



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الرابع

ديسمبر 2023

دراسة الأثر المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوي الاحتفاظ
بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في سوق الاوراق المالية المصرية

الدكتور

عبيد احمد عبد الحافظ محمود

مدرس محاسبة بكلية التجارة بنات

جامعة الازهر -اسيوط

Besohafez72@gmail.com

دراسة الأثر المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية

الملخص:

هدفت الدراسة في هذا البحث لدراسة الأثر المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية

وتم إجراء الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية المصرية في الفترة (٢٠٢٢-٢٠١٩) وعددها ٤٨ شركة وتم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد (MLR) Multiple linear regression ببرنامج (Stata version 17). واستخدام نموذج الاستحقاقات في قياس التحفظ المحاسبي ، وتوصلت الباحثة لإثبات صحة الفروض التالية:

- يؤثر الائتمان التجاري معنويا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.
- يؤثر التحفظ المحاسبي معنويا على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

الكلمات المفتاحية : الائتمان التجاري - مستوى الاحتفاظ بالنقدية - التحفظ المحاسبي

ABSTRACT:

The study aimed in this research to study the modifying effect of accounting conservatism on the relationship between commercial credit and the level of cash holding in non-financial companies registered in the Egyptian stock market.

The applied study was conducted on a sample of non-financial companies registered in the Egyptian Stock Market in the period (2019-2022), numbering 48 companies, and multiple linear regression (MLR) analysis was used using (Stata version 17) program. The accruals model was used to measure Accounting conservatism, and the researcher was able to prove the validity of the following hypotheses:

- Trade credit significantly affects the level of cash holding in non-financial companies registered on the Egyptian Stock Exchange
- Accounting conservatism significantly affects the relationship between commercial credit and the level of cash holding in non-financial companies registered on the Egyptian Stock Exchange

Keywords: Commercial credit - Cash holding - Accounting conservatism

المقدمة ومشكلة البحث:

تعاني معظم الشركات في الآونة الأخيرة من ندرة في الموارد المالية، ونتيجة للمنافسة الشديدة في السوق؛ أصبح من الضروري إدارة النقدية المتاحة بشكل جيد وفعال، حيث أن انخفاض النقدية لدى تلك المنظمات تسبب في حدوث مشكلات متعلقة بعملياتها اليومية، وفي المقابل كذلك قد يؤدي ارتفاع مستوى النقدية المحتفظ بها لإضاعة فرص استثمارية متاحة بقيمة مالية صافية، ولكي يتم إدارة النقدية بشكل فعال لدى الشركة وتعظيم ثروة ملاكها، تقترح نظرية المقايضة وجود مستوى أقل للنقدية المحتفظ بها عندما يتم تعويض المنفعة الحدية لوحدة إضافية من النقد التكلفة الحدية لها (محمد، ٢٠٢٢: ٥١٣).

ويعتبر الائتمان التجاري أحد أشكال التمويل الآجل بمصر الذي يحظى باهتمام كبير في العديد من الدول، حيث يتم شراء البضائع من الموردين وتسديد قيمتها في وقت لاحق، فإذا لم تستطع الشركة تمويل عملياتها من خلال الائتمان التجاري، فيجب عليها أن تلجأ للتمويل الرسمي مما يجعلها تتحمل تكلفة إضافية، بالإضافة للتعاقد الرسمي والتفاوض (Li et al., 2020: 111).

ويعتبر الاحتفاظ بالنقدية قضية هامة ذات جوانب متعددة، حيث يمثل رصيد النقدية المحتفظ بها علامة استفهام في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة، حيث يمكن أن يفسر تراكم الارصدة النقدية بعدم قدرة الادارة علي استغلال الفرص الاستثمارية، وضعف رؤيتها الخاصة بفهم بيئة الاعمال حولها (الباز، ٢٠٢٢).

وعلي الجانب الاخر تشكل تكلفة الائتمان المكون الرئيسي من التدفقات النقدية الخارجة، وبذلك إذا ارتفعت المدفوعات المرتبطة بتكلفة الديون والائتمان، فقد يؤدي ذلك لحدوث مشكلات كبيرة في السيولة المتاحة في هيكل رأس المال، مما يعني أن تخفيض تلك المدفوعات يساعد علي الاحتفاظ بالنقدية، وتواجه الشركات التي تتعامل بالائتمان التجاري في معاملاتها مخاطر عدم السداد، لذلك من الأهمية أن تكون هناك إدارة فعالة كالاائتمان التجاري لعمل توازن بين المخاطر والأداء (خير، ٢٠٢٢ & Bressli & Conte, 2020).

ومن ناحية اخري يسهم التحفظ المحاسبي في دعم الشفافية للشركات ومساعدة الدائنين في ممارسة حقهم التعاقدية وتوفير التمويل اللازم لتلك الشركات بتكلفة مخفضة، حيث أنه

يساعد علي حماية حقوق الدائنين مما يقلل من الفوائد التي تتحملها تلك الشركات، حيث يفضل الدائنين السياسات المحاسبية المتحفظة، والتي تضمن تجاوز صافي أصول الشركات لديونها (Khalifa, Trabelsi, 2022).

ويعتبر التحفظ المحاسبي أحد أهم السياسات المحاسبية التي يتم استخدامها على نطاق واسع ويلقي قبولاً عاماً، حيث يضمن التحفظ المحاسبي بشكل عام أن يتبع المحاسبين أعلى درجات التحقق عند الاعتراف بالأخبار الجيدة، كالأرباح المحتملة والتي ينتج عنها دخول نقدية للشركات وتأجيل الاعتراف بالأخبار السيئة كالخسائر المحتملة والتي ينتج عنها خروج نقدية من الشركة (ممدوح، ٢٠٢١: ١٤٠).

ونتيجة لذلك ظهرت الحاجة للتحفظ المحاسبي لكي يحكم العلاقة بين حركة النقدية والائتمان التجاري في الشركة بما يضمن سلامة مركزها المالي وحمايتها من مخاطر الانهيار ولكي يحكم سلوك الادارة الانتهازي في التصرف في النقدية المتاحة لديها .

ولقد أثبتت بعض الدراسات (Kerma, 2020) أنه توجد علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية، ويوجد تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي ومستوي الاحتفاظ النقدي، كما توصلت دراسة أخرى (Wang, 2022) أنه توجد علاقة ارتباط موجبة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الصناعات التحويلية والائتمان التجاري لعملاء المصنوع، بينما توجد علاقة سلبية بين الاحتفاظ بالنقدية والائتمان التجاري لعملاء المصنوع، وأيضاً توجد علاقة إيجابية بين الاحتفاظ بالنقدية والائتمان التجاري بشكل إجمالي، وهذا ما دفع الباحثة لدراسة أثر التحفظ المحاسبي علي العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية والائتمان التجاري.

وبذلك تتحدد الملامح الرئيسية لمشكلة البحث من خلال التساؤلات التالية:

- هل توجد علاقة بين الائتمان التجاري ومستوي الاحتفاظ بالنقدية؟
- هل يوجد أثر للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوي الاحتفاظ بالنقدية؟

- الهدف من الدراسة:

يتمثل الهدف من الدراسة في اختبار العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية وأثر التحفظ المحاسبي كمتغير معدل على تلك العلاقة.

- القيمة البحثية للدراسة الحالية:

تمثل الدراسة الحالية استكمالاً للجهود البحثية السابقة ، في توفير دليل تطبيقي من سوق الأوراق المالية المصرية على الدور الذي يلعبه التحفظ المحاسبي في العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

الكلمات الرئيسية:

التحفظ المحاسبي - مستوى الاحتفاظ بالنقدية - الائتمان التجاري.

خطة البحث:

في سبيل تحقيق الهدف من البحث تم تقسيمه للأقسام التالية:

- الإطار النظري للبحث .
- الدراسات المحاسبية السابقة وتحديد الفجوة البحثية واشتقاق الفروض.
- الدراسة التطبيقية.
- الخلاصة والنتائج والتوصيات ومقترحات أبحاث مستقبلية.
- مراجع البحث.

الإطار النظري للبحث.

أولاً- التحفظ المحاسبي: مفهومه ، أنواعه ، أهميته ، طرق قياسه :

يعد التحفظ المحاسبي من أهم المبادئ الأساسية والمهمة التي استندت عليها نظرية المحاسبة، وذلك للحد من التفاؤل المفرط في التقديرات المحاسبية، ويتضمن التحفظ المحاسبي الاعتراف بالخسائر المحتملة بشكل أسرع من الاستجابة للمكاسب المتوقعة، حيث يلجأ المحاسبون للاعتراف بأقل قيمة للأصول وأعلى قيمة للالتزامات والمصروفات والخسائر (خيري، ٢٠٢٢).

ولقد عرف التحفظ المحاسبي بأنه توخي الحذر لحالة عدم التأكد التي تتصف بها بيئة الأعمال سريعة المنافسة والتغيير (Zubeidah & Nosrizal, 2019).

كما عُرِف بأنه تسجيل البنود بأعلى أو أقل من قيمتها الحقيقية (Thomas & Ayusmer, 2020). وعرفه أيضاً (Hejranijamil et al., 2020) بأنه تأخير الاعتراف بالمكاسب والأرباح (الأخبار الجيدة)، وتعجيل الاعتراف بالخسائر (الأخبار السيئة)، ولقد عرّف مجلس معايير المحاسبة الأمريكي (FASB) عام ١٩٨٠ التحفظ المحاسبي بأنه التأني في رد الفعل في ظل عدم التأكد بضمان أنه تم أخذ ظروف عدم التأكد في الحسبان ومخاطر بيئة الأعمال، مما يعني استخدام القيمة الأقل تفاوُلاً والأكثر تشاؤماً (FASB, 1980).

كما عرّفه معهد المحاسبين القانونيين بإنجلترا وويلز (ICEW, 2001) بأنه أخذ الحيطة عند وضع التقديرات الشخصية اللازمة في ظل ظروف عدم التأكد في البيئة المحيطة، كما ذكرت أيضاً دراسة (Coiroly & Hany, 2000) بأن التحفظ المحاسبي هو أحد السياسات المحاسبية التي تتضمن تقييم الأصول والإيرادات بقيمة أقل، والمصروفات والالتزامات بقيمة أكبر. وترى الباحثة أن تلك التعريفات تتضمن في مفهومها التحفظ المحاسبي علي الرغم من اختلاف الصياغة، حيث اتفقت تلك الدراسات على أن التحفظ المحاسبي يعني في مضمونه وجوهره تقييم الأصول والإيرادات بأقل من قيمتها، وتقييم الالتزامات والخسائر بأكبر من قيمتها.

ويُفرق البعض بين نوعين من التحفظ المحاسبي (يسري ٢٠٢٢؛ الجندي، ٢٠٢٠ & Ruch & Taylor, 2015)

النوع الأول: التحفظ المشروط، وهو مرتبط بوقوع أحداث سيئة أو جيدة، بمعنى أنه مشروط بوقوع الحدث مما ترتب عليه عدم التماثل في توقيت الاعتراف بالمكسب والخسارة المتوقعة، ويترتب علي هذا النوع من التحفظ ميل المحاسبين للاعتراف بالأخبار السيئة (الخسائر) بشكل أسرع من الأخبار الجيدة (المكاسب) وهذا يعني عدم تماثل توقيت الاعتراف بالخسائر المحتملة مع توقيت وشروط الاعتراف بالمكاسب المحتملة، ومن الأمثلة علي الممارسات المحاسبية التي تمثل التحفظ المحاسبي المشروط، هي سياسة تطبيق التكلفة أو السوق أيهما أقل عند تقييم المخزون، ويطلق علي هذا النوع التحفظ اللاحق، **والنوع الثاني من التحفظ المحاسبي هو التحفظ غير المشروط،** ويترتب عليه تخفيض الربح المحاسبي والقيمة الدفترية للأصول بغض النظر عن الأحداث الاقتصادية في البيئة المحيطة، فيتم من خلال اتباع التحفظ غير المشروط الاعتراف بأقل القيم الممكنة لصافي الأصول والإيرادات، وبأعلى القيم الممكنة

للاللتزامات والمصروفات والخسائر وذلك من البداية بمعزل عن الأخبار، لذلك يطلق عليه البعض بالتحفظ السابق أو المستقل عن الأخبار، كما يطلق البعض علي ذلك النوع من التحفظ بتحفظ الميزانية، ومن الأمثلة علي التحفظ غير المشروط: الاحتفاظ بنفقات البحوث والتطور كمصروفات بدلاً من (رسملتها)، وأيضاً استخدام التكلفة التاريخية كأساس للقياس المحاسبي للأصول.

