

د. أحمد محمد شاكر حسن سمعان (١)

مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة - جامعة الزقازيق

المتغيرات المنظمة لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات

القوائم المالية

(منهج امبريقي على الشركات المساهمة المصرية)

ملخص البحث

في ضوء أن التقارير المالية تمثل المصدر الرئيسي لمعلومات المستثمرين عند اتخاذ قراراتهم، فإن جودة تلك المعلومات في الأسواق المالية أصبحت من لوازم الأمور، وهو ما لاقت معه ظاهرة تعديلات القوائم المالية بما قد تدل عليه من بيانات مالية مضللة إذا ما أستخدمت بشكل متواتر لتصحيح القوائم السابقة اهتمام العديد من الأدبيات المحاسبية، لاسيما بعد حدوث العديد من الأزمات المالية، والتي أوجدت نوعاً من ضعف الثقة في الإفصاحات المالية من جانب المستثمرين، لذا فقد اهتمت بعض الدراسات بالعوامل المُحددة لتلك الظاهرة من عدمه، والتي تباينت نتائجها حول اعتبار الثقة الإدارية الزائدة أحد تلك العوامل، وهو ما أوجب على الباحث عدم الاكتفاء باختبار الثقة الزائدة كأحد تلك المحددات فحسب، بل البحث في بعض العوامل المنظمة والتي من شأنها التأثير في تلك العلاقة من عدمه؛ واقترح البحث الحالي (حوكمة الشركات، وتغطية المحللين كأداتين رقابيتين في هذا الشأن، بالإضافة للمقدرة الإدارية كأحد المتغيرات الدالة على كفاءة المديرين التنفيذيين) كمتغيرات مُنظمة يمكن أن تغير من تأثير الثقة الزائدة على تعديلات القوائم المالية؛ وباستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي ثنائي القيمة " *Binary Logistic Regressions* " ومع تقسيم حوكمة الشركات إلى العديد من المحاور الفرعية حسبما أشار الدليل المصري متجسداً ذلك بمؤشر (سمعان، ٢٠١٨)، وباستخدام نموذج (Demerjian et al., 2012) للتعبير الكمي لمتغير المقدرة الإدارية، وبالاعتماد على ٦٠ شركة مُمثلة لمجتمع الشركات المصرية، خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٧؛ توصل البحث لصدق تفاعل حوكمة الشركات والثقة الإدارية الزائدة في الحد من تعديلات القوائم المالية، وعدم معنوية تغطية المحللين الماليين والمقدرة الإدارية كمتغيرين مُنظمين للعلاقة محل الاهتمام، ليعني ذلك ضرورة الرجوع للأثر الأساسي للمتغيرات المتفاعلة، والتي تبين من خلالها عدم معنوية التغطية، ومعنوية المقدرة الإدارية في التأثير على تعديلات القوائم المالية، ليؤكد ذلك على عدم فعالية التغطية كمتغير رقابي في البيئة المصرية؛ وتكون الحوكمة هي الأبرز إحصائياً كمتغير مُنظم للعلاقة المنشودة.

**الكلمات المفتاحية:** الثقة الإدارية الزائدة، حوكمة الشركات، تغطية المحللين، المقدرة الإدارية، متغيرات مُنظمة، الانحدار اللوجستي.

# The Moderating Variables for the Relationship between Managerial Overconfidence and Restatement of Financial Statements

