

أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم دراسة تطبيقية

أ.د/ مجدي مليجي عبد الحكيم
أستاذ المحاسبة والمراجعة - قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنها
magdymelegy2004@gmail.com

د/ شروق عصام الدين يسن
مدرس المحاسبة - قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنها
shorouk.esam@fcom.bu.edu.eg

الباحثة/ نشوى جمال عبد السلام
باحثة ماجستير - قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة بنها
nabdelsalam45678@gmail.com

الكلمات المفتاحية:

القدرة الإدارية، جودة التقارير المالية، خطر انهيار أسعار الأسهم، إدارة الأرباح باستخدام المستحقات، إدارة الأرباح الحقيقية، تقلبات العوائد الأسبوعية.

التوثيق المقترح وفقا لنظام APA:

عبدالحكيم ، مجدى مليجى، يسن، شروق عصام الدين، عبد السلام ، نشوى جمال (2025)، أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم دراسة تطبيقية، مجلة الشروق للعلوم التجارية، العدد السابع عشر، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، أكاديمية الشروق،

ملخص البحث

الهدف: استهدف البحث دراسة أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

التصميم والمنهجية: يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام (2020) حتى عام (2024)، وتم استخدام جودة التقارير المالية كمتغير مستقل مقاساً بكلاً من إدارة الأرباح باستخدام المستحقات وإدارة الأرباح الحقيقية كمتغير بديل لجودة التقارير المالية، وخطر انهيار أسعار الأسهم كمتغير تابع وقد أعتمد قياس خطر انهيار أسعار الأسهم على طريقة تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى، والقدرة الادارية كمتغير معدل واعتمد قياس القدرة الإدارية للمديرين على نموذج Data Envelopment Analysis (DEA)

النتائج والتوصيات: تشير نتائج الدراسة إلى أن هناك اختلاف في نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم، كما أن استقرار أسعار أسواق المال يعتمد على توافر معلومات مالية ملائمة ويمكن الوثوق بها وبالتالي إذا أراد المستثمرون اتخاذ قرارات إستثمارية سليمة فإن القوائم المالية ذات الجودة العالية تعتبر ضرورة لا غنى عنها، وكذلك هناك أهمية لاستخدام نموذج (DEA) في قياس القدرة الإدارية للمديرين والذي يعكس الكفاءة الكلية حيث يعتمد هذا المقياس على تحديد قدرة المدير على تحقيق أعلى مستوى من الإيرادات باستخدام قدر محدد من الموارد، واستناداً إلى ذلك توصي الدراسة بضرورة الاهتمام من قبل مجالس الإدارات بتعيين مديرين تنفيذيين ذات قدرات إدارية عالية مما يضمن للشركات الاستخدام الكفاء للموارد وانعكاس ذلك على زيادة قيمة الشركة وتقليل خطر انهيار أسعار الأسهم، وكذلك الاهتمام بتطبيق آليات الحوكمة في الشركات للحد من حرية المديرين التنفيذيين وكذلك منع السلوك الإداري المتعلق بتخزين الأخبار السيئة وتعزيز شفافية المعلومات مما يخفض خطر انهيار أسعار الأسهم، وكذلك الاهتمام بزيادة جودة التقارير المالية خاصة في الأسواق الناشئة لما لذلك من تأثير كبير في تخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم وزيادة شفافية التقارير المالية ولما لذلك من أثر في زيادة منفعة المعلومات، و ضرورة اهتمام البورصة المصرية

بإتاحة البيانات المالية المتعلقة بأسعار وعوائد الأسهم على موقع البورصة المصرية على الإنترنت، وذلك لتسهيل حساب المتغيرات المتعلقة بخطر انهيار أسعار الأسهم عند إجراء الدراسات والبحوث المتعلقة بالأسهم.

حدود الدراسة: يجب التعامل مع الدراسة الحالية في حدود حجم العينة وأساليب قياس المتغيرات المستخدمة في الدراسة، حيث تركز الدراسة على تحليل أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم وبالتالي فالدراسة تركز على المدير التنفيذي دون المدير المالي وجودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المساهمة غير المالية المسجلة بالبورصة المصرية.

تطبيقات عملية: قد تكون هذه الدراسة محل اهتمام من قبل مجالس الإدارة وأصحاب المصالح عند تقييمهم لدور المهارات والمهام الإدارية كمحدد محتمل لجودة التقارير المالية، وكذلك توفير معلومات مهمة لأصحاب المصالح والهيئات الرقابية وواضعي المعايير عن جودة المحاسبة وتقليل خطر انهيار أسعار الأسهم.

الأصالة والإضافة: تسهم الدراسة الحالية في الفكر المحاسبى من خلال محاولة تقليل الجدل بشأن العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم وتقليل التباين بشأن هذه العلاقة وهو ما قد يساعد على جذب المستثمرين وكذلك تساعد على اتخاذ قرارات رشيدة، وتساعد في الحفاظ على استقرار أسعار أسهم الشركات، كما يقدم تفسيراً إضافياً لتفسير أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم لتعزيز ثقة المستثمرين وتحقيق الاستقرار المالي في بيئة الأعمال المصرية كمثال لإقتصاديات الدول الناشئة.

الكلمات المفتاحية: القدرة الإدارية، جودة التقارير المالية، خطر انهيار أسعار الأسهم، إدارة الأرباح باستخدام المستحقات، إدارة الأرباح الحقيقية، تقلبات العوائد الأسبوعية.

Abstract

Purpose: The study aimed to study the impact of managerial capacity on the relationship between the quality of financial reports and the risk of stock price crash.

Design and Methodology: The study population comprises companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2020 to 2024. Financial reporting quality was used as an independent variable, measured by both accrual earnings management and real earnings management as a proxy for financial reporting quality. Stock price crash risk was used as a dependent variable. The bottom-up volatility of weekly stock returns was used to measure stock price crash risk. Managerial ability was used as a moderator variable, and managers' managerial ability was measured using the Data Envelopment Analysis (DEA) model.

Conclusion and Recommendations: The study results indicate that there are discrepancies in the results of studies examining the relationship between financial reporting quality and stock price crash risk. Furthermore, the stability of stock market prices depends on the availability of appropriate and reliable financial information. Therefore, if investors want to make sound investment decisions, high-quality financial statements are essential. Furthermore, it is important to use the DEA model to measure managers' managerial ability, which reflects overall efficiency. This measure relies on determining a manager's ability to achieve the highest level of revenue using a specific amount of resources. The study recommends that boards of directors should focus on appointing executive directors with high managerial capabilities, ensuring that companies utilize resources efficiently, which in turn increases company value and reduces the risk of stock price crash. It also recommends implementing corporate governance mechanisms to limit executive freedom, prevent managerial behavior related to hoarding bad news, and enhance information transparency, thus reducing the risk of stock price crash. It also recommends increasing the quality of financial

reporting, especially in emerging markets, as this has a significant impact on reducing the risk of stock price crash, increasing the transparency of financial reporting, and increasing the usefulness of information. The study also recommends that the Egyptian Exchange make financial data related to stock prices and returns available on the Egyptian Exchange website, to facilitate the calculation of variables related to the risk of stock price crash when conducting studies and research related to stocks.

Study limitations: The current study must be approached within the limits of the sample size and the methods used to measure the variables. The study focuses on analyzing the impact of managerial capabilities on the relationship between the quality of financial reports and the risk of stock price crash. Therefore, the study focuses on the CEO, not the CFO, the quality of financial reporting, and the risk of stock price crash in non-financial joint-stock companies listed on the Egyptian Exchange.

Practical Implications: This study may be of interest to boards of directors and stakeholders when evaluating the role of managerial skills and tasks as a potential determinant of financial reporting quality. It also provides important information to stakeholders, regulatory bodies, and standard-setters about accounting quality and reducing the risk of stock price crash.

Originality and Value: The current study contributes to accounting thought by attempting to reduce the controversy surrounding the relationship between financial reporting quality and stock price crash risk and to reduce variance regarding this relationship. This may help attract investors, assist them in making sound decisions, and help maintain stable stock prices. It also provides an additional explanation for the impact of managerial ability on the relationship between financial reporting quality and stock price crash risk, enhancing investor confidence and achieving financial stability in the Egyptian business environment as an example of emerging economies.

Keywords: Managerial ability, financial reporting quality, stock price crash risk, earnings management using accruals, real earnings management, weekly return volatility.

1- المقدمة:

تعد القدرة الإدارية للمديرين من أهم عوامل نجاح الشركة حيث يسهم هؤلاء المديرين في حدوث تغيرات جوهرية في قيمة الشركة من خلال ما يتخذونه من قرارات اقتصادية مرتبطة بخيارات شركاتهم، فالمديرين الأكثر موهبة وسمعة ونمط إدارة يملكون العديد من المعارف المهنية التي تساعدهم على اتخاذ أحكام وقرارات أفضل وأكثر تفهماً للبيئة الاقتصادية للشركة (كريمة، 2023).

كما يمتلك هؤلاء المديرين القدرة على التطبيق المرن للمعايير المحاسبية عند إعدادهم للتقارير المالية بحيث يختاروا من البدائل المحاسبية المتعددة سواء عند تقييم المخزون أو طرق الاستهلاك أو تقدير الأحداث المستقبلية أو تقدير مخصص الديون المشكوك في تحصيلها (كريمة، 2023)، ويلاحظ تزايد اهتمام الدراسات السابقة بالعلاقة بين السمات الشخصية للمديرين وكثير من المتغيرات المرتبطة بالشركة مثل خطر انهيار أسعار الأسهم، وإعادة صياغة التقارير المالية، ومن جانب آخر فقد تزايد اعتماد المستثمرين على خدمات المحللين الماليين لتفسير المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية واتخاذ قراراتهم الاستثمارية، ويسهم المحللون الماليون في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الشركة والمستثمرين وتحسين كفاءة السوق (عثمان، 2022).

كما أن عدد من المديرين يعتمدون على فكرة حجب أو إخفاء الأخبار السيئة عن الأطراف الخارجية خاصة المستثمرين لأطول فترة ممكنة استجابة لدوافع محددة وتحقيقاً لمزايا معينة، وقد تستمر عملية التخزين أو حجب الأخبار السيئة في التراكم مع مرور الوقت حتى تصل إلى نقطة التحول، وهي النقطة التي لا تستطيع الإدارة بعدها تخزين أي أخبار سيئة نظراً لارتفاع تكلفة إخفاء تلك الأخبار عن المنافع المتوقعة منها، ويصبح الكشف أو الإفصاح عنها دفعة واحدة إلى السوق أمر لا مفر منه، وبالتالي يحدث انخفاض كبير وحاد في أسعار أسهم الشركة (مليجي، 2019 ؛ عبدالحليم وآخرون، 2022).

في ضوء ما سبق تتضح أهمية الدراسة الحالية من خلال تحليلها للعلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم في بيئة الأعمال المصرية كأحد اقتصاديات الدول الناشئة بالإضافة إلى دراسة أثر القدرة الإدارية كأحد السمات الأساسية للمديرين التنفيذيين على تلك العلاقة.

1/1 طبيعة المشكلة ودوافع الدراسة

أصبح خطر انهيار أسعار الأسهم محور اهتمام كل من المستثمرين والشركات والمنظمين والأكاديميين بعد الانهيارات المالية للعديد من الشركات الكبرى مثل Xerox و Enron و Parmalat و Worldcom، في مطلع القرن الحادي والعشرين وبعد انهيار العديد من البنوك والمؤسسات المالية نتيجة الأزمة المالية العالمية عام 2008 (عبدالحليم وآخرون، 2022).

وقد توجهت العديد من الدراسات مثل دراسة (محمد، 2019؛ السيد، 2021) إلى تحليل سلوك أسعار الأسهم أو ما يعرف بالتقلبات في أسعار الأسهم بهدف تحديد ومعرفة أسباب خطر انهيار أسعار الأسهم وما ينتج عنها من اهتزاز أسواق المال الدولية وتكبد المستثمرين لخسائر كبيرة، ومع فقد الثقة في المعلومات الواردة في القوائم والتقارير المالية للشركات، وهو الأمر الذي أدى إلى تزايد الاهتمام بمعايير المحاسبة والقوائم المالية، إذ أن استقرار أسعار أسواق المال يعتمد على توافر معلومات مالية ملائمة ويمكن الوثوق بها وبالتالي إذا أراد المستثمرون اتخاذ قرارات استثمارية سليمة فإن القوائم المالية ذات الجودة العالية تعتبر ضرورة لا غنى عنها.

وقد أوضحت دراسة (الصباغ، 2019) مدى تأثير جودة المعلومات المحاسبية وشفافية عملية إعداد التقارير المالية، كلما أدى ذلك إلى تحسين كفاءة سوق المال والإفصاح بشكل أفضل عن الأداء المالي للشركة وبالتالي تمكين المتعاملين في سوق المال من اتخاذ قراراتهم على قاعدة أفضل للمعلومات وتكون المحصلة النهائية انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.

وقد توصلت دراسة (محمد، 2021؛ الصباغ، 2019؛ عبدالحليم وآخرون، 2022؛ Parsa and Sarraf, 2018؛ Wang et al, 2022) إلى وجود علاقة سلبية بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم وتوصلت دراسة (Butar and Murniati, 2021) إلى عدم وجود تأثير لجودة التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم وأظهرت نتائج دراسة (Yin and Tian, 2017) إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة التقارير المالية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، كما توصلت نتائج دراسة (السعدي وآخرون، 2023) إلى وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم من

خلال صعوبة قراءة التقارير المالية، وتوصلت دراسة (مليجي، 2019) إلى وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية كما ترتبط القدرة الإدارية بعلاقة سلبية بخطر انهيار أسعار الأسهم.

وبناءً على ما سبق، يتضح أن هناك عدة دوافع للدراسة من أهمها أن هناك جدلاً قائماً للدراسات السابقة بشأن مدى التأثير الذي قد تحدثه جودة التقارير المالية على زيادة أو تقليل خطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك من خلال تأثيرها على القدرة الإدارية للمديرين، فقد كانت نتائج الدراسات السابقة بشأن هذه العلاقة متباينة، ولم تقدم نتائج حاسمة بالشكل الكاف، فقد أشارت بعض الدراسات إلى وجود تأثير موجب، بينما أشارت دراسات أخرى إلى وجود تأثير سالب، وعليه يتأرجح تفسير تأثير جودة التقارير المالية بما يؤثر على حالة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة ومستخدمي التقارير المالية، ومن ثم استقرار أو انهيار أسهم الشركات وفي النهاية التأثير على كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية وكذلك مدى تأثير ذلك على القدرة الإدارية للمديرين حسب درجة كفاءتهم وقدراتهم وأهدافهم وتطلعاتهم.