وتكمن أهمية التحفظ المحاسبي فيما له من أثر إيجابي علي عدة جوانب أو لها جودة المعلومات المحاسبية، حيث أنه يساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المتعددة مما يكون له أثر جيد وفعال علي كفاءة القرارات التشغيلية والتمويلية والاستثمارية وأيضاً يلعب دوراً كبيراً في سهولة تدفق المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية فيحسن من جودة بيئة المعلومات (الجوهري، سليمان، ٢٠٢٣، نقلا Laux & Ray 2020 & Solikhah & Jariy, 2020)

كما تتبع أهمية التحفظ المحاسبي في كونه أداة فعالة لتخفيض مشاكل الوكالة وما ينتج عنها من خسائر، حيث أن ممارسات التحفظ المحاسبي تؤدي لتخفيض تكاليف الوكالة الخاصة بالديون، وذلك من خلال تقليل مخاطر نزاع الملكية، وتطبيق سياسات صارمة للاعتراف بالمكاسب مقارنة بالخسائر، كما يعمل علي تخفيض صافي قيمة الأصول والأرباح المتراكمة وما يترتب عليه في الحد من المدفوعات المبالغ فيها للمساهمين، وأيضاً يحد التحفظ المحاسبي من دوافع الإدارة نحو العمل في مشاريع غير مربحة

(Chen et al., 2017; Parkg et al., 2021 & Cellen et al., 2016 & Luang et al., 2018)

ويرى (Hsu et al., 2021) بأنه تتمثل أهمية التحفظ المحاسبي من منظور رقابة الأداء في دوره الرقابي علي أداء المديرين والإدارة بوجه عام، وهذا بدوره ينعكس علي جودة القرارات الاستثمارية وعقود الدين والحد من مخاطر التقاضي وتقليل تكلفتها، كما ذكر (Sohikhah & Jorijgh, 2020) أن التحفظ المحاسبي له تأثير إيجابي في الحد من ممارسات إدارة الأرباح علي المدى الطويل، مما يخفض من احتمالية انخفاض أرباح الشركة أو يقلل الخسائر المتراكمة علي المدى المستقبلي، كما ذكر (الجوهري، سليمان، ٢٠٢٣)

بأن للتحفظ المحاسبي دوراً في تقييد دوافع المديرين في الإفراط في خطط التعويضات نتيجة فصل الملكية عن الإدارة وعدم تماثل المعلومات، بالإضافة لذلك إمكانية الحصول علي معلومات خاصة بالتدفقات النقدية المستقبلية والتي يمكن أن يستخدمها المديرون في المبالغة في قيمة الإيرادات، وترى الباحثة من خلال ما سبق أن تطبيق التحفظ المحاسبي ينطوي علي الكثير من المنافع المتمثلة في تخفيض مشاكل الوكالة، والحد من عدم تماثل المعلومات، والحد من قدرة الإدارة علي التلاعب في الأرباح وتقليل تكاليف التقاضي، وتحسين جودة القرارات الاستثمارية والتمويلية وحماية المنشأة من الانهيار في ظل ظروف عدم التأكد.

ولقد توافقت معايير المحاسبة المصرية عام ٢٠٠٦ في الإصدار الخاص بها مع معايير المحاسبة الدولية في اعتبار التحفظ المحاسبي (الحيطة والحذر) ضمن الخصائص النوعية للقوائم المالية، ثم تم استبعاده من كونه أحد الخصائص النوعية للمعلومات وذلك بعد وضع إطار مفاهيمي مشترك بين مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) سنة ٢٠١٠ حيث ذكر (يسري، ٢٠٢٢) أن السبب الأول هو أن هدف المحاسبة الرئيسي يتمثل في توفير المعلومات التي بها أثر إيجابي مع متخذي القرار، وتحقيق ذلك بصفة أساسية عند توافر خاصتي: الملائمة والمصادقية، وأن الخاصية الفرعية المصادقية والتي تتمثل في الحياد والمقصود به عدم الحيز لا يتحقق عند تطبيق التحفظ المحاسبي، نظراً لعدم تحقيق التماثل المرتبط بالتقرير عن كمية الإيرادات والأصول والنفقات والخصوم.

وترى الباحثة أن المبالغة في تقدير الخصوم والنفقات أقل خطراً من المبالغة في تقدير الأصول والإيرادات، وأن ذلك لا يعني عدم التحيز إنما يعني ترتيب الأولويات ودفع الضرر الناتج عن التفاؤل المفرط.

والسبب الثاني هو أن التحفظ المحاسبي لا يعد من ضمن الخصائص النوعية للمعلومات المفيدة، ولا تتفق الباحثة مع ذلك، حيث أن التحفظ المحاسبي يحد من فرصة المديرين في التلاعب بالأرباح مما يحكم الرقابة عليهم ويقلل من مشاكل الوكالة.

وذكرت دراسة (Sari & Agustina, 2021) أن تطبيق التحفظ المحاسبي بشكل غير صحيح يؤثر على حيادية المعلومات المفصح عنها في التقارير المالية مما يؤثر بالسلب على جودة تلك التقارير.

في حين ذكرت دراسة (محمد، ٢٠٢٢ نقلاً عن Soyemi et al., 2018) أنه تستند وجهة النظر المعارضة للإطار المفاهيمي الذي وضعته الـ (FASB) عام ٢٠١٠ والذي يفيد بتعارض التحفظ مع حيادية المعلومات المحاسبية وأن التمثيل الصادق للمعلومات يجب ألا يتضمن التحفظ المحاسبي، حيث يعد ذلك نوعاً من التحيز في المعلومات المحاسبية مما يؤثر على حيادية المعلومات المحاسبية، كما أنه لا يستند لأساس أو نظرية علمية، لذلك يؤدي تطبيقه لتخفي أرباح السنة الحالية على حساب السنة أو السنوات السابقة، كما ذكرت دراسة (محمد، ٢٠٢٢ نقلاً عن Sari, 2020) أن آثار التحفظ المحاسبي ليست فقط على تخفيض الأرباح الحالية للشركة، ولكن يصل الأمر إلى تكوين احتياطات مستترة قد تستخدمها الإدارة لزيادة الأرباح الخاصة بالفترات اللاحقة مما ينعكس بالسلب على أرباح الفترات الحالية، وبالتالي تفقد قدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتعارضت تلك الدراسات مع الواقع العملي و جاء ايضا في دراسة (Gui et al., 2021) أن الشركات التي تطبق التحفظ المحاسبي تتعرض لانخفاض أقل في العوائد عن الشركات الأخرى وذلك تحت أصعب الظروف مثل تفشي (Covid 19).

كما أثبتت دراسة (Leon & Hendravan, 2021) أن التحفظ المحاسبي له أثر كبير على تحسين الأداء المالي وعوائد الأسهم بشكل إيجابي في سوق الأوراق المالية.

ويتم قياس التحفظ المحاسبي من خلال نماذج عديدة ومن أكثرها شيوعاً (عبد الحليم، ٢٠٢٠) هو نموذج (Baso, 1997) ويطلق عليه نموذج الاستجابة غير المتماثلة، ويقوم ذلك النموذج على فكرة أن السوق تستقبل المعلومات من مصادر عديدة لذلك هو أسرع من النظام المحاسبي في عكس الأخبار الجيدة والسيئة، حيث أنه من خلال تلك المعلومات نستطيع قياس الأثر على صافي الأصول وتحديد سعر السهم الناتج عن أثر تلك المعلومات، وترى الباحثة أن ذلك النموذج يمكن أن يدخل تحت إطار التحفظ المحاسبي المشروط، نظراً لأنه تم أخذ الأخبار الجيدة والسيئة في الحسبان ثم حدد على أساسها أسعار الأصول فهو بذلك تحفظ لاحق.

والنموذج الثاني هو نموذج (Ball & Shivakrmar, 2005) وهو يتشابه مع النموذج السابق إلا أنه يستخدم التدفقات النقدية التشغيلية، مؤشراً لقياس الأخبار الجيدة والسيئة وهو أيضاً يناسب التحفظ المحاسبي اللاحق من حيث المضمون والجوهر، والنموذج الثالث هو نموذج (Beaver & Rayan, 2005) ويعرف بنموذج Market to book، حيث يتم قياس التحفظ المحاسبي عن طريق استخراج نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية، ويرجع الفرق بينهما إلى أثر التحفظ المحاسبي مع افتراض ثبات جميع العوامل، والنموذج الرابع هو نموذج (Penman & Zhang, 2020) ويعرف بنموذج الاحتياطات السرية، حيث بُنيَ على فكرة أن التحفظ المحاسبي لا بد أن يتضمن علي تكوين احتياطات سرية غير ظاهرة بشكل صريح في القوائم المالية، ففي تلك الحالة يُعد تحفظاً غير مشروط بحدوث أو سماع أخبار جيدة أو سيئة فهو تحفظ سابق، والنموذج الخامس والأخير هو نموذج (Grvaly & Hajn, 2007) ويُعرف أيضاً بنموذج الاستحقاق السالب، حيث يتسبب التحفظ المحاسبي في وجود استحقاق غير تشغيلي سالب ناتج عن تأجيل الاعتراف بالأرباح وتعجيل الاعتراف بالخسائر.

وترى الباحثة أن جميع نماذج التحفظ المحاسبي تتفق من حيث المبدأ: وهو تأجيل الاعتراف بالأرباح والإيرادات، وتعجيل الاعتراف بالخسائر.

ثانياً- الائتمان التجاري، ماهيته، أنواعه، أسباب التعامل به:

يمثل الائتمان التجاري في تقديم مبالغ مالية في الوقت الحالي مقابل الحصول على مبالغ مالية في الوقت المستقبلي، لذلك يُعرف على أنه مبادلة قيمة عاجلة بقيمة آجلة سواء كانت القيمة سلعة أو خدمة أو مبلغاً نقدياً، والمقصود به هنا التمويل قصير الأجل، والذي تحصل عليه الشركة من الموردين وهو يمثل قيمة المشتريات الآجلة بالنسبة للمنشآت التي قامت بالشراء، وقيمة المبيعات الآجلة بالنسبة للمنشأة التي قامت بالبيع (خيرى، ٢٠٢٢ نقلاً عن عبد الله السهلاوي، ٢٠١٧).

والائتمان التجاري ينقسم لقسمين، إما حسابات مدينة وهي حسابات القبض وتسمى الذمم المدينة، والقسم الثاني هو الحسابات الدائنة وهي حسابات الدفع أو الذمم الدائنة، ويشمل النوع الأول: الذمم المدينة أو حسابات القبض، وهي الأموال أو المبالغ التي يدين بها العملاء

للشركة مقابل حصولهم علي منتجات أو خدمات والتي تم تحرير فواتيرها وإدراج قيمتها الإجمالية في الميزانية العمومية كأصول متداولة (Luther, 2022).

وبذلك يشتري المشتري ما يحتاجه من الموارد عن طريق الائتمان بدلاً من الدفع الفوري، وأيضاً يبيع البائع بضاعته للعملاء بالائتمان بدلاً من طلب التحصيل الفوري للمبالغ النقدية (Hoang et al., 2019).

وتتفق الباحثة مع تلك الدراسة التي ترى أنه في حالة رفض الدائنين، فإن الشركة ستواجه المخاطر والعقبات التي تؤدي إلى توقف تلك المشروعات، وأيضاً عدم توافر نقدية كافية لدى الشركة مما يعرضها لمخاطر عدم السداد.

ويميل الموردون أو العملاء إلى التعامل بالائتمان التجاري لسببين وهما: **الأول خاص بالتمويل** حيث أن الموردين يتميزون عن المقرضين (مقدمي القروض) من حيث معرفة الجدارة الائتمانية لعملائهم، وأيضاً قدرتهم علي مراقبة الائتمان وفرص سداذه، وفي حالة مقدرة الموردين للوصول إلى أسواق رأس المال بشكل أكبر من عملائهم فيقومون بتقديم مستوى مرتفع من الائتمان التجاري، وحل مشكلة الائتمان التقليدي الذي يعاني منه العملاء في صعوبة الحصول عليه (محمد، ٢٠٢٢ نقلاً عن Islam, 2018 & Schwartz, 1979) **والسبب الثاني** هو دافع العمليات بدلاً من سداد العملاء لثمن البضاعة التي تم شراؤها في كل مرة، فمن الممكن أن يقوموا بسداد القيمة شهرياً أو أكثر من ذلك مما يجعلهم يستخدمون النقدية المتاحة لديهم بشكل أكثر كفاءة والاستفادة منها لأغراض أخرى، كما يفتبأ الموردون بالكمية والتوقيت الخاصة بالمبالغ النقدية التي سيتم استلامها من عملائهم (محمد، ٢٠٢٢ نقلاً عن Farris, 1991 & Islam, 2018).

ولتطبيق الائتمان التجاري لابد من توافر عدة شروط وهي الدفع نقداً قبل الاستلام، والدفع نقداً عند الاستلام، والدفع على جزء واحد، وهي شروط الدفع الصافية والدفع على جزأين. فبالنسبة للدفع نقداً قبل الاستلام فيكون في حالة ما إذا كان العميل (المشتري) لا يتمتع بثقة البائع حيث يصر البائع علي الدفع قبل شحن البضاعة له، أما الدفع نقداً عند الاستلام ففي تلك الحالة يتم شحن البضاعة للمشتري ولكن لا يسمح له باستخدامها إلا بعد دفع الثمن بالكامل، وتري الباحثة أن تلك الحالة قد تعرض البائع للمخاطر الناتجة عن عدم قبول المشتري البضاعة

إذا لم تكن مطابقة للمواصفات، فسوف يتحمل تكلفة الشحن لإعادتها إليه مرة أخرى وأيضاً يضطر البائع للموافقة علي شروط المشتري وأن لم تكن مناسبة له، أما شروط الدفع علي جزأين فيتم تقديمها من قبل الموردين للعملاء، وذلك بهدف عمل خصم للدفع المبكر، ويقدم الموردون احتمالية للدفع الأول وهو أن يتم السداد بعد فترة قصيرة يتم الاتفاق عليها بعد تسليم البضاعة، حيث يكون السداد بخصم نقدي يتم الاتفاق عليه، أما الثاني هو أن يتم السداد في نهاية فترة الائتمان كما في شروط الدفع الصافية، أو شروط الدفع علي جزء واحد بدون الحصول علي خصم (يوسف وآخرون، ٢٠٢٠ & Kyle, 2022).