*(an empirical approach on Egyptian companies)*

## Abstract

In light of the representation of financial reports, the main source of investors' information when making their decisions, the quality of that information in the financial markets has become a necessity for making decisions, which met with the phenomenon of financial restatements, which may indicate misleading financial statements if used over and over to correct the previous financial statements. Many of the accounting literature interesting, especially after the occurrence of many of the financial crisis, which has created a kind of weak confidence in financial disclosures on the part of investors, so some studies have focused on the specific factors of this phenomenon or not, which results are varied about managerial overconfidence which is considered one of those factors, which obliged the researcher not only to test managerial overconfidence as one of those determinants, but also to research some of the coordinating factors that would influence that relationship or not. The current research suggested (corporate governance, and the coverage of analysts as two oversight tools in this regard, in addition to the managerial ability as one of the variables indicating the efficiency of executives) as moderating variables that can change the impact of managerial overconfidence on restatements of financial statements. By using the "Binary Logistic Regressions" method and with the division of corporate governance into several sub-axes, as indicated by the Egyptian guide, embodied by this indicator (samman, 2018), and by using the model (Demerjian et al., 2012) for the quantitative expression of the variable of managerial ability, and by adopting 60 companies representing the Egyptian corporate community, during the period 2009-2017; The research found the sincerity of the interaction of corporate governance and managerial overconfidence in limiting the restatements of the financial statements, and the lack of significance of financial analysts' coverage and the managerial ability as two moderating variables for this relationship, which means the necessity of referring to the basic effect of the interacting variables, which shows the lack of significance of coverage, and the significance of the managerial ability to influence the restatements of the financial statements, to confirm this ineffectiveness of coverage as a control variable in the Egyptian environment; Governance is statistically the most prominent as a moderator of the desired relationship.

**Key words:** *Managerial Overconfidence, Corporate Governance, Analysts Coverage, Binary Logistic Regressions, Moderating Variables.*

## قائمة اختصارات وتعريفات

| بعض الاختصارات  |          |  |
|---|----------|--|
| Terminology   | الاختصار | المصطلح                                      |
| Public Company Accounting Oversight Board   | PCAOB    | مجلس الإشراف المحاسبي                        |
| Government Accountability Office  | GAO      | مكتب مساءلة الحوكمة                          |
| Accounting Standard Board   | ASB      | مجلس معايير المحاسبة بالمملكة المتحدة        |
| Maximum likelihood  | ML       | الإمكان الأعظم                               |
| Chief Executive Officer   | CEO      | المدير التنفيذي الأول                        |
| Overconfidence  | OVERCON  | الثقة الزائدة                                |
| Organization for Economic Cooperation and Development   | OECD     | منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية             |
| Generalized Least Square  | GLS      | طريقة لتقدير معالم نموذج التأثيرات العشوائية |
| Adjusted R-squared  | $R^2$    | معامل التحديد المعدل.                        |
| Ordinary Least Squares  | OLS      | طريقة المربعات الصغرى                        |
| Variance Inflation Factor   | VIF      | معامل تضخيم التباين                          |
| بعض التعريفات   |          |  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>المتغير المنظم:</b><br/>يستخدم هذا النوع من المتغيرات على نطاق واسع في بحوث النظرية الموقفية أو الشرطية في المحاسبة الإدارية وبحوث السلوك التنظيمي؛ وهو المتغير الذي يؤثر على علاقة المتغير المستقل بالتابع، وهو يُدرج في نموذج الدراسة كمتغير تفاعلي، عن طريق ضربه مع المتغير المستقل، ليعني ذلك أن تأثير أحدهما (أو أحدهم في حالة أكثر من متغيرين) يتوقف على حالة الآخر (أو المتغيرات الأخرى)، وهو يستخدم في الحالات التي يسعى الباحث فيها إلى اختبار تأثير متغير ما (أو متغيرات عديدة) على علاقة متغيرين آخرين.</li> <li>• <b>الانحدار اللوجستي:</b><br/>يستخدم في الحالات التي يكون فيها المتغير التابع متغيراً منفصلاً، وقد يكون من النوع ثنائي القيمة <i>Binary Logistic Regressions</i> حيث يأخذ قيم ثنائية (واحد و صفر مثلاً)، وقد يكون المتغير التابع متعدد القيم (أكثر من تقسيمين)، وهنا يكون تحليل الانحدار اللوجستي متعدد القيم <i>Multinomial Logistic Regression</i>؛ ويتم تقدير معالم النموذج في الانحدار اللوجستي بطريقة "ML" لفشل طريقة المربعات الصغرى "OLS" التي تُستخدم لتقدير الانحدار الخطي (البسيط أو المتعدد) والتي يكون معها المتغير التابع متغيراً كمياً متصلًا.</li> </ul> |          |  |

## مشكلة البحث:

لطالما كانت جودة المعلومات المالية في الأسواق المالية من لوازم الأمور لترشيد قرارات المشاركين، فإن ظاهرة تعديلات القوائم المالية بما قد تدل عليه من بيانات مالية مضللة إذا ما أستخدمت بشكل متكرر لتصحيح التقارير السابقة (Shekarkhah *et al.*, 2019) قد لاقت اهتمام العديد من الباحثين، لاسيما بعد حدوث العديد من الأزمات المالية، والتي أوجدت نوعاً من ضعف الثقة في الإفصاحات المالية من جانب العديد من المستخدمين.

