

تأثير مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة : دراسة ميدانية لمياء جمال محمود محمد الزكي

الملخص:

يهدف هذا البحث الى توضيح مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة من المخاطر المالية ومخاطر النشاط واثار هذه المخاطر على قيمة المنشأة من خلال انعكاسها على الارباح والتدفقات النقدية، ومقاييس التحفظ الشرطي، وعدم تماثل المعلومات، وتكلفة رأس المال ولتحقيق أهداف الدراسة تم صياغة الفروض والتحقق من صحة الفروض باجراء دراسة ميدانية واسفرت نتائج التحليل الإحصائي عن مجموعة من النتائج أن مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة تنعكس على قيمة المنشأة من خلال تأثيرها على انخفاض توزيعات الارباح، تقلبات الأرباح والتدفقات النقدية وارتفاع تكلفة التمويل بالدين وتقلب اسعار الأسهم. بالاضافة الى أن تأثير مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة تتوقف على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة والتميز بين السلوك غير المتماثل الكفاء للتكلفة، السلوك غير المتماثل غير الكفاء للتكلفة فإذا كان هذا السلوك كفاء حيث يتم تحمل تكاليف الاحتفاظ بالموارد على الرغم من التأثير العكسي لهذا السلوك على قيمة المنشأة في الأجل القصير ولكن قد ينعكس ايجابيا على قيمة المنشأة في الأجل الطويل، أما في حالة السلوك غير المتماثل غير الكفاء للتكلفة فإنه يتم تحمل تكاليف الاحتفاظ بالموارد دون جدوى بما ينعكس سلبيا على قيمة المنشأة في الاجلين القصير والطويل .

Abstract:

This study seeks to Studying the risks of the asymmetric cost behavior resulting from managers' deliberate decisions and the effect of such risks on firm value through its reflection on profits and cash flows, measures of Conditional Conservatism, asymmetry of information, cost of capital .The results of the statistical analysis resulted in a set of results, the most important

of which that is risks of asymmetric cost behavior reflected in the value of the firm by its impact on the low dividend distribution, the volatility of profits and cash flows, the high cost of debt financing and the volatility of share prices.as well as the effect of risks of asymmetric cost behavior on firm value are dependent on the nature of asymmetric cost behavior and the distinction between the efficient asymmetric cost behavior and the inefficient asymmetric cost behavior. If such behavior is efficient, the costs of maintaining resource can be afforded despite the reverse effect of such behavior on firm value in the short-run which could be converted into a positive effect in the long-run. However, If such behavior is inefficient, the costs of maintaining resource can be afforded in vein which is negatively reflected on firm value in the short and long-run.

المحور الأول: الإطار العام للبحث

أولاً : طبيعة المشكلة

يكشف السلوك غير المتماثل للتكلفة عن وجود حالتين وهما السلوك غير المتماثل الكفاء وغير الكفاء ، فالشركات التي لديها كفاءة في السلوك غير المتماثل للتكلفة هي تلك الشركات التي يكون فيها قرارات المديرين مبنية على التخطيط الكفاء للموارد في وجود تكاليف التعديل (التكيف) والتوقعات بشأن عدم التأكد من الطلب المستقبلي . وفي حالة السلوك غير المتماثل غير الكفاء قد يشير الى اتخاذ قرارات غير رشيدة بسبب الإسراف من جانب المديرين في التكاليف مما يؤدي الى التأثير العكسي على الربح المستقبلي بسبب الإنخفاض المستمر.

ومن خلال النظر الى القرارات الإدارية والتي ينتج عنها السلوك غير المتماثل للتكلفة على أنه قرار للإستثمار قد يكون له آثار ايجابية على العائد المتوقع ، ولكن من جانب اخر قد يكون محركا للمخاطر حيث يترتب على مثل هذه القرارات الإدارية انعكاسات هامة على قيمة المنشأة والتي تعد محل إهتمام المستخدمين الخارجيين للبيانات المالية مثل المستثمرين فى أسواق رأس المال ، والدائنين وبصفة خاصة المحللين الماليين . ومن ثم تمثلت مشكلة الدراسة فى دراسة مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة وآثارها على قيمة المنشأة

ثانيا: أهداف البحث

تسعى الدراسة الى تحقيق هدف رئيسى وهو دراسة مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة الناشئة عن اتخاذ المديرين للقرارات المتعمدة وتأثير هذه المخاطر على قيمة المنشأة.

ثالثا: أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث من ضرورة فهم سلوك التكلفة باعتباره أحد القضايا الأساسية فى المحاسبة الإدارية نظرا لأنه مهم للعديد من أصحاب المصالح للمنشأة حيث يعد فهم إدارة التكلفة مهمة للمستثمرين والمحللين لأنها تشير إلى الكفاءة التشغيلية ، وبالتالي توفر مدخلات رئيسية لتنبؤات الأرباح وإمكانية اتخاذ القرارات الاستثمارية ، قرارات الائتمان من خلال التقييم للمنشأة ، كذلك هامة للمديرين لاتخاذ القرارات بشأن الميزانية والتخطيط والتسعير والمسائل الإدارية الأخرى . وكذلك هامة بالنسبة لمجلس الإدارة الذي يراقب قرارات التكلفة للمديرين. ومن ثم ضرورة التعرف على مخاطر هذا السلوك ومدى تأثيره على قيمة المنشأة .

رابعا: منهج البحث

من اجل تحقيق أهداف البحث فإن الباحث سيعتمد على المنهج الاستقرائى والمنهج الاستنباطى للتعرف على الدراسات السابقة المتصلة بموضوع البحث والخروج منها باستنتاجات منطقية تساعد فى دراسة السلوك غير المتماثل للتكلفة كأحد المخاطر التى تنعكس على قيمة المنشأة.

خامسا:فروض البحث

- تم صياغة فرضية البحث في ضوء مشكلة واهداف وأهمية البحث على النحو التالي :-
الفرض الأول : تؤثر قرارات المديرين لإدارة التكلفة في ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلى على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة .
الفرض الثانى : ينشأ عن اتخاذ المديرين للقرارات المتعمدة مخاطر للسلوك غير المتماثل للتكلفة تؤثر على قيمة المنشأة

سادسا : مجال البحث

اقتصرت الباحثة فى دراسة تأثير مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة على دراسة تأثيرها على الأرباح ، مقاييس التحفظ الشرطى ، عدم تماثل المعلومات ، تكلفة رأس المال ولم تتطرق الدارسة الى أية عناصر أخرى ذات علاقة بانعكاس مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة .

سابعا : خطة البحث

المحور الأول :الإطار العام للبحث

المحور الثانى :الدراسات السابقة واشتقاق العلاقة بين السلوك غير المتماثل للتكلفة وقيمة المنشأة

المحور الثالث :الإطار النظرى للبحث

المحور الرابع :الدراسة الميدانية

المحور الخامس : النتائج والتوصيات

المحور الثانى : الدراسات السابقة واشتقاق العلاقة بين السلوك غير المتماثل

للتكلفة وقيمة المنشأة

من خلال استقراء الباحثة الدراسات السابقة تبين مايلى :-

- 1- استخدمت بعض الدراسات المتغيرات المرتبطة بالسلوك غير المتماثل للتكلفة والتي قد يكون لها اثار سلبية على قيمة المنشأة مثل متغير عدم مرونة التكلفة واثره على التمويل،دراسة (Du , Liu ,& Shen , 2012)،ودراسات اخرى استخدمت الرافعة التشغيلية وتكلفة العمالة وأثرها على الأرباح المستقبلية

وعوائد الأسهم دراسة (Aboody et al, 2014)، ودراسة (Doğan, 2015)، واستخدمت دراسة (Serfling, 2016) تكاليف التعديل المرتبطة بالاستغناء عن الموارد وانعكاس أثرها على الاستثمارات دون المثالية أو حالة الاحتفاظ بالموارد وزيادة الرافعة التشغيلية وكليهما له آثار سلبية على المنشأة، وقد أشارت دراسة (Kuzmina, 2018) الى اهمية المرونة لهيكل التكلفة وانعكاس أثره ايجابيا على التمويل.

٢- قامت دراسات أخرى بتوضيح الآثار المختلفة للسلوك غير المتماثل للتكلفة مثل دراسة (دينا زين، ٢٠١٧) تناولت الأثر على دقة توقعات المحللين، ودراسة (شريف لطفى، ٢٠١٧) تناولت الأثر على التنبؤات الإدارية بشأن الأرباح، معدلات البطالة، التحفظ ودراسة (Narouei, 2016) تناولت الأثر على مقاييس التحفظ، وكذلك دراسات أخرى قامت بدراسة الأثر على عوائد الأسهم، عوائد السندات، وتوزيعات الأرباح وانعكاس ذلك على تمويل الشركات مثل دراسة (Huang, Jiang, Tu, & Zhou, 2017)، (Shahhosseini, He, Tian, Yang & Zuo 2018)، (Mahdavinia & Zolfaghari, Chou, Louis & Zhuang, 2017)، (Cook, Kieschnick & Moussawi, 2018)، وكذلك ارتكزت دراسات أخرى على دراسة دور السلوك غير المتماثل للتكلفة في زيادة المخاطر المالية ومخاطر الائتمان مثل دراسة (Reimer, 2018) ودراسة (Yao, 2018) وكذلك دور السلوك غير المتماثل للتكلفة في التأثير العكسي على الاستثمارات مثل دراسة (Shen & Zhang, 2018)

٣- اتجهت دراسات أخرى لدراسة تأثير قرارات المديرين على هيكل التكلفة سواء من جانب حوافز المديرين وارتباطها بقاء المنشأة أو الخوف من فقدان مركزهم وبالتالي اتخاذ قرارات تعمل في صالح المنشأة واستخدام السلوك غير المتماثل للتكلفة كاستراتيجية لضبط الاداء وتحقيق اثار ايجابية تنعكس على قيمة المنشأة مثل دراسة (Aboody, Levi & Weiss, 2018) و Kontesa &

(Banker,Chen&Park,2014) ، وقامت دراسة (Brahmana,2018)

بالإشارة الى عدم ادراك المستثمرون والمحللون الماليون للسلوك غير المتماثل للتكلفة ضمن توقعاتهم وتقييمهم للمنشأة والاثار السلبية لذلك .

وبناء على استقراء الدراسات السابقة وحيث أن هذه الدراسات أوضحت الآثار المختلفة للسلوك غير المتماثل للتكلفة وبعض المتغيرات المرتبطة بهذا السلوك والتي ترى الباحثة أن هذه المتغيرات تمثل عناصر مخاطر للمنشأة قد تنعكس على الأرباح والتدفقات النقدية وتؤدي لعدم التماثل في المعلومات وتشويه مقاييس التحفظ ، وصعوبة التمويل وارتفاع تكلفة رأس المال وجميع هذه العناصر قد تؤثر على قيمة المنشأة وهذا ما تناوله الباحثة في المحور الثاني .

المحور الثالث : الإطار النظري للبحث

أولا :- مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة

تشير المخاطر بصفة عامة الى حالة عدم التأكد من العوائد المتوقعة في المستقبل ويتضمن وجود السلوك غير المتماثل للتكلفة في المنشأة بعض المخاطر التي تترتب على قرارات المديرين المتعمدة .

وقد تقسم الشركات وفقا للسلوك غير المتماثل للتكلفة الى شركات ذات الكفاءة في السلوك غير المتماثل للتكلفة والتي تشير الى أنه في حالة انخفاض المبيعات قد يكون من المتوقع عودة المبيعات للإرتفاع في المستقبل وفي هذه الحالة تشير الكفاءة في سلوك التكلفة غير المتماثل الى أن تحمل التكاليف الإضافية (تكلفة الموارد غير المستخدمة) وتجنب تكاليف التعديل للموارد في حالة تخفيض الموارد ثم إستعادة الموارد مرة أخرى عند تحقق الطلب قد ينتج عنه تحقق المنافع في مستقبل الشركة . ويشير سلوك التكلفة غير المتماثل غير الكفاء الى أنه في حالة إنخفاض المبيعات ومن المتوقع أن يكون الإنخفاض في المبيعات مستمر في الأجل الطويل قد تتحمل الشركات هذه التكاليف الإضافية (الموارد غير المستغلة) والتي لا ينتج عنها أية فوائد حالية أو مستقبلية للشركات.وبصرف النظر عن ماذا كان السلوك غير المتماثل للتكلفة كفاء أو غير كفاء في الشركات فإن له تأثير عكسي على الأرباح الحالية عند الإنخفاض في

المبيعات نظرا لأن انخفاض المبيعات لا يقابله انخفاض مماثل في التكاليف ولكن السلوك غير المتماثل الكفاء قد يكون له آثار إيجابية على الأرباح المستقبلية (بسبب إستعادة المبيعات كأخبار جيدة) ، ولكن قد يكون السلوك غير المتماثل غير الكفاء ذات آثار عكسية على الأرباح المستقبلية بسبب الإنخفاض المستمر في المبيعات وبالأخذ في الإعتبار أن سلوك التكلفة غير المتماثل يشير الى قرارات المديرين التي تتخذ عن عمد لإستخدام الموارد في المنشأة بطريقة غير ملائمة حيث ينشأ الإستخدام غير الملائم للموارد في المنشأة بسبب الإنخفاض في حجم أنشطة المنشأة . وبالتالي فإن الآثار العكسية للسلوك غير المتماثل للتكلفة تنتج في ضوء السلوك غير المتماثل الكفاء وغير الكفاء نظرا لأنه قد يؤدي الى انحراف مستوى التكلفة عن التخصيص المثالي للموارد بما يؤدي الى الاستخدام غير الكفاء ويؤثر على تكوين القدرة التنافسية للمنشأة . حيث أنه عندما يتخذ المديرون القرار بزيادة الموارد أو تخفيضها فإنه سوف يحدث تعديل في التكلفة ويكون سببا في عدم التغير تناسبيا مع التغير في حجم النشاط . وقد يؤدي ارتفاع تكاليف التعديل الى صعوبة التعديل الملائم في الوقت المناسب وفقا لتغيرات البيئة الداخلية والخارجية والتي يصعب فيها إعادة تكوين حجم موارد المشروعات وهيكلها .

كذلك عندما ينخفض الطلب على المنتجات فإنه قد يكون سببا في ضياع الموارد وزيادة مستوى المخاطر وخاصة في الشركات الصناعية المدرجة بالبورصة نظرا لكثافة رأس المال والتخصص الفنى للأصول والتي غالبا ماتكون أساس للقدرة التنافسية وخلق القيمة للمنشأة . ومن الصعوبة للشركات تغيير المستخدمين ومهارة استخدامهم للأصول ولذلك تعد تكاليف التعديل التي تؤدي الى السلوك غير المتماثل للتكلفة سببا في مقاومة تعديل التكلفة . وعندما ينخفض حجم النشاط فإن الخسارة من عدم الإستغلال سوف تكون كبيرة بسبب توقف الإنتاج مما يخفض من كفاءة أنشطة الأعمال وزيادة مستوى المخاطر

وفي ضوء ذلك سوف تقوم الباحثة بتصنيف مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة وفقا للتصنيف الآتي :-

١- **مخاطر النشاط (Business Risk):** تشير مخاطر الأعمال إلى التغيير النسبي في الأرباح المتوقعة للشركة قبل الفوائد والضرائب (EBIT). وتعرف كذلك بأنها "الخطر المرتبط بمستوى التدفقات النقدية التشغيلية واستقرارها وتعتمد مخاطر العمل على عوامل ، بعضها داخلي للمنشأة ، والبعض الآخر يتغير وقد يؤدي السلوك غير المتماثل للتكلفة الى وجود هذا النوع من المخاطر والتي يتم توضيحها فيما يلي :-

أ - **عدم التأكد من الطلب وهيكل التكلفة :** في ظل عدم التأكد من الطلب وهي الحالة التي يتطلب من المديرين توقع ما سيكون عليه الطلب المستقبلي سوف تستند تقديرات التوزيع الاحتمالي للطلب على توقعات المديرين ، وبالتالي ينشأ عنها المخاطر المرتبطة بقلب الطلب من مخاطر المبالغة في تقدير الطلب (Overestimation) أو مخاطر التقليل منه (Underestimation) . حيث يؤدي الإفراط في تقدير الطلب الى الإفراط في الالتزام بالأصول والنفقات غير الضرورية التي سيتم تحملها لتوقع وجود فائض الطلب والذي قد لا يتحقق . وقد تؤدي التوقعات بإنخفاض حجم الطلب الى زيادة تكاليف الإنتاج وانخفاض مستويات الجودة وانخفاض رضا العملاء .

وقد يؤثر عدم التأكد من الطلب على التزامات المديرين بالموارد والتي بدورها تؤثر على مزيج التكاليف الثابتة والمتغيرة في هيكل التكلفة قصير الأجل . ويفترض الفكر المحاسبي التقليدي أن المنشآت التي تواجه حالة عدم التأكد أو التقلبات في الطلب يجب ان يكون لديها هيكل تكلفة مرن في الاجل القصير أى ان تكون نسبة التكاليف الثابتة منخفضة والتكاليف المتغيرة مرتفعة.

وقد يواجه المديرون عدم التاكيد من الطلب بدرجة مرتفعة ، وقد تؤدي التزاماتهم بمستوى الموارد على المدى الطويل الى هيكل تكلفة غير مرن في الأجل القصير يشتمل على تكاليف ثابتة مرتفعة وتكاليف متغيرة منخفضة نسبيا .

في حالة وجود حالة التفاؤل لدى المديرين فإنه قد يتوقع نمو في الطلب المستقبلي وبالتالي فإن القرار الذي يتخذه المديرون في هذه الحالة هو عدم تعديل الموارد أو قد يعمل على زيادة الموارد نظرا للتنبؤ بالحالة الجيدة للتشغيل في المستقبل مما قد يؤدي الى انخفاض في كفاءة التخصيص للموارد ومن ثم فإن وجود السلوك غير المتماثل

للتكلفة قد يزيد من مخاطر اتخاذ القرار ، وكلما زاد مستوى هذا السلوك كلما أدى ذلك الى زيادة المخاطر التي يتعرض لها النشاط وقد وجد في ظل حالات عدم التأكد أن المديرين غير قادرين على الحكم الدقيق واتخاذ القرار بشأن التغيير الاقتصادي للأعمال وتطور المشروعات المستقبلية.

ب- الرافعة التشغيلية: تشير الرافعة التشغيلية الى نسبة التكاليف الثابتة بالنسبة لإجمالي هيكل التكاليف في المنشأة فإذا كانت نسبة التكاليف الثابتة الى إجمالي التكاليف مرتفعة فهذا قد يشير الى وجود رافعة تشغيلية مرتفعة. وقد تؤثر الرافعة التشغيلية على الأرباح حيث أنها تؤدي الى تقلب الأرباح حيث ان الشركات التي لديها رافعة تشغيلية مرتفعة لديها عملية تعديل مستمرة وبطيئة لمواردها لمدة ينعكس أثرها لأكثر من عدة سنوات متتالية على الأرباح المستقبلية . وبالتالي فإن تأثير الرافعة التشغيلية طويلة الأجل على نمو الأرباح غير متماثل وتحديدًا فإن الشركات التي لديها رافعة تشغيلية مرتفعة فإن الأرباح المستقبلية تزيد بمعدل أقل عندما تزيد الإيرادات مقارنة بانخفاضها عندما تنخفض الإيرادات في السنوات المتتالية وبالتالي فإن تأثير الرافعة التشغيلية على الأرباح المستقبلية أكثر وضوحًا في حالة الركود مقارنة بحالة الازدهار وتعد التكاليف هي السبب الرئيسي لعدم التماثل حيث أن عملية التعديل للتكلفة على المدى الطويل عند وجود رافعة تشغيلية مرتفعة يؤدي الى سلوك غير متماثل للأرباح مستمر طويل الأجل. كذلك تؤدي الرافعة التشغيلية الى فرض قيود مالية على استجابة الشركة لصدمة الطلب غير المواتية كذلك صعوبة تعديل الموارد للشركات ذات الرافعة المالية المرتفعة .

يعد السلوك غير المتماثل للتكلفة مثل سلوك تكلفة العمالة أحد مكونات التكاليف البيعية والعمومية والإدارية محركا للرافعة التشغيلية والتي قد تؤدي الى التعرض للمخاطر وقد تكون هذه الرافعة سببا للتغيير في العوائد . فالتغيرات في سوق العمل لها آثار واضحة على اتخاذ قرارات المديرين بشأن التعيين أو الاستغناء عن العمالة وتؤدي الى وجود السلوك غير المتماثل لتكلفة الاجور الذي قد يكون سببا في عدم

تخفيض تكلفة الاجور للعماله وبالتالي فإن عدم المرونة للتكلفة تؤدي لتحمل المنشأة للمخاطر الإجمالية وكذلك زيادة طلب المستثمرين لعلوه المخاطر.

ويمثل التأجير التشغيلي مطالبات أساسية محملة على التدفقات النقدية في المنشأة بعضها قد يكون قصير الأجل ويوفر المرونة للمنشأة مقارنة بالملكية للأصل وبعضها الآخر لا يمكن الغاؤه خلال فترة تأجير الأصل. وقد تؤثر التزامات التأجير التشغيلي التي لا يمكن الغاؤها على عوائد الأسهم المتوقعة فالشركات التي لديها مستوى مرتفع من التأجير التشغيلي قد يكون لديها رافعة تشغيلية مرتفعة وبالتالي قد تؤدي الى مخاطر وذلك مقارنة بالشركات التي لديها مستوى منخفض من التأجير التشغيلي .

وقد تزيد المخاطر في فترة الركود الاقتصادي

٢- **المخاطر المالية** : أشار (Holzhacker et al, 2015) أن المخاطر المالية تشير الى عدم قدرة المنشأة المستقبلية من تغطية الإلتزامات المطلوب . وتشمل كلا من احتمالية الفشل المالي للدين في المستقبل (مخاطر التوقف عن السداد) ، وأوضح (Kitada et al, 2016) تباين أرباح المنشأة المرتبطة بالإلتزامات الرافعة المالية . ، وقد تعرف المخاطر المالية على انها التغيير الإضافي في الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية في المنشأة بسبب إستخدام التمويل بالدين لتمويل إقتناء الأصول وغالبا ماتشير الى احتمالية الإفلاس التي تأتي مع التمويل المفرط للديون نظرا للإلتزام بسداد الفائدة على الديون بخلاف أرباح الأسهم العادية التي يتم دفعها بناء على تقديرات الإدارة وبالتالي فإن المخاطر المالية على عكس مخاطر التشغيل ليست ناتجة عن البيئة الداخلية او البيئة الخارجية للمنشأة ولكنها تنتج من القرار الواعي من قبل المنشأة باستخدام الرافعة المالية بدلا من إصدار الأسهم العادية للحصول على التمويل . وقد تشمل المخاطر المالية مخاطر السيولة ،مخاطر الائتمان ،مخاطر الإفلاس .

وتنتج المخاطر المالية من السلوك غير المتماثل للتكلفة نتيجة وجود قيود على مرونة هيكل التكلفة في الأجل القصير حيث أن هيكل التكلفة الثابت قد يتسم بمرونة منخفضة للتكلفة والتي قد تفرض مخاطر على المنشأة نظرا لأن النسبة المرتفعة من التكاليف تكون ثابتة وبالتالي فإن انخفاض الطلب يحقق تأثير سلبي على أرباح المنشأة

في حالة وجود هيكل التكلفة غير المرن مقارنة بهيكل التكلفة المرن وحيث أن قرارات المديرين بشأن هيكل التكلفة قد تكون قرارات معقدة نظرا لأنها قد تكون مبنية على عدة عوامل منها مايتعلق بعوامل داخل المنشأة او في البيئة الخارجية او تتعلق بدوافع المديرين وحوافزهم الأمر الذي قد يؤدي الى وجود السلوك غير المتماثل للتكلفة وبالتالي وجود المخاطر الناتجة عن هذه القرارات .

وقد ينتج عن السلوك غير المتماثل للتكلفة مخاطر عند انخفاض الطلب نتيجة وجود مدفوعات ثابتة ومستحقة على المنشأة مع تغير الإيرادات وهذه المدفوعات قد تؤدي الى مخاطر مالية قد تكون مشابهة للمدفوعات المستحقة لأصحاب التمويل بالدين وقد يكون لها تأثير على تكلفة رأس المال والمرونة المالية. ومن جانب آخر فإن المخاطر التي تنشأ عن السلوك غير المتماثل للتكلفة بإعتباره استثمارات داخل المنشأة والتي قد ينشأ عنها تقلبات في الارباح وكذلك إحتماالية الفشل المالي (التخلف عن السداد للإلتزامات المستحقة) فإن المنشآت التي لديها مستوى مرتفع من السلوك غير المتماثل للتكلفة قد يكون لديها مخاطر انتمان وإنتشار أكثر لمقايضات مبادلات الإئتمان (Credit default Swaps) مقايضات الدين .

وبناء عليه ترى الباحثة أن السلوك غير المتماثل للتكلفة ينتج عنه مخاطر تتمثل في أن الرافعة التشغيلية قد تساهم في زيادة مخاطر النشاط نظرا لأنها قد تفرض التزامات ثابتة على المنشأة والتي تتمثل في وجود التكاليف حالة انخفاض حجم النشاط وأن المعدلات المرتفعة من الرافعة التشغيلية قد تؤدي الى تقلبات في صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب ومن ثم تغيرات أكثر في معدل العائد على الأصول. بالإضافة الى المخاطر المالية والتي تتمثل في وجود مدفوعات ثابتة ومستحقة على المنشأة عند انخفاض حجم النشاط وهذه المدفوعات قد تكون مشابهة للمدفوعات المستحقة لأصحاب التمويل بالدين والتي يكون لها تأثير على تكلفة رأس المال والمرونة المالية. وقد تزيد هذه المخاطر في حالة عدم التأكد من الطلب وعدم مرونة هيكل التكلفة

ثانياً:- أثار مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة وانعكاسها على قيمة المنشأة
يمكن توضيح أثر مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة من خلال الأتي .

١- **الأرباح** : تعد الأرباح والتدفقات النقدية من المتغيرات التي تعكس الإستقرار الفعلي للقوائم المالية وفي ضوء مدخل السلوك غير المتماثل للتكلفة يبدو أن كلا من الأرباح والتدفقات النقدية تتأثر مباشرة بالقرارات الإدارية في المنشأة والذي قد يؤدي الى حدوث تقلبات في الأرباح والتدفقات النقدية مما قد ينعكس على دقة توقعات المحللين الماليين ومن ثم تقييم المستثمرين للمنشأة باعتمادهم على هذه التوقعات . و بسبب إمكانية التنبؤ المرتفعة للأرباح والتدفقات النقدية للتشغيل لقيمة وأداء المنشأة المستقبلية فإن فهم أسباب عدم تماثل الأرباح والتدفقات النقدية للتشغيل سوف يؤدي الى تحسين التنبؤات وكذلك التنبؤ الدقيق للقيمة المستقبلية للمنشأة.

٢- **مقاييس التحفظ الشرطي** : في ضوء الدراسات مثل (Basu,1997;Watts , Zhuang,2000 : 2003) التي أوضحت أن التحفظ المحاسبي يعد آلية من آليات التقرير المالي المضاد للزعة الهجومية للإدارة ويؤدي في الوقت ذاته الى زيادة قيمة المنشأة ،ويوفر حماية للمستثمرين ضد التصرفات الإنتهازية للإدارة ويؤدي التحفظ الى زيادة قيمة المنشأة لعدة اسباب أهمها:-

- اختزان القيمة نظرا لان تأجيل الإعراف بالمكاسب يعنى ان هناك قيمة مستقبلية إضافية وان النمو الحالي في مكاسب المنشأة يمكن ان يعوض أية نقص يطرأ على القيمة بسبب التحفظ .
- انخفاض قيمة حوافز الإدارة سواء في صورة نقدية أو في صورة اسهم مقارنة بهذه الحوافز المحسوبة على اساس ارقام محاسبية غير متحفظة . وبالتالي فإن انخفاض حوافز ومنح الإدارة المترتبة على القياس المتحفظ للربح .
- انخفاض تكاليف الإقتراض بسبب اتباع المنشأة سياسات متحفظة والتي تعد محل الإهتمام من قبل الدائنين عند ابرام عقود الدين تجنباً لمخاطر انخفاض القيمة

وتؤدي مبادرة المنشأة باتباع سياسات متحفظة عند إعداد القوائم المالية الى تجنب أية زيادة في تكاليف الإقراض مما يؤدي الى ارتفاع قيمة المنشأة .

- انخفاض تكاليف المساءلة القضائية في حالة اتباع سياسات متحفظة يؤدي الى ارتفاع قيمة المنشأة .

كذلك أوضحت دراسات أخرى العلاقة بين التحفظ المحاسبي وقيمة المنشأة من منظور أن التحفظ المحاسبي يؤثر بصورة جوهرية على خفض تكلفة رأس المال مما يقلل من مخاطر الإستثمار وينعكس إيجابيا على دعم وزيادة قيمة المنشأة في أسواق المال .

ونظر لأن السلوك غير المتماثل للتكلفة والتحفظ الشرطي كليهما ينتج عنه عدم التماثل في توقيت الأرباح ،وقد يترجم عدم التماثل في الأرباح الناتج عن عدم تماثل سلوك التكلفة على أنه تحفظ . وهذا قد يشير الى أن تجاهل السلوك غير المتماثل للتكلفة قد يؤدي الى التأثير على مقاييس التحفظ بالمبالغة في تقديرات التحفظ وانعكاس ذلك على جودة التقارير المالية وقيمة المنشأة . وتمثل العلاقة بين الأرباح وعوائد الاسهم من أهم الأخبار التي تنقلها التقارير المالية والتي يجب على إدارة المنشأة مراعاة الفلسفة المستحدثة لسلوك التكلفة وما يحدث من تباين يرتبط بالأخبار الجيدة والأخبار السيئة . وعند عدم الأخذ في الإعتبار وجود السلوك غير المتماثل للتكلفة وأثاره من قبل المستثمرين والدائنين والمحليلين قد يؤدي الى اتخاذ قرارات خاطئة وأن الفهم الجيد للسلوك غير المتماثل للتكلفة ،التحفظ المحاسبي سيوفر صورة كاملة لجودة التقارير المالية وقد يساعد في اتخاذ القرارات لمستخدمي التقارير المالية .

٣- عدم تماثل المعلومات: نظرا لوجود فجوة معلوماتية ناتجة من قرارات المديرين بشأن إدارة التكلفة حيث يتوافر معلومات لدى المديرين عن الجوانب المستقبلية للمنشأة والتي قد تحجبها عن المستثمرون الخارجيون . وفي ضوء مفهوم جودة الأرباح والذي تناولته العديد من الدراسات على أنه يشير الى مدى قدرة الأرباح على تحقيق الهدف لمستخدمي القوائم المالية من جانب قدرة الأرباح على التعبير عن الأداء المالي الحقيقي الحالي ،وقدرتها في التنبؤ بالأرباح المستقبلية والاداء المالي المستقبلي فإن

كلا من القدرة التنبؤية للأرباح والمحتوى المعلوماتي للأرباح المحاسبية وإستمرارية الأرباح يعد من اهم محددات جودة الأرباح ، وقد تساعد جودة الأرباح المحللين الماليين فى تحليل المعلومات لجوانبها المختلفة وتقييم الاداء التشغيلى الحالى والاداء التشغيلى المستقبلى ، وقيمة المنشأة. وحيث أن العلاقة قد تكون عكسية بين عدم تماثل المعلومات وجودة الأرباح .

وحيث أن السلوك غير المتماثل للتكلفة قد يؤثر على الأرباح والتدفقات النقدية ، وعدم تماثل المعلومات فإنه قد يؤدي الى التأثير على تنبؤات المحللين الماليين وعدم دقة توقعاتهم إذا لم يتم أخذه فى الإعتبار ومن ثم تقديرات المستثمرين الخاطئة المبنية على توقعات المحللين لقيمة المنشأة من جانب ومن جانب اخر فإن هذه المخاطر الناتجة عن عدم قدرة المستثمرين على التنبؤ الدقيق بالعوائد المتوقعة عن استثماراتهم فى المنشأة سوف تخلق الدافع لدى المستثمرين الى طلب عائد إضافي تعويضا عن هذه المخاطر الامر الذى يترتب عليه ارتفاع تكلفة راس المال وينعكس على قيمة المنشأة .

٤- **تكلفة رأس المال:** تؤثر كلا من الرافعة التشغيلية والرافعة المالية على المخاطر النظامية نظرا لأنه فى ظل ظروف عدم التأكد وصعوبة تعديل هيكل التكلفة فى الأجل القصير قد تؤدي الى وجود رافعة تشغيلية مرتفعة وكذلك وجود مدفوعات ثابتة قد تشابه مدفوعات الفائدة التى تتحملها المنشأة تجاه أصحاب الدين وانعكاسها على تقلبات الدخل . وبالتالي ارتفاع تكلفة التمويل بالدين حيث يؤدي عدم قدرة المديرين على تخفيض التكاليف فى فترات انخفاض حجم النشاط الى زيادة مخاطر الائتمان وبالتالي ينتج عنه زيادة تكلفة الدين بالاضافة الى زيادة مخاطر إعادة التمويل بالديون الجديدة مع وجود قيود مالية وعدم تنوع مصادر التمويل وكذلك القيود الموجودة فى أسواق التمويل بالدين الأمر الذى يؤدي الى اتخاذ القرارات الإدارية بتخفيض التكاليف والتأثير الإيجابي على الربحية فى سبيل تمكن المنشأة من الحصول على الدين كمصدر للتمويل ومن ثم فإن العلاقة بين السلوك غير المتماثل للتكلفة والتمويل بالدين هى علاقة عكسية كذلك يؤدي عدم المرونة فى التكلفة الى انحدار

نسبة الدين في الشركات بماينعكس على قيمة المنشأة سلبيا لعدم الإستفادة من المزايا الضريبية الناتجة من الوفورات الضريبية للتمويل بالدين .

ومن جانب آخر تؤثر هذه المخاطر (الرافعة التشغيلية والرافعة المالية) على الاستثمار في حقوق الملكية من خلال التأثير على عوائد الأسهم وتوزيعات الأرباح حيث أن السلوك غير المتماثل للتكلفة يؤثر عكسيا على كلا منهما. ومن خلال عرض بعض الدراسات عاليه والتي تمت بالتطبيق على الاسواق الناشئة لإختبار نماذج تسعير الأصول الرأسمالية لتقييم تكلفة حقوق الملكية اتضح أن نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) ذات العامل الواحد والذي يعد من أول النماذج المبتكرة لتسعير الأصول غير ملائم للتطبيق في الأسواق الناشئة نظرا لان هذا النموذج يفترض وجود كفاءة الأسواق وبالتالي فإن النماذج اللاحقة لهذا النموذج حاولت دعم النموذج بعوامل مخاطرة أخرى لإمكانية التنبؤ بالعائد وقد أثبتت الدراسات صلاحية البعض من هذه النماذج الملائم لبيئة التطبيق مثل نموذج (Fama & French) ذات العوامل الثلاثة ، ونموذج التسعير بالمراجحة ، ونموذج (Fama & French) للعوامل الخمس وقامت بعض الدراسات بإضافة عوامل اخرى للمخاطرة بالإضافة الى عوامل هذه النماذج للتنبؤ بالعائد المتوقع والتي ثبت فعاليتها بالإضافة الى أن بعض الدراسات لم تتمكن من اثبات بعض عوامل المخاطرة في النماذج والذي يرجع لبيئة التطبيق وطبيعة السوق .

وتوافقا مع دراسة (Reimer, 2018) والتي توصلت الى أن السلوك غير المتماثل للتكلفة يشمل بعض أبعاد المخاطر ، والتي لا يتم ادراجها ضمن عوامل المخاطر في نموذج (Fama & French) ، ولحد علم الباحثة فإن دراسات تسعير الأصول الرأسمالية لم تأخذ في الاعتبار مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة ضمن عوامل المخاطرة التي تؤثر على التنبؤ بالعائد المتوقع .

وبناء عليه ترى الباحثة أن تشمل نماذج تسعير الاصول الرأسمالية عامل المخاطرة الناتج عن السلوك غير المتماثل للتكلفة عند التنبؤ بالعائد المتوقع وكذلك أن

يتم أخذه في الاعتبار عند حساب المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال لإمكانية تقييم الإستثمار في المنشأة والعائد على الأموال المستثمرة بدقة .

المحور الرابع: الدراسة الميدانية

اولاً:- مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في مجموعة من الأفراد العاملين في الشركات الصناعية المصرية (مدير مالي، محاسب تكاليف، محاسب إداري، مدير مشتريات، مدير مبيعات، محاسب)، والمحللين الماليين والأكاديميين بالجامعات المصرية .

أما عينة الدراسة تتمثل في الافراد العاملين في الشركات الصناعية والمحللين الماليين والأكاديميين بالجامعات المصرية . وتم توزيع ١٦٠ إستمارة إستقصاء على مفردات العينة وقد تم إستلام ١٣٦ إستمارة إستقصاء وبنسبة ردود (٨٥%).

جدول رقم (١) عينة الدراسة واستمارات الاستقصاء الموزعة والمعادة

والصالحة للتحليل

العينة الفرعية	عدد المفردات	القوائم الموزعة	القوائم المفقودة	القوائم المستردة	القوائم غير الصالحة	القوائم الصالحة للتحليل
الأكاديميين	٥	٢٥	٦	١٩	١	١٨
المحللين الماليين	٦	٣٠	٥	٢٥	٢	٢٣
قطاع المواد الغذائية	٧	٣٥	٣	٣٢	٢	٣٠
قطاع الحديد والصلب	٧	٣٥	٥	٣٠	١	٢٩
قطاع الأسمت	٢	١٠	٢	٨	--	٨
قطاع الأدوية	٥	٢٥	٣	٢٢	١	٢١
المجموع الكلي	٣٢	١٦٠	٢٤	١٣٦	٧	١٢٩
نسبة استجابة القوائم الصالحة للتحليل						٨٥ %

المصدر: من إعداد الباحثة في ضوء بيانات الدراسة الميدانية

ثانيا- إجراءات تطبيق أداة الدراسة (جمع وتصحيح وتفسير البيانات):

١- اختبارات صدق الاداة: قام الباحث باختبار قائمة الاستقصاء وذلك على النحو التالي:

صدق المحكمين " الصدق الظاهري " وقد تم لك من خلال عرض الأداة على عدد من السادة أعضاء هيئة التدريس في كليات التجارة الجامعات المصرية، وتم تعديل بعض الفقرات في الاستقصاء حتى اصبح بصورته النهائية.

معاملات الصدق والثبات: يقصد بثبات الاستبيان أن يعطى الاستبيان النتائج نفسها إذا ما استخدم أكثر من مرة وتحت ظروف متشابهة وعلى الأشخاص أنفسهم، ويشير الثبات إلى الدرجة العالية من الدقة والاتساق فيما يزودنا به الاستبيان من بيانات، ويشير معامل الصدق (ألفا) عملياً إلى قدرة متغيرات الدراسة على قياس الشيء الذي وضعت لقياسه، ومعامل الصدق الذاتي يساوي الجذر التربيعي لمعامل الثبات ألفا كرو نباخ. والجدول التالي يوضح معاملات الثبات والصدق:

جدول (٢) قيم معاملات الثبات والصدق لمتغيرات الدراسة

معامل الصدق	معامل الثبات الفا كرونباخ	عدد فقرات	اسئلة الدراسة
٠.٩٧٩	٠.٩٥٨	٢	القرارات الادارية وطبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة
٠.٨٩٩	٠.٦٥٦	٢	أثار السلوك غير المتمثل للتكلفة
٠.٨٥٧	٠.٧٣٤	٤	مخاطر السلوك غير المتمثل للتكلفة
٠.٩٠٧	٠.٨٢٣	٧	مخاطر السلوك غير المتمثل للتكلفة وقيمة المنشأة

المصدر: من إعداد الباحثة في ضوء نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة الميدانية

يشير إختبار الصدق والثبات الداخلى بإستخدام إختبار Cronbach's Alpha لأسئلة قائمة الإستقصاء الى إمكانية الإعتماد على عينة الدراسة حيث يشير جدول (٢) أن معامل الثبات الكلى يتراوح ما بين ٠.٦٥٦ ، ٠.٩٥٨ ، وهو أكبر من الحد الأدنى المقبول إحصائيا والذي يساوى (٠.٦)، كما يشير الجدول (١) الى قيمة معامل الثبات إذا تم حذف أى عبارة حيث أن جميع العبارات تزيد من قيمة معامل الثبات ولذلك لم يتم حذف أى عبارة عند إجراء التحليل الإحصائى. وبالتالي يمكن القول أنها معاملات

ذات دلالة جيدة لأغراض البحث ويمكن الإعتماد عليها في تعميم النتائج، لأن جميع قيم معاملات الصدق والثبات تجاوزت ٠.٦٠، وبالتالي يمكن الاعتماد عليها في التحليل دون استبعاد اي من اسئلة القائمة.

٢- طريقة تفسير نتائج الأداة:

تم تفسير قيم المتوسطات الحسابية لفقرات الاستبيان وفقا لقاعدة فيشر، بتقسيم تدريج القياس بحسب بدائل الاستبيان إلى خمس فئات يبلغ طول الفئة الواحدة (٠.٨٠)، وقد تم الحصول على طول كل فئة من الفئات الخمس من خلال حساب مدى أوزان الاستبيان والبالغ (١-٥ = ٤) وتقسيم هذا المدى على عدد أوزان القياس، وبإضافة هذا الطول إلى الوزن الأدنى للقياس نحصل على الحد الأعلى للفئة الأولى وهو (١.٨٠)، لتكون القيمة (١.٨١) هي الحد الأدنى للفئة الثانية، وبإضافة الطول (٠.٨٠) إلى الحد الأدنى للفئة الثانية نحصل على الحد الأعلى لهذه الفئة والبالغ (٢.٦٠)، وهكذا بالنسبة لبقية الفئات. والجدول (٣) يوضح ذلك:

جدول رقم (٣) تقدير بدائل أوزان القياس

درجة الموافقة	غير موافق تماما	غير موافق	محايد	موافق	موافق تماما
الفئة	١-٨٠	١.٨١-٢.٦	٢.٦١-٣.٤٠	٣.٤١-٤.٢٠	٤.٢١-٥

ثالثا- خصائص عينة الدراسة:

بفحص قوائم الإستقصاء وجد أن القوائم الصالحة للتحليل الإحصائي ١٢٩ قائمة إستقصاء. ويشير الجدول (٤) الى نتائج الجزء الأول من قائمة الإستقصاء وهي الخصائص الأساسية لمفردات عينة الدراسة:

جدول (٤) الخصائص الأساسية لمفردات عينة الدراسة

المتغير	التكرار	النسبة المئوية
عدد سنوات الخبرة	أقل من ٥ سنوات	٢١.٧ %
	٥ - ١٠ سنوات	٢٧.١ %
	١٠- ١٥ سنة	٢٩.٥ %
	١٥ سنة فأكثر	٢١.٧ %

المجموع		
١٢٩	١٠٠%	
١٩	١٤.٧%	مدير مالى
٢٦	٢٠.٢%	محاسب تكاليف
٢٥	١٩.٤%	محاسب إدارى
١٨	١٤%	مدير مشتريات
٢٣	١٧.٨%	محللين ماليين
١٨	١٤%	أكاديميين
١٢٩	١٠٠%	المجموع

ويوضح الجدول (٤) أن عينة الدراسة تتسم بالأتى:

- يبلغ عدد مفردات عينة الدراسة الذين تزيد خبرتهم فى مجال عمل شركتهم عن خمس سنوات ١٠١ مفردة وبنسبة ٧٨.٣% من مفردات العينة مما يشير الى إمكانية الإعتماد على أراء مفردات عينة الدراسة.
- بالنظر الى التمثيل الوظيفى نجد أن عدد المديرين الماليين ١٩ مفردات وبنسبة (١٤.٧%)، بينما بلغ عدد محاسبى التكاليف فى العينة ٢٦ بنسبة (٢٠.٢%)، وبلغ عدد المحاسبين الإداريين ٢٥ وبنسبة (١٩%) ، وبلغ عدد مديرى المشتريات ١٨ وبنسبة (١٤%) ، بينما بلغ عدد المحللين الماليين ٢٣ وبنسبة (١٧.٨%) ، وكان عدد الأكاديميين ١٨ وبنسبة (١٤%) .

رابعاً:- متغيرات الدراسة:

يتطلب الاختبار والتحليل الإحصائي لفروض الدراسة تحديد وقياس المتغيرات

التي تشملها تلك الفروض وتتمثل هذه المتغيرات فيما يأتى:-

- تحديد تأثير قرارات المديرين لإدارة التكلفة فى ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلى على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة .
- تحديد اثر مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة الناشئة عن اتخاذ المديرين للقرارات المتعمدة على قيمة المنشأة.

خامسا:- الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم تطبيق عدد من الأساليب الإحصائية الوصفية والاستدلالية من خلال برنامج (SPSS 24)، ويمكن الإشارة إلى الأساليب الإحصائية التي تم استخدامها في هذا البحث وهي: معادلة ألفا كرونباخ لحساب صدق وثبات أداة البحث ، المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لوصف نتائج التحليل الإحصائي واعطاء صورة عامة عند تحليل ومناقشة نتائج الدراسة الميدانية ، اختبارات لعينة واحدة One sample T test لاختبار مستوى دلالة الفروق بين إجابات عينة الدراسة .

سادسا:- التحليل الإحصائي واختبار فروض البحث**١ - التحليل الوصفي لبيانات الدراسة:**

تم استخدام المتوسطات الحسابية، والانحرافات المعيارية، والوزن النسبي والدلالة اللفظية لاستجابات افراد العينة، كما في الجداول التالية:

السؤال الأول :- تأثير قرارات المديرين لإدارة التكلفة على طبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة :

جدول رقم (٤)

التحليل الوصفي لآراء فئات عينة الدراسة حول تأثير قرارات المديرين لإدارة التكلفة على طبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة

الدلالة اللفظية	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
موافق تماماً	0.85	0.79	4.25	١ - توافق قرارات المديرين بالاحتفاظ بالموارد مع التوقعات الإيجابية بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل الكفاء للتكلفة
موافق	٠.٧٥٦	1.13	3.78	٢ - التعارض بين قرارات المديرين بشأن الإحتفاظ بالموارد مع توقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل غير الكفاء للتكلفة
موافق	٠.٨٠٤	0.82	4.02	السؤال الأول

يشير الجدول رقم (٤) ان المتوسطات الحسابية لاستجابات افراد العينة حول تأثير قرارات المديرين على طبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة كانت متفاوتة نسبياً ف جاء في الترتيب الاول من حيث اتفاق افراد العينة حول توافق قرارات المديرين بالاحتفاظ بالموارد مع التوقعات الإيجابية بشأن الطلب المستقبلي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل الكفاء للتكلفة بمتوسط حسابي بلغ (٤.٢٥)، وانحراف معياري (٠.٧٩) وبنسبة أهمية (٨٥ %)، وبدرجة موافق تماماً. وجاء في الترتيب الثاني التعارض بين قرارات المديرين بشأن الإحتفاظ بالموارد مع توقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل غير الكفاء للتكلفة بمتوسط حسابي بلغ (٣.٧٨) و بانحراف معياري (١.١٣) وبنسبة موافقة (٧٥.٦ %) ، وبدرجة موافق. ويشير ذلك الى اتفاق اراء عينة الدراسة على أن هناك تأثير لقرارات المديرين بالاحتفاظ بالموارد وتوقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي في حالة التوافق وحالة التعارض على طبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة والتي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل الكفاء وغير الكفاء للتكلفة).

السؤال الثاني :- أثر القرارات الإدارية لإدارة التكلفة على قيمة المنشأة

جدول رقم (٥)

التحليل الوصفي لآراء فئات عينة الدراسة حول اثر القرارات الإدارية لإدارة التكلفة على قيمة المنشأة

الدلالة اللفظية	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
موافق تماماً	0,86	0,69	4,30	تحقيق أثارا ايجابية على أرباح التشغيل المستقبلية وأداء الأسهم وبناء طاقة المنشأة باعتبار ان الاستثمار في التكاليف ينتج عنه السلوك غير المتمثل الكفاء للتكلفة والذي يعكس ايجابيا على قيمة المنشأة
موافق	0,708	1,03	3,54	تحقيق أثارا سلبية باعتبار أن الاستثمار في التكاليف ينتج عنه السلوك غير المتمثل غير الكفاء للتكاليف والمخاطر الناتجة في ظل ظروف عدم التأكد قد تنعكس سلبيا على قيمة المنشأة

يشير الجدول رقم (٥) ان المتوسطات الحسابية لاستجابات افراد العينة حول اثر القرارات الإدارية لإدارة التكلفة على قيمة المنشأة بلغ المتوسط الحسابي للآثار الإيجابية للقرارات الإدارية لإدارة التكلفة (٤.٣٠)، وانحراف معياري (٠,٦٩) وبنسبة أهمية (٨٦ %)، وبدرجة موافق تماماً. وجاء المتوسط الحسابي للآثار السلبية للقرارات الإدارية لإدارة التكلفة على قيمة المنشأة (٣,٥٤) وبانحراف معياري (١,٠٣) وبنسبة موافقة

(٧٠.٨ %) ، وبدرجة موافق . ويشير ذلك إلى اتفاق اراء عينة الدراسة على أن القرارات الإدارية لإدارة التكلفة قد يكون لها آثار ايجابية من منظور الإستثمار في التكلفة وكذلك قد يكون لها آثار سلبية تنعكس على قيمة المنشأة .

السؤال الثالث :- مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة

جدول رقم (٦)

التحليل الوصفي لآراء فئات عينة الدراسة حول مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة

الدالة اللفظية	النسبة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
موافق	0.766	1.03	3.83	١- عدم المرونة لهيكل التكلفة في المنشأة والرافعة التشغيلية (نسبة التكاليف الثابتة الى التكاليف المتغيرة)
غير موافق	0.5	0.88	2.50	٢- اتخاذ المديرين قراراتهم في ظل عدم التأكد من الطلب
موافق تماما	0.864	0.66	4.32	٣- ارتفاع درجة السلوك غير المتماثل للتكلفة وحاجة المنشأة الى التمويل الخارجي من خلال الديون
موافق	0.76	1.11	3.80	٤- المخاطر المالية (المدفوعات الثابتة والمستحقة على المنشأة نتيجة الاحتفاظ بالموارد عند انخفاض حجم النشاط

يشير الجدول رقم (٦) الى ان المتوسطات الحسابية لاستجابات افراد العينة حول مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة كانت متقاربة نسبياً فجاء في الترتيب الاول من حيث اتفاق افراد العينة حول ارتفاع درجة السلوك غير المتماثل للتكلفة وحاجة المنشأة الى التمويل الخارجي من خلال الديون بمتوسط حسابي بلغ (٤.٣٢)، وانحراف معياري (٠.٦٦) وبنسبة أهمية (٨٦.٤ %)، وبدرجة موافق تماماً. وجاء في الترتيب الثاني عدم المرونة لهيكل التكلفة في المنشأة والرافعة التشغيلية بمتوسط حسابي بلغ (٣.٨٣) وبانحراف معياري (١.٠٣) وبنسبة موافقة (٧٦.٦ %) ، وبدرجة موافق.

وجاء في الترتيب الثالث المخاطر المالية بمتوسط حسابي بلغ (٣.٨٠) وبانحراف معياري (١.١١) وبنسبة موافقة (٧٦ %) ، وبدرجة موافق. وباستثناء اتخاذ المديرين في ظل عدم التأكد من الطلب بمتوسط حسابي بلغ (٢.٥٠) وبانحراف معياري (٠.٨٨)، وبنسبة أهمية (٥٠ %)، وبدرجة غير موافق. ويشير ذلك إلى اتفاق اراء عينة الدراسة حول وجود المخاطر الناتجة عن السلوك غير المتماثل للتكلفة والتي تتمثل في عدم المرونة لهيكل التكلفة في المنشأة والرافعة التشغيلية ، ارتفاع درجة السلوك غير المتماثل للتكلفة وحاجة المنشأة للتمويل الخارجي من خلال الديون ، المخاطر المالية بينما اعتبروا اتخاذ المديرين لقراراتهم في ظل ظروف عدم التأكد من الطلب لا يعد من ضمن مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة .

السؤال الرابع :- أثر مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة

جدول رقم (٧) التحليل الوصفي لآراء فئات عينة الدراسة حول أثر مخاطر

السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة

الدلالة اللفظية	الوزن النسبي %	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
موافق تماماً	0.856	0.82	4.28	١- تقلبات الأرباح والتدفقات النقدية
غير موافق	0.508	0.82	2.54	٢- المبالغة في مقاييس التحفظ الشرطي
غير موافق	0.504	0.84	2.52	٣- عدم التماثل في المعلومات
موافق	0.754	1.11	3.77	٤- ارتفاع تكلفة التمويل بالدين
موافق تماماً	0.862	0.70	4.31	٥- زيادة مخاطر الائتمان،
موافق	0.756	0.90	3.78	٦- تقلب أسعار الاسهم
موافق تماماً	0.874	0.77	4.37	٧- انخفاض توزيعات الارباح

يشير الجدول رقم (٧) ان المتوسطات الحسابية لاستجابات افراد العينة حول اثر مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة كانت متفاوتة نسبياً فجاء في الترتيب الاول من حيث اتفاق افراد العينة " انخفاض توزيعات الارباح " ، بمتوسط حسابي بلغ (٤.٣٧) ، وانحراف معياري (٠.٧٧) وبنسبة أهمية (٨٧.٤ %) ، وبدرجة موافق تماماً. يليه في الترتيب " زيادة مخاطر الائتمان " بمتوسط حسابي بلغ (٤.٣١)

وبانحراف معياري (٠.٧٠) وبنسبة موافقة (٨٦.٢ %) ، وبدرجة موافق تماماً. وفي الترتيب الاخير " عدم التماثل في المعلومات "، بمتوسط حسابي بلغ (٢.٥٢) وبانحراف معياري (٠.٨٤)، وبنسبة أهمية (٥٠.٤ %)، وبدرجة غير موافق. ويشير ذلك إلى اتفاق اراء عينة الدراسة على ان انخفاض توزيعات الارباح ، تقلبات الأرباح والتدفقات النقدية ، ارتفاع تكلفة التمويل بالدين ، تقلب أسعار الأسهم تعد من العوامل المؤثرة على قيمة المنشأة في حين أن عدم التماثل في المعلومات ،المبالغة في مقاييس التحفظ الشرطي بسبب مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة لا يعد من العوامل المؤثرة ذات الاهمية على قيمة المنشأة .

الإحصائي واختبار فروض البحث:

١ - نتائج إختبار الفرض الأول:

ينص الفرض الرئيسي الأول على أنه "لا تؤثر قرارات المديرين لإدارة التكلفة في ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلي على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة". ويمكن توضيح المقاييس الاحصائية للسؤال الأول من خلال الجدول رقم (٥)

جدول رقم (٥) اختبار (T- Test) لاختبار تأثير قرارات المديرين لإدارة التكلفة في ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلي على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة

الدالة	مستوى المعنوية	قيمة t	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
دال	0.000	18.521	0.79056	4.2464	١- توافق قرارات المديرين بالاحتفاظ بالموارد مع التوقعات الإيجابية بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتماثل الكفاء للتكلفة
دال	0.000	8.170	1.12528	3.7826	٢- التعارض بين قرارات المديرين بشأن الاحتفاظ بالموارد مع توقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتماثل غير الكفاء للتكلفة
دال	0.000	14.506	0.82157	4.0145	كلي

يشير الجدول رقم (٥) إلى وجود اتفاق بين افراد العينة على تأثير قرارات المديرين في ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلي على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة

حيث بلغ المتوسط الحسابي في حالة توافق قرارات المديرين بالاحتفاظ بالموارد مع التوقعات الإيجابية بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل الكفاء للتكلفة (٤.٢٥)، وقيمة ت (١٨.٥٢١)، وبدرجة معنوية ($\infty = 0.000$) وهي اقل من مستوى الدلالة ($\infty = 0.05$). وقد بلغ المتوسط الحسابي في حالة التعارض بين قرارات المديرين بشأن الاحتفاظ بالموارد مع توقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي والتي يتحقق عنها السلوك غير المتمثل غير الكفاء للتكلفة (٣.٧٨)، وقيمة ت (٨.١٧٠)، وبدرجة معنوية ($\infty = 0.000$) وهي اقل من مستوى الدلالة ($\infty = 0.05$). وعلى المستوى الكلي كان هناك اتفاق بين افراد العينة على ان هناك تأثير تأثير قرارات المديرين في ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلي على طبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة، حيث بلغ المتوسط الحسابي (٤.٠٢)، وقيمة ت (١٤.٥٠٦)، وبدرجة معنوية ($\infty = 0.000$) وهي اقل من مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)، والقاعدة هي قبول الفرض إذا كانت مستوى الدلالة أكبر من ($\alpha = 0.05$) ورفض الفرض إذا كانت مستوى الدلالة أصغر من ($\alpha = 0.05$)، وبالتالي فإن النتيجة هي رفض الفرض وقبول الفرض البديل ونصه: " تؤثر قرارات المديرين في ضوء توقعاتهم للطلب المستقبلي على طبيعة السلوك غير المتمثل للتكلفة .

٢- نتائج إختبار الفرض الثاني :

ينص الفرض الثاني على أنه " لا ينشأ عن اتخاذ المديرين للقرارات المتعمدة مخاطر للسلوك غير المتمثل للتكلفة تؤثر على قيمة المنشأة " . ويمكن توضيح المقاييس الاحصائية للسؤال الأول من خلال الجدول رقم (٦)

جدول رقم (٦) الإحصاء الوصفي و اختبار (ت) T- Test لاختبار مستوى دلالة الفروق بين إجابات عينة الدراسة حول مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة في التأثير على قيمة المنشأة

الدلالة	مستوى المعنوية	قيمة t	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
دال	0.000	14.898	0.42626	3.5406	١- مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة
دال	0.000	23.295	0.58102	4.1522	٢- أثر مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة
دال	0.000	١٩.٣١٠	0.41473	3.6817	كلي

يشير الجدول رقم (٦) إلى وجود اتفاق بين افراد العينة على مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة حيث بلغ المتوسط الحسابي (٣.٥٤٠٦)، وقيمة ت (١٤.٨٩٨)، وبدرجة معنوية ($\infty = 0.000$) وهي اقل من مستوى الدلالة ($\infty = 0.05$). كما يتضح من الجدول وجود اتفاق بين افراد العينة على أثر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة، حيث بلغ المتوسط الحسابي (٤.١٥٢٢)، وقيمة ت (٢٣.٢٩٥)، وبدرجة معنوية ($\infty = 0.000$) وهي اقل من مستوى الدلالة ($\infty = 0.05$). وعلى المستوى الكلي كان اتفاق بين افراد العينة على وجود مخاطر ناتجة عن السلوك غير المتماثل للتكلفة وأن هذه المخاطر قد تؤثر على قيمة المنشأة، حيث بلغ المتوسط الحسابي (٣.٦٨١٧)، وقيمة ت (١٩.٣١٠)، وبدرجة معنوية ($\infty = 0.000$) وهي اقل من مستوى الدلالة ($\alpha = 0.05$)، والقاعدة هي قبول الفرض إذا كانت مستوى الدلالة أكبر من ($\alpha = 0.05$) ورفض الفرض إذا كانت مستوى الدلالة أصغر من ($\alpha = 0.05$)، وبالتالي فإن النتيجة هي رفض الفرض وقبول الفرض البديل ونصه: " ينشأ عن اتخاذ المديرين للقرارات المتعمدة مخاطر للسلوك غير المتماثل للتكلفة يؤثر على قيمة المنشأة ."

المحور الخامس : النتائج والتوصيات

نتائج الدراسة النظرية:

١-ينتج عن السلوك غير المتماثل للتكلفة المخاطر التي تتمثل في مخاطر التشغيل والمخاطر المالية.

- ٢- تنعكس مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة من خلال آثارها المتعددة على الأرباح ، ومقاييس التحفظ الشرطي ، عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمحللين الماليين .
- ٢- تؤثر مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على تكلفة راس المال حيث تؤدي الى ارتفاع تكلفة التمويل بالديون ، لزيادة مخاطر الأنتمان وصعوبة التمويل بالديون الجديدة كذلك تؤدي الى ارتفاع تكلفة حقوق الملكية لتأثيرها على تقلب أسعار الأسهم وتوزيعات الأرباح .
- ٣- يشمل السلوك غير المتماثل للتكلفة بعض أبعاد المخاطر التي يجب أن يشتمل عليها نماذج تسعير الاصول الرأسمالية عند تقييم تكلفة حقوق الملكية ، وكذلك أخذ هذه المخاطر في الإعتبار من قبل الدائنين .

نتائج الدراسة العملية:

- ١- أثبتت الدراسة تأثير قرارات المديرين لإدارة التكلفة على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة حيث ينتج عن توافق قرارات المديرين بالإحتفاظ بالموارد مع توقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي سلوك غير متماثل كفاء للتكلفة ، ونفسر ذلك بأن تحمل تكاليف الإحتفاظ بالموارد حالة انخفاض حجم النشاط قد يأتي بتأثير ايجابي على المنشأة في الاجل الطويل مما يجعل من هذا السلوك غير المتماثل للتكلفة سلوك جيد ، وفي المقابل أثبتت الدراسة تأثير قرارات المديرين لإدارة التكلفة عند تعارض قرارات المديرين بالإحتفاظ بالموارد مع توقعاتهم بشأن الطلب المستقبلي والذي يتحقق عنه سلوك غير متماثل غير كفاء للتكلفة، ونفسر ذلك بأن تحمل تكاليف الإحتفاظ بالموارد مع توقعات المديرين بعدم استعادة الطلب واستمرارية الانخفاض في النشاط يؤدي الى تحمل تكاليف دون جدوى مما ينعكس سلبيا على المنشأة في الأجل الطويل والقصير ويجعل من هذا السلوك غير المتماثل للتكلفة سلوك غير جيد .
- ٢- أثبتت الدراسة أن كلا من المخاطر المالية ، عدم المرونة لهيكل التكلفة في المنشأة والرافعة التشغيلية ، ارتفاع درجة السلوك غير المتماثل للتكلفة وحاجة المنشأة

الى التمويل الخارجى من خلال الديون تعد من عناصر المخاطر للسلوك غير المتماثل للتكلفة ونفسر ذلك بأن هذه العناصر تعد من المخاطر المالية والتشغيلية فى المنشأة والتي قد يكون لها اثار تنعكس على قيمة المنشأة . ولم تثبت الدراسة أن اتخاذ المديرين قراراتهم فى ظل عدم التأكد من الطلب يعد من عوامل المخاطر ويرجع ذلك الى وجود احتمال الأثر الإيجابى لذلك تبعاً للنتيجة السابقة والتي توضح حالة توافق قرارات المديرين مع توقعاتهم للطلب المستقبلى ، واحتمال الأثر السلبي لذلك حالة التعارض بين قرارات المديرين بشأن الإحتفاظ بالموارد مع توقعات المديرين للطلب المستقبلى .

٣- أثبتت الدراسة تأثير مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على كلا من انخفاض توزيعات الارباح ، تقلبات الأرباح والتدفقات النقدية ، ارتفاع تكلفة التمويل بالدين ، تقلب أسعار الأسهم والتي تعد من العوامل المؤثرة على قيمة المنشأة ومجال اهتمام من قبل المحللين الماليين والمستثمرين والدائنين ، فى حين أن عدم التماثل فى المعلومات ، المبالغة فى مقاييس التحفظ الشرطى بسبب مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة لا يعد من العوامل المؤثرة ذات الاهمية على قيمة المنشأة . ويرجع ذلك الى أن كلا من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمحللين الماليين والتي تبنى عليها قرارات المديرين كذلك المبالغة فى مقاييس التحفظ الشرطى لا يمكن تقييمها بسهولة من قبل أصحاب المصالح المختلفة مثل المستثمرين والدائنين والمحللين الماليين والأطراف الاخرى باختلاف الأثر على توزيعات الارباح ، تقلبات الارباح والتدفقات النقدية ، تكلفة التمويل بالدين ، تقلب أسعار الأسهم يمكن تتبعها من خلال القوائم والتقارير المالية المعلنة من قبل المنشأة .

٤- أن تأثير مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على قيمة المنشأة تتوقف على طبيعة السلوك غير المتماثل للتكلفة والتمييز بين السلوك غير المتماثل الكفاء للتكلفة ، السلوك غير المتماثل غير الكفاء للتكلفة فإذا كان هذا السلوك كفاء حيث يتم تحمل تكاليف الإحتفاظ بالموارد على الرغم من التأثير العكسى لهذا السلوك على قيمة المنشأة فى الأجل القصير ولكن قد ينعكس ايجابيا على قيمة المنشأة فى

الأجل الطويل ، أما فى حالة السلوك غير المتماثل غير الكفاء للتكلفة فإنه يتم تحمل تكاليف الإحتفاظ بالموارد دون جدوى بما ينعكس سلبيا على قيمة المنشأة فى الاجلين القصير والطويل .

التوصيات:

- ١- ضرورة وعى المستثمرين والمحللين الماليين والدائنون بمخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة لاتخاذ قرارات رشيدة بناء على التقييم السليم للمنشأة .
- ٢- العمل على زيادة جودة الافصاح فى الشركات ذات السلوك غير المتماثل للتكلفة لتحقيق الشفافية ومصداقية القوائم المالية.
- ٣- عدم تعميم مخاطر السلوك غير المتماثل للتكلفة على كل الشركات نظرا لانه يختلف تبعا للعوامل والظروف المتعلقة بالشركة والسلوك الادارى داخل الشركات .

المراجع

المراجع العربية:

- د. جميل حسن النجار ، (٢٠١٧) ، " أثر كل من الإستثمار فى الأصول غير الملموسة والأداء المالى ، والسياسة المالية على القيمة السوقية للشركات المساهمة العامة المدرجة فى بورصة فلسطين " ، *المجلة الأردنية فى إدارة الأعمال (الاردن)* ، مج ١٣ ، ع ٣.
- د. دينا زين العابدين سعيد .(٢٠١٧) ، " أثر مدخل السلوك غير المتماثل للتكلفة كمدخل مستحدث لتفسير سلوك التكلفة على توقعات المحللين الماليين فى البورصة المصرية -دراسة ميدانية" ، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية ، كلية التجارة ، جامعة بنها ، العدد الثانى ، المجلد الأول .*
- د. شريف محمد لطفى مؤمن .(٢٠١٧) ، " دراسة تحليلية إختبارية لأثر التباين فى سلوك التكلفة غير المباشرة عند تغير حجم النشاط على التنبؤات الإدارية " ، *مجلة الفكر المحاسبى ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، مج ٢١ ، ع ١٤ .*
- د. صلاح حسن على سلامة .(٢٠١٢) ، " نموذج مقترح لقياس وتفسير تأثير مستوى التحفظ المحاسبى المحاسبى عند إعداد التقارير المالية على قيمة المنشأة دراسة تطبيقية " ، *مجلة الفكر المحاسبى ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، مج ١٦ ، ع ٤ .*

المراجع الاجنبية:

Book:

- Reimer ,K .(2018) ,Asymmetric Cost Behavior: Implications for the Credit and Financial Risk of a Firm.

<https://www.springer.com/us/book/9783658228217>

Periodicals and Working Paper :

- Aboody, D., Levi, S., & Weiss, D. (2018). "Managerial incentives, options, and cost-structure choices". **Review of Accounting Studies**, 23(2).
- Aboody, D., Levi, S., & Weiss, D. (2014). " Operating leverage and future earnings " Working Paper.
- Banker, R., Chen, J., & Park, H. U. (2014). Cost behavior models analysts and investors use. **Working Paper** , Available at: [www. Ssrn.com](http://www.Ssrn.com)
- Banker, R.D. ,Dmitrim,B., Fang , S.,& Liang, Y."(2017)." Cost Management Research",**Journal of Management Accounting Research**". <https://ssrn.com>
- Cook, D. O., Kieschnick, R. L., & Moussawi, R. (2018). The Effects of Operating Lease Expenses on the Pricing of Corporate Stocks and Bonds.**Working Paper** , Available at [ssrn](http://ssrn.com) .
- Du, Q., Liu, L. X., & Shen, R. (2012). Cost inflexibility and capital structure.**Working Paper** . Available at [SSRN 2021748](http://SSRN.com)
- Doğan, F. G. (2015). "Labor Intensity and Operating Leverage in Manufacturing Firms" . **International Review of Economics and Management**, 3(1).
- Hassani,M &Somayeh Naser Sadrabad,S.,N.(2016). Investigation the relationship between Conditional Conservatis and Expenses Stickiness, Academic Journal of Research in Business and Accounting, vol. 4, No. 5.

- Huang, D., Jiang, F., Tu, J., & Zhou, G. (2017)." Cost Behavior and Stock Returns" , Research Collection Lee Kong Chian School Of Business, https://ink.library.smu.edu.sg/lkcsb_research/4491
- He, J., Tian, X., Yang, H., & Zuo, L. (2018). Asymmetric Cost Behavior and Dividend Policy.**Working Paper. Available at SSRN 2716565**
- Holzhacker, M., Krishnan, R., & Mahlendorf, M. D. (2015). Unraveling the black box of cost behavior: An empirical investigation of risk drivers, managerial resource procurement, and cost elasticity. **The Accounting Review**, 90(6).
- Homburg, C., Hoppe, A., Nasev, J., Reimer, K., & Uhrig-Homburg, M. (2018). How Cost Stickiness Affects Credit Risk.**Working Paper** .
- Kontesa, M., & Brahmana, R. K. (2018). COST STICKINESS EFFECT ON FIRM'S PERFORMANCE: INSIGHTS FROM MALAYSIA. Asia-Pacific, **Management Accounting Journal**, 13(1)
- Kuzmina, O. (2018). "Employment Flexibility and Capital Structure: Evidence from a Natural Experiment ".**Working Paper** , Columbia Business School Research Paper No. 13-69. **Available At SSRN: <https://ssrn.com/>**
- Kitada, T., Koyama, M., & Kajiwara, T. (2016). "The Moderating Effect of the Main Bank System in Japan on the Association between Financial Risk and Cost Behavior" **Working Paper** , **Available at SSRN: <https://ssrn.com/>**
- Lia,W.& Zheng ,K.(2018). Rollover risk and managerial cost adjustment decisions, **Accounting and Finance**.
- Mahdavinia, M., & Zolfaghari, M. (2018)." Effect of intensity of cost stickiness on stock price volatility as the role of accounting conservatism". **Revista Publicando**, 4(13 (2)), 1084-1098
- Narouei, A. R. (2016). Information asymmetry, sticky costs and conditional accounting conservatism (case study of listed firms in Tehran

Stock Exchange). **Asian Journal of Research in Banking and Finance**, 6(10).

- Serfling, M. (2016). Firing costs and capital structure decisions. **The Journal of Finance**, 71(5).
- Yao, K. (2018). Cost Stickiness, Ownership Concentration and Enterprise Risk—Empirical Evidence from Chinese Listed Manufacturing Companies. **American Journal of Industrial and Business Management**, 8(01).
- Zanjirdar, M., & Talkhabi, F. (2018). An Analysis on the Relationship between Capital Structure and Operational Cost Adhesion. **Academic Journal of Accounting and Economic Researches** ISSN 2333-0783, 7(2).
- **Others :**
- Shahhosseini,A.(2018) .Explaining the impact of cost stickiness on the stock returns and financing.International Conference on Applied Research in Management &Industrial Engineering
- Shen, J., & Zhang, R. (2018, October). Cost Stickiness, Ownership Concentration and Fixed Assets Investment. In 8th International Conference on Management and Computer Science (ICMCS 2018). Atlantis Press. Advances in Computer Science Research, volume 77.