



جامعة عين شمس

كلية التجارة

قسم المحاسبة والمراجعة

**تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح  
المحاسبية المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة:  
دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية**

**The Impact of Accounting Conservatism on the  
Relationship between Aggregate Accounting  
Earnings and Aggregate Stock Returns:  
An Empirical Study on the Stock Market**

**رسالة**

مقدمة للحصول على ورقة دكتور الفلسفة في المحاسبة

**لأعراقو الباحث  
محمد حسن صالح**

**تحت إشراف  
الأستاذ الدكتور عاطف محمد العوام  
الأستاذ الدكتور فريد محرم فريد  
أستاذ المحاسبة المالية  
كلية التجارة - جامعة عين شمس**

**٢٠٢٠ م**



جامعة عين شمس

كلية التجارة

قسم المحاسبة والمراجعة

**تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح  
المحاسبية المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة:  
دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية**

**اسم الطالب : محمد حسن صالح**

**الدرجة العلمية : دكتوراه**

**القسم التابع له : قسم المحاسبة والمراجعة**

**الكلية : التجارة**

**الجامعة : عين شمس**

**سنة المنح : ٢٠٢٠**



جامعة عين شمس  
كلية التجارة  
قسم المحاسبة والمراجعة

## رسالة دكتوراه

اسم الباحث : محمد حسن صالح

عنوان الرسالة: تأثير التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة وعوائد الأseم المجمعة: دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية.

### لجنة المناقشة والحكم على الرسالة

١- الأستاذ الدكتور/ عاطف محمد العوام (مشرفاً ورئيساً)

أستاذ المحاسبة المالية

كلية التجارة - جامعة عين شمس ونائب رئيس الجامعة للأسبقي

٢- الأستاذ الدكتور/ رضا إبراهيم صالح (عضو وآ)

أستاذ المحاسبة المالية

كلية التجارة - جامعة فهر الشيخ ونائب رئيس جامعة فهر الشيخ

٣- الأستاذ الدكتور/ طارق عبدالعال حماد (عضو وآ)

أستاذ المحاسبة المالية

كلية التجارة - جامعة عين شمس وعميد الكلية للأسبقي

٤- الأستاذ الدكتور/ فريد محروم فريد (مشرفاً بالاشتراك)

أستاذ المحاسبة المالية

كلية التجارة - جامعة عين شمس

تاريخ المناقشة: ٢٠٢٠ / /

أجازت الرسالة بتاريخ ختم الإجازة

٢٠٢٠ / ..... / ..... ٢٠٢٠ / ..... / .....

موافقة مجلس الجامعة موافقة مجلس الكلية

٢٠٢٠ / ..... / ..... ٢٠٢٠ / ..... / .....



..... فَأَعَّا الْزَّيْرُ فَيَزْهَبُ جُفَاءُ وَلَأَعَّا عَا<sup>١٧</sup>  
يَنْفَعُ النَّاسَ فَيَمْكُثُ فِي الْأَرْضِ لَذِلِكَ  
يَضْرِبُ اللَّهُ الْأَعْثَالَ



سورة الرعد الآية (١٧)



الحمد لله وكفى وسلام على عباده الذين أصطفى، أحمده حمد الشاكر المقر بفضله والعاجز عن الوفاء بشكره والثناء عليه، وأصلى وأسلم على سيدنا محمد النبي الأمى وعلى الله وصحبه ومن تبعهم بإحسان إلى يوم الدين، أما بعد، فلا يسعنى في هذا المقام سوى الاعتراف بالجميل لذوى الفضل - بعد الله سبحانه وتعالى - من أساتذتى الأجلاء الذين قدموا لى من مناهل علمهم الكثير، وفقهم الله دوماً وجعلهم نبراساً يضىء طريق العلم والمعرفة لطلابهم.