وتشير تعديلات القوائم المالية إلى عملية تصحيح للأخطاء والمخالفات التي حدثت في القوائم المالية سواء عادت إلى نواحي حسابية أو لسوء تطبيق المعايير والمبادئ المحاسبية (Herly *et al.*, 2014)؛ أو لانتهازية المديرين (Baber *et Opportunistic Managers* *al.*, 2009)؛ أو للعديد من ممارسات الغش والتدليس (Chen *et al.*, 2013).

وقد رصدت العديد من الأدبيات المحاسبية العديد من المردودات السلبية للشركات ذات التعديلات المتواترة في قوائمها المالية، حيث:

- قد تمثل اعترافاً بعدم مقدرة القوائم المالية السابق إصدارها في الإبلاغ السليم عن المعلومات المالية، وهو ما قد يدفع المراجعين إلى فرض رسوم مراجعة أعلى لعملية المراجعة في الشركات التي تعيد عرض قوائمها للتعويض عن مخاطر المراجعة المتزايدة من إعادة العرض (Her *et al.*, 2010).
- تُضعف ثقة المستثمرين في مصداقية إفصاحات الشركات، كما قد تقلل الطلب على الأوراق المالية للشركة، بل وقد تُحد من فرص النمو لها، مما يؤدي إلى خسائر كبيرة في قيمتها السوقية (Albring *et al.*, 2013; Graham *et al.*, 2008)؛ وبالتالي محاولة الوصول للمعلومات المطلوبة من مصادر أخرى في السوق (Kordestani *et al.*, 2010)؛ وهو ما أوضحته دراسة (Aghaei *et al.*, 2013) من أن الإفصاح عن القوائم المعدلة له عواقب سلبية لأنه يعكس مشاكل الفترة السابقة في المعلومات المالية المعروضة، بالإضافة إلى الإشارة إلى ضعف التمثيل العادل لبيانات الشركات ذات التعديلات المتكررة في تقاريرها.
- توجد ردود أفعال سوقية سلبية للشركات المعنية بتعديلات قوائمها المالية حسبما توصلت دراسة (Palmrose *et al.*, 2004) في بحثهم "Determinants of Market Reactions to Restatement Announcements" من انخفاض أسعار الأسهم، وتحقيق عوائد سلبية بعد يومين من تاريخ الإعلان عن تلك القوائم، وزيادة درجة عدم التأكد حيال جودة أرباحها مما يؤدي إلى تشتت التوقعات، بل وزيادة معدلات التقاضي بين تلك الشركات (حيث بلغ المعدل ٣٨%، وأن ١٨% منها تعرض للشطب Delisting أو الإفلاس Bankruptcy).

- تمثل تعديلات القوائم المالية إحدى الدلائل على انتهازية إدارة الربح<sup>(٢)</sup>، وعلى مستويات مرتفعة من الديون، فالشركات التي قامت بتعديل أرباحها تحاول الحفاظ على سلسلة من نمو الأرباح الإيجابية المتتالية (Richardson et al., 2002).

ورغم التأثيرات السلبية السابقة، إلا أنه تم رصد زيادة حالات تعديلات القوائم المالية من قبل العديد من الباحثين، فقد توصلت دراسة (Files and Gurun, 2018) إلى أن عدد إعلانات إعادة العرض زادت من ٤١ إعلان عام ١٩٩٧ إلى أكثر من ٨٠٠ إعلان في عام ٢٠١٤؛ كما توصلت دراسة (Files et al., 2014) إلى أن ٣٨% من الشركات أعادت إصدار قوائمها المالية مرتين على الأقل بين عامي ٢٠٠٢ - ٢٠٠٨، وأن ٣١% من الشركات أعادت قوائمها أكثر من ثلاث مرات خلال نفس الفترة.