وترى الباحثة أن شروط الدفع في وقت قصير يولد ضغطاً قصيراً علي الشركات وخاصة الصغيرة منها، وهذا يتطلب من المقترض أن يخصص مبلغاً من النقدية لكي يستطيع سداد الدفعات قصيرة الأجل المتقاربة، حيث أن الحلول المالية قصيرة الأجل باهظة التكلفة، لأن دفعات السداد تكون كبيرة وبفائدة مرتفعة مما يتطلب من الشركات ضرورة دراسة الوضع النقدي ومستوى النقدية المحتفظ بها قبل التعامل بالائتمان التجاري، مما دفع الباحثة لأهمية دراسة مستوى النقدية التي لا بد أن تحتفظ بها الشركات في التعامل بالائتمان التجاري.

ثالثاً - ماهية الاحتفاظ بالنقدية ، دوافعها ، النظريات المفسرة لها:

لقد عرف المعيار المصري رقم (٤) النقدية بأنها المتاحة في الصندوق والودائع تحت الطلب، وأن المقصود بالنقدية وما في حكمها الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة والتي يمكن تحويلها لنقدية بشكل سريع، ويعد قرار الاحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية في الشركة (الدسوقي، ٢٠٢١) لما يحققه هذا القرار من مرونة مالية للشركة في مواجهة حالة عدم التأكد التي تتصف بها بيانات الأعمال الحالية (الباز، ٢٠٢٢ نقلاً عن Junetal, 2021 & Larocca and Cambrea, 2019).

وترى الباحثة أن زيادة رصيد النقدية المحتفظ بها يعد قراراً صائباً من الشركة في ظل البيئة الحالية التي تتصف بالمنافسة القوية والمخاطرة، نظراً للتقلبات الشديدة في الأسعار حيث يشكل ذلك الرصيد عنصر تأمين للشركة ونظراً لأهمية قرار الاحتفاظ بالنقدية فلقد اتجهت دراسات عديدة لشرح النظريات التي توضح تفسير الاحتفاظ بها.

- نظريات الاحتفاظ بالنقدية:

أ - نظرية المفاضلة الساكنة The static of theory

وتعتمد تلك النظرية علي وجود مستوى أمثل من النقدية المحتفظ بها، ويتم تحديد المستوى الأمثل بناءً علي المفاضلة بين المنفعة والتكلفة الحدية للأرصدة النقدية أو المنافع والتكاليف المرتبطة بقرار الاحتفاظ بالنقدية (زلط ، ٢٠١٩).

وتتمثل المنافع في ظل تلك النظرية، في اعتبارها مخزون أمان للشركة يحميها من أي أزمة مالية ممكن أن تجعلها تلجأ لبيع أصولها، أو الاقتراض من مصادر التمويل الخارجية وما يترتب عليها من تحمل أعباء مالية كبيرة، وأيضاً وجود العديد من الفرص المتاحة للشركة من خلال استثمار تلك الأرصدة النقدية في مشاريع ذات أرباح عالية (Azmat, 2012, Rehman, 2018, Weldeman, 2014).

ب - نظرية تسلسل مصادر التمويل The pecking order theory

وتفترض تلك النظرية أن الشركة ترتب مصادر تمويلها، حيث تفضل أولاً مصادر التمويل الداخلي ثم الأرباح المحتجزة، ثم التمويل عن طريق القروض، ثم التمويل عن طريق الملاك (زلط، ٢٠١٩) في حين ذكرت دراسة (Rehman et al., 2021) أن تمويل الفرص الاستثمارية في الشركة يكون مصدره أولاً الرصيد النقدي المحتفظ به، وفي حالة عدم كفاية ذلك الرصيد يتم اللجوء للمصادر الخارجية للتمويل، لذلك كلما ارتفع رصيد النقدية المحتفظ بها سوف يكون له مردود إيجابي علي رفع القيمة السوقية للشركة نظراً لكونها لم تلجأ للمصادر الخارجية للتمويل ذات الفوائد المرتفعة.

ج- نظرية الوكالة Agency theory

وتفترض تلك النظرية قيام المديرين بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية تجنباً للمخاطر والتقلبات التي قد تتعرض لها المنشأة في ظل البيئة المالية شديدة المنافسة، وزيادة قدرتهم علي حرية التصرف بها، حيث تتيح النقدية المحتفظ بها الفرصة للمديرين في تحقيق أهدافهم وذلك باستخدامها في استثمارات تحقق أهدافها الشخصية ومصالحهم الخاصة، علي الرغم من كونها يمكن أن تكون غير اقتصادية أو منخفضة القيمة للمساهمين (الجوهري، سليمان، ٢٠٢٣).

وترى الباحثة أن تلك النظرية تقوم علي أساس تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين، حيث أنه يمكن أن يفضل المديرين استغلال النقدية المتاحة في صرف حوافز ومكافآت لهم عن الدخول في مشاريع ذات منفعة لجميع المساهمين وهو ما يتوافق مع (زلط، ٢٠١٩، ٢٠١٩، Abdel Wanis, 2019).

د - نظرية التدفق الحر Free cash flow theory

وتقترح تلك النظرية أن الاحتفاظ بمبالغ نقدية كبيرة تكون في مصلحة الإدارة وليست المستثمرين، بمعنى أن إدارة الشركة لديها الدافع للسيطرة علي الشركة من خلال عدم تماثل المعلومات، لتحقيق مصالحها الشخصية وخاصة عندما يكون أداء الإدارة ضعيفا، حيث تقوم بإخفاء الأرباح من خلال فائض الشركة. كما تفترض تلك النظرية أن القرارات الاستثمارية تتأثر بالتدفقات النقدية الفائضة وتعطي للمديرين الفرصة في الحصول علي عوائد دون انتظار تمويل خارجي وهو ما يسمح لهم بتنفيذ مشروعات ذات قيمة مالية سالبة (الدسوقي، ٢٠٢١). في حين فرقت دراسة (بعيو وآخرون، ٢٠٢٠) بين التدفق النقدي الحر المتاح للإدارة والمتاح للملكية، حيث ذكرت أن التدفق النقدي المتاح للإدارة هو عبارة عن صافي التدفقات من العمليات التشغيلية بعد دفع كافة النفقات اللازمة لإدارة الشركة وتشغيلها والمتاح للتوزيع علي المساهمين ولسداد الديون وأيضاً للمؤسسات الاستثمارية، بينما يمثل التدفق النقدي المتاح للملكية في صافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية المتاح للتوزيع علي المساهمين، والتوسع الاستثماري بعد خصم كافة النفقات الرأسمالية ومتطلبات رأس المال العامل اللازمة للحفاظ علي القدرة الإنتاجية بما في ذلك سداد الديون والفوائد المستحقة، وترى الباحثة أن تلك النظرية تتشابه مع النظرية السابقة (الوكالة) في سيطرة الإدارة علي حرية التصرف في النقدية وزيادة قدرتها علي التلاعب في الأرباح واستغلالها لصالحها من دون علم المساهمين

- دوافع الاحتفاظ بالنقدية:

هناك أسباب عديدة تجعل الشركة تحتفظ برصيد نقدي لديها، حيث أنها ترى في ذلك ضرورة لا غني عنها، ولقد ذكر العديد من الكتاب أسبابا متعددة لاحتفاظها برصيد نقدي ومن تلك الأسباب والدوافع هي الدوافع الاحترازية وذلك في حالة عدم تأكد الشركة من كفاية التدفقات

النقدية المستقبلية في الوفاء بالتزاماتها، وخاصة في الشركات التي تجد صعوبة في الحصول علي تمويل خارجي نظراً لما يتصف به من ارتفاع تكلفة ومشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات، بينما في حالة وجود رصيد نقدي محتفظ به يُمكن إدارة الشركة من تمويل المشروعات ذات القيمة الحالية الصافية/سعر الفائدة السائد وتزيد من الفائض النقدي للمستثمرين (محمد، ٢٠٢٢ & Habsb et al., 2017; Gao & Sidhu, 2018).

كما يعد دافع الوفاء بالضرائب للجهات الحكومية سبباً من ضمن أسباب الاحتفاظ بالنقدية (محمد، ٢٠٢٢).

وأيضاً بالنسبة للشركات الأجنبية التابعة عندما يكون معدل الضرائب في البلدان التابعة لها أقل مما هو في البلد الأم، ففي تلك الحالة تفضل تلك الشركات الاحتفاظ بالإيرادات والعوائد المحققة نقداً بدلاً من إعادتها إلي البلد الأم لتسديد العبء الضريبي وخاصة إذا كانت تلك الشركات غير مقيدة في السوق المالية في البلد الأم التابعة لها الشركة (مليجي، ٢٠١٨). وأيضاً يعد دافع المعاملات من الدوافع الهامة للاحتفاظ بالنقدية حيث تساعد النقدية المحتفظ بها تخفيض تكلفة المعاملات التشغيلية وذلك لحماية الشركات من بيع الأصول أو اللجوء لمصادر تمويل خارجية مرتفعة التكلفة من أجل الوفاء بالتزامات التشغيلية قصيرة الأجل. كما ذكر (مطووع، ٢٠٢١) أن دافع التمويل من الدوافع الهامة التي تتطلب الاحتفاظ برصيد نقدي كاف يتم الاعتماد عليه في تنفيذ الخطط الاستثمارية للشركة دون اللجوء للمصادر الخارجية مرتفعة التكلفة، وذكرت دراسة (مليجي، ٢٠١٨) أن دافع الوكالة يعد من الدوافع الرئيسية للاحتفاظ بالنقدية، حيث يفضل المديرون الاحتفاظ بالنقدية لتحقيق مصالحهم الشخصية علي حساب مصالح المساهمين، وتزداد تلك المشكلة مع تراكم الأرصدة النقدية، وذكر (Bick et al., 2017) بأن المديرين يفضلون الاحتفاظ بالنقدية عن توزيع الأرباح علي المساهمين، لما يملكونه من سلطة كبيرة وسيطرة علي الوضع المالي في الشركة.

وترى الباحثة أنه في حالة نظرية الوكالة قد يكون دافع الاحتفاظ بالنقدية سبباً في انهيار الشركة وضياع حقوق المساهمين وخاصة إذا كانت إدارة الشركة لا تتصف بالمصداقية والأمانة والشفافية، ففي تلك الحالة يحدث تضارب في المصالح، وسوف يتم استحواذ الإدارة علي الأرصدة النقدية، لذا لا بدّ من دراسة قرار الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما دفع الباحثة

بدراسة أثر التحفظ المحاسبي علي الاحتفاظ بالنقدية، حيث أنه يسهم في تقييد قدرة الإدارة في المبالغة في صرف المكافآت الخاصة بالمديرين، وأيضاً تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والأطراف الخارجية وتقييد الإدارة في القيام بالممارسات الانتهازية كما ذكرت دراسة (Srichke et al., 2021; Atwa et al., 2022).

– الدراسات المحاسبية التي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية:

هدفت دراسة (الملاح، ٢٠١٩) لاختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى النقدية المحتفظ بها وتأثير ذلك على جودة الأرباح، وتم تطبيق الدراسة علي ٣٢ شركة من الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من (٢٠١٦-٢٠١٨) باستخدام أسلوب تحليل المحتوى، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية والتحفظ المحاسبي وجودة الأرباح المحاسبية، بينما هدفت دراسة (الباز، ٢٠٢٢) لدراسة العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة، وأثر التحفظ المحاسبي على تلك العلاقة كمتغير معدل، ولاختيار فروض الدراسة تم إجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية على عينة من البيانات الفعلية المستخرجة من التقارير المالية، وتتمثل في ٥٨ شركة في الفترة ما بين (٢٠٢٠-٢٠١٨) وتوصلت تلك الدراسة لوجود تأثير إيجابي للاحتفاظ بالنقدية علي قيمة الشركة وأن التحفظ المحاسبي يدعم ذلك التأثير. كما هدفت دراسة (هجرس، ٢٠١٧) لتحليل أثر التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية علي قيمة الشركة، وتم إجراء تلك الدراسة علي ٧٣ شركة مسجلة في مؤشر (EGX 100) في الفترة ما بين (٢٠١٥-٢٠١٠)، وتوصلت تلك الدراسة إلى أن زيادة تطبيق التحفظ المحاسبي في الشركات ينعكس علي مستوى النقدية المحتفظ بها بالزيادة، ووجود أثر معنوي سلبي بين التحفظ المحاسبي وقيمة الشركة.

بينما هدفت دراسة (زلط، ٢٠١٩) لتحديد طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، وتأثير تلك العلاقة علي تقلبات أسعار الأسهم في الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية في ظل مجموعة من المتغيرات الحاكمة وهي (حجم الشركة، الرافعة المالية، معدل الانفاق الاستثماري، معدل التوزيعات النقدية، معدل العائد

علي حقوق الملكية) وتم تطبيق تلك الدراسة علي ٣٣ شركة موزعة علي (١١) قطاعا، خلال الفترة بين (٢٠١٥-٢٠١٠) وكانت من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة، هي وجود أثر معنوي مباشر لالتزام الشركات بتطبيق سياسات التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ووجود فروق جوهرية بين القطاعات فيما يتعلق بالتحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وتقلبات الأسعار.

