

## أثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات: الدور المعدل لمعدل التضخم- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي الثاني- كلية التجارة جامعة السادات

### مقدم من

د/ سارة حمدي عطية<sup>١</sup> مدرس المحاسبة كلية التجارة  
جامعة دمنهور

أ.د/ عبد الوهاب نصر على<sup>٢</sup> أستاذ المحاسبة كلية التجارة  
جامعة الاسكندرية

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية  
كلية التجارة – جامعة مدينة السادات  
المجلد السادس عشر – (عدد خاص – الجزء الأول) – سبتمبر ٢٠٢٤م

### التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عطية، سارة حمدي؛ على، عبد الوهاب نصر، (٢٠٢٤)، " أثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات: الدور المعدل لمعدل التضخم- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، ١٦ (خاص)، ٢٠٥ – ٢٦٣.

رابط المجلة: <https://masf.journals.ekb.eg>

<sup>1</sup> Sateya1401@com.dum.edu.eg

<sup>2</sup> Abdelwahab.nasr@hotmail.com

## ملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة واختبار تأثير جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات، وكذلك دراسة واختبار مدى تأثير معدل التضخم على هذه العلاقة كمتغير معدل، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية عن الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٨. وباستخدام أسلوب الانحدار اللوجيستي الاحتمالي Logistic ordinal probit Regression تحليل التأثيرات العشوائية والتأثيرات الثابتة كأحد نماذج الانحدار، توصلت الدراسة في مرحلة التحليل الأساسي إلى وجود تأثير سلبي معنوي لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات، وبإجراء تحليل الانحدار اللوجيستي الاحتمالي بشكل جزئي على مستوى كل خاصية من الخصائص النوعية المحددة لجودة المعلومات المحاسبية، أظهرت النتائج وجود تأثير سلبي ومعنوي لكل من خاصية الملاءمة والتمثيل الصادق والقابلية للفهم على قياس التصنيف الائتماني للشركات، وأن خاصية الملاءمة هي الأكثر تأثيراً في قياس التصنيف الائتماني للشركات.

بينما أظهرت نتائج التحليل الجزئي وجود تأثير إيجابي معنوي لخاصية القابلية للمقارنة على قياس التصنيف الائتماني للشركات. في حين أوضحت النتائج عدم وجود تأثير معنوي لخاصية الوقتية على قياس التصنيف الائتماني للشركات. أما بشأن تأثير معدل التضخم على العلاقة محل الدراسة، أوضحت النتائج استمرار معنوية نموذج الانحدار، بعد إدخال معدل التضخم كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة، بالإضافة إلى حدوث تحسناً في المقدرة التفسيرية للنموذج، وهو ما يشير إلى أن معدل التضخم، كمتغير معدل، يتفاعل ويتأثر معنوياً بجودة المعلومات المحاسبية، وبالتالي يؤثر في قوة العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات من خلال تحسين المقدرة التفسيرية للنموذج. كما أظهرت النتائج وجود تأثير سلبي ومعنوي للأثر التفاعلي لمعدل التضخم مع جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات.

**الكلمات المفتاحية:** جودة المعلومات المحاسبية، الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، قياس التصنيف الائتماني للشركات، معدل التضخم، البورصة المصرية

## 1- مقدمة البحث:

تهدف المحاسبة المالية كنظام للمعلومات إلى إنتاج معلومات محاسبية عن الشركة، يتم الإفصاح عنها في التقارير والقوائم المالية، لمساعدة أصحاب المصالح في اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة، خاصة القرارات الائتمانية ذات الصلة بمنح القروض أو بيع وشراء السندات وغيرها من أدوات الدين (IASB, 2010, 2018; FASB, 2010). حيث تعكس تلك المعلومات نتائج المعاملات والأحداث الاقتصادية للشركة، وتوجيهات الإدارة. بما يمكن أصحاب المصالح من تقييم الأداء الاقتصادي والإداري للشركة، والحكم على مدى سلامة الوضع المالي للشركة ومدى قوة مركزها التنافسي، والتنبؤ بأرباحها وتدفقاتها النقدية المستقبلية، وتقييم المخاطر المالية، خاصة مخاطر التخلف عن السداد، ومخاطر الإفلاس، مما يؤدي إلى تخفيض درجة عدم التأكد ذات الصلة بتقييم أداء الشركة، ومن ثم مساعدتهم في تخصيص الموارد الرأسمالية بين القرارات الاقتصادية البديلة (Van Beest, et al., 2009; Chana, et al., 2013; Muller, 2014; Alsagli and Mizdrakovic, 2016 and Mbobob and Ekpo, 2016; Mbobob and Ekpo, 2016). ولتحقيق ذلك يشترط أن تكون المعلومات المحاسبية المفصح عنها ذات جودة مرتفعة، وملاءمة لإحتياجات أصحاب المصالح المختلفة من المعلومات، والتي تختلف باختلاف نوع القرار الاقتصادي (Mirshekary and Saudagaran, 2005; Van Knippenberg, et al., 2015 and Alsagli and Mizdrakovic, 2016).

ويُعد الإفصاح المحاسبي- أحد آليات المحاسبة المالية- بمثابة لغة اقتصادية موحدة تؤدي إلى تحسين التواصل بين جميع مستخدمي القوائم المالية على المستوى الدولي. تتمثل وظيفته الأساسية في توفير معلومات محاسبية ذات جودة مرتفعة، بما يحقق الشفافية والكفاءة الاقتصادية والمساءلة في الأسواق المالية العالمية (Alexandru, 2017 and Turki et al., 2017). وإستجابة لحاجة السوق المالي، سعي كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Board (IASB)، ومجلس معايير المحاسبة المالية [Financial Accounting Standards Board \(FASB\)](#) إلى إصدار كل من؛ الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية ومعايير التقرير المالي الدولية [International Financial Reporting Standards \(IFRS\)](#)، ووفقاً للإطار المفاهيمي، تكون المعلومات المحاسبية مفيدة عندما تكون ملائمة وتعبّر بصدق عما يجب أن تمثله، كما يتم تعزيز فائدة المعلومات المحاسبية عندما تكون قابلة للمقارنة، ويمكن التحقق منها، ومفهومة، ويتم الإفصاح عنها في الوقت المناسب (IASB, 2010). وتساهم IFRS في الإفصاح عن معلومات محاسبية أكثر شمولية ودقة ووقتية (Qu et al., 2012). مما يؤدي إلى تحسين ملائمة Relevance المعلومات المحاسبية المفصح عنها وزيادة قابليتها للمقارنة، وبالتالي تحسين قدرة مستخدمي القوائم المالية على تقييم أداء الشركة، ومن ثم تخفيض المخاطر المدركة من قبل أصحاب المصالح (Barth, 2012; Palea, 2013; Turki et al., 2017 and Yurisandi and Boujelbene, 2017); تخصيص رأس المال في الأسواق المالية العالمية، وزيادة كفاءة الإستثمار، وتحسين شروط المديونية، وإنخفاض تكلفة رأس المال، فضلاً عن إنخفاض مستوى عدم التأكد ذات الصلة بتنبؤات التدفقات النقدية

<sup>3</sup> يستخدم الباحثان لفظ شركة، منشأة، وحدة اقتصادية، كمرادفات ليعني بها الشركات المساهمة كتنظيم يسعى لتحقيق مستوى مُرض من الربح في المقام الأول. وسيتم استخدام لفظ شركة لغرض الاتساق

<sup>4</sup> تعرف بأنها مجموعة موحدة من معايير المحاسبة المالية القائمة على أساس المبادئ Principles Based Standards، مرتفعة الجودة وتتمتع بالقبول الدولي لإعداد التقارير المالية، بما يمكن الشركات من عكس الجوهر الاقتصادي للأحداث والمعاملات الصلة (Schipper, 2003; Ball, 2006; SEC, 2008 and Mayangsari, 2010 and Qu et al., 2012).

المستقبلية، وإنعكاس ذلك بصورة إيجابية على تقييم الجدارة الائتمانية للشركة ، مما يؤدي إلى زيادة موثوقية قياس التصنيف الائتماني للشركات (Hope and Vyas, 2017; Meyer et al., 2018; Rafay et al., 2018; Dang et al., 2020).

ووفقاً لوكالات التصنيف الائتمانية العالمية Moody's، Standards and Poor's، (2008) و(2006) تُعد القوائم المالية أحد المدخلات الرئيسية في نماذج قياس التصنيف الائتماني الخاصة بها. وفي هذا الصدد، تعتبر المعلومات المحاسبية ملائمة لأغراض الائتمان Credit Relevance إذا كانت لديها القدرة على تفسير وشرح التصنيف الائتماني لشركة (Hann, et al., 2007). وبعبارة أخرى، إذا أدى تبني IFRS إلى تحسين بيئة معلومات عقود المديونية، في هذه الحالة يمكن افتراض أن المعلومات المحاسبية المفصح عنها بموجب IFRS تؤدي إلى تحسين التصنيف الائتماني لشركات (lima et al., 2016). وعليه يمكن القول بأنه يجب علي مانحي الائتمان بصفة عامة، ووكالات التصنيف الائتماني، بصفة خاصة، عكس أثر جودة المعلومات المحاسبية في قياس التصنيف الائتماني لشركات Corporate Credit Rating، بإعتبارهم أحد المستخدمين الرئيسيين للمعلومات المحاسبية. حيث أكدت وكالة التصنيف العالمية Standards and Poor's على أن جودة المعلومات المحاسبية أحد الجوانب الهامة في التصنيف الائتماني لشركات (Chana et al., 2013). وعرف (Becker and Milbourn, 2011) التصنيف الائتماني لشركة Corporate Credit Rating بأنه "تقييم للجدارة الائتمانية لشركة Creditworthiness بناءً على جودة أصولها، وإلتزاماتها الحالية، وتاريخ الإقتراض والسادات، والأداء المالي لشركة ككل". ويُعد التصنيف الائتماني لشركة من المحددات الرئيسية لهيكل رأس المال وتكلفة رأس المال، وشروط عقد المديونية، وقواعد كفاية رأس المال الصادرة عن الجهات التنظيمية (Beatty and Weber, 2003; Sufi, 2007; Kisgen, 2009; Kisgen and Strahan, 2010 and Opp et al., 2013).

**ويتضح مما سبق؛ أهمية المعلومات المحاسبية في تحديد التصنيف الائتماني لشركات، إلا أنه من غير الواضح ما إذا كان لمستوى جودة المعلومات المحاسبية تأثير على قياس التصنيف الائتماني لشركة، نظراً لقيام وكالات التصنيف بإجراء العديد من التعديلات على القوائم المالية لكي تلائم عمليات التقييم والتصنيف الائتماني (Basu, 2016). يرى البعض مثل (Chen, et al., 2013; Ling- Ching, et al., 2013; Florou, et al., 2013; Wu and Zhang, 2014; Ball et al., 2015 and lima, et al., 2016) أنه كلما زادت جودة المعلومات المحاسبية كلما كانت أكثر ملائمة لقياس التصنيف الائتماني لشركات، ويرجع ذلك إلى أن المعلومات المحاسبية تشتق من إطار مفاهيمي واحد، وترتكز على القيمة العادلة، والافصاحات المحاسبية ذات الصلة بقياس الأصول والإلتزامات والاعتراف بالمكاسب والخسائر الناتجة عن المعاملات الاقتصادية في الوقت المناسب، مما يترتب عليه تحسين بيئة المعلومات ذات الصلة بعقود المديونية، وزيادة قابلية الأرقام المحاسبية للمقارنة، ومن ثم انخفاض تكلفة رأس المال والمخاطر الائتمانية التي قد تتعرض لها الشركة، مما يؤدي إلى زيادة الملائمة الائتمانية للمعلومات المحاسبية.**

**وعلى النقيض مما سبق، أظهرت نتائج البعض الأخر من الدراسات السابقة (Li, 2010; Deloitte, 2011; Christensen and Nikolaev, 2012 and Ball et al., 2015) انخفاض ملائمة المعلومات المحاسبية في قياس التصنيف الائتماني لشركات. ويرجع السبب في ذلك إلى أن مبدأ القيمة العادلة يعتمد على التقديرات الشخصية لمعدى القوائم المالية بشكل أساسي ، الأمر الذي يخلق حافز قوى لدى الإدارة لزيادة الممارسات الإتهازية لإدارة الأرباح (Li, 2010 and Christensen**

(and Nikolaev, 2012). بالإضافة إلى انخفاض كفاءة الأرباح المحاسبية في تقييم تكلفة رأس المال وتحديد شروط عقد المديونية، نظراً لأن أرباح وخسائر القيم السوقية قد تتضمن تأثيراً مؤقتاً في التدفقات النقدية في كثير من الأحيان (Ball et al., 2015). كما أنه قد ينتج عن الاختلافات الجوهرية في السياسات المحاسبية تبعاً لاختلاف المعايير المحاسبية قبل وبعد التبني انتهاك شروط عقود المديونية من قبل الإدارة، مما يؤدي إلى انخفاض موثوقية Reliability المعلومات المحاسبية بالنسبة لمحلي ومأحي الائتمان (Deloitte, 2011). بالإضافة إلى تجاهل تأثير الخصائص التشغيلية التي ترتبط بنشاط كل شركة والمتغيرات في بيئة الأعمال التي تعمل بها داخل نفس الدولة. وبمعنى أدق، إذا كانت التصنيفات الائتمانية أكثر حساسية للعوامل المحاسبية الخاصة بكل شركة مثل الربحية والرفع المالي وحجم الشركة ونسبة تغطية الديون ونسب السيولة وحجم مكتب المراجعة، في إطار افصاحات القوائم المالية المعده وفقاً لمعايير IFRS، فإن المحتوى المعلوماتي لهذه القوائم سوف يساهم في زيادة الملائمة الائتمانية للمعلومات المحاسبية، والتي تشير إلى القدرة النسبية للمقاييس المحاسبية لتفسير احتمالات العسر المالي Default Probability التي يتم الحصول عليها من التصنيفات الائتمانية الصادرة عن وكالات التصنيف الائتماني الدولية (Kosi, 2010 and Pascan, 2015).

وفي هذا السياق، أشارت دراسة عطية (٢٠٢١) إلى ان قياس التصنيف الائتماني للشركات يتأثر بالعديد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ... وغيرها. ويمكن تقسيم هذه المتغيرات إلى مجموعتين؛ حيث تمثل المجموعة الأولى العوامل المؤسسية الخاصة بكل دولة وتتضمن مستوى النمو الاقتصادي، ومعدلات التضخم والسياسة النقدية والنظام السياسي والقانوني والاقتصادي السائد، فضلاً عن مستوى الثقافة والتعليم، وقوة الانفاذ القانوني للمعايير المحاسبية، والانفتاح على الاقتصاد الدولي ... وغيرها. بينما تمثل المجموعة الثانية الخصائص التشغيلية لشركة وتتطوى على الربحية ودرجة الرفع المالي ونسب السيولة وتغطية الديون وحجم الشركة والمراجع الخارجي.

ويستخلص الباحثان مما سبق، إلى أن المعلومات المحاسبية هي المحدد الرئيسي في تحديد التصنيف الائتماني لشركات من قبل وكالات التصنيف الدولية، حيث تعتمد هذه الوكالات على المعلومات المحاسبية في تقييم احتمالية مدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية المتولدة عن الموارد الحالية لشركة لخدمة ديون الشركة وتغطية التزاماتها وفوائدها ذات الصلة، ومن ثمة تقييم الجدارة الائتمانية لشركة. وبناءً على ذلك فإنه من المتوقع أن تنعكس التغيرات في جودة المعلومات المحاسبية الناتجة عن تبني معايير IFRS بجانب تطبيق الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية على قياس التصنيف الائتماني لشركات. وبناءً على ذلك يُثار تساؤلاً بشأن مدى تأثير جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني لشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟ وما هو تأثير معدل التضخم على تلك العلاقة؟ وهو ما سوف يتم التحقق منه نظرياً وعملياً في هذا البحث.

## 2- مشكلة البحث:

يعكس التصنيف الائتماني رأي وكالات التصنيف ومحلي الائتمان في الجدارة الائتمانية للشركة، وتقييم احتمالية مدى كفاية تدفقاتها النقدية المستقبلية لخدمة ديونها وتغطية الفوائد والالتزامات ذات الصلة، الأمر الذي ينعكس بدوره على هيكل رأس المال وتكلفة الديون وشروط عقود المديونية. وتعتمد نماذج قياس التصنيف الائتماني للشركات بصفة أساسية على المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية، وبالتالي فمن المتوقع أن ارتفاع جودة المعلومات المحاسبية سوف يؤدي إلى تحسن في قياس التصنيف الائتماني للشركة. إلا أن هذه العلاقة تتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية والسياسية والخصائص التشغيلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية والعوامل المؤسسية والتنظيمية

في بيئة الأعمال المحيطة بها. وبناءً على ما سبق يمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة نظرياً وعملياً على الأسئلة الآتية نظرياً وعملياً؛ ماهو مفهوم قياس التصنيف الائتماني للشركات؟ وما هي أهميته ومتطلباته، وكيفية قياسه؟ وماهي مدخلات نماذج قياسه؟، ما هو مفهوم جودة المعلومات المحاسبية، وماهي محدداتها ومقاييسها؟ وما مردودها من منظور أصحاب المصالح؟ هل تؤثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات؟، وهل يختلف ذلك التأثير باختلاف معدل التضخم، كمتغير معدل؟ وأخيراً هل يوجد دليل عملي على العلاقات التأثيرية السابقة في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟

### 3- هدف البحث:

يستهدف البحث إلى دراسة واختبار العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات، من جهة. وكذلك دراسة واختبار مدى تأثير معدل التضخم، كمتغير معدل، على العلاقة محل الدراسة. وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٨.

### 4- أهمية ودوافع البحث:

تتبع الأهمية الأكاديمية لهذا البحث من كونه امتداد للدراسات السابقة في مجال جودة المعلومات المحاسبية، ومردود الإيجابي على أصحاب المصالح، وعلى الرغم من تعدد الدراسات التي إهتمت بدراسة واختبار الدور الفعال لجودة المعلومات المحاسبية في سوق الأسهم، إلا أن هناك ندرة شديدة في الدراسات السابقة التي تناولت مردوده على قياس التصنيف الائتماني للشركات. كما يستمد البحث أهميته العملية من خلال تصديه لقضية بحثية هامة ويختبر الدور الفعال لجودة المعلومات المحاسبية في قياس التصنيف الائتماني للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، ويُقدم علاجاً جزئياً لإفتقار بيئة الممارسة المهنية المصرية لقواعد البيانات تصنف الشركات المقيدة حسب تصنيفها الائتماني، على غرار البورصات الدولية. الأمر الذي يؤدي إلى إثراء المردود العملي للبحث المحاسبي في هذا المجال، مما يساهم في لفت إنتباه الجهات التنظيمية وواضعي المعايير وأصحاب المصالح بأهمية قياس التصنيف الائتماني للشركات، في ظل تبني IFRS، وإنعكاس ذلك على قراراتهم.

تتعدد الدوافع الهامة لهذا البحث، ولكن أهمها، ندرة الدراسات التطبيقية في مجال المردود الإيجابي لتحسين جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات، عملياً في مصر. وهو ما سعت إليه الدراسة كمحاولة لتضييق الفجوة البحثية، فيما يتعلق باختبار مدى تأثير قياس التصنيف الائتماني للشركات بجودة المعلومات المحاسبية في الدول النامية، ومنها مصر. وإيجاد دليل عملي على مدى صحة العلاقات محل الدراسة، من عدمه، بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وكذلك مدى إختلاف تلك العلاقات باختلاف معدل التضخم. وذلك من خلال منهجية متكاملة تساهم في تطوير منهجيات البحث المطورة في الدول المتقدمة، بإتباع مدخل تقييم المتانة للتحقق من مدى صلاحية النماذج المستخدمة في التحقق من العلاقات التأثيرية محل الدراسة، وتأييد صحة النتائج، من خلال إدخال متغيرات معدلة جديدة على نماذج الإنحدار الأساسية، في سياق العلاقات التأثيرية الرئيسية محل الدراسة، وإعادة توصيف المتغيرات الإضافية وتوجيهها من معدل إلى رقابي.

### 5- حدود البحث:

في ضوء مشكلة البحث وهدفه، يقتصر البحث على التحقق نظرياً وعملياً من أثر جودة المعلومات المحاسبية، مقاسة بمؤشر Nice إستناداً على الخصائص النوعية للمعلومات (بدوي، ٢٠١٧) على قياس التصنيف الائتماني للشركات مقاسة بمؤشر قياس التصنيف الائتماني، على مستوى الشركة فقط، وذلك

قياساً علي (Chan, et al., 2013; De Lima, et al., 2016)، بالإضافة إلى التحقق من مدى إختلاف هذه العلاقة، بإختلاف معدل التضخم كمتغير معدل. ويقتصر تقييم المتانة على؛ التحليلي الإستكمالي؛ من خلال إدخال متغيرات معدلة جديدة على نماذج الإنحدار الأساسية، وإقتصر على؛ الرفع المالي، معدل تغطية الفائدة، في سياق العلاقات التأثيرية الرئيسية محل الدراسة. وإعادة توصيف المتغيرات الإضافية وتوجيهها من معدل إلى رقابي، وأخيراً تحليل الحساسية؛ فقد إقتصر على إعادة إختبار العلاقات التأثيرية مجال الدراسة وفقاً لنموذج التحليل الأساسي باستخدام مقاييس بديلة للمتغيرات الأساسية، فقد تم الإعتماد على التحفظ المحاسبي مقياساً بنموذج (Hegan, 2016; De Lima, et al., MTB (2018) لقياس جودة المعلومات المحاسبية، كما تم الإعتماد على مؤشر التصنيف الائتماني الكلي لقياس التصنيف الائتماني على مستوى الدولة، والصناعة، والشركة (Floure et al., 2017). وذلك وفقاً لمدخل Firm-Year-Observation لعينة من الشركات غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٨.

**وبناءً على ذلك؛ يخرج عن نطاق البحث، دراسة واختبار العوامل المؤسسية على مستوى الإقتصاد الكلي، المؤثرة على قياس التصنيف الائتماني للشركات، وكذلك أي متغيرات أخرى بخلاف جودة المعلومات المحاسبية (مثل عدم تماثل المعلومات، ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وتكلفة رأس المال، وتكلفة التمويل)، كما يخرج عن نطاق البحث أثر أي محددات أخرى لقياس التصنيف الائتماني للشركات بخلاف أثر معدل التضخم (مثل تعويم العملة، البيانات الضخمة Big Data، ورأي مراقب الحسابات بشأن الإستمرارية، وجودة المراجعة). كما يخرج عن نطاق البحث إختبار مدى إختلاف العلاقات التأثيرية مجال الدراسة بإختلاف الخصائص التشغيلية الأخرى للشركات مثل درجة السيولة، خطر التخلف عن السداد، وخطر سعر الصرف طبيعة هيكل الملكية، عمر الشركة، والخصائص النوعية الأخرى لمكتب المراجعة بخلاف التخصص الصناعي وحجم المكتب، مثل تدوير مكتب المراجعة، أتعاب المراجعة، نوع المراجعة. كما يخرج عن نطاق إختبار العلاقات التأثيرية محل الدراسة في المؤسسات المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية، وكذلك الشركات التي تعد قوائمها المالية بالعملة الأجنبية.**

## ٦- خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث بصورة منطقية وتحقيقاً لأهدافه، وفي ضوء حدوده، سوف يُستكمل البحث على النحو التالي؛ قياس التصنيف الائتماني لشركات: المفهوم والمحددات من منظور محاسبي، جودة المعلومات المحاسبية: المفهوم والمقاييس، تحليل العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات واشتقاق فرض البحث الأول، تحليل الدور المعدل لمعدل التضخم على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات، منهجية البحث، وأخيراً النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

### ١١٦ قياس التصنيف الائتماني لشركات: المفهوم والمحددات من منظور محاسبي:

يستهدف البحث في هذا الجزء تأصيل مفهوم التصنيف الائتماني للشركات من منظور محاسبي. وتحقيقاً لهذا الهدف، سيتم تناول كلاً من؛ مفهوم وأهمية قياس التصنيف الائتماني للشركات، ونماذج قياس التصنيف الائتماني للشركات، ودور مخرجات نظام المحاسبية المالية في هذا القياس

### ١١١٦- مفهوم قياس التصنيف الائتماني للشركات:

تسعى الشركات والمؤسسات المالية إلى الحصول على أفضل تصنيف ممكن من قبل وكالات التصنيف، باعتبار هذا التصنيف بمثابة شهادة ضمان دولية تؤكد على قوة جدارتها الائتمانية، وسلامتها

المالية، وأن الشركات والمؤسسات المالية التي ليس لديها تصنيف ائتماني تكون أكثر خطورة من وجهة نظر أصحاب المصالح (Ratha, et al., 2011)، بما يمكن تلك الشركات والمؤسسات المالية من الحصول على الإستثمار الأجنبي المباشر، والوصول إلى الأسواق المالية العالمية (Al-sakka and Apgwilym, 2009)، ويرجع ذلك إلى أن المتعاملين في الأسواق المالية غالباً ما ينظرون إلى التصنيفات الائتمانية الصادرة عن وكالات التصنيف الائتماني بأنها معلومات ذات موثوقية بشأن الجدارة الائتمانية، بما يساعد المتعاملين في الأسواق المالية في إدراك الآثار غير المباشرة للمخاطر الائتمانية المترتبة على قراراتهم التمويلية (Ntsalaze, et al., 2017). وعلى عكس ما سبق، تؤكد وكالة التصنيف الدولية Standars & Poor's أن التصنيفات الائتمانية ليست مقياس مطلق للجدارة الائتمانية، وإحتمال التخلف عن السداد، نظراً لوجود العديد من الأحداث المستقبلية التي يصعب التنبؤ بها. لذلك فإن التصنيفات الائتمانية ليست ضمان لجدارة الائتمانية أو مقياس دقيق لإحتمال التخلف عن السداد، إلا أنها تعبر عن آراء نسبية بشأن الجدارة الائتمانية للجهة المصدرة في ظل المخاطر الائتمانية (Standars & Poor's, 2019).

**وبالتالي،** فإن التصنيف الائتماني يعبر عن الرأي الفني لوكالات التصنيف حول مدى إستعداد مصدرى الديون وقدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم ضمن الإطار الزمني المحدد في عقد المديونية (AI-sakka and Apgwilym, 2009)، كما يري (Langohr, H. and Longohr, P. (2010) أن التصنيفات الائتمانية تعبر عن الجودة الائتمانية لإصدارات ديون المقترض؛ الأدوات المالية كسندات الشركات، دون تقييم الجدارة الائتمانية للمقترض. حيث يقتصر التقييم على تقييم قدرة الجهة المصدرة لأداة مالية محددة على الوفاء بشروط الضمان، وتقييم الإحتمال النسبي لتخلف المقترض عن السداد، والخسائر المتوقعه نتيجة التخلف عن السداد. وتماشياً مع هذا التعريف أكد (Afson et al., (2011 على أن التصنيفات الائتمانية تمثل وجهة نظر وكالات التصنيف الائتماني المستقلة، فيما يتعلق بإحتمالية تخلف مصدرى الديون عن السداد مع الأخذ في الإعتبار إستعداد وقدرة الجهة المصدرة للديون على الوفاء بالتزاماتها المتعلقة بالديون عند استحقاقها. كما يتوافق مع هذه التعريفات التعريف الذي قدمه (Willims, et al., (2013 بأن التصنيف الائتماني يعكس رغبة وقدرة الجهة المصدرة للديون في دفع الإلتزامات المالية المترتبة على إصدار أداة دين مالية معينة، وتقييم الإحتمال النسبي للتخلف عن السداد.