وتبعاً لذلك يمكن صياغة مشكلة الدراسة في الأسئلة البحثية التالية:

- أ. ما هو تأثير جودة التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم؟
- ب. ما هو أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم؟

2/1 أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحليل أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية. وفي ضوء هذا الهدف يمكن اشتقاق الأهداف الفرعية التالية:

- أ- دراسة العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.
- ب- تحليل أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

3/1 أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة الحالية أهميتها مما يلي:

أ. قلة وندرة الدراسات السابقة - في حدود علم الباحثة- التي تناولت أثر القدرة الإدارية على العلاقة التفاعلية بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم في البيئة العربية بشكل عام والبيئة المصرية بشكل خاص.

ب. أهمية دراسة القدرة الإدارية للمديرين لما لها من تأثير على تفهم طبيعة الأعمال والمنافسة داخل الصناعة التي تنتمي إليها الشركة أو لما لها من تأثير في شرح وتفسير سلوكيات الشركات ونتائجها المالية.

ج. أهمية دراسة جودة التقارير المالية لما لها من تأثير في تعزيز ثقة المستثمرين وأصحاب المصالح في التقرير المالي وجذب الاستثمارات الأجنبية إلى مصر.

د. أهمية دراسة العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم لما لها من أهمية في تحقيق الشفافية وتقليل عدم تماثل المعلومات.

هـ. أهمية دراسة أثر القدرة الإدارية للمديرين على العلاقة التفاعلية بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم لما لها من أهمية كبيرة للمستثمرين لأغراض اتخاذ القرارات بالاستثمار من عدمه، والحد من قدرة المديرين على حجب الأخبار السيئة مما يؤدي إلى الحد من انهيار أسعار الأسهم المفاجئ.

و. تحاول الدراسة الحالية تقديم دليلاً تطبيقياً من بيئة الأعمال المصرية كأحد اقتصاديات الدول الناشئة عن أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

4/1.حدود الدراسة:

- تقتصر الدراسة على تحليل العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم وكذلك تحليل أثر القدرة الإدارية على تلك العلاقة.
- تقتصر الدراسة في قياس جودة التقارير المالية على إدارة الأرباح باستخدام المستحقات والأنشطة الحقيقية، وكذلك قياس خطر انهيار أسعار الأسهم على طريقة تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى.

- تقتصر الدراسة التطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2020 حتى عام 2024م.

5/1. خطة الدراسة:

انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه والإجابة على تساؤلاته البحثية فقد تم تقسم ما تبقى من البحث على النحو التالي: **يعرض القسم الثاني:** تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة، كما يتناول **القسم الثالث:** الإطار النظري لمتغيرات الدراسة، في حين يتناول **القسم الرابع :** منهجية الدراسة، بينما يتناول **القسم الخامس:** النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

2- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة

هناك العديد من الدراسات في الأدب المحاسبي التي تناولت تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسات ويمكن للباحثة توضيحها كما يلي:

1/2 الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم

- استهدفت دراسة (Zhang and Nam, 2016) تحليل تأثير جودة الإفصاح عن المعلومات على خطر انهيار أسعار الأسهم. واعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 8395 شركة من الشركات المدرجة بالبورصة الصينية للأوراق المالية خلال الفترة من 2001 إلى 2012، وتم استخدام نموذج الانحدار لاختبار العلاقة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة غير خطية على شكل حرف U بين جودة الإفصاح عن المعلومات وخطر انهيار أسعار الأسهم.

- كما استهدفت دراسة (Yin and Tian, 2017) بحث تأثير ثقة المستثمرين على جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم ودور قيود البيع على المكشوف، واعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 9179 شركة من الشركات المدرجة ببورصة الصين للأوراق المالية خلال الفترة من 2003 إلى 2013، وتم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد لبحث العلاقة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين ثقة المستثمرين وخطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل والتقارير المالية السيئة أو الأكثر فقراً وستقوي قيود الجودة والبيع القصير هذا الارتباط.

- **في حين استهدفت دراسة (Parsa and Sarraf, 2018)** بحث واختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة كميزة إعداد التقارير المالية النوعية والمخاطر المتوقعة لانهايار أسعار الأسهم، واعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية على عينة مكونه من 81 شركة من الشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية خلال الفترة من 2010 الى 2017، وتم استخدام نموذج الانحدار لاختبار فروض الدراسة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين إمكانية مقارنة البيانات المالية والمخاطر المتوقعة لانهايار أسعار الأسهم.
- **بينما استهدفت دراسة (الصباغ، 2019)** دراسة واختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، اعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية لعينة مكونة من 100 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وذلك خلال الفترة من 2012 إلى 2018، وبلغت عدد المشاهدات 2800 مشاهدة واعتمدت الدراسة التطبيقية على البيانات التاريخية الفعلية بالقوائم المالية المؤقتة (ربع السنوية)، وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة ارتباط سلبية بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، كما توجد علاقة ارتباط سلبية بين جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل ومخاطر انهيار أسعار الأسهم، كما يختلف التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم باختلاف المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل.
- **أما دراسة (محمد، 2021)** فقد استهدفت اختبار العلاقة المباشرة بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات كمؤشر على جودة المراجعة المدركة وخطر انهيار أسعار الأسهم المستقبلي للشركات المصرية، وكذلك العلاقة غير المباشرة بين جودة التقارير المالية مقاسة بجودة الأرباح كمتغير وسيط لتفسير العلاقة الرئيسية محل الدراسة، واعتمدت في ذلك على أسلوب تحليل المسار، وقد تمت هذه الدراسة على عينة مكونة من 74 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2015 إلى 2018 بإجمالي مشاهدات 296 مشاهدة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ووجود علاقة سلبية معنوية غير مباشرة من خلال تحسين جودة التقارير المالية بدلالة تخفيض ممارسات إدارة الأرباح من خلال المستحقات، كما اظهر التحليل الإضافي عدم

وجود علاقة غير مباشرة بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وخطر انهيار أسعار الأسهم عند توسيط ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية، بما يشير في المجمل إلى أن الشركات التي يتم مراجعتها بواسطة مراقب حسابات متخصص صناعياً تنخفض فيها ممارسات إدارة الأرباح من خلال المستحقات وتزداد فيها جودة التقارير المالية وبالتالي يقل خطر انهيار أسهمها في المستقبل.

- كما استهدفت دراسة (Butar and Murniati, 2021) بحث تأثير جودة التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم، واعتمدت في ذلك على عينة مكونة من 748 شركة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا للأوراق المالية خلال الفترة من 2011 إلى 2015، وتم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وقد توصلت الدراسة إلى أن شفافية أو جودة التقارير المالية ليس لها تأثير على خطر انهيار أسعار الأسهم، مما يشير إلى أن المستثمرين الإندونيسيين يميلون إلى التقاضي عن قضايا جودة التقارير المالية أثناء قرارات الاستثمار في رأس المال.

- واستهدفت دراسة (عبدالحليم وآخرون، 2022) دراسة واختبار أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، واعتمدت في ذلك على مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة مكونة من 60 شركة مساهمة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2016 إلى 2019 بإجمالي 240 مشاهدة، وتم الاعتماد على نموذج الانحدار لاختبار فروض الدراسة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي معنوي لقابلية القوائم المالية للمقارنة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وكذلك ترتبط جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية بمخاطر انهيار أسعار الأسهم، كما يختلف التأثير السلبي لقابلية القوائم المالية للمقارنة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم باختلاف جودة المراجعة ونسبة الديون قصيرة الأجل.

- كما استهدفت دراسة (Wang et al, 2022) بحث تأثير جودة الإفصاح عن المعلومات على إدارة الأرباح وخطر انهيار أسعار الأسهم، واعتمدت في ذلك على عينة مكونة من 3091 شركة من الشركات المدرجة ببورصة الصين للأوراق المالية خلال الفترة من 2017 إلى 2020، بإجمالي مشاهدات 13000 مشاهدة، وتم استخدام نموذج الانحدار لبحث العلاقة، وقد توصلت الدراسة إلى

وجود علاقة سلبية بين جودة الإفصاح عن المعلومات وإدارة الأرباح وكذلك كلما كانت الجودة أعلى كلما قلت خطر انهيار أسعار الأسهم.

2/2 الدراسات التي تناولت أثر القدرة الإدارية للمديرين على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم

- استهدفت دراسة (Juliani et al, 2019) دراسة واختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية، واعتمدت في ذلك على البنوك المدرجة ببورصة إندونيسيا خلال الفترة من 2010 إلى 2016 بإجمالي مشاهدات 210 مشاهدة، وتم قياس القدرة الإدارية باستخدام تحليل تطور البيانات (DEA) وتم استخدام استمرارية الأرباح وإمكانية التنبؤ بالأرباح لقياس جودة التقارير المالية باستخدام نموذج الانحدار، وقد توصلت الدراسة إلى أن للقدرة الإدارية تأثير سلبي على جودة التقارير المالية لكلا المقياسين، وقد يكون هذا راجعاً إلى أن المدير الذي لديه قدرة إدارية أعلى يميل إلى أن يكون انتهازي واتخاذ إجراءات مثل إدارة الأرباح وبالتالي تصبح الأرباح أقل استمرارية وأقل قابلية للتنبؤ (أي جودة تقارير مالية أقل).

- كما استهدفت دراسة (مليجي، 2019) تحليل أثر القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على جودة التقرير المالي، وخطر انهيار أسعار الأسهم للشركات المساهمة المصرية، واعتمدت في ذلك على مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة مكونة من 116 شركة مساهمة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2016 إلى 2018 بإجمالي مشاهدات 348 مشاهدة، وتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض الدراسة، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على جودة التقرير المالي لعينة الدراسة، حيث ترتبط بعلاقة موجبة وذات دلالة معنوية بكل من التحفظ المحاسبي والتوقيت المناسب للإفصاح عن التقارير المالية، ولغة الإعلان عن الأرباح، في حين ترتبط بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية بكل من إدارة الأرباح الحقيقية، وعدم تماثل المعلومات، كما ترتبط القدرة الإدارية بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية بخطر انهيار أسعار الأسهم.

- بينما استهدفت دراسة (عبد الرحيم، 2022) بحث واختبار أثر قوة المديرين التنفيذيين على خطر انهيار أسعار الأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل إدارة الأرباح، واعتمدت في ذلك

على عينة مكونة من 172 شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال عام 2018، و170 شركة خلال عام 2019 بإجمالي مشاهدات 342 مشاهدة، وقد اعتمدت الدراسة على نموذج تحليل المسار، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لكل من قوة المديرين التنفيذيين وممارسات إدارة الأرباح على خطر انهيار أسعار الأسهم، ووجود تأثير إيجابي معنوي لقوة المديرين التنفيذيين على ممارسات إدارة الأرباح.

- **في حين استهدفت دراسة (السعدي وآخرون، 2023) قياس وتحليل أثر القدرة الإدارية على** مخاطر انهيار أسعار الأسهم وذلك من منظور قابلية التقارير المالية للقراءة، واعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 58 شركة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وإجمالي مشاهدات 406 مشاهدة خلال الفترة من 2014 إلى 2020. تم تحليل البيانات بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي بطريقة المربعات الصغرى وتحليل المسار، وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لدرجة القدرة الإدارية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، ووجود تأثير سالب لدرجة القدرة الإدارية على صعوبة قراءة التقارير المالية، كما يوجد تأثير إيجابي لدرجة القدرة الادارية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم من خلال صعوبة قراءة التقارير المالية كمتغير وسيط.

3/2 التعليق على الدراسات السابقة والفجوة البحثية:

من العرض السابق للدراسات السابقة تخلص الباحثة إلى النتائج التالية:

- يتبين من الاطلاع على الدراسات السابقة اختلاف نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم ما بين وجود تأثير لجودة التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم وعدم وجود تأثير، وكذلك أثر العلاقة التفاعلية بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.
- تعد معظم الدراسات السابقة المستخدمة في الدراسة دراسات أجنبية وتعتبر هذه الدراسة من أوائل الدراسات المصرية التي تناولت هذا الموضوع البحثي بالتأصيل النظري والتطبيق العملي (إلى حد علم الباحثة)، وقد تمكنت الباحثة من خلال مسح البحوث والدراسات السابقة في معرفة جوانب الموضوع التي لا تزال محل بحث ويؤدي هذا إلى برهنة على أهمية البحث المقترح وجدوى تنفيذه.

- تتمثل استفادة الباحثة من الدراسات السابقة فى الوقوف على النماذج المختلفة لقياس مستوى جودة التقارير المالية والمفاضلة فيما بينها لتطبيق ما يلائم خصائص وسمات البيئة المصرية، الاستعانة بالدراسات السابقة الأجنبية لدعم التأصيل النظرى للعلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم، إجراء المقارنات بين نتائج الدراسات السابقة وبين نتائج الدراسة الحالية للحكم على الاتساق أو الاختلاف فيما بينهم وتقديم التفسير الملائم.

- الدراسة الحالية تختلف عن الدراسات السابقة حيث أنه تم استخدام نموذج (Demerjian et al., 2012) لقياس القدرة الإدارية للمديرين الذي يعكس الكفاءة الكلية وهذه الكفاءة تتكون من شقين، أحدهما يتعلق بكفاءة الشركة والشق الثاني يعكس القدرة الإدارية، ويعتمد هذا المقياس على تحديد قدرة المدير على تحقيق أعلى مستوى من الإيرادات باستخدام قدر محدد من الموارد.

4/2 تطوير الفروض

في ضوء العرض السابق للدراسات السابقة يمكن اشتقاق الفروض كما يلي:

1/4/2 جودة التقارير المالية وخطر انهيار الأسهم

أظهرت دراسة (محمد، 2021) أن السبب الرئيسي لحدوث خطر انهيار أسعار الأسهم هو تعدد الحوافز الإدارية لحجب أو تخزين الأخبار السيئة، مما يدفع الإدارة للقيام بممارسات إدارية انتهازية مثل ممارسات إدارة الأرباح أو التجنب الضريبي، يترتب عليها زيادة عدم تماثل المعلومات وغموض التقارير وانخفاض شفافيتها وزيادة تعقيدها، وبالتالي زيادة حالة عدم التجانس والاختلافات في معتقدات المستثمرين تجاه سهم الشركة وبالتالي حدوث انخفاض حاد في سعر سهم الشركة مستقبلاً، كما أظهرت نتائج دراسة (Zhang and Nam, 2016) وجود علاقة غير خطية على شكل حرف U بين جودة الإفصاح عن المعلومات وخطر انهيار أسعار الأسهم، كما أظهرت نتائج دراسة (Yin and Tian, 2017) وجود علاقة إيجابية بين ثقة المستثمرين وخطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل والتقارير المالية السيئة، كما أوضحت نتائج دراسة (Parsa and Sarraf, 2018 ؛ الصباغ، 2019 ؛ ومحمد، 2021) وجود علاقة سلبية بين جودة

التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم، وأظهرت نتائج دراسة (Butar and Murniati, 2021) بأن شفافية أو جودة التقارير المالية ليس لها تأثير على خطر انهيار أسعار الأسهم، وأوضحت نتائج دراسة (عبدالحليم وآخرون، 2022) وجود تأثير سلبي لقابلية القوائم المالية للمقارنة على خطر انهيار أسعار الأسهم، وأظهرت نتائج دراسة (Wang et al, 2022) وجود علاقة سلبية بين جودة الإفصاح عن المعلومات وإدارة الأرباح أى كلما كانت الجودة أعلى كلما قل خطر انهيار أسعار الأسهم. وبناءً على اختلاف نتائج الدراسات السابقة يمكن للباحثة صياغة الفرض الأول في صورة فرض العدم كما يلي:

H0: لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

2/4/2 القدرة الإدارية وتأثيرها على العلاقة بين جودة التقارير وخطر انهيار أسعار الأسهم

أوضحت دراسة (مليجي، 2019) أنه وفقاً لنظرية الصفوف العليا التي تقوم على فرضية وجود تأثير للقدرة الإدارية على الاختيارات الاستراتيجية ونواتج الأعمال فإن القدرة الإدارية قد تقلل من خطر انهيار أسعار الأسهم من خلال دورها الفعال في استخدام موارد الشركة وتعزيز شفافية عملية إعداد التقارير المالية وتحسين جودة الرقابة الداخلية والحد من ممارسة المديرين التنفيذيين لأنشطة تخزين الأخبار السيئة.