كما هدفت دراسة (Daryael et al., 2020) للكشف عن مدى تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات محل الدراسة المسجلة في أسواق رأس المال الإسلامية في بورصة طهران في الفترة ما بين (٢٠٠٨-٢٠١٧)، وتوصلت تلك الدراسة لعدة نتائج أهمها وجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي ومستوي الاحتفاظ بالنقدية في الشركات محل الدراسة، كما هدفت دراسة (Mangel & Motser, 2021) لبيان الدور الذي يلعبه التحفظ المحاسبي في تحديد مستوى الاحتفاظ بالنقدية في شركات أمريكا اللاتينية وعددها ٢١٤ شركة عامة خلال الفترة بين (٢٠٠٠-٢٠١٨) وتوصلت تلك الدراسة إلى أن الشركات الأكثر تحفظاً هي التي تميل للاحتفاظ بمستوى عالٍ من النقدية.

كما هدفت دراسة (Atwa et al., 2022) لدراسة أثر التحفظ المحاسبي علي العديد من القرارات المالية في الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية الأردنية وتم استخدام تقنية انحدار المربعات الصغرى (EGLS) لاختبار الارتباط بين التحفظ المحاسبي وتلك القرارات، وتوصلت تلك الدراسة لوجود علاقة معنوية سلبية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ووجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي وتوزيعات الأرباح والرفع المالي.

كما هدفت دراسة (Chaleb, 2021) لدراسة التأثير المعدل للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومحتوى الاحتفاظ بالنقدية، وتم إجراء الدراسة علي عينة من ١٠٠ شركة فرنسية مدرجة في مؤشر (SBF 120) علي مدار ٥ سنوات، وتوصلت تلك الدراسة لوجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالسيولة النقدية وأن دور المديرين التنفيذيين يعزز تلك العلاقة.

كما هدفت دراسة (August, 2022) لتحليل العلاقة بين سياسة التحفظ المحاسبي والقيمة الخاصة بنسبة التوزيعات علي المساهمين وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وتم تطبيق تلك الدراسة على الشركات المتداولة في بورصة البرازيل ثم توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي بين التحفظ المحاسبي والقيمة السوقية النقدية المحتفظ بها بشكل إجمالي، وأن توزيعات المساهمين إلى القيمة السوقية للنقدية المحتفظ بها تكون أعلى في ظل التحفظ المحاسبي، وأن سياسة التحفظ المحاسبي تقلل من مشاكل الوكالة المرتبطة بالاحتفاظ بالنقدية. من خلال العرض السابق يتضح للباحثة أن الدراسات السابقة اتفقت علي وجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ما عدا دراسة (Atwa, 2022) حيث أنها توصلت لوجود علاقة سلبية ذات أثر معنوي بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومن ناحية أخرى قدمت باقي الدراسات أدلة علي التأثير الإيجابي للتحفظ المحاسبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية من خلال زيادة جودة الأرباح وزيادة قيمة الشركة، وحماية الشركة من تقلبات الأسعار وزيادة توزيعات عوائد المساهمين.

– الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي والائتمان التجاري:

هدفت دراسة (خيري، ٢٠٢٢) لتقديم دليل تطبيقي للعلاقة بين الائتمان التجاري وربحية الشركة وأثر التحفظ المحاسبي علي تلك العلاقة، وتهدف أيضاً تلك الدراسة لمعرفة أثر الائتمان التجاري علي ربحية الشركات في البيئة المصرية، وتم تطبيق الدراسة علي عينة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وعددها (٧٥) شركة خلال الفترة بين (٢٠١٦-٢٠٢٠) واعتمدت الدراسة في قياس الربح علي مؤشرين وهما: معدل العائد علي الأصول ومعدل العائد علي حقوق الملكية، ومؤشر سوقي واحد تم قياسه بـ Tobins Q وهو مقياس إحصائي يستخدم لتأكيد النتائج، ثم توصلت تلك الدراسة لعدة نتائج أهمها، وجود علاقة معنوية سالبة بين الائتمان التجاري كدعم مدينة وربحية الشركة، كما توصلت أيضاً لوجود تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي كمتغير معدل علي العلاقة بين الائتمان التجاري وربحية الشركة.

كما هدفت دراسة (Elshayeb, 2021) لدراسة العلاقة بين هيكل الديون والتحفظ المحاسبي وانعكاس تلك العلاقة علي نمو الشركات، وتم تطبيق الدراسة علي ٨٨ شركة غير مالية من عام (٢٠١٨-٢٠١٣) واستخدام معيار يسمي (Givoly & Hayn) لقياس

التحفظ المحاسبي، وتوصلت تلك الدراسة لوجود أثر سلبي للتحفظ المحاسبي علي معدل نمو الشركات وأن هيكل الديون لا يعزز ذلك التأثير وأنه لا توجد علاقة واضحة بين هيكل الديون المستحقة والتحفظ المحاسبي، مما يشير إلى أن هيكل الديون المستحقة ليس له أي تأثير علي التحفظ المحاسبي داخل الشركة.

كما هدفت دراسة (Yanlei, 2020) لمعرفة أثر التحفظ المحاسبي المشروط على حصول الشركات على الائتمان التجاري في ظل الأزمة المالية (٢٠٠٨-٢٠٠٧)، وتوصلت تلك الدراسة لوجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي المشروط وحصول الشركات علي ائتمان تجاري من الموردين قبل وبعد اندلاع الأزمة، وشهد هذا الارتباط في العلاقة انخفاضاً كبيراً في بداية الأزمة المالية، وأصبح الموردون يسمحون بمنح الائتمان التجاري للعملاء الأقل تحفظاً، كما هدفت دراسة (Kohansal et al., 2017) لمعرفة أثر التحفظ المشروط وغير المشروط علي الائتمان التجاري في الشركات المسجلة في بورصة طهران وعددها ٧٤ شركة خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠٠٩) وتم استخدام انحدار المربعات الصغرى، وتوصلت الدراسة لوجود علاقة إيجابية بين كل من التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط وبين الائتمان التجاري.

كما هدفت دراسة (Wang et al., 2017) حول سلوك التمويل عن طريق الائتمان التجاري من منظور التحفظ المحاسبي في ظل حالة عدم اليقين المرتفعة في الظروف الاقتصادية، وتوصلت تلك الدراسة لوجود علاقة إيجابية طردية بين التمويل عن طريق الائتمان التجاري وبين التحفظ المحاسبي، ويؤثر حق الملكية بشكل سلبي علي العلاقة بين الائتمان التجاري والتحفظ المحاسبي بينما تؤثر البيئة القانونية بشكل إيجابي على تحسين العلاقة بين المتغيرين وأن التقرير المحاسبي المتحفظ يدعم الشركات في قيامها بالتمويل باستخدام الائتمان التجاري في ظل عدم اليقين في البيئة الاقتصادية.

وبعد استعراض الباحثة للدراسات السابقة التي تناولت كلا من: متغير الائتمان التجاري، والتحفظ المحاسبي، اتضح أن أغلب الدراسات توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين هذين المتغيرين؛ فالتحفظ المحاسبي يؤثر بشكل إيجابي علي العلاقة بين الائتمان التجاري والربحية، كما أن حق الملكية يؤثر بشكل إيجابي علي العلاقة بين الائتمان التجاري

والربحية، وحق الملكية يؤثر بشكل سلبي علي العلاقة بين التحفظ المحاسبي والائتمان التجاري في ظل ظروف عدم التأكد، بالإضافة إلى أن العلاقة بين التحفظ المحاسبي سواء المشروط وغير المشروط والتمويل عن طريق الائتمان التجاري في الشركات قبل وبعد الأزمة العالمية، هي علاقة طردية ولكن في بداية اندلاع الأزمة انخفضت تلك العلاقة وأصبحت الشركات الأقل تحفظاً ممكن أن تحصل علي ائتمان تجاري.

- الدراسات المحاسبية التي تناولت التحفظ المحاسبي والائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية:

هدفت دراسة (Krema, 2022) لمعرفة أثر العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة الديون علي الاحتفاظ بالنقدية وتم تطبيق الدراسة علي ٤٤ شركة مسجلة في البورصة المصرية من (٢٠٢٠-٢٠١٨) لاختبار فرضيات الدراسة وتوصلت تلك الدراسة إلى أن العديد من الشركات المصرية المدرجة في البورصة ليست متحفظة وأن هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأن الارتباط بين التحفظ المحاسبي وتكلفة الديون له تأثير سلبي علي الاحتفاظ بالنقدية، وأن الرافعة المالية كمتغير حاكم لها التأثير الكبير علي تلك العلاقة وأن حجم الشركة ليس له تأثير علي تلك العلاقة.

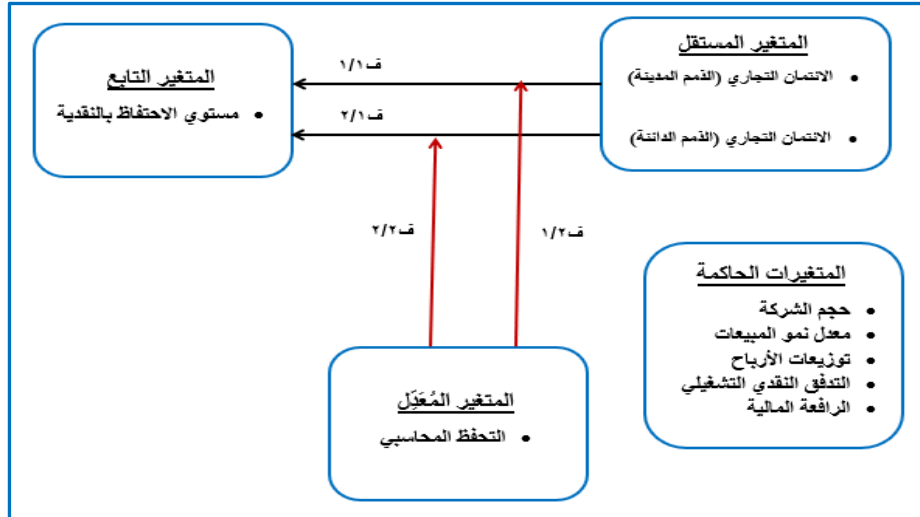
كما هدفت دراسة (Shahrir, 2015) لدراسة العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوي الاحتفاظ بالنقدية وتم تطبيق الدراسة علي ٧٤ شركة في سوق طهران للأوراق المالية، وتوصلت تلك الدراسة لوجود علاقة إيجابية بين مستوى النقدية والائتمان التجاري. كما هدفت دراسة (Wang, 2022) لاختبار العلاقة بين النقدية المحتفظ بها والائتمان التجاري من منظور سلسلة التوريد، وتم تطبيق الدراسة علي ٦٢ شركة مدرجة في البورصة في طوكيو في الفترة ما بين (٢٠٢١-٢٠١٧) وتوصلت لوجود علاقة إيجابية بين الذمم الدائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وعلاقة سلبية بين الذمم المدينة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

ومن خلال عرض الباحثة للدراسات السابقة سواء المجموعة الأولى أو الثانية؛ وجدت أن أغلب الدراسات توصلت لوجود علاقة إيجابية بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وعلاقة إيجابية بين الائتمان التجاري، وتوجد دراسة واحدة علي

حد علم الباحثة قد توصلت لوجود علاقة إيجابية بين الذمم الدائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وعلاقة سالبة بين الذمم المدينة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، ولا توجد دراسة واحدة بين تلك الدراسات علي حد علم الباحثة تناولت أثر التحفظ المحاسبي علي العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوي الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن التحفظ المحاسبي يعد متغير معدل لفحص العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية وهذا لم تجده الباحثة في الدراسات العربية أو الأجنبية سواء في البيئة المصرية أو غيرها علي حد علم الباحثة، وبالتالي تتمثل المساهمة العلمية للدراسة الحالية في دراسة أثر التحفظ المحاسبي كمتغير معدل على العلاقة بين الائتمان التجاري سواء ذمم مدينة أو دائنة، وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وهو ما يمثل الفجوة البحثية التي تعالجها الدراسة الحالية.

نموذج الدراسة واشتقاق الفرضيات:

تهدف الدراسة في هذا المبحث إلى تدعيم الدراسة النظرية واختبار فروض البحث وذلك من خلال القيام بدراسة الأثر المُعدّل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. وهو ما يتطلب اختبار تأثير الائتمان التجاري بشقيه (الذمم المدينة والذمم الدائنة) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ثم فحص التأثير المُعدّل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري بشقيه (الذمم المدينة والذمم الدائنة) ومستوى الاحتفاظ بالنقدية. ، وبذلك فإن المتغير المستقل للدراسة هو الائتمان التجاري (الذمم المدينة والذمم الدائنة)، والمتغير التابع هو مستوى الاحتفاظ بالنقدية، والمتغير المُعدّل هو التحفظ المحاسبي. ويوضح الشكل (١) التالي نموذج الدراسة.