**وتأيداً لما سبق،** ذكرت وكالة التصنيف الدولية (Standars & Poor's, (2019 أن التصنيف الائتماني يُعبر عن الجودة الائتمانية لأدوات الدين الفردية، ويتم توفير تلك التصنيفات من قبل وكالات التصنيف المتخصصة في تقييم المخاطر الائتمانية، سواء كانت دولية أو إقليمية تختص بتوفير خدمات التصنيف لمنطقة جغرافية معينة، أو صناعة محددة. وتستخدم كل وكالة مقياس تدريجي معين لنشر مستويات مختلفة من الجودة الائتمانية، وعادة ما يتم التعبير عن التصنيفات الائتمانية كدرجات أبجدية تتراوح من AAA إلى D، من أجل توصيل رأى الوكالة حول المستوى النسبي للمخاطر الائتمانية (Standars & Poor's, (2019). كما ذكرت وكالة التصنيف الدولية Standard & Poor's أن

إصدارات الديون المضمونة بالكامل يكون لها تصنيف إئتماني أعلى من إصدارات الديون ذات المرتبة الأدنى من حيث أولوية السداد، الصادرة عن نفس جهة الإصدار. حيث أن حاملي السندات المضمونة بالكامل، من المرجح حصولهم على الفوائد المقررة بالكامل وأصل الدين في حالة حدوث الإفلاس، في حين أن السندات طويلة الأجل مخفضة القيمة لا يحصل على حقوقه إلا بعد حصول جميع حملة السندات المضمونة على كافة مستحقاتهم المالية.

التصنيف الائتماني للشركات يعبر عن المخاطر الائتمانية؛ حيث عرفت الوكالة التصنيف الائتماني بأنه " رأى وكالة التصنيف الائتماني بشأن قدرة ورغبة المقرض ، سواء كانت شركة أو دولة، وإستعداده لمواجهة إلتزاماته المالية بالكامل في تاريخ الاستحقاق المحدد" (Standard & Poor's, 2011). وفي هذا الشأن، ذكر (Baldacci, et al., 2011) أن رغبة المقرض في السداد تتوقف على إدراك المقرض لقدرة المقرض على فرض عقوبات مالية وقانونية على المقرض في حالة تخلفه عن السداد، وتأثير هذه العقوبات على سمعة المقرض، وقدرته على الوصول إلى رأس المال الأجنبي مستقبلاً. وأضاف (Erdem and Varli, 2014) أنه بجانب العوامل الخاصة بالمقرض والمقرض، فإن رغبة وقدرة المقرض على السداد تتوقف على العديد من العوامل ذات الصلة بالأداء السياسي والمالي والإقتصادي للبلاد، لذلك يتعين على وكالات التصنيف الائتماني الأخذ في القدرة السيادية على الدفع، حيث أنه لا يمكن أن تكون الشركات العاملة في القطاع الخاص أو العام أكثر جدارة إئتمانية من الدولة التي تعمل فيها من منظور قاعدة السقف السيادي Sovereign Ceilling<sup>٦</sup>.

وفي هذا الصدد، أوضح (Lee, et al., 2013) الجهات الحكومية لديها القدرة على الحد من الجدارة الائتمانية للشركات، وخدمة ديونها، من خلال زيادة الضرائب أو التحكم في أسعار الصرف وأسعار الفائدة، مما يؤدي إلى تضخم الأعباء التمويلية والضريبية على الشركات، مما يزيد من إحتمال تخلف الشركات عن سداد ديونها. وأن الشركات التي يكون دخلها مستمداً إلى حد كبير من السوق المحلي تكون أكثر إرتباطاً بالتصنيف السيادي مقارنة بالشركات متعددة الجنسيات. وبالتالي فإن الإنكماش الإقتصادي، وتخفيض قيمة العملة، والسياسيات النقدية والمالية لدولة مثل؛ زيادة الضرائب، وتنفيذ ضوابط الصرف الأجنبي، ومصادرة أموال الشركات، الأمر الذي يحد من قدرة الشركات على الوفاء بإلتزاماتها عندما يتم نقل المخاطر السيادية من الجهات الحكومية إلى الشركات الخاصة. وبالتالي فإن الشركات متعددة الجنسيات، التي لديها أصول أجنبية تكون أقل عرضه للإستيلاء من قبل الأصول الحكومية (Borensztein, et al., 2013 and Klein and Stellner, 2014)

ويؤكد ذلك التعريف الذي قدمه سمير (٢٠١٤)، حيث عرف التصنيف الائتماني على أنه "تصنيف مخاطر النظير Counterparty Risk Reting" والذي يشير إلى تقييم إحتمال عدم وفاء الطرف المقابل "المقرض" في العقد المالي بشروط العقد. وتأييداً لذلك، عرفت العديد من الكتابات

<sup>٦</sup> تشير المخاطر الائتمانية إلى الخسائر الناجمة عن القرارات الائتمانية، وهي عبارة عن خسارة في الإيرادات من الائتمان Loss in earning from credit، وأو خسارة في قيمة الأصول الائتمانية Loss in the value of credit assets.

<sup>٧</sup> تشير قاعدة السقف السيادي على أن التصنيف السيادي للدولة هو الحد الأقصى لتصنيف الائتماني الذي يمكن أن تحصل عليه شركات القطاع العام والخاص التي تعمل في تلك الدولة من وكالات التصنيف الائتماني (Williams, et a., 2013). لكن (Borensztein, et al., 2013) يؤكد على أن وكالات التصنيف الائتماني لا تطبق بشكل رسمي قاعدة السقف السيادي عند قياس التصنيف الائتماني للشركات، وخاصة مع تزايد انتشار الشركات متعددة الجنسيات ذات الأصول الأجنبية على مستوى العالم، والتي لا تخضع إلى سياسات الإقتصاد الكلي لدولة محددة بشكل كامل. وبمناشئ ذلك مع منهجية وكالة S&P للتصنيفات الائتمانية أول من انتهكت قاعدة السقف السيادي رسمياً ، عندما قامت بتصنيف إصدارات الشركات الأجنبيات بتصنيف ائتماني أعلى من التصنيف السيادي لدولة الأرجنتين في عام ١٩٩٧، وعلى الرغم من ذلك فإن وكالات التصنيف الائتماني الدولية تدرك أن التصنيف الائتماني السيادي من العوامل الهامة المحددة لتصنيفات الشركات العاملة في القطاع العام والخاص (Ferri, et al., 2001; Standards and Poor's, 2013 and Al Sakka, et al., 2014)

<sup>٨</sup> في حالة تعرض الجهات الحكومية لتعثر سيادي Distressed Sovereign فإنها تقوم بفرض ضوابط مشددة على رأس المال مباشرة، والتحكم في أسعار الصرف وأسعار الفائدة، وزيادة العبء الضريبي على الشركات، وقد يصل الأمر إلى مصادرة الإستثمارات الخاصة، من أجل تحويل مخاطر الائتمان السيادية إلى مخاطر ائتمان الشركات، والتي يتم إدراجها ضمن قياس التصنيف الائتماني للشركات (Bedendo and Colla, 2015)

(Standard & Poor's, 2002, 2003 ; Ashbaugh-Skaife, et al., 2006; Becker and Corporate credit Milbourn, 2011 and Chan, et al., 2013) rating بأنه تقييم للجدارة الائتمانية Credit Worthiness للشركة، ومدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية المتولدة من مواردها الحالية لخدمة ديونها، والوفاء بالتزاماتها المالية وفوائدها ذات الصلة، وذلك بناءً على جودة أصولها والتزاماتها الحالية، وتاريخ الإقراض والسداد، والأداء المالي للشركة . **واتساقاً مع ماسيق،** قدم (2017) Gounopoulos and Pham، تعريفاً أكثر شمولاً لمفهوم التصنيف الائتماني بأنه يعكس رأي وكالات التصنيف في الجدارة الائتمانية Credit Worthiness للشركات المُقترضة، من خلال تقييم احتمالية مدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية للشركة المقترضة لخدمة الدين وتغطية التكاليف والالتزامات الأساسية ذات الصلة، من خلال فحص العديد من العوامل المالية وغير المالية مثل بيئة الاقتصاد الكلي، وظروف السوق، والاتجاهات التنافسية، وحوكمة الشركات، وآفاق النمو، والعمليات وإدارة المخاطر، وخطة العمل، والقوائم المالية.

**وفي هذا السياق،** عرفت وكالة التصنيف الدولية (Standard & Poor's, 2019) التصنيف الائتماني بأنه رأي **إستشراقي** Forward-Looking Opinion بشأن قدرة ورغبة مصدر الدين على الوفاء بالتزاماته المالية عند إستحقاقها، وتقدير الجودة الائتمانية لأدوات الدين الفردية، وتقييم الإحتمال النسبي للخلف عن السداد.

**وبتحليل الدراسات السابقة، والإصدارات المهنية،** يمكن القول بأن هناك ثبات إلى حد ما بين الكتابات بأن التصنيف الائتماني يعكس رأي وكالات التصنيف في قدرة ورغبة المقترض في الوفاء بالتزاماته المالية في تاريخ الإستحقاق؛ إلا أن هناك إختلاف بين تلك الكتابات بشأن ما إذا كان هذا الرأي يتضمن تقييم الجدارة الائتمانية للمقترض ككل، أو يقتصر على تقييم الجودة الائتمانية لأداة دين مالية محددة. **ويتبنى الباحثان وجهة النظر التي تدعم التقييم الشامل للجدارة الائتمانية للمقترض،** ويرجع ذلك إلى أنه على الرغم من وجود اختلافات جوهرية بين التصنيف الائتماني للجهة المصدرة للديون "المقترض" Issuer Rating، والتصنيف الائتماني لأداة مالية محددة Instrument Rating. إلا أنه لا يمكن تصنيف أداة مالية محددة دون تقييم الجدارة الائتمانية للجهة المصدرة ككل. لذلك فإن التصنيف الائتماني للشركات الصادر عن وكالات التصنيف يعكس تقييماً شاملاً للجدارة الائتمانية للشركة ككل، مع الأخذ في الاعتبار كافة الإلتزامات المالية ذات الصلة بالشركة الخاضعة لتصنيف، دون الاقتصار على تقييم الجدارة الائتمانية للترم مالي محدد. وذلك من أجل تقديم رؤية شاملة عن الأداء التشغيلي والإداري للشركة ككل، وتوفير صورة شاملة عن مركز المالي والتنافسي للشركة.

**وبالتالي، يعرف الباحثان التصنيف الائتماني** بأنه " رأي فني، نسبي، إستشراقي، مستقل، صادر عن وكالات التصنيف التي تختص بتقييم المخاطر الائتمانية، في صورة درجات أجدية تتراوح من AAA إلى D، يصف المستوى النسبي للجدارة الائتمانية للجهة المصدرة للديون ككل، والجودة الائتمانية لأدوات الديون المالية الفردية لجهة المصدرة، سواء كانت شركة، أو مؤسسة مالية، أو دولة، من خلال تقييم احتمالية مدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية لجهة المصدرة لخدمة الدين وتغطية التكاليف والالتزامات الأساسية ذات الصلة، وتحديد الإحتمال النسبي لتخلف الجهة المصدرة عن السداد، من خلال فحص العديد من العوامل السياسية والاجتماعية، والاقتصادية و المالية مثل بيئة الاقتصاد الكلي، وظروف السوق، والاتجاهات التنافسية، وحوكمة الشركات، وآفاق النمو، والعمليات وإدارة المخاطر، وخطة العمل، والقوائم المالية،

## ٢٠١٦ - أهمية قياس التصنيف الائتماني للشركات:

يتمثل الهدف الرئيسي من قياس التصنيف الائتماني للشركات في تزويد المشاركين في الأسواق المالية بمعلومات موثوقة حول مخاطر الائتمان النسبية لمصدرى الديون، وديونهم الفردية المصدرة، بما يمكنهم من تكوين رأي مدروس ومستنير بشأن إدارة محافظهم الإستثمارية. لذلك تلعب التصنيفات الائتمانية دوراً هاماً ومفيداً في الأسواق المالية، من خلال تمكين الشركات والحكومات من الوصول إلى الأسواق المالية، وجمع الأموال اللازمة لتمويل مشروعاتهم، عن طريق إصدار أدوات الدين، كسندات الشركات، بدلاً من الإقتراض من البنوك. حيث يقوم المستثمرون بشراء أدوات الدين المالية مثل السندات مقابل مدفوعات فوائد دورية وإسترداد أصل المبلغ عند إستحقاق السندات (Standard & Poor's, 2019). وتسهل عملية قياس التصنيفات الائتمانية عملية إصدار وشراء السندات، وغيرها من أدوات الدين المالية، من خلال توفير مقياس فعال ومعترف به لمخاطر الائتمان النسبية، ويتم تعيين التصنيفات الائتمانية لمصدرى الديون، وأدوات الدين، والقروض المصرفية. ويستخدم المشاركون في السوق التصنيفات الائتمانية كأداة فحص للمقارنة بين المخاطر الائتمانية النسبية لجهات الإصدار المختلفة، أو بين أدوات الديون الصادرة عن نفس جهة الإصدار، ومطابقتها بما يتماشى مع مستوى الخطر الائتماني المقبول من وجهة نظر المشاركين في السوق، مما يساهم في ترشيد قراراتهم الإستثمارية والائتمانية (Standard & Poor's, 2019). ومع زيادة نمو الأسواق المالية العالمية بمرور الوقت، وزيادة درجة تعقد الهياكل الرأسمالية للشركات، فضلاً عن زيادة درجة عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، زادت الحاجة إلى التأكيد على الجدارة الائتمانية للشركات من متخصصين ذوى الخبرة، الأمر الذي استلزم ضرورة وجود رأى مهني ذو مصداقية يعكس الوضع المالي والتنافسي للشركات، بما يساهم في تقليل من عدم تماثل المعلومات، ودعم القرارات الاستثمارية والتمويلية، وتحسين هيكل رأس المال، وتحسين شروط المديونية، وإدارة المخاطر بكفاءة وفعالية (Baker and mansi, 2002; Cornaggia, et al., 2017 and Ntsalaze, et al., 2017).

**وفي هذا السياق، تعتبر وكالات التصنيف الدولية الثلاث المتمثلة في؛ Standard & Poor's و Moody's و Fitch، أو المؤسسات المالية المصرح لها بذلك، من أهم وسطاء المعلومات في السوق الائتماني (Bonsall, et al., 2017)، حيث تسعى تلك الوكالات إلى تقليل عدم تماثل المعلومات بين المقترضين والمقرضين في السوق الائتماني، من خلال تقديم التصنيفات الائتمانية للشركات Corporate credit rating كقياساً موثقاً لقدرة المقترضين على الوفاء بالتزاماتهم المالية المستقبلية، وفي الوقت المناسب (An and Chan, 2008; Chan and Lo, 2011; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017 and Yalta and Yalta, 2018).**

**وعلى الرغم من أن رأي وكالات التصنيف في الجدارة الائتمانية للشركة مجرد نصيحة وليس توصية ملزمة، كراي مراجع الحسابات مثلاً، إلا أنه يتم تصنيف معظم السندات المالية على أساس السلامة المالية financial soundness للشركات (Rao and Sudhakar, 2017). لذلك يُعد التصنيف الائتماني للشركة Corporate credit rating من المحددات الهامة لهيكل رأس مال الشركة، وسمعتها المالية financial reputation (Sufi, 2007; Kisgen and Strahan, 2010 and financial reputation (Sufi, 2007; Kisgen and Strahan, 2010) وتؤثر التغيرات السلبية في هذه التصنيفات على تكلفة رأس المال (Beatty and Weber, 2003; Kisgen and Strahan, 2010) and Weber, 2003; Kisgen and Strahan, 2010) كما يمكن أن تؤثر سلباً على التدفقات النقدية للشركة بشكل فوري ومباشر، ليس فقط من خلال الأسواق العامة، ولكن أيضاً من خلال استخدام شروط تسعير أداء متعسفة في عقود القروض، وشروط عقود المديونية مُشددة (Beatty and Weber,**

(2016, Naughton and Basu, 2014, Kraft, 2003). الأمر الذي ينعكس بدوره على السوق الائتماني بصورة عامة (Ball, et al., 2008).

وبالتالي، يلعب التصنيف الائتماني دورين رئيسيين في أسواق الائتمان اعتماداً على المعلومات المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية للشركات المقترضة هما؛ دور تقييمي ودور تعاقدية (Subramanayam et al., 2007). ويمثل الدور التقييمي في الحد من عدم تماثل المعلومات، ومن ثم تحسين مقدرة أصحاب المصالح على متابعة أداء الشركة والتنبؤ الدقيق بمدى كفاية تدفقاتها النقدية المستقبلية لخدمة ديونها وتغطية التزاماتها ذات الصلة (Chan, et al., 2013 and Florou and Kosi, 2015). ويتوقف ذلك الدور بدرجة كبيرة على المعلومات المحاسبية، حيث يعتبر انخفاض متوسط السيولة النقدية المستقبلي للشركة أو زيادة الفرق في التدفقات النقدية المستقبلية، مؤشراً على زيادة احتمال تخلف المقرضين عن السداد في المستقبل، وبالتالي يتم تخفيض التصنيف الائتماني لهم (Ashbaugh-Skaife, et al., 2006 and Rao and Sudhakar, 2017). أما فيما يتعلق بالدور التعاقدية للتصنيف الائتماني في سوق الائتمان، فيتمثل في استخدام أرقام التصنيف الائتماني في تحديد شروط المديونية. ويعتمد هذا الدور على قدرة المعلومات المحاسبية على المساعدة في تقييم المخاطر الائتمانية للمقرضين بدقة، خصوصاً قبل حدوث تدهور جوهري في جدارته الائتمانية (De George, et al., 2016)، مما يؤدي إلى الحد من مشكلة الإختيار المعاكس The Problem of Adverse Selection. كما أنه يمكن مانحي الائتمان من متابعة الخطر الائتماني للشركة خلال العمر الافتراضي لعقد المديونية، من خلال العهود المالية Financial Covenants، مما يؤدي إلى التقليل من مشاكل المخاطر الأخلاقية Moral Risk وخاصة إدارة الأرباح (Beatty, 2008).

**وبصورة عامة،** هناك إجماع عام في الأدبيات (Yook, et al., 2000; Hooper, et al., 2008; White, 2010; Christopher, et al., 2012; Williams, et al., 2013 and Ntsalaze, et al., 2017) على أن التصنيفات الائتمانية تحمل معلومات قابلة للتداول وذات حساسية بالنسبة للمشاركين في السوق المالي، حيث يوفر قياس التصنيف الائتماني وصف شامل للأحداث الإيجابية والسلبية التي من المحتمل أن تؤثر على قيمة الشركة المصنفة. ومن ثمة تتأثر ثروة أصحاب المصالح بقياس التصنيف الائتماني، والتغيرات التي تطرأ على هذا التصنيف الائتماني، مع الأخذ في الاعتبار أن التأثيرات السلبية لتصنيف الائتماني لها تأثير أكثر وضوحاً على الأسواق المالية. مما يعني أن السعر السوقي أكثر حساسية لإنخفاض التصنيف الائتماني للشركة عن إرتفاعها، خاصة في الأسواق الناشئة. ويرجع ذلك إلى أن وكالات التصنيف لديها القدرة على الوصول إلى المعلومات الداخلية والخاصة، والتي لا يتم الإفصاح عنها علناً للجمهور العام من أصحاب المصالح. والذي من شأنه أن يقلل من عدم التماثل في المعلومات بين أصحاب المصالح.

**وفي ظل** تعدد الأطراف التي تستخدم قياس التصنيف الائتماني ومنهم المصدريون، والمستثمرون، والوسطاء، والمؤسسات المالية، ومن ثم تعدد إحتياجاتهم. فإن أهمية قياس التصنيفات الائتمانية تختلف تبعاً لإختلاف غرضهم من إستخدام قياس التصنيف الائتماني. عادة ما تستخدم الجهات المصدرة للديون Issuers التصنيفات الائتمانية من أجل توصيل وجهة نظر مستقلة إلى المشاركين في الأسواق المالية، عن جدارتها الائتمانية، والجودة الائتمانية لديونها المصدرة. مما يُمكنها من الوصول إلى الأسواق المالية الجديدة، وجذب مستثمرين جدد، وتوسيع نطاق رأس المال المتاح، مما يؤدي إلى تنويع مصادر التمويل، وتحسين شروط المديونية، وبالتالي تحسين تكلفة رأس المال، مما يؤدي إلى المساهمة في نمو أعمالهم التجارية وتطويرها وتنميتها، وخلق فرص عمل جديدة (Standard & Poor's, 2019). وفي هذا

السياق، تؤكد دراسة (Yook, et al., 2000) بأنه يتم إعادة تسعير الديون الصادرة عن الشركات المصنفة في السوق المالي بعد إعلان وكالة التصنيف عن رقم التصنيف الائتماني الخاص بتلك الشركة، لتعكس المخاطر الجديدة المحتملة التي يتضمنها قياس التصنيف الائتماني للشركة. أما بالنسبة للمستثمرين؛ تُعد الأرباح العادية أكثر العناصر تأثيراً بالتغيرات في التصنيف الائتماني (Yook, et al., 2000)، حيث أن قياس التصنيف الائتماني يُمد المستثمرين بوصف شامل لمستويات مختلفة من الجدارة الائتمانية لجهة المصدرة للديون المستهدفة للإستثمار، أو الجودة الائتمانية لديونها المصدرة، بما يمكن المستثمرين من وضع أساس موحد ومعترف به للمقارنة بين جهات الإصدار، والأدوات المالية المصنفة، وتقدير الاحتمال النسبي للتخلف عن السداد، فضلاً عن المساعدة في تحديد الحد الأدنى للمخاطر الائتمانية التي يمكن للمستثمر تحملها من منظور المخاطر الائتمانية. بينما يستخدم الوسطاء قياس التصنيف الائتماني كعلامة مرجعية Benchmark للمخاطر الائتمانية النسبية لأدوات الدين الصادرة عن جهات إصدار مختلفة، أو الصادرة من نفس جهة الإصدار، من أجل تعيين التسعير الأولى لأدوات الدين الفردية، وتحديد سعر الفائدة الذي يجب على جهة الإصدار دفعه للمستثمرين مقابل شراء تلك الأدوات المالية بما يمكنهم من تكوين محافظ متنوعة المخاطر من أدوات الدين وتسويقها للمستثمرين. في حين أن المؤسسات المالية والتجارية تستخدم قياس التصنيف الائتماني لتقييم مخاطر الطرف النظير، والخطر المحتمل لعدم وفاء أحد طرفي عقد المديونية بالتزاماته المالية وشروط المديونية. مما يساعد المؤسسة المالية في تحديد احتمالية تعرضها للمخاطر الائتمانية (Standard & Poor's, 2019).

**ويخلص الباحثان مما سبق، أن قياس التصنيف الائتماني يزيد من فعالية وشفافية السوق المالي، ويعمل على تعزيز وتطوير الأسواق المالية، وتيسير تدفق رؤوس الأموال بشكل مرن وسلس، من خلال توفير معلومات معيارية وشفافة من خبراء متخصصين في تحليل المخاطر الائتمانية، بشأن الجدارة الائتمانية لمصدرى الديون، والجودة الائتمانية لأدوات الدين المختلفة، وتحديد الحد الأدنى للمخاطر الائتمانية لكل منها. بما يحقق الاتساق ويزيد من إمكانية المقارنة بين جهات الإصدار، وأدوات الديون المختلفة، مما يدعم آليات إتخاذ القرارات من منظور المشاركون في الأسواق المالية.**

#### ٣١١٦ - نماذج قياس التصنيف الائتماني للشركات:

يعتبر منهج التحليل الكمي والنوعي باستخدام النماذج الرياضية والإحصائية من أكثر الطرق شيوعاً لقياس التصنيف الائتماني للشركات بناءً على العديد من العوامل السياسية والإقتصادية والمالية ذات الصلة بقدرة الشركة على توليد إيراداتها الرئيسية اللازمة لتغطية التزاماتها المالية، بجانب العديد من العوامل السيادية مثل معدلات التضخم وأسعار الصرف، وأسعار الفائدة، والسياسات النقدية والضريبية، بالإضافة إلى تحليل العوامل ذات الصلة بالقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه الشركة، مثل معدلات النمو والقوى التنافسية، إلا أن هذا النهج مكلف ويحتاج وقت وجهد كبير (Alissa, et al., 2013; Jung, et al., 2017) ولكن مع تزايد تعقد عمليات التصنيف الائتماني، أصبح من الضروري تطوير آليه جديدة لقياس التصنيف الائتماني بسهولة وموضوعية ودقة، وأحد الآليات الأكثر تطوراً لقياس التصنيف الائتماني هي آلية دعم ناقلات القرارات Decision Tree Support Vector Machin (DTSVM)، وهي أحد تقنيات الذكاء الاصطناعي التي تعمل على تقسيم المخاطر الائتمانية إلى تسع فئات (٩-١) ممثلة في ثلاث مجموعات هي؛ فئات منخفضة المخاطر تتراوح بين (٤-٥)، فئات متوسطة المخاطر تتراوح بين (٦-٧)، فئات مرتفعة المخاطر (٨-٩) (Pai, et al., 2015).

ويتميز هذا النموذج بقدرته على التعامل مع مشاكل تعدد الفئات التي تواجه عملية قياس التصنيف الائتماني، حيث تعمل هذه الآلية كشجرة تعمل على تحليل مجموعة كبيرة من البيانات إلى عدد أقل من البيانات، من خلال تحديد سمات البيانات المهمة والتخلص من السمات التي تحتوي على معلومات أقل أو المعلومات المتكررة، ويعتبر إختيار سمات البيانات من الإجراءات الأساسية لمعالجة البيانات التي تسبق عملية النمذجة الإلكترونية للبيانات. مما يساهم في تحسين توقيت عملية التصنيف وتقليل تعقد العمليات الحسابية وتجنب القرارات المتحيزة، مما يتيح لمصنفي الائتمان تقييم عدد كبير من الشركات في أقل وقت ممكن (Egan Jounes Ratings, 2015 and Pai, et al., 2015). وعلى الرغم مما سبق، فإن تقنيات الذكاء الاصطناعي تواجه العديد من الصعوبات والمشاكل التقنية والتطبيقية ومنها؛ تنتج آلية دعم ناقلات القرار SVM ما يسمى بقرار الصندوق الأسود عند تحليل البيانات متعددة الأبعاد والذي يصعب على المستخدمين النهائيين فهمه، كما أنه لا يمكن الوصول إليه بسهولة Inaccessibility. كما أن مثل هذه الآليات تعتمد على أساليب مختلفة لإختيار سمات البيانات مما يؤدي إلى نتائج متباينة لعملية قياس التصنيف، مما يؤثر سلباً على دقة قياس التصنيف الائتماني. كما أن آلية دعم ناقلات القرار تم تصميمها للتعامل مع التصنيف الثنائي فقط Binary Classification، وبالتالي فإنها غير مناسبة لوظائف التصنيف متعدد الفئات.