وقد أوضحت نتائج دراسة (Jaliani et al, 2019) أن هناك علاقة سلبية بين القدرة الإدارية وجودة التقارير المالية، وأوضحت دراسة (مليجي، 2019) إلى وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية، كما ترتبط القدرة الإدارية بعلاقة سلبية بخطر انهيار أسعار الأسهم، وأوضحت دراسة (عبدالرحيم، 2022) وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية وممارسات إدارة الأرباح على خطر انهيار أسعار الأسهم ووجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على ممارسات إدارة الأرباح، وأوضحت نتائج دراسة (السعدي وآخرون، 2023) وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على خطر انهيار أسعار الأسهم ووجود تأثير سلبي لدرجة القدرة الإدارية على صعوبة قراءة التقارير المالية وكذلك وجود تأثير إيجابي لدرجة القدرة الإدارية على خطر انهيار أسعار

الأسهم من خلال صعوبة قراءة التقارير المالية. وتبعاً لاختلاف نتائج الدراسات السابقة وبالتالي يمكن للباحثة صياغة الفرض الثاني في صورة فرض عدم كما يلي:

H0: لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

3/4/2 أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية

أكدت كل من نظرية الرأي القائم على الموارد ونظرية الصفوف العليا على أن القدرة الإدارية لها دوراً هاماً كمحدد أساسي لجودة التقارير المالية وذلك من خلال تأثيرها على تطبيق المبادئ المحاسبية وإعداد القوائم المالية ونظم الرقابة الداخلية بالإضافة إلى دور المديرين التنفيذيين ذوي القدرة الإدارية كقنوات للمعلومات لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين الآخرين والمراجعين. (مليجي، 2019)

وأظهرت نتائج دراسة (Eissa et al, 2021) وجود علاقة سلبية بين القدرة الإدارية وتأخر اعداد التقارير المالية أي أن المديرين ذوي القدرة الإدارية العالية تقوم بتقديم البيانات المالية في الوقت المناسب، وأظهرت نتائج دراسة (Jaliani et al, 2019) أن للقدرة الإدارية تأثير سلبي على جودة التقارير المالية لكلا المقياسين وقد يكون هذا بسبب أن المدير الذي لديه قدرة إدارية أعلى يميل إلى أن يكون إنتهازي ويتخذ إجراءات مثل إدارة الأرباح وبالتالي تصبح الأرباح أقل استمرارية وأقل قابلية للتنبؤ أي جودة التقارير المالية تكون منخفضة، كما أظهرت نتائج دراسة (Daromes and Ng, 2022) أن للقدرة الإدارية تأثير إيجابي وهام على جودة التقارير المالية وأن لجودة التقارير المالية تأثير إيجابي على قيمة الشركة وتبعاً لاختلاف نتائج الدراسات السابقة وبالتالي يمكن للباحثة صياغة الفرض الثالث في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية.

4/4/2 أثر القدرة الإدارية على خطر انهيار أسعار الأسهم

يعتبر خطر انهيار أسعار الأسهم من القضايا الهامة في مجال الفكر المحاسبي نتيجة انخفاض ثقة المستثمرين في التقارير المالية، وأحد عوامل انخفاض هذه الثقة هو انخفاض سعر السهم ، حيث تمثل التحركات على سعر سهم الشركة محصلة لآثار عدة عوامل، منها ما يرتبط بكفاءة السوق وقدرته على تمثيل المعلومات المتاحة فيه بشكل كامل، ومنها ما يرتبط بأداء الشركة نفسها ومنها ما يرتبط بالمتعاملين في السوق ومعتقداتهم وردود أفعالهم تجاه المعلومات والأحداث المختلفة، ولذلك ينعكس آثار هذه العوامل المختلفة في سعر السهم. (محمد، 2019؛ حسين، 2020؛ الجوهري، 2023)

واوضحت نتائج دراسة (Park and Jung, 2017) وجود علاقة سلبية بين القدرة الإدارية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم أى أن المديرين ذوي القدرة الإدارية العالية، واوضحت نتائج دراسة (Wang et al, 2021) أن القدرة الإدارية العالية تقلل من مخاطر انهيار أسعار الأسهم ويتحقق ذلك من خلال تحسين شفافية المعلومات وتقليل المخاطر المفرطة للقدرة الإدارية العالية، كما اوضحت نتائج دراسة (Butar and Murniati, 2021) أن شفافية أو جودة التقارير المالية ليس لها تأثير على مخاطر انهيار أسعار الأسهم مما يشير إلى أن المستثمرين يميلون إلى التغاضي عن قضايا شفافية أو جودة التقارير المالية أثناء قرارات الإستثمار في رأس المال وبالتالي يمكن للباحثة صياغة الفرض الرابع في صورة فرض العدم كما يلي:

HO : لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على خطر انهيار أسعار الأسهم.

3- الإطار النظري لمتغيرات الدراسة

1/3 جودة التقارير المالية Quality Of Financial Reporting المتغير المستقل

تناولت العديد من الدراسات هذا المفهوم، واختلفت فيما بينها ولم تتوصل لرأي أو تعريف محدد بشأنها، وقد تعددت مفاهيم جودة التقارير المالية، فقد عرفها الاتحاد الدولي للمحللين الماليين (Financial Analysis Federation) على أنها وضوح وشفافية التقارير المالية وتوافر المعلومات في التوقيت المناسب (يونس، 2019)، وعرفها (Herath & Albarai, 2017) بأنها مجموعة الخصائص التي يجب أن تتسم بها المعلومات المحاسبية لكي تكون مفيدة لتلبية الاحتياجات الضرورية لمستخدميها مثل القابلية للفهم والمصادقية والملاءمة والقابلية للمقارنة والتوقيت المناسب، كما ترتبط بشكل أساسي بمدى قدرة المعلومات المفصّل عنها على إحداث فرق في قرارات مستخدمي التقارير المالية، وعرفت اللجنة الخاصة بالتقارير المالية التابعة للمعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين American Institute Certified Public Accounting (AICPA) على أنها مدى القدرة على استخدام المعلومات في التنبؤ، ومدى ملاءمة المعلومات للهدف من الحصول عليها، كما عرفها (Chen et al, 2011) أنها تعني درجة التمثيل الصادق للتقارير المالية بحيث يعكس المفاهيم الأساسية المحاسبية.

وفي ضوء ذلك حددت معايير المحاسبة المصرية أهداف التقارير المالية المنشورة بتقديم معلومات للمستثمرين الحاليين والمرتقبين وتقديم معلومات عن الأداء المالي للمنشأة، وقد ورد بإطار إعداد وعرض القوائم المالية أن القرارات الاقتصادية التي يتخذها مستخدمو القوائم المالية تتطلب تقييم قدرة المنشأة على توليد النقدية وما في حكمها وتوقيتها ودرجة التأكد منها، ويحتاجوا معلومات عن حكمها وتوقيتها ودرجة التأكد منها، ويحتاجوا معلومات عن الموارد الاقتصادية والتغيرات التي حدثت فيها سواء ارتبطت بأداء مالي أو غير مالي (معايير المحاسبة المصرية، 2019)، ويشير مفهوم جودة التقارير المالية إلى درجة الدقة التي تجعل التقارير المالية ذات قدرة على نقل معلومات إلى مستخدمي هذه التقارير المالية عن عمليات الشركة

بالشكل الذي يمكنهم من تقدير التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة وللمساعدة في عمليات اتخاذ القرارات المختلفة (الصايغ وعبدالمجيد، 2015؛ عبدالمجيد والشهري، 2023).

كما أكد مجلس معايير المحاسبة المالية (IASB, 2008) على أن جودة التقارير المالية مفهوم نوعي يتطلب عرض معلومات القوائم المالية بشكل مناسب وعادل لتحسين منفعة قرار المستثمرين والدائنين، وأكدت دراسة (حمدان، 2011) على أن جودة التقارير المالية تشير إلى خلو التقارير المالية من أية تحريفات جوهرية وتوفير صورة حقيقية وعادلة عن المركز المالي للشركة محل التقارير وبالتالي ارتفاع القدرة التنبؤية للمستخدمين على تقييم الوضع الحالي والمستقبلي للشركة محل التقارير.

وينص اطار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على أن نظام جودة التقارير المالية يجب أن يوفر معلومات مفيدة لاتخاذ القرارات، بحيث تكون هذه المعلومات مناسبة وملائمة وتعرض بشكل عادل الواقع الاقتصادي للشركة للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح لاتخاذ سواء قرارات الاستثمار أو الائتمان أو تخصيص الموارد (عيد، 2022؛ IASB, 2018)، ويرى (Sunder, 2010 ; Cheung et al, 2016) أن جودة التقارير المالية ترتبط بكون المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية مستوفية لمعايير إعدادها، وأن تكون ملائمة لاتخاذ القرارات وأن تقدم في الوقت المناسب، وأن تكون نافعة للمستخدمين، وأن تعبر عن حقيقة وضع الشركة والتنبؤ بالأرباح المستقبلية (شرف، 2017).

وفي نفس الاتجاه يرى (الصيرفي، 2015) أن جودة التقارير المالية تعني إعدادها وفقاً لإطارها المطبق، وأن تساعد على توصيل محتواها لمستخدميها في التوقيت المستخدم وبمستوى تجميع مناسب أو ملائم، مع تجنب التحريف الجوهرية في هذا المحتوى حتى تعبر بصدق عن الوضع الاقتصادي للشركة خلال فترة زمنية معينة (شرف، 2017).

وقد عرف (شرف، 2017) جودة التقارير المالية بأنها تتعلق بمدى منفعتها لمستخدميها من أصحاب المصالح والتي تتحقق من خلال استيفائها لمجموعة من الأمور تتمثل في الالتزام بإطار ومعايير إعدادها وأن تستوفي المعلومات التي تحتويها لخصائصها النوعية، وأن يوفر محتواها المعلوماتي صورة حقيقية للشركة

بشفافية تقلل من عدم تماثل المعلومات وتحد من مستوى ممارسات إدارة الأرباح بها، وأن توفر مزيداً من الإعراف بالخسائر في الوقت الملائم لمؤشر التحفظ.

وتتأثر جودة التقارير المالية بالعديد من العوامل فوفقاً لدراسة (أبو الخير، 2007) فإن هناك ثلاثة عوامل أساسية تحدد جودة التقارير المالية وهي معايير المحاسبة، العوامل النظامية، دوافع الإدارة ووفقاً لدراسة (علي، 2017) فإن العوامل المؤثرة على جودة التقارير المالية تتضمن تبني معايير المحاسبة الدولية، آليات حوكمة الشركات، وهيكل الملكية.

هذا وقد أشارت دراسة (شرف، 2017) بأن أهمية جودة التقارير المالية من منظور أصحاب المصالح يتعلق بتوفير المعلومات المحاسبية التي تحتويها التقارير المالية بجودة عالية ليس هدفاً في حد ذاته، وإنما ضرورة أن تكون هذه المعلومات ذات منفعة لمستخدميها من خلال تأثيرها على سلوك متخذي القرارات بقدر تخفيضها لمستوى خطر المعلومات الذي يواجهونه عند اتخاذهم للقرارات التي تحقق مصالحهم.

ومن أهم العوامل المحددة لجودة التقارير المالية هو آليات الرقابة للشركة، وقد اوضحت دراسة (Fame and Jensen, 1983) أن جودة التقارير المالية للشركة ترتبط ارتباطاً وثيقاً بفاعلية آليات الرقابة للشركة مثل مجلس الإدارة ولجان المراجعة وجودة المراجعة الداخلية وجودة المراجعة الخارجية (محمود، 2016)

وبالنسبة لمقاييس جودة التقارير المالية يرى البعض أن استخدام نموذج محدد أو عناصر محددة من غير المرجح أن تغطي جميع جوانب جودة التقارير المالية، وبالتالي يمكن استخدام أكثر من طريقة لقياس جودة التقارير المالية (chen et al., 2011)، كما أن قياس جودة التقارير المالية يعتمد على الخصائص التي تؤثر على جودة التقارير المالية كالنسب المالية وإدارة الأرباح وتوقيت الإفصاح عن المعلومات المالية، فبعض الدراسات اعتمدت على أساس الاستحقاق والقيمة الملائمة بالاعتماد على عناصر محددة في التقارير المالية، حيث ترتبط نوعية الأرباح ارتباطاً مباشراً بنوعية الاستحقاقات التقديرية (حسب اختيار المديرين) وتشير التقديرات المرتفعة لجودة منخفضة في التقارير المالية (يوسف & ابراهيم، 2016).

وقد اوضحت دراسة (شبل، 2018) أنه يوجد مدخلات لقياس جودة التقارير هما المدخل الكمي والمدخل النوعي حيث يقوم المدخل الكمي لقياس جودة التقارير المالية باستخدام أنواع محددة من المعلومات (أرقام

معينة) الواردة بهذه التقارير والتي تعكس جوانب مختلفة لهذه الجودة (الصايغ وحמידة، 2015)، وعلى الرغم من تعدد طرق قياس جودة التقارير المالية وفقاً للمدخل الكمي، إلا أن أهم طرق قياس هذه الجودة إدارة الأرباح ومستوى التحفظ المحاسبي، ومن ناحية أخرى تعد إدارة الأرباح أحد أهم طرق قياس جودة التقارير المالية وأكثرها استخداماً (الصيرفي، 2015).

وفي مقابل المدخل الكمي لقياس جودة التقارير المالية فإن المدخل النوعي يستند على المقياس الذي طوره مركز Nijmegen Center For Economics (NICE) التابع لهيئة البحوث الإدارية بنيوزيلندا، حيث قام المركز بتطوير مقياس شامل لقياس جودة التقارير المالية في شكل مؤثر لقياس خصائص المعلومات وفقاً للخصائص النوعية للمعلومات الصادرة عن كل من مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB ومجلس معايير المحاسبة الأمريكية FASB، والمتمثلة في الخصائص الأساسية (الملائمة والتمثيل الصادق) والخصائص المعززة (القابلية للفهم والقابلية للمقارنة والقابلية للتحقق والوقتية)، وعلى الرغم من أهمية الاعتماد على الخصائص النوعية للمعلومات كمقياس لجودة التقارير المالية نظراً لاعتباره مقياساً ملائماً، إلا أنه مقياساً صعب الاستخدام وذلك بسبب صعوبة قياس هذه الخصائص واختلافها باختلاف القائمين بالقياس، وتباين أو اختلاف مستخدمي المعلومات في السمات السلوكية (الصيرفي، 2015).