شكل (١) نموذج الدراسة

الدراسة التطبيقية:

مجتمع وعينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات :

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات غير المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية المصري الخاصة بسبع قطاعات

وتم تطبيق الدراسة خلال الفترة من (٢٠٢٢-٢٠١٩) وتم اختيار العينة بناءً على توافر الشروط التالية :

- أن يتم توافر التقارير المالية للشركات محل الدراسة خلال فترة إجراء الدراسة ولا بد من توافر البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة واستبعاد الشركات المالية نظراً لطبيعتها الخاصة، والشركات التي لا تتوفر في تقاريرها المالية البيانات التي تساعد الباحث على إجراء الدراسة ونتج عن ذلك اختيار ٤٨ شركة بواقع ١٩٢ مشاهدة وتم الحصول على البيانات من خلال الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية

وموقع معلومات <https://www.egx.com.eg/ar/homepage.aspx>

مصر مباشر www.mubasher.info

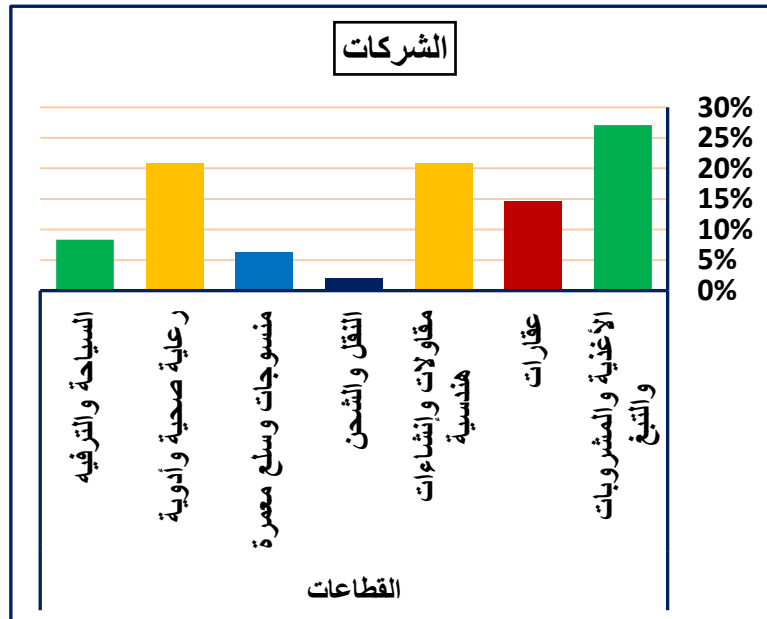
وموقع الأخبار المالية والاقتصادية <https://sa.investing.com/news>

ويوضح الجدول التالي حجم عينة الدراسة وفقا لقطاعات الدراسة :

جدول (١) القطاعات والشركات وعدد المشاهدات عينة الدراسة

القطاع	الشركات		عدد المشاهدات
	العدد	%	
1 الأغذية والمشروبات والتبغ	13	27.08%	52
2 عقارات	7	14.58%	28
3 مقاولات وإنشاءات هندسية	10	20.83%	40
4 النقل والشحن	1	2.08%	4
5 منسوجات وسلع معمرة	3	6.25%	12
6 رعاية صحية وأدوية	10	20.83%	40
7 السياحة والترفيه	4	8.33%	16
الإجمالي	48	100 %	192

المصدر: موقع البورصة مع تصرف الباحث



المصدر: الباحث

فرضيات الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة، يمكن اشتقاق الفرضيات الآتية:

الفرض الأول: يؤثر الائتمان التجاري معنويًا على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية. وينقسم هذا الفرض إلى الفرضين الفرعيين التاليين:

(١) يؤثر الائتمان التجاري معنويًا كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

(٢) يؤثر الائتمان التجاري معنويًا كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

الفرض الثاني: يؤثر التحفظ المحاسبي معنويًا على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية. وينقسم هذا الفرض إلى الفرضين الفرعيين التاليين:

(١) يؤثر التحفظ المحاسبي معنويًا على العلاقة بين الائتمان التجاري كذمم مدينة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

(٢) يؤثر التحفظ المحاسبي معنويًا على العلاقة بين الائتمان التجاري كذمم دائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

وسيتم اختبار الفروض السابقة من خلال النماذج التالية:

CASH

$$= \beta_0 + \beta_1 (TCR) + \beta_2 (SIZE) + \beta_3 (\Delta SALE) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (CFO) + \beta_6 (DVI) + \varepsilon \quad \dots \dots \dots (1)$$

CASH

$$= \beta_0 + \beta_1 (TCP) + \beta_2 (SIZE) + \beta_3 (\Delta SALE) + \beta_4 (LEV) + \beta_5 (CFO) + \beta_6 (DVI) + \varepsilon \quad \dots \dots \dots (2)$$

CASH

$$= \beta_0 + \beta_1 (TCR) + \beta_2 (ACONS) + \beta_3 (TCR \times ACONS) + \beta_4 (SIZE) + \beta_5 (\Delta SALE) + \beta_6 (LEV) + \beta_7 (CFO) + \beta_8 (DVI) + \varepsilon \quad (3)$$

CASH

$$= \beta_0 + \beta_1 (TCR) + \beta_2 (ACONS) + \beta_3 (TCR \times ACONS) + \beta_4 (SIZE) + \beta_5 (\Delta SALE) + \beta_6 (LEV) + \beta_7 (CFO) + \beta_8 (DVI) + \varepsilon \quad (4)$$

متغيرات الدراسة:

- (١) المتغير المستقل (الائتمان التجاري متمثل في كل من الذمم المدينة والذمم الدائنة).
- (٢) المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية).
- (٣) المتغير المعدل (التحفظ المحاسبي).
- (٤) المتغيرات الحاكمة أو الضابطة (حجم الشركة - معدل نمو المبيعات - توزيعات الأرباح - التدفق النقدي التشغيلي ويساوي صافي التدفق النقدي التشغيلي/إجمالي الأصول - الرافعة المالية).

وصف متغيرات الدراسة:

المتغيرات المستقلة:

تتمثل المتغيرات المستقلة في الائتمان التجاري كذمم دائنة (TCP)، والائتمان التجاري كذمم مدينة. (TCR) ويقاس الائتمان التجاري كذمم دائنة بنسبة الذمم الدائنة إلى إجمالي الأصول، كما يقاس الائتمان التجاري كذمم مدينة بنسبة الذمم المدينة إلى إجمالي الأصول، ويوضح الجدول (٢) كيفية قياس كل منها.

جدول رقم (٢) المتغيرات المستقلة وكيفية قياسها

م	المتغير	الرمز	طريقة القياس
١	الائتمان التجاري كذمم دائنة	TCP	= (الموردون والحسابات الدائنة + أوراق الدفع) ÷ إجمالي الأصول
٢	الائتمان التجاري كذمم مدينة	TCR	= (العملاء والحسابات المدينة + أوراق القبض) ÷ إجمالي الأصول

(خيري، ٢٠٢٢ نقلاً عن Islam, Bepari.& Nahar, 2022 & Baker at el., 2020)

المتغير التابع:

يتمثل المتغير التابع في مستوى الاحتفاظ بالنقدية وهي تساوي نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة (t). (الباز، ٢٠٢٢، نقلاً عن Abuhijleh & Zaid, 2022)

المتغير المعدّل:

يتمثل المتغير المعدّل في التحفظ المحاسبي (ACONS)، وسيتم الاعتماد في الدراسة الحالية على استخدام المقياس القائم على الاستحقاقات لقياس مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، وطبقاً لهذا المقياس فإن مستوى التحفظ المحاسبي يساوي صافي الدخل قبل البنود غير العادية مضافاً إليه مصروف الإهلاك مطروحاً منهما التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية مقسوماً على إجمالي الأصول، ثم يتم ضرب الناتج في (-١)، ويعبر عن هذا المقياس بالمعادلة التالية: (Bilal, 2021، El-habashy, 2019، محمد، ٢٠٢٢)

$$ACONS = [(IBEXT_{it} + DEP_{it} - CFO_{it}) \div TA_{it}] \times (-1)$$

ACONS: تشير إلى مستوى التحفظ المحاسبي.

$IBEXT_{it}$: تشير إلى صافي الدخل قبل البنود غير العادية للشركة i في السنة t.

DEP_{it} : تشير إلى مصروف الإهلاك للشركة i في السنة t.

CFO_{it} : تشير إلى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i في السنة t.

TA_{it} : تشير إلى إجمالي الأصول للشركة i في السنة t.

وبناءً على نتيجة المعادلة السابقة، إذا كانت النتيجة موجبة فهذا يعني ارتفاع مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية للشركة، بينما إذا كانت نتيجة المعادلة سالبة، فهذا يعني انخفاض أو انعدام مستوى التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية.

المتغيرات الحاكمة:

جدول (٣) المتغيرات الحاكمة وطريقة قياسها

م	المتغير	الرمز	القياس
١	حجم الشركة	SIZE	ويُقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة.
٢	معدل نمو المبيعات	Δ SAL	ويُقاس بالفرق بين مبيعات العام الحالي ومبيعات العام السابق مقسوماً على مبيعات العام السابق
٣	الرافعة المالية	LEV	ويُقاس بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول في نهاية الفترة
٤	توزيعات الأرباح	DVI	ويُقاس بنسبة توزيعات الأرباح إلى إجمالي الأصول
٥	التدفقات النقدية	CFO	وتُعبّر عن صافي التدفقات النقدية في نهاية الفترة.

(Baker et al., 2020; Bussoli & Conte, 2020)

نتائج التحليل الإحصائي:

فيما يلي استعراض لنتائج التحليل الإحصائي والتي تمت باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد (Multiple linear regression (MLR) ببرنامج (Stata version 17).

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة Descriptive Statistics

يوضح الجدول رقم (٤) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستخدمة في نماذج اختبار الفروض، واللازمة للتعرف على خصائص تلك المتغيرات وكيفية توزيع قيمها فيما بين المشاهدات المختلفة التي تشملها عينة الدراسة.

جدول (٤) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Variable	Observations	Mean	Std. dev.	Minimum	Maximum
1 TCR	192	0.164	0.169	0.002	0.954
2 TCP	192	0.150	0.493	0.001	6.070
3 CASH	192	0.163	0.394	0.001	4.167

4	ACONS	192	-0.027	0.127	-0.630	0.840
5	SIZE	192	3.306	0.920	0.280	5.211
6	ΔSAL	192	-0.020	1.065	-4.360	5.140
7	LEV	192	0.480	0.220	0.034	0.901
8	CFO	192	0.058	0.100	-0.364	0.563
9	DVI	192	0.500	0.501	0.000	1.000

ومن خلال ما ورد من النتائج الإحصائية السابقة بالجدول (٤) يتبين ما يلي:

- تتراوح نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة شركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٠.٩٥٤ ، ٠.٠٠٢) وهو ما يعكس تفاوتاً نسبياً في نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة شركات العينة، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.١٦٤).
- تتراوح نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة شركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٦.٠٧٠ ، ٠.٠٠١) وهو ما يعكس تفاوتاً نسبياً في نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة شركات العينة، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.١٥٠).
- يتراوح مستوى الاحتفاظ بالنقدية بشركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٠.٠٠١ ، ٤.١٦٧) وهو ما يعكس تفاوتاً نسبياً في مستوى الاحتفاظ بالنقدية بشركات العينة، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.١٦٣).
- يتراوح مستوى التحفظ المحاسبي بشركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٠.٦٣٠ ، ٠.٨٤٠) وهو ما يعكس تفاوتاً نسبياً في مستوى التحفظ المحاسبي بشركات العينة، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.٠٢٧).
- تتراوح قيمة حجم الشركة بشركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٠.٢٨٠ ، ٥.٢١١)، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٣.٣٠٦).
- تتراوح قيمة نمو المبيعات بشركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٤.٣٦٠ ، ٥.١٤٠)، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.٠٢٠).
- تتراوح قيمة الرافعة المالية بشركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (٠.٠٣٤ ، ٠.٩٠١)، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.٤٨٠).

- يتراوح صافي التدفقات النقدية بشركات العينة خلال فترة الدراسة ما بين (-٠.٣٦٤، ٠.٥٦٣)، في حين بلغ المتوسط الحسابي (٠.٠٥٨).
- وقد تم حساب معاملات الارتباط Pearson Correlation Coefficients بين متغيرات الدراسة وبعضها البعض كما هو مبين بالجدول رقم (٥) التالي:

جدول رقم (٥) مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة

Variables	1	2	3	4	5	6	7	8	VIF
1 CASH	1.000								-
2 TCR	0.605**	1.000							2.299
3 TCP	-0.702**	-0.729**	1.000						2.445
4 ACONS	0.364**	0.371**	-0.393**	1.000					1.698
5 SIZE	-0.188**	-0.027	0.061	-0.246**	1.000				1.106
6 ΔSAL	0.493**	0.395**	-0.414**	0.387**	-0.042	1.000			1.52
7 LEV	-0.171*	-0.320**	0.229**	-0.389**	-0.053	-0.200**	1.000		1.358
8 CFO	-0.510**	-0.389**	0.434**	-0.046	0.125	-0.431**	-0.283**	1.000	1.598
9 DVI	-0.182*	-0.047	-0.075	-0.037	0.153*	0.073	0.063	0.170*	1.100

*, ** تشير إلى المعنوية الإحصائية للمعاملات عند مستوى ٥٪، ١٪ على التوالي

ومن خلال النتائج الإحصائية الواردة بالجدول رقم (٥) يتبين ما يلي:

- عدم وجود معاملات ارتباط تزيد عن ٠.٨٠، ومن ناحية أخرى فإن قيم Variance Inflation Factor (VIF) للمتغيرات المستقلة لم تتجاوز القيمة ١٠ لأي منها، وبالتالي فإنه يمكن القول بعدم وجود مشكلة الارتباط الخطي Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة (Tay, 2017; Hair et al., 2018).
- وجود ارتباط موجب بين نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة، وكل من مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومعدل نمو المبيعات، وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$). وجود ارتباط سالب بين نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة، وكل من صافي التدفقات المالية، والرافعة المالية وتوزيع الأرباح، وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$).
- وجود ارتباط سالب بين نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة، وكل من مستوى الاحتفاظ بالنقدية، ومعدل نمو المبيعات، وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$). وجود ارتباط

موجب بين نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة، وكل من صافي التدفقات المالية، والرافعة المالية وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$).