**كشك حيث أتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى :**  
**الأستاذ الدكتور/ عاطف محمد العوام**

أستاذ المحاسبة المالية - بكلية التجارة - جامعة عين شمس ونائب رئيس الجامعة الأسبق. على ما أفاض به من علم غزير وجهد كبير وتجيئات رشيدة وبناء ورعاية دائمة طوال فترة الإشراف على هذا البحث، مما كان له أكبير الأثر في إخراج البحث بهذه الصورة، كما أن جميع عبارات الشكر والتقدير لن توفي حقه، فجزاه الله عن خير الجزاء.

**كشك كما أتوجه بخالص الشكر والتقدير إلى :**  
**الأستاذ الدكتور/ فريد محرم فريد**

أستاذ المحاسبة المالية - بكلية التجارة - جامعة عين شمس. على إرشاداته القيمة وعلى ما قدمه من آراء وتجيئات صائبة كانت لها أثر كبير على إنهاء هذا البحث بصورة الحالية، فجزاه الله عن خير الجزاء.

**كشك كما أتوجه بالشكر والتقدير إلى :**  
**الأستاذ الدكتور/ رضا إبراهيم صالح**

أستاذ المحاسبة المالية - بكلية التجارة - جامعة كفر الشيخ ونائب رئيس جامعة كفر الشيخ. لتفضل سيادته بالموافقة على الاشتراك في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة وهو ما يعتبره الباحث شرفاً له، ومما يزيد البحث قيمة وتقديراً والمناقشة مقاماً واثراً.

كما أتوجه بالشكر والتقدير إلى:

**الأستاذ الدكتور/ طارق عبد العال حماد**

أستاذ المحاسبة المالية- بكلية التجارة- جامعة عين شمس- وعميد الكلية الأسبق.

لتفضل سيادته بقبول الاشتراك في لجنة المناقشة والحكم على الرسالة، وهو ما يعتبره الباحث شرفاً له، ومما يزيد البحث قيمة وتقديرًا والمناقشة مقاماً وإشراطًا.

كما أتوجه بالباحث بخالص شكره وامتنانه أيضاً إلى:

د/ ثناء عطية فراج- المشرفة على الماجستير، د/ هدى الشيخ،  
د/ حنان حسين، د/ أمال كمال، د/ شيماء الفقي، د/ أحمد فؤاد البيومي،  
د/ محمد حسن عبد المجيد، على ما قدموه للباحث من عنون صادق مما أفاد  
الباحث والباحث، وكانت لمحاتهم العلمية عظيم الأثر في إتارة الطريق أمام  
الباحث مما مكنته من استكمال البحث ووصوله لدائرة النور.

كما أتوجه بخالص الشكر والحب والتقدير إلى جميع أفراد عائلتي  
على معاونتهم الصادقة ودعمهم المستمر، وتشجيعهم الدائم خلال فترة  
إعداد الرسالة، أسأل الله أن يبارك لي فيهم، وأن يجازيهم عنى خير الجزاء.

وفي النهاية

لا يسع الباحث إلا أن يقول ما كان من خير و توفيق فمن الله وحده وما  
كان من خطأ أو سهو أو نسيان فمنى ومن الشيطان.

الباحث

# هُدَاءٌ

كھر إلى

والدى ووالدى عرفاناً بالجميل،

كھر إلى

روح جدتي،

كھر إلى

زوجتى ..... شريكه حياتى

وأبنتى بشرى... قرة عينى

كھر إلى

إخوتى وجميع أفراد عائلتى،

كھر إلى

كل من علمنى حرقاً،

كھر إلى

جميع زملائى إلى كل طالب علم.

كھر الباحث

## المستخ

استهدفت الدراسة مساعدة المستثمرين الذين يتبعون عملية التتويع في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، من خلال الربط بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط وطبيعة العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة وذلك بالتطبيق على سوق الأوراق المالية المصري، وكذا تسلیط الضوء على المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية المجمعة، وتوصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين الأرباح المجمعة والعوائد المجمعة، وأيضاً عدم وجود تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على تلك العلاقة، أو حتى على طبيعة العلاقة بين الأرباح المجمعة وكلام المؤشرات الاقتصادية الكلية المستقبلية (الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، معدل التضخم، معدل البطالة) والسياسة النقدية المستقبلية للدولة (معدل الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة شهور).