لذلك يري الباحثان أن الإعتماد على منهج التحليل الكمي والنوعي بإستخدام النماذج الرياضية والإحصائية أكثر ملاءمة لقياس التصنيف الائتماني للشركات مقارنة بتقنيات الذكاء الاصطناعي، على الرغم من ارتفاع تكلفة منهج التحليل الكمي والنوعي، وأنه يحتاج وقت وجهد أكبر إلا أنه أكثر دقة وأكثر قابلية للفهم من قبل المستخدمين النهائيين، حيث ان المنهج التحليلي يركز على تحليل كافة البيانات ذات الصلة بدلاً من التركيز على الصيغ والمعادلات الإفتراضية التي يشبها نوعاً من الغموض وعدم الشفافية. فضلاً عن أن المنهج التحليلي ينتج عنه معلومات مرنة<sup>9</sup> Soft Information ذات جودة مرتفعة، في حين أن تقنيات الذكاء الاصطناعي تقدم معلومات ثابتة، ويعني ذلك أن تقنيات الذكاء الاصطناعي تعمل على تقليل الوقت والجهد والتكلفة، ولكن على حساب دقة وجودة التصنيفات الائتمانية من خلال فرض قيود على معالجة البيانات كما أن المنهج التحليلي هو المنهج المتبع من قبل وكالات التصنيف الدولية. ولذلك سوف يتبع الباحثان المنهج التحليلي الشامل لقياس التصنيف الائتماني للشركات

#### ٤/١١٦ - مدخلات قياس التصنيف الائتماني

وتماشياً مع المنهج التحليلي الذي تتبعه وكالة التصنيف الدولية Standards and poor's يمكن القول بأن وكالات التصنيف الدولية تقوم بعملية التصنيف الائتماني على ثلاث مستويات هما؛ على مستوى الدولة، وعلى مستوى الصناعة، وأخيراً على مستوى الشركة. أولاً قياس التصنيف الائتماني علي مستوى الدولة؛ يتأثر قياس الائتمان السيادي بالمخاطر الكلية على مستوى الدولة Country Risk، وقد حددت وكالة التصنيف الدولي (Standards and Poor's, 2018)، عدد من المتغيرات التي تؤثر في قياس المخاطر على مستوى الدولة وهي تقلبات الإقتصاد الكلي Macroeconomic

<sup>9</sup> المعلومات المرنة هي معلومات نوعية تتضمن الآراء والأفكار والتوقعات الإقتصادية، كما تتطوى على خطط الإدارة المستقبلية وتوقعات السوق، بالإضافة إلى عكس أثر الخيارات المحاسبية المقدره التي يتم توظيفها من قبل الشركات الخاضعة للتصنيف في القوائم المالية. في حين أن المعلومات الثابتة هي معلومات كمية فقط يسهل تخزينها ونقلها، تعكس النسب المالية ذات الصلة بالشركة فقط ومن المتوقع زيادة أهمية قيمة المعلومات المرنة ذات الصلة بالشركة المصنفة مقارنة بالمعلومات الثابتة بالنسبة لأصحاب المصالح عند قياس درجة الاستثمار أو درجة المضاربة للشركة . (Alissa, et al., 2013; Jung, et al., 2013, Kraft., 2015)

Volatility، و الخطر المؤسسي Institutional risk، خطر النظام المالي للدولة Financial System Risk، وخطر السيادة القانونية وثقافة الدفع Payment Culture and Rule Law. ثانياً قياس التصنيف الائتماني علي مستوى الصناعة؛ تهدف وكالة التصنيف من تحليل خطر الصناعة Industry Risk إلى قياس درجة استقرار السوق الذي تعمل به الشركة. ووفقاً لوكالة التصنيف الدولي Standards and Poor's, (2018) يمكن قياس خطر الصناعة من خلال قياس مجموعة من المتغيرات التنافسية متمثلة في ؛ خطر المنافسة والنمو، والتقلبات الدورية Cyclicalit. وأخيراً قياس التصنيف الائتماني علي مستوى الشركة ، وفقاً لوكالة التصنيف الدولي Standards and Poor's, (2018) يمكن قياس التصنيف الائتماني للشركة على مستوى الشركة من خلال قياس المتغيرات الآتية؛ المركز التنافسي Competitive Position، الميزة التنافسية Competitive advantage، درجة تنوع تشكيلة الخدمات والمنتجات، والتنوع الجغرافي، وحجم السوق، والإيرادات، والحصة السوقية للشركة، ونضج المنتجات Maturity، هيكل التكلفة (المصروفات البيعية والعمومية والإدارية / الإيرادات)، والعمليات الصناعية، وإدارة رأس المال العامل، والتكنولوجيا، الربحية Profitability، ويتم تعديل التقييم المبدئي للموقف التنافسي بالربحية مقاساً بكل من؛ مستوى الربحية Level of Profitability مقاساً بمعدل العائد على رأس المال (ROC) return on capital ، باستخدام البيانات التاريخية المفصّل عنها لسنتين سابقتين، وتنبؤات عوائد رأس المال لمدة سنتين أيضاً، بالإضافة إلى تقلبات الربحية Volatility of profitability ويتم تقييمها بواسطة الخطأ المعياري لإنحدار العائد على رأس المال standard error of the regression (SER) باستخدام البيانات التاريخية لسبع سنوات على الأقل.

وفيما يتعلق بتقييم الخطر المالي تستخدم وكالة التصنيف الدولية Standards and Poor's (2018) منهجية تحليل التدفقات النقدية/ الرفع المالي CFO/LEV لتقييم الخطر المالي، وذلك بناءً على مجموعة من النسب والمؤشرات المالية المشتقة من المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في القوائم المالية السنوية، مقسمة إلى مجموعتين على النحو التالي؛ النسب المالية الأساسية Core Ratios وتشتمل على؛ نسبة التمويل من العمليات Funds from Operations (FFO) إلى إجمالي الديون FFO/Debt، نسبة صافي الربح التشغيلي قبل الضرائب والفوائد إلى الديون EBITDA/Debt. كما يتضمن التحليل مجموعة من النسب المالية الإضافية Supplemental Ratios ومنها؛ نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى الديون CFO/ Debt، ونسبة التدفقات النقدية التشغيلية الحرة إلى الديون FOCF/Debt، ونسبة التدفقات النقدية المخصومة إلى الديون DCF/ Debt، ونسبة (التمويل من العمليات + إجمالي الفائدة)/ الفائدة النقدية، EBITDA/ Interest.

وبالإضافة إلى العوامل السابقة يتم تعديل درجة التصنيف الائتماني المبدئي بمجموعة من عوامل التصنيف الإضافية المعدلة Modifiers Additional Rating Factors كمدخلات في نماذج القياس من أجل الوصول إلى درجة التصنيف الائتماني النهائية، متمثلة في ؛ التنوع المالي Diversification/Portfolio Effect ، و هيكل رأس المال Capital Structure، السياسة المالية Financial Policy، والسيولة Liquidity، والإدارة والحوكمة Management And Governance

ويعتبر تحليل التصنيف المقارن Comparable Ratings Analysis هو الخطوة الأخيرة في تحديد SACP للشركة. وقد يؤدي هذا التحليل إلى رفع أو خفض تصنيف الشركة درجة واحدة، بعد تعديل المؤشر بالعوامل المعدلة الإضافية ، استناداً إلى التقييم العام لخصائصها الائتمانية لجميع العناصر

الفرعية التي يتم بحثها عند الوصول إلى SACP. ويشمل ذلك إجراء مراجعة شاملة للمخاطر الائتمانية للشركة بشكل مستقل ، حيث يتم تقييم الخصائص الائتمانية بشكل إجمالي. ويؤدي التقييم الإيجابي إلى ترقية التصنيف إلى الدرجة الأعلى ، ويؤدي التقييم السلبي إلى تخفيض درجة واحدة ، ويشير التقييم المحايد إلى عدم حدوث أي تغيير في التصنيف.

أما بالنسبة لبيئة الأعمال المصرية، والتي تتسم بعدم وجود وكالات رسمية تعمل في مجال التصنيف الائتماني في السوق المالي المصري، ومن أجل التغلب على ذلك لجأ الباحثان إلى إجراء دراسة ميدانية عن طريق المقابلات الشخصية مع مديري قسم الائتمان في البنوك المصرية، باعتبار البنوك هي الجهة الرسمية الوحيدة في مصر التي تقوم بإصدار تصنيف ائتماني لعملائها المصرفيون قبل اتخاذ قرارها بمنح الائتمان. للوقوف على نماذج قياس التصنيف الائتماني المطبقة في مصر وقد خُصَّ الباحثان من هذه المقابلات إلى أن لكل بنك مصفوفة مصممة له خصيصاً في ضوء السياسة الائتمانية له، لتعين درجة التصنيف الائتماني لعميله المصرفي، إلا أن المحتوى العام لهذه المصفوفات متقارب إلى حدٍ كبيراً بين البنوك، حيث أن تشتمل مصفوفة التصنيف الائتماني الخاصة بالبنك على جزأين؛ جزء مالي وآخر غير مالي.

**فبالنسبة للجزء المالي،** يتم إدخال المجموعة الكاملة للقوائم المالية الخاصة بالعميل المصرفي في النموذج لآخر سنتين على الأقل من أجل المقارنة، وفي ضوء توقعات البنك يقوم النموذج بإجراء بعض التعديلات على بنود القوائم المالية، ثم بعد ذلك يبدأ النموذج بحساب عدد من المؤشرات والنسب المالية بناءً على المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في تلك القوائم، ومن أهم النسب والمؤشرات المالية التي يعتمد عليها التصنيف الائتماني في البنوك المصرية؛ نسب السيولة، والرفع المالي، ورأس المال العامل، وصافي الربح قبل الاستهلاك والضرائب، وهيكل التسعير والتكاليف (نسبة تكلفة البضاعة المباعة إلى المبيعات)، والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية. ثم بعد ذلك يتم مقارنة هذه النسب المحسوبة مع النسب المعيارية التي تحددها السياسة الائتمانية للبنك، ويقابل كل نسبة درجة تصنيف ائتماني، وبجمع درجات التصنيف الائتماني لهذه النسب يتم الوصول إلى الدرجة الاجمالية للتصنيف الائتماني للعوامل المالية.

**أما بشأن الجزء غير المالي،** يتضمن عدد من العوامل غير المالية ذات الصلة، بالإدارة من حيث خبرتها واستمرائتها، وسمعتها، والهيكل التنظيمي داخل الشركة. بجانب عدد من العوامل غير المالية ذات الصلة باستقرار ومخاطر الصناعة ومنها؛ عدد الموردين وتنوع مصادر التوريد، ونسبة المكونات الاسترادية في العمليات التشغيلية. بالإضافة إلى العوامل ذات الصلة بالمراجعة الخارجية من حيث جودتها ورأي مراقب الحسابات وتاريخ إصدار تقرير مراقب الحسابات، مع الأخذ في الاعتبار النزاعات القضائية مع الجهات السيادية والأطراف الأخرى ذات الصلة بالشركة. وفي ظل صعوبة تطبيق منهجية وكالة التصنيف الدولية 'Standards and Poor's في بيئة الأعمال المصرية كما هي، وإفتقار نماذج قياس التصنيف الائتماني المطبق في مصر للعديد من العوامل الهامة، قام الباحثان بالدمج بين مؤشر قياس التصنيف الائتماني الصادر عن وكالة التصنيف الدولية 'Standards and Poor's ونماذج قياس التصنيف الائتماني المطبق في البنوك المصرية، وإشتقاق مؤشر مقترح لقياس التصنيف الائتماني للشركات يلائم بيئة الأعمال المصرية.

## ٥١١٦- المدخلات المحاسبية اللازمة لقياس التصنيف الائتماني للشركات

يتضح من عرض مدخلات نماذج قياس التصنيف الائتماني، سאלفة الذكر، أن المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في التقارير والقوائم المالية من أكثر مدخلات القياس إرتباطاً بقياس التصنيف الائتماني علي مستوى كل من؛ الصناعة، والشركة. في حين أن قياس التصنيف الائتماني للشركات علي مستوى الدولة يرتبط بمدخلات أكثر إرتباطاً بالمعلومات ذات صلة بالعوامل السياسية والقانونية السائدة في الدولة ، بجانب مدخلات الإقتصاد الكلي مثل الناتج المحلي ومعدلات التضخم. لذلك يمكن تحويل نماذج القياس السابقة إلى مدخلات محاسبية كمية، ومدخلات محاسبية نوعية، علي مستوى كل من الصناعة، والشركة كما يلي:

## ١١٥١١٦- المدخلات المحاسبية الكمية اللازمة لقياس التصنيف الائتماني للشركات:

**بالنظر إلى مؤشر قياس التصنيف الائتماني للشركات المقترح،** يلاحظ أن هناك عدد من المدخلات المحاسبية الكمية المستخدمة بشكل غير مباشر في قياس التصنيف الائتماني علي مستوى الصناعة تتمثل في؛ **تقييم خطر المنافسة والنمو** بواسطة الحصة السوقية مقاسه بمبيعات الشركة منسوبة إلى إجمالي مبيعات القطاع، كما تقاس قوة العلامة التجارية وبراءة الإختراع بواسطة الأصول غير الملموسة للشركة منسوبة إلى إجمالي الأصول غير الملموسة للقطاع. كما يتم استخدام إجمالي الأصول الثابتة في قياس كثافة رأس المال، في حين أنه يتم استخدام **المصرفيات البيعية والإدارية والعمومية** منسوبة إلى مبيعات الشركة لقياس هيكل التكلفة، كما تدخل مبيعات الشركة أيضاً في تقييم كل من مخاطر اتجاه النمو، والتقلبات الدورية علي مستوى الصناعة. وبشأن **المركز التنافسي** تتمثل المدخلات المحاسبية الكمية في؛ عناصر قائمة الدخل متمثلة في **المبيعات وتكلفة البضاعة المباعة والمصرفيات البيعية والإدارية** ، بالإضافة إلى عناصر قائمة المركز المالي متمثلة في **إجمالي الأصول المتداولة وإجمالي الأصول طويلة الأجل وإجمالي الإلتزامات المتداولة و إجمالي الإلتزامات طويلة الأجل وصافي حقوق الملكية** التي تدخل في حساب الميزة التنافسية. وبالنظر إلى العوامل الفرعية المستخدمة في تقييم الكفاءة التشغيلية للشركة فإنها تنطوي علي قياس هيكل التكلفة والذي يتم قياسه بواسطة استخدام **المصرفيات البيعية والإدارية والعمومية** منسوبة إلى مبيعات الشركة. كما يلاحظ أن المدخلات المحاسبية اللازمة لقياس إدارة رأس المال العامل تتمثل في؛ **المتحصلات النقدية من العملاء والمدفوعات النقدية للموردين، والمخزون، بالإضافة إلى المبيعات وتكلفة البضاعة المباعة.** وأخيراً يتم تقييم الربحية بواسطة معدل العائد علي رأس المال مقاساً بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية منسوبة إلى صافي الدخل ( عطية، ٢٠٢١ ).  
**أما بالنسبة لقياس التصنيف الائتماني علي مستوى الشركة،** ففي هذا المستوى من القياس تعتبر المدخلات المحاسبية هي المدخلات الرئيسية ، والتي تستخدم بصورة مباشرة في حساب النسب والمؤشرات المالية اللازمة لتقييم الخطر المالي علي مستوى الشركة. وبالرجوع إلى المؤشر المقترح لقياس التصنيف الائتماني للشركات يلاحظ أنه تم تقسيم النسب والمؤشرات المالية إلى أربعة مجموعات رئيسية هي؛ **مجموعة نسب نتائج الأداء التشغيلي** وتشتمل علي؛ **معدل الربح، العائد علي المبيعات، و العائد علي حقوق الملكية، والعائد علي إجمالي الأصول.** ثم **مجموعة نسب السيولة** وتتضمن؛ معدل التداول ومعدل السيولة السريعه، ومتوسط فترة التحصيل، ومعدل دوران المخزون، ثم **مجموعة التدفقات النقدية وخدمة الدين** وتتمثل في؛ **معدل تغطية الدين، وإجمالي الديون منسوبة إلى EBITDA** و **التدفقات النقدية التشغيلية للأعباء التمويلية.** وأخيراً **مجموعة نسب الهيكل التمويلي** وتتضمن إجمالي الديون/ صافي حقوق الملكية ، والرفع المالي، والتسعير والتكاليف ( عطية، ٢٠٢١ ). وبالتالي فإن المدخلات المحاسبية اللازمة لقياس هذه النسب والمؤشرات المالية تتمثل في؛ **EBITDA** وصافي الدخل

والمبيعات ومجمل الربح تكلفة البضاعة المباعة ومصروف الفائدة والنقدية والإستثمارات المتداولة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وإجمالي الأصول وأجمالي الإلتزامات والأصول المتداولة والإلتزامات المتداولة والعملاء والمخزون والإلتزامات طويلة الأجل والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والفوائد التمويلية والإيجار التمويلي والجزء المستحق من القروض طويلة الأجل (عطية، ٢٠٢١).

وأخيراً بشأن عوامل التصنيف الإضافية المعدلة، ينطوي تقييم هيكل رأس المال على تقييم كفاءة الإستثمارات من خلال القيمة السوقية لحقوق الملكية منسوبة إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وحجم الإستثمارات مقاسه بإجمالي الأصول الثابتة منسوبة إلى إجمالي الإستثمارات. فضلاً عن تقييم مخاطر الإستثمار مقاساً بالتقلبات في ربحية السهم. كما تعتبر السيولة أحد عوامل التصنيف الإضافية المعدلة والتي يتم تقييمها بناءً على مصادر وإستخدامات السيولة، وبالتالي فإن المدخلات المحاسبية الكمية اللازمة لتقييم السيولة تتمثل في؛ التدفقات رأس المال العامل الداخلة والخارجة، والنفقات الرأسمالية والديون المستحقة والإستثمارات المتداولة والإعفاءات الحكومية والضريبية وعائد بيع الأصول الثابتة.

#### ٢٠١٥/٥٢- المدخلات المحاسبية النوعية اللازمة لقياس التصنيف الائتماني للشركات:

يتضح من المؤشر المقترح لقياس التصنيف الائتماني للشركات أنه بخلاف المدخلات المحاسبية الكمية، هناك مدخلات محاسبية نوعية تستخدم في قياس التصنيف الائتماني للشركات وتنطوي تلك المدخلات المحاسبية النوعية على؛ عدد المنتجات وعدد الفروع وعدد الخطوط الإنتاجية التي تستخدم في تقييم نطاق وحجم وتنوع الشركات الخاضعة للتصنيف. وإستخدام المعلومات النوعية المفصّل عنها في القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة، وكذلك تقرير المساهمين نموذج (٤٠)، بجانب المعلومات النوعية المفصّل عنها في تقرير مجلس الإدارة لقياس درجة الإلتزام الحوكمي ذات الصلة بمجلس الإدارة وإدارة المخاطر ولجنة المراجعة والإفصاح والشفافية. كما يتم تقييم المراجعة الخارجية بناءً على المعلومات المفصّل عنها في تقرير مراقب الحسابات المرفق مع القوائم المالية السنوية التاريخية التي تمت مراجعتها من قبل مراقب الحسابات.

**ويخلص الباحثان مما سبق إلى أن عملية قياس التصنيف الائتماني للشركات تنطوي على مزيج من التحليل الكمي والنوعي، ويعتمد التحليل الكمي على النسب والمؤشرات المالية المشتقة بصورة أساسية من التقارير والقوائم المالية للشركة المصنفة. في حين أن التحليل النوعي يعتمد على فحص القدرات الإدارية والحوكمة والوضع التنافسي والتغيرات التكنولوجية والنزاعات القضائية والتي تشتق هي الأخرى من التقارير والقوائم المالية للشركات، مما يدل على أهمية المحتوى المعلوماتي للمعلومات المحاسبية الكمية و النوعية المفصّل عنها في التقارير والقوائم المالية في قياس التصنيف الائتماني للشركات. وبالتالي فإن دقة وجودة التصنيفات الائتمانية تتأثر معنوياً بجودة المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في التقارير والقوائم المالية للشركات.**

#### ٢٠١٦- جودة المعلومات المحاسبية: المفهوم والمقاييس

يستهدف البحث في هذا الجزء تأصيل مفهوم جودة المعلومات المحاسبية، وتحقيقاً لذلك، سوف يتم تناول مفهوم جودة المعلومات المحاسبية، ومقاييس جودة المعلومات المحاسبية، ومردود جودة المعلومات المحاسبية من منظور أصحاب المصالح، وذلك على النحو التالي

#### ١١٢١٦- مفهوم جودة المعلومات المحاسبية

نظراً للدور الحيوي الذي تلعبه جودة المعلومات المحاسبية في ترشيد عملية إتخاذ القرارات الاقتصادية بالنسبة لأصحاب المصالح. وبشكل عام، فقد حظى مفهوم جودة التقارير المالية باهتمام كبير من قبل الجهات المهنية، والباحثانين الأكاديميين، وعلى الرغم من هذا الاهتمام المتزايد، إلا أن مصطلح

جودة المعلومات المحاسبية مازال غامض وصعب التعميم (Morais and Curto, 2008; Chen et al., 2010). وفي هذا الشأن؛ فقد ركزت الإصدارات المهنية ذات الصلة (IASB, FASB) على الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية، ومدى إستيفائها للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، كما حددها الإطار المفاهيمي، لتعبير عن جودة المعلومات المحاسبية. وفقاً للإطار المفاهيمي تكون المعلومات المحاسبية ذات جودة عندما تكون ملاءمة وتمثل بصدق ما يجب أن تمثله، كما يتم تعزيز فائدة المعلومات المحاسبية عندما تكون قابلة للمقارنة، ويمكن التحقق منها، ومفهومة، ويتم الإفصاح عنها في الوقت المناسب (IASB, 2010). وهو ما يتسق كثيراً مع ما أشار إليه الصيرفي (2015) بشأن تعريف **جودة التقارير المالية** Financial Reporting Standards Quality بأنها إعداد التقارير المالية وفقاً لإطار إعداد التقرير المالي المطبق، وأن تساعد على توصيل محتواها لمستخدميها في التوقيت المناسب وبمستوى تجميع ملائم، مع تجنب التحريف الجوهرى في هذا المحتوى، وبالتالي تعبر التقارير المالية بصدق عن الوضع الإقتصادي للشركة خلال فترة زمنية معينة.

**وعلى النقيض من الإصدارات المهنية**، إتضح تعدد المصطلحات المستخدمة في الأدب المحاسبي للتعبير عن جودة المعلومات المحاسبية من منظور الدراسات السابقة (Cohen, 2003 and Chan et al., 2004; Van Beest, 2009; Brown and Chen et al., 2010; Martínez-Ferrero, 2014; Pascan, 2015) ومنها؛ الجودة المحاسبية، وجودة الأرباح، وجودة الإفصاح، وجودة الإستحقاقات، وجودة التقارير المالية. ويشير مفهوم **الجودة المحاسبية** Accounting Quality إلي المدى الذي تعكس فيه الأرقام المحاسبية المفصح عنها الجوهر الإقتصادي للمعاملات والأحداث الإقتصادية ذات الصلة بالشركة وأدائها المالي (Chen et al., 2010)، في حين أن مفهوم **جودة الأرباح** Earnings Quality يشير إلى المدى الذي تعكس فيه الأرقام المحاسبية المفصح عنها الخصائص التشغيلية للشركة، وسلامتها المالية المرتبطة بحجم تدفقاتها النقدية المستقبلية (Cohen, 2003 and Chan et al., 2004)، بينما يركز مفهوم **جودة الإفصاح** Disclosure Quality على عدد العناصر والبنود المفصح عنها من جانب الشركة ضمن تقاريرها المالية (Brown and Hillegeist, 2007)، بينما يشير مفهوم **جودة الإستحقاقات** Accroulas Quality إلى مدى خلو القوائم المالية من ممارسات إدارة الأرباح (Brown and Hillegeist, 2007). بينما عرف (Martínez-Ferrero (2014) مفهوم **جودة التقارير المالية** بأنها المعلومات الناتجة عن عملية إعداد التقارير المالية الملائمة والتي تم عرضها بصدق، وقابلة للمقارنة، ويمكن التحقق منها، ويتم الإفصاح عنها في الوقت المناسب ومفهومة، وهو ما يتفق مع ما أشار إليه (Pascan (2015) بشأن تعريف جودة التقارير المالية.

وبالتالى يمكن القول بعدم قدرة الفكر المحاسبي علي صياغة تعريف عام ومحدد لجودة المعلومات المحاسبية، وإعتباره مفهوماً نسبياً يختلف باختلاف مداخل تحديد مفهوم الجودة، **فعلى سبيل المثال**؛ مصطلح جودة الأرباح يُعتبر مصطلح غامض وله تفسيرات مختلفة، حيث يربط البعض جودة الأرباح بالتمثيل الصادق للمعاملات والأحداث الإقتصادية (Cohen, 2003)، في حين يركز تفسير آخر على إستدامة الأرباح وإستمراريتها في المستقبل (Yee, 2006)، بينما ركز البعض الآخر على ربط جودة الأرباح المحاسبية بإمكانية التنبؤ (Penman, 2002).

**ولم يختلف الأمر كثيراً بالنسبة لمصطلح جودة التقارير المالية**، فعلى الرغم من أن معظم تعريفات مفهوم جودة التقارير المالية تستند إلى إطار الخصائص النوعية، ومدى منفعة المعلومات المحاسبية لأصحاب المصالح، إلا أن هذه التعريفات اختلفت من حيث المضمون باختلاف إحتياجات معدى

ومستخدمي القوائم المالية، فقد ربط البعض جودة التقارير المالية بإنخفاض ممارسات إدارة الأرباح الإبتهازية (Lang et al., 2006 ; Aboody et al., 2005 ; Jones et al., 2008 ; Francis et al., 2008) . في حين ربط البعض الآخر جودة التقارير المالية بخلوها من التحريفات الجوهرية (صالح، ٢٠١٠؛ الصيرفي، ٢٠١٥)، بينما ربط كل من (Habib and Jiang و Dechow, et al.(2010) مفهوم جودة التقارير المالية بملاءمتها لمدخلات نموذج القرار

ويري الباحثان أنه يجب تناول مفهوم جودة المعلومات المحاسبية من منظور منفعة أصحاب المصالح. بمعنى أن، المعلومات المحاسبية تكون ذات جودة، عندما تكون مفيدة لأصحاب المصالح، وتقلل من حالات عدم التأكد ذات الصلة بمدخلات نماذج القرار (Mc Gee and Yuan, 2012)، وأن المنفعة التي يحصل عليها أصحاب المصالح ترتبط بحصوله على معلومات محاسبية ملائمة وتمثل بصدق ما يجب أن تمثله، كما يتم تعزيز فائدة المعلومات المحاسبية عندما تكون قابلة للمقارنة، ويمكن التحقق منها، ومفهومة، ويتم الإفصاح عنها في الوقت المناسب (IASB, 2010). ولذلك؛ سوف يعتمد الباحثان على مفهوم جودة التقارير المالية لتعبير عن جودة المعلومات المحاسبية لكونه الأكثر شمولاً واتساقاً مع مفهوم جودة المعلومات المحاسبية من وجهة نظر مجلس IASB الذي يُعرف جودة التقارير المالية بأنها إستيفائها لخصائصها النوعية، من أجل مقابلة الهدف من إعداد التقارير المالية المتمثل في توفير معلومات محاسبية ذات جودة تفيد متخذي القرارات.

وفي هذا السياق ، يعتبر الإطار المفاهيمي IFRS مصدراً رئيسياً لتعريف جودة المعلومات المحاسبية، حيث تُحدد الخصائص النوعية للمعلومات مدى فائدة المعلومات المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية بالنسبة لأصحاب المصالح في اتخاذ قراراتهم الإقتصادية ذات الصلة بالشركة. وتنقسم الخصائص النوعية للمعلومات المفصح عنها في القوائم المالية إلى مجموعتين هما؛ الخصائص النوعية الأساسية primary qualitative characteristics، و الخصائص النوعية المعززة/المُحسّنة enhancing qualitative characteristics، مما يزيد من منفعة المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية لأصحاب المصالح (IASB, 2010).

ويخلص الباحثان مما سبق؛ إلى عدم تعدد تعريفات جودة المعلومات المحاسبية، وإن كان هناك بعض الجوانب المتداخلة إلا أن أكثر هذه التعريفات إتساقاً مع هدف الدراسة الحالية، والذي سنتبناه الدراسة في جانبها التطبيقي، هو التعريف الذي يركز على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، وبناءً على ذلك يقترح الباحثان تعريف جودة المعلومات المحاسبية بأنها المعلومات المحاسبية المعده وفقاً للإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية، والمستوفاه لخصائصها النوعية، بما يعكس الوضع الإقتصادي للشركة، وخصائصها التشغيلية، وسلامتها المالية المرتبطة بحجم تدفقاتها النقدية المستقبلية، وإستدامة أرباحها، بما يساهم في تقليل حالات عدم التأكد ذات الصلة بمدخلات نماذج القرار، والحد من المخاطر المرتبطة بعملية إتخاذ القرارات الإقتصادية. وخلاصة القول أن الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية المطبق بصفة عامة، والمعايير المحاسبية المطبقة بصفة خاصة، تعتبر أحد مُحددات جودة المعلومات المحاسبية ذات الصلة ببيئة الممارسة المهنية. لذلك من الضروري معرفة ما إذا كانت المعلومات المحاسبية تتوافق مع المتطلبات التنظيمية لإعداد التقارير المالية.