وقد زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بجودة المعلومات المحاسبية والتقارير المالية بسبب التأثير المباشر لتلك المعلومات على المستثمرين الحاليين والمحتملين في ظل مرونة الاختيار بين الطرق والسياسات المحاسبية والتي تسمح بها المعايير المحاسبية والتي قد تتيح للإدارة مجالاً واسعاً للتلاعب في القوائم المالية لتحقيق منافع شخصية وبالتالي لا تعكس القوائم المالية الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة ويترتب على ذلك العديد من الفضائح والأزمات المالية الكبرى التي أثرت على عدالة ومصداقية القوائم المالية، كما تكمن أهمية دراسة جودة التقارير المالية في التأثير المباشر على سوق رأس المال حيث تؤدي جودة القوائم المالية لزيادة ثقة المستثمرين في المعلومات المالية المحاسبية وبالتالي تؤدي زيادة جودة التقارير المالية إلى نمو وتطور سوق الأوراق المالية (محمود، 2016).

2/3 خطر انهيار أسعار الأسهم:

تمر الأسواق المالية بين الحين والآخر بحالات من الازدهار وأخرى من الانهيار، إلا أن حالات الانهيار قد تكون الأكثر تأثيراً من الناحية الاقتصادية، ولعل آخر الازمات المالية العالمية الكبرى هي التي حدثت في عام 2008، والتي تكاد تكون قد أثرت على اقتصاديات معظم دول العالم، حيث ظهرت في الآونة الأخيرة نوع حديث من المخاطر وهو ما يعرف بمخاطر انهيار أسعار الأسهم (عبدالحليم، 2022).

وقد تناولت العديد من الدراسات المحاسبية مفهوم خطر انهيار أسعار الأسهم من عدة جوانب مما يعكس أهميته المتزايدة بين الأكاديميين والممارسين، وقد عرفت دراسة (عبد الحليم، 2022) خطر انهيار أسعار الأسهم بأنه احتمال حدوث انخفاض حاد ومفاجيء في أسعار الأسهم التي تتعكس من خلال الانحراف أو الالتواء السالب في عوائد الأسهم في الشركات. وقد اوضحت دراسة (الصباغ، 2019) أن خطر انهيار أسعار الأسهم رغم أن لها بعداً إدارياً وتمويلياً مهماً إلا أن بعدها المحاسبي متفق عليه ويركز على دور مخرجات نظام معلومات المحاسبية المالية والمراجعة الخارجية في التأثير على عوائد وتوزيعات الأسهم من خلال جودة المعلومات المحاسبية نفسها، وقد عرف (محمد، 2021) خطر انهيار أسعار الأسهم في نطاق تعريف شامل لها:

- 1- هي احتمال حدوث انخفاض جوهري وحاد في سعر السهم بشكل مفاجيء.
- 2- تكرار تحقيق السهم لعوائد سلبية شديدة.
- 3- ظهور الانحراف أو الالتواء السالب لعوائد الأسهم الفردية.
- 4- استمرار الانخفاض في عوائد الأسهم الفردية لفترة زمنية.
- 5- هي ظاهرة معدية تزيد من احتمالية حدوث انخفاض حاد في أسعار الأسعار كافة الأسهم في سوق المال.

وقد عرفت دراسة (السعدي، 2023) خطر انهيار أسعار الأسهم بأنه حدوث انخفاض حاد وجوهري ومستمر في أسعار الأسهم للشركة، والذي يمكن ملاحظته من خلال الانحراف في سعر السهم أو الالتواء السالب في توزيع عوائد السهم، وذلك خلال فترة زمنية قصيرة نسبياً بما يؤدي إلى انخفاض شديد في ثروة المساهمين وقيمة الشركة في سوق الأوراق المالية.

وتتفق الباحثة مع ما سبق بأن خطر انهيار أسعار أسهم الشركات هي احتمال حدوث انخفاض حاد ومفاجيء في أسعار الأسهم الذي ينعكس من خلال الانحراف أو الالتواء السالب في عوائد الأسهم لهذه الشركات.

وأوضحت دراسة (الصباغ، 2019) أن مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات من المخاطر الهامة بالنسبة للمستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية وكذلك بالنسبة للشركات وذلك لأنها تؤثر على اتخاذ القرارات وعلى إدارة الشركة لمخاطرها، لذلك فهناك اهتمام متزايد بمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات وعلاقتها بتحديد قيمة الشركة، حيث أنه على مستوى السوق فإن مخاطر انهيار أسعار الأسهم تفسر جزءاً كبيراً وهاماً من التغير في حقوق الملكية، أما على مستوى الشركات فإن هذه المخاطر تعتبر محدداً أساسياً لمقدار العوائد المتوقعة في القطاع الذي تعمل فيه الشركات (الصباغ، 2019).

ويمكن للباحثة توضيح أهم أسباب ومحددات خطر انهيار الأسهم كما يلي:

1/2/3 أسباب خطر انهيار أسعار الأسهم:

أوضحت عدد من الدراسات (الصباغ، 2019؛ عبد الرحيم، 2022؛ Habib et al, 2021; Luo et al, 2018) أن من أسباب خطر انهيار أسعار الأسهم وأهمها ما يلي:

1- حجب الأخبار السيئة Bad News Hoard:

يرجع هذا السبب إلى أن الأطراف الداخلية تمنع الأخبار السيئة أو السلبية عن أصحاب المصالح وبصفة خاصة المستثمرين لأطول فترة ممكنة استجابة لدوافع معينة ولكن قدرة الأطراف الداخلية على حجب الأخبار السلبية محدودة، لذلك فإن عملية الحجب هذه لن تستمر إلى الأبد، وعندما تستمر عملية حجب المعلومات السلبية فإنها تتجمع مع الوقت حتى تصل إلى لحظة زمنية معينة إلى نقطة تفوق قدرة الإدارة على حجب المعلومات السلبية، والتي تسمى بنقطة التحول Ping Point وعند هذه النقطة يتم الإفصاح عن المعلومات السيئة المتراكمة دفعة واحدة. وعندما تصل هذه

المعلومات بهذا الشكل لسوق الأوراق المالية فإن ذلك يؤدي إلى انهيار أسعار الأسهم. (الصباغ، 2019)

2- خطر الائتمان أو التوقف عن السداد Default Risk :

وقد تنشأ مخاطر انهيار أسعار الأسهم نتيجة فشل الشركة أو عدم مقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية، وهو ما يعني ارتفاع خطر ائتمان الشركة، ويرجع ذلك إلى أن الشركة التي يرتفع فيها خطر التوقف عن السداد أو خطر الائتمان، تكون أكثر عرضة للإفصاح أو الكشف عن المعلومات والاحبار السيئة، مما يؤدي إلى انهيار أسعار أسهم الشركة (عبدالرحيم، 2022؛ الصباغ، 2019).

3- عدم التجانس في معتقدات المستثمرين Heterogenetiy in Investors Beliefs (نظرية الاختلاف في الآراء) :

واوضحت دراسة (السعدي، 2023) أنه يمكن تفسير خطر انهيار أسعار الأسهم من خلال هذه النظرية والتي تعتمد على العوامل السلوكية للمستثمرين، من خلال السلوك الأقل موضوعية أو عقلانية من جانب كل من المستثمرين المتقائلين والمتشائمين في تفسير مخاطر الانهيار لأسعار الأسهم، حيث تقوم هذه النظرية على أن تداول المستثمرين أصحاب وجهات النظر المختلفة يمكن أن يكشف عن الإشارات الخاصة، بما يؤدي لحدوث تذبذبات وتقلبات في حركة الأسهم ارتفاعاً وانخفاضاً حتى في غياب المعلومات الأساسية.

4- حجم الشركة وطبيعة نشاطها:

واوضحت دراسة (الصباغ، 2019؛ Habib et al, 2018؛ مسعود، 2020) أن حجم الشركة وطبيعة نشاط الشركة يمكن أن يتسبب في حدوث خطر انهيار أسعار أسهم الشركة، حيث أن الشركات كبيرة الحجم يزداد لديها خطر الائتمان وبالتالي تكون أكثر عرضة للإفلاس والشطب المالي من وكالات تصنيف الائتمان المعتمدة مما يترتب عليه حدوث انهيار أسعار أسهم الشركة، كما أن طبيعة نشاط الشركة قد يتسبب في حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم فمثلاً شركات البترول تواجه احتمال انهيار أسعار البترول، كما تواجه شركات التأمين احتمال ارتفاع المطالبات نتيجة الكوارث الطبيعية وكذلك يندرج ضمن هذه الطبيعة التغيرات البيئية التنافسية والقانونية وهي كلها أحداث اقتصادية قد تسبب في حدوث خطر انهيار أسعار أسهم الشركة مستقبلاً، إلا أن تأثير

التعرض لمثل هذه الأحداث قد يختلف فيما بين الأسهم، وتعتمد دراسة (محمد، 2021) أن السبب الرئيسي لحدوث خطر انهيار أسعار الأسهم والذي دعمته الأدلة التجريبية، هو تعدد الحوافز الإدارية لحجب أو تخزين الأخبار السيئة مما يدفع الإدارة للقيام بممارسات إدارية انتهازية مثل ممارسات إدارة الأرباح أو التجنب الضريبي، يترتب عليها زيادة عدم تماثل المعلومات وغموض في التقارير المالية وانخفاض شفافيتها وزيادة تعقيدها، ومن ثم تزيد حالة عدم التجانس والاختلافات في معتقدات المستثمرين تجاه سهم الشركة مستقبلاً.

وترى دراسة (مسعود، 2020) أن خطر انهيار أسعار الأسهم يحدث نتيجة ظهور الازمات المالية العالمية والصحية التي يكون لها آثار سلبية على الأسهم وآخر هذه الازمات انتشار فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19) الذي ظهر في الصين ثم انتشر في جميع أنحاء العالم، وأن ما يميز أزمة كورونا عن باقي الازمات السابقة هو أنه لأول مرة لا يخشى المستثمرين على قيمة محافظهم واستثماراتهم فقط بل تمتد مخاوفهم لتشمل صحتهم وأمنهم الشخصي، وهذا الوضع اربك حتى أذكى المستثمرين وأكثرهم خبرة لأن هذه هي المرة الأولى في التاريخ الحديث التي تسبب فيها جائحة كورونا في انهيار سوق الأسهم، وتعتقد دراسة (محمد، 2021) أنه على الرغم من تعدد وجهات النظر بشأن مسببات خطر انهيار أسعار الأسهم، فإنها تدور في المعظم حول تباين معتقدات المستثمرين وردود أفعالهم، والحوافز الإدارية للقيام بالممارسات الإدارية الانتهازية من خلال قنوات حجب أو تخزين الأخبار السيئة مثل ممارسات إدارة الأرباح أو التجنب الضريبي، وهو الأمر الذي يبرر أهمية زيادة شفافية القوائم المالية وخفض عدم تماثل المعلومات والغموض في القوائم المالية، علاوة على ضرورة إضفاء الثقة والمصداقية عليها بواسطة مراقب حسابات متخصص ذو جودة مرتفعة، وذلك لتخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم.

2/2/3 محددات خطر انهيار أسعار الأسهم:

وقد تناولت العديد من الدراسات محددات خطر انهيار أسعار الأسهم مثل دراسة (Habib et al., 2018؛ مليجي، 2019؛ مسعود، 2020؛ عبد الحليم، 2022؛ السعدي، 2023)

المحددات	الأثر على خطر انهيار أسعار الأسهم
----------	-----------------------------------

أولاً: محددات مرتبطة بإعداد التقارير المالية وإفصاحات الشركات		
وجدت بعض الدراسات مثل دراسة (Lim et al., 2016؛ Defond et al., 2015؛ عبد المجيد، 2019؛ مسعود، 2020)) أن التبنّي الإلزامي أدى إلى زيادة الشفافية من خلال الإفصاح الإضافي وتحسين درجة القابلية للمقارنة، ويقلل من قدرة المديرين على حجب الأخبار السيئة (الخسائر)، مما ينعكس في النهاية على تخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم.	تبنّي معايير التقارير المالية الدولية IFRS Adoption	
أوضحت بعض الدراسات مثل دراسة (حسين، 2020؛ مسعود، 2020؛ يوسف، 2019؛ Kim et al, 2011) أن ممارسة التجنب الضريبي تساهم في تدنية المدفوعات الضريبية مما يؤثر على معامل استجابة العوائد للأرباح وقيمة الشركة وتكلفة حقوق الملكية والقيود المالية التي تواجه الشركة وكفاءة الاستثمار، بالإضافة إلى درجة تعقد القوائم المالية للشركة وقابليتها للقراءة ومستوى العرض والإفصاح، نتيجة محاولة الإدارة لإخفاء هذه الممارسات وتخزين الأخبار السيئة، بما يقلل من مستوى الشفافية ويزيد من عدم تماثل المعلومات بما يؤثر على عوائد الأسهم ويترتب عليها زيادة خطر انهيار أسعار الأسهم.	التجنب الضريبي Tax Avoidance	
أوضحت دراسة كل من (فرج، 2019؛ إبراهيم، 2016؛ مسعود 2020) أن التحفظ المحاسبي يساعد على الاعتراف بالخسائر المحتملة في الوقت المناسب في مقابل عدم الاعتراف بالمكاسب المحتملة، وهذا من شأنه يحد من السلوك الانتهازي للمديرين في حجب الأخبار السيئة عن المستثمرين	التحفظ المحاسبي Accounting Conservatism	

ويحد من عدم تماثل المعلومات، مما يؤدي الى انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.	
وقد توصلت دراسة (Francis et al., 2016) أن الشركات التي تقوم بممارسات إدارة الأرباح الحقيقية ولديها تقارير مالية مبهمه أو تتسم بالغموض تكون أكثر عرضة لخطر انهيار أسعار الأسهم، نتيجة لارتفاع مستوى السلوك وممارسات مديري الشركات لأنشطة إدارة الأرباح الانتهازية.	إدارة الأرباح Earnings Management
وقد توصلت دراسة كل من (حسين، 2020؛ Hunjra et al., 2020) أن الشركات التي تلتزم بمسئوليتها الاجتماعية يتوافر بها معايير أخلاقية أعلى وتقارير مالية أقل غموضاً وأكثر شفافية، مع حجب أقل للأخبار السيئة (الخسائر)، سيتربط لديها فرصة في انخفاض خطر انهيار أسعار أسهمها في سوق المال.	المسؤولية الاجتماعية Social Responsibility
تعد القابلية للمقارنة أحد الخصائص النوعية المعززة للمعلومات المحاسبية، وقد اوضحت دراسة (Kim et al., 2016) أن مخاطر انهيار أسعار الأسهم تنخفض كلما زاد قابلية التقارير المالية للمقارنة، ويتضح ذلك في البيئة التي يكون فيها المديرين أكثر عرضة لحجب الأخبار السيئة، حيث أن قابلية التقارير المالية للمقارنة تحد من مقدرة المديرين على حجب المعلومات السيئة.	قابلية القوائم المالية للمقارنة Financial Statement Comparability
اوضحت دراسة (حسين، 2020) أن حجب المديرين للأخبار والذي يحركه التأثير السلبي لمشكلة الوكالة بين الإدارة والمساهمين والاطراف الاخرى ذات العلاقة، يؤدي الى ارتفاع مستوى غموض التقارير	غموض التقارير المالية Financial Reports Opacity