كما توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير معنوي للتحفظ المحاسبي المشروط على العلاقة بين العوائد المجمعة والأرباح المجمعة المستقبلية، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين التحفظ المحاسبي المشروط والسياسة النقدية المستقبلية للدولة (معدل الفائدة على الودائع لمدة ثلاثة شهور)، مما يدل على أهمية التحفظ المحاسبي للنشاط الاقتصادي للدولة، كما قد يشير ذلك إلى عدم إدراك المشاركين في السوق إلى أهمية تلك العلاقة.

**الكلمات المفتاحية:** التحفظ المحاسبي المشروط، الأرباح المحاسبية المجمعة، عوائد الأسهم المجمعة، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، معدل التضخم، معدل البطالة، السياسة النقدية للدولة، العوامل المؤسسية، البيئة المعلوماتية، فرضية أخبار العوائد، فرضية الأرباح المتوقعة، علاوة المخاطر.

## قائمة المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
أ	الأية القرآنية
ب	الشكر والتقدير
د	الاهداء
هـ	المستخلص
و	قائمة المحتويات
كـ	قائمة الجداول
نـ	قائمة الأشكال
سـ	قائمة المصطلحات
٣٦-١	<b>الفصل الأول</b> <b>الإطار العام للبحث</b>
١	١/١ مقدمة
٤	٢/١ الدراسات السابقة
٣٢	٣/١ مشكلة البحث
٣٣	٤/١ أهداف البحث
٣٤	٥/١ أهمية البحث
٣٤	٦/١ فروض البحث
٣٥	٧/١ حدود البحث
٣٦	٨/١ منهج البحث
٧٨-٣٧	<b>الفصل الثاني</b> <b>التحفظ المحاسبي والمحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية</b> <b>المجمعة</b>
٣٧	١/٢ مقدمة

رقم الصفحة	الموضوع
٣٨	٢/٢ الإطار العام للتحفظ المحاسبي
٣٩	١/٢/٢ مفهوم وأنواع التحفظ المحاسبي
٤٢	٢/٢/٢ دوافع التحفظ المحاسبي
٤٥	٣/٢/٢ قياس التحفظ المحاسبي
٤٥	١/٣/٢/٢ المقاييس القائمة على نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية
٤٥	٢/٣/٢/٢ المقاييس القائمة على أساس الاستحقاق
٤٦	٣/٣/٢/٢ المقاييس القائمة على التدفقات النقدية
٤٧	٤/٣/٢/٢ المقاييس القائمة على عوائد الأسهم
٤٨	٣/٢ تأثير التحفظ المحاسبي على الأرباح المحاسبية المجمعة
٤٩	١/٣/٢ وجة النظر غير المؤيدة لانعكاس التحفظ المحاسبي على مستوى الأرباح المحاسبية المجمعة
٥٠	٢/٣/٢ وجة النظر المؤيدة لانعكاس التحفظ المحاسبي على مستوى الأرباح المحاسبية المجمعة
٥٢	٣/٣/٢ تأثير التحفظ المحاسبي على جودة الأرباح المحاسبية
٥٤	٤/٢ العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة والسياسة النقدية للدولة
٥٤	١/٤/٢ نظرة عامة عن السياسة النقدية
٥٥	٢/٤/٢ تأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على المؤشرات الاقتصادية الكلية
٥٥	١/٢/٤/٢ العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة والناتج المحلي الإجمالي
٦٠	٢/٢/٤/٢ العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة والتضخم
٦٢	٣/٢/٤/٢ العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة والبطالة
٦٥	٥/٢ العلاقة بين التحفظ المحاسبي والسياسة النقدية للدولة
٧٧	خلاصة الفصل