– وجود ارتباط سالب بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وكل من: الرافعة المالية، وصافي التدفقات المالية، وتوزيعات الأرباح، وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$)، ووجود ارتباط موجب بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية ومعدل نمو المبيعات وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$).

– وجود ارتباط سالب بين معدل نمو المبيعات، وكل من صافي التدفقات المالية، والرافعة المالية وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.05$).

نتائج تحليل نماذج الانحدار المستخدمة في اختبارات فروض الدراسة:

فيما يلي (عرض تفصيلي) لنتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة الحالية، حيث تم

استخدام أسلوب (Robust Standard Error) ببرنامج (STATA V17).

نتائج اختبار صحة الفرض الأول (ف ١/١):

يُوضَح الجدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الأول (ف ١/١):

جدول (٦) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد

Independent variables	Dependent variable = CASH					
	Coefficient	Std. err.	T	P>t	[95% conf. interval]	
TCR	0.718	0.098	7.300	0.000	0.524	0.912
SIZE	-1.676	0.571	-2.935	0.003	-2.036	-0.813
ΔSAL	0.067	0.016	4.070	0.000	0.035	0.100
LEV	-0.136	0.042	-3.260	0.001	-0.218	-0.054
CFO	-0.888	0.185	-4.800	0.000	-1.253	-0.523
DVI	-0.170	0.038	-4.474	0.000	-0.334	-0.006
Constant	-0.064	0.026	-2.460	0.011	-0.174	-0.047
N	192					
F (6, 185) =	35.07					
Prob > F =	0.000					
R-squared =	0.532					
Adj R-squared =	0.517					
Root MSE =	0.264					

لاختبار صحة الفرض الأول (ف ١/١)

- ويتبين من نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد الواردة في الجدول رقم (٦) ما يلي:
- يتم قبول نموذج الانحدار الخطي المتعدد حيث بلغت قيمة "F" (٣٥.٠٧) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، مما يدل على معنوية تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية). كما بلغت قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (٠.٢٦٤) وهي قيمة أقل من (٠.٥٠) مما يدل على كفاءة نموذج الانحدار.
 - أن قيمة Adj R-squared بلغت (٠.٥١٧)؛ وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة بالنموذج تفسر ٥١.٧٪ من التغيرات في المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية).
 - وجود تأثير موجب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لنسبة الائتمان التجاري كدعم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (٠.٧١٨) وهو ما يتفق مع دراسة (Shahrior, 2015) ويختلف مع (Wang, 2022) حيث أن الأخيرة توصلت لوجود أثر سلبي بين الائتمان التجاري كدعم مدينة وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية .
 - كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي موجب لمعدل النمو السنوي للمبيعات على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية) وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، في حين أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) بين حجم الشركة والرافعة المالية وصافي التدفقات النقدية وتوزيع الأرباح على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية).

-ووفقا لما سبق فإنه يتم قبول الفرض الأول (ف ١/١) والذي ينص علي ما يلي:
 "يؤثر الائتمان التجاري معنوياً كدعم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية"

نتائج اختبار صحة الفرض الثاني (ف ٢/١):

يُوضَّح الجدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الثاني (ف ٢/١):

جدول (٧) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الثاني (ف ٢/١)

Independent variables	Dependent variable = CASH					
	Coefficient	Std. err.	T	P>t	[95% conf. interval]	
TCP	-1.081	0.111	-9.370	0.000	-1.300	-0.862
SIZE	-2.513	0.958	-2.623	0.008	-3.041	-1.630
SAL	0.058	0.015	3.810	0.000	0.028	0.088
LEV	-0.106	0.039	-2.740	0.007	-0.183	-0.030
CFO	-0.664	0.175	-3.800	0.000	-1.009	-0.319
DVI	-0.105	0.075	-3.182	0.000	-0.254	-0.044
Constant	-1.022	0.149	-6.859	0.000	-1.811	-0.074
N	192					
F (6, 185) =	46.53					
Prob > F =	0.000					
R-squared =	0.602					
Adj R-squared =	0.589					
Root MSE =	0.244					

ويتبين من نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد الواردة في الجدول رقم (٧) ما يلي:

- يتم قبول نموذج الانحدار الخطي المتعدد حيث بلغت قيمة "F" (٤٦.٥٣) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، مما يدل على معنوية تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية). كما بلغت قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (٠.٢٤٤) وهي قيمة اقل من (٠.٥٠) مما يدل على كفاءة نموذج الانحدار.

- أن قيمة Adj R-squared بلغت (٠.٥٨٩)؛ وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة بالنموذج تفسر ٥٨.٩٪ من التغيرات في المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية).
- وجود تأثير سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لنسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (-١.٠٨١) وهو ما يتعارض مع دراسة (Wang, 2022) حيث أن الأخيرة توصلت لوجود أثر إيجابي بين الائتمان التجاري كذمم دائنة وبين مستوى الاحتفاظ بالنقدية
- كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي موجب لمعدل النمو السنوي للمبيعات على المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية) وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، في حين أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) بين حجم الشركة والرافعة المالية وصافي التدفقات النقدية وتوزيع الأرباح على المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية)،
- ووفقاً لما سبق فإنه يتم قبول الفرض الثاني (ف ٢/١) والذي ينص علي ما يلي :
"يؤثر الائتمان التجاري معنوياً كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية"

نتائج اختبار صحة الفرض الثالث (ف١/٢):

يُوضَّح الجدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الثالث (ف١/٢):

جدول (٨) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الثالث (ف١/٢)

Independent variables	Dependent variable = CASH					
	Coefficient	Std. err.	T	P>t	[95% conf. interval]	
TCR	0.412	0.090	4.580	0.000	0.235	0.590
ACONS	0.183	0.044	4.159	0.000	0.073	0.205
ACONS * TCR	0.542	0.498	-7.110	0.000	-4.525	-2.559
SIZE	-1.134	0.269	4.215	0.008	-1.741	-0.925
SAL	0.045	0.015	2.970	0.003	0.015	0.073
LEV	-0.074	0.017	-4.351	0.000	-0.148	-0.001
CFO	-0.741	0.171	-4.330	0.000	-1.079	-0.404
DVI	-0.253	0.076	-3.320	0.001	-0.404	-0.103
Constant	-0.118	0.050	-2.370	0.019	-0.216	-0.020
N	192					
F (6, 185) =	46.61					
Prob > F =	0.000					
R-squared =	0.671					
Adj R-squared =	0.656					
Root MSE =	0.209					

ويتبين من نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد الواردة في الجدول رقم (٨) ما يلي:

- يتم قبول نموذج الانحدار الخطي المتعدد حيث بلغت قيمة "F" (٤٦.٦١) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، مما يدل على معنوية تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية). كما بلغت قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (٠.٢٠٩) وهي قيمة أقل من (٠.٥٠) مما يدل على كفاءة نموذج الانحدار. كما يتبين أن قيمة Adj R-squared بلغت (٠.٦٥٦)؛ وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة بالنموذج تفسر ٦٥.٦٪ من التغيرات في المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية). وبمقارنة قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (Root MSE) لنموذج الانحدار للفرضين الأول والثالث نجد أن قيمة Root MSE انخفضت

في حالة نموذج الانحدار للفرض الثالث مما يدل على التأثير المعدل لمتغير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

– وجود تأثير موجب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لنسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (٠.٤١٢).

– وجود تأثير موجب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لنسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (٠.١٨٣).

– وجود تأثير موجب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لمستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث يتبين أن قيمة معامل الانحدار للائتمان التجاري كذمم مدينة قد ارتفع من (٠.٤١٢) بمفرده إلى (٠.٥٤٢) في حالة تفاعله مع التحفظ المحاسبي. وهذا دليل على وجود تأثير معدل لمتغير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية وهو ما يتفق مع دراسة كل من

(Eshayeb, ٢٠٢١) و (wang, 2017 & kohansalet.al, 2017) ويتعارض مع

حيث توصلت الأخيرة إلى عدم وجود تأثير واضح للتحفظ المحاسبي علي الذمم الدائنة – كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي موجب لمعدل النمو السنوي للمبيعات على المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية) وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، في حين أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) بين حجم الشركة والرافعة المالية وصافي التدفقات النقدية وتوزيع الأرباح على المتغير التابع (مستوى الاحتفاظ بالنقدية) وهو ما يتعارض مع دراسة (Dina, 2022) حيث توصلت لوجود تأثير موجب للرافعة وأن حجم الشركة ليس له تأثير على مستوى الاحتفاظ بالنقدية

– ووفقا لما سبق فإنه يتم قبول الفرض الثالث (ف٢/١) والذي ينص علي ما يلي :
 "يؤثر التحفظ المحاسبي معنويا على العلاقة بين الائتمان التجاري كذمم مدينة
 ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق
 المالية المصرية"

نتائج اختبار صحة الفرض الرابع (ف٢/٢):

يُوضَّح الجدول رقم (٩) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض
 الرابع (ف٢/٢):

جدول (٩) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار صحة الفرض الرابع (ف٢/٢)

Independent variables	Dependent variable = CASH					
	Coefficient	Std. err.	T	P>t	[95% conf. interval]	
TCP	-0.356	0.096	-3.720	0.000	-0.544	-0.167
ACONS	0.127	0.025	5.080	0.000	0.019	0.273
ACONS * TCP	-0.424	0.077	-5.506	0.000	-0.366	-0.118
SIZE	-0.143	0.058	-2.465	0.006	-0.317	0.069
SAL	0.039	0.011	3.430	0.001	0.017	0.062
LEV	-0.042	0.013	-3.231	0.002	-0.096	-0.017
CFO	-0.365	0.137	-2.660	0.009	-0.636	-0.094
DVI	-0.073	0.026	-2.807	0.005	-0.191	-0.045
Constant	-0.138	0.021	-6.571	0.000	-0.195	-0.053
N	192					
F (6, 185) =	92.68					
Prob > F =	0.000					
R-squared =	0.802					
Adj R-squared =	0.793					
Root MSE =	0.172					

- ويتبين من نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد الواردة في الجدول رقم (٩) ما يلي:
- يتم قبول نموذج الانحدار الخطي المتعدد حيث بلغت قيمة "F" (٩٢.٦٨) وهي قيمة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، مما يدل على معنوية تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية). كما بلغت قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (٠.١٧٢) وهي قيمة أقل من (٠.٥٠) مما يدل على كفاءة نموذج الانحدار. كما يتبين أن قيمة Adj R-squared بلغت (٠.٧٩٣)؛ وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة بالنموذج تفسر ٧٩.٣٪ من التغيرات في المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية). وبمقارنة قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (Root MSE) لنموذج الانحدار للفرضين الثاني والرابع نجد أن قيمة Root MSE انخفضت في حالة نموذج الانحدار للفرض الرابع، مما يدل على التأثير المعدل لمتغير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.
 - وجود تأثير سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لنسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (-٠.٣٥٦).
 - وجود تأثير موجب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لنسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (٠.١٢٧).
 - وجود تأثير سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) لمستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث يتبين أن قيمة معامل الانحدار للائتمان التجاري كذمم دائنة قد انخفض من (-٠.٣٥٦) بمفرده إلى (-٠.٤٢٤) في حالة تفاعله مع التحفظ المحاسبي. وهذا دليل على وجود تأثير معدل لمتغير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.
 - كما أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي موجب لمعدل النمو السنوي للمبيعات على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية) وذلك عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$)، في

حين أشارت النتائج إلى وجود تأثير معنوي سالب دال إحصائياً عند مستوى معنوية ($\alpha \leq 0.01$) بين حجم الشركة والرافعة المالية وصافي التدفقات النقدية وتوزيع الأرباح على المتغير التابع (مستوي الاحتفاظ بالنقدية)،

– ووفقاً لما سبق فإنه يتم قبول الفرض الثالث (ف٢/٢) والذي ينص علي ما يلي :
"يؤثر التحفظ المحاسبي معنوياً على العلاقة بين الائتمان التجاري كذمم دائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية"

– مناقشة نتائج الدراسة التطبيقية :

اهتمت الدراسة التطبيقية بدراسة أثر الدور المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، وتوصلت الدراسة التطبيقية للنتائج التالية:
– يؤثر الائتمان التجاري معنوياً على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وتفسر الباحثة الأثر المعنوي للائتمان التجاري سواء ذمم مدينة أو دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية نظراً لدافع العمليات، فبدلاً من سداد العملاء لثمن البضاعة التي تم شراؤها في كل مرة، فمن الممكن أن يقوموا بسداد القيمة شهرياً أو أكثر من ذلك، مما يجعلهم يستخدمون النقدية المتاحة لديهم بشكل أكثر كفاءة والاستفادة منها لأغراض أخرى، كما يتنبأ الموردون بالتوقيت والكمية الخاصيتين بالمبالغ النقدية التي سيتم استلامها من عملائهم وهو ما يتفق مع كل من (محمد، ٢٠٢٢، Farris, 1991 & Islam, 2018).