المالية ومن ثم صعوبة اكتشاف سوء تصرف إدارة الشركة، ومن ثم يترتب عليه زيادة في حدوث خطر انهيار أسعار أسهم الشركة. كما توصلت الدراسة (Kim et al., 2019) الى وجود ارتباط معنوي قوي بين ضعف الرقابة الداخلية كمقياس بديل لمستوى غموض التقارير المالية بين خطر انهيار أسعار أسهم الشركة.	
أوضحت دراسة (Lim et al., 2016; Callen & Fang, 2017) أن المراجعة من قبل شركات المراجعة الأربعة الكبار، يؤدي إلى ارتفاع جودة التقارير المالية، الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض المخاطر في الأسواق المالية، وتحسين شفافية إعداد التقارير المالية، وزيادة قدرة الشركة على تقليل تكاليف الوكالة من خلال ممارسة دوراً رقابياً على الإدارة، فضلاً عن زيادة قدرة المراجع على منع واكتشاف أنشطة حجب المعلومات السيئة (الخسائر) من قبل إدارة العميل، مما يترتب عليه تخفيض مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركة.	جودة المراجعة Audit Quality
أوضحت دراسة (الصباغ، 2019) أن جودة المعلومات المحاسبية تؤدي إلى تخفيض امخاطر انهيار أسعار الأسهم وذلك لأن زيادة جودة المعلومات المحاسبية يعني توافر الخصائص النوعية في المعلومات المحاسبية، وبالتالي زيادة المقدرة التفسيرية والتنبؤية، وزيادة الدور التقييمي لهذه المعلومات وكل هذا ينعكس في أسعار أسهم الشركات والذي يترتب عليه انخفاض مخاطر أسعار الشركات في المستقبل.	جودة المعلومات المحاسبية Accounting Information Quality

واوضحت دراسة (Zhu, 2016) وجود علاقة موجبة بين حسابات الاستحقاق وخطر انهيار أسعار الأسهم، حيث يؤدي ارتفاع الحكم الشخصي في تحديد قيمة حسابات الاستحقاق مجالاً واسعاً للمديرين لتخزين الاخبار السيئة عن طريق المبالغة في تحديد قيم حسابات الاستحقاق، وهو ما يؤدي إلى احتمال زيادة خطر انهيار أسعار الأسهم مستقبلاً.	حسابات المستحقات Accounts Accruals
اوضحت دراسة (Dang et al., 2018) إلى وجود علاقة سالبة بين الديون قصيرة الأجل وخطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك من خلال أن الديون قصيرة الأجل تلعب دوراً فعالاً لمراقبة سلوك إدارة الشركات المقترضة في الفترات التالية للتعاقد لكي تقصح عن المعلومات الضرورية وبالتالي تعزيز شفافية المعلومات، الأمر الذي يؤدي إلى الحد من احتمال ممارستها لأنشطة تخزين الأخبار السيئة، وتؤدي ذلك في النهاية إلى تخفيض خطر انهيار سعر سهم الشركة.	الديون قصيرة الأجل Shorts-Term debt
ثانياً: محددات مرتبطة بسوق المال	
اوضحت دراسة (Zhu., 2016) أن عدم كفاءة السوق يمكن أن يؤدي إلى زيادة احتمال حدوث خطر انهيار سعر سهم الشركة، وذلك لأن في ظل افتراض عدم كفاءة السوق، فإن المستثمرين سيفشلون في فهم وتسعير الأخبار السيئة المخيفة، حيث سيقومون بإعطاء نفس القيمة للشركات ذات الأخبار السيئة المخيفة العالية والمنخفضة، وبالتالي يترتب عليه زيادة خطر انهيار سعر سهم الشركة.	كفاءة السوق Market Efficiency
اوضحت دراسة (Chang et al., 2017) أن زيادة	سيولة السهم Stock Liquidity

سيولة الأسهم يدفع المديرين إلى حجباً لأخبار السيئة، خوفاً من أن يؤدي الكشف عنها إلى زيادة خطر انهيار سعر سهم الشركة.	
كلما زاد حجم التداول على سهم الشركة في السنة الحالية، كلما زاد الالتواء السالب لعوائد السهم في السنة المقبلة، والذي يدل على احتمال زيادة خطر انهيار سعر سهم الشركة، حيث يوجد علاقة موجبة بين حجم التداول وخطر انهيار سعر سهم الشركة وذلك بسبب أن عوائد السهم السالبة من المرجح أن تحدث عندما يكون هناك عدم تجانس واختلافات كبيرة في الرأي بين المستثمرين بشأن حدوث انهيار مستقبلي للسهم في سوق المال، مع زيادة التباين في سلوكهم تجاه سهم الشركة (مسعود، 2020؛ حسين، 2020).	حجم التداول Trading Volume
وقد تؤثر الخصائص الإدارية في قرارات المديرين فيما يتعلق بحجب الخبر السيئة التي تعتبر محدداً جوهرياً لخطر انهيار أسعار الأسهم، وقد وجدت دراسة (مليجي، 2019) أن القدرة الإدارية العالية للمديرين لها دور أساسي وجوهري في تخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم من خلال دورها في تقليل تخزين الأخبار السيئة وهو ما قد يمكن الاستدلال عليه من خلال بعض المؤشرات مثل زيادة مستوى الشفافية وانخفاض إدارة الأرباح، وانخفاض غموض عملية إعداد التقارير المالية، بالإضافة إلى دور القدرة الإدارية للمديرين في تخفيض تكاليف الوكالة وتقليل عدم التجانس في رأي أو معتقدات المستثمرين.	ثالثاً: الحوافز والخصائص الإدارية Managerial Incentives Characteristics
تتلعب خصائص حوكمة الشركات دوراً هاماً في	رابعاً: آليات حوكمة الشركات Corporate

تحسين الإفصاح المالي وجودة التقارير المالية، وبالتالي تقليل خطر انهيار أسعار الأسهم، وقد وجدت دراسة (Andreou et al., 2016 ; Chen et al, 2017) أن زيادة نسبة استقلال المديرين في لجنة المراجعة وخبرة المراجع الكافية بطبيعة الصناعة، وسياسة الحوكمة المحددة بوضوح وجودة الرقابة الداخلية تقلل من خطر انهيار أسعار الأسهم (مليجي، 2019).	Governance Mechanisms
الآليات غير الرسمية مثل القواعد والقيم الخاصة بالشركة، وأخلاقيات الإدارة، ومدونات قواعد السلوك في الأعمال التجارية والقواعد والقيم الأكثر عمومية في المجتمع ككل (مليجي، 2019)، لها أهمية خاصة في الإقتصاديات الناشئة حيث أن الآليات الرسمية في هذه الدول مثل حماية المستثمرين وحوكمة الشركات والمعايير المحاسبية قد تكون ضعيفة وأقل تطوراً (مليجي، 2019)، ووجدت دراسة (Callen & Fang, 2015) أن المعتقدات الدينية للمديرين التنفيذيين تحد من اكتنازهم للأخبار السيئة وبالتالي يقلل من خطر انهيار أسعار الأسهم، كما وجدت دراسة (Piotroski et al., 2015) أن العلاقات السياسية قد تخلق حوافز للشركات لحجب الأخبار السيئة وذلك لأن السياسيين والمديرين قد يتحملون تكاليف وعقوبات كبيرة عند الإفصاح عن أي أخبار سيئة حول الأحداث السياسية الحاسمة، وهو ما ينعكس بدوره على انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.	خامساً: الآليات المؤسسية غير الرسمية Informal Institutional Mechanisms

وقد اوضحت عدد من الدراسات مثل دراسة (مليجي، 2019؛ عبدالحليم، 2022؛ السعدي، 2023) أن خطر انهيار أسعار الأسهم قد تتأثر بعدد من العوامل أو المحددات ومن أهمها: التبني الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية (IFRS)، وغموض عملية إعداد التقارير المالية، والتجنب الضريبي، والتحفيز المحاسبي، والفوائد أو الديون قصيرة الأجل، وممارسات إدارة الأرباح، والمسؤولية الاجتماعية للشركات، وتوقعات المحللين الماليين، والقدرة الإدارية، وكفاءة سوق رأس المال وسيولة الأسهم، آليات حوكمة الشركات وخبرة المراجع بطبيعة الصناعة وجودة الرقابة الداخلية، والآليات المؤسسية غير الرسمية مثل القواعد والقيم الأخلاقية للشركة وأخلاقيات الإدارة.

ويتضح للباحث أهمية دراسة وتحديد خطر انهيار أسعار الأسهم حيث ترجع إلى:

1- تقييم أداء الشركة:

حيث يمثل سعر السهم في سوق الأوراق المالية المعيار الأساسي الذي يمكن أن يستند إليه مستخدمي التقارير المالية في الحكم على أداء الشركة في الوقت الحالي وما هو متوقع في المستقبل، وبالتالي انخفاض سعر السهم في سوق الأوراق المالية يمثل مؤشراً على تقييم سوق الأوراق المالية، وكذلك المتعاملين فيه من المستثمرين، لأداء مثل هذه الشركات يعتبر أداء ضعيف وكذلك فإن ارتفاع سعر السهم يمثل مؤشراً على أن أداء الشركة الحالي والمستقبلي يسير بشكل جيد (Defond et al., 2015).

2- مؤشراً للفشل والتعثر المالي للشركة:

تتبع أهمية دراسة وتحديد خطر انهيار أسعار الأسهم للشركات من كونها المرحلة الأولى في بداية ظهور أعراض الفشل والتعثر المالي للشركات، لذلك يجب على الأطراف المهتمة تشخيص تلك المرحلة بعناية شديدة، حيث أن تحديد خطر انهيار سعر سهم شركة معينة أمر مهم ويحقق العديد من الفوائد للأطراف الأخرى، حيث يعتبر خطر انهيار سعر السهم من المخاطر المهمة بالنسبة للمستثمرين من جهة، حيث أنه يؤثر على اتخاذ القرار، وكذلك فهو مهم للشركات من جهة أخرى، وذلك لأنه يؤثر في كيفية إدارة مخاطرها (Dang et al., 2018).

3- تحديد قيمة الشركة والعوائد المتوقعة من القطاع:

ترى عدد من الدراسات مثل دراسة (عبدالرحيم، 2022؛ الصباغ، 2019) أن تحديد خطر انهيار أسعار الأسهم له أهمية من منظورين، يتمثل الأول من منظور سوق الأوراق المالية، حيث أنه يمثل محدداً أساسياً في تحديد قيمة الشركة، وينعكس ذلك على تحسين الأداء المالي لها ويفسر جزءاً مهماً من مقدار التغير في حقوق ملكية الشركة، ويتمثل الثاني من منظور الشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية، والذي يعتبر محدداً أساسياً في تحديد مقدار العوائد المتوقعة في القطاع أو الصناعة الذي تعمل فيه تلك الشركة.

3/3 القدرة الإدارية (المتغير المعدل)

تطور مفهوم القدرة الإدارية في الفترة الماضية تطوراً بالغاً حتى أصبحت من أهم عوامل نجاح الشركات نظراً لارتباطها بالقرارات الاستراتيجية المتعلقة بقيمة الشركة وجودة الأرباح (علي الدين وآخرون، 2022)، وقد تعددت الدراسات التي حاولت تعريف القدرة الإدارية للمديرين، فقد عرفت دراسة (كريمة، 2023) القدرة الإدارية بأنها مجموعة الخصائص والخبرات والمهارات التي يتسم بها المدير وتمكنه من استحداث أساليب تساعد على الاستغلال الأمثل لموارد الشركة، وفي ذات الوقت مواكبة التغيرات البيئية والتشغيلية مما يساعد على الحفاظ على مستوى أداء متوازن للشركة وخلق المزيد من الفرص المستقبلية، وقد عرفت دراسة (Demerjant et al, 2012) القدرة الإدارية بأنها مدى كفاءة المديرين في توليد الإيرادات من الموارد الاقتصادية المحددة المتاحة للشركات أو بعبارة أخرى يشير مصطلح القدرة الإدارية إلى الخصائص والسمات الإدارية التي تمكن المديرين من استخدام الموارد المتاحة لدى الشركة بكفاءة وتحليلها لإيرادات.

وقد عرفت دراسة (السعدي، 2023) القدرة الإدارية بأنها مدى قدرة فريق الإدارة من استخدام موارد الشركة المحددة بكفاءة وتحليلها إلى أقصى إيرادات ممكنة للشركة، ويحدث ذلك من خلال قدراتهم على فهم البيئة والظروف المحيطة بالشركة، بما يمكن من اتخاذ قرارات رشيدة في الوقت المناسب، بما يعزز من أداء وقيمة الشركة ويحسن من قدرة الشركة على الاستدامة. وقد ذكرت دراسة (السعدي، 2023) تعريف شامل للقدرة الإدارية في ضوء الدراسات السابقة بأن القدرة الإدارية تستند على مجموعة من السمات التي يتمتع بها

المديرون التنفيذيين مثل (المعرفة، والمهارات الإدارية، والخبرات الشخصية، والميل إلى المخاطرة، وأسلوب الإدارة، والتواصل مع الآخرين) والتي تمكنهم من فهم طبيعة الاعمال وتساعدهم على الاستخدام الكفاء للموارد المتاحة، وبالتالي التأثير الإيجابي على عملية اتخاذ القرارات وتحديد السياسات المتبعة بالشركة، مما ينعكس على عملية التداول وسيولة الأسهم في سوق الأوراق المالية، وفي النهاية تحقيق قيمة تنافسية للشركة، وقد عرف (حسين، 2023) القدرة الإدارية بأنها تشير إلى ما يتوافر لدى المديرين من مجموعة معارف وقدرات ومهارات وخبرات مكتسبة، والتي تتضافر معاً وتظهر نتائجها في صورة ما يتخذه المديرين من قرارات استراتيجية وإدارية تؤثر على الأداء المالي والتشغيلي للشركة وتتبعكس في صورة تأثير على قيمة الشركة، وقد عرف (علي الدين وآخرون، 2022) القدرة الإدارية بأنها ترتبط بمجموعة من الخصائص المرتبطة بالخبرات والمهارات والمعارف وإدارة المخاطر وغيرها من السمات التي تعكس البيئة الداخلية والخارجية وتخلق مزايا تنافسية للإدارة وكيفية استخدام موارد الشركة من أصول وإيرادات ورأس المال بكفاءة وتخفيض تكلفة رأس المال وبالتالي فهي تمثل رأس المال البشري وأحد أهم الأصول غير الملموسة للشركة (علي الدين وآخرون، 2022).