وتشتمل العوامل الأساسية ذات الصلة ببيئة الممارسة المهنية التي تُحدد جودة المعلومات المحاسبية على الإطار المفاهيمي المطبق لإعداد التقارير المالية، والمعايير المحاسبية المطبقة، والبيئة القانونية والسياسية السائدة، بجانب النظام المحاسبي المستخدم لإنتاج المعلومات المحاسبية. وفقاً للإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية، يركز مفهوم جودة المعلومات المحاسبية على إستيفاء المعلومات

المحاسبية لمجموعة من الخصائص النوعية، التي تؤدي إلى إنتاج معلومات محاسبية مرتفعة الجودة، وينطوي الإطار المفاهيمي على خاصيتين أساسيتين هما؛ الملاءمة (لها قيمة تنبؤية وأو توكيدية)، والعرض الصادق أي أنها تمثل بأمانة وصدق ما يجب أن تمثله ( محايدة وكاملة وخالية من الأخطاء الجوهرية)، كما يتم تعزيز هاتين الخاصيتين بمجموعة من الخصائص النوعية الثانوية متمثلة في؛ القابلية للمقارنة، والتحقق، والقابلية للفهم، والتوقيت المناسب (IASB, 2010 and 2018). الأمر الذي يجعل بعض المعلومات المحاسبية أفضل من غيرها في الإفصاح عن الرؤية الحقيقية لأداء الشركة لأصحاب المصالح، وتعتبر هذه الخصائص النوعية من أهم محددات جودة المعلومات المحاسبية (Lang et al., 2006; Soderstrom and Sun, 2007; Zeghal et al., 2012; Latridis, 2011; Hribar et al., 2014).

وفي ضوء المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية Value Relevance يُفترض أن جودة المعلومات المحاسبية تُحدد من خلال الارتباط الوثيق بين أسعار الأسهم والقيمة الدفترية للأسهم، لأن الأرباح المفصح عنها مرتفعة الجودة تعكس الوضع الإقتصادي الأساسي الحقيقي للشركة بشكل أفضل من خلال مساعدتهم على تقييم الأحداث الماضية والحالية لتنبؤ بالأداء المستقبلي، أو من خلال تأكيد أو تصحيح تقييماتهم السابقة (Meinicucci, 2020)، بما يزيد من منفعة المعلومات المحاسبية لأغراض التقييم، أو التعاقدات، أو لأغراض الإشراف والمتابعة (Kothari et al., 2005).

ويتم تعزيز خاصية الملاءمة بواسطة خاصيتين فرعيتين هما الأهمية النسبية Materiality، والوقتية (IASB, 2010 and 2018). وتكون المعلومات المحاسبية ذات أهمية نسبية إذا كان قرار أصحاب المصالح يتأثر بتحريف هذه المعلومات أو تجاهلها، في حين أن التوقيت المناسب يشير إلى توفير المعلومات المحاسبية عند الحاجة إليها، قبل أن تفقد قدرتها في التأثير على قرارات أصحاب المصالح، وبالتالي فإن تأخير الإفصاح عن المعلومات المحاسبية يُقلل من ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض إتخاذ القرارات الإقتصادية (Meinicucci, 2020). ومن منظور آخر؛ ترتبط الملاءمة بالمقدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية؛ والتي تشير إلى العلاقة بين أرباح العام الحالي، وأرباح العام المقبل، ويعنى ذلك انه كلما زادت العلاقة بين الأرباح الحالية والأرباح المستقبلية كلما زادت المقدرة التنبؤية للأرقام المحاسبية المفصح عنها، في حين أن التوقيت المناسب يرتبط بالإعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، ومن ثمة تزداد جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها (Sud and Hanaeda, 2008; Nakashima, 2019; Meinicucci, 2020).

علاوة على ذلك فإن المعلومات المحاسبية التي تمثل بصدق الوضع الإقتصادي الحقيقي للشركة، يجب أن تعكس الجوهر الإقتصادي للمعاملات والأحداث الإقتصادية التي تدعى انها تمثلها بشكل معقول، بدلاً من التركيز على الشكل القانوني للعقد، كما يجب أن تكون محايدة وبعيدة عن التحيز، وخالية من

<sup>10</sup> تعتبر الأرباح المصدر الرئيسي للمعلومات ذات الصلة بأداء الشركة الحالي، وتدفعاتها النقدية المستقبلية، في الأسواق المالية، لأنها تنطوي على محتوى معلوماتي أكثر إفادة بشأن الوضع الإقتصادي للشركة، مقارنة بالتدفقات النقدية (Schipper And Vincent, 2003). ومن ثمة فإن الأرباح تنقل معلومات أكثر ملاءمة للمشاركين في الأسواق المالية بشأن قيمة الشركة، مما يمكنهم من تقييم أداء الإداري للإدارة، و التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة وإتخاذ القرارات الإقتصادية التي تناسب الوضع الحالي للشركة. وبذلك على تركيز عملية إعداد التقارير المالية على المعلومات ذات الصلة بأداء الشركة والتي توفرها الأرباح المحاسبية المفصح عنها وعناصرها (Nakashima, 2019)، لذلك يُعطى أصحاب المصلحة أهمية خاصة لإفصاحات الأرباح المحاسبية، عند تقييم قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية المستقبلية (Lev, 2003; Gaio and Raposo, 2011)

الأخطاء، وبالتالي تكون أكثر موثوقية، وأقل تأثراً بالتقديرات الإدارية الإنتهازية، والإستحقاقات غير العادية، وأقل تجنباً للإعتراف بالخسائر في الوقت المناسب (Latridis, 2011).  
**وفيما يتعلق بالمعايير المحاسبية المطبقة**، هناك إعتقاد سائد بأن هناك إختلاف بين جودة المعايير المحاسبية وجودة المعلومات الحاسبية، إلا أنهما مرتبطان ببعضهما البعض، حيث أن إختيار المبادئ المحاسبية من قبل الإدارة، والتقديرات والأحكام الشخصية للإدارة ذات الصلة بتطبيق هذه المبادئ تؤثر بشكل مباشر في جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها، بالتالي فإن إختلاف المعايير المحاسبية المطبقة يؤدي إلى إختلاف درجة جودة المعلومات المحاسبية، من منطلق أن المعايير المحاسبية مرتفعة الجودة تؤدي إلى الحد من الممارسات الإدارية الإنتهازية، مما يؤدي إلى تحسين جودة المعلومات المحاسبية (Soderstrom and Sun, 2007; Barth et al., 2008; Armstrong et al., 2010; Ozili and Outa, Ewert and Wagenhofer, 2010 ;Scott, 2012; Zeghal et al., 2012; 2019; Kwon et al., 2019).

ويتحقق ذلك من خلال زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير والقوائم المالية، وتعزيز الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية المفصح عنها، والتي تُمكن من إكتشاف محاولات الغش والتلاعب في الأرقام المحاسبية المفصح عنها، والحد منها بواسطة آليات الرقابة الداخلية كمجلس الإدارة، ولجان المراجعة، ومراقبي الحسابات (Zeghal et al., 2012; Meinicucci, 2020).  
وبالإضافة إلى ماسبق، ترتبط جودة المعلومات المحاسبية بقدرة النظام المحاسبي على تلبية إحتياجات أصحاب المصالح من المعلومات المحاسبية، من خلال توفير التقارير والقوائم المالية بشكل دوري، وفي الوقت المناسب، بما يدعم إستراتيجية الشركة، وسياساتها العامة (Nguyen. H and Nguyen. A, 2020). لذلك يعتبر النظام المحاسبي أحد محددات جودة المعلومات المحاسبية، لكونه المسئول عن جمع وتسجيل وتخزين ومعالجة البيانات، من أجل إنتاج معلومات محاسبية ذات جودة لأصحاب المصالح (Romney et al., 2015)، بالإضافة إلى دوره التأثيري المتميز على كفاءة عملية إعداد التقارير المالية، من خلال إختيار الممارسات المحاسبية الأفضل (Thapayom et al., 2015)، ومن ثما توصيل معلومات مفيد بشأن أداء الشركة، ونتائج أعمالها إلى أصحاب المصالح، والتي تنعكس بدورها على عملية إتخاذ القرارات، وتقييم الأداء التنظيمي للشركة، وتسهيل معاملات الشركة (Super and Shil, 2017)، مما يؤدي إلى تحسين جودة المعلومات المحاسبية (Nabizadeh and Omrani, 2017; Alnajjar, 2016; Rehab, 2018; Nguyen. H and Nguyen. A, 2020). ويكون النظام المحاسبي ذو جودة عندما يكون لديه القدرة على إستغلال الموارد المادية و البشرية وقواعد البيانات الموجودة في الشركة لتوفير معلومات محاسبية ذات موثوقية وملاءمة، ويمكن الوصول إليها بسهولة عند الحاجة إليها في الوقت المناسب، مما يزيد من القدرة التنافسية للشركة للحصول على الموارد الرأسمالية من الأسواق المالية (Ong et al., 2009; Napitupulu, 2018).

علاوة على ذلك فإن النظام المحاسبي القائم على معايير محاسبية مرتفعة الجودة يُزيد من مصداقية المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية، وبالتالي تحسين جودة المعلومات المحاسبية من خلال الحد من الممارسات الإدارية الإنتهازية، والإعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وملاءمة الأرباح بشكل كبير، وإستمراريتها، وذلك من منظور أصحاب المصالح، (Cormier et al., 2016; Kwon et al., 2019). **فعلى سبيل المثال**؛ كل خيار محاسبي له تكاليفه المرتبطة به، وتزداد هذه التكاليف مع تكرار ممارسة الخيارات المحاسبية، فمن المتوقع زيادة ممارسات إدارة الأرباح على نطاق واسع في ظل النظم المحاسبية المتساهلة، التي تسمح للإدارة بإستخدام سلطاتها

التقديرية للإختيار بين المعالجات المحاسبية البديلة، إعداد التقارير والقوائم المالية. وفي المقابل، فإن النظام المحاسبي الذي يركز على تطبيق IFRS القائمة على أساس المبادئ، تفرض قواعد محاسبية أكثر صرامة، وأكثر وضوحاً، وأقل تفسيراً، مما يؤدي إلى الحد من الخيارات المحاسبية، بما يعزز من جودة المعلومات المحاسبية (Meinicucci, 2020).

#### ٢٠٢٦ - مقاييس جودة المعلومات المحاسبية:

بالنسبة لمقاييس جودة المعلومات المحاسبية، فقد ترتب علي تعدد مفاهيم جودة المعلومات المحاسبية، عدم وجود منهجية قياسية موحدة يتم تطبيقها من قبل جميع الدراسات الأكاديمية ذات الصلة بجودة المعلومات المحاسبية، مما أدى إلى تنوع مقاييس جودة المعلومات المحاسبية، المستخدمة في تلك الدراسات ما بين نماذج كمية، وأخرى نوعية، ونماذج تستند على الخصائص النوعية للمعلومات، وغيرها تستند إلى الاستحقاقات والتي تقوم على أساس إدارة الأرباح (Abdullahi and Abubakar, 2017). ويمكن التمييز بين مقاييس جودة المعلومات المحاسبية على النحو التالي:

**فبالنسبة للنماذج الكمية Qualitative Models** تعتمد على الأرقام المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية في حساب مجموعة من المحددات ذات الصلة بجودة المعلومات المحاسبية؛ مثل إدارة الأرباح، وجودة الأرباح، وتوقيت الاعتراف بالأرباح والخسائر، والذي يفترض أن ارتفاع جودة الأرباح مؤشراً على انخفاض قدرة إدارة الشركة على القيام بممارسات إدارة الأرباح، ومن ثمة تكون أكثر ملائمة ووقتية، مما يدل على تحسين جودة المعلومات المحاسبية (Barth et al., 2007; Outa, 2011 and Abdullahi and Abubakar, 2017). وتعكس إدارة الأرباح العلاقة بين الاستحقاقات والتدفقات النقدية، من خلال نسبة تباين التغير في صافي الدخل إلى تباين التغير في التدفقات النقدية. فكلما ارتفعت نسبة تباين التغير في التدفقات النقدية وزيادة نسبة تباين التغير في صافي الدخل. يتم تفسير ذلك بوجود ارتباط أكثر إيجابية بين التدفقات النقدية والاستحقاقات، مما يعكس انخفاض قدرة الإدارة على التلاعب بالأرباح، وبالتالي زيادة جودة التقارير المالية (Barth et al., 2007; Abdullahi and Abubakar, 2017).

ووفقاً لكلاً من (Barth, et al, 2007 and Outa, 2011) تنقسم مقاييس إدارة الأرباح إلى أربعة مقاييس فرعية، ثلاثة منها ذات صلة بتمهيد الدخل، وواحد ذات صلة بإدارة الأرباح نحو الهدف. وتشتمل مقاييس تمهيد الدخل على؛ تباين تعديلات صافي الدخل إلى إجمالي الأصول، ومتوسط نسبة تباين التغير في صافي الدخل إلى تباين التغير في التدفقات النقدية التشغيلية وأخيراً مقياس spearman ranking الذي يعكس الارتباط بين الاستحقاقات والتدفقات النقدية. بينما يستند مقياس إدارة الأرباح نحو الهدف الإيجابي إلى حجم صافي الدخل الإيجابي الصغير.

كما يعتمد مقياس Value Relevance على الارتباط بين الأرقام المحاسبية وأسعار الأسهم، ويعني ذلك إنعكاس تأثير الأرقام المحاسبية على ردود فعل السوق، وقدرتها على إحداث تغيرات في قرارات أصحاب المصالح، بما يؤثر على القيمة السوقية للشركة، مما يدل على ملائمة المعلومات المحاسبية لأغراض اتخاذ القرارات (بدوي، ٢٠١٧). و ينطوي هذا النموذج على ثلاث مقاييس فرعية هي؛ سعر السهم (السهم) إلى صافي الدخل، ومتوسط القيمة الدفترية لحقوق الملكية. وأخيراً نسبة صافي الدخل للسهم الواحد على العائد السنوي على إجمالي الأسهم. بينما يتضمن مقياس الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب مقياس فرعي واحد وهو مقدار صافي الإيرادات السالبة المعترف بها قبل تحققها. والمقاييس السابقة يتم استخدامها إما بشكل فردي أو جماعي في قياس جودة المعلومات المحاسبية (Barth, et al, 2007 and Outa, 2011). بالإضافة إلى المقاييس السابقة، يُعد نموذج جودة

الإستحقاق أحد المقاييس الكمية، بإعتباره مؤشر عكسي لإدارة الأرباح، ويتم قياسه عن طريق خطأ التباين **Error variance** الذي يتم الحصول عليه عندما يتم تخفيض قيمة الاستحقاقات الرأسمالية المتداولة مقابل التدفقات النقدية السابقة والحالية والمتأخرة. (Yoon, 2007; Van Beest et al., 2009; Tasios and Michalis, 2012 and Kallob, 2013)

وعلى الرغم من اعتماد الغالبية العظمى من الدراسات ذات الصلة على المقاييس الكمية، إلا أنه يوجد عدد من القيود الرئيسية على النماذج الكمية التي تقلل من موثوقية نتائج هذه المقاييس ومنها؛ عدم قدرته على الإلمام بجميع العوامل التي يتوقع أن يكون لها تأثير على جودة التقارير المالية للشركة بخلاف العوامل المالية، مما يؤدي إلى عدم التأكد مما إذا كانت نتائج الدراسة تتأثر فقط بالتقلبات في خصائص التقارير المالية دون الأخذ في الإعتبار التقلبات في بيئة الحوافز والبيئة الاقتصادية للشركة حيث أنه يصعب قياسها بشكل منفصل (Yoon, 2007 and Van Beest et al., 2009). علاوة على ذلك، لاحظ (Kallob, 2013) أن نموذج الاستحقاق يركز فقط على جانب واحد من جوانب جودة التقارير المالية، وهو إدارة الأرباح. في حين أن Value Relevance ونماذج الإعترااف بالخصائر في الوقت المناسب لا تركز إلا على الجانب المالي لجودة التقرير المالي متمثلاً في خاصية الملاءمة، وإهمال الخصائص النوعية غير المالية الأخرى مثل القابلية للفهم و القابلية للمقارنة.

أما بشأن النماذج التي تعتمد على الخصائص التشغيلية المحددة للشركة - Firm-Specific Attribute Model، وفقاً لهذا النموذج، يتم تقييم تأثير عنصر معين من عناصر التقارير المالية وغير المالية الخاصة بالشركة على قرارات أصحاب المصالح، وتتمثل هذه العناصر في؛ الإيرادات والمصرفيات والأصول ومعدل الدوران، والمراجعة الخارجية، وعدد الفروع، وحوكمة الشركات، وهيكل الملكية، والتنمية الاقتصادية والبيئة التنظيمية كمقياس لجودة التقارير المالية (Klai and Abdulwahed, 2011; Chalaki, et al., 2012; Raonic and Helena 2012 and Tasios and Michalis, 2012). ويتمثل الضعف الرئيسي في هذا النموذج في قياسه لجودة التقارير المالية بشكل غير مباشر، كما تقتصر نتائجه على العنصر المعين الذي تمت ملاحظته. وعلى الرغم من هذا القيد، إلا أنه يتيح للباحثين دمج العديد من المتغيرات المؤسسية والخصائص التشغيلية الهامة ذات الصلة بالشركة التي تؤثر علي كلاً من نمو الشركات وتطويرها وبقائها، بجانب تأثيرها علي جودة التقارير المالية (Abdullahi and Abubakar, 2017).

أما فيما يتعلق بنموذج الخصائص النوعية Qualitative Characteristics Model، يُعد النموذج النوعي طريقة أخرى لقياس جودة التقارير المالية، التي تم تطويرها للتغلب على أوجه القصور الملحوظة في النماذج الكمية وغيرها من النماذج غير المباشرة لقياس جودة المعلومات المحاسبية. ويقوم هذا النموذج بتفعيل الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، ويتميز هذا النموذج، بأنه يعتمد على الجوانب المختلفة للتقرير المالي والافصاح عن كل من المعلومات المالية وغير المالية، التي تساعد أصحاب المصالح في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية (van Beest et al., 2009; Tasios and Michalis, 2012; Kallob, 2013 and Agyei-Mensah, 2013). وعلى الرغم من أن هذا النموذج ينطوي علي إمكانية تأثير التحيز الشخصي والبعد الذاتي للباحث في قياس جودة المعلومات المحاسبية، إلا أنه يظل هو النموذج الوحيد الذي يقيس جودة المعلومات المحاسبية مباشرة بناءً على متطلبات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كما أنه لديه القدرة على تغطية كل من خصائص جودة التقارير المالية وغير المالية (Abdullahi and Abubakar, 2017). لذلك سوف يعتمد الباحثان علي هذا المقياس لقياس جودة المعلومات المحاسبية في نموذج البحث الحالي.

ويستخلص الباحثان مما سبق، أن مفهوم جودة التقارير المالية ينطوي على مساعدة أصحاب المصالح في التمييز بين المعلومات المحاسبية المفصح عنها مرتفعة الجودة، والمعلومات المحاسبية الأقل جودة، مما يزيد من منفعة المحتوى المعلوماتي للمعلومات المحاسبية في عملية اتخاذ القرارات. وتحدد الخصائص النوعية للمعلومات فائدة المعلومات المحاسبية بالنسبة لمتخذي القرارات الاقتصادية. حيث تكون المعلومات المحاسبية ذات جودة مرتفعة عندما تكون لديها القدرة على إحداث تغيير في قرارات مستخدمي القوائم المالية، حيث توفر معلومات ذات قيمة تنبؤية، وقيمة تأكيدية، و تصف بدقة ما حدث بالفعل بدون حذف أو إضافة، وخلوها من الإنحياز. كما يتم تعزيز جودة المعلومات المحاسبية عندما تكون قابلة للفهم وقابلة للمقارنة ويمكن التحقق منها والافصاح عنها في الوقت المناسب. وبناءً على ذلك يجب تطبيق الإطار المفاهيمي جنباً إلى جنب مع معايير IFRS، لضمان تحقيق الهدف من المواءمة المحاسبية المتمثل في، تقديم معلومات محاسبية مفيدة، ومرتفعة الجودة وقابلة للمقارنة لمساعدة أصحاب المصالح في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية ذات الصلة في الأسواق المالية العالمية.

### ٣١١٦- مردود جودة المعلومات المحاسبية من منظور أصحاب المصالح

وفقاً لنظرية فائدة القرار، يتم تحديد جدوى المعلومات المحاسبية بناءً على تصورات أصحاب المصالح حول فائدة المعلومات المحاسبية، وقدرتها على تلبية إحتياجاتهم، ومردودها على قراراتهم الاقتصادية (Bovee et al., 2009; Dandago and Hassan, 2013; Super and Shil. 2017; Nguyen.H and Nguyen.A, 2020; Meincucci, 2020; Dang et al., 2020) المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية عبارة عن محاولات للحد من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف ذات الصلة، وما يتبعها من تقليل تكاليف الوكالة، والممارسات الإنتهازية للإدراة، وإدارة الأرباح، والإستحقاقات التقديرية (Bischof, 2009; Tahat, 2013; Gu and Semba, 2016; Nijam and Jahfer, 2018; Nakashima, 2019; Meincucci, 2020) مما يؤدي إلى زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في تفسير التغيرات في أسعار الأسهم (Tahat et al., 2016; Kouki, 2017; Nijam and Jahfer, 2018) المعلومات المحاسبية لأغراض منح الائتمان (Ball et al, 2015; Florou et al., 2017; Kim and Koga, 2020; Dang et al., 2020) وزيادة دقة التنبؤات المالية للمحللين الماليين، وإنخفاض درجة التشنت في التنبؤات المالية للمحللين الماليين. وهو ما يعكس بصورة إيجابية على المحافظ الإستثمارية للمستثمرين (Tahat et al., 2016)، وإتخاذ قرارات إقتصادية أكثر فعالية في السوق المالي (Leuz et al., 2009)، وزيادة كفاءة الإستثمار (Houcine, 2017)، وتخفيض تكلفة رأس المال، وإرتفاع سيولة الأسواق المالية (Leuz et al., 2008)، فضلاً عن تخفيض تكلفة الديون وتحسين شروط المديونية (Cascino et al., 2010; Meinicucci, 2020)، بالإضافة إلى تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين، وتقليل تشنت تلك التنبؤات (Meinicucci, 2020).

ونظراً لإستفادة أصحاب المصالح؛ المستثمرين، والمقرضين، والمحللين الماليين من نفس المعلومات المحاسبية المفصح عنها بشكل مختلف، فإن مردود جودة المعلومات المحاسبية على أصحاب المصالح يختلف باختلاف إحتياجاتهم (Meinicucci, 2020). لذلك سوف يتم توضيح مردود جودة المعلومات المحاسبية على كل من المستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين كل على حدا على النحو التالي:  
فمن منظور المستثمرين؛ يدفع عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين، المستثمرين الأقل إطلاعاً على المعلومات الخاصة بالشركة ذات الصلة بتقييم قيمة الشركة، إلى تخفيض سعر السهم الذي يرغبون في دفعه عند شراء الأسهم، أو زيادة السعر الذي يرغبون في الحصول عليه عند بيع الأسهم، مما يؤدي إلى

ظهور مشكلة حماية الأسعار عند شراء أو بيع الأسهم في السوق الثانوي (Leuz et al., 2008). كما يترتب على عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين ظهور مشكلة الإختيار المعاكس Adverse Selection من خلال تخفيض عدد الأسهم التي يرغب المستثمرون الأكثر إطلاعاً في شرائها، وذلك من أجل حمايه أنفسهم من التعرض لخسائر التداول، ونتيجة لذلك تضطر الشركات إلى إصدار المزيد من الأسهم للحصول على رأس المال المطلوب، وتقليل سعر الإكتتاب في السوق الأولى للأسهم، وبالتالي فإن عدم تماثل المعلومات يترجم إلى ارتفاع التكاليف الرأسمالية المصاحبة لزيادة عدد الأسهم المصدرة، مما يؤدي ذلك إلى إنخفاض سيولة الأسواق المالية، والتي تعكس قدرة المستثمرين علي شراء وبيع الأسهم بسرعة وبتكلفة منخفضة، والقيام بإستثمارات دون المستوى الأمثل (Lambert et al., 2007; Leuz et al., 2008; Houcine, 2017).

**أما من منظور المقرضين،** تعتبر جودة المعلومات المحاسبية المحدد الرئيسي لتكلفة الدين وشروط المديونية التي يتم الإتفاق عليها في عقود المديونية (Sengupta, 1998; Armstrong et al., 2010; Spiceland, 2015; Cune and Dube, 2017). ومن المتعارف عليه في سوق الديون منح المقرضين الأموال للشركات المقترضة مقابل مدفوعات رأسمالية متفق عليها، دون تدخل المقرض في الإدارة التشغيلية لرأس المال الممنوح (Spiceland, 2015). الأمر الذي يجعل المديرين لديهم معلومات أفضل بشأن الأداء الإقتصادي للشركة، علاوة على ذلك تتحكم الإدارة في المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في التقارير والقوائم المالية للمقرضين (Sengupta, 1998)، وبإستخدام المعلومات المحاسبية المفصح عنها يقوم المقرضين بتقدير مخاطر التخلف عن السداد للشركات، ودمج تقديرات مخاطر التخلف عن السداد في المدفوعات الرأسمالية لتكلفة الدين، وتعتبر مخاطر حجب المعلومات أحد أهم مخاطر التخلف عن السداد، والتي يتم تقديرها من خلال تحليل المعلومات المحاسبية المفصح عنها خلال السنوات السابقة، ونتيجة لذلك يتم فرض علاوة مخاطر مرتفعة من قبل المقرضين علي الشركات المقترضة. ونتيجة لذلك فإن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة، تساهم في تقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمقرضين، الحاليين والمحتملين، بما يسمح بتوقعات أكثر دقة بشأن تقديرات مخاطر التخلف عن السداد، وتقييم أكثر موثوقيه للجدارة الائتمانية للشركة، مما يعزز عقود المديونية (Hope and Vyas, 2017; Meyere et al., 2018)، من خلال تحسين شروط مديونية، وجعلها أكثر مرونة، وأقل تشدداً، وتقليل حاجة المقرضين إلى إرفاق إجراءات وقائية تعسفية ضمن عقود المديونية. فضلاً عن إنخفاض معدلات الفائدة، وحجم الضمانات المطلوبة، وزيادة حجم الديون الممنوحة، وزيادة آجال إستحقاق الديون، بما يتماشى مع أهمية المعلومات المحاسبية للمقرضين لمراقبة سلوك الإدارة (Hope and Vyas, 2017).

وبالتالي فإن الشركات التي تفصح عن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة، أكثر شفافية، وأكثر موثوقية، ويتم الاعتراف بها في الوقت المناسب باستمرار، تشجع المقرضين على تقدير أقل لمخاطر المعلومات، مما يؤدي إلى إنخفاض شروط المديونية، وتكلفة الدين (Sengupta, 1998). ويخلص الباحثان مما سبق، أن جدوى المعلومات المحاسبية من منظور المقرضين يتم ترجمته في صورة تحسين شروط المديونية وإنخفاض معدلات الفائدة ، والضمانات المطلوبة، بالإضافة إلى تحسين Credit Relevance، مما يؤدي إلى إنخفاض تكلفة الدين، وتحسين كفاءة عقود المديونية. أما فيما يتعلق بشأن جودة المعلومات المحاسبية من منظور المحللين الماليين؛ يُعتبر المحللين الماليين من أهم وسطاء المعلومات في الأسواق المالية، الذين يزيدو من كفاءة المعلومات بالنسبة للمشاركين في الأسواق المالية، نتيجة خبراتهم ومعرفتهم ذات الصلة بتقييم الشركات (Frankel et

(al., 2006). وفي هذا الصدد، قام المحللون الماليون بتصنيف المعلومات المالية المفصح عنها في التقارير المالية بمصدر المعلومات الأكثر أهمية من بين مصادر المعلومات المختلفة في الأسواق المالية، لتنبؤات المحللين الماليين (Kim et al., 2014)، ويعتبر المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية المفصح عنها من أهم المعلومات المحاسبية التي يستخدمها المحللون الماليون لتحديد اتجاه الأرباح، وعوائد الأسهم، يليه المعلومات ذات الصلة بالأصول والخصوم، ثم حقوق الملكية، وأخيراً النفقات الرأسمالية، ويدل ذلك على مدى أهمية المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية في التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية من منظور المحللين الماليين (Mcewen and Hunter, 1999).

