان إفلاس وتصفية الشركة. هناك عدة مقاييس ونماذج للتنبؤ بالتعثر المالي ولغايات هذا البحث اخترنا نموذج إدوارد ألتمان لقياس التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الصناعية.

ما يميز نموذج ألتمان عن غيره من النماذج:

يعد إدوارد ألتمان من أوائل من بنوا النماذج لغايات التنبؤ بالتعثر المالي وهو أول من استخدم نموذج التحليل التمايز المتعدد، إذ قام باختبار 22 نسبة مالية وفحص كل منها على حدة، إذ تم اختيار النسب على أساس شعبيتها في الأدب وصلتها المحتملة بالدراسة. ثم اقتصر في بناء نموذج على أهم 5 نسب مالية وقام بتخصيص وزن نسبي لكل متغير في نموذج حسب أهميتها النسبية التي وجدها في دراستها. يعتبر نموذج Altman واحداً من أكثر نماذج درجات الائتمان استخداماً والأكثر انتشاراً من قبل الممارسين والأكاديميين للإشارة إلى احتمالية التخلف عن السداد للتنبؤ بالتعثر المالي والإفلاس، وذلك بعد أن أثبت النموذج فعاليته وكفاءته في العديد من الأبحاث التي طبقت في مختلف الدول ومختلف الأسواق المالية، ومن مميزات هذا النموذج سهولة استخدامه ومواكبته للتغيرات وإجراء التحديثات والتطورات. (Altman et al., 2019)

والتنبؤ بالتعثر المالي هو المتغير التابع في هذا البحث ويتم قياسه حسب نموذج Altman باستخدام المعادلة التالية: (Altman et al., 2019)

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.999X_5$$

حيث يحتوي النموذج على خمسة مؤشرات للتنبؤ بالتعثر المالي وهي كالآتي:

1. صافي رأس المال العامل على مجموع الأصول. X_1
2. الأرباح المحتجزة على مجموع الأصول. X_2
3. الأرباح قبل الفوائد والضرائب على مجموع الأصول. X_3
4. القيمة السوقية لحقوق الملكية على القيمة الدفترية لمجموع المطلوبات. X_4
5. المبيعات على مجموع الأصول. X_5

حيث أكد Altman بأن نموذج Z تقسم فيه الشركات وتفسر حسب هذا النموذج إلى الفئات التالية:

- فئة الشركات القادرة على الاستمرار إذا كانت قيمة Z تساوي 2.99 أو أكبر، حيث احتمالية الإفلاس منخفضة للغاية.
- فئة الشركات المشكوك في مدى قدرتها على الاستمرار إذا كانت قيمة Z أقل من 1.81 أو تساوي، وهي أعلى من مخاطرة الإفلاس.
- فئة الشركات يصعب التنبؤ بوضعها إذا كانت قيمة Z بين 1.81 و 2.99، حيث تكون في المنطقة الرمادية.

جودة الأرباح:

جودة الأرباح هي قدرة أرقام الأرباح المسجلة على عكس الأرباح الحقيقية للشركة بالإضافة إلى فائدتها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، ويمكن تعريف الأرباح عالية الجودة على أنها أرباح مستمرة ومستدامة وغنية بالمعلومات (Menicucci, 2020)، لغايات تحقيق أهداف هذا البحث، فإن هذا التعريف يعتبر الأنسب، لأنه يأخذ في الاعتبار جميع عناصر الجودة العالية للأرباح (أي استمرارية الأرباح، والقدرة على التنبؤ، والافتقار إلى التقلب) في تعريف واحد. لقد طور العديد من الباحثين في الكثير من الدراسات طرقاً لقياس جودة الأرباح المحاسبية. وهناك العديد من المقاييس والنماذج والمداخل لقياس جودة الأرباح، وسوف نعتمد عند إجراء الدراسة التطبيقية في هذت البحث على المقاييس التالية:

إدارة الأرباح:

هنالك تعريفات عدة في الأدب المحاسبي لإدارة الأرباح، حيث تم تعريف إدارة الأرباح على أنها استخدام تقنيات المحاسبة لإنتاج البيانات المالية التي تقدم نظرة إيجابية لأنشطة أعمال الشركات والمركز المالي، كما وهي عملية اتخاذ قرارات إدارية معقولة وقانونية وتقارير تهدف إلى تحقيق نتائج مالية مستقرة ويمكن التنبؤ بها. (Kliestik et al., 2021)

ولهذا فإنه من الممكن تعريف إدارة الأرباح من وجهة نظر الباحثة على أنها أداة قد تكون انتهازية أو إيجابية حسب الهدف من استخدامها، إذ قد يستخدمها المديرون بشكل انتهازي للهرب من ظروف معينة يمكن أن تؤثر على الشركة بشكل سلبي ومضلل للمستثمرين والدائنين

ولمستخدمي البيانات المالية الآخرين فيما يتعلق بالظروف الحقيقية للشركة، وذلك وفقاً لمعالجات محاسبية معينة، مثل تأجيل أو تقديم الاعتراف بالأرباح أو المصروفات والخسائر والتلاعب بالتقديرات والاستفادة من المرونة والصلاحيات المسموحة للإدارة بموجب المعايير المحاسبية، بهدف تحقيق مكاسب أو غايات معينة أو لتأثير على رأي أو قرارات مستخدمي البيانات المالية، ومن الممكن أن تكون إدارة الأرباح إيجابية من خلال اختيار السياسات المحاسبية الأكثر ملاءمة لطبيعة نشاط الشركة، وهذا جائز ما دامت معايير المحاسبية لم تجبر الشركات على اتباع سياسة محاسبية واحدة لمعالجة نفس الحدث (طرق الاهتلاك مثلاً).

وهناك عدة طرق لقياس إدارة الأرباح والكشف عنها في المراجع والأدبيات الأكاديمية، نذكر منها على سبيل المثال، وليس الحصر، الطرق والنماذج التالية (مدخل معامل التباين ومن أشهر نماذجه نموذج Eckel، وطريقة التحليل المحاسبي مثل تحديد السياسات المحاسبية الرئيسية وطريقة تحليل المستحقات الاختيارية مثل نموذج جونز المعدل، والنماذج المقطعية، ونموذج Healy ونموذج De Angelo). ذكر (Jones, 1991) أن نمودجه يفسر ما نسبته 25% من التفاوت في المستحقات الإجمالية، ويركز على متغيرين للتعبير عن المستحقات الكلية ألا وهما التغير في رأس المال العامل مثل التغير في الإيرادات للشركة ومستوى الملكية الكلية للمصانع. اقترح جونز لهذا النموذج خفض من حدة افتراضات نموذج Healy ونموذج Angelo De بثبات واستقرار المستحقات غير الاختيارية. ويفترض هذا النموذج التحكم في تأثير تغيرات الظروف الاقتصادية للشركة على المستحقات غير الاختيارية، وتم التعديل على النموذج وتطويره من العديد من الباحثين وتم استخدامه في العديد من الدراسات لذا تم اعتماد نموذج جونز المعدل في هذا البحث لقياس إدارة الأرباح. نموذج جونز المعدل (The Modified Jones Model, 1995): وهو من النماذج المستخدمة في قياس إدارة الأرباح والذي تم اعتماده في هذا البحث، حيث يفترض أن معامل المستحقات الاختيارية أقل قيمة من معامل المستحقات غير الاختيارية، أي أن المستحقات الاختيارية تعتبر مقياساً لصالح إدارة الأرباح، وذلك بسبب كثرة تعرضها للتلاعب من قبل المديرين، حيث قام Dechow وآخرون في عام 1995 بتطوير نموذج جونز للحد من التقديرات المتحيزة للمستحقات غير الاختيارية، والتي تمارس من قبل الإدارة حين التلاعب في المبيعات. وحسب (Dechow et al., 1995) فإن الفرق الجوهرى بين نموذج جونز الأصلي ونموذج جونز المعدل هو أن نموذج جونز المعدل يأخذ بعين الاعتبار التغير الحاصل في المبيعات النقدية. وتعتبر إدارة الأرباح أحد مقاييس جودة الأرباح، كما أنها تكشف عن ممارسات إدارة الأرباح في

الشركات قيد البحث، حيث تم استخدام طريقة المستحقات الاختيارية في نموذج جونز المعدل والذي يتم حسابه وفق الخطوات التالية: (Yates, 2016)
أولاً: المستحقات الكلية (TAC_{it}):

ويمكن قياسه وفق نهج التدفقات النقدية باستخدام المعادلة التالية:

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

حيث إن:

TAC_{it}: المستحقات الكلية لشركة (i) خلال الفترة (t).