في هذا الصدد كان لابد من الاهتمام بالعوامل التي من شأنها الحد من شيوع هذا الظاهرة، فقد أشارت دراسة (Richardson et al., 2002) إلى أن إدارة الأرباح تمثل إحداها؛ وهو ما أكدت عليه دراسة (Files et al., 2014) من أن جودة الأرباح المنخفضة تدفع الشركات لإعادة قوائمها المالية؛ وقد أشارت دراسة (Efendi et al., 2007) إلى زيادة احتمال وجود بيان مالي خاطئ بشكل كبير عندما يكون لدى المدير التنفيذي حيازات كبيرة من خيارات الأسهم<sup>(٣)</sup> (خاصة عندما يزيد سعر السوق عن سعر الممارسة Stock Price above Exercise Price)، وتزيد لديها عقود المديونية، ولديها مدير تنفيذي يعمل كرئيس لمجلس الإدارة؛ كما أشارت دراسة (Marciukaityte et al., 2009) إلى استقلالية مجلس الإدارة.

وامتدادًا لسعي الدراسات في البحث عن محددات تعديلات القوائم المالية، وفي ظل الاهتمام في الآونة الأخيرة بعلم التمويل السلوكي كأحد فروع علم التمويل والذي من خلاله بدأت العديد من الأدبيات المحاسبية في دراسة تأثير الجوانب السلوكية على فعالية العديد من القرارات، فإن الثقة الإدارية الزائدة كأحد التحيزات السلوكية الأكثر انتشاراً في مجال اتخاذ القرارات حسبما أشار البعض (Doukas and Petmezas, 2007) قد تمثل أحد المُسببات الهامة لتعديلات القوائم المالية.

وجدير بالذكر أن الثقة الزائدة تتجسد في مزايده المدير لمعرفته بالواقع (Shiller, 2003)، مما قد يؤدي إلى تحيزات سلوكية ضارة، كالمبالغة في التنبؤات (Areiqat et al., 2019)، لدرجة وهم السيطرة Illusion of Control في العديد من الأمور (Bhandari and Deaves, 2010; Stotz and Nitzsch, 2005; Nevins, 2004)؛ إلى الدرجة التي أيدت فيه العديد من الأدبيات المحاسبية التأثيرات المختلفة للثقة الإدارية الزائدة على القرارات الإدارية والتقارير المالية، انظر

٢ - قد تكون إدارة الربح معلوماتية وغير انتهازية، تسعى من خلالها الإدارة للكشف عن توقعاتهم الخاصة لتدفقات الشركة المستقبلية (Badertscher et al., 2012).

٣ - أحد أدوات الاستثمار الحديثة التي تعطي للمستثمر فرصة الحد من المخاطر التي يتعرض لها خاصة مخاطر تغير أسعار الأوراق المالية التي يريد بيعها أو شرائها في المستقبل نظير مبلغ معين غير قابل للرد يدفع للطرف الثاني على سبيل التعويض أو مكافأة ويسمى ثمن الخيار.

على سبيل المثال (Hribar and Yang, 2016; Bouloe and Hasani, 2015; Foroghi and Nokhbeh, 2014; Burg *et al.*, 2014; Hsieh *et al.*, 2014; Van Berlo, 2014; Ahmed and Duellman, 2013; Libby and Rennekamp, 2012; Habib *et al.*, 2012; Hilary and Hsu, 2011).

في هذا الصدد، ووفقاً للأدبيات السلوكية Behavioral Literature فإن المديرين زاندي الثقة يبالغون في تقدير نتائج مشاريعهم، بل ويرون أنه من المرجح تحقيق النتائج المتنبأ بها، والاستفادة من القليل من مصادر المعلومات (Chen *et al.*, 2015; Presley and Abbott, 2013)، لتؤدي ثقتهم الزائدة إلى تقديرات قد لا تتوافق كثيراً مع النتائج الفعلية؛ وبالتالي توقع حدوث أخطاء في تقارير هؤلاء المديرين، نظراً لأن المدير زائد الثقة لا يسعى إلى جذور أخطائه السابقة، ومن ثم تنمو أخطائه، وبالتالي زيادة احتمال الإفصاح عن التقارير المالية المعدلة (Shekarkhah *et al.*, 2019).