**ومن ناحية أخرى؛** يقوم المحللون الماليون باستخدام المعلومات المحاسبية بشكل إنتقائي، أكثر من أصحاب المصالح الأخرى، من خلال فحص جميع المعلومات المحاسبية المفصح عنها المتاحة من أجل العثور على معلومات محاسبية محددة يتم إستخدامها في التحليل المالي الخاص بهم، ونتيجة لذلك يكون المحللون الماليون أكثر ميلاً لمتابعة الشركات الأكثر ربحية ولديها المزيد من فرص النمو، وهيكلاً ملكية أقل تركزاً، وتمتلك مراقبي حسابات ذى جودة مرتفعة، وتكون أكثر ميلاً لدخول الأسواق العالمية، الأمر الذي يدفع تلك الشركات إلى الإفصاح عن معلومات محاسبية مرتفعة الجودة، مما يؤدي إلى تعزيز دقة التنبؤات الخاصة بهم أفضل من الشركات منخفضة الجودة (Ritter and Wells, 2006; Byard et al., 2011). ويشير ذلك إلى أن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة تزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وتقل درجة تشتت هذه التنبؤات، من خلال الحد من عدم تماثل المعلومات، وعكس الأداء الإقتصادي والمالي الحقيقي للشركة بصورة كاملة وأبتر شفافية (Cheong and Masum, 2010; Kim et al., 2014; Meincucci, 2020 )

**وبمعنى آخر؛** فإن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة تساهم في تحسين بيئة المعلومات الخاصة بالمحللين الماليين من خلال تعزيز مستوى الإفصاح، والشفافية، وزيادة قابلية المعلومات للمقارنة، والإعتراف بالأرباح والخسائر في التوقيت المناسب، وإنخفاض تقلب الأرباح (Bae et al., 2008; Barth et al., 2011; Byard et al., 2011). وفي هذا الصدد؛ يفترض (Barth et al., 2008) أن زيادة مستوى الإفصاح يسمح بتوفير المزيد من المعلومات الإضافية الخاصة للمحللين الماليين، مما يمكنهم من تطوير رؤى أكثر تميزاً بشأن أداء الشركة. وبالمثل فإن التوقيت المناسب للإفصاح المحاسبي يعكس كمية المعلومات التي يستخدمها المحللين الماليين، وتكرار توقعات المحللين الماليين بشأن التوقيت المناسب، يُقلل من الجهد المبذول من قبل المحللين الماليين لتوليد المعلومات الخاصة بهم، وتخفيض تشتت التنبؤات الخاصة بهم، نتيجة لتحسن بيئة المعلومات الخاصة (Daske et al., 2007).

ويخلص الباحثان مما سبق، أن المعلومات المحاسبية هي المصدر الرئيسي لتنبؤات المحللين الماليين، وأن المحللون الماليون يعطون أهمية كبيرة للمعلومات المحاسبية مرتفعة المحاسبية، التي تعزز مستوى الإفصاح، والشفافية، وزيادة قابلية المعلومات للمقارنة، والإعتراف بالأرباح والخسائر في التوقيت المناسب، وإنخفاض تقلب الأرباح، مما يساهم في تحسين بيئة المعلومات الخاصة بالمحللين الماليين، ومن ثم زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، وإنخفاض درجة التشتت الخاصة بهذه التنبؤات.

٣١٦- تحليل العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات واشتقاق فرض البحث الأول

أشارت وكالتى التصنيف (Standard & Poor's, 2008) و Moody's (2010) بأن التقارير والقوائم المالية للشركة المقترضة هي نقطة البداية للتحليل المالي للشركة، وإشتقاق مؤشرات الأداء

المالي، ذات الصلة بتقدير مدي كفاية التدفقات النقدية المستقبلية للشركة لخدمة ديونها، وتغطية التزاماتها، وبالتالي تقييم الجدارة الائتمانية للشركة، وإنعكاس ذلك على قياس التصنيف الائتماني للشركات (Chin, 2016). لذلك تعتبر المعلومات المحاسبية ذات جودة مرتفعة إذا كانت لديها القدرة على تفسير وشرح التصنيفات الائتمانية للشركات (Subramanayam et al., 2007; Cantor and Mann, 2007; Becker and Milbourn, 2011; Manso, 2013; Bruno, et al., 2013 and Basu, et al., 2017).

وبتحليل العلاقة التأثيرية المباشرة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات، اتفق العديد من الدراسات (Jorion, et al., 2009; Armstrong, et al., 2010; Chan, et al., 2013; Florou and Kosi, 2015; Lima et al., 2016; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017 and Yalta.T and Yalta.Y, 2018; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Lee and Schant, 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) على أن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة تترجم إلى ارتفاع دقة قياس التصنيف الائتماني للشركات. ويمكن تفسير هذه العلاقة من خلال دور المعلومات المحاسبية المُفصّل عنها في القوائم المالية في التخفيف من تكاليف الوكالة في سياق تمويل الديون ومنها؛ (Francis, et al., 2005 ; Zhang, 2008 and Armstrong, et al., 2010). حيث تفترض النظرية المحاسبية بأن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة والقابلة للمقارنة، يمكن أن تقلل من عدم تماثل المعلومات ومخاطر التقدير، والتي تعد أحد المشاكل الرئيسية التي تواجه المقرضين ووكالات التصنيف عند تقييم قدرة الشركات على خدمة ديونها في المستقبل، حيث أن عدم تماثل المعلومات الناتج عن انخفاض جودة المعلومات المحاسبية، يقلل من قدرة أصحاب المصالح علي متابعة سلوك الإدارة، وبالتالي تنخفض قدرتهم علي التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للشركة، ومن ثم انخفاض الجدارة الائتمانية لشركة. مما يؤثر سلباً علي التصنيف الائتماني للشركة (Chan, et al., 2013).

ويعني ذلك أن القوائم المالية مرتفعة الجودة، توفر معلومات محاسبية ذات محتوى معلوماتي ملائم لقياس التصنيف الائتماني للشركات، تمكنها من التنبؤ بمدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية للشركة لخدمة ديونها وتغطية التزاماتها، مما ينعكس إيجابياً علي دقة التصنيفات الائتمانية (Lambert, et al., 2007; Lima et al., 2016). علاوة على ذلك فإن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة، تكون أكثر ميلاً نحو التحفظ المحاسبي (كمقياس لجودة المعلومات المحاسبية)، مما يؤدي إلى الحد من ممارسات إدارة الأرباح، التي تقلل من دقة نماذج التنبؤ الافتراضية القائمة علي المعلومات المحاسبية، ومن ثما تكون القوائم المالية مصدرًا لمعلومات أكثر فائدة بالنسبة لقياس التصنيف الائتماني (Beaver, et al., 2012 and Alissa et al., 2013)، مما يؤدي إلى تحسين قدرة المقرضين علي التنبؤ بمدى احتمال تخلف الشركة عن سداد التزاماتها في المستقبل (Chin, 2016; Bozanic and Kraft, 2015; Basu and Naughton, 2017 and Basu, et al., 2017).

وعلى النقيض مما سبق، يري البعض الأخر (Costello and Wittenberg- Moerman, 2011; Demirtas and Cornaggia 2013; Jung, et al. 2013) أن المعلومات المحاسبية علي قياس التصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف. ويرجع ذلك إلى قدرة الوكالات علي استخدام العديد من مصادر المعلومات لتوليد تقديراتها الائتمانية، للتغلب على أوجه القصور في المعلومات المحاسبية. وقدرتها علي الحصول علي معلومات خاصة، والتي يُصعب علي

أصحاب المصالح الآخرين الحصول عليه. كما أنها لم يمكنها تميز التقارير المالية مرتفعة الجودة عن الأقل جودة، بشكل كامل، نتيجة قيام وكالات التصنيف لتعكس بشكل أكثر تحفظاً المعاملات والأحداث الإقتصادية للشركات، ثم تستخدم كمدخلات في نماذج التصنيف الخاصة بتلك الوكالات (Standard & Poor's, 2008; Moody's 2010)

ويخلص الباحثان من تتبع التطور التاريخي، إتفاق عدد من الدراسات (Jorion, et al., 2009; Armstrong, et al., 2010; Chan, et al., 2013; Florou and Kosi, 2015; Lima et al., 2016; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017 ; Yalta.T and Yalta.Y, 2018; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Lee and Schant, 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) على المردود الإيجابي لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات، وذلك على عكس ما توصل إليه البعض الآخر من الدراسات (Costello and Wittenberg- Moerman, 2011; Demirtas and Cornaggia 2013; Jung, et al. 2013) بعدم وجود تأثير لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات.

وبتحليل تلك الدراسات منهجياً؛ خلص الباحثان إلى اعتماد بعض الدراسات (Yalta. T and Yalta.Y, 2018; Bonzanic and Kraft, 2018; Lee and Schant, 2019) الدراسة التجريبية، لإختبار العلاقة محل الدراسة من خلال استخدام منهجية بناء النماذج Models Approacges، مع إختلاف المنهجية المتبعة في الدراسة التجريبية، فقد اعتمدت دراسة (Yalta. T and Yalta. Y (2018) على منهجية Seemingly Unrelated Regression تقدير الإنحدار غير المرتبط، والتي تستند على مدخل تحليل Data Panal من أجل تقدير المعادلات المنظمة، بينما استخدمت دراسة (Lee and schant, (2019) منهجية التوازن Equilibrium، من أجل تقدير الإفتراضات التوزيعية Distributional Assumptions، على أساس تحرك المعدل الخالي من الخطر نحو الصفر. في حين أن دراسة (Bonzanic and Kraft (2018) استخدمت منهجية إشتقاق المعادلات والنماذج الرياضية والإحصائية من أجل بناء نماذج الإنحدار، في حين أن البعض الآخر اعتمد على منهجية تحليل الدراسات السابقة Review Literature مثل دراسة (Armstrong, et al., 2010).

بينما اعتمد أغلب الدراسات السابقة على أسلوب الدراسة التطبيقية (Jorion, et al., 2009; Li, et al., 2010; Costello and Wittenberg- Moerman, 2011; Demirtas and Cornaggia 2013; Jung, et al. 2013; Chan, et al., 2013; Florou and Kosi, 2015; Lima et al., 2016; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) ، لإختبار العلاقة محل الدراسة، من خلال استخدام وتحليل البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، مع إختلاف المنهجية المتبعة في الدراسة التطبيقية، فقد اعتمد البعض على منهجية Difference in Difference كما هو الحال في دراسة (Bosall and Miller, 2017; Florou et al., 2017; Dang et al., 2020) ، في حين أن الغالبية العظمى من هذه الدراسات (Jorion, et al., 2009; Costello and Wittenberg- Moerman, 2011; Demirtas and Cornaggia 2013; Jung, et al. 2013; Chan, et al., 2013;

Florou and Kosi, 2015; Lima et al., 2016; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) إتمدت على منهجية تحليل الإنحدار، الأمر الذي يبرر قوة وموضوعية منهجية الدراسة التطبيقية باستخدام نماذج الإنحدار، لإختبار العلاقة محل الدراسة، وهي المنهجية التي سوف يتبعها البحث الحالي. كما يتضح للباحثين إختلاف الفترة الزمنية للدراسات إلا أن زاد الإهتمام بإختبار العلاقة محل الدراسة بعد عام ٢٠١٧، حبيث أن أغلب الدراسات السابق عرضها (Rao and Sudhakar, 2017; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017 and Yalta.T and Yalta.Y, 2018; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke, 2019; Lee and Schant, 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) تمت خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٧ حتى ٢٠٢٠، وهو الأمر الذي يعكس حداثة الموضوع، مما يبرر أهمية توجه الباحثان إلى إختبار العلاقة التأثيرية محل الدراسة.

وبالمثل يتضح للباحثين؛ إختلاف بيانات تطبيق الدراسات التطبيقية، حيث إعتد البعض مثل (Jorion et al., 2009; Florou and Kosi, 2015; Florou et al., 2017) على البيانات الدولية Scope Data بينما تطرقت دراسة (Lima (2016 إلى الشركات البرازيلية، كما إستخدمت دراسة (Rao and Sudhakar (2017 بيانات الشركات الهندية، في حين استندت دراسة (Dang et al., (2020 على الشركات النيجيرية، وإستناد دراسة (Vanhaverbeke et al., (2019 علي الشركات الألمانية. في حين أن أغلب الدراسات (Costello and Wittenberg- Moerman, 2011; Demirtas and Cornaggia 2013; Jung, et al. 2013; Chan et al., 2013; Chin, 2016; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017 ; Yalta.T and Yalta.Y, 2018; Lee and Schant, 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) إستخدمت الشركات الأمريكية. أما بشأن الدراسات العربية، فقد تطرقت دراسة (Riahi and Hammami (2019 إلى الشركات التونسية.

ويخلص الباحثان مما سبق، إلى وجود إهتمام كبير إلى حد ما من قبل الدراسات الأمريكية، بإختبار العلاقة محل الدراسة، مقارنة بباقي الدول علي مستوى العالم، ويرجع ذلك إلى إعتبار أمريكا هي المقر الرئيسي لوكالات التصنيف الثلاثة الرائدة، الأمر الذي يسمح بتوافر البيانات اللازمة لإختبار العلاقة محل الدراسة. مما يدل على وجود ندرة ملموسة في الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة التأثيرية محل الدراسة، على مستوى العالم بصفة عامة، وخاصة الدراسات المصرية، التي تجاهلت في حدود علم الباحثان إلى الآن، إختبار العلاقة محل الدراسة، وإعتبار متغير التصنيف الائتماني للشركات متغير غير مستكشف في في البيئة المصرية، وقد سبق توضيح ذلك في العلاقة السابقة، وذلك في حدود علم الباحثان، الأمر الذي يدل على وحدانية الموضوع في البيئة المصرية، ووجود فجوة كمية ونوعية في الدراسات المصرية ذات الصلة بالعلاقة التأثيرية محل الدراسة، مما يبرر أهمية توجه الباحثان إلى لإختبار العلاقة التأثيرية محل الدراسة.

وبصفة عامة؛ يخلص الباحثان من تحليل الدراسات السابقة إلى أنه على الرغم من أن إختلاف البيانات التي طبقت فيها هذه الدراسات، علاوة على إختلاف المنهجية المتبعة وفترات الدراسة، فيما بينهما. إلا أن أغلب الدراسات السابقة إتفقت نتائجها على وجود تأثير معنوي لجودة المعلومات المحاسبية على

قياس التصنيف الائتماني للشركات، ويؤيد الباحثان ذلك، وبناءً عليه يمكن اشتقاق فرض البحث الأول على النحو التالي:

**H<sub>1</sub>: تؤثر جودة المعلومات المحاسبية معنوياً على قياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.**

٤\٦- تحليل الدور المعدل للتضخم على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات واشتقاق فرض البحث الثاني:

عرف البنك المركزي المصري التضخم بأنه ارتفاع في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، ويعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) هو المؤشر الأكثر شيوعاً واستخداماً في تحديد معدلات التضخم، حيث يتتبع مستوى متوسط أسعار السلع والخدمات التي تستهلكها الأسرة، وبذلك فإن معدل تغير الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في المتوسط وبمرور الوقت يمثل التضخم. ويتم قياس التضخم على أنه معدل النمو السنوي أو الشهري للرقم القياسي لأسعار المستهلكين. ويتضح من هذا التعريف أن التضخم يتسم بخاصيتين أساسيتين هما ارتفاع أسعار السلع والخدمات بشكل مستمر، وأن يشمل هذا الارتفاع معظم السلع والخدمات التي تهتم غالبية افراد المجتمع. وبالتالي فإن أي ارتفاع مؤقت في أسعار السلع والخدمات لا يعتبر تضخم.

ومن المنظور المحاسبي، فإن التضخم له تأثير على عناصر القوائم المالية باعتباره أحد المتغيرات الاقتصادية السائدة في بيئة الأعمال التي تعمل بها الشركات، ولكن هذا التأثير يختلف باختلاف عناصر القوائم المالية. وفقاً للمعايير المحاسبية يتم الاعتراف بالعناصر المحاسبية في قائمة المركز المالي على أساس تكلفتها التاريخية في تاريخ اقتنائها، وبالتالي الارتفاع المستمر في الأسعار يؤدي إلى حدوث فروق جوهرية بين التكلفة التاريخية للعناصر المحاسبية غير النقدية مثل الأصول الثابتة والمخزون عن قيمتها السوقية، ويؤدي ذلك إلى أن قيم هذه العناصر المفصح عنها في القوائم المالية لا تعبر عن قيمتها الاقتصادية الحقيقية، مما يترتب عليه اختلاف القيمة السوقية (العادلة) للأصل عن قيمته الدفترية، خاصة في حالة مرور فترة زمنية طويلة على اقتنائها، ينتج عنها أرباح أو خسائر رأسمالية غير معترف بها في تاريخ إعداد القوائم المالية. كما تؤثر التغيرات السعرية على العناصر النقدية المفصح عنها في قائمة المركز المالي كالنقدية، والموردين، والعملاء، حيث يتم تقييم هذه العناصر على أساس وحدة النقد السائد في تاريخ إعداد قائمة المركز المالي، ويترتب على حيازتها خلال فترة تغير الأسعار تحقيق أرباح أو خسائر ناتجة عن التغير في القوة الشرائية لوحدة النقد، حيث لا ينعكس تأثيرها على حقوق الملكية في قائمة المركز المالي، وبذلك لا تظهر هذه القائمة المعدة على أساس التكلفة التاريخية أياً من الأرباح أو الخسائر الناتجة عن حيازة العناصر النقدية وغير النقدية. وعليه فإن إتباع طريقة التكلفة التاريخية في قياس عناصر المركز المالي يؤدي إلى فقدان العناصر لدلالاتها الاقتصادية وهو ما يؤثر في اتخاذ القرارات المرتبطة بتخصيص الموارد الاقتصادية كما يؤدي إلى افتقار هذه العناصر إلى القابلية للمقارنة بين الفترات المحاسبية نظراً لاختلاف قيمة وحدة النقد (عبدالمجيد وأمين، ٢٠١٨، رماش، ٢٠٢١).

أما بالنسبة لقائمة الدخل، فإن الارتفاع المستمر في المستويات العامة للأسعار تؤثر على نتائج الأعمال. وبالتالي فإن الدخل الناتج عن العمليات في فترات ارتفاع الأسعار يكون متضخماً لا يعرب عن حقيقة نتائج الأعمال. حيث يتم تحديد الربح المحاسبي عن طريق مقابلة الإيرادات بالمصروفات التي ساهمت في تحقيقها، ويؤدي التضخم إلى عدم صحة هذا المبدأ مما يؤدي إلى عدم صحة رقم الربح المحاسبي المفصح عنه في قائمة الدخل. ويرجع ذلك إلى عدم تساوي القوة الشرائية لوحدة النقد في السنوات المختلفة، كما أن عند التضخم يؤدي إلى عدم إظهار التكلفة التاريخية للقوائم المالية للحقائق

الاقتصادية التي ترتبط بها، وعند ارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما يؤدي التضخم إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج التي تُحملها الشركة على إيرادات مبيعاتها، يؤدي ذلك إلى الإخلال بمبدأ مقابلة الإيرادات بالتكاليف حيث تكون الإيرادات مقاسة بالأسعار الجارية والمصروفات مقاسة بالأسعار التاريخية، مما يؤدي إلى عدم اظهار الربح الحقيقي . كذلك بالنسبة للإهلاك المحاسبي المعد على أساس التكلفة التاريخية(خاصة طريقة القسط الثابت) فالمبالغ المتراكمة للإهلاك (مجمع الإهلاك) لا تكفي لإعادة تجديد الأصول الثابتة. أما بالنسبة للأرباح والخسائر الرأسمالية الناجمة عن عمليات بيع الأصول الثابتة تظهر بقيمة تختلف عن قيمتها الحقيقية لأنها تحتسب على أساس التكلفة التاريخية للأصول الثابتة، لذلك يجب احتساب هذه العناصر على أساس القيمة الحقيقية للأصول المتخلي عنها (عبدالمجيد وأمين، ٢٠١٨، رماش، ٢٠٢١).

وبشأن تأثير معدل التضخم على قياس التصنيف الائتماني للشركات، فقد أشار صندوق النقد الدولي في تقريره بعنوان "الاستقرار المالي العالمي في بيئة التضخم" عام ٢٠٢٢ أن التضخم وانخفاض قيمة العملة على تؤثر على تكلفة رأس المال، مما يؤثر على معدلات الخصم المستخدمة في نماذج تقييم تكلفة الاقتراض، وأسعار الفائدة، والمخاطر الائتمانية، والجدارة الائتمانية للشركة وقدرتها على السداد. حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض وبالتالي تواجه الشركات ضغطاً مالياً متزايدة، مما يؤثر على قدرتها على السداد. وعليه تحتاج وكالات التقييم إلى الحرص في تقدير معدلات الخصم لتعكس بدقة التطورات في البيئة الاقتصادية، ويعنى ذلك تحليل مخاطر تقلبات العملات، وحساسية التضخم، والقدرة على التكيف مع المتغيرات الاقتصادية وبالتالي فإن فهم هذه المخاطر يساهم في دقة تقييم الجدارة الائتمانية للشركات(GFSR, 2022).

ويخلص الباحثان مما سبق إلى أن هناك تأثير واضح لمعدل التضخم متمثلاً في ارتفاع المستويات العامة للأسعار على جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية للشركات، ويحدث ذلك نتيجة أن الأرقام المحاسبية المفصح عنها في فترات التضخم لا تعبر عن الحقيقة الاقتصادية لعناصر القوائم المالية، مما يؤثر سلباً على صدق الأرقام المحاسبية المفصح عنها في التعبير عن الوضع المالي الحقيقي للشركة، مما ينعكس سلباً على ملائمة المعلومات المحاسبية بالنسبة لأصحاب المصالح، كما ان اختلاف القوة الشرائية لوحدات النقد يؤثر سلباً على مدى قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة عبر الفترات الزمنية المختلفة. كما أن معدل التضخم يؤثر على قياس التصنيف الائتماني للشركات، من خلال تأثيره على المخاطر الائتمانية للشركة ، والحد من قدرتها على السداد، ومن ثم يتوقع الباحثان تأثر العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات باختلاف معدلات التضخم. وبناءً عليه يمكن اشتقاق فرض البحث الثاني على النحو التالي:  
H٠: يؤثر معدل التضخم على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

## ٥\٦- منهجية البحث:

يستهدف هذا الجزء من الدراسة عرض منهجية البحث، وذلك من خلال تناول كل من؛ أهداف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينة الدراسة، ونموذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيراتها، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، وعرض النماذج والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات، ونتائج اختبار فروض البحث، وأخيراً نتائج اختبار المتانة Robustness وذلك على النحو التالي:

## ١١\٥\٦- الدراسة التطبيقية:

**تستهدف** الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث عملياً، للتحقق من تأثير جودة المعلومات المحاسبية، مُعبراً عنها بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، وذلك قياساً على بعض الدراسات السابقة ومنها؛ Turki, 2017; Pascan, 2015; Yuridsndi and Puspitasari, 2015; (طلخان، ٢٠١٧)، على قياس التصنيف الائتماني للشركات مباشرة، معبراً عنه بمعايير قياس التصنيف الائتماني الصادرة عن وكالة ستاندر اند بورز، وذلك بعد تعديلها بما يُلائم البيانات التي توفرها بيئة الممارسة المحاسبية في مصر وذلك قياساً على بعض الدراسات السابقة مثل؛ (Rao and Sudhakar, 2017; Delima, et al., 2018 and Yalta and Yalta, 2018). كما تستهدف الدراسة التطبيقية، أيضاً، اختبار ما إذا كان معدل التضخم يؤثر على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات، كمتغير معدل، وذلك اتساقاً مع ما أشارت إليه بعض الدراسات السابقة ومنها (عبدالمجيد وأمين، ٢٠١٨، رماش، ٢٠٢١).

## ٢١\٥\٦- مجتمع وعينة الدراسة:

يتضمن مجتمع الدراسة كافة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك خلال الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٨، وقد تم اختيار عينة عشوائية من هذه الشركات باستخدام معادلة Godden (2004) لتقدير حجم العينة لمجتمع معلوم؛<sup>١١</sup> وقد تم تطبيق هذه المعادلة على الفترة المالية المنتهية في ٢٠١٨ باعتبارها أكبر فترات الدراسة من حيث عدد الشركات غير المالية المقيدة بنحو (١٩٠) شركة غير مالية، مقسمة على (١٥) قطاع. وقد بلغ عدد شركات العينة النهائية محل الدراسة (167) شركة، وهو أكبر من حجم العينة المقدر بواسطة المعادلة سالفة الذكر البالغ ١٢٧ شركة. ويتبع الباحثان مدخل Firm- Year- Observation قياساً على (Basu,2016; Hagen,2016)؛<sup>١٢</sup> (طلخان، ٢٠١٧، ذكي، ٢٠١٨). لذلك استخدم الباحثان تحليل Power and Simple Size Analysis

<sup>١١</sup> اختار الباحثان فترة الدراسة من ٢٠١٢ للأخذ في الاعتبار أثر تطبيق التنبؤ والاطار المفاهيمي على جودة المعلومات المحاسبية، مع استبعاد سنة ٢٠١٥ من التحليل كونها أول سنة للتنبؤ، كما تنتهي فترة الدراسة سنة ٢٠١٨ في محاولة الباحثان استبعاد فترات الكورونا من الدراسة لتجنب تأثيرها على القوائم المالية.

<sup>١٢</sup> يتم تقدير حجم العينة لمجتمع معلوم على النحو التالي (Godden,2004):

-1 تقدير حجم العينة لمجتمع غير معلوم SS باستخدام المعادلة التالية

$$= \frac{3.8416 \times 0.5 \times 0.5}{0.0025} = 384 \text{ SS} = \frac{Z^2 \times (P) \times (1-P)}{C^2}$$

حيث: Z = 1.96 عند مستوى معنوية ٥%، وتشير C إلى مستوى ثقة Confidence Interval = 0.05، بينما تعبر P عن نسبة توقع حدوث الظاهرة في

المجتمع وتعادل 0.5 (تقدير حجم العينة لمجتمع معلوم N = 190):

$$127 = \frac{384}{\left(1 + \frac{384-1}{190}\right)} = N = \frac{SS}{\left(1 + \frac{SS-1}{POP}\right)}$$

حيث: SS تشير إلى حجم العينة من مجتمع غير معلوم (الخطوة رقم ١)، بينما تعبر POP عن حجم المجتمع المعلوم

(PSS) لتحديد عدد المشاهدات التي يحتاجها الباحثان لتحقيق أهداف البحث (Stata Press, 2013)، كما هو موضح في الجدول رقم (٦-١).

### جدول رقم (٦-١)

#### نتائج تحليل (PSS) Power and simple Size

Sig (Alpha)	Statistical Power (1-β)	Std.	Simple size	Power Analysis	Effect size	Population Size
0.05	0.80	1	875	0.8	0.04	1064

و يبين الجدول رقم (٦-١) أن حجم العينة المقدر الأمثل يبلغ ٨٧٥ مشاهدة، وذلك لمجتمع معلوم يبلغ ١٠٦٤ مشاهدة خلال ٦ سنوات، وذلك عند مستوى معنوية ٠,٠٥، بإنحراف معياري للعينة يبلغ ١، كما يبين الجدول أن قوة الإختبار (Estimated Power Analysis) تعادل ٠,٨٠، ويعنى ذلك أن هناك احتمال بنسبة ٨٠% أن يكون متوسط حجم العينة المقدر ب ٨٧٥ كبيراً بدرجة كافية لرفض فرض العدم بشكل صحيح، لأنه بالفعل قد تم سحب العينة من المجتمع البديل بمتوسط ١٠٦٤. وأن احتمال الفشل في رفض فرض العدم يعادل ٢٠%. كما أن تأثير الحجم Effect Size يعادل ٠,٠٤، ويدل ذلك على أن الإنحراف المعياري لمتوسط توزيع العينة في ظل الفرض البديل عن متوسط توزيع العينة في ظل فرض العدم يُقدر بنحو ٠,٠٤ (Stata Press, 2013). وقد بلغ حجم مشاهدات العينة النهائية التي إعتد عليها الباحثان لإختبار صحة فروض البحث ٩٥١ مشاهدة وهو أكبر من متوسط حجم العينة المقدر بواسطة PSS البالغ ٨٧٥، مما يزيد من قوة إختبار العينة المستخدمة في الدراسة الحالية.

#### ٣١٥٦- نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

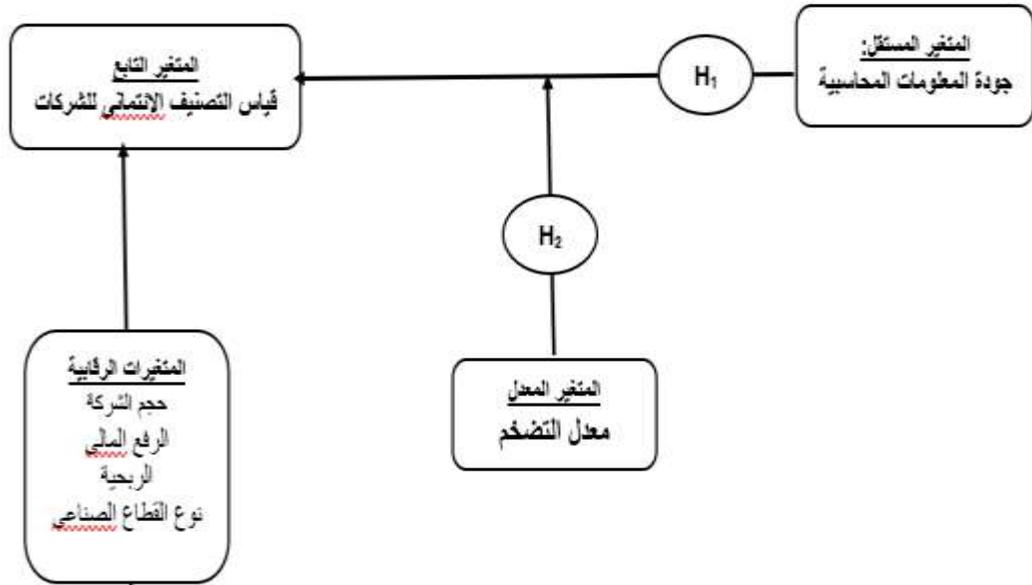
لأغراض اختبار العلاقة التأثيرية الرئيسية، محل الدراسة، وكذلك اختبار مدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف المتغير المعدلة، والتحقق من كيفية تأثير مختلف المتغيرات علي بعضها البعض بصورة أكثر دقة، استلزم ذلك تناول كل من؛ نموذج البحث، وتوصيف وقياس المتغيرات على النحو التالي:

#### نموذج البحث ( وفقاً لتحليل الأساسي):

بتتبع مشكلة البحث وفروضة، يتضح أن متغيرات الدراسة تتمثل في ثلاث متغيرات رئيسية؛ متغير مستقل هو جودة المعلومات المحاسبية، ومتغير تابع وهو قياس التصنيف الائتماني للشركات، بالإضافة إلى المتغير المعدل للعلاقة الرئيسية محل الدراسة وهو معدل التضخم. ووفقاً لذلك يظهر نموذج البحث على النحو المبين في الشكل رقم (١)، كما يظهر الجدول رقم (٦-٢) توصيف وقياس المتغيرات

أثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات: الدور المعدل.....  
عطية، سارة حمدي؛ علي، عبد الوهاب نصر

شكل رقم (1) نموذج البحث (التحليل الأساسي)



جدول رقم (٦-٢) توصيف وقياس المتغيرات

القياس	التوصيف	المتغير
بواسطة مؤشر قياس التصنيف الائتماني، على مستوى الشركة فقط، ملحق رقم (٢) بدلالة قيم الترميز الرقمي للتصنيف الائتماني للشركات، والتي تتراوح بين (١-٦) (أعلى تقييم، 1 = CR) و (أقل تقييم، 6 = CR)، وذلك قياساً علي (Chan, et al., 2013; De Lima, et al., 2016)	تقييم الجدارة الائتمانية Credit Worthiness للشركة، ومدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية المتولدة من مواردها الحالية لخدمة ديونها، والوفاء بالتزاماتها المالية وفوائدها ذات الصلة، وذلك بناءً على جودة أصولها والتزاماتها الحالية، وتاريخ الإقتراض والسداد، والأداء المالي للشركة. (S & P, 2003 and Chan, et al., 2013)	قياس التصنيف الائتماني للشركات (CCR) (تابع)
بدلالة مؤشر Nice لقياس جودة المعلومات المحاسبية بدلالة الخصائص النوعية للمعلومات (TsonCheva, 2014 and Yurisandi and Puspitasari, 2015)	مدى فائدة (منفعة) المعلومات المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية بالنسبة لأصحاب المصالح في اتخاذ قراراتهم الإقتصادية ذات الصلة بالشركة، بناءً على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية. حيث تكون المعلومات المحاسبية ذات جودة عندما تكون ملائمة وتعرض بصدق ما يجب أن تمثله. كما يتم تعزيز فائدة المعلومات المحاسبية إذا كانت قابلة للمقارنة، ويمكن التحقق منها، ويتم الإفصاح عنها في الوقت المناسب ومفهومة (IASB, 2010; Martínez-Ferrero, 2014 and Pascan, 2015)	جودة المعلومات المحاسبية (AIQ) (مستقل)
معدل النمو السنوي أو الشهري للرقم القياسي لأسعار المستهلكين وفقاً لمتوسط أسعار السلع والخدمات التي تستهلكها الأسرة، حيث يقوم الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء باختيار عدد محدد من السلع	ارتفاع في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات (البنك المركزي المصري، ٢٠٢٤)	معدل التضخم INFLATION (معدل)

أثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات: الدور المعدل.....  
عطية، سارة حمدي؛ علي، عبد الوهاب نصر

المتغير	التوصيف	القياس
		والخدمات وتجميعها في ١٢ فئة رئيسية، ويتم منح كل سلعة وزناً مستخرجاً من مسح الدخل والإنفاق والاستهلاك للأسرة، ويمثل كل وزن متوسط حصة السلعة أو الخدمة المعنية في سلة استهلاك الأسر المصرية (البنك المركزي المصري، ٢٠٢٤)
حجم الشركة (Size) (رقابي)	إحدى الخصائص التشغيلية المميزة للشركة التي تحدد قدرة وطاقة الشركة، المتولدة من الموارد البشرية والمادية والتكنولوجية المقتناه، على تحقيق أهدافها التشغيلية والمالية، وغير المالية، في الأجل القصيرة والمتوسطة والطويلة، وخلق ميزة تنافسية، وإملاك حصة سوقية أكبر من سوق المنتج، مقارنة بمنافسيها في الصناعة (Davis and Mardanloo,2014; Chen et al.2017)	اللوجاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للأصول (Hegan, 2016; De Lima et al.,;2018)
نوع القطاع الصناعي INDISTRY (رقابي)	يُشير القطاع الواحد إلى عدد من الشركات التي تعمل في مجال معين، وتتماثل في خصائصها المميزة، وتخضع لقواعد محددة لتنظيم عملية التمويل والتشغيل والحفاظ على حقوق أصحاب الصالح ( Degos et al., 2015؛ طرخان، ٢٠١٧، زكي، ٢٠١٨)	متغير وهمي ذو ٦ مستويات، حيث تم دمج قطاعات البورصة المصرية ١٥ في ٦ قطاعات فقط على أساس درجة التنوع والتكلفة، قياساً على S&P
التدفقات النقدية التشغيلية OCF (رقابي)	تشير إلى قدرة الشركة على توليد نقدية كافية لسداد التزاماتها، والحفاظ على قدرتها التشغيلية دون الحاجة إلى تمويل خارجي، عن طريق تدفقاتها النقدية التي ترتبط بالأنشطة الأساسية المسببة للإيراد الرئيسي للشركة، والتي تتضمن جميع المعاملات والأحداث التي ترتبط بالمنتجات أو الخدمات التي تقدمها الشركة لعملائها (عطية، ٢٠١٥)	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي المبيعات (Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020)
نسبة الرفع المالي LEV (رقابي)	تحدد قدرة الشركة على استخدام الأموال المقترضة من الغير في تمويل عملياتها. وبالتالي فإنها مؤشر لمدى إستقرار الشركة، وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها (Baloch, et al., 2015; Gross, 2016)	نسبة اجمالي الالتزامات / اجمالي الأصول (Ohmann and Tazdarfar, 2017 and Ibrahim and Lau,2019)
الربحية ROA (رقابي)	بدلالة معدل العائد على الأصول بنسبة صافي الربح قبل الضرائب والفوائد إلى إجمالي الأصول (Florou, 2017; Ibrahim and lau, 2019 and Serwadda, 2019))	

#### ٤/٥/٦- أدوات وإجراءات التحليل الإحصائي:

تم استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة مثل المتوسط، والوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأكبر قيمة وأدنى قيمة، لتحديد الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة. وكذلك تم استخدام معامل الارتباط بيرسون Pearson لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة. ومن أجل اختبار ثبات التباين Heteroscedasticity خلال فترة الدراسة Panel Data، استخدم الباحثان اختبار Breusch-Pagan Test، والذي يختبر فرض العدم القائل بأن "تباين الخطأ العشوائي متساوي"، في حين ينص الفرض البديل علي أن "تباين الخطأ العشوائي غير متساوي". وتتمثل

إحصائية الاختبار في  $\chi^2$ . حيث أنه إذا كانت قيمة  $\chi^2$  أقل من 5%، يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل، ويعنى ذلك أن تباين الخطأ العشوائي لا يتأثر بتغير الفترة الزمنية  $K$  وبالتالي لا توجد مشكلة عدم ثبات التباين في مشاهدات (Wooldridge, 2010 and Panel Data Pedace,2013).

كما استخدم الباحثان تحليل الانحدار اللوجيستي الترتيبي الاحتمالي Panel Data Logistic Ordinal Probit Regression<sup>14</sup>، على أساس التأثيرات العشوائية Random Effect، والذي يمثل احد انواع تحليل الانحدار التي تستخدم عندما يكون المتغير التابع متغير فئوى Categorical، يتبع المقياس الترتيبي ذو المستويات المحددة ordinal level بشرط أن تكون المسافات بين تلك المستويات متساوية، وهو ما يقابل طبيعة المقياس المستخدم في قياس التصنيف الائتماني، والذي يصنف إلى 6 مستويات ترتيبية ذات معنى، تتراوح ما بين (1-6) لكل شركة من شركات العينة، ويقدر الفروق بين كل مستوى والمستوى الذي يليه، أو يسبقه، بمقدار وحدة واحدة (Jorion, et al.,2009 and Florou et al., 2017).

ووفقاً لتحليل Random Effect Ordinal Probit Regression، يتم تحديد مدى صلاحية النموذج بناءً على لوغاريتم الاحتمالات المقارنة Log Likelihood، والتي كلما اقتربت من الصفر أو أقل منه، كلما كان النموذج ذو صلاحية أفضل Better Fitting Model. ووفقاً لدراسة Fox (1997) يتم التحقق من ذلك باستخدام اختبار نسبة الاحتمالية Likelihood Ratio (LR)، من خلال تقدير نموذجين ومقارنة Log Likelihood بينهم، من أجل حذف المتغيرات التي تقلل من صلاحية النموذج، ومن ثم تحديد ما إذا كانت الاختلافات بين النموذجين ذو دلالة إحصائية معنوية أم لا، وبالتالي عندما تكون  $\chi^2$  لاختبار LR أقل من 5% يدل ذلك على معنوية النموذج، وأن النموذج الأقل تقييداً (الذي يتكون من عدد متغيرات أكثر) يناسب البيانات بشكل أفضل من النموذج الأكثر تقييداً (النموذج الذي يحتوي على عدد أقل من المتغيرات). كما أنه يتم تحديد مدى معنوية المتغيرات التفسيرية في النموذج باستخدام  $\chi^2$  Wald test. ويقصد بالمعنوية في هذا الاختبار أن المتغيرات التفسيرية للنموذج ذات قيمة، حيث يتم حذف المتغيرات التي لا تضيف للنموذج دون التأثير على معنوية النموذج. وللتحقق من ذلك يتم اختبار فرض العدم التالي:  $H_0$ : بعض المعلمات = بعض القيمة، ويتم قبول أو رفض فرض العدم على أساس  $\chi^2$  لاختبار  $\chi^2$  Wald test، فإذا كانت  $\chi^2$  أقل من 5% يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، ويعنى ذلك أن معلمات بعض المتغيرات التفسيرية تساوى صفر، وبالتالي من الممكن حذف هذه المتغيرات الأقل قيمة دون أن يكون لها تأثير على صلاحية النموذج، والعكس

<sup>13</sup> يتم الحصول على  $\chi^2$  الجدولية من جدول توزيع  $\chi^2$  درجات حرية تساوى (عدد معلمات النموذج - 1)، ومستوى معنوية (% $\alpha$ ) (طلخان، 2017)

<sup>14</sup> يعد الانحدار اللوجيستي Logistic Regression من أكثر طرق التحليل الاحصائي شيوعاً عندما يكون المتغير التابع متغير وهمي غير مستمر، حيث أن لا يمكن تطبيق طريقة المربعات الصغرى في هذه الحالة، لأن استخدام OLS بدلاً من الانحدار اللوجيستي مع متغير تابع وهمي، يؤدي إلى حدوث مشاكل في القياس، حيث تعطى قيم أقل من الصفر أو قيم أكبر من الواحد، فضلاً عن أن المتغير التابع الوهمي يشوه افتراض التوزيع الطبيعي (الشرفاوى، 2019). وعليه فإنه من الأفضل استخدام الانحدار اللوجيستي الثنائي Logistic Binary Regression إذا كان المتغير التابع ثنائي التصنيف، بينما يتم استخدام الانحدار اللوجيستي الترتيبي Logistic Ordinal Regression إذا كان المتغير التابع متعدد التصنيفات؛ مع الأخذ في الاعتبار حجم الفروق بين مستويات المتغير التابع؛ فإذا كانت الفروق بين مستويات المتغير التابع مختلفة يتم استخدام الانحدار اللوجيستي الترتيبي Ordinal Logistic Regression، أما إذا كانت الفروق بين مستويات المتغير التابع متساوية يتم استخدام الانحدار اللوجيستي الترتيبي الاحتمالي Ordinal Probit Regression وهذا الاختبار سوف يتم استخدامه في الدراسة الحالية.

صحيح في حالة ما إذا كانت قيمة  $Chi^2$  أكبر من أو تساوي ٥%، يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل، ويعني ذلك أن المتغيرات التفسيرية لا تساوي صفر، ولا بد من إدراجها في النموذج. (Fox,1997)

### ٥١٥١٦- الإحصاءات الوصفية Descriptive Statistics:

يعرض الجدول رقم (٦-٣) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة الخاصة بفرض البحث الأول الرئيسي. ويتضح من الجدول رقم (٦-٣) أن نتائج الإحصاء الوصفي لجودة المعلومات المحاسبية **AIQ**، تشير إلى أن متوسط عينة الدراسة ٥٤,١٤٤٠٦، بانحراف معياري ٩,٥٤٧٠٧٣، وأكبر قيمة تعادل ٨٠ وأقل قيمة تساوي ١٥. ويشير ذلك إلى ارتفاع متوسط عينة الدراسة عن الانحراف المعياري، مما يدل على وجود اختلافات جوهرية في مستوى جودة المعلومات المحاسبية بين شركات العينة، مما يعني توقع وجود تأثير معنوي لجودة المعلومات المحاسبية. كما يتضح من الجدول أن قياس التصنيف الائتماني للشركات **CCR** يختلف اختلافاً جوهرياً بين شركات العينة. وتفسير ذلك أن متوسط عينة الدراسة ٣,٣٨٩٧٤، بانحراف معياري ١,٣٨٥، وأكبر قيمة تعادل ٦ وأقل قيمة تساوي ١. أما بشأن المتغير المعدل معدل التضخم **AIQINFLATION**، يتضح من الجدول أن متوسط العينة لهذا المتغير يبلغ 808.5762 بانحراف معياري يبلغ ٣٧١,٢٥٥٨، وأكبر قيمة تعادل 181.06، وأقل قيمة تعادل 177.06 ويشير ذلك إلى وجود تباين شديد في معدلات التضخم خلال فترة الدراسة، مما يعني توقع وجود تأثير معنوي لمعدلات التضخم على العلاقة محل الدراسة.

### جدول رقم (٦-٣) الإحصاء الوصفي

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
AIQINFLATION	951	808.5762	371.2558	177.08	1815.06
AIQ	951	54.14406	9.547073	15	80
CCR	951	3.38974	1.385137	1	6
SIZE	951	8.834791	.6670263	7.204937	10.73715
OCF	951	.0486041	.1621539	-1.008574	1.405936
PROF	951	.1060816	.8035041	-4.084633	16.63953
LEV	951	1.11193	13.67579	.0008063	298.1836
Inflations	951	14.99403	6.326826	4.66	23.27

### جدول رقم (٦-٤) مصفوفة الارتباط

	Inflat~s	AIQINF~N	AIQ	CCR
Inflations	1.0000			
AIQINFLATION	0.8969	1.0000		
AIQ	-0.0541	0.3627	1.0000	
CCR	-0.1702	-0.2426	-0.2187	1.0000

فيما يخص نتائج الارتباط بين المتغير التابع والمتغير المستقل والمتغير المعدل في نماذج اختبار فروض البحث الأول والثاني، تشير نتائج مصفوفة الارتباط جدول رقم (٦-٤) إلى وجود علاقة ارتباط سلبية منخفضة بين المتغير التابع والتصنيف الائتماني للشركات وكل من المتغير المستقل جودة المعلومات المحاسبية، والمتغير المعدل معدل التضخم.

وفيما يتعلق بأثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات، كانت نتائج الدراسات السابقة متضاربة، حيث يؤيد البعض Lima et al., 2016; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017 and Yalta.T and Yalta.Y, 2018; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Lee and Schant, 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) المردود الإيجابي للمعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة على قياس التصنيف الائتماني للشركات. من خلال دور المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة في التخفيف من تكاليف الوكالة في سياق تمويل الديون و تقليل عدم تماثل المعلومات ومخاطر التقدير، وبالتالي فإن المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة، تكون ذات محتوى معلوماتي ملائم لقياس التصنيف الائتماني للشركات، بما يُمكن وكالات التصنيف من التنبؤ بمدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية للشركة لخدمة ديونها وتغطية التزاماتها، مما ينعكس إيجابياً على دقة التصنيفات الائتمانية (Lambert, et al. 2007; Lima et al., 2016).

وعلى النقيض مما سبق، يري البعض الآخر (Costello and Wittenberg- Moerman, 2013; Jung, et al. 2013; Demirtas and Cornaggia 2013) أنه لا يوجد تأثير لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف. لقدرة وكالات التصنيف على استخدام العديد من مصادر المعلومات، والحصول على المعلومات الخاصة اللازمة لتوليد تقديراتها الائتمانية، للتغلب على أوجه القصور في المعلومات المحاسبية. كما أنها تقوم بتعديل القوائم المالية المنشورة لتعكس بشكل أكثر تحفظاً المعاملات والأحداث الإقتصادية للشركات، ثم تستخدم كمدخلات في نماذج التصنيف الخاصة بتلك الوكالات (Standard & Poor's, 2008; Moody's 2010).

وبالمثل تشير نتائج الارتباط في الجدول رقم (٦-٤) إلى وجود علاقة ارتباط سلبية بين المتغير التابع قياس التصنيف الائتماني لشركات والمتغير المعدل معدل التضخم، ويرجع ذلك إلى تأثير معدل التضخم المرتفع على الأداء المالي للشركات وزيادة تكاليف الاقتراض ومخاطر الائتمان مما يؤثر على قدرة الشركات على السداد، وبالتالي يؤدي التضخم إلى حصول الشركات على تقييم أقل لجدارتها الائتمانية. ويستخلص الباحثان مما سبق، إمكانية تأثير المتغير المستقل والمتغير المعدل على المتغير التابع تأثيراً سلباً في جميع العلاقات محل الدراسة، وللتحقق من ذلك سوف يقوم الباحث باختبار صحة فروض البحث باستخدام تحليل الانحدار اللوجيستي الاحتمالي.

ولكن قبل البدء في اختبارات فروض البحث باستخدام الانحدار الخطي. سوف يقوم الباحثان باختبار

ثبات التباين heteroskedasticity لبيانات Panel Data، باستخدام اختبار Breusch-Pagan test<sup>١٥</sup>؛ ويعتمد هذا الإختبار على إحصائية  $\chi^2$ ، وذلك عند درجات حرية K، ويتم صياغة فرض

<sup>١٥</sup> يستخدم اختبار Breusch-Pagan من أجل قياس مدى ارتباط المتغيرات المستقلة independent variables بالأخطاء العشوائية residuals، في نماذج الانحدار الخطي، لتحديد ما إذا كانت نماذج الانحدار المستخدمة لإختبار فروض البحث تعاني من مشكلة في عدم ثبات التباين heteroskedasticity أم لا. وفي هذا السياق يختبر Breusch-Pagan Test ما إذا كان تباين الأخطاء العشوائية يعتمد على قيم المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار أم لا، حيث يفترض أن تباينات الخطأ العشوائي دالة خطية في المتغير المستقل للنموذج، وفي حالة ثبوت صحة هذا الافتراض يعني ذلك وجود مشكلة ثبات التباين، وبالتالي لاتصلح نماذج الانحدار الخطي لإختبار العلاقة محل الدراسة، ويفضل استخدام نماذج المربعات الصغرى المرجحة weighted least squares. ونظراً لإختلاف المتغيرات المستقلة في العلاقات الثلاثة محل الدراسة، كان من الضروري إجراء

العدم لهذا الإختبار على النحو التالي: تباين الخطأ العشوائي لا يعتمد قيم المتغيرات المستقلة. وبالتالي إذا كانت قيمة إحصائية  $\chi^2$  للإختبار أكبر من  $P$ -value (0,05%) يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل، ويعنى ذلك عدم صلاحية نماذج الإنحدار الخطى لإختبار العلاقة محل الدراسة، لوجود مشكلة ثبات التباين نتيجة إرتباط تباين الأخطاء العشوائية بقيم المتغيرات المستقلة (Breusch and Pagan, 1979). ويتضح من نتائج هذا الإختبار أن إحصائية  $\chi^2$  لإختبار Breusch-Pagan test، في العلاقتين الرئيسيتين محل الدراسة أقل من 0,05%، وبالتالي يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل لإختبار Breusch-Pagan test، ويعنى ذلك ثبات تباين الخطأ العشوائي لمشاهدات Panel Data محل الدراسة، وأن نماذج الإنحدار المستخدمة لإختبار فروض البحث لا تعانى مشكلة عدم ثبات التباين heteroskedasticity وبالتالي يمكن للباحثين الإعتماد على تحليل نماذج الإنحدار لإختبار صحة فروض البحث.

#### ٦١٦- نتائج اختبار فروض البحث:

يتناول هذا الجزء من البحث توضيح نتائج اختبار فروض البحث، باستخدام نماذج الانحدار، كل على حده، على النحو التالي:-

#### ١١٧/٦- نتائج اختبار الفرض الرئيسي الأول ( $H_1$ ):

إستهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كانت جودة المعلومات المحاسبية تؤثر معنوياً على قياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية، وذلك إعتماً على نموذج الإنحدار الخطى المتعدد وفقاً للمعادلة التالية، قياساً على (Chan, et al., 2013):

$$CCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 profit_{it} + \beta_5 industry_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

قد سبق توضيح كل من ( $AIQ_{it}$ ) تشير إلى جودة المعلومات المحاسبية للشركة I خلال الفترة t، و( $CCR_{it}$ ) تشير إلى قياس التصنيف الائتماني للشركة I خلال الفترة t،  $Size_{it}$  تشير إلى حجم الشركة،  $Lev_{it}$  تشير إلى درجة الرفع المالي للشركة،  $Profit_{it}$  تشير إلى ربحية الشركة،  $Industry_{it}$  تشير إلى نوع القطاع الصناعي الذى تنتمى اليه الشركة وسيتم قبول هذا الفرض بناءً على مستوى معنوية المتغير ( $AIQ_{it}$ ). ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض العدم كما يلي:  
 $H_0$ : لا تؤثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وسوف يتم إختبار هذا الفرض باستخدام نموذج الإنحدار اللوجيستى الإحتمالى Logistic Ordinal Probit Regression ذو التأثيرات العشوائية Random Effects. باستخدام إحصائية  $\chi^2$  لإختبار Wald، ويوضح الجدول رقم (٦-٥) نتائج اختبار فرض البحث الأول.

ويتضح من الجدول رقم (٦-٥) أن قيمة Log Likelihood للنموذج المقدر ١٥٤٦,٩١١٢، أكبر من قيمة Log Likelihood للمقارن ١٥٠٧,٦٧١٣، ويعنى ذلك أن النموذج المقدر أقل تقييداً من النموذج المقارن، وأنه هو النموذج الأفضل لإختبار العلاقة، وأن جميع مستويات المتغير التابع التى يتضمنها النموذج المقدر تضيف قيمة للنموذج، ويدل ذلك على معنوية نموذج الإنحدار الذى تم بناؤه لإختبار العلاقة التأثيرية بين قياس التصنيف الائتماني وجودة المعلومات المحاسبية. ويؤكد ذلك

زيادة قيمة  $Chi^2$  المحسوبة 12,92، عن قيمتها الجدولية 3.84 وذلك عند مستوى معنوية 0,0003، أقل من مستوى المعنوية المقبول 0,05. ويدعم ذلك صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة.

#### جدول رقم (6-5) نتائج اختبار الفروض

Model	$\beta$	Std. Err.	Z	Sig	Hypothesis
AIQ	<b>-0.1889</b>	0.00526	-3.59	<b>0.000</b>	<b>H1: Accepted</b>
LL <sub>s</sub>		1546.9112			
LL <sub>M</sub>		1507.6713			
Wald $Chi^2$ (1)		12.92			
Prob > $Chi^2$		0.0003			
R <sup>2</sup> (SEM)		0.0478			

كما يبلغ معامل التحديد R<sup>2</sup> (وفقاً لإختبار نماذج المعادلات الهيكلية) 0,0478، وهو ما يشير إلى قدرة جودة المعلومات المحاسبية على تفسير 0,0478 من إجمالي التغيرات في قياس التصنيف الائتماني للشركات. كما تشير نتائج الجدول رقم (6-5) إلى وجود تأثير سلبي معنوي ذو دلالة إحصائية لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات بمقدار -0,1889، وذلك عند قيمة احتمالية 0,000. وعليه تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل " تؤثر جودة المعلومات المحاسبية معنوياً على قياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية " ومن ثم تم قبول الفرض الأول للبحث (H1).

وتتسق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه نتائج العديد من الدراسات (Lima et al., 2016; Chin, 2016; Rao and Sudhakar, 2017; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017 and Yalta.T and Yalta.Y, 2018; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Lee and Schant, 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020)، بينما تأتي على النقيض مما توصل إليه البعض الآخر من الدراسات (Costello and Wittenberg- Moerman, 2011; Demirtas and Cornaggia 2013; Jung, et al. 2013)

ويفسر الباحثان التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني بأن الشركات التي تفصح عن معلومات محاسبية أكثر جودة تحصل على تصنيف ائتماني أعلى، وأقل قيمة حسابية، حيث ان التصنيف 1 يعبر عن قيمة ائتمانية أكبر من التصنيف 6 وفقاً لتصنيف S&P، وعليه كلما حصلت الشركة على تصنيف ائتماني أقل حسابياً كلما دل ذلك على ارتفاع تصنيفها الائتماني، ومن ثم ارتفاع جدارتها الائتمانية. ويرى الباحثان أن التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات يرجع إلى طبيعة بيئة الأعمال المصرية على عملية إعداد التقارير والقوائم المالية، والتي يكون لها تأثير كبير على مدى إستيفاء المعلومات المحاسبية المفصح عنها لخصائصها النوعية في هذه البيئة والتي تعكس جودة المعلومات المحاسبية، وهو المدخل الذي اتبعه الباحث لقياس جودة المعلومات المحاسبية. مع الأخذ في الإعتبار أن هذا التأثير السلبي ليس مطلقاً بالنسبة لجميع الخصائص النوعية المحددة لجودة المعلومات المحاسبية، على قياس التصنيف الائتماني. فمن المحتمل أن تكون المعلومات المحاسبية ذات قابلية للمقارنة مرتفعة، ولكن ليس بالضرورة أن يؤدي إلى زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف الائتماني. وللتحقق من ذلك وتحديد أكثر الخصائص النوعية تأثيراً في قياس التصنيف الائتماني، قام الباحث بإجراء تحليل الإنحدار اللوجيستي بشكل جزئي على مستوى كل خاصية على حده كما يظهر في الجدول رقم (6-6).

يشير جدول رقم (6-6) إلى ارتفاع المقدرة التفسيرية لنموذج خاصية الملاءمة **Relevance** التي بلغت 0,0949، مقارنة بالمقدرة التفسيرية لنماذج الانحدار ذات الصلة بالخصائص النوعية الأخرى. كما يشير إلى تحسن المقدرة التفسيرية للنموذج من 0,0478 لنموذج جودة المعلومات المحاسبية بصفة عامة إلى 0,0949 لنموذج الملاءمة فقط ويدل ذلك على أن خاصية الملاءمة هي الأكثر تأثيراً في قياس التصنيف الائتماني، وكان هذا التأثير معنوي سالب بمقدار -0,123 عند قيمة احتمالية لإختبار Z تعادل 0,000 أقل من مستوى المعنوية المقبول 0,05. وبالمثل يظهر الجدول رقم (6-6) إنخفاض التصنيف الائتماني للشركات في ظل التحليل الجزئي على مستوى خاصية التمثيل الصادق **Faithful Representation**، وخاصية القابلية للفهم **Understandability** ولكن تأثيرهم أقل بكثير من تأثير خاصية الملاءمة

جدول رقم (6-6) نتائج تحليل الانحدار اللوجستي على المستوى الجزئي للخصائص النوعية

Model	$\beta$	Sig (P> Z)	Prob>chi <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> (overall)	Hypothesis
Relevance	-0.123	0.000	0.000	0.0949	Rejected
Faithful Representation	-0.028	0.042	0.0416	0.0286	Rejected
Understandability	-0.114	0.000	0.000	0.0418	Rejected
Comparability	0.0893	0.000	0.000	0.00008	Accepted
Timeliness	0.1132	0.000	0.350	0.0037	Rejected

كما يتضح من النتائج وجود تأثير إيجابي معنوي لخاصية القابلية للمقارنة **Comparability** على قياس التصنيف الائتماني، ولكن هذا التأثير ضئيل جداً لإنخفاض المقدرة التفسيرية لنموذج القابلية للمقارنة 0,0008. وعلى الرغم من وجود تأثير إيجابي لخاصية الوقتية **Timeliness**، إلا أن هذا التأثير غير معنوي، لأن النموذج غير معنوي، ويرجع الباحث عدم معنوية النموذج في هذه الحالة إلى عدم وجود فروق جوهرية في خاصية الوقتية بين الشركات، حيث أن غالبية الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية تقوم بنشر تقاريرها خلال 90 يوم من تاريخ تقرير مراقب الحسابات.

**وبناءً على ماسبق يمكن القول بأن التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني يرجع إلى إنخفاض ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف الائتماني.** وفي هذا السياق، لاحظ الباحثان من خلال تحليل محتوى القوائم المالية في بيئة الأعمال المصرية، إفتقار تلك القوائم إفصاحات تخص المعلومات المستقبلية مما يؤثر سلباً على القيمة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، كما لا تتضمن تلك القوائم معلومات تغذية عكسية عن الأحداث الماضية أو الحالية، حيث تكتفي الشركات بالإفصاح عن نتائج أعمالها فقط دون توضيح مدى تأثير ذلك على وضع الشركة المالي والتنافسي في السوق، مما يقلل من القيمة التوكيدية. بالإضافة إلى ذلك؛ تقتصر إفصاحات القوائم المالية في بيئة الأعمال المصرية على المعلومات المالية فقط دون الإفصاح عن المعلومات غير المالية ذات الصلة بأداء الشركة، والتي لا تقل أهمية عن المعلومات المالية. كل هذه العوامل تنعكس بصورة سلبية على ملائمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف الائتماني حيث تم قياس التصنيف الائتماني للشركات مالياً بإستخدام النسب والمؤشرات المالية، التي تحسب بواسطة الأرقام المحاسبية المفصوح عنها في التقارير والقوائم المالية. حيث أن مدخلات البعد المالي للتصنيف الائتماني وفقاً للمؤشر المقترح تتمثل في أربع مجموعات رئيسية من النسب المالية وهي؛ نسب السيولة، ونسب الربحية، ونسب التدفقات النقدية، ونسب الهيكل

أثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات: الدور المعدل.....  
عطية، سارة حمدي؛ علي، عبد الوهاب نصر

التمويلي وبالتالي فإن انخفاض جودة المعلومات المحاسبية سوف ينعكس بصورة سلبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات.

### ٢١٧٦- نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني (H2):

يستهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان معدل التضخم يؤثر على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك اعتماداً على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:

$$CCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{it} + \beta_2 INFLATION_{it} + \beta_3 AIQ * INFLATION_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 profit_{it} + \beta_7 industry_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

حيث: ( $CCR_{it}$ ،  $industry_{it}$ ،  $profit_{it}$ ،  $Lev_{it}$ ،  $Size_{it}$ ،  $AIQ_{it}$ ) كما هو مشار إليهم بالنموذج رقم (١)، بينما يشير  $INFLATION_{it}$  إلى معدل التضخم، بينما يشير  $AIQ * INFLATION_{it}$  إلى الأثر التفاعلي بين جودة المعلومات المحاسبية ومعدل التضخم للشركة I خلال الفترة t وسيتم قبول هذا الفرض بناءً على مستوى معنوية المتغي ( $AIQ * INFLATION_{it}$ )، واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

**H0**: لا يؤثر معدل التضخم معنوياً على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وسوف يتم اختبار هذا الفرض باستخدام نموذج الإنحدار اللوجستي الإجمالي Logistic Ordinal Probit Regression ذو التأثيرات العشوائية **Random Effects**. باستخدام إحصائية **Chi2** لاختبار **Wald**، ويوضح الجدول رقم (٦-٧) نتائج اختبار فرض البحث الثاني.

### جدول رقم (٦-٧) نتائج اختبار الفرض الثاني (H2)

Model	$\beta$	Std. Err.	Z	Sig	Hypothesis
AIQ	-.031096	.0097632	-3.59	<b>0.000</b>	H2: Accepted
INFLATIONS	-.0479101	.0310127	.59	<b>0.000</b>	
AIQINFLATION	-0.0941572	0.0576921	-1,٥٤	<b>0.032</b>	
LL <sub>s</sub>		١٥٢٦,٤٤٧			
LL <sub>M</sub>		1507.6713			
Wald Chi <sup>2</sup> (1)		٥٣,٦٦			
Prob >Chi <sup>2</sup>		0.000			
R <sup>2</sup> (SEM)		0.0646			

ويتضح من الجدول رقم (٦-٧) أن قيمة **Log Likelihood** للنموذج المقدر-١٥٢٦,٤٤٧، أكبر من قيمة **Log Likelihood** للنموذج المقارن -١٤٨٧,٠٩٠٥، ويعني ذلك أن النموذج المقدر أقل تعقيداً من النموذج المقارن، وأنه هو النموذج الأفضل لإختبار العلاقة، وأن جميع مستويات المتغير التابع التي يتضمنها النموذج المقدر تصيف قيمة للنموذج، ويدل ذلك على معنوية نموذج الإنحدار الذي تم بناؤه لإختبار العلاقة التأثيرية بين قياس التصنيف الائتماني وجودة المعلومات المحاسبية. ويؤكد ذلك زيادة قيمة **Chi<sup>2</sup>** المحسوبة 53.66، عن قيمتها الجدولية ٧,٨١٥ وذلك عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠، أقل من مستوى المعنوية المقبول ٠,٠٥. ويدعم ذلك صلاحية النموذج لإختبار العلاقة محل الدراسة.

كما تظهر نتائج الجدول رقم (٦-٧) حدوث تحسناً ملحوظاً في المقدرة التفسيرية للنموذج من ٠,٠٤٧٨ إلى ٠,٠٦٤٦ بعد إدخال معدل التضخم كمتغير معدل للعلاقة، وهو ما يشير إلى قدرة معدل

التضخم بجانب جودة المعلومات المحاسبية كمتغير معدل على تفسير ٠,٠٦٤٦ من إجمالي التغيرات في قياس التصنيف الائتماني للشركات. ويؤكد ذلك فعالية تأثير معدل التضخم كمتغير معدل، للعلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات من خلال تحسين المقدرة التفسيرية للنموذج. مما يؤيد مدخل المتغيرات المعدلة الذي اتبعه الباحث.

**وبتحليل معاملات الانحدار،** يتبين ارتفاع قوة التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات، بصورة معنوية، من -٠,١٨٨٩ إلى -٠,٣١٠٩٦، وذلك عند مستوى معنوية ٠,٠٠٠، عند الأخذ عي الاعتبار معدل التضخم كمتغير معدل للعلاقة محل الدراسة. كما تشير النتائج إلى وجود تأثير سلبي معنوي للأثر التفاعلي لمعدل التضخم مع جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات بمقدار -٠,٠٩٤١٥٧٢، وذلك عند مستوى معنوية ٠,٠٣٢، أقل من مستوى المعنوية المقبول ٠,٠٥. وعليه تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل القائل " يؤثر معدل التضخم على العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية و قياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية " ومن ثم تم قبول الفرض الثاني للبحث (H<sub>2</sub>).

**ويرى الباحثان أنه في ظل التقلبات الاقتصادية الشديدة التي تعرض لها الإقتصادى المصرى خلال فترة الدراسة خاصة في الثلاث سنوات الأخيرة ( والتي تمثل فترة بدء تبنى IFRS ) ، خاصة بعد صدور قرار البنك المركزى المصرى بتحرير سعر الصرف الأجنبي في ٢٠١٦/١١/٣، وما تبع هذا الإجراء الإقتصادى الإستثنائى إرتفاع معدلات الفائدة وزيادة معدل التضخم، وبالتالي فإن تبنى مبدأ القيمة العادلة في مثل هذه الظروف الإقتصادية الإستثنائية سوف يؤدي إلى زيادة أعباء خدمة الدين مما يؤثر سلباً على قياس التصنيف الائتماني للشركات. خاصة في ظل عدم وجود سوق نشط للسلع الرأسمالية في مصر، وبجانب نقص خبرة المحاسب المالى بإعادة تقييم الأصول الذي يميل إلى المبالغة في تقديرات القيمة العادلة، الأمر الذي يترتب عليه زيادة التكلفة الإستردادية للأصول عن تكلفتها التاريخية، ومن ثم زيادة قيمة الأصول التي تمثل قيمة ضمانات القروض، (Ball, et al., 2015)، ولكنها زيادة غير حقيقية، يتبع ذلك زيادة في الأعباء التمويلية حيث يلجأ مانحو الائتمان إلى زيادة شروط المديونية وفوائد الإقتراض لمواجهة الزيادة الوهمية في ضمانات القروض، مما يؤثر سلباً على الهيكل التمويلي للشركات، وبالتالي ينعكس ذلك سلباً على الجدارة الائتمانية للشركة (Tahat et al., 2016).**

**وبالمثل فإن التغيرات غير المتوقعة في المستوى العام للأسعار وما يتبعها من زيادة معدلات التضخم تنعكس على التدفقات النقدية ومعدلات الخصم، وبالتالي فإن مكاسب أو خسائر القيمة العادلة الناتجة عن إعادة تسعير الأصول خلال فترات التضخم هي مكاسب أو خسائر إنتقالية، غير حقيقية، وليست تدفقات نقدية حقيقية، يؤدي إلى إنطواء الأرباح المحاسبية علي العديد من العناصر الإنتقالية، مما يؤثر سلباً علي قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية، ومن ثم إنعكاس ذلك علي الجدارة الائتمانية للشركة بصورة سلبية (Ball et al., 2015). وعليه يمكن القول بأنه من المتوقع إنخفاض التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية علي قياس التصنيف الائتماني للشركات ومن المحتمل تحوله إلى تأثير إيجابي معنوي، مع تحسن الظروف الإقتصادية لمصر بمرور الوقت. ويمكن التحقق من ذلك من خلال التحليل الوصفي السنوي للتصنيف الائتماني بعد التبنى جدول رقم (٦-٨)، والتعرف على أكثر السنوات تأثراً بالعوامل السابقة.**

### جدول رقم (٦-٨) التحليل الوصفي السنوي للتصنيف الائتماني

CCR	Obs	Mean	Std. Err.	Min <sup>1</sup>	Max <sup>1</sup>
2016	166	2.837349	1.372033	1	6
2017	164	3.426829	1.352394	1	6
2018	162	2.481481	1.271876	1	5

**يتضح من الجدول (٦-٨)** ارتفاع الإنحراف المعياري لسنتي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ بمقدار ١,٣٧٢٠٣٣ و ١,٣٥٢٣٩٤ على التوالي، مقارنة بالإنحراف المعياري لسنة ٢٠١٨ بمقدار ١,٢٧١٨٧٦. ويعني ذلك أن قياسات التصنيف الائتماني للشركات خلال سنة ٢٠١٨ أكثر تجانساً وأقل تشتتاً، من قياسات التصنيف الائتماني للشركات خلال سنتي ٢٠١٦، ٢٠١٧. ويؤكد ذلك ارتفاع متوسط قياسات التصنيف الائتماني للشركات خلال سنتي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ على التوالي ٢,٨٣٧٣٤٩ و ٣,٤٢٦٨٢٩، مقارنة بمتوسط قياسات التصنيف الائتماني للشركات ٢,٤٨١٤٨١ خلال عام ٢٠١٨. حيث أن ارتفاع متوسط قياسات التصنيف الائتماني يعني انخفاض قياسات التصنيف الائتماني للشركات، والعكس صحيح كلما كان المتوسط أقل كلما كانت قياسات التصنيف الائتماني أفضل. كما أن أقل قيمة إئتمانية للشركات عام ٢٠١٨ تساوي ٥، في حين أن أقل قيمة إئتمانية للشركات عامي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ هي ٦. ويدل ذلك على أن سنة ٢٠١٨ شهدت تحسناً جوهرياً في قياسات التصنيف الائتماني للشركات مقارنة بسنتي ٢٠١٦، ٢٠١٧.

ويري الباحثان أن هذا التحسن هو نتاج إجراءات الإصلاح الإقتصادي التي اتبعتها الدولة خلال عام ٢٠١٨، خاصة بدء العمل بقرار البنك المركزي المصري بتفعيل نظام الائتربنك الدولارى، وتطبيق آلية العطاءات الدورية، في سوق الصرف الأجنبي، الأمر الذي ساهم في توفير السيولة بالنقد الأجنبي، وهو ما حال دون تعرض الجنيه المصري للتقلبات الحادة أمام الدولار الأمريكي. خاصة في ظل تراجع الإستثمارات الأجنبية وإيرادات القطاع السياحي تأثراً بالظروف السياسية التي تمر بها البلاد خلال هذه المرحلة. مما أدى إلى تحسين ميزان المعاملات الجارية والمعاملات الرأسمالية والمالية في مصر. ونتج عن هذا ارتفاع التصنيف الائتماني السيادي لمصر من B إلى B+ في ٢٠١٨.

<sup>١٦</sup> أقل قيمة حسابياً، وأكبر قيمة إئتمانياً

<sup>١٧</sup> ضرورة الأخذ في الاعتبار أن هذه أكبر قيمة حسابياً ولكنها أقل قيمة إئتمانياً

<sup>١٨</sup> التقرير السنوي للبنك المركزي للأعوام ٢٠١٦، ٢٠١٧، ٢٠١٨

## ٨١٦- التحليلات الأخرى:

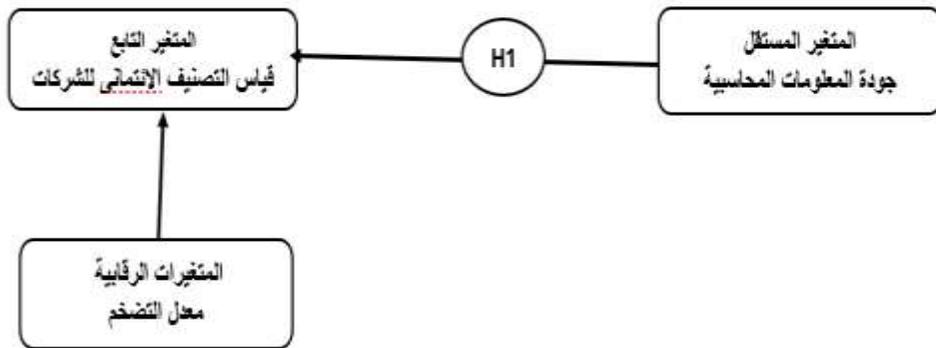
قام الباحثان خلال هذا الجزء بإجراء عدد من اختبارات المتانة Robustness Tests لتحقق من مدى ثبات وصلاحية النتائج التي توصل إليها الباحثان عند إختبار فروض البحث في التحليل الأساسي. وذلك في ضوء مشكلة البحث وأهدافه وفروضه، وفي حدود البيانات المتاحة لدى الباحثان.

### ١١٨١٦- منهجية التحليل الإضافي (حالة تحويل المتغيرات المعدلة إلى متغيرات رقابية)

وفي هذا الصدد سوف يعتمد الباحثان على منهجية التحليل الإضافي لإعادة إختبار العلاقات محل الدراسة، بالإضافة إلى إعادة تشغيل نماذج التحليل الأساسي مرة أخرى بعد تغيير طريقة معالجة المتغيرات المعدلة بها ومعالجتها كمتغيرات رقابية وفقاً لمنهجية تغيير التشغيل change in operationalization، ومن ثم إجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الأساسي والإضافي، لتحديد مدى الإختلاف فيما بينهم، وأثر ذلك الإختلاف علي ما تم التوصل إليه من نتائج. بتحليل الدراسات السابقة ذات الصلة (Lima et al., 2016; Bozanic and Kraft, 2018; Bosall and Miller, 2017; Akins, 2017; Riahi and Hammami, 2019; Vanhaverbeke et al., 2019; Dang et al., 2020; Basu and Naughton, 2020) توصل الباحث إلى أن هذه الدراسات تبنت مدخل المتغيرات الرقابية بدلاً من مدخل المتغيرات المعدلة، الذي تبناه الباحثان، لمعالجة المتغيرات الإضافية بخلاف المتغيرات المستقلة والتحقق مدى قدرتها في التأثير على قوة و/أو إتجاه العلاقات الثلاثة محل الدراسة بالتحليل الأساسي كمتغيرات رقابية. ومن أجل تحديد مدى أفضلية اتباع أى المدخلين الرقابي والمعدل لمعالجة هذه المتغيرات قام الباحثان بإعادة إختبار فرعيات فروض البحث، كل علي حده، بالإعتماد على المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات، ومن ثم استبدال هذه الفروض الفرعية محل الدراسة، بأسئلة. وفيما يلي توضيح لنموذج البحث شكل رقم (٦-٤) والنتائج في ظل منهجية التحليل الإضافي.

### شكل رقم (2)

نموذج البحث في حالة التحليل الإضافي (تغير من معدل إلى رقابي)



وفيما يتعلق بالعلاقة التأثيرية بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات في ظل وجود معدل التضخم كمتغير رقابي، استهدف السؤال الأول إختبار ما إذا كان معدل التضخم يؤثر في قياس التصنيف الائتماني للشركات، بجانب جودة المعلومات المحاسبية. وللإجابة بنعم أو لا على هذا السؤال إعتاد الباحثان على المعادلة التالية:

$$CCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{it} + \beta_2 INFLATION_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 Lev_{it} + \beta_5 profit_{it} + \beta_6 industry_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

ويوضح الجدول رقم (٦-٩) مقارنة بين نتائج تشغيل نموذجي الإنحدار في ظل وجود معدل التضخم، كمتغير معدل / رقابي، وذلك على النحو التالي.

جدول رقم (٦-٩) نتائج التحليل الإضافي

Model	التحليل الأساسي (المعدل)		التحليل الإضافي (الرقابي)	
	$\beta$	Sig	$\beta$	Sig
AIQ	-.031096	٠,٠٠٠	-.0٤15463	٠,٠٠٠
INFLATIONS	-.0479101	٠,٠٠٠	-.0٥٣4623	٠,٠٤٦
AIQINFLATION	-0.0941572	٠,٠٣٢	-----	-----
$LL_s$	1526.447		١٥٢٦,٦٣٠٤	
$LL_M$	1507.6713		١٤٨٧,٢٥٤٦	
Wald $Chi^2$ (1)	53.66		٥٣,٣٢	
Prob > $Chi^2$	0.000		٠,٠٢١	
$R^2$ (SEM)	0.0646		٠,٠٢٤٥	

تبين نتائج الجدول (٦-٩) ثبات معنوية النماذج في كلا المدخلين. وعلى الرغم من ذلك، تظهر النتائج وجود إختلاف في درجة المعنوية بين المدخلين، سواء علي مستوى معنوية النماذج أو علي مستوى معنوية المتغيرات. ففي جميع الأحوال تكون النماذج المستخدمة في ظل المدخل المعدل ذات معنوية أكثر مقارنة بمعنوية نظيرتها في ظل المدخل الرقابي. وبالمثل تشير النتائج إلى إرتفاع معنوية المتغيرات عند تشغيلها كمتغيرات معدلة في ظل المدخل المعدل، مقارنة بمعنوية نفس المتغيرات عند تشغيلها كمتغيرات رقابية في ظل المدخل الرقابي. ويعنى ذلك محدودية معنوية تأثير المدخل الرقابي على العلاقة التأثيرية محل الدراسة، ويؤكد ذلك أن معدل التضخم يتفاعل ويتأثر معنوياً بجودة المعلومات المحاسبية ، وبالتالي يؤثر في قوة العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات من خلال تحسين المقدرة التفسيرية للنموذج في ظل المدخل المعدل مقارنة بالمدخل الرقابي. وبناءً عليه يمكن القول بأن هناك أفضلية لخصائص نماذج مدخل المتغيرات المعدلة، مقارنة بخصائص نماذج المدخل الرقابي، في جميع الأحوال. الأمر الذي يؤيد صلاحية **Validity النماذج التي تم بناؤها من قبل الباحثان** لتحليل العلاقة التأثيرية بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات، مما يدعم متانة Robustness وصلاحية النتائج التي توصل إليها الباحث في التحليل الأساسي باستخدام المدخل المعدل.

#### ٢٠١٦- منهجية تغير شكل الدالة ( Modeling change in Functional Form ( Modeling Distribution):

تعتبر منهجية Modeling Distribution من المنهجيات المتطورة والأكثر تعقيداً لإختبار المتانة Robustness test ، التي تختبر مدى تأثير تغير عدد من إفتراضات النموذج علي الإستنتاجات، حيث أن تغير إفتراضات النموذج دون التأثير على نتائج التحليل الأساسي يدل على أن هذه النتائج تستند فعلياً علي بيانات العينة، وليس على الإفتراضات التي تبناها الباحث عند بناء النموذج. وفي هذا السياق تعتمد هذه المنهجية علي تغير شكل الدالة Change in Functional Form من خلال؛ أشكال بديلة للمتغيرات، و/أو حساب تقديرات نماذج الإنحدار بطرق بديلة مختلفة. ويمكن صياغة فرض العدم

لإختبار المتانة وفقاً لمنهجية Modeling Distribution على النحو التالي "تختلف تقديرات نموذج التحليل الأساسي عن تقديرات النماذج البديلة الأخرى".

وبالتطبيق على الدراسة الحالية، ومن أجل تغيير شكل دالة التحليل الأساسي، وعدد من الإفتراضات التي تبناها عند بناء النماذج الأساسية، قام الباحثان بإستبدال منهجية نماذج الإنحدار اللوجيستي الاحتمالي، بمنهجية تحليل Credit Relevance لتحديد مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف الائتماني قبل وبعد تبني IFRS، لإختبار العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني، من خلال تحديد قدرة الأرقام المحاسبية على شرح وتفسير الإختلاف في التصنيف الائتماني قبل وبعد التبني. وذلك قياساً على منهجية (Jorion, 2009 and Hann, et al., 2007; Ross, 2019). بناءً على نموذج التنبؤ بالتصنيف الائتماني كدالة في أرقام القوائم المالية التالي:

$$CCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 INCOV_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 CI_{it} + \beta_6 IOSS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

سبق تعريف  $CCR_{it}$ ،  $Size$ ،  $Lev$  في نموذج التحليل الأساسي،  $CI_{it}$  يشير إلى كثافة رأس المال،  $IOSS_{it}$  يشير إلى نتائج الأعمال. ويشير  $INCOV_{it}$  إلى معدل تغطية الفائدة لشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ . ويشير  $ROA_{it}$  إلى معدل تغطية الفائدة لشركة  $i$  خلال الفترة  $t$ . بالإضافة إلى ما سبق، قام الباحثان بتغيير طريقة تقدير معامل التحديد  $R^2$ ، حيث تم إستبدال نماذج المعادلات الهيكلية SEM، المستخدمة في التحليل الأساسي، بإحصائية Pseudo- $R^2$  لتقدير القوة التفسيرية للنموذج  $R^2$  وذلك قياساً على (Jorion et al., 2009 and Rosse, 2019) كما يلي:

$$Pseudo-R^2 = 1 - \frac{\square\square\square}{\square\square\square}$$

حيث:  $LL_M$  تعبر عن قيمة Log Likelihood للنموذج المقدر، بينما تشير  $LL_R$  إلى الحد الأقصى Maximum Log Likelihood لفرض العدم = صفر (Hu et al., 2006).

وبالإضافة إلى تغيير منهجية الإختبار، فقد تم تغيير شكل الدالة حيث تم الإستدلال عن جودة المعلومات المحاسبية بدلالة الأرقام المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية، بدلاً من من تحليل الخصائص النوعية. وكذلك تغيير فترة العينة من خلال تغيير المدى الزمني للدراسة، حيث شمل المدى الزمني للعينة المستخدمة في التحليل الأساسي ست سنوات، بينما كان المدى الزمني لكل عينة من عيني تحليل Sampling Distribution، يتضمن ثلاث سنوات، كل على حده. وقد تم ذلك من خلال تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين مستقلتين، تمثل الفترة الأولى فترة ما قبل التبني IFRS Pr- (2012-2014)، والفترة الثانية تمثل فترة ما قبل التبني Post-IFRS (2016-2018)، وقد أدى ذلك إلى تغيير شكل المتغير المستقل IFRS، عنه في التحليل الأساسي، وأخيراً تغيير حجم عينة الدراسة Chang in sample size في ظل تحليل Sampling Distribution، عنه ظل في التحليل الأساسي كما هو موضح في الجدول رقم (٦-١٠) الخاص بتحديد حجم عينة الدراسة قبل وبعد التبني بإستخدام منهجية PSS، والتي إستخدمها الباحث سابقاً.

جدول رقم (٦-١٠) حجم العينة قبل وبعد التبني PSS

	Sample Size	Power	Effect Size	Population Size
Pre-IFRS (2012-2014)	472	0.80	0.03963	521
Post-IFRS (2016-2018)	490	0.80	0.03963	543

ويتضح من الجدول أن حجم العينة قبل التبني لمجتمع معلوم (٥٢١ مشاهدة) يقدر ب ٤٧٢ مشاهدة، وإعتمد الباحث على 459 مشاهدة لإختبار العلاقة قبل التبني وهي أكبر من حجم العينة المقدر، بينما يقدر حجم عينة فترة ما بعد التبني لمجتمع معلوم (٥٤٣ مشاهدة) بنحو ٤٩٠ مشاهدة، وإعتمد الباحث على عينة تتكون من 492 وهي أكبر من حجم العينة المقدر. وقد تم إختبار نموذج Credit Relevance مرة قبل التبني، ومرة بعد التبني. وبناءً على إختلاف المقدرة التفسيرية  $R^2$  للنموذجين، ومدى معنوية هذا الإختلاف Sig of Diff تم تحديد تأثير تبني IFRS على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف الائتماني. وكما هو الحال في التحليل الأساسي إستخدم الباحث Probit Regression لإختبار العلاقة. وقد جاءت نتائج إختبار Probit Regression على النحو المبين في الجدول رقم (٦-١)

جدول رقم (٦-١) نتائج تحليل الإنحدار الإحتمالي  
Probit Regression for Credit Relevance

	Pre-IFRS N=459	Post-IFRS N=492
Prob>Chi2	0.0002	0.0002
LL <sub>M</sub>	-640.1988	-767.66945
LL <sub>R</sub>	-680.87487	-791.97465
Pseudo-R <sup>2</sup>	(A) 0.0597	(B) 0.0306
Difference (A-B)	0.0291	
Sig of Diff	Z <sub>Cal.</sub>	٥,٦٩٢
	Z <sub>Tab</sub>	1.96

بالنظر إلى الجدول رقم (٦-١) يتضح إرتفاع إحصائية Pseudo-R<sup>2</sup> للنموذج في فترة ما قبل التبني Pre-IFRS عنه في فترة ما بعد التبني Post-IFRS بنسبة ٢,٩١%. كما يتضح من الجدول أن قيمة Z المحسوبة (5.692) أكبر من قيمة Z الجدولية (1.96)، لإختبار إختلاف المعنوية Sig of Diff. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل " يوجد فروق جوهرية بين معامل التحديد R<sup>2</sup> قبل وبعد تبني IFRS. ويشير ذلك إلى أن الأرقام المحاسبية المعده وفقاً لمعايير IFRS أقل قدرة على تفسير وشرح إحتتمالات التخلف عن السداد، وينعكس ذلك على قياس التصنيف الائتماني. مقارنة بالأرقام المحاسبية المعده قبل تبني IFRS. ويدل ذلك على إنخفاض ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف الائتماني Credit Relevance بعد تبني IFRS مقارنة ب Credit Relevance قبل التبني. وأن هذا الإنخفاض معنويًا. ويتسق ذلك مع النتائج التي توصل إليها الباحثان في التحليل الأساسي، بشأن وجود تأثير سلبي لتبني IFRS على كل من جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني في مصر. وبالتالي يمكن رفض فرض العدم لإختبار المتانة القائل " تختلف تقديرات النموذج المقدر عن تقديرات النماذج البديلة الأخرى"، ويدل ذلك على عدم تأثر الإستنتاجات التي توصل إليها الباحث بتغير إفتراضات النماذج، مما يزيد من قوة ومتانة النتائج التي توصل إليها الباحثان.

## ٩١٦- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

١١٩١٦- نتائج البحث

استهدف البحث دراسة وإختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ودى تأثير معدل التضخم على العلاقة محل الدراسة، بشقيه النظرى والتطبيقي. ويمكن عرض أهم ما توصل إليه الباحث من نتائج، والإجابة علي أسئلة البحث، علي النحو التالي:

ركز السؤال الأول للبحث علي تحديد ماهية التصنيف الائتماني للشركات وأهميته، ومتطلبات قياسه، ومدخلات نماذج قياسه. حيث خلص الباحثان بشأن ماهية التصنيف الائتماني للشركات، إلى إمكانية تعريفه على أنه "تعريف شامل لقياس التصنيف الائتماني بأنه " رأى فنى، نسبي، استشرافي، مستقل، صادر عن وكالات التصنيف التي تختص بتقييم المخاطر الائتمانية، في صورة درجات أبجدية تتراوح من AAA إلى D، يصف المستوى النسبي للجدارة الائتمانية للجهة المصدرة للديون ككل، والجودة الائتمانية لأدوات الديون المالية الفردية لجهة المصدرة، سواء كانت شركة، أو مؤسسة مالية، أو دولة، من خلال تقييم احتمالية مدى كفاية التدفقات النقدية المستقبلية لجهة المصدرة لخدمة الدين وتغطية التكاليف والالتزامات الأساسية ذات الصلة، وتحديد الإحتمال النسبي لتخلف الجهة المصدرة عن السداد، من خلال فحص العديد من العوامل السياسية والإجتماعية، والإقتصادية و المالية .

أما فيما يتعلق بأهمية قياس التصنيف الائتماني للشركات، فقد خلص الباحثان إلى تعدد أن قياس التصنيف الائتماني يزيد من فعالية وشفافية السوق المالي، ويعمل على تعزيز وتطوير الاسواق المالية، وتيسير تدفق رؤوس الأموال بشكل مرن وسلس. وبشأن متطلبات قياس التصنيف الائتماني للشركات، خلص الباحثان إلى التقارير والقوائم المالية أحد أهم متطلبات قياس التصنيف الائتماني، بشرط أن تكون تلك المعلومات المفصح عنها كافية وذات جودة مرضية. وأخيراً بشأن نماذج قياس التصنيف الائتماني للشركات ومدخلاتها، خلص الباحثان إلى أن عملية قياس التصنيف الائتماني للشركات تتم على ثلاث مستويات هي؛ مستوى الدولة مقاساً باستخدام بيانات الإقتصاد العام والسياسة العامة للدولة، ومستوى الصناعة مقاساً باستخدام بيانات السوق والمنافسة، وأخيراً مستوى الشركة مقاساً باستخدام المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية للشركة. كما خلص الباحث إلى أن مدخلات نماذج القياس تنطوي على مزيج من التحليل الكمي والنوعي، وأن المعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية للشركات تمثل المدخلات الرئيسية اللازمة لقياس التصنيف الائتماني علي مستوى كل من الصناعة والشركة، وإنعكاس جودة تلك المعلومات على دقة وجوده قياس التصنيف الائتماني للشركات.

وبشأن السؤال الثالث للبحث، فقد ركز علي تحديد ماهية جودة المعلومات المحاسبية، ومقاييسها، ومردودها من منظور أصحاب المصالح. وفي هذا الشأن، خلص الباحثان إلى عدم وجود تعريف محدد مناسب لجودة المعلومات المحاسبية، وبصفة عامة يمكن تعريف جودة المعلومات المحاسبية بأنها المعلومات المحاسبية المعده وفقاً للإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية، والمستوفاه لخصائصها النوعية، بما يعكس الوضع الإقتصادي للشركة، وخصائصها التشغيلية، وسلامتها المالية المرتبطة بحجم تدفقاتها النقدية المستقبلية، وإستدامة أرباحها، بما يساهم في تقليل حالات عدم التأكد ذات الصلة بمدخلات نماذج القرار، والحد من المخاطر المرتبطة بعملية إتخاذ القرارات الإقتصادية.

أما فيما يخص مقاييس جودة المعلومات المحاسبية؛ خلص الباحثان إلى تعدد مقاييس جودة المعلومات المحاسبية ما بين مقاييس كمية مثل إدارة الأرباح، وجودة الأرباح، وتوقيت الاعتراف

بالأرباح والخسائر، ونوعية، ونماذج تستند على الخصائص النوعية للمعلومات كما حددها إطار إعداد التقارير المالية. وأخيراً؛ بالنسبة لمردودها على أصحاب الصالح؛ خلص الباحثان إلى أن هذه الجودة تؤدي إلى الحد من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف ذات الصلة، وما يتبعها من تقليل تكاليف الوكالة، والممارسات الإنتهازية للإدارة، وإدارة الأرباح، والإستحقاقات التقديرية، مما يؤدي إلى زيادة المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية في تفسير التغيرات في أسعار الأسهم، وهو ما يعكس بصورة إيجابية على المحافظ الإستثمارية للمستثمرين وإتخاذ قرارات إقتصادية أكثر فعالية في السوق المالي، وزيادة كفاءة الإستثمار، وتخفيض تكلفة رأس المال، وإرتفاع سيولة الأسواق المالية، وذلك من منظور المستثمرين. بالإضافة إلى زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض منح الائتمان، وتخفيض تكلفة الديون وتحسين شروط المديونية، وتحسين كفاءة عقود المديونية، وذلك من منظور المقرضين. علاوة على ذلك تساهم المعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة في زيادة دقة تنبؤات المالية للمحللين الماليين، وإنخفاض درجة التشتت في التنبؤات المالية للمحللين الماليين.

**وبشأن السؤال الخاص بالتحقق من العلاقة التأثيرية المباشرة بين جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات، ومدى إختلاف هذه العلاقة بإختلاف معدل التضخم، فقد خلص الباحثان إلى أن جودة المعلومات المحاسبية تُعزز قياس التصنيف الائتماني للشركات. بالإضافة إلى أن العلاقة محل الدراسة تختلف باختلاف معدل التضخم، وأن هناك تأثير سلبي معنوي لمعدل التضخم بجانب جودة المعلومات المحاسبية على قياس التصنيف الائتماني للشركات. وأخيراً فيما يتعلق بتقييم متانة Robustness نتائج التحليل الأساسي، فقد خلص الباحثان إلى أفضلية خصائص نماذج مدخل المتغيرات المعدلة، مقارنة بخصائص نماذج المدخل الرقابي، عند معالجة الخصائص التشغيلية للشركات. الأمر الذي يؤيد صلاحية Validity النماذج التي تم بناؤها من قبل الباحث لتحليل العلاقة محل الدراسة.**

#### ٢٠١٦ - التوصيات:

في ضوء أهداف البحث، ومشكلته، وما انتهى إليه البحث من نتائج، يوصي الباحث بما يلي؛ ضرورة إنشاء مؤسسات مصرية مستقلة تُحاكي وكالات التصنيف الدولية، لقياس التصنيف الائتماني للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، مع ضرورة دعم الجهات الإشرافية والرقابية المصرية لعمل هذه المؤسسات، ووضع المعايير والآليات التي تنظم عمل تلك المؤسسات، سواء بتبني المعايير التي حددتها وكالات التصنيف الدولية، أو إصدار معايير جديدة، بما يتماشى مع طبيعة بيئة الممارسة المهنية المصرية. وتوصيل نتائج عمل هذه المؤسسات للأطراف المشاركين في السوق المالي المصري. كما يجب ان يتوافر لدى الهيئة العامة للرقابة المالية، وبورصة الأوراق المالية المصرية، قاعدة بيانات، يتم تحديثها بشكل دوري ومستمر، تتضمن التصنيف الائتماني للشركات المقيدة في البورصة المصرية، وفقاً لتلك المؤسسات، وتصنيف الشركات حسب جدارتها الائتمانية، وإتاحة إمكانية الوصول لهذه القاعدة من قبل جميع الأطراف المشاركين في السوق المالي المصري بسهولة، محاكاة لما يحدث في البورصات الدولية. علاوة على ذلك، ضرورة تنشيط سوق السندات المصري، وتشجيع الإصدارات الأولية من سندات الشركات، دون الإقتصار على إصدار السندات الثانوية الحكومية (أذون الخزانة)، ووضع الآليات اللازمة لتقليل إحتكار البنوك لسوق أدوات الدين، وتشجيع الشركات علي إصدار العديد من أدوات الدين المختلفة. والسماح للشركات بالإشتراك في تغطية طروحات السندات الحكومية في السوق الأولى، لزيادة أعداد المتعاملين في سوق السندات المصري، وتخفيض تكلفة الإقتراض، مما يساهم في تمويل عجز موازنة الدولة بأقل تكلفة ممكنة.

كما يجب علي وزارة الإستثمار، والهيئة العامة للرقابة المالية، والبورصة المصرية، ضرورة تطوير بيئة الممارسة المهنية وتفعيل آليات الإنفاذ القوية لضمان تطبيق IFRS بشكل فعال، مثل تفعيل آليات الحوكمة، وحماية أصحاب المصالح، ودعم آليات الرقابة على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، لمتابعة مدى إلزامها بتطبيق IFRS كما يجب، مع ضرورة فرض عقوبات رادعة، قد تصل إلى حد شطب قيد الشركة من البورصة المصرية، عند إكتشاف إلزام الشركات بتلك المعايير بشكل صوري، دون فعالية تطبيق هذه المعايير. بالإضافة إلى قيام بورصة الأوراق المالية بعقد دورات وورش عمل دورية للأطراف المشاركين في السوق، وخاصة منتجي المعلومات المحاسبية، عن كيفية تطبيق IFRS، وشرح مردوده أصحاب المصالح.

كما يجب على بورصة الأوراق المالية المصرية إستكمال جهودها في تحسين التواصل بين البورصة والشركات المقيدة والمتعاملين في السوق المالي المصري، بتفعيل دور إدارة التحليل المالي والإفصاح المحاسبي، التي دشنتها البورصة مطلع شهر أكتوبر ٢٠١٧ م، من أجل مراجعة القوائم المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية، وتوسيع نطاقها وطبع تحليلات ونتائج أعمال هذه الإدارة في كتيبات مبسطة، وتوصيلها إلى المتعاملين في السوق المالي المصري. وتوضيح المردود الإيجابي للمعلومات المحاسبية مرتفعة الجودة المفصح عنها في التقارير والقوائم المالية على قرارات أصحاب المصالح.

كما يجب تنظيم مهنة المحاسبة والمراجعة، في بيئة الأعمال المصرية، وتفعيل آليات الرقابة لمتابعة مدى وفاء مراقبي الحسابات، بمسئولياتهم المهنية، والقيام ببذل العناية المهنية الكافية، وتفعيل ميثاق أخلاقيات المهنة، لضمان جودة المراجعة، وتفعيل دور لجان المراجعة داخل الشركات المقيدة في البورصة المصرية، لضمان جودة المعلومات المحاسبية، وبالتالي يجب على الجهات الإشرافية، والرقابية، والجامعات المصرية العمل على تحسين وتطوير التأهيل العلمي والمهني لمراقبي الحسابات، من خلال عقد الندوات، والدورات التدريبية، وورش العمل التي تساعد مراقبي الحسابات في تحسين كفاءتهم المهنية والفنية. ووضع عقوبات صارمة، جنائية ومالية، في حالة إصدار مراقبي الحسابات لتقرير مراجعة برأى يخالف الحقيقة.

### ٣١٧- مجالات البحث المقترحة:

في ضوء النتائج التي توصل إليها البحث، بشقيه النظري والتطبيقي، ووفقاً لحدود البحث، يمكن إقتراح مجموعة من مجالات البحث المستقبلية، وهي؛ أثر تبني IFRS على عدم تماثل المعلومات محددات البيانات الضخمة Big Data علي دقة تنبؤات المحللين الماليين وقياس التصنيف الائتماني للشركات- دراسة تجريبية، أثر جودة المراجعة علي مخاطر التخلف عن السداد وقياس التصنيف الائتماني - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، أثر تعويم العملة الأجنبية على مخاطر سعر الصرف وقياس التصنيف الائتماني للشركات- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. أثر رأى مراقب الحسابات بشأن الإستمرارية على قياس التصنيف الائتماني للشركات- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية.

## المراجع:

### أولاً المراجع العربية:

أبو خطوة، شهاوى سالم. ٢٠١٧. أثر تطبيق معيار التقرير المالي الدولي الخاص بالقوائم المالية الموحدة على جودة المعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية علي الشركات المساهمة الليبية. رسالة ماجستير، غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة المنصورة. الزمر، عماد سعيد. ٢٠١٢. دراسة تطبيقية لأثر التحول إلى معايير التقرير المالي الدولية على جودة التقارير المالية. المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، المجلد الثالث، ص ١٢٢٩-١٢٨٢

السعيد، معتز أمين؛ العيس، محمد سليم؛ والصمادوي، محمد نور حسن. ٢٠١٣. أثر تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية الوردية في القوائم المالية للشركات الاستثمارية المدرجة في سوق عمان المالي. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الأول، المجلد الخمسون، ص ٢٥-٥٤.

طاحون، محمد عبد الحميد. ٢٠١١. أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية على منفعة المعلومات المحاسبية للمستثمرين. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد الثامن والثلاثون، ص ١-٣٥.

طلخان، السيدة عبد الغنى. ٢٠١٧. أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة. رسالة دكتوراة، غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

قاسم، زينب عبد الحفيظ أحمد. ٢٠١٧. إطار مقترح للإفصاح عن المخاطر الائتمانية وانعكاسات ذلك على جودة التقارير المالية للبنوك - دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير، غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة عين شمس.

مسعد، إيمان مدحت عبدالسميع. ٢٠١٧. أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية علي جودة التقارير المالية، وإنعكاس ذلك علي تكلفة رأس المال- دراسة تطبيقية. رسالة ماجستير، غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة المنصورة.

مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. ٢٠١٤. اثر التحول إلى معايير التقرير المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية وقيمة الشركات المسجلة في بيئة الأعمال السعودية دراسة نظرية تطبيقية. مجلة المحاسبة والمراجعة- AUJAA جامعة سلمان بن عبد العزيز، ص ١-٤٩.

### ثانياً المراجع الأجنبية:

Abdel-Azim, M. H. and T. I. Eldomyaty. 2006. Informativeness of accounting information to shareholders in Egypt: perspectives from the most actively trading firms. *Journal of Business and Public Affairs* 1(1): 1-12.

Akins, B. 2017. Financial Reporting Quality and Uncertainty about Credit Risk Among the Ratings Agencies. *The Accounting Review-Plus*, available at: <http://www.-aaajournals.org/doi/pdf/10.2308/accr-51944>

- Alali, F. A. and P. S. Foote. 2012. The value relevance of international financial reporting standards: Empirical evidence in an emerging market. *The International Journal of Accounting*, 47(1): 85-108.
- Alissa, W.; S. Bonsall IV; K. Koharki, and M. Penn. 2013. Firms' Use of Accounting Discretion to Influence their Credit Ratings. *Journal of Accounting and Economics*, 55: 129-147.
- Alsagli, R. A. S. and V. Mizdrakovic. 2016. The auditors' perception on the quality of financial reporting in Libyan banks. *International Journal of Applied Research*, 2(5): 331-334.
- An, H. and K. Chan. 2008. Credit Ratings and IPO Pricing. *Journal of Corporate Finance*, 14(5): 584-95.
- Ashbaugh-Skaife, H.; D. W. Collins and R. Lafond. 2006. The effects of corporate governance on firms' credit ratings. *Journal of Accounting and Economics*, 42: 203-243.
- Barth, M.; W. Landsman and M. Lang. 2008. International Accounting Standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46 (3): 467-498.
- Basu, R.; and J. P. Naughton. 2016. Do Changes in Accounting Standards Affect Corporate Credit Ratings? *Working Paper*. Northwestern University, Northwestern scholars.
- . 2017. The Real Effect of Financial Statement Recognition on Credit Rating Adjustments. *Working paper*, Northwestern University, 2017.
- and C. Wang, C. 2017. The Effect of Credit Rating Changes on Voluntary Disclosure. Working Paper, HKUST Business School.
- Beatty, A. 2008. Discussion of the debt-contracting value of accounting information and loan syndicate structure. *Journal of Accounting Research*, 46(2), 289-296.
- . and J. Weber. 2003. The effects of debt contracting on voluntary accounting method changes. *The Accounting Review*, 78 (1), 119-142.
- Beaver, W.; C. Shakespeare and M. Soliman. 2006. Differential Properties in the Ratings of Certified Versus Non-Certified Bond-Rating Agencies. *Journal of Accounting and Economics*, 42: 303-334.
- M. Correia and M. McNichols. 2012. Do Differences in Financial Reporting Attributes Impair the Predictive Ability of Financial Ratios for Bankruptcy? *Review of Accounting Studies*, 17(4): 969-1010
-

- Becker, B., and T. Milbourn. 2011. How did increased competition affect credit ratings? *Journal of Financial Economics*, 101 (3): 493–514.
- Bharath, S. T.; J. Sunder and S. V. Sunder. 2008. Accounting quality and debt contracting. *Accounting Review*, 83(1): 1–28.
- Biddle G. C. and G. Hilary. 2006. Accounting Quality and Firm - Level Capital Investment. *The Accounting Review*, 81(5): 963-982.
- Bonsall, S. and B. Miller. 2017. The Impact of Narrative Disclosure Readability on Bond Ratings and the Cost of Debt. *Review of Accounting Studies*, 22: 608–643.
- ; K. Koharki, and M. Neamtiu. 2017. When Do Differences in Credit Rating Methodologies Matter? Evidence from High Information Uncertainty Borrowers. *The Accounting Review*, 92(4): 53-76.
- Bozanic, Z. and Kraft, P. 2017. Qualitative Corporate Disclosure and Credit Analysts' Soft Rating Adjustments. Available at: [https://papers.ssrn.com/s-ol3/papers.cfm?abstract\\_id=2962491](https://papers.ssrn.com/s-ol3/papers.cfm?abstract_id=2962491)
- Bruno, V.; J. Cornaggia and K. Cornaggia. 2013. Does Regulatory Certification Affect the Information Content of Credit Ratings? *Working Paper*.
- Cantor, R. and C. Mann, 2007. Analyzing the Tradeoff between Ratings Accuracy and Stability. *The Journal of Fixed Income*, 16: 60-68
- Chan, K. and Y. Lo. 2011. Credit Ratings and Long-Term IPO Performance. *Journal of Economics & Finance*, 35(4): 473–83.
- Chan, A. L. C.; A. W. H. Hsu and E. Lee. 2013. Does mandatory IFRS adoption affect the credit ratings of foreign firms cross-listed in the US? *Accounting Horizons*, 27(3): 491-510.
- Chen, H.; Q. Tang; Y. Jiang and Z. Lin. 2010. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 21(3): 1-57.
- Cheng, M. and M. Neamtiu. 2009. An Empirical Analysis of Changes in Credit Rating Properties: Timeliness, accuracy and volatility. *Journal of Accounting and Economics*, 47:108- 130.
- Chin, M., 2016. Accounting Quality and Credit Ratings' Ability to Predict Default. Working *paper*, Rutgers, The State University of New Jersey, available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2782669](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2782669)
-

- Christensen, H. B. and V. V. Nikolaev. 2012. Capital versus performance covenants in debt contracts. *Journal of Accounting Research*, 50(1): 75-116.
- Costello, A. and R. Wittenberg-Moerman. 2011. The Impact of Financial Reporting Quality on Debt Contracting: Evidence from Internal Control Weakness Reports. *Journal of Accounting Research*, 49: 97-136.
- De Haan, E. 2017. The Financial Crisis and Corporate Credit Ratings. *The Accounting Review*, 92(4): 161–189.
- De Lima, V. S.; G. A. S. F. de Lima and G. Gotti. 2016. Effects of the adoption of IFRS on the credit market: Evidence from Brazil. Available at: <https://business.illinois.edu/accountancy/wp-content/uploads/sites/12/2016/01/Effects-of-the-Adoption-of-IFRS-on-the-Credit-Market-Evidence-from-Brazil-6-16-16.pdf>
- Demirtas, K. and K. Cornaggia. 2013. Initial credit ratings and earnings management. *Review of Financial Economics*, 22: 135–145
- Duffie, D. and D. Lando. 2001. Term Structures of Credit Spreads with Incomplete Accounting Information, *Econometrica*, 69 (3): 633-664.
- Florou, A. and U. Kosi. 2015. Does mandatory IFRS adoption facilitate debt financing? *Review of Accounting Studies*, 20 (4): 1407–1456.
- \_\_\_\_\_ and P. F. Pope. 2013. Are International Accounting Standards more Credit Relevant than Domestic Standards? Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2330756](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2330756).
- Fitch Ratings, 2004. **Credit policy special report, evaluating corporate governance: the bondholders' perspective**. New York
- Gastón, S. C.; C. F. García; J. I. J. Jarne and J.A.L. Gadea. 2010. IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on accounting numbers and relevance. *Advances in Accounting*, 26(2): 304-313.
- Gounopoulos, D. and H. Pham. 2017. Credit Ratings and Earnings Management around IPOs. *Journal of Business Finance and Accounting*, 44(1-2): 154–195,
- Hagen, W. 2016. Accounting quality as mediating factor between the adoption of IFRS and cost of equity capital. *Working Paper*. Radboud University. Available at: <http://theses.ubn.ru.nl/handle/123456789/3573>
- Jorion, P.; Shi, C. and S. Zhang. 2009. Tightening credit standards: The role of accounting quality. *Review of Accounting Studies*, 14(1): 123-160.

- Jung, B.; N. Soderstrom and Y. Yang. 2013. Earnings smoothing activities of firms to manage credit ratings. *Contemporary Accounting Research*, 30(2): 645–676.
- Kargin, S. 2013. The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4): 71-80.
- Kisgen, D. J. 2007. The influence of credit ratings on corporate capital structure decisions. *Journal of Applied Corporate Finance*, 19 (3): 65–73.
- . 2009. Do firms target credit ratings or leverage levels? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44 (6): 1323–1344.
- . and P. E. Strahan. 2010. Do regulations based on credit ratings affect a firm's cost of capital? *Review of Financial Studies*, 23 (12): 4324–4347.
- Khanagha, J. B. 2011. Value Relevance of Accounting Information in the United Arab Emirates. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 1(2); 33-45.
- Kraft, P. and W. R. Landsman. 2014. Effect of Mandatory IFRS Adoption on Accounting-Based Prediction Models for CDS Spreads. *Working Paper*. Available at: <http://ssrn.com/abstract=2444274>.
- Kosi, U., 2010. Credit relevance of accounting information and mandatory IFRS adoption, An Enterprise Odyssey. *International Conference Proceedings*, pp. 662-683.
- Kraft, P. 2014. Rating Agency Adjustments to GAAP Financial Statements and Their Effect on Ratings and Credit Spreads. *The Accounting Review*, 90 (2) 641-674
- Kuang, Y. F. and B. Qin. 2013. Credit ratings and CEO risk-taking incentives. *Contemporary Accounting Research*, 30(4): 1524-1559.
- Lambert, R.; C. Leuz and E. V. Robert. 2007. Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 45: 385-420.
- Ling-Ching, A.; A. Hsu and E. Lee. 2013. Does mandatory IFRS adoption affect the credit ratings of foreign cross-listed in the U.S.? *Accounting Horizons*, 27(3): 491-510.
- Manso, G. 2013. Feedback effects of credit ratings. *Journal of Financial Economics*, 109: 535- 548

- Mbobu, E. M. and N. B. Ekpo. 2016. Operationalising the Qualitative Characteristics of Financial Reporting. *International Journal of Finance and Accounting*, 5(4): 184-192.
- Mirshekary S. and S. M. Saudagaran. 2005. Perceptions and characteristics of financial statement users in developing countries: evidence from Iran. *Journal of international Accounting, Auditing and Taxation*, 14(1):33-54.
- Moody's Investors Service. 2010. **Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of the Financial Statements for Non-Financial Corporations.** Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1831433](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1831433)
- Opp, C.; M. Opp and M. Harris. 2013. Rating agencies in the face of regulation. *Journal of Financial Economics*, 108: 46-61.
- Pascan, I. D. 2015. Measuring the effects of IFRS adoption on accounting quality: a review. *Procedia Economics and Finance*, 32: 580 – 587
- Qu, W.; M. Fong and J. Oliver. 2012. Does IFRS Convergence Improve Quality of Accounting Information? – Evidence from the Chinese Stock Markets. *Corporate Ownership and Control*, 9(4): 178-196.
- Ragab, A.A. and M. Omran. 2006. Accounting information, value relevance, and investors' behavior in the Egyptian equity market. *Review Accounting Finance*, 5(3):279–297
- Rao, D. S. and D.R.A. Sudhakar. 2017. A study on the financial performance of credit rating agencies in India. *International Journal of Research in Commerce and Management*, 8(2): 11-15.
- Samuel, B.; V. I. Bonsall; J. Green and K. A. Muller . 2018. Are Credit Ratings More Rigorous for Widely Covered Firms? *The Accounting Review-In-Press*, available at: <https://doi.org/10.2308/accr-52044>
- Standard and Poor's, 2002. **Measures of corporate earnings.** New York: S&P.
- \_\_\_\_\_. 2003. **Corporate ratings criteria.** New York: S&P.
- \_\_\_\_\_. 2007. **Standard & Poor's encyclopedia of analytical adjustments for corporate entities.** New York: S&P. available at: <https://www.scribd.com/document/83980217/S-P-Encyclopedia-of-Analytical-Adjustments>
- \_\_\_\_\_. 2008. **Corporate ratings criteria.** New York: S&P.
- Strobl, G. and H. Xia, 2012. The Issuer-Pays Rating Model and Ratings Inflation: Evidence from Corporate Credit Ratings. *Working Paper*.
-

- Van Beest, F.; G. Braam, and S. Boelens. 2009. Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics. Working Paper, Radboud University Nijmegen, pp. 1-108. Available at: <http://www.ru.nl/nice/workingpapers>
- Wang, K. J.; J. Svec and P. Maurice. 2014. The Information Content of Ratings: An Analysis of Australian Credit Default Swap Spreads. *ABACUS*, 50 (1): 56-76.
- World Bank. 2002. **World Bank Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC): Egypt (Accounting and Auditing)**. Available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/611841468770090531/Main-report>
- Woiewodzki, M. 2014. **The Role of Credit Ratings on Capital Structure and its Speed of Adjustment in Bank-Oriented and Market - Oriented Economies**. Master of Philosophy in Business, Lingnan University.
- Yalta, A. T. and Y. Yalta. 2018. Are the Credit Rating Agencies Biased Against MENA Countries? Available at: <http://erf.org.eg/wp-content/uploads/2018/02/Abdullah-Yalta.pdf>