NI_{it}: صافي الدخل لشركة (i) خلال الفترة (t).

CFO_{it}: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لشركة (i) خلال الفترة (t).

ثانياً: تقدير معالم النموذج:

يتم تقدير معالم النموذج للمستحقات الاختيارية من خلال المعادلة التالية:

$$TAC_{it} / A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / A_{it-1}] + \alpha_3 (PPE_{it} / A_{it-1}) + e_{it} \dots \dots \dots (2)$$

ثالثاً: المستحقات الاختيارية

وتحسب حسب المعادلة التالية:

$$DAC_{it} = TAC_{it} - NDAC_{it} \dots \dots \dots (3)$$

حيث إن:

TAC_{ijt}: المستحقات الكلية للشركة (i) خلال الفترة (t).

NDAC_{ijt}: المستحقات غير الاختيارية للشركة (i) خلال الفترة (t).

DAC_{ijt}: المستحقات الاختيارية للشركة (i) خلال الفترة (t).

A_{ijt-1}: إجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة (t-1).

ΔREV_{ijt}: التغير في رقم الأعمال للشركة (i) بين الفترتين (t) و (t-1).

ΔREC_{ijt}: التغير في رصيد حساب العملاء للشركة (i) بين الفترتين (t) و (t-1).

PPE_{ijt}: إجمالي العقارات والممتلكات والآلات للشركة (i) خلال الفترة (t).

α₁, α₂, α₃: معالم النموذج.

رابعاً: المستحقات غير الاختيارية

سيتم حساب وتقدير المستحقات غير الاختيارية من خلال المعادلة التالية:

$$NDAC_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}] + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) \dots\dots\dots (4)$$

ولاكتشاف ممارسات إدارة الأرباح سيتم حساب القيمة المطلقة والمتوسط للمستحقات الاختيارية، فإذا كان المتوسط يفوق القيمة المطلقة فإن هذه الشركة لم تمارس إدارة الأرباح حسب طريقة المستحقات وإذا كان العكس فإنها تمارس إدارة الأرباح. ترتبط إدارة الأرباح بجودة الأرباح بعلاقة عكسية فكلما زاد مستوى إدارة الأرباح انخفضت جودة الأرباح بالشركات قيد البحث والعكس صحيح. استمرارية الأرباح:

تستخدم استمرارية الأرباح كمقياس لجودة الأرباح، وتعرف استمرارية الأرباح بأنها درجة استمرارية الأرباح الحالية خلال الفترة المستقبلية. عرفت الأرباح عالية الجودة على أنها أرباح مستدامة، كما ينظر إليها في التحليل المالي، وبذلك تستخدم كلمة الاستدامة (Sustainable) بشكل مرادف للاستمرارية (Persistence) (حميد والدباس، 2021).

ونستطيع تعريف استمرارية الأرباح على أنها أحد مقاييس أو مؤشرات جودة الأرباح، وهي قدرة الأرباح على تكرار نفسها في المستقبل، وتتصف الأرباح بالجودة العالية كلما كانت ناتجة من الأنشطة التشغيلية الرئيسية، وليست ناتجة من الأنشطة الاستثنائية أو المؤقتة، وبالتالي تصبح أكثر قيمة لمستخدمي المعلومات المحاسبية لأغراض التقييم واتخاذ القرارات، وتمثل الاستمرارية في مدى قدرة الشركة في الحفاظ على أرباحها في المدى الطويل، حيث يجب التأكيد بأن جودة الأرباح تتمثل في الثبات الأرباح واستدامتها وديمومتها وعدم تذبذبها وتقلبها.

وحسب (Francis et al., 2003b, 2004) فإن استمرارية الأرباح يتم قياسها كتقدير لمعامل الانحدار $(\Phi_{1,j})$ ، من نموذج الانحدار التلقائي للطلب الأول (ARI) للأرباح السهم السنوية المعدلة، حيث $X_{j,t}$ تقاس على أنها صافي الدخل للشركة (j) قبل البنود غير العادية في العام (t) مقسومة على المتوسط المرجح لعدد الأسهم القائمة خلال السنة (t) وكما يلي:

$$X_{j,t} = \Phi_{0,j} + \Phi_{1,j} X_{j,t-1} + V_{j,t} \dots\dots\dots (5)$$

لكل سنة للشركة، نقوم بتقدير المعادلة السابقة باستخدام أقصى تقدير للاحتمالية. ينتج عن هذا الإجراء تقديرات خاصة بالشركة والسنة (j)، والتي تلتقط استمرارية الأرباح. قيم $\Phi_{1,j}$ القريبة من 1 تعني أرباحاً ثابتة للغاية، بينما قيم $\Phi_{1,j}$ القريبة من 0 تعني أرباحاً انتقالية للغاية. من أجل تأكيد هذا المتغير لترتيب السمات لدينا، نستخدم السالب لمعامل (ARI). استمرارية

الأرباح = $\Phi_{1,j}$ ، بحيث تتوافق القيم الكبرى (الصغرى) للاستمرارية مع أرباح أقل (أكثر) مستمرة.

واستمرارية الأرباح هي أحد مقاييس جودة الأرباح وتقاس من خلال معامل الانحدار للأرباح الحالية تجاه الأرباح المستقبلية نموذج (ARI). (Yohan, 2017)

التحفظ المحاسبي:

عرف بيان المفاهيم SFAC رقم (2) بالفقرة (95) التحفظ المحاسبي 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 المحاسبي يملئ عليك اختيار التقدير الأقل تفاؤلاً". (FASB, 1980)

وسيتم قياس درجة التحفظ المحاسبي باستخدام مؤشر (BTM) وهو عبارة عن نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية. الميزة الرئيسية لـ (BTM) هي أنها خاصة بالشركة. وبالمقارنة، لا يمكن لمقياس التوقيت غير المتمثل AT ومقياس الاستحقاقات غير المتمثلة للتدفقات النقدية AACF، وهي مقاييس خاصة بالتحفظ المحاسبي، عمومًا إجراء قياسات خاصة بالشركة. ميزة أخرى هي أن مقياس BTM لديه الأساس النظري لنموذج (Feltham Ohlson, 1995) التحليلي، والذي يعد أحد أكثر نماذج التقييم صرامة في أدبيات المحاسبة. لذلك يعد هذا المقياس من أنسب الطرق للقياس للتحفظ المحاسبي، وذلك نظراً لتوافر كافة متطلبات تطبيقه في بورصة عمان، ولوجود أساس نظري يدعم استخدامه في الأبحاث المحاسبية على نطاق واسع. (Ramadan, 2017)

الدراسات السابقة:

دراسة (Chang & Forgione, 2022) الهدف من هذا البحث هو فحص ما إذا كانت الشركات تستخدم مناهج مختلفة لإدارة الأرباح عند مواجهة صعوبات مالية وتأثيرات المدققين في تقييد هذه الخيارات في الشركات في تاوان. تشير النتائج التجريبية إلى أن الشركات التي لديها مخاطر أقل لفشل الأعمال ولكن مع حوافز أقوى لتعديل الأرباح بالزيادة تميل إلى استخدام مناهج إدارة الأرباح الحقيقية (REM) لزيادة الدخل بينما في نفس الوقت، باستخدام الاستحقاقات التقديرية للدخل لتقليل إدارة الأرباح، بسبب القيود التي يفرضها المدققون على

استخدام إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق (AEM). بغض النظر عن مستوى مخاطر الفشل، تلجأ الشركات إلى إدارة الأرباح الحقيقية، إن سلوك إدارة الأرباح الحقيقية يتم التقليل منه بشكل فعال من خلال مدققين متخصصين ورائدين في الصناعة في الشركات المتعثرة ماليًا.

دراسة (Viana et al., 2022) الهدف من هذا البحث هو فحص العلاقة بين التعثر المالي وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في الأسواق الناشئة، والدور الذي يلعبه المدققون في هذا الاتجاه. تعتمد هذه الدراسة على عينة مكونة من 33455 ملاحظة مأخوذة لسنة من الشركات المدرجة في 20 سوقًا ناشئة، تغطي فترة تحليل فترة كبيرة مدتها 20 عامًا. هناك أدلة تجريبية من خلال نتائج البحث على أن الشركات التي تواجه تعثرًا ماليًا أكبر تنخرط في إدارة الأرباح القائمة على الاستحقاقات المتزايدة للدخل في الأسواق الناشئة، وأن هذه المشاركة أقل في الشركات التي خضعت للتدقيق من قبل الشركات الأربع الكبرى في التدقيق مقارنة بتلك التي تم تدقيقها من قبل مدققين من غير الأربعة الكبار. وجد الباحثون أيضًا اختلافات كبيرة بين شركات التدقيق الأربع الكبرى في دورها في تقييد إستراتيجيات إدارة الأرباح التي تزيد الدخل في الشركات ذات المستويات العالية من التعثر المالي.

دراسة (Bodle et al., 2016) الهدف من هذه الورقة البحثية هو التحقيق فيما إذا كانت البيانات المستندة إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) تعمل على تحسين التنبؤ بالإفلاس على البيانات المستندة إلى مبادئ المحاسبة الأسترالية المقبولة عمومًا (AGAAP)، تركز هذه الورقة على الأصول غير الملموسة لأن قواعد المحاسبة المتحفظة للأصول غير الملموسة بموجب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تتطلب من المديرين شطب مبالغ كبيرة من الأصول غير الملموسة التي سبق رسملتها وإعادة تقييمها لأعلى بموجب AGAAP، كما أن التركيز على الأصول غير الملموسة مدفوع بالأدلة التجريبية على أن الشركات المتعثرة ماليًا من المرجح أن تقوم طوعاً بإعادة تقييم الأصول غير الملموسة وإجراء عمليات إعادة تقييم تصاعدية للأصول غير الملموسة مقارنة بالشركات السليمة. تحلل هذه الورقة عينة من 46 شركة مفلسة و46 شركة غير مفلسة (صحية) باستخدام تصميم ثنائي متطابق خلال الفترة من 1991 إلى 2004. باستخدام نموذج Altman (1968)، تقارن هذه الورقة نتائج التنبؤ بالإفلاس بين الشركات المفلسة وغير المفلسة لمدة تصل إلى خمس سنوات قبل الإفلاس. في الاختبارات، تم استخدام البيانات المالية كما ورد في AGAAP ومجموعتين من البيانات المستندة إلى (IFRS). وجدت هذه الورقة أنه بموجب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، يتنبأ نموذج Altman (1968)

باستمرار بإفلاس الشركات المفلسة بشكل أكثر دقة من AGAAP في جميع السنوات الخمس السابقة للإفلاس. تنبع دقة التنبؤ الأكبر هذه من القيم الصغرى للمدخلات في نموذج ألتمان بسبب قواعد المحاسبة المحافظة للأصول غير الملموسة بموجب (IFRS). ومع ذلك، فإن هذه الدقة الكبرى في التنبؤ بالإفلاس تأتي مع أخطاء أكبر من النوع الثاني للشركات السليمة. بشكل عام، تقدم النتائج دليلاً على أن التحول من نظام AGAAP إلى (IFRS) يحسن جودة المعلومات الواردة في البيانات المالية للتنبؤ بالإفلاس.

دراسة (Nagar & Sen, 2017) تهدف هذه الورقة إلى فحص ما إذا كانت الشركات المتعثرة مالياً تتلاعب بالدخل الأساسي أو التشغيلي من خلال التصنيف الخاطئ لمصروفات التشغيل كعناصر خاصة متناقصة للدخل. تضم هذه العينة الشركات الأمريكية ببيانات من 1989 إلى 2010. من المرجح أن يضخم مديرو الشركات المتعثرة مالياً الدخل الأساسي أو التشغيلي مقارنةً بالشركات السليمة لتلبية أو تجاوز معايير الأرباح. يفعلون ذلك عن طريق الخطأ في تصنيف النفقات الأساسية أو التشغيلية كعناصر خاصة لخفض الدخل. يتم تحويل المصاريف الأساسية إلى بنود خاصة لخفض الدخل مثل انخفاض قيمة الشهرة وتكاليف التسوية وتكاليف إعادة الهيكلة والشطب. تلقي الورقة الضوء على خاصية مهمة للشركة، وهي التعثر المالي التي تكثف تغيير التصنيف وهي أداة لإدارة الأرباح يجد المدققون والمستثمرون والمنظمون صعوبة في اكتشافها. الشركات المتعثرة قد تخفي أدائها الحقيقي، حيث إن الخطأ في تصنيف بنود قائمة الدخل يعد انتهاكاً لمبادئ المحاسبة.

دراسة (خضروا وآخرون، 2018) الهدف من الدراسة تحليل وقياس أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخصائص جودة الأرباح على احتمال التعرض لمخاطر التعثر المالي، حيث تم تطبيق الدراسة على عينة عشوائية طبقية مكونة من 52 شركة من شركات المساهمة غير المالية المقيدة والمتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (2010-2015)، وأوضحت النتائج أن معظم الشركات تعاني من انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي، وانخفاض مستوى كل من جودة الاستحقاقات واستمرارية الأرباح والقدرة التنبؤية لها، وخضوع الأرباح لعمليات التمهيد من قبل الإدارة باستخدام الاستحقاقات، بالإضافة إلى وقوع معظم الشركات في المنطقة الرمادية التي يصعب تحديد احتمال تعرضها لمخاطر التعثر المالي، وهناك تأثير معنوي (طردى) ذو دلالة إحصائية لمستوى التحفظ المحاسبي على جودة الأرباح. وهناك تأثير معنوي (عكسي) ذو دلالة

إحصائية لخصائص جودة الأرباح (في ظل التقيد بممارسات التحفظ المحاسبي) على احتمال التعرض لمخاطر التعثر المالي. وأوصى الباحث بإعادة النظر في الأطر المفاهيمية وإعادة إدراج التحفظ المحاسبي كأحد الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية الصادرة عن المنظمات المهنية المصدرة للمعايير المحاسبية مثل (FASB, IASB) لما له من أثر إيجابي في الحد من احتمال التعرض للتعثر المالي ورفع مستوى خصائص جودة الأرباح. الاستمرار في تطبيق التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية من خلال التقيد بمعايير المحاسبة المصرية وعدم المغالاة في تطبيقها، لتجنب تكوين احتياطات سرية يمكن استخدامها في إدارة الأرباح، واعتماد مؤشر لتصنيف الشركات وفقاً لجودة الأرباح.

دراسة (الحديثي وحسن، 2019) هدفت الدراسة إلى قياس دور جودة الأرباح ومقاييسها في التنبؤ بالفشل المالي، وتكونت عينة الدراسة من (16) مصرف مدرج في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة (2009-2015)، وتبين من النتائج اختلاف مستوى جودة الأرباح حسب المقاييس المستخدمة في قياسها. توافقت نتائج نموذج القدرة التنبؤية للأرباح مع نموذج (Z-Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي، حيث وقعت المصارف الأعلى جودة للأرباح ضمن أول مستوى لنموذج (Z-Sherrod) وهي مصارف لا يوجد فيها المخاطر. أظهر نموذج (Z-Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي أن المصارف قيد الدراسة وقعت ضمن أول ثلاثة مستويات، وهي مصارف غير معرضة للفشل المالي، مصارف معرضة للفشل المالي بنسبة قليلة، مصارف معرضة للفشل المالي بنسبة متوسطة، في بينما لم تقع أي من المصارف ضمن المستوى الرابع أو الخامس من النموذج، وهي المصارف المعرضة للفشل المالي وذات المخاطر العالية والمصارف المعرضة للفشل المالي وذات المخاطر العالية جداً. يوصي الباحث باعتماد نموذج القدرة التنبؤية للأرباح في قياس جودة الأرباح للمصارف، وإجراء دورات تدريبية وثنائية وإجراء التعديلات التي تعمل على تحسين المعايير المحاسبية من قبل الجهات الرقابية في سوق العراق للأوراق المالية وذلك لخفض المرونة التي يستخدمها المدراء لإدارة الأرباح والتي بدورها تخفض من جودة الأرباح.

دراسة (الشرقاوي وآخرون، 2019) هدف البحث إلى اختبار أثر ممارسة إدارة الأرباح واحتمال تعرض الشركات لمخاطر التعثر المالي وقياس ذلك على نوع تقرير المدقق. تم اتباع المنهج الاستنباطي والاستقرائي، وتكونت العينة من (65) شركة خلال الفترة (2013-2017) شملت جميع الشركات غير المالية المصرية المساهمة والمقيدة في سوق الأوراق المالية. وكانت النتائج دالة إحصائياً على وجود أثر موجب تفاعلي عند مستوى معنوية (10%) بين كل من إدارة الأرباح

واحتمال تعرض الشركات لمخاطر التعثر المالي وعلى تحفظ مدقق الحسابات. وأظهرت النتائج عدم وجود أثر دال إحصائي لإدارة الأرباح على إصدار تقرير محتفظ. وعند إدخال التحفظ المحاسبي وجد أن ممارسة إدارة الأرباح يؤثر على احتمال أن يعطي المدقق الشركة المتعثرة ماليا رأياً متحفظاً.