تنبع أهمية القدرة الإدارية من دورها الفعال في تحقيق العديد من المنافع، والتي تشمل: تحقيق كفاءة الاستثمار، زيادة مستوى الإفصاح والشفافية، تخفيض تكاليف الاقتراض، تحسين جودة الأرباح، تخفيض فترة إبطاء التقارير المالية، الحد من مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وتخفيض مشكلات الوكالة، زيادة درجة التحفظ. (الإسداوي وآخرون، 2020)، وترتبط قوة وسلطة المديرين التنفيذيين بعملية صناعة القرارات وخاصةً فيما بين أعضاء مجلس الإدارة وأن توزيع القوة والسلطة واختلال التوازن في فرق الإدارة العليا له أهمية كبيرة في التعاملات الاستراتيجية، ويدعم ذلك حالة عدم التأكد التي تحيط بعملية صياغة الاستراتيجية، كما أن القوة وسلطة المدير التنفيذي تشكل جانباً مهماً من قوة مجلس الإدارة التي تؤثر على صناعة القرارات المثلى للشركة (عبدالرحيم، 2022)، كما أشارت دراسة (عبدالرحيم، 2022) إلى أن قوة وسلطة المدير التنفيذي ضرورية للحد من عدم التأكد حيث يمكن للمدير التنفيذي القوي أن يدير أفضل عدم التأكد فيما يتعلق بتضارب وجهات النظر والمصالح بين كبار المديرين أو كبار المساهمين حول قرارات الاستراتيجية وتحديد موقع الشركة. من خلال تحديد جدول أعمال فريق الإدارة العليا ومجلس الإدارة، والتحكم في المعلومات الموزعة، وتشكيل البدائل الاستراتيجية قيد النظر، ويمكن للمدير التنفيذي القوي تعزيز اتجاه استراتيجي فعال.

واوضحت دراسة (Juliani, 2019) أن المديرين هم الجهات الفاعلة الرئيسية في الشركات وذلك مع وجود قدرة إدارية أعلى ومن المتوقع أن يكون أداء الشركات أفضل، ويجب أن تلعب القدرة الإدارية دوراً مهماً في تحديد جودة التقارير المالية لأن المديرين الذين يتمتعون بقدرة إدارية عالية يكون لديهم معرفة أفضل بأعمالهم ويكونون قادرين على إصدار أحكام ولديهم فعالية اتخاذ الاجراءات المناسبة حتى تتمكن من الاستفادة بـموارد الشركة بشكل فعال وبالتالي تحقيق أداء أفضل للشركة، ويمكن لقدرة المديرين أيضاً التأثير على جودة التقارير المالية من خلال اتجاهاتهم نحو الرقابة الداخلية ومن خلالها ودورها كقنوات معلومات للمديرين، كما وجدت دراسة (Eissa, 2021) أن القدرة الإدارية تعتبر واحدة من أهم خصائص المديرين التي تم دراستها من قبل العديد من الدراسات الحديثة وأنها تشير إلى مدى أن المديرين يمكن أن يفهموا الوضع الاقتصادي للشركة وظروف الصناعة وقدرتها على تقييم الفرص المستقبلية وأداء الشركات تقيماً دقيقاً، كما تؤكد النظرية القائمة على الموارد أن القدرة الإدارية هي المورد الذي يضيف قيمة إلى الموارد من خلال الاستخدام الفعال أو الكفاء للموارد مما يعزز من المزايا التنافسية للشركات، واستناداً إلى النظرية القائمة على الموارد فهي تفترض أن القدرة الإدارية هي المورد الأكثر أهمية في الشركة الذي يعزز كفاءة الاستخدام وتحقيق مزايا تنافسية ورقابة داخلية أكثر فعالية وبالتالي يعزز من قدرتهم على رصد جودة التقرير المالي (Eissa, 2021).

ووفقاً للنظرية القائمة على الموارد من المتوقع أنه يمكن للمديرين ذوي القدرة الإدارية الأعلى أن يقدموا البيانات المالية في الوقت المناسب، ويعد تقديم التقارير المالية في الوقت المناسب من أهم الخصائص النوعية للمعلومات ويحدث ذلك عند تقديم المعلومات في الإطار الزمني الذي يفرضه والتي تمكن المستخدم من اتخاذ قرارات اقتصادية، والكشف عن المعلومات في الوقت المناسب هو أداة هامة للحد من المعلومات الداخلية والحد من عدم تماثل المعلومات والحد من فرص نشر التسريبات وإن توقيت التقرير المالي مهم للباحثين والمنظمين ومراجعي الحسابات والمستثمرين لأن ذلك يساعدهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في الوقت المناسب (Eissa, 2021).

وبالنسبة لقياس القدرة الادارية فقد اعتمدت معظم الدراسات السابقة على عدد من المقاييس مثل معدلات الاستشهاد في وسائل الاعلام والخصائص الثابتة للمديرين والعوائد التاريخية على الأسهم، وطول فترة التعاقد

مع المديرين التنفيذيين والسمعة الخاصة بالمدير، هذه المقاييس تأخذ في اعتبارها مدى المعرفة والسمعة لفريق الإدارة ومدى سيطرة المدير التنفيذي واستمرارية بقاءه بالشركة، إلا أنها على الجانب الآخر تعد مقاييس غير دقيقة، ولا توفر معلومات واضحة عن الخصائص الإدارية التي تؤثر في القدرة الإدارية للمدير التنفيذي (كريمة، 2023).

فقد قام (Demerjian et al., 2012) بتطوير مقياس القدرة الإدارية Data Envelopment Anaysis بحيث يعكس الكفاءة الكلية وهذه الكفاءة تتكون من شقين، أحدهما يتعلق بكفاءة الشركة والشق المتبقي يعكس القدرة الإدارية، ويعتمد هذا المقياس على تحديد قدرة المدير على تحقيق أعلى مستوى من الإيرادات باستخدام قدر محدد من الموارد، ويتم في ضوء نموذج Demerjian احتساب القدرة الإدارية على مرحلتين:

1- استخدام أسلوب تحليل البيانات لقياس كفاءة الشركة لتعظيم الإيرادات وتخفيض التكاليف حيث تتمثل المتغيرات في تكلفة المخزون، والمصروفات الإدارية والعمومية، ونفقات البحوث والتطوير، والأصول الثابتة، والشهرة المشتركة، والأصول غير الملموسة.

2- يتم استبعاد خصائص الشركة من المرحلة الأولى من خلال معادلة الانحدار، بحيث يكون المتبقي هو خصائص القدرة الإدارية، وتتمثل هذه الخصائص في حجم الشركة، والحصة السوقية، وعمر الشركة، والتدفقات النقدية الحرة، وأرباح فروق العملة، ومتغير وهمي يمثل السنة.

ويتميز النموذج بتركيزه على كفاءة وإنتاجية الإدارة متضمناً السمعة والخبرة ونمط الإدارة، كما يتميز بقدرته على تحديد مقومات القدرة الإدارية بشكل منفصل عن كفاءة الشركة، ولكن يعاب عليه استخدامه للعديد من المتغيرات مما يزيد من احتمالية استبعاد بعض المتغيرات بسبب عدم توافرها (كريمة، 2023).

4- منهجية الدراسة

يمكن بيان منهجية الدراسة من خلال النقاط التالية:

1/4 مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام (2020) حتى عام (2024) وسوف تختار الباحثة عينة الدراسة وفقاً لعدة شروط من أهمها أن: تتوافر التقارير المالية عن الشركة بانتظام، وأن تتوافر فيها بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة، وألا تكون قد تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة، وأن تكون الشركة قد مضى على قيدها في البورصة أكثر من خمس سنوات، وألا تكون قد حققت خسائر بشكل منتظم لأكثر من عام. كما سوف يتم استبعاد الشركات التي تنتمي للقطاع المالي لما تتميز به من قواعد تنظيمية ومعايير محاسبية خاصة بها والتي تنعكس على المعلومات الواردة بالتقارير المالية لهذه الشركات.

2/4 متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

1/2/4 المتغير المستقل: جودة التقارير المالية

يتم استخدام كلاً من إدارة الأرباح باستخدام المستحقات وإدارة الأرباح الحقيقية كمتغير بديل لجودة التقارير المالية كالتالي:

1- إدارة الأرباح باستخدام المستحقات:

على الرغم من تعدد الدراسات التي قدمت نماذج لقياس جودة المستحقات إلا أن نموذج (Jones et al., 1991) يعد من أكثر النماذج التي اعتمدت الدراسات المرتبطة بهذا الموضوع، واقترح (Kothari

(et al., 2005) إضافة العائد على الأصول لنموذج Jones لتقليل أو تخفيض أخطاء التقدير، لذلك تم استخدام النموذج الذي قدمه (Kothari et al., 2005) للفصل بين المستحقات العادية وغير العادية ويأخذ النموذج الصورة الآتية:

$$TA_{it} / A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 1/A_{it} + \beta_2 \Delta S_{it} / A_{it-1} + \beta_3 PPE_{it} / A_{it-1} + \beta_4 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث:

TA_{it} = تمثل المستحقات الكلية للشركة i في الفترة t ، وتم حسابها من خلال الفرق بين صافي الربح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية.

A_{it-1} = تمثل إجمالي الأصول للشركة i في الفترة $t-1$.

ΔS_{it} = تمثل التغير في إيرادات الشركة i في الفترة t .

PPE_{it} = تمثل الممتلكات والمعدات والآلات للشركة i في الفترة t .

ROA_{it} = تمثل معدل العائد على الأصول للشركة i في الفترة t .

ϵ_{it} = تمثل بواقي نموذج الانحدار للشركة i في الفترة t .

ويتم قياس المستحقات غير العادية من خلال بواقي نموذج الانحدار، حيث أن القيمة الموجبة تعني أن الإدارة تستخدم المستحقات غير العادية لتضخيم الأرباح، وبالتالي كلما زادت البواقي كلما انخفضت جودة المستحقات وبالتالي جودة التقارير المالية.

2- إدارة الأرباح الحقيقية:

الإدارة قد تستخدم الأنشطة الحقيقية للتلاعب في الأرباح وخاصةً عندما يكون هناك صعوبة في استخدام إدارة الأرباح باستخدام المستحقات، والإدارة قد تلجأ أيضاً للتلاعب في المبيعات من خلال زيادة الخصومات وشروط الائتمان الميسرة ويؤثر ذلك على التدفقات النقدية التشغيلية خلال الفترة الحالية، والإدارة قد تستخدم النفقات الاختيارية لتضخيم الأرباح أو تخفيضها، لذلك فقد تم استخدام التلاعب في

كل من المبيعات والمصروفات الاختيارية لقياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال المنهجية التي قدمتها دراسة (Roychowdhury, 2006) والتي تستند إلى دراسة (Dechow et al., 1998) وذلك كالتالي:

قياس التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية:

حيث يفترض النموذج أن التدفقات النقدية التشغيلية العادية في السنة الحالية تعتمد على كلٍ من المبيعات والتغير في المبيعات كالتالي:

$$CFO_{it} / A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_1 (S_{it} / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta S_{it} / A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

CFO_{it} = تمثل التدفقات النقدية التشغيلية للشركة i في الفترة t .

S_{it} = تمثل مبيعات الشركة i في الفترة t .

ΔS_{it} = تمثل التغير في المبيعات للشركة i في الفترة t .

وتم قياس التدفقات النقدية التشغيلية غير العادية من خلال بواقي نموذج الانحدار، حيث أن القيم السالبة تمثل تضخيم الأرباح، والقيم الموجبة تمثل تخفيض الأرباح. ويتم قياس المصروفات الاختيارية غير العادية من خلال النموذج التالي:

$$DISEXP_{it} / A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 - A_{it-1}) + \beta (S_{it-1} / A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

$DISEXP_{it}$ = تمثل المصروفات الاختيارية للشركة i في الفترة t .

وقد تم استخدام كلاً من المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع لقياس هذه المصروفات والمصروفات الاختيارية غير العادية فيتم قياسها من خلال بواقي نموذج الانحدار

السابق، حيث أن القيم السالبة تعني أن الإدارة تستخدم المصروفات الاختيارية لتضخيم الأرباح والقيم الموجبة تعني أن الإدارة تستخدم هذه المصروفات لتخفيض الأرباح.

ونظراً لأن القيم السالبة لكل من التدفقات النقدية غير العادية والمصروفات الاختيارية غير العادية تعني أن الإدارة تستخدم كلاً من المبيعات والمصروفات الاختيارية لتضخيم الأرباح ولكن تعني القيم الموجبة استخدام كل منهما في تخفيض الأرباح، ولذلك فقد تم ضرب كلاً من التدفقات النقدية غير العادية والمصروفات الاختيارية غير العادية $1 - x$ وذلك لتسهيل عملية تفسير النتائج وفقاً للدراسات السابقة مثل دراسة (عثمان وآخرون، 2022؛ Fang, 2021؛ Hsu & Yang, 2022) وبالتالي تصبح القيم الموجبة مؤشر لتضخيم الأرباح بينما القيم السالبة مؤشر لتخفيض الأرباح، وبما أن الإدارة قد تستخدم أكثر من طريقة للتلاعب في الأرباح لذلك فقد استخدمت الدراسات المتعلقة والمرتبطة بها المجال مقياس مجمع لإدارة الأرباح الحقيقية من خلال جمع قيم المؤشرات الفرعية مثل دراسة (عثمان وآخرون، 2022؛ Putra et al., 2021؛ Hsu & Yang, 2022) واتساقاً مع هذه الدراسات فقد تم قياس إدارة الأرباح الحقيقية من خلال جمع قيم التدفقات النقدية غير العادية والمصروفات الاختيارية غير العادية في مؤشر واحد وذلك كما يلي:

$$REM_{it} = Ab - CFO_{it} + Ab - DISX_{it}$$

حيث أن:

$$REM_{it} = \text{تمثل إدارة الأرباح الحقيقية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$Ab - CFO_{it} = \text{تمثل التدفقات النقدية غير العادية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

$$Ab - DISX_{it} = \text{تمثل المصروفات الاختيارية غير العادية للشركة } i \text{ خلال الفترة } t.$$

وكلما زادت قيمة المؤشر السابق كلما دل ذلك على زيادة ممارسات إدارة الأرباح وانخفاض جودة التقارير المالية.

2/2/4 المتغير التابع: خطر انهيار أسعار الأسهم (SPCR) Stock Price Cash Risk

هناك عدة مقاييس لقياس خطر انهيار أسعار الأسهم ومن هذه المقاييس ما يلي:

- المقياس الأول: احتمال أن تكون العوائد غير العادية الأسبوعية للسهم سالبة.
- المقياس الثاني: معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية أسبوعية للسهم.
- المقياس الثالث: تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى.