وقد أشارت دراسة (Mitra *et al.*, 2019) إلى أن الثقة الزائدة تزيد من مخاطر التقارير المالية؛ وأنها قد تؤدي إلى سوء الإفصاح في التقارير المالية Financial Misreporting (Schrand and Zechman, 2012)، وبالتالي زيادة احتمالات تعديلات القوائم المالية؛ وهو ما اختبرت مع بعض الدراسات الثقة الإدارية الزائدة كأحد محددات تعديلات القوائم المالية، على سبيل المثال: (Shekarkhah *et al.*, 2019; Moradi and Arani, 2017; Presley and Abbott, 2013; Presley, 2011)؛ إلا أن هذه العلاقة لم تلق الاهتمام الكافي في البيئة المصرية، لذا فإن التساؤل الأول للبحث الحالي يتمثل في:

هل هناك تأثير للثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية؟

وقد تباينت نتائج الأدبيات التي تناولت التساؤل السابق بالتحليل والدراسة، ففي حين توصل البعض (Presley and Abbott, 2013; Presley, 2011) إلى تأثير إيجابي لثقة المديرين الزائدة على تعديلات القوائم المالية؛ نفى آخرون (Shekarkhah *et al.*, 2019; Moradi and Arani, 2017) الارتباط بينهما، وهو ما يفسره البحث الحالي بوجود عوامل أخرى مُنظمة<sup>(٤)</sup> قد يكون لها أثرٌ ما على طبيعة العلاقة محل الاهتمام، لذا فإن التساؤل الأخرى بالدراسة ليس عن علاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية بقدر ما هو البحث عن ماهية العوامل الحاكمة والمنظمة لتلك العلاقة في سوق الأوراق المالية المصرية.

في هذا السياق يرى الباحث أنه يمكن الحد من العديد من التحيزات السلوكية من خلال بعض الأدوات الرقابية حسبما أشار اتجاه بعض الأدبيات (Park and Chung, 2017;

٤- راجع قائمة الاختصارات والتعريفات.

(Ahmed and Duellman, 2013) وفي ضوء اعتبار كل من "حوكمة الشركات Corporate Governance ، والمحللين الماليين بتتابعهم وتغطيتهم للشركات" نظامين رقابيين هامين في العديد من الأسواق يمكن أن يحدان من العديد من الممارسات الانتهازية للمديرين التنفيذيين، فإن البحث الحالي يستخدمهما في ثاني أهدافه كمتغيرين منظمين يمكن أن يؤثرًا على طبيعة علاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية.

جدير بالذكر أن حوكمة الشركات برزت في الأساس لتحقيق الرقابة الفعالة وإدارة المخاطر وضمان الانضباط السلوكي (Haniffa and Mohammad, 2006; Jensen and Meckling, 1976)، لتمثل أحد الأدوات الهامة التي يمكن أن تخفف من الآثار السلبية للثقة الزائدة على التقارير المالية وتنظم قرارات المديرين زاندي الثقة على مخاطر الشركة (Hsu, 2017; Park and Chung, 2017; Schwizer et al., 2015; Baccar et al., 2013; Ezzeddine et al., 2012; Schrand and Zechman, 2012; Paredes, 2005).