دراسة (نعمة ومصطفى، 2019) هدفت الدراسة إلى قياس دور جودة الأرباح ومقاييسها في التنبؤ بالفشل المالي. تكونت العينة من (16) مصرفاً مدرجاً في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة (2009-2015)، أوجدت النتائج أثراً ذا دلالة إحصائية للقدرة على التنبؤ كأحد مقاييس جودة الأرباح في التنبؤ بالفشل المالي المقاس بنموذج Z-Sherrod، في المقابل لم يكن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية لاستمرار الأرباح كأحد مقاييس جودة الأرباح في التنبؤ بالفشل المالي.

التعقيب على الدراسات السابقة:

بالاطلاع على الدراسات السابقة التي تم استعراضها أعلاه، يتضح لنا أهمية جودة الأرباح وتأثيرها على التنبؤ بالتعثر المالي، ويتضح لنا أهمية الدور المعدل لتطبيق مبدأ التحفظ المحاسبي في التأثير بعلاقة جودة الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي، إذ تساهم دراسة (Chang & Forgione, 2022) في الأدبيات من خلال ملء فجوة في الأدبيات الحالية من خلال مقارنة الشركات ذات المخاطر العالية والشركات ذات المخاطر الأقل لفشل الأعمال لاستكشاف الاختلاف المحتمل في النوعين المختلفين سلوك إدارة الأرباح، وبتوسيع النتائج التي توصل إليها الباحثون الآخرون وفحص ما إذا كان المدققون المتخصصون، عند تدقيق الشركات ذات المخاطر العالية لفشل الأعمال سيُدخلون المزيد من جهود التدقيق لتقييد استخدام عملائهم لإدارة الأرباح الحقيقية. وتوفر الدراسة معلومات مفيدة للمدققين والمنظمين في تشكيل سياسة بارزة فيما يتعلق باستخدام إدارة الأرباح الحقيقية من قبل الشركات التي تواجه مخاطر عالية لفشل الأعمال. تضيف دراسة (Viana et al., 2022) إلى الأدبيات السابقة من خلال دراسة العلاقة بين التعثر المالي وإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق في عينة شاملة من 20 سوقاً ناشئاً، من خلال توفير أدلة تجريبية عامة مهمة عبر البلدان لم يتم تناولها في الأدبيات السابقة. أضاف الباحثون أيضاً معرفة جديدة من خلال مناقشة الدور الذي تلعبه شركات التدقيق الأربع الكبرى في الحد من ممارسات إدارة الأرباح من قبل الشركات التي تعاني من مستويات عالية من التعثر المالي. يعمل هذا القيد كآلية خارجية مهمة لحوكمة الشركات لتقييد السلوك الانتهازي للمديرين في الشركات

التي تواجه تعثراً مالياً خاصة في الاقتصادات الناشئة. أبرزت دراسة (Bodle et al., 2016) فوائد اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير ودورها في التنبؤ بالإفلاس. إذ يوضح الباحثون كيف أن القيود المفروضة على القدرة على الاستفادة من الأصول غير الملموسة وإعادة تقييمها تعزز جودة المعلومات المستخدمة للتنبؤ بالإفلاس. توفر هذه النتائج دليلاً لوضعي المعايير الدولية لما يمكن أن يتوقعوه إذا تم التخلي عن جهودهم لإزالة الممارسات المحاسبية غير المقيدة للأصول غير الملموسة، لكن في هذه الدراسة قد يحد حجم العينة الصغير ووجود البيانات المتاحة خلال الفترة المطلوبة من إمكانية تعميم النتائج. ساهمت دراسة (Nagar & Sen, 2017) بتوسيع الأدبيات حول إدارة الاستحقاقات والأرباح الحقيقية من قبل الشركات المتعثرة مالياً ويقدمون الدليل من خلال نتائج الدراسة على أن مديري هذه الشركات يتلاعبون أيضاً بالدخل الأساسي أو التشغيلي من خلال تغيير التصنيف.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

يعد هذا البحث استمرارية للدراسات السابقة، ومن المواضيع التي تهم أطراف متعددة لها اهتمامات في اقتصاديات الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان. تساهم نتائج هذه الدراسة في أدلة إضافية للأدبيات المتعلقة بجودة الأرباح والتنبؤ بالتعثر المالي وتأثير استخدام التحفظ المحاسبي في الأسواق الناشئة مثل بورصة عمان. ومن مميزاته هو أن عينة البحث اختيرت بعيداً عن فترات جائحة كورونا والأزمات المالية، الأمر الذي قد يشكك ويحرف النتائج، وتطبيق هذه الدراسة على البيئة المحلية وعلى الشركات الصناعية المساهمة العامة في بورصة عمان الذي يعد من أكبر القطاعات والذي يدعم الاقتصاد الأردني مما يساعد على تعميم نتائج البحث، وأن فترة الدراسة حديثة مقارنة بالدراسات السابقة، وتم استخدام مقاييس مختلفة عن الدراسات السابقة لقياس التنبؤ بالتعثر المالي وجودة الأرباح والتحفظ المحاسبي مما يساعد على مقارنة نتائج واكتشاف أسباب اختلاف النتائج أنها تعزى لاختلاف المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات أو هي نتيجة للأسباب أخرى. تم استخدام نماذج كمية ومعادلات رياضية مأخوذة من بورصة عمان في هذه الدراسة والتي تعد أكثر موثوقية من استخدام أدوات جمع البيانات الأخرى كالاستبانات والمقابلات وغيرها. بعض الدراسات السابقة والأبحاث تناولت متغيرات الدراسة الحالية وقامت بتحليلها في ضوء المعايير المحلية مثل المعايير المصرية مثل دراسة (خضر وآخرون، 2018، الشرقاوي وآخرون، 2019) والمعايير الأسترالية مثل دراسة (Bodle et al., 2016)، أما هذه الدراسة فتناولت المتغيرات هذا البحث في ضوء معايير المحاسبة

الدولية، وهذا من شأنه أن يؤثر على النتائج ويعطينا فرصة لمقارنة هذه النتائج في ضوء تطبيق معايير المحاسبة المحلية والدولية. مستوى المعنوية المستخدم أقل من بعض الدراسات مثل دراسة (الشرقاوي وآخرون، 2019) إذ كان مستوى المعنوية 10% وهذا يزيد من نسبة قبول الفرضيات البديلة ويسمح بوجود نسبة خطأ أعلى من الدراسة الحالية التي تستخدم نسبة معنوية 5%.

منهجية البحث والطريقة والإجراءات:

تم استخدام المنهج الكمي التحليلي لقياس الدور المعدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين جودة الأرباح والتنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة أسهمها في بورصة عمان خلال الفترة (2015-2019).

نموذج البحث:

$$Z\text{-SCORE} = \alpha - \beta_1 * EM + \beta_2 * PERSIS - \beta_3 * DEBT + \beta_4 * SIZE + e_{it} \dots\dots (1)$$

$$Z\text{-SCORE} = \alpha - \beta_1 * EM + \beta_2 * PERSIS - \beta_3 * CONSERV - \beta_4 * EM * CONSERV + \beta_5 * PERSIS * CONSERV - \beta_6 * DEBT + \beta_7 * SIZE + e_{it} \dots\dots\dots (2)$$

حيث:

Z-SCORE: نموذج ألتمان (Altman model, 1968) المستخدم لقياس التنبؤ بالتعثر المالي.
EM: إدارة الأرباح وتقاس من خلال نموذج جونز المعدل (The Modified Jones Model, 1995).
PERSIS: استمرارية الأرباح وتقاس من خلال معامل الانحدار للأرباح الحالية تجاه الأرباح المستقبلية (نموذج ARI).
CONSERV: التحفظ المحاسبي ويقاس من خلال مؤشر (BTM) وهو عبارة عن نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية.
DEBT: نسبة المديونية وهي مقسوم إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.
SIZE: إجمالي الأصول هو متوسط إجمالي الأصول، وتم أخذ اللوغاريتم الطبيعي لهذه القيمة.
 α : الثابت في المعادلة.

β : معاملات المتغيرات في النموذج.

e_{it} : البواقي أو خطأ النموذج.

متغيرات البحث وطرق قياسها

- المتغير التابع: التنبؤ بالتعثر المالي (Z-SCORE) ويقاس من خلال نموذج التمان Altman (model, 1968).

- المتغير المستقل: جودة الأرباح وتقاس من خلال إدارة الأرباح واستمرارية الأرباح.
- المتغير المستقل: إدارة الأرباح (EM) ويقاس من خلال نموذج جونز المعدل (The Modified Jones Model, 1995)
- المتغير المستقل: استمرارية الأرباح (PERSIS) وتقاس من خلال معامل الانحدار للأرباح الحالية تجاه الأرباح المستقبلية نموذج (ARI).
- المتغير المعدل: التحفظ المحاسبي (CONSERV) ويقاس من خلال مؤشر (BTM) وهو عبارة عن نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية.* (وتقاس القيمة السوقية لحقوق الملكية من خلال حاصل ضرب العدد المرجح للأسهم بسعر إغلاق السهم في نهاية السنة).
- المتغير الضابط: نسبة المديونية (DEBT): وهو مقسوم إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.
- المتغير الضابط: إجمالي الأصول (SIZE): هو متوسط إجمالي الأصول في الشركة كما هو في مركزها المالي، وتم أخذ اللوغاريتم الطبيعي لهذه القيمة لاحتساب حجم الشركة.

مجتمع وعينة الدراسة:

لقد تكون مجتمع وعينة الدراسة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان والبالغ عددها (51) شركة صناعية، حيث تم اختيار العينة على أساس توافر البيانات المالية اللازمة لإجراء الدراسة، وتم الحصول على المعلومات من التقارير السنوية المنشورة على المواقع الإلكترونية للشركات الصناعية محل الدراسة ومن بورصة عمان للفترة الممتدة من (2015-2019).

وحد المعاينة:

تتمثل في هذه الدراسة وحدة المعاينة بالشركة الصناعية المنشور بياناتها والمدرجة في بورصة عمان.

مصادر جمع البيانات:

المصادر الأولية:

تم جمع البيانات وإجراء بعض المعالجات والحسابات لتناسب النماذج القياسية والنسب المالية والمقاييس المستخدمة لاحتساب متغيرات البحث من خلال القيم والنسب المالية المنشورة في التقارير السنوية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان.

المصادر الثانوية:

تتمثل البيانات الثانوية بالكتب والدوريات والرسائل الجامعية والأبحاث العلمية والدراسات السابقة ذات العلاقة بالموضوع والمقالات المختلفة المنشورة وتم استخدام المعلومات والتقارير المالية للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المنشورة على الموقع الرسمي لبورصة عمان.

الأدوات والأساليب الإحصائية:

تم استخدام برمجية E-Views لمعالجة البيانات الأولية حيث تم استخدام المقاييس والاختبارات الإحصائية التالية:

1. النسب المئوية والتكرارات والمتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، وذلك بهدف وصف متغيرات الدراسة.

2. معامل الارتباط الخطي لاختبار ظاهرة الارتباط المتعدد Multicollinearity.

3. اختبار جذر الوحدة Unit Root، لتحديد استقرارية السلاسل الزمنية.

4. تقدير نموذج الدراسة باستخدام اختبار (Lagrange Multiplier) واختبار (Hausman).

5. تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple Regression، والانحدار التفاعلي Interaction Regression.

ملائمة أنموذج الدراسة:

تم إجراء اختبار الارتباط الخطي المتعدد للبيانات (Multi-Co-linearity) لاختبار مدى ملائمة بيانات الدراسة لتحليل الانحدار، حيث تم استخدام معاملات ارتباط بيرسون للكشف عن مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين متغيرات الدراسة المستقلة.

التحليل الإحصائي:

نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

اعتمدت الدراسة على البيانات الخاصة بالشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للفترة (2015-2019)، والجدول (2)، يعرض الإحصاء الوصفي لمتغيرات نموذج الدراسة في الشركات عينة الدراسة، وعلى النحو التالي:

الجدول (2) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغير	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أعلى قيمة مشاهدة	أدنى قيمة مشاهدة
Z-SCORE	1.407	3.756	42.370	-13.145
إدارة الأرباح	0.069	0.067	0.337	0.001
استمرارية الأرباح	0.018	0.074	0.870	0.00001
التحفظ المحاسبي	1.410	1.631	8.520	-7.934
نسبة المديونية %	43.558	31.200	90.372	3.199
إجمالي الأصول (دينار أردني)	87,727,803	222,968,940	1,173,205,000	320,140

Z-SCORE: هو مقياس ألتمان الذي يوضح درجة تعرض الشركة للتعثر المالي والإفلاس. إدارة الأرباح (EM): وهي القيمة المطلقة للبواقي من تطبيق نموذج جونز المعدل، وكلما زادت هذه القيمة زادت احتمالية ممارسة الشركة لإدارة الأرباح. استمرارية الأرباح (PERSIS): حيث إن اقتراب هذه القيمة من العدد (1) يشير إلى وجود استمرارية في الأرباح، والعكس صحيح عند اقتراب القيمة من العدد (0). التحفظ المحاسبي (CONSERV): وهو مقسوم القيمة الدفترية للشركة إلى قيمتها السوقية، وكلما زاد هذا المقياس زاد مستوى التحفظ المحاسبي في الشركة. نسبة المديونية (DEBT): وهو مقسوم إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول. إجمالي الأصول (SIZE): هو متوسط إجمالي الأصول في الشركة كما هو في مركزها المالي، وتم أخذ اللوغاريتم الطبيعي لهذه القيمة لاحتساب حجم الشركة.

يعرض الجدول (2) مقاييس الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، حيث كانت النتائج على النحو التالي:

1- Z-SCORE: بلغ المتوسط الحسابي لهذا المتغير (1.407) وهي قيمة تشير إلى أن الشركات الصناعية بالمتوسط معرضة للتعثر المالي حسب نموذج ألتمان، إلا أن هذه النتيجة لا يمكن تعميمها على جميع الشركات حيث تبين وجود اختلاف في احتمالية التعثر المالي، حيث تراوحت قيم Z-SCORE من (-13.145) ولغاية (42.370)، حيث تشير القيم التي دون (1.81) إلى زيادة احتمالية الإفلاس في الشركة، وأكد هذا الاختلاف قيمة الانحراف المعياري (3.756) التي أظهرت وجود تباين بين الشركات في احتمالية تعرضها للتعثر المالي.

2- إدارة الأرباح (EM): وهذا المتغير يقيس إدارة الأرباح في الشركة، حيث بلغ المتوسط الحسابي (0.069)، والانحراف المعياري (0.067)، في حين بلغت قيمة أعلى مشاهدة

(0.337)، وقيمة أدنى مشاهدة (0.001)، وهذه القيم تشير إلى اختلاف الشركات الصناعية في مستوى ممارسة إدارة الأرباح، حيث إن زيادة هذه القيمة مؤشر على زيادة ممارسة الشركة لإدارة الأرباح، وبالتالي نقصان في جودة الأرباح.

3- استمرارية الأرباح: بلغ المتوسط الحسابي لهذا المتغير (0.018) وبانحراف معياري (0.074)، في حين بلغت قيمة أعلى مشاهدة (0.870)، وقيمة أدنى مشاهدة (0.00001)، وحيث إن القيم التي تقترب من العدد (1) تشير إلى زيادة قدرة الشركة على الحفاظ على استمرارية أرباحها خلال الفترة، فنجد أن الشركات تختلف بشكل كبير فيما بينها في ذلك.

4- التحفظ المحاسبي: بلغ معدل مقياس التحفظ المحاسبي (1.410)، وبانحراف معياري (1.631)، في حين كانت قيمة أكبر مشاهدة (8.520)، وقيمة أدنى مشاهدة (-7.934)، وفي ذلك إشارة إلى اختلاف الشركات في مستوى التحفظ المحاسبي، حيث إن القيمة السالبة لهذا المقياس تشير إلى أن بعض الشركات تمتلك إجمالي التزامات أكبر من إجمالي الأصول، وهذا انعكس على المقياس الذي يعتمد على القيمة الدفترية للشركة.

5- نسبة المديونية: بلغ المتوسط الحسابي لإجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول (43.558%)، وبانحراف معياري (31.200%)، وتراوحت قيم نسب المديونية من (3.199%) ولغاية (190.372%)، وهذا مؤشر على اختلاف سياسات التمويل لدى الشركات، كما يدل على وجود شركات صناعية مهددة بالإفلاس، وتعاني من مخاطر ائتمانية متمثلة بعدم قدرتها على سداد ديونها والوفاء بالتزاماتها.

6- إجمالي الأصول: وهو مقياس لحجم الشركة، حيث بلغ المتوسط الحسابي ما يقارب (87.73) مليون دينار، والانحراف المعياري (222.97) مليون دينار، في حين بلغت قيمة أعلى مشاهدة (1,173.21) مليون دينار، وقيمة أدنى مشاهدة (0.32) مليون دينار، وفي ذلك بيان على اختلاف أحجام الشركات المتمثل بإجمالي الأصول فيها، والذي يرتبط بقدرة الشركة على النمو، وكذلك قدرتها على الحصول على الموارد اللازمة لتمويل عملياتها.

اختبار ملاءمة النموذج:

قبل القيام بتقدير نموذج البيانات المقطعية الزمنية، يجب التأكد من أن النماذج القياسية المستخدمة ملائمة من الناحية الإحصائية، والجدول التالي يظهر نتائج الاختبار. الجدول (3) اختبار الارتباط الخطي المتعدد والنموذج المقدر الأفضل

المتغير التابع LMV				المتغيرات المستقلة
Hausman Test	Berush-Pagan LM Test	Tolerance	VIF	
الفرضية الأولى H_{01}		0.952	1.050	EM
$Chi^2 = 29.002$ $p\text{-value} = 0.000$	$Chi^2 = 1168.449$ $p\text{-value} = 0.000$	0.847	1.181	PERSIS
الفرضية الثانية H_{02}		0.702	1.424	CONSERV
$Chi^2 = 52.348$ $p\text{-value} = 0.000$	$Chi^2 = 1161.172$ $p\text{-value} = 0.000$	0.709	1.410	DEBT
		0.894	1.119	SIZE
EM: إدارة الأرباح. PERSIS: استمرارية الأرباح. CONSERV: التحفظ المحاسبي. DEBT: نسبة المديونية. SIZE: حجم الشركة.				

تشير القيم الخاصة بمعامل تباين التضخم (Variance Inflation Factor (VIF)) إلى خلو البيانات من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد Multicollinearity، ذلك أن جميع قيم المعامل عند جميع المتغيرات المستقلة كانت أكبر من العدد (1)، وأقل من العدد (5). كما أن السماحية (Tolerance) تراوحت بين العدد (0.10) والعدد (1.0). ولتحديد فيما إذا كان نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression) أو نموذج الآثار الثابتة والعشوائية (Fixed & Random Effect Model) هو الأكثر ملاءمة لتقدير نماذج الدراسة واختبار الفرضيات، تم استخدام اختبار Berush-Pagan LM Test، حيث بلغت قيمة مربع كاي ($Chi^2 = 1168.449$)، عند الفرضية الأولى H_{01} ، و ($Chi^2 = 1161.172$)، عند الفرضية الثانية H_{02} ، وهما قيمتان معنويتان عند مستوى دلالة أقل من 0.05، مما يشير إلى ملاءمة نماذج الآثار الثابتة والعشوائية لتقدير نماذج الدراسة. ولتحديد أي من النموذجين أفضل، وقد تم استخدام اختبار هاوسمان Hausman Test، حيث بلغت قيمة مربع كاي ($Chi^2 = 29.002$)، عند الفرضية الأولى H_{01} ، و ($Chi^2 = 52.348$)، عند الفرضية الثانية H_{02} ، وهما قيمتان معنويتان عند مستوى دلالة أقل من 0.05، مما يشير إلى ملاءمة نماذج الآثار الثابتة لتقدير نماذج الدراسة واختبار الفرضيات.

اختبار فرضيات البحث:

هدف اختبار فرضيات البحث لتحديد أي من مقاييس جودة الأرباح (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) لها أثر على التنبؤ بالتعثر المالي للشركة، كما هدف إلى تحديد الدور المعدل للتحفظ

المحاسبي في العلاقة بين مقاييس جودة الأرباح (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) والتنبؤ بالتعثر المالي للشركة. وفيما يلي نتائج اختبار الفرضيات:

يعرض الجدول (4) نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الأولى والفرضيات المتفرعة عنها، والمتمثلة بنتائج اختبار الانحدار المتمثل بنموذج الآثار الثابتة fixed effect، على النحو التالي:

الجدول (4) نتائج اختبار نموذج الدراسة الأول بالاعتماد على نموذج الآثار الثابتة

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة t المحسوبة	مستوى الدلالة Prob.
التعثر المالي Z-SCORE	إدارة الأرباح EM	-8.468	3.107	-2.725	0.007**
	استمرارية الأرباح PERSIS	55.116	3.578	15.405	0.000**
	نسبة المديونية DEBT	-0.027	0.014	-1.898	0.060
	حجم الشركة SIZE	3.300	1.347	2.451	0.016*
	ثابت الانحدار C	-54.188	23.016	-2.354	0.020*
معامل التحديد R ²		0.788			
معامل التصحيح Adj R ²		0.710			
قيمة F المحسوبة		10.079			
مستوى الدلالة Prob. F		0.000**			
D-W درين واتسون		2.081			

(**). (*) دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.01 و 0.05 على الترتيب

نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الأولى: H_{01} لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) لجودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نلاحظ من الجدول (4) أن أثر المتغيرات المستقلة على التعثر المالي للشركة كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة ($F=10.079$)، وبمستوى دلالة ($\text{Prob. F} = 0.000$)، كما بلغ معامل التحديد ($R^2=0.788$)، وفي ذلك إشارة إلى أن المتغيرات المستقلة مجتمعة، قد فسرت ما نسبته (78.8%) من التباين في المتغير التابع وهو التعثر المالي للشركة. وعليه يمكن القول بوجود أثر معنوي لمقاييس جودة الأرباح مجتمعة على التعثر المالي في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى H_{01-1} : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) لإدارة الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نلاحظ من الجدول (4) أن قيمة معامل الانحدار عند المتغير (إدارة الأرباح) قد بلغ (-8.468)، وبلغت قيمة t (-2.725)، وبمستوى دلالة ($Prob = 0.007$)، وهو أقل من 0.05، وعليه يمكن القول بوجود أثر معنوي سلبى لإدارة الأرباح على التعثر المالي في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية H_{01-2} : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) لاستمرارية الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نلاحظ من الجدول (4) أن قيمة معامل الانحدار عند المتغير (استمرارية الأرباح) قد بلغ (55.116)، وبلغت قيمة t (15.405)، وبمستوى دلالة ($Prob = 0.000$)، وهو أقل من 0.01، وعليه يمكن القول بوجود أثر معنوي إيجابى لاستمرارية الأرباح على التعثر المالي في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

وتظهر نتائج اختبار الفرضية الرئيسية الأولى، والفرضيات المتفرعة عنها، أن أثر (إدارة الأرباح) على التعثر المالي، كان أثراً معنوياً سلبياً على قيمة (Z -SCORE)، وهذا مؤشر على أن زيادة ممارسة الإدارة لأساليب إدارة الأرباح تقلل من جودة الأرباح، وذلك من شأنه أن يزيد من احتمالية تعرض الشركات للتعثر المالي. كما تبين أن أثر (استمرارية الأرباح) على التعثر المالي، كان أثراً معنوياً إيجابياً على قيمة (Z -SCORE)، وهذا مؤشر على أن زيادة قدرة الشركة على الحفاظ على أرباح مستمرة ومتنامية من شأنه أن يقلل من تعرضها للتعثر المالي ويزيد من استمرارية الشركة. ومن جهة أخرى، فقط تبين أن أثر (نسبة المديونية) كان أثراً غير معنوي، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار عند هذا المتغير (-0.027)، وبلغت قيمة t (-1.898)، وبمستوى دلالة ($Prob = 0.060$)، وهو أكبر من 0.05، كما تبين أن أثر (حجم الشركة) كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار عند هذا المتغير (3.300)، وبلغت قيمة t (2.451)، وبمستوى دلالة ($Prob = 0.016$)، وهو أقل من 0.05.

وبالاعتماد على نتائج الجدول (4)، يمكن كتابة نموذج الدراسة الأول، على النحو التالي:

$$Z\text{-SCORE} = -54.188 - 8.468*EM + 55.116*PERSIS - 0.027*DEBT + 3.300*SIZE + e_{it} \dots (1)$$

الجدول (5) يعرض نتائج أثر المتغير المعدل (التحفظ المحاسبي) على العلاقة بين مقاييس جودة الأرباح (إدارة الأرباح، واستمرارية الأرباح) والتعثر المالي. وقد تم عرض نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثانية والفرضيات المتفرعة عنها، والمتمثلة بنتائج اختبار الانحدار المتمثل بنموذج الآثار الثابتة fixed effect، على النحو التالي:

الجدول (5) نتائج اختبار نموذج الدراسة الثاني بالاعتماد على نموذج الآثار الثابتة.

المتغير التابع	المتغيرات المستقلة	معامل الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة t المحسوبة	مستوى الدلالة Prob.
التعثر المالي Z-SCORE	إدارة الأرباح EM	-12.624	4.990	-2.530	0.013*
	استمرارية الأرباح PERSIS	55.312	10.081	5.487	0.000**
	التحفظ المحاسبي CONSERV	-0.845	0.250	-3.374	0.001**
	إدارة الأرباح EM*التحفظ المحاسبي CONSERV	-4.445	2.020	-2.200	0.030*
	استمرارية الأرباح PERSIS*التحفظ المحاسبي CONSERV	4.980	7.243	0.688	0.493
	نسبة المديونية DEBT	-0.018	0.019	-0.964	0.337
	حجم الشركة SIZE	3.431	1.444	2.376	0.019*
	ثابت الانحدار C	-55.687	24.177	-2.303	0.023*
معامل التحديد R ²		0.800			
معامل التصحيح Adj R ²		0.720			
قيمة F المحسوبة		9.940			
مستوى الدلالة Prob. F		0.000**			
D-و W		2.057			

(**). (*) دال إحصائياً عند مستوى دلالة 0.01 و 0.05 على الترتيب

نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثانية: H_{02} لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) للتحفظ المحاسبي في اختلاف أثر جودة الأرباح بأبعادها مجتمعة (إدارة الأرباح، استمرارية الأرباح) في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نلاحظ من الجدول (5) أن أثر المتغيرات المستقلة على التعثر المالي للشركة كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة ($F=9.940$)، وبمستوى دلالة ($\text{Prob. F} = 0.000$)، كما بلغ معامل التحديد ($R^2=0.800$)، وفي ذلك إشارة إلى أن المتغيرات المستقلة مجتمعة، قد فسرت ما نسبته (80.0%) من التباين في المتغير التابع وهو التعثر المالي للشركة. وعليه يمكن القول بوجود أثر معنوي لمقاييس

جودة الأرباح مجتمعة على التعثر المالي في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الأولى من الفرضية الرئيسية الثانية H_{02-1} : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) للتحفظ المحاسبي في اختلاف أثر إدارة الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نلاحظ من الجدول (5) أن قيمة معامل الانحدار عند المتغير (إدارة الأرباح*التحفظ المحاسبي) قد بلغ (-4.445)، وبلغت قيمة t (-2.200)، وبمستوى دلالة ($Prob = 0.030$)، وهو أقل من 0.05، وعليه يمكن القول بوجود دور معدل معنوي سلبى للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين إدارة الأرباح على التعثر المالي في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نتائج اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية الثانية H_{02-2} : لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($P \leq 0.05$) للتحفظ المحاسبي في اختلاف أثر استمرارية الأرباح في التنبؤ بالتعثر المالي المقيس بنموذج ألتمان في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

نلاحظ من الجدول (5) أن قيمة معامل الانحدار عند المتغير (استمرارية الأرباح*التحفظ المحاسبي) قد بلغ (4.980)، وبلغت قيمة t (0.688)، وبمستوى دلالة ($Prob = 0.493$)، وهو أكبر من 0.05، وعليه يمكن القول بعدم وجود دور معدل معنوي للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين استمرارية الأرباح على التعثر المالي في الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان.

وتظهر نتائج اختبار الفرضية الثانية والفرضيات المتفرعة عنها، وجود الدور المعدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين إدارة الأرباح على التعثر المالي، وقد تبين أن معامل الانحدار كان سلبياً على قيمة (Z -SCORE)، وفي ذلك إشارة إلى أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي في الشركات التي تمارس إدارة الأرباح من شأنه أن يؤدي إلى زيادة احتمالية تعرض الشركات إلى التعثر المالي، حيث إن المبالغة في التحفظ المحاسبي مع وجود ممارسة لإدارة الأرباح من شأنه أن يخفي الحقيقة الاقتصادية للمنشأة ويعطي معلومات مضللة لمتخذي القرارات. كما تبين عدم وجود دور معدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين استمرارية الأرباح على التعثر المالي، وقد تبين أن معامل الانحدار كان غير معنوي، وهذا قد يرتبط بأن الشركات التي تتمتع باستمرارية أرباحها لن تتأثر

بمستوى التحفظ المحاسبي الذي تمارسه الشركة. ومن جهة أخرى، فقط تبين أن أثر (التحفظ المحاسبي) كان أثراً معنوياً سلبياً، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار عند هذا المتغير (-0.845)، وبلغت قيمة t (-3.374)، وبمستوى دلالة (Prob = 0.001)، وهو أقل من 0.05، وتبين أن أثر (نسبة المديونية) كان أثراً غير معنوي، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار عند هذا المتغير (-0.018)، وبلغت قيمة t (-0.964)، وبمستوى دلالة (Prob = 0.337)، وهو أكبر من 0.05، كما تبين أن أثر (حجم الشركة) كان أثراً معنوياً، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار عند هذا المتغير (3.431)، وبلغت قيمة t (2.376)، وبمستوى دلالة (Prob = 0.019)، وهو أقل من 0.05، وبالاعتماد على نتائج الجدول (5)، يمكن كتابة نموذج الدراسة الثاني، على النحو التالي:

$$Z\text{-SCORE} = -55.687 - 12.624*EM + 55.312*PERSIS - 0.845*CONSERV - 4.445*EM*CONSERV + 4.980*PERSIS*CONSERV - 0.018*DEBT + 3.431*SIZE + e_{it} \dots\dots\dots (2)$$

النتائج والتوصيات:

النتائج:

استناداً لما تم عرضه من نتائج التحليل الإحصائي، فقد قامت الباحثة بتلخيص النتائج التالية:

1- تتباين الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2015-2019) في احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس، حيث أظهرت قيم نموذج ألتمان قيماً متراوحة بشكل كبير، وهذا مؤشر على اختلاف الوضع المالي في الشركات وقدرتها على الاستمرار، كما يدل على اختلاف في كفاءة الشركة في استغلال أصولها وتقليل تكاليفها وإدارة التزاماتها. وهذا يمكن استقراؤه من خلال استعراض النسب التي اعتمد عليها نموذج ألتمان. وعلى الرغم من اختلاف النموذج المستخدم في دراسة (الحديثي وحسن، 2019) فإنها تتفق مع هذه النتيجة في تبين الشركات في احتمالية تعرضها للتعثر المالي.

2- أظهرت الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة (2015-2019) اختلافاً في جودة أرباحها المقيسة بـ (إدارة الأرباح واستمرارية الأرباح)، وهذا قد يرتبط بشكل أساسي بممارسات الإدارة وتوجهاتها والضغوط التي تتعرض لها الإدارة، والفرص المتاحة للتلاعب، كما يدل على كفاءة الإدارة في استغلال مواردها وقدرتها على تحقيق الأرباح وتنميتها. وهذه النتيجة متوافقة مع دراسة (Viana et al., 2022).

3- أظهرت قيم متغير التحفظ المحاسبي أن الشركات تختلف في مستوى الإفصاح عن أرباحها وخسائرها المحتملة، وهذا قد يرتبط بحجم الفرص المتاحة والمخاطر المحتملة في الشركة وإمكانية تحققها في المدى القصير. وهذه النتيجة متوافقة مع دراسة (خضر وآخرون، 2018).

4- تبين وجود اختلاف في الشركات في سياسات التمويل والاعتماد على المصادر الخارجية لتمويل أصولها وعملياتها، والذي تبين من اختلاف نسبة المديونية، كما تبين تعرض بعض الشركات لاحتمال كبير للإفلاس والتصفية بسبب زيادة التزاماتها مقارنة بأصولها.

5- اختلفت الشركات في حجم أصولها، وبشكل كبير جداً، وهذا يرتبط بحجم موارد الشركة، وحجم وطبيعة عملياتها، وتنوع أصولها.

6- أظهرت نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الأولى، والفرضيات المتفرعة عنها، وجود أثر لمقياسي جودة الأرباح (إدارة الأرباح، واستمرارية الأرباح) في التعثر المالي، وقد تبين أن زيادة ممارسة الشركة لإدارة الأرباح يزيد من احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس هذه النتيجة متوافقة مع دراسة (Viana et al., 2022) ودراسة (Nagar & Sen, 2017)، كما أن زيادة استمرارية الأرباح يقلل من احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس، هذه النتيجة تعارضت مع دراسة (نعمة ومصطفى، 2019) وقد يكون سبب التعارض اختلاف النموذج المستخدم إذ تستخدم الدراسة نموذج Z-Sherrod. وتؤكد هذه النتيجة أنه وبالرغم مما تقدمه إدارة الأرباح من تحسين لمقاييس الربحية والسيولة، وحتى الانتماء في المدى القصير، إلا أن ذلك لا يعكس حقيقة واقع الشركة الاقتصادي مما سيؤدي لحصول تضارب وتعارض في المعلومات المقارنة خلال السنوات، وهذا من شأنه أن يلفت نظر المتعاملين مع الشركة، سواء كانوا داخليين كالعاملين وأعضاء مجلس الإدارة، أو خارجيين كالمزودين والمساهمين، وغيرهم. وهذا يجعل الإدارة تحت الأنظار، ويقيد من قدرتها على اتخاذ القرارات، وسيما وأن عملية اتخاذ القرارات لن تكون مبنية على معلومات بجودة عالية، وذلك قد يؤدي بالنهاية لتعطل العمليات ويقود الشركة للتعثر المالي.

7- أظهرت نتائج اختبار الفرضية الرئيسة الثانية، والفرضيات المتفرعة عنها، وجود دور معدل للتحفظ المحاسبي في العلاقة بين إدارة الأرباح والتعثر المالي، حيث إن زيادة التحفظ المحاسبي مع زيادة ممارسة إدارة الأرباح يؤدي إلى زيادة احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس هذه النتيجة جاءت متوافقة مع دراسة (خضر وآخرون، 2018). إلا أن هذا الدور المعدل لم يظهر في العلاقة بين استمرارية الأرباح والتعثر المالي. وتشير هذه النتيجة إلى أنه من الممكن اعتبار زيادة التحفظ المحاسبي من العوامل التي تدعم الأثر السلبي لإدارة الأرباح على التعثر المالي، وهذا يرتبط

بتوجهات الإدارة نحو الالتزامات المحتملة على الشركة، من حيث إظهارها أو إخفاؤها، أو حتى التلاعب في قيمها زيادة أو نقصاناً، وكل ذلك يجعل المعلومات التي ستعتمد عليها الشركات في عملية اتخاذ القرارات معلومات غير حقيقية، أي أنها ذات منفعة عكسية أو سالبة، ذلك أن وجود معلومات مغلوطة سيؤدي إلى توجيه العمليات والأنشطة داخل الشركة لوجهة لا تناسب قدرات الشركة، مما يزيد من احتمالية الفشل، وبالتالي الوقوع في التعثر المالي. ومن جهة أخرى، لم يكن للتحفظ المحاسبي أي مساهمة في تعزيز أو تثبيط العلاقة بين استمرارية الأرباح والتعثر المالي، وهذا قد يفسر من أن زيادة استمرارية الأرباح ونموها خلال الفترات الزمنية سيكون هو العامل الأساسي لانخفاض احتمالية التعثر المالي، حتى لو تزامن ذلك مع زيادة في التحفظ المالي الذي قد يبالغ في الالتزامات المحتملة على الشركة، سيما وأن نموذج ألتمان يتأثر بشكل كبير في حجم المبيعات والأرباح الموزعة والمحتجزة، بالإضافة للقيم السوقية، كل ذلك يصب في جهة أن يطغى أثر استمرارية الأرباح على الزيادة التي قد تحدث في التحفظ المحاسبي، والتي ستكون زيادة محدودة، لأنه لا بد من تبريرها من قبل الإدارة.

التوصيات:

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج فإن الباحثة توصي بما يلي:

- ضرورة أن تقوم الشركات بتطبيق النماذج القياسية التي تقيّم قدرة الشركة على الاستمرارية، واحتمالية تعرضها للإفلاس، سيما وأن بعض القيم المفصح عنها تنتج عن تلاعب الإدارة بالبيانات المالية.
- التقييم المستمر للأساليب الرقابية على الإدارة، واحتمالية قيامها بالتلاعب بالبيانات المالية، وتقييم توجهات الإدارة نحو إدارة الأرباح وممارسات المحاسبة الإبداعية.
- العمل على ربط مصالح الشركة بمصالح الإدارة من خلال وضع سياسة واضحة لمكافآت الإدارة، وربطها بأداء الإدارة في تحقيق الأرباح، وقدرتها على تعظيم ثروة المساهمين.
- ضرورة ألا تكتفي الإدارة بتحقيق الأرباح خلال الفترة، بل يجب أن يتم مقارنتها بأرباح الفترات السابقة، وتحديد مدى قدرة الإدارة على زيادة الأرباح السنوية وتنميتها مع مرور الزمن لضمان استمرارية الأرباح.

- ضرورة أن يكون مستوى التحفظ المحاسبي معتدلاً، بحيث ألا تؤدي زيادة التحفظ المحاسبي لحصول متخذ القرار ومستخدمي البيانات المالية على معلومات مضللة عن الشركة.
- عقد محاضرات وورش ولقاءات مع الإدارة لبيان أهمية جودة الأرباح في استمرارية الشركة - وتقليل احتمالية تعرضها للتعثر المالي والإفلاس على المديين القصير والطويل.
- القيام بدراسات أخرى تقيس العلاقة بين متغيرات الدراسة في القطاع الخدمي والمالي، وتضمين متغيرات أخرى مثل جودة التدقيق.

المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- الحديثي، عماد صالح نعمة، وحسن، مصطفى سعيد. (2019). أثر مقاييس جودة الأرباح المحاسبية في فاعلية نموذج Z-Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج15، ع48، 60 - 81.
- حميد، ثائر كامل والدباس، وفاء عبد الأمير علي حسن، (2021). تأثير جودة الأرباح المحاسبية باستخدام أنموذج الاستدامة (استمرارية الأرباح) والقدرة التنبؤية في استمرارية المصارف: بحث تطبيقي في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة دراسات محاسبية ومالية، 15(52)، 209-226.
- خضر، أحمد خضر محمود، طعيمة، ثناء محمد إبراهيم، وأحمد، طارق عبد العظيم. (2018). أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وجودة الأرباح على احتمال التعرض لمخاطر التعثر المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية: دراسة تطبيقية (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة بنها، بنها.
- الشرقاوي، أحمد عبد العاطي محمد، عبد الفتاح، محمد عبد الفتاح محمد، وحماد، طارق عبدالعال. (2019). أثر ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية واحتمال تعرض الشركة لمخاطر التعثر المالي على نوع تقرير مراقب الحسابات: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، مج23، ع1، 451 - 472.
- نعمة، عماد صالح ومصطفى سعيد حسن. 2019. أثر مقاييس جودة الأرباح المحاسبية في فاعلية نموذج Z-Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج. 15، ع. 48، ج. 2، ص ص. 60-81.

المراجع باللغة الإنجليزية:

- Agostini, M. (2018). Corporate financial distress: going concern evaluation in both international and US contexts. Springer.
- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). Corporate financial distress, restructuring, and bankruptcy: Analyze leveraged finance, distressed debt, and bankruptcy. John Wiley & Sons.
- Bodle, K. A., Cybinski, P. J., & Monem, R. (2016). Effect of IFRS adoption on financial reporting quality: Evidence from bankruptcy prediction. Accounting Research Journal.
- Chang, Y. S., Liu, L. L., & Forgione, D. A. (2022). Financially distressed firms' earnings management behavior: does audit partners' industry expertise matter? Asian Review of Accounting, 30(4), 616-644.
- Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings quality.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. Accounting review, 193-225.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2. Qualitative Characteristics of Accounting Information Norwalk, CT: FASB.
- Francis, J. R. LaFond, P. M. Olsson, and K. Schipper. (2003b). Costs of Equity and Earnings Attributes. Working Paper, Fuqua School of Business, Duke University 1-42.
- Francis, J., R. LaFond, P. M. Olsson, and K. Schipper. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. The Accounting Review, 79(4), 967-1010.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. Journal of accounting research, 29(2), 193-228.
- Kliestik, T., Belas, J., Valaskova, K., Nica, E., & Durana, P. (2021). Earnings management in V4 countries: The evidence of earnings smoothing and inflating. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 34(1), 1452-1470.
- Menicucci, E. (2020). Earnings quality: How to define. In Earnings Quality (pp. 1-22). Palgrave Pivot, Cham.
- Nagar, N., & Sen, K. (2017). Do financially distressed firms misclassify core expenses?. Accounting Research Journal.
- Ramadan, M. M. (2017). An Investigation of the effect of the quality of accounting reports on financial distress in Egyptian Listed Firms Evidence from Emerging Markets. accounting thought, 21(8), 40-84.

- Viana Jr, D. B. C., Lourenço, I., & Black, E. L. (2022). Financial distress, earnings management and Big 4 auditors in emerging markets. Accounting Research Journal.
- Yohan, A. N. (2017). Measuring earnings quality over time. International Journal of Economics and Financial Issues, 7(3), 82-87.
- Yates, K. (Ed.). (2016). Earnings Management: Global Perspectives, Performance and Future Research. Novinska.