وسوف تعتمد الباحثة في قياس خطر انهيار أسعار الأسهم على طريقة تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى، باعتبارها أكثر دقة وشائعة الاستخدام في الدراسات السابقة (مليجي، 2019؛ عبدالحليم وآخرون، 2022؛ Jeon, 2019)، وتتوافر البيانات المطلوبة لهذا المقياس في البيئة المصرية.

ويعتمد هذا المقياس على تقسيم العوائد الأسبوعية لكل شركة على مدار الفترة الزمنية محل القياس إلى مجموعتين:

- المجموعة الأولى هي المجموعة المنخفضة (Down-Weeks) وهي تمثل مجموعة المشاهدات التي انخفضت عن متوسط العوائد المحسوبة عن الفترة الزمنية محل القياس.
- المجموعة الثانية فهي المجموعة المرتفعة (Up-Weeks) وهي تمثل مجموعة المشاهدات التي زادت عن المتوسط، ثم يتم حساب الانحراف المعياري لكل مجموعة على حدة.

وتكون قيمة مقياس النقلب من أسفل إلى أعلى هي اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الانحراف المعياري لمجموع المشاهدات المنخفضة إلى الانحراف المعياري لمجموع المشاهدات المرتفعة (عبدالحليم وآخرون، 2022) ويمكن توضيح هذا المقياس من خلال المعادلة التالية:

$$SPCR_{it} = \text{Log} \{ (Nd-1) \text{ £ down } W^2_{it} / (NU-1) \text{ £ UP } W^2_{it} \}$$

حيث:

Nd: تشير إلى عدد مشاهدات المجموعة المنخفضة.

NU: تشير إلى عدد مشاهدات المجموعة المرتفعة.

وتشير القيم العالية لهذا المقياس إلى ارتفاع الالتواء السالب في توزيع العوائد، وبالتالي ارتفاع خطر انهيار أسعار أسهم الشركة.

3/2/4 المتغير المعدل: القدرة الإدارية للمديرين

اعتمدت الباحثة في قياس القدرة الإدارية للمديرين على نموذج Data Envelopment Analysis (DEA) الذي تم تقديمه بواسطة (Demerjian et al., 2012) وقد تم حساب القدرة الإدارية على مرحلتين كما يلي:

1- تقسيم الكفاءة الإجمالية للشركة وذلك من خلال تحليل علاقة المخرجات إلى المدخلات من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{Max } Q = \text{Sales} / V_1 \text{ GOGS} + V_2 \text{ SG \& A} + V_3 \text{ PPE}$$

حيث أن:

Sales = تمثل المبيعات.

GOGS = تمثل تكلفة البضاعة المباعة.

SG & A = تمثل المصروفات البيعية والإدارية.

PPE = تمثل صافي القيمة الدفترية للممتلكات والمعدات (الأصول الثابتة)

ولم يتم استخدام جميع المتغيرات التي تعكس مدخلات النموذج المطبق بسبب عدم توافرها للشركات محل البحث مثل الشهرة المشتراة وعقود الإيجار التشغيلي ونفقات البحوث والتطوير المرسلة والأصول الملموسة.

2- يتم تحديد القدرة الإدارية Tobit Regression، وهذه الخطوة تتم بهدف استبعاد الخصائص الخاصة بالشركة مثل القيمة السوقية وحجم الشركة، وبالتالي ما يتبقى من معادلة الانحدار يعبر فقط عن القدرة الإدارية للمديرين، وتظهر معادلة الانحدار Tobit كالتالي:

$$\text{Firm Efficiency} = \beta_1 \log \text{total assets} + \beta_2 \text{market share} + \beta_3 \text{positive cash flow} + \beta_4 \log \text{firm age} + \beta_5 \text{foreign currency} + \text{year indicator}$$

حيث:

log total assets: يمثل لوغاريتم إجمالي الأصول.

market share: يمثل النصيب السوقي للشركة وهو نسبة مبيعات الشركة إلى إجمالي مبيعات الصناعة.

positive cash flow: يمثل التدفقات النقدية الموجبة وتأخذ القيمة (1) إذا كانت التدفقات موجبة، وتأخذ القيمة (صفر) إذا كانت سالبة.

log firm age: هو لوغاريتم عمر الشركة.

foreign currency: متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا حققت الشركة أرباح من العملات الأجنبية والقيمة (صفر) غير ذلك.

4/2/4 المتغيرات الرقابية:

تشمل متغيرات الرقابة بعض العوامل المؤثرة على المتغيرات التابعة، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل البحث، وتم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغيرات التابعة، ومن أهم هذه المتغيرات: (حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، ومعدل العائد على الأصول، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، والتقلبات في عوائد الأسهم).

ويمكن للباحثة توضيح طريقة قياس متغيرات الدراسة من خلال الجدول التالي:

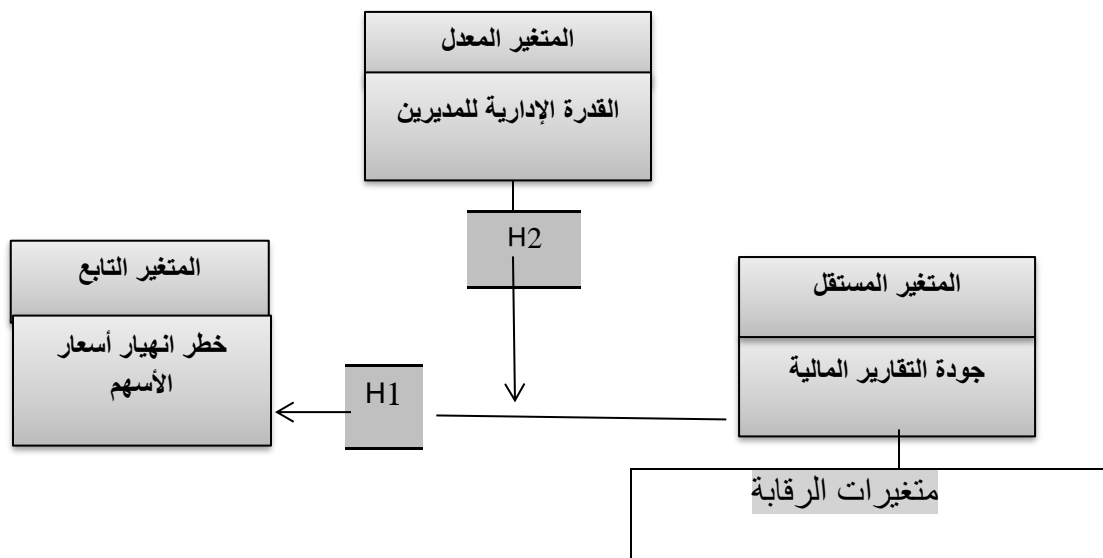
جدول رقم (1) التعريف بمتغيرات الدراسة وطريقة قياسها

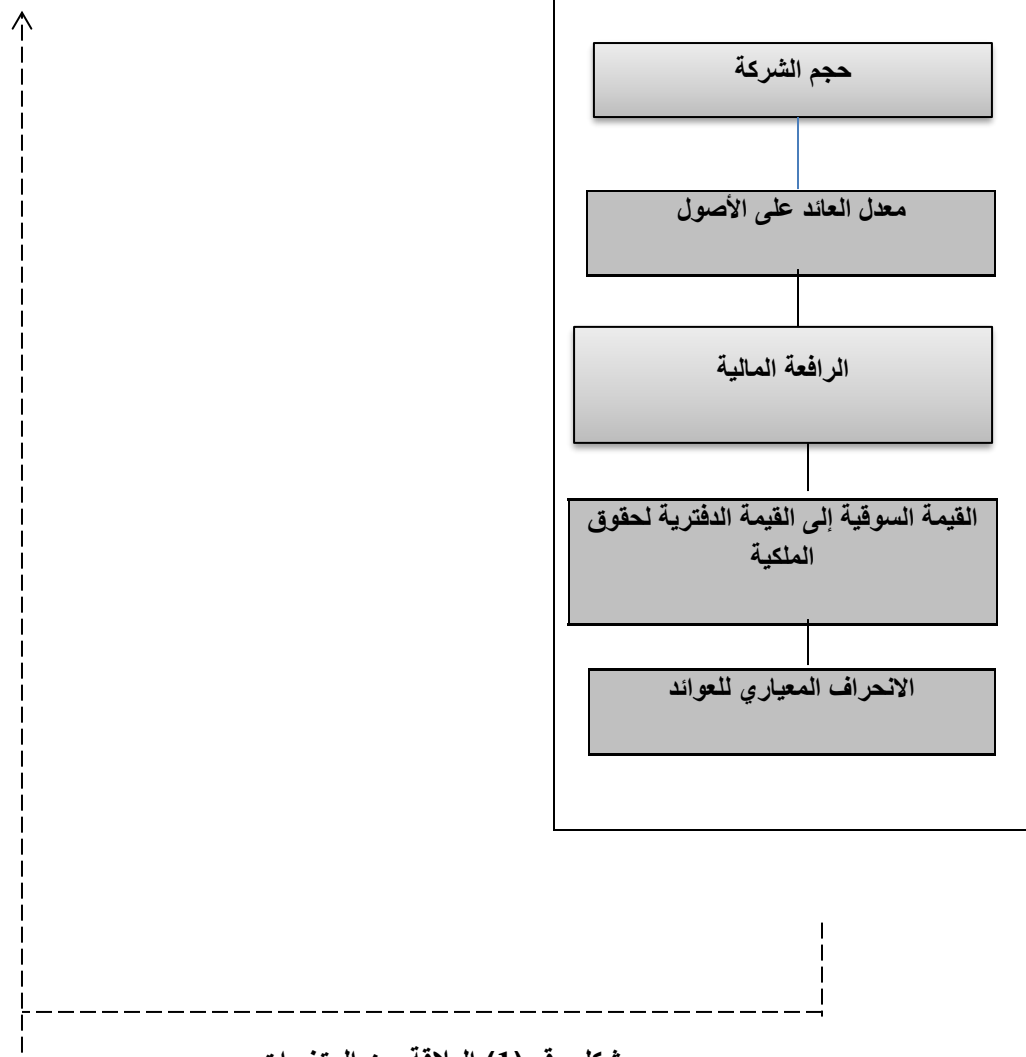
المتغيرات	الرمز	طريقة القياس
أولاً: المتغير المستقل		
جودة التقارير المالية	FRQ	استناداً إلى نموذج (Rowchowdhury, 2006) يتم قياس إدارة الأرباح

المتغيرات	الرمز	طريقة القياس
		الحقيقية (REM) من خلال المعادلة التالية: $REM_{it} = ACFO_{it} + APROD_{it} + ADEX_{it}$
		استخدام النموذج الذي قدمه (Kothari et al., 2005) للفصل بين المستحقات العادية وغير العادية
ثانياً: المتغير التابع: خطر انهيار أسعار الأسهم		
خطر انهيار الأسهم	SPCR	اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الانحراف المعياري لمجموعة المشاهدات المنخفضة إلى الانحراف المعياري لمجموعة المشاهدات المرتفعة.
ثالثاً: المتغير المعدل: القدرة الإدارية للمديرين		
القدرة الإدارية للمديرين	MAABI	مؤشر القدرة الإدارية (DEAscore) الذي قدمه (Demerjian et al., 2012)
رابعاً: متغيرات الرقابة		
حجم الشركة	SIZ	يستخدم للتحكم في أثر حجم الشركة ويتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية العام (Lim et al., 2016).
معدل العائد على الأصول	ROA	يشير إلى الأداء المالي للشركة خلال السنة ويتم قياسه بصافي الدخل قبل البنود غير العادية إلى إجمالي القيمة الدفترية للأصول في نهاية العام (Kim et al., 2011).
الرافعة المالية	LEV	يستخدم بغرض التحكم في الجوانب التمويلية للشركة ويتم قياسه بنسبة الإلتزامات طويلة الأجل إلى إجمالي الأصول (Dang et al., 2018).
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية	MTB	تشير إلى فرص النمو المتاحة أمام الشركة وتقاس بقسمة سعر الإقفال على القيمة الدفترية لسهم الشركة في نهاية السنة المالية (Dang et al., 2018).
الانحراف المعياري للعوائد	SIGMA	يشير إلى التقلبات في العوائد الأسبوعية لسهم شركة معينة خلال فترة محددة ويتم قياسه بالجذر التربيعي لمجموع مربعات الانحراف المعياري للعوائد الأسبوعية للسهم (SIGMA) عن وسطها الحسابي (Callen and Fang, 2017).

3/4 نماذج الدراسة:

في ضوء العرض السابق لمتغيرات الدراسة وطريقة قياسها يمكن للباحثة توضيح طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة من خلال الشكل التالي:





في ضوء الشكل السابق يمكن للباحثة توضيح نماذج الدراسة كما يلي:

النموذج الأول: لقياس العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم

$$SPCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 Lev_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 SIGMA_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

$SPCR_{it}$: يمثل خطر انهيار أسعار الأسهم للشركة i خلال الفترة t .

FRQ_{it} : يمثل جودة التقارير المالية للشركة i خلال الفترة t.

Size_{it} : يمثل حجم الشركة للشركة i خلال الفترة t.

Lev_{it} : يمثل الرفع المالي للشركة i خلال الفترة t.

ROA_{it} : يمثل العائد على الأصول للشركة i خلال الفترة t.

MTB_{it} : يمثل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية i خلال الفترة t.

SIGMA_{it} : يمثل التقلبات في العوائد الأسبوعية لسهم الشركة i خلال الفترة t.

ε_{it} : خطأ النموذج.

النموذج الثاني: لقياس أثر القدرة الإدارية للمديرين على العلاقة التفاعلية بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم

$$SPCR_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{it} + \beta_2 MAAB_{it} + \beta_3 MAAB_{it} * FRQ_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 Lev_{it} + \beta_7 MTB_{it} + \beta_8 SIGMA_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن:

MAAB_i : يمثل القدرة الإدارية للمديرين.

MAAB_{it} * FRQ_{it} : يمثل متغير تفاعلي للعلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين وجودة التقارير المالية.

5- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المستقبلية

1-5 النتائج

تتمثل أهم نتائج الدراسة فيما يلي:

- 1- هناك اختلاف في نتائج الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

2- استقرار أسعار أسواق المال يعتمد على توافر معلومات مالية ملائمة ويمكن الوثوق بها وبالتالي إذا أراد المستثمرون اتخاذ قرارات إستثمارية سليمة فإن القوائم المالية ذات الجودة العالية تعتبر ضرورة لا غنى عنها.

3- أهمية استخدام نموذج (DEA) في قياس القدرة الإدارية للمديرين والذي يعكس الكفاءة الكلية حيث يعتمد هذا المقياس على تحديد قدرة المدير على تحقيق أعلى مستوى من الإيرادات باستخدام قدر محدد من الموارد.

2-5 التوصيات:

تتمثل أهم التوصيات فيما يلي:

1- توصي الباحثة بضرورة الاهتمام من قبل مجالس الإدارات بتعيين مديرين تنفيذيين ذات قدرات إدارية عالية مما يضمن للشركات الاستخدام الكفء للموارد وانعكاس ذلك على زيادة قيمة الشركة وتقليل خطر انهيار أسعار الأسهم.