في هذا الصدد أيدت نتائج العديد من الأدبيات منطق تفاعل<sup>(٥)</sup> متغيري حوكمة الشركات والثقة الإدارية الزائدة؛ فقد نُظمت الحوكمة علاقة الثقة الزائدة بالإفصاح عن تقارير القيمة العادلة في دراسة (Hsu, 2017)، وهو ما يتفق مع دراسة (Duellman et al., 2015) من تأثير إشراف لجنة المراجعة كأحد آليات الحوكمة على علاقة الثقة الزائدة بألعاب مراجعة الحسابات؛ وفي نفس الاتجاه وعلى تعديلات القوائم المالية - وهو المتغير المعني بها البحث الحالي - أيدت دراسة (Koloub and Shoorvarzy, 2015) تأثير تكوين مجلس الإدارة كأحد آليات الحوكمة أيضًا والثقة الزائدة للرئيس التنفيذي على إعادة عرض القوائم المالية؛ ليمثل أحد أهداف البحث الحالي اختبار الحوكمة كمتغير منظم لعلاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية في السوق المصرية، في محاولة لتفسير تناقض الدراسات التي تناولت العلاقة محل الاهتمام من ناحية، والتحقق من مدى فعالية الدور الرقابي للحوكمة في الحد من التحيزات السلوكية في البيئة المصرية من ناحية أخرى.

وفي هذا الصدد، وفي ضوء اعتماد معظم قرارات الأسواق المالية على توصيات المحللين الماليين، نظرًا لكفاءاتهم في التعامل مع الشركات التي يتابعونها، بل وتواتر متابعتهم للصناعات (Martinez, 2011)، فإن دورهم الوسيط في السوق (Sun and Liu, 2011) قد يتم تفعيله كدور رقابي على العديد من ممارسات الإدارة من خلال تتابعهم وتغطيتهم المستمرة للشركات (Degeorge et al., 2013)، ليعزز ذلك من البيئة المعلوماتية للشركة، بل ويُجدد من تكاليف الوكالة بين المديرين والمستثمرين (Jensen and Meckling, 1976)، وهو ما دفع الباحث لاستخدام تغطية المحللين الماليين Analysts Coverage كأحد المتغيرات المنظمة للعلاقة محل الاهتمام.

٥ - تفاعل المتغيرين يعني أن تأثير أحدهما يتوقف على حالة الآخر، وهو يستخدم في الحالات التي يسعى الباحث فيها إلى اختبار تأثير متغير ما على علاقة متغيرين آخرين.

وهو بالفعل ما ظهر جليًا في اتجاه العديد من الدراسات من اعتبار تغطية المحللين الماليين للشركات، أحد المتغيرات الرقابية المستحدثة، بل واعتبارها أحد آليات الحوكمة في مراقبة السلوك الانتهازي للإدارة (Shi et al., 2017) من خلال إصدار تقاريرهم، وتوجيه تساؤلاتهم للإدارة، ولخبرتهم ومهاراتهم في التعامل مع الشركات التي يتابعونها، وتواتر اطلاعهم على كافة التفاصيل والمعلومات الخاصة بالشركة والصناعة؛ ومن ثم يمكن لممارسات المديرين أن تتباين بتباين تغطية المحللين الماليين لشركاتهم؛ فقد انخفضت ممارسات إدارة الربح مع زيادة التغطية في دراسات (Marhfor et al., 2015; Nouri and Abaoub, 2015; Irani and Oesch, 2014; Degeorge et al., 2013; Rose, 2011; Sun and Liu, 2011; Martinez, 2011; Yu, 2008; Healy and Palepu, 2001) في هذا السياق، وفي ضوء تأثير العديد من القرارات الإدارية والتقارير المالية بمدى تغطية المحللين الماليين للشركات، فإن الحد من تعديلات القوائم المالية - وهو المتغير المعني به البحث الحالي - قد يمثل أحد نتائج التغطية من ناحية، بل وقد تكون التغطية أحد المتغيرات المنظمة لتأثير الثقة الإدارية الزائدة - كأحد التحيزات السلوكية المعني بها البحث - على تعديلات القوائم المالية من ناحية أخرى، لدورها الفعال كأداة في الحد من حالات الغش والتزوير المحتملة في التقارير المالية، بل والكشف عنها (Chen et al., 2016; Dyck et al., 2010; Cotter and Young, 2007; Dechow et al., 1996) ودورها في تحقيق المعلوماتية لبعض الممارسات حسبما أشارت دراسة (Sun et al., 2011) من تعزيز ممارسات تمهيد الدخل لمعلوماتية الأرباح في لشركات ذات التغطية العالية مقارنة بغيرها من الشركات؛ بالإضافة لمقدرة المحللين الماليين على التمييز بين التعديلات الناتجة عن الأخطاء وتلك الناتجة عن الغش (Ye and Yu, 2017)؛ ليكون اختبار تغطية المحللين كمتغير منظم لعلاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية أحد أهداف البحث الحالي في محاولة أيضًا لتفسير التناقض في الأدبيات المهمة بهذا الشأن من ناحية، وللتحقق من الدور الرقابي للمحللين الماليين من عدمه من ناحية أخرى، باعتبارها أحد المتغيرات التي تحتاج لتواتر العديد من البحوث لمعرفة الأدوار الحقيقية للمحللين الماليين في السوق المصرية.