رقم الصفحة	الموضوع
١١٤-٧٩	<b>الفصل الثالث</b> <b>تأثير المحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية المجمعة على عوائد الأسهم المجمعة</b>
٧٩	١/٣ مقدمة
٨٠	٢/٣ تأثير المخاطر المنتظمة على عوائد الأسهم المجمعة
٨٣	١/٢/٣ تأثير التضخم على عوائد الأسهم المجمعة
٨٤	٢/٢/٣ تأثير معدل الفائدة على عوائد الأسهم المجمعة
٨٤	٣/٢/٣ تأثير الناتج المحلي الإجمالي على عوائد الأسهم المجمعة
٨٥	٣/٣ العلاقة بين الأرباح المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة
٨٧	١/٣/٣ العلاقة العكسية بين الأرباح والعوائد المجمعة
٨٩	١/١/٣/٣ فرضية أخبار العوائد
٩١	٢/١/٣/٣ فرضية الأرباح المتوقعة
٩٤	٢/٣/٣ العلاقة الطردية بين الأرباح والعوائد المجمعة
٩٨	٣/٣/٣ العلاقة المتفاوتة بين الأرباح وعوائد الأسهم المجمعة مع مرور الوقت
١٠٧	٤/٣ مستوى التحفظ المحاسبي والعلاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم المجمعة
١١٣	خلاصة الفصل
١٧٤-١١٥	<b>الفصل الرابع</b> <b>الدراسة التطبيقية</b>
١١٥	١/٤ مقدمة
١١٦	٢/٤ فروض الدراسة
١١٨	٣/٤ عينة الدراسة
١١٩	٤/٤ مصادر بيانات الدراسة
١٢٠	٤/٥ التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة

رقم الصفحة	الموضوع
١٢٢	١/٥/٤ وصف وقياس متغيرات الدراسة وإجراء الإحصاء الوصفي للمتغيرات
١٢٦	٤/٢/٥ اختبار استقرار السلالس الزمنية للمتغيرات
١٢٨	٤/٣/٥ التحليلات الإحصائية لاختبار الفرض الأول
١٢٩	٤/٣/٥/١ حساب معاملات الارتباط بين المتغيرات للفرض الأول
١٢٩	٤/٣/٥/٢ بناء نموذج الانحدار للفرض الأول
١٣١	٤/٤/٥ التحليلات الإحصائية لاختبار الفرض الثاني
١٣٢	٤/٤/٥/١ تقدير نموذج Basu على مستوى كل فترة ربع سنوية
١٣٥	٤/٤/٥/٢ حساب معاملات الارتباط بين المتغيرات للفرض الثاني
١٣٦	٤/٤/٥/٣ بناء نموذج الانحدار للفرض الثاني
١٣٨	٤/٤/٥/٤ التحليلات الإحصائية لاختبار الفرض الثالث
١٣٩	٤/٤/٥/١/٥ حساب معاملات الارتباط بين المتغيرات للفرض الثالث
١٤٢	٤/٤/٥/٢ بناء نماذج الانحدار للفرض الثالث
١٤٢	٤/٢/٥/٥/١ بناء نماذج الانحدار للفرض الفرعى الأول
١٤٨	٤/٢/٥/٥/٢ بناء نماذج الانحدار للفرض الفرعى الثاني
١٥٢	٤/٢/٥/٥/٣ بناء نماذج الانحدار للفرض الفرعى الثالث
١٥٨	٤/٢/٥/٥/٤ بناء نماذج الانحدار للفرض الفرعى الرابع
١٦١	٤/٥/٥/٦ التحليلات الإحصائية لاختبار الفرض الرابع
١٦٢	٤/٦/٥/١ حساب معاملات الارتباط بين المتغيرات للفرض الرابع
١٦٢	٤/٦/٥/٢ بناء نماذج الانحدار للفرض الرابع
١٦٦	٤/٦ مناقشة النتائج
١٧٤	٤/٧ خلاصة الفصل
١٧٩-١٧٥	٤/٨ الخلاصة والنتائج والتوصيات والآفاق المستقبلية