وأيضاً وجود العديد من الفرص المتاحة للشركة من خلال استثمار تلك الأرصدة النقدية في مشاريع ذات أرباح عالية مثل ما ذكر (Azmat, 2014 & Weldeman, 2018, Rehman, 2012)
– يؤثر التحفظ المحاسبي معنوياً على العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية، وترجع الباحثة تلك النتيجة لكون التحفظ المحاسبي يساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات بين الأطراف المتعددة مما يكون له الأثر الجيد والفعال على كفاءة القرارات التشغيلية والتمويلية

والاستثمارية وأيضاً له الدور الكبير في سهولة تدفق المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية فيحسّن من جودة بيئة المعلومات وهو ما يتفق مع (الجوهري، سليمان، ٢٠٢٣، Laux & Ray 2020 & Solikhah Jariy, 2020، وتستنتج الباحثة من خلال التحليل الإحصائي أن التحفظ المحاسبي دعم التأثير الإيجابي للعلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث أن معامل التحديد (R^2) لنموذج الانحدار في كل من الفرض الأول والثاني على التوالي ٠.٥٣٢ و ٠.٦٠٢. في حين أنه ارتفع في نموذج انحدار كل من الفرض الثالث والرابع على التوالي إلى ٠.٦٧١ و ٠.٨٠٢ وهذا عند تفاعل التحفظ المحاسبي مع الائتمان التجاري سواء بالنسبة للذمم المدينة أو الدائنة، الأمر الذي يعزز من التأثير الإيجابي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبمقارنة قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (Root MSE) لنموذج الانحدار للفرضين الأول والثالث نجد أن قيمة Root MSE انخفضت في حالة نموذج الانحدار للفرض الثالث، مما يدل على التأثير المعدل لمتغير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وبمقارنة قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربع الخطأ (Root MSE) لنموذج الانحدار للفرضين الثاني والرابع نجد أن قيمة Root MSE انخفضت في حالة نموذج الانحدار للفرض الرابع، مما يدل على التأثير المعدل لمتغير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الائتمان التجاري كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

-نتائج البحث:

- أهمية أثر التحفظ المحاسبي علي مستوى الاحتفاظ بالنقدية، حيث أنه يسهم في تخفيض قدرة الإدارة في المبالغة في صرف المكافآت الخاصة بالمديرين، وأيضاً تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والأطراف الخارجية وتقيد الإدارة في القيام بالممارسات الانتهازية .
- زيادة رصيد النقدية المحتفظ بها يعد قراراً صائباً من الشركة في ظل البيئة الحالية التي تتصف بالمنافسة الشديدة والمخاطرة، نظراً للتقلبات الشديدة في الأسعار حيث يشكل ذلك الرصيد عنصر تأمين للشركة.
- أن دافع الوكالة يعد من الدوافع الرئيسية للاحتفاظ بالنقدية، حيث يفضل غالبية المديرين الاحتفاظ بالنقدية لتحقيق مصالحهم الشخصية علي حساب مصالح المساهمين، وتزداد تلك المشكلة مع تراكم الأرصدة النقدية، ففي نظرية الوكالة قد يكون دافع الاحتفاظ بالنقدية سبباً في انهيار الشركة وضياع حقوق المساهمين وخاصة إذا كانت إدارة الشركة لا تتصف بالمصادقية والأمانة والشفافية، ففي تلك الحالة يحدث تضارب في المصالح، وقد تستحوذ الإدارة علي الأرصدة النقدية، لذا لا بد من دراسة قرار الاحتفاظ بالنقدية.
- أن اشتراط الدفع في وقت قصير يولد ضغطاً قصيراً على الشركات وخاصة الصغيرة منها، وهذا يتطلب من المقترض تخصيص مبلغ من النقدية لكي يستطيع سداد الدفعات قصيرة الأجل المتقاربة، حيث أن الحلول المالية قصيرة الأجل باهظة التكلفة، وتكون دفعات السداد كبيرة وبفائدة مرتفعة مما يتطلب من الشركات ضرورة دراسة الوضع النقدي ومستوى النقدية المحتفظ بها قبل التعامل بالائتمان التجاري
- يؤثر الائتمان التجاري معنويًا كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.
- يؤثر الائتمان التجاري معنويًا كذمم دائنة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.
- يؤثر الائتمان التجاري معنويًا كذمم مدينة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.
- يؤثر التحفظ المحاسبي معنويًا على العلاقة بين الائتمان التجاري كذمم مدينة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

-يؤثر التحفظ المحاسبي معنويا على العلاقة بين الائتمان التجاري كذمم دائنة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات غير المالية المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية.

-التوصيات :

لأبد من اهتمام واضعي السياسات والمديرين والمُشرِّعين الماليين بأهمية الدور الذي يلعبه التحفظ المحاسبي في تحسين العلاقة بين الائتمان التجاري ومستوى النقدية المحتفظ بها، لذا يجب وضع ضوابط لتطبيقه لكي يعود بالنفع على الأطراف المتعددة.

- من الضروري فرض التطبيق الصحيح للتحفظ المحاسبي من دون مغالاة في الاعتراف بالخسائر وتأجيل الاعتراف بالمكاسب، وذلك يعود بالنفع على الإدارة بتحقيق مصالحها الشخصية التي تتعارض مع مصالح حملة الأسهم والأطراف الأخرى من أصحاب المصالح.
- يجب على الشركات أن تقوم بوضع ضوابط وقوانين تحكم منح الائتمان التجاري والتعرف على العملاء ذوي السمعة غير الطيبة في السداد والامتناع عن منح الائتمان لهم، وهذا يؤثر بالإيجاب على مستوى النقدية المحتفظ بها .
- حرص الشركات على الاحتفاظ بمستوى نقدية مناسب لحمايتها من مخاطر ارتفاع الأسعار ومخاطر عدم السداد من جانب عملاء الائتمان التجاري .
- محاولة تطبيق نموذج التحفظ المحاسبي الأكثر قبولا، والذي يتناسب بقوة مع ظروف البيئة المصرية، كالنموذج القائم على الاستحقاقات .
- مقترحات أبحاث مستقبلية :
- الدور المعدل للتحفظ المحاسبي على العلاقة بين نسبة الاقتراض والأداء المالي للبنوك
- أثر حوكمة الشركات على ربحية الشركات من خلال التحفظ المحاسبي
- دور منح الائتمان التجاري في تحقيق الميزة التنافسية من خلال التحفظ المحاسبي
- أثر حوكمة تكنولوجيا المعلومات على ممارسات التحفظ المحاسبي في الشركات المصرية
- أثر استخدام إنترنت الأشياء على العلاقة بين الائتمان التجاري والتحفظ المحاسبي

المراجع العربية:

- ١- ابراهيم، اكرم خليفة محمد؛ عثمان، ابو الحمد مصطفى صالح ؛احمد، محمد عزام عبد المجيد. (٢٠٢٣). أثر التحفظ المحاسبي في هيكل آجال الديون ومستوى الاحتفاظ بالنقدية في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، *مجلة البحوث المالية والتجارية*، العدد الاول، مجلد ٢٤: ٢٦٣-٣١٦.
- ٢- أبو بكر، عبد العزيز حسناء محمد؛ سالم، بلال السيد حسن؛ نجيب، يوسف ناجي. (٢٠٢٠). العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والائتمان التجاري دراسة اختبارية في الشركات المساهمة المصرية، *مجلة البحوث التجارية*، العدد ٤٢ ، المجلد الثالث، ١١١-٧٧ .
- ٣- الباز ،محمد ماهر عبد الحميد .(٢٠٢٢). تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين مستوى الاحتفاظ بالنقدية وقيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، *مجلة الفكر المحاسبي* ، المجلد ١ ، العدد ٢٦: ٦٣-١١٤.
- ٤- التشغيلية : دراسة تطبيقية .،المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية الجندي،تامر يوسف عبد العزيز علي .(٢٠٢٠). قياس اثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط علي العلاقة بين تقييم المستثمرين للنقدية بغرض الاحتفاظ وقيمة الشركة في ضوء نظرية الوكالة ، دراسة تطبيقية ، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية* ، ٢(٣) ، ١٣٢-٤٢.
- ٥- الجوهري، إبراهيم السيد محمد إبراهيم؛ سليمان، حامد نبيل حامد .(٢٠٢٣). أثر التحفظ المحاسبي وأنماط الملكية على الاحتفاظ بالنقدية ودورها في الحد من مخاطر انخفاض التدفقات النقدية التجارية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية* ، ٤(١): ١٩٧-١٥١. <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

- ٦- الدسوقي، فاطمة محمود ابراهيم (٢٠٢١). أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي* ، المجلد والعدد: المجلد ٢٥، العدد ١، إبريل: ٦٠٠ - ٦٥٧.
- ٧- الملاح، شيرين شوقي السيد، (٢٠١٩). تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي والاحتفاظ بالنقدية وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في البورصة المصرية"، *مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد الثاني، ١٢٧-١٧٨ .
- ٨- بعبو، مفتاح محجوب؛ رجب، طاهر عبدالسلام علي؛ الجبو، إسرائ رمضان علي. (٢٠٢٠). أثر التدفق النقدي الحر على الأداء المالي للشركات، *مجلة البحوث الأكاديمية (العلوم التطبيقية)*، العدد ١٦: ٣٦-٤٦.
- ٩- خيرى، يسري محمد علي (٢٠٢٢). أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الائتمان التجاري وربحية الشركات، دراسة تطبيقية، *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، العدد ٤٦، المجلد ٣ : ٤٠١-٤٥٠.
- ١٠- زلط، علاء عاشور عبدالله (٢٠١٩). دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي ومستوى الاحتفاظ بالنقدية وانعكاساتها على تقلبات أسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، *مجلة التجارة والتمويل*، العدد ٣٩، المجلد ٣: ٤٨-٩٩.
- ١١- عبد الحليم ، محمد ناصر محمد (٢٠٢٢) . قياس التحفظ المحاسبى العناصر القوائم المالية واثره على جوده التقارير المالية في ظل تطبيق معايير المحاسبه المصريه مع الدراسه تطبيقيه ، *مجلة البحوث المحاسبية*، العدد الثاني ديسمبر : ١-٤٢.
- ١٢- عبدالله ، عبد القادر؛ السهلوي، خالد (٢٠١٧). الادارة المالية، الطبعة الخامسة، *مكتبة الملك فهد الوطنية*، الاحساء.

- ١٣- محمد، دلال محمد ابراهيم. (٢٠٢٢). التأثير المعدل لحوكمة الشركات في علاقة الثقة الادارية المفرطة بالتحفظ المحاسبي عبر لزوجة التكاليف (دراسة اختبارية علي الشركات الصناعية المسجلة بالبورصة المصرية)، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية* ، العدد الاول : ١٦٠ - ٢٤١.
- ١٤- محمد، عبد الله حسين يونس، (٢٠٢٢). أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على الاحتفاظ بالنقدية والائتمان التجاري: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط ، (٢)ج(٣) : ٥٦٨-٥١١. <https://cfdj.journals.ekb.eg>
- ١٥- مراد، ممدوح هاشم؛ عجوة، فايزة حمدي؛ زيد، محمد علي محمد علي. (٢٠٢١). اثر عدم تماثل المعلومات علي العلاقة بين التحفظ المحاسبي واحتمال الانهيار في سعر السهم للشركات المساهمة المصرية، *مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة*، جامعة الزقازيق، المجلد ٤٣، العدد الثاني، ١٣٧-١٨٦.
- ١٦- مطاوع، مطاوع السعيد السيد. (٢٠٢١). الأثر التفاعلي للاحتفاظ بالأصول النقدية- والقيود المالية على كفاءة الاستثمار بالبورصة السعودية ، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة، *مجلة الفكر المحاسبي* ، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد ٣ : ٦٣-١١٤
- ١٧- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. (٢٠١٨). تحليل العلاقة بين الاحتفاظ بالنقدية والمسؤولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركة: أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية ، *الفكر المحاسبي* ، المجلد ٢٢، العدد ٧ : ٣٣١-٤٠١ .
- ١٨- مومني، محمد؛ وحمد آمنة. (٢٠١٨). أثر التحفظ المحاسبي في إدارة مخاطر هبوط التدفقات النقدية التشغيلية في الشركات المدرجة في بورصة عمان: دراسة تحليلية، *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، ١(٤)، ٨١٠-١٠٧.
- ١٩- هجرس، سارة أبوبكر سالم ، (٢٠١٨) ، قياس أثر التحفظ المحاسبي والإحتفاظ بالنقدية علي قيمة المنشأة ، *رسالة ماجستير* غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة.

المراجع الأجنبية:

- 1- Abdel-Wanis, E., (2019). The Impact of Corporate Governance Mechanisms on the Relationship between Cash Holdings and Audit Fees in Egyptian Listed Companies , **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, 9(2), 314-334.
- 2- Abuhijleh, S., and Zaid, M., (2022), 'Do political connections shape the nexus between board attributes and corporate cash holdings?' Euro Med , **Journal of Business**, DOI 10.1108/EMJB-09-2021-0136.
- 3- Akhtar,T., Tareq, M., Sakti, M. and Khan, A. ,(2018), ' Corporate governance and cash holdings: the way forward', **Qualitative Research in Financial Markets**, Vol. 10, No. 2, pp.152-170
- 4- Al-Amri, K., Al-Busaidi,M. and Akguc, S., (2015), 'Conservatism and Corporate cash holdings: a risk prospective', **Investment Management and Financial Innovation**, Vol. 12, No.1, pp. 101- 113.
- 5- Atwa, R ., Bsoul, R., Kharabsheh, B ., & Azzam ,M., (2022). The Association between Accounting Conservatism and Cash Holding, Dividends and Leverage , **Academic Journal of Interdisciplinary Studies**, Vol 11 No 4: 203-213
- 6- Azmat, Q., (2014), 'Firm value and optimal cash level: evidence from Pakistan', **International Journal of Emerging Markets**, Vol.9, No. 4, pp. 488-504.
- 7- Baker,H. K., Pattnaik,D., & Kumar,S.,(2020). Trade credit & firm profitability: Empirical evidence from India, **International Journal of Finance & Economics**, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1002/ijfe.2352>
- 8- Bick,P,Orlova,S., and Sun, L.,(2017)."Fair value accounting and corporate cash holdings", **Advances in Accounting**. 4(3):1-13.
- 9- Biddle,G. C., Ma,M. L. Z., and Song, F. M., (2013) Accounting conservatism and bankruptcy Working. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1621272
- 10- Bilal, K., (2021). Measuring Accounting Conservatism In Financial Reports: A Comparison Between France And The United Kingdom, **Journal of social and economic statistics** , Vol. 10, No. 1-2: 56-75

- 11- Bussoli ,C., & Conte,D. ,(2020). Trade credit & firm profitability: moderation analysis of intercompany financing in Italy, ***Journal of Small Business & Enterprise Development***, 27(6), 965-985
- 12- Callen ,J. L., Chen, F., Dou, Y., & Xin,B., (2016). Accounting conservatism and performance covenants: a signaling approach, ***Contemporary Accounting Research***, 33(3), 961-988.
- 13- Chen,Y., Knechel ,W. R., Marisetty , V. B., Truong, C., & Veeraraghavan , M., (2017). Board independence and internal control weakness: Evidence from SOX 404 disclosures, ***Auditing***, 36(2), 45–62.
- 14- Cheng,C., and Kung,F., (2016). ‘The effects of mandatory corporate social responsibility policy on accounting conservatism’, ***Review of Accounting and Finance***, Vol.15, No.1, pp. 2–20.
- 15- Cui,L., Kent, P., Kim, S., & Li, S., (2021). Accounting conservatism & firm performance during the COVID-19 , ***Accounting & Finance***, 61(4), 5543-5579.
- 16- Daryaei ,A., Fattahi,Y., Hasani,R., and Sadeqi,H., (2020), ‘Value of cash and accounting conservatism: The role of audit quality and firm growth Cogent ***Economics & Finance***, Vol. 8: 55-78 <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1816281>.
- 17- El-Habashy, H.A., (2019). "The Effect Of Corporate Governance Attributes On Accounting Conservatism In Egypt", ***Academy Of Accounting And Financial Studies Journal***, Volume 23, Issue 3, 1- 18.
- 18- El-Shayeb, N.,(2021). Debt Maturity Structure, Accounting Conservatism and their Implications on Egyptian Firms’ Growth, ***Journal of Accounting and Auditing of the Association of Arab Universities*** ,V. 3:1-34.
- 19- FASB, (1980) .Statement of Financial Accounting Concepts No. 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information.
- 20- Ferris, J., (1981). A transactions theory of trade credit use, ***The Quarterly Journal of Economics***, 96 (2), 243-270
- 21- Gao, R., and Sidhu, B.,(2018).Convergence of accounting standards and financial reporting externality: evidence from mandatory IFRS adoption. ***Accounting and Finance***, 58 (3), 817–848

- 22- Givoly,D., and Hayn,C. K., (2000). The changing time-series properties earnings, cash flows and accruals Has financial reporting become more conservative?. *Journal of Accounting and Economic* 29:287-320.
- 23- Habib, A., Hasan, M., and Al-Hadi, A., (2017). Financial statement comparability and corporate cash holdings, *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13 (3), 304-321.
- 24- Hair, J., Hollingsworth, C. L., Randolph, A. B., & Chong, A. Y. L., (2017). An updated and expanded assessment of PLS-SEM in information systems research, *Industrial management & data systems*, 117(3), 442-458.
- 25- Hejranijamil, M., Hejranijamil, A., and Shekarkhah. J.,(2020), 'Accounting conservatism and uncertainty in business environments; using financial data of listed companies in the Tehran stock exchange', *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 5, No. 2, pp 179-194
- 26- Hoang, H. C., Xiao, Q., & Akbar,S., (2019). Trade credit, firm profitability, & financial constraints: Evidence from listed SMEs in East Asia & the Pacific. *International journal of managerial finance*, 15(5), 744–770.
- 27- Hsu, H. H., Tsao,S. M., & Lin, C. H., (2021). Family ownership, family identity of CEO, and accounting conservatism: evidence from Taiwan, *Accounting Forum*, 1-29.
- 28- Hui-Ling, L., Ying, C., (2021). Does Credit Information Sharing Affect Corporate Cash Holdings?:Evidence from Chinese Listed Companies, 5th *International Conference on E-Society, E-Education and E-Technology* , August 2021Pages 274–282. <https://doi.org/10.1145/3485768.3485805>
- 29- Institute of Chartered Accountants of England and Wales 2001. Accounting Standards 2001/2002. London: Institute of Chartered Accountants of England and Wales.
- 30- Islam ,M., (2018). Three essays on financial statement comparability. A dissertation submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy. Florida International University, College of Business, USA.
[https:// digitalcommons.fiu.edu/cgi/viewcontent](https://digitalcommons.fiu.edu/cgi/viewcontent)

- 31- Islam ,N.M., Bepari,K.,& Nahar,S., (2022) Asset Liquidity and Trade Credit: International Evidence, *International Trade Journal*,V.36:24-42.
- 32- Ismail, I., and Shafie, R., and Ismail, K., (2021), ‘CFO attributes and accounting conservatism: evidence from Malaysia’, *Pacific Accounting Review*, Vol. 33, No.4, pp.525-548.
- 33- Krema ,D.A., (2022). The Effect of the Relationship Between Accounting Conservatism and Cost of Debts on Cash Holding: Evidence from Egyptian Listed Companies, *SJAR journals*, V 4, ISS 2:274-310.
- 34- Khalifa, M., & Trabelsi,S., (2022). Do bankrupt firms recognize publicly available bad news in a timely fashion? *China Accounting and Finance Review*, DOI 10.1108/CAFR-05-20220047.
- 35- Kohansal, S., Rostami, S., and Rostami, z. ,(2017). The impact of conditional and unconditional conservatism trade credit: Evidence of Tehran Stock Exchange, *Audit Financier*, vol. XV, no. 1(145)/2017, pp. 93-102, <http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2017/145/93>
- 36- Kyle,P., (2022). Trade finance, <https://corporatefinance-institute.com/resources/commercial-lending/trade-finance/>
- 37- La Rocca,M., and Cambrea, D., (2019). ‘The effect of cash holdings on firm performance in large Italian companies’, *Journal of International Financial Management & Accounting*, Vol.30, No.1, pp.30–59
- 38- Laux, V., & Ray,K., (2020). Effects of accounting conservatism on investment efficiency and innovation. *Journal of Accounting and Economics*, 70(1), 101319.
- 39- Leon,F. M., & Hendrawan, S., (2020). Effect Of Accounting Conservatism In Financial Performance Industries In The Financial Sector Registered In Indonesia Stock Exchange, *Indonesian Management & Accounting Research*, 16(1), 71-90
- 40- Li,X., and Ng, J., and Saffar, W., (2020). Financial Reporting and Trade Credit: Evidence from Mandatory IFRS Adoption, *Contemporary Accounting Research*, 38(1), 96–128.

- 41- Luther, D., (2022). Accounts Payable vs Accounts Receivable: What's the Difference? [file:///C:/Users/HP/Desktop/New%20folder%20\(2\)/ALAT_Volume%2046_Issue%203_Pages%20401-450.pdf](file:///C:/Users/HP/Desktop/New%20folder%20(2)/ALAT_Volume%2046_Issue%203_Pages%20401-450.pdf)
- 42- Maheshwari, Y., and Rao, K. V., (2017), "Determinants of corporate cash holdings", *Global Business Review*, Vol. 18 No. 2, pp. 416-427.
- 43- Manoel, A., and Moraes, M., (2021), 'Accounting conservatism and corporate cash levels: Empirical evidence from Latin America', <https://doi.org/10.1111/corg.12403>.
- 44- Paolone, F., Albahloul, M., and Tiscini, R., (2022), 'Accounting conservatism and income smoothing practices in Eu food and drink industry', *British Food Journal*, Vol. 124, No. 1, pp. 275-292.
- 45- Pasko, O., Chen, F., Tkalya, Y., Hordiyenko, M., Nakisko, O., & Horkovenko, I., (2021). Do Converged to IFRS National Standards and Corporate Governance Attributes Affect Accounting Conservatism? Evidence from China. Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: *Faculty of Economics and Administration Journal*, 29(2), 1-17.
- 46- Rehman, A., Ahmad, T., Hussain, S., and Hassan, S., (2021). Corporate cash holdings and firm life cycle: evidence from China', *Journal of Asia Business Studies*, Vol. 15, No. 4, pp. 625-642.
- 47- Ruch, G. W., & Taylor, G. (2015). Accounting conservatism: A review of the literature, *Journal of Accounting Literature*, 34, 17-38.
- 48- Sari, S. N., & Agustina, L., (2021). Leverage as a Moderator of the Effect of Company Size, Managerial Ownership, & Conflict of Interest on Accounting Conservatism, *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 47-54.
- 49- Sari, W. P., (2020). "The Effect of Financial Distress and Growth Opportunities on Accounting Conservatism with Litigation Risk as Moderated Variables in Manufacturing Companies Listed on BEI", *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, Volume 3, No 1, Page: 588-597. 78
- 50- Schwartz, R., (1974). An economic model of trade credit, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 9 (4), 643-657

- 51- Shahriary,H.M., (2019). Study of the relationship between monetary policy, accounting conservatism and corporate trade credit, ***Journal of Management and Accounting Studies***, vol2 iss 4 pp25-31.
- 52- Sharma, M. and Kaur, R., (2021), 'Accounting conservatism and corporate governance: evidence from India', ***Journal of Global Responsibility***, Vol.12, No.4, pp.435-451.
- 53- Solikhah, B., & Jariyah, J., (2020). Corporate governance attribute, blockholder ownership and accounting conservatism: Which aspects reduce the cost of equity? ***Accounting Journal*** , 6(7), 1275-1284.
- 54- Soyemi, K.A., Akingunola, R.O.O., Olaniyan .J., (2018). "Accounting Conservatism: A Review of Literature", ***Kiu Journal of Social Sciences***, 4(3): 109-129.
- 55- Srichoke, P., Georgakopoulos, G., Sikalidis, A., & Sotiropoulou, A., (2021). Corporate governance, CEO compensation and accounting conservatism, ***International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*** , 14(1), 80-95.
- 56- Tay, R., (2017). Correlation, variance inflation and multicollinearity in regression model, ***Journal of the Eastern Asia Society for Transportation Studies***, 12, 2006-2015.
- 57- Thomas, G., and Aryusmar, A., (2020), "The effect of effective tax rates, leverage, litigation costs, company size, institutional ownership, public ownership and the effectiveness of audit committees in accounting conservatism at public companies LQ45", ***Journal of Talent Development and Excellence***, pp. 85-91
- 58- Wang ,M., (2022). Research on the Relationship between Cash Holding and Business Credit in the View of Supply Chain, ***International Business & Economics Studies*** 4(4):p121
- 59- Wang,C., Xie, F., & Xin, X.,(2018). CEO inside debt and accounting conservatism, ***Contemporary accounting research***, 35(4), 2131-2159.
- 60- Wang, M., Yang. Y., Zongfang. Z.,&Kai, x.,(2018). Groups of Companies, Cash Holdings Level and Credit Ris, Supply Chain Perspective Advances in Economics, ***Business and Management Research***, volume 56.

- 61- Weidemann, J., (2018), "A state-of-the-art review of corporate cash holding research", *Journal of Business Economics*, Vol. 88, No. 6, pp. 765-797.
- 62- Yanlei,Z.,(2020).Conditional conservatism and trade credit during the global financial crisis, *Journal of Accounting and Public Policy* ,Volume 39, Issue 4
- 63- Yun, J., Ahmed, H., Jebran, K. and Muhammad, S., (2021), 'Cash holdings and firm Performance relationship: Do firm-specific factors matter?', *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, Vol.34, No.1, pp.1233-1305.
- 64- Zubaidah, Z., and Nasrizal, N., (2019). "The effect of audit tenure, investment opportunity set and accounting conservatism towards earning quality with managerial ownership as moderating variable", *International Journal of Economic, Business and Applications*, Vol. 4, No. 2, pp. 1-17, doi: 10.31258/ijeba.4.2.1