2- الاهتمام بتطبيق آليات الحوكمة في الشركات للحد من حرية المديرين التنفيذيين وكذلك منع السلوك الإداري المتعلق بتخزين الأخبار السيئة وتعزيز شفافية المعلومات مما يخفف خطر انهيار أسعار الأسهم.

3- الاهتمام بزيادة جودة التقارير المالية خاصة في الأسواق الناشئة لما لذلك من تأثير كبير في تخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم وزيادة شفافية التقارير المالية ولما لذلك من أثر في زيادة منفعة المعلومات.

4- ضرورة اهتمام البورصة المصرية بإتاحة البيانات المالية المتعلقة بأسعار وعوائد الأسهم على موقع البورصة المصرية على الإنترنت، وذلك لتسهيل حساب المتغيرات المتعلقة بخطر انهيار أسعار الأسهم عند إجراء الدراسات والبحوث المتعلقة بالأسهم.

3-5 مجالات البحث المستقبلية

1- بحث أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الإستثمار

2- بحث أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة المراجعة وجودة التقارير المالية

3- بحث تأثير جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية

4- أثر القدرة الادارية على العلاقة بين سياسة الاحتفاظ بالنقدية وكفاءة القرارات الإستثمارية

5- بحث أثر القدرة الادارية للمديرين على جودة المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

إبراهيم، فريد محرم فريد، (2016)، العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي المشروط بالتقارير المالية المشروط بالتقارير المالية المنشورة ومخاطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة بالبورصة، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، 439 - 491.

أبو الخير، مدثر طه (2007)، أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية- دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد (27)، العدد (2)، 1-60.

الإسداوي، مصطفى السيد مصطفى علي، بلال، السيد حسن سالم، 2020، اختبار العلاقة بين القدرة الإدارية والسلوك غير المتماثل للتكاليف في الشركات المساهمة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد(1)، العدد(2)، الجزء(2)، -147-190.

الجهري، شريف محمد حسني، 2023، قياس أثر القدرة الإدارية للمدير التنفيذي على سياسة الاحتفاظ بالنقدية وانعكاسات ذلك على خطر انهيار أسعار الأسهم- دراسة تطبيقية، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها.

السعدي، عصام حسين، الخولي، هالة عبدالله، كمال، أميرة محمد (2023)، قياس أثر القدرة الإدارية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم: من منظور قابلية التقارير المالية للقراءة، *المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة*، كلية التجارة، جامعة القاهرة، المجلد(3)، العدد(1)، 1-42.

السيد، محمد صابر حمودة،(2021)، تأثير هيكل الديون على مخاطر انهيار أسعار الأسهم المستقبلية: أدلة من مصر، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد(5)، العدد(1)، 668-714.

الصايغ، عماد سعد محمد؛ وعبدالمجيد، حميد محمد، (2015)، قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، *مجلة المحاسبة والمراجعة*، اتحاد الجامعات العربية، جامعة بني سويف، كلية التجارة، المجلد(3)، العدد(1)، 1-49

الصباغ، أحمد عبده السيد (2019)، أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (23)، العدد(4)، 1-53.

الصيرفي، أسماء أحمد (2015)، أثر مدى وفاء الشركات بمسؤولياتها الاجتماعية ومستوى التزام محاسبيها الماليين أخلاقياً على جودة تقاريرها المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.

حسين، علاء على أحمد، (2020)، تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية وأداء المسؤولية الاجتماعية وممارسات التجنب الضريبي وبين خطر الإنهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد(24)، العدد(1)، 1- 67.

حسين، محمد سعد أحمد، 2023، أثر القدرة الإدارية والثقة الإدارية المفرطة على العلاقة بين إدارة الأرباح الحقيقية وقيمة الشركة دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد(10)، العدد(3)، 75- 155.

حمدان، علام محمد، (2011)، أثر التحفظ المحاسبي في تحسين جودة التقارير المالية- دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسات في العلوم الإدارية، عمادة البحث العلمي الجامعة الأردنية، المجلد(38)، العدد(2)، 415- 433.

شبل، منى سليمان محمود، (2018)، دراسة واختبار تأثير مستوى الإفصاح البيئي على جودة التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المالية المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (2)، العدد (2)، 451-517.

شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم (2017)، أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة التقرير المالي- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، كلية التجارة، جامعة دمنهور، المجلد(37)، العدد (4)، 277-324.

عبدالمجيد، حميدة محمد، (2019)، قياس أثر التبني الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات السعودية، مجلة البحوث المحاسبية الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد الرابع عشر، العدد الأول، 1- 54.

عبدالمجيد، حميدة محمد، الشهري، الضوء محمد أحمد (2023)، أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية في الشركات السعودية: دور حوكمة الشركات كمتغير معدل، *المجلة العلمية للبحوث التجارية*، العدد (2)، الجزء (2)، 127-198.

عبدالحليم، أحمد حامد محمود، محمد، نبيل ياسين أحمد، محمود، وائل حسين محمد (2022)، أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة حلوان، المجلد (36)، العدد (1)، 275-364.

عبدالرحيم، رضا محمود محمد (2022)، دراسة واختبار تأثير قوة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل إدارة الأرباح، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد (3)، العدد (1)، 819-871.

عثمان، أبو الحمد مصطفى صالح، أحمد، محمد عزام عبدالمجيد، أحمد، أحمد بخيت محمد (2022)، أثر الثقة الإدارية المفرطة وتقاؤل المحللين الماليين على جودة التقارير المالية في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية، *مجلة البحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، المجلد (23)، العدد (4)، 444-493.

علي الدين، سلمى، شعبان، محمد رمضان محمد، 2022، أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين جودة الأرباح وقيمة المنشأة، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد (42)، العدد (3)، 1-50.

علي، جابر محمد حسن (2017)، أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات المصرية المسجلة بالبورصة، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (54)، العدد (1)، 1-33.

عيد، ربيع فتوح محمد (2022)، دراسة واختبار أثر جودة التقارير المالية على فرص الاستثمار في الشركات المسجلة بالبورصة المصرية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة دمنهور، المجلد (6)- العدد (3)، 633-681.

فرج، هبه عادل محمد، (2019)، تأثير جودة التحفظ المحاسبي على مخاطر انهيار سعر السهم وانعكاسه على القيمة السوقية للمنشأة في ظل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية- دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.

كريمة، دينا عبدالحليم (2023)، أثر القدرة الإدارية للمديرين على العلاقة التفاعلية بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد(4)، العدد(1)، 269-231.

محمد، عبد الله حسين يونس، (2019)، أثر الإفصاح عن أنشطة المسؤولية الاجتماعية للشركات على خطر انهيار سعر السهم: دراسة تطبيقية في بيئة الأعمال المصرية، مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، المجلد(16)، 151- 73.

محمد، عمرو محمد خميس (2021)، الدور الوسيط لجودة التقارير المالية في العلاقة بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وخطر انهيار أسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد(3)، العدد(4)، 151-241.

محمود، عمرو السيد ذكي (2016)، أثر حجم منشأة المحاسبة والمراجعة والخصائص التشغيلية للشركات على جودة التقارير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة ، جامعة طنطا، المجلد (3)، العدد (1)، 379-426.

مسعود، سناء ماهر محمدي (2020)، قياس أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 24، العدد(3)، 370-281.

مليجي، مجدي مليجي (2019)، قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد(3)، العدد(3)، 293-379.

يوسف، أيمن يوسف محمود، (2019)، أثر تركيز الملكية وحجم مكتب المراجعة على علاقة ممارسات التجنب الضريبي بعوائد الأسهم ومخاطر الشركات- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد(23)، العدد(4)، 1-68.

يوسف، جمال علي محمد، إبراهيم، غادة أحمد نبيل (2016)، قياس جودة التقارير المالية للشركات المساهمة المصرية وأثرها على قرارات المستثمرين، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 20، العدد (2)، 1079-1118.

يونس، نجات محمد مرعي،(2019)، أثر الإفصاح الإختياري في جودة التقارير المالية- دراسة تطبيقية على قطاع البنوك المدرجة بالبورصة السعودية، **المجلة العلمية للإقتصاد والتجارة**، المجلد(49)، العدد(1)، 266-215.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

Andreou, P. C., Philip, D., & Robejsek, P. (2016). Bank liquidity creation and risk - taking: does managerial ability matter?. **Journal of Business Finance & Accounting**, 43(1-2), 226-259.

Butar, S. B., & Murniati, M. P. (2021). How does Financial Reporting Quality Relate to Stock Price Crash Risk? Evidence from Indonesian Listed Companies. **Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis**, 8(1), 59-76.

- Callen, J. L., & Fang, X. (2017). Crash risk and the auditor–client relationship. *Contemporary Accounting Research*, 34(3), 1715-1750.
- Callen, J. L., & Fang, X. (2015). Short interest and stock price crash risk. *Journal of Banking & Finance*, 60, 181-194.
- Chang, X., Chen, Y., & Zolotoy, L. (2017). Stock liquidity and stock price crash risk. *Journal of financial and quantitative analysis*, 52(4), 1605-1637.
- Cheung, E., Evans, E., & Wright, S. (2010). An historical review of quality in financial reporting in Australia. *Pacific Accounting Review*, 22(2), 147-169.
- Chen, F., Hope, O., Li, Q., & Wang, X., (2011), Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets, *The Accounting Review*, 86(4), 1255- 1288.
- Daromes, F. E., and Ng, S. (2022). Firm value effect of managerial ability and external control mechanism: Mediation Role Of Financial Reporting Quality. 4th *Asia Pacific Management Research conference* (APMPC 2022) (PP.284-300) Atlantis press.
- Dang, V. A., Lee, E., Liu, Y., & Zeng, C. (2018). Corporate debt maturity and stock price crash risk. *European Financial Management*, 24(3), 451-484.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., and Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows, *Journal of Accounting and Economics*, 25, 133-168.
- DeFond, M. L., Hung, M., Li, S., & Li, Y. (2015). Does mandatory IFRS adoption affect crash risk?. *The accounting review*, 90(1), 265-299.
- Demerjian, P., Lev, B., & Mc Vay, S. (2012). Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248.
- Eissa, A. M., and Hashad, T. M. (2021). The effect of managerial ability of financial reporting time lines: Egypt Evidence. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*: 7(3):86-103.

- Fang, T.Y. (2021). Back on track? Role of managerial ability between sustainable practices and earnings management, *Journal of Business and Economic Policy*, 8(2), 54-65.
- Fama, E., M. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal Of Law And Economics* 26, pp. 301-325.
- Francis, B., Hasan, I., & Li, L. (2016). Abnormal real operations, real earnings management, and subsequent crashes in stock prices. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46, 217-260.
- Habib, A., M., Mozur and., Jiang. (2018), Stock price crash risk: Review of the empirical literature, *Accounting And Finance*, (58): 211-251.
- Herath, S. K., & Albarqi, N. (2017). Financial reporting quality: A literature review. *International Journal of Business Management and Commerce*, 2(2), 1-14.
- Hunjra, A. I., Mehmood, R., & Tayachi, T. (2020). How do corporate social responsibility and corporate governance affect stock price crash risk?. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(2), 30.
- Hsu, Y.L., and Yang, Y.C. (2022). Corporate governance and financial reporting quality during the covid-19 pandemic, *Finance Research Letters*, in press.
- IASB (2018), Conceptual framework for financial reporting. *IFRS Foundation*.
- IASB (2008), Exposure draft on improved conceptual framework for financial reporting: the objective of financial reporting and qualitative characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information, London.
- Jeon, K. (2019). Corporate governance and stock price crash risk. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(4), 1-13.
- Jones, J. (1991). Earnings management during important relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.

- Juliani,S., and Siregar,S.V.(2019).The effect of managerial ability on fintancial reporing quality: An Empirical Analysis Of The Banking Industry, ***European Alliance For Innovation***, Vol 479.
- Kim, J.B., and Zhang. L., (2016) Accounting Conservatism and stock price cash risk: Firm-level evidence. ***Contemporary Accounting Research***. 33(1), 412- 441.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. ***Journal of financial Economics***, 100(3), 639-662.
- Kim, J. B., Yeung, I., & Zhou, J. (2019). Stock price crash risk and internal control weakness: presence vs. disclosure effect. ***Accounting & Finance***, 59(2), 1197-1233.
- Kothari,S.P., Leone,A.J., and Wasley.C.E.(2005).Performance matched discretionary accrual measures, ***Journal Of Accounting And Economics***, 39(1), 163-197.
- Lim, H., Kang, S. K., & Kim, H. (2016). Auditor quality, IFRS adoption, and stock price crash risk: Korean evidence. ***Emerging Markets Finance and Trade***, 52(9), 2100-2114.
- Luo, C., Li, Z., & Liu, L. (2021). Does investor sentiment affect stock pricing? Evidence from seasoned equity offerings in China. ***National Accounting Review***, 3(1), 115-136.
- Park,S.Y., And Jung,H.(2017).The effect of managerial ability on future stock price cash risk: Evidence From Korea, ***Sustainability***, 9(12), 2334.
- Parsa, B. P., & Sarraf, F. (2018). Financial Statement Comparability and the Expected Crash Risk of Stock Prices. ***Advances in Mathematical Finance and Applications***, 3(3), 77-93.
- Piotroski, J. D., Wong, T. J., & Zhang, T. (2015). Political incentives to suppress negative information: Evidence from Chinese listed firms. ***Journal of Accounting Research***, 53(2), 405-459.

- Putra,A.A., Mela,N.F.& Putra,F.(2021).Managerial ability and real earnings management in family firms, ***Corporate Governance***, 21(7), 1475-1494.
- Roychowdhury, S.(2006). Earning management through real activities manipulation. ***Journal Of Accounting And Economics***, 42(3), 335-370.
- Sunder,s. (2016). Better financial reporting: meanings and means. ***Journal Of Accounting And Public Policy***, 35(3), 211-223.
- Wang,L., Chi,J., & Liao,J.(2021). Managerial efficiency and stock price cash risk: Evidence From China, ***Available At SSRN 4360089***.
- Wang,Q., Zhai,A., Pang,Q., Wang,H., & Chu,Y.(2022).Information Disclosure Quality, Earning Management And Stock Price Cash Risk: Evidence from China, In 2022 2nd ***International Conference on financial management and economic transition*** (FMET 2022) (PP.662-633).Atlantis Press.
- Yin,Y., & Tian,R.(2017).Investor sentiment financial report quality and stock price cash risk: Role Of Short-sales Constraints, ***Emerging Markets Finance And Trade***, 53(3), 493-510.
- Zhang,H., & Nam,C.H.(2016).The effect of information disclosure quality on stock price cash risk: Evidence From Listed Companies In China, ***Journal Of Modern Accounting And Auditing***, 12(8), 401-409.
- Zhu, W., (2016). Accruals and price crashes. ***Review Of Accounting Studies***. 21, 349-399.