رقم الصفحة	الموضوع
٢٠٢-١٨٠	<b>قائمة المراجع</b>
١٨٠	أولاً: المراجع باللغة العربية
١٨٤	ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية
٩٧-١	<b>الملاحق</b>
٧-١	<b>ملخص الرسالة باللغة العربية</b>
١-٨	<b>ملخص الرسالة باللغة الأجنبية</b>

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
١٠٥	مؤشرات الحكومة العالمية الخاصة بجمهورية مصر العربية	(١/٣)
١١٩	عينة الدراسة	(١/٤)
١٢٢	وصف متغيرات الدراسة وطريقة القياس	(٢/٤)
١٢٥	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	(٣/٤)
١٢٦	اختبار استقرار السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة	(٤/٤)
١٢٩	مصفوفة الارتباط بين الأرباح المحاسبية المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة	(٥/٤)
١٣٠	ملخص نموذج الانحدار بين الأرباح المحاسبية المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة	(٦/٤)
١٣٣	قيم معاملات الانحدار ( $\beta_3$ ) وفقاً لنموذج Basu	(٧/٤)
١٣٥	مصفوفة الارتباط بين الأرباح المحاسبية المجمعة والتحفظ المحاسبى وعوائد الأسهم المجمعة	(٨/٤)
١٣٧	ملخص نموذج الانحدار لتأثير التحفظ المحاسبى على العلاقة بين الأرباح المجمعة وعوائد الأسهم المجمعة	(٩/٤)
١٤٠	مصفوفة الارتباط بين الأرباح المحاسبية المجمعة والتحفظ المحاسبى ومتغيرات الاقتصاد الكلى	(١٠/٤)
١٤٤	ملخص نموذج الانحدار لتأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على التغير في معدل التضخم المستقبلي	(١١/٤)
١٤٤	ملخص نموذج الانحدار لتأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على التغير في معدل التضخم المستقبلي في حالة إضافة التغير في معدل التضخم الحالى كمتغير ضابط	(١٢/٤)

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
١٤٦	ملخص نموذج الانحدار لتأثير مستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة والتغير في معدل التضخم المستقبلي	(١٣/٤)
١٤٧	ملخص نموذج الانحدار لتأثير مستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة والتغير في معدل التضخم المستقبلي في حالة إضافة التغير في معدل التضخم الحالى كمتغير ضابط	(١٤/٤)
١٤٩	ملخص نموذج الانحدار لتأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على نمو الناتج المحلى الإجمالي المستقبلي	(١٥/٤)
١٤٩	ملخص نموذج الانحدار لتأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على نمو الناتج المحلى الإجمالي المستقبلي في حالة إضافة نمو الناتج المحلى الإجمالي الحالى كمتغير ضابط	(١٦/٤)
١٥١	ملخص نموذج الانحدار لتأثير مستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة ونمو الناتج المحلى الإجمالي الحقيقى المستقبلي	(١٧/٤)
١٥٢	ملخص نموذج الانحدار لتأثير مستوى التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الأرباح المحاسبية المجمعة ونمو الناتج المحلى الإجمالي الحقيقى المستقبلي في حالة إضافة نمو الناتج المحلى الإجمالي الحقيقى الحالى كمتغير ضابط	(١٨/٤)
١٥٤	ملخص نموذج الانحدار لتأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على التغير في معدل البطالة المستقبلي	(١٩/٤)
١٥٤	ملخص نموذج الانحدار لتأثير الأرباح المحاسبية المجمعة على التغير في معدل البطالة المستقبلي في حالة إضافة التغير في معدل البطالة الحالى كمتغير ضابط	(٢٠/٤)