فهل هناك تأثير للأدوات الرقابية - تحديدًا حوكمة الشركات وتغطية المحللين الماليين - على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية؟.....تساؤل ثان

وفي إطار استمرار محاولة التوصل لمتغيرات منظمة للعلاقة محل الاهتمام، وفي ضوء ما أشير بأن مقدرة المديرين التنفيذيين الإدارية تعد بمثابة الضمان الرئيسي لفعالية العديد من القرارات سواء كانت تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية، لتأثيرها على سياسات الشركة ونتائجها، ودورها الهام في الحد من مخاطر المعلومات بها (Petkevich and Prevost, 2017; Francis et al., 2016)، فإن البحث الحالي يقترح أن تكون المقدرة الإدارية متغيرًا منظمًا آخرًا لتلك العلاقة.



وتمثل المَقْدِرَة الإدارية القدرات الفنية التي تُمكن المديرين التنفيذيين من استخدام الموارد التنظيمية لدعم قراراتهم وأداء شركاتهم في مواجهة التغيرات الخارجية (Adner and Helfat, 2003) وبالتالي التأثير الإيجابي على نتائج العديد من القرارات (Francis et al., 2012; Demerjian et al., 2013)؛ وقد أشارت دراسة (Harris and Helfat, 2016) إلى تأثيرها على البيئة الداخلية والخارجية للمنظمة؛ وبالتالي فهي محدد هام للعديد من الفرص الاستثمارية (Lee et al., 2018; Andreou et al., 2017)؛ بل وتدفع المديرين التنفيذيين لإظهار القيمة الحقيقية لشركاتهم بشكل أكثر مصداقية إلى الأطراف الخارجية، ومن ثم اختيار وتنفيذ مشاريع ذات القيمة الحالية الأكبر (Chemmanur et al., 2009).

في هذا الصدد، وفي ضوء استطاعة المديرين التنفيذيين الأكثر مَقْدِرَة تحديد التغيرات الاقتصادية لشركاتهم بدقة، وتوصيل قيمتها الحقيقية بمصداقية إلى الأطراف الخارجية، وبالتالي الحد من عدم تماثل المعلومات (إبراهيم، ٢٠١٧)؛ فإنها يمكن أن تزيد من فعالية عملية التحكم في العديد من الممارسات (Main, 2001; Geiger and North, 2006)، إلى الدرجة التي يمكن اعتبارها أحد المتغيرات الحاكمة لتأثيرات الثقة الإدارية الزائدة، ليمثل ذلك هدفاً أخيراً للبحث الحالي.

وقد أيدت دراسة (Mitra et al., 2019) هذا الاتجاه، مشيرة إلى أنه بالرغم من أن الإجراءات الإدارية الخاصة بالمديرين التنفيذيين زاندي الثقة ترتبط باتخاذ قرارات قد تؤدي إلى تفاقم مخاطر التقارير المالية، إلا أن المديرين الأكثر مَقْدِرَة ودراية بشركاتهم - ومن ثم وضع تقديرات وأحكام محاسبية مناسبة، بل وتجميع المعلومات المناسبة -، من المرجح أن تقلص تلك المخاطر لديهم حتى وإن اُتسم مديرها بالثقة الزائدة، وهو ما يجسد دور المَقْدِرَة الإدارية في الحد من التحيزات السلوكية في التقديرات المحاسبية، والمخاطر المدركة للأخطاء المالية.

وعلى نفس المنوال، توصل (Kim, 2016) إلى أن المَقْدِرَة الإدارية تخفف من الارتباط بين متغيري الثقة الزائدة واحتمال إبداء المراجع لرأيه في مدى استمرارية الشركة، بل وتؤثر على معدلات عزل المراجعين بعد إصدار رأي الاستمرارية في الإدارات ذات الثقة الزائدة، وتُجد من علاقة الثقة الزائدة بإنهاء تعاقد المراجع؛ كما توصل (Bukalska, 2018) إلى أن المدير زائد الثقة يقوم بدفع توزيعات أرباح بشكل متكرر إذا اُتسم بالقوة الإدارية؛ وقد أشار (Cohen et al., 2011) من واقع التجارب مع شركات المراجعة أن المراجعين أقل رغبة في التنازل عن تعديلات المراجعة عندما لا تتأثر لجنة المراجعة بقوة من قبل الإدارة.

ولأن الدراسات التي تناولت اختبار متغير المَقْدِرَة الإدارية كأحد المتغيرات الحاكمة لتأثيرات الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية تتسم بالندرة - على حد علم الباحث -، فإن التساؤل البحثي الثالث يتمثل في:

هل تتأثر العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية بالمقدرة

الإدارية في سوق الأوراق المالية المصرية؟

## أهداف البحث:

في ضوء مشكلة البحث، يتمثل هدف البحث في اختبار مجموعة من المتغيرات المنظمة، تحديداً (الحوكمة، وتغطية المحللين الماليين كمتغيرين رقابيين، والمقدرة الإدارية كأحد المتغيرات الدالة على كفاءة المديرين التنفيذيين) لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية في السوق المالية المصرية، في محاولة لتفسير التناقض في نتائج الدراسات السابقة في هذا الشأن من ناحية، والتحقق من فعالية المتغيرات المذكورة في البيئة المصرية من ناحية أخرى.

## أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من النقاط التالية:

- اهتمت معظم الدراسات السابقة - كما سيتم توضيحه في الجزء الإمبريقي - بالأثر الأساسي للثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية، دون الاهتمام بالعوامل المنظمة لتلك العلاقة، وهو ما يعمل البحث الحالي على تناوله بالتحليل والدراسة، خاصة في ظل تباين نتائج الدراسات في هذا الشأن، ليُعطي ذلك البحث الحالي عمقاً في التحليل والدراسة بخلاف الدراسات الأخرى.
- رغم اهتمام العديد من الأدبيات بالدور الهام للمحللين الماليين في الأسواق المختلفة، إلا أن تقييم دورهم في السوق المصرية يحتاج لتواتر العديد من البحوث لمعرفة مدى إمكانية اعتبارهم أداة رقابية يمكن لها أن تُحد من العديد من الممارسات الانتهازية في السوق المصرية من عدمه، وهو ما يسعى إليه البحث الحالي.
- في ضوء النقطتين السابقتين، يُعد هذا البحث من أوائل الأبحاث في البيئة المصرية - على حد علم الباحث- التي عملت على دراسة تفاعلات بعض المتغيرات مع الثقة الإدارية الزائدة ودورها في الحد من ظاهرة تعديلات القوائم المالية.
- يُسهم البحث الحالي في توعية العديد من الأطراف بالعوامل التي من شأنها أن تُحسن من نتائج ممارسات المديرين التنفيذيين في البيئة المصرية، لاسيما في ظل زيادة ثقتهم الإدارية.

## خطة البحث:

لتحقيق أهداف البحث، سوف يقوم الباحث بتقسيم البحث كما يلي:

- الإطار النظري للبحث.
- الدراسة الإمبريقية.
- مضامين النتائج وحدودها.

## الإطار النظري للبحث

في ضوء انعكاسات ظاهرة تعديلات القوائم المالية السلبية على جودة القوائم المالية وعلى الأسواق المالية، فقد اهتمت العديد من الدراسات بالعوامل الحاكمة لها؛ وفي ضوء تأثير الجوانب السلوكية على فعالية العديد من القرارات، فإن الثقة الإدارية الزائدة كأحد تلك الجوانب بما لها من انعكاسات سلبية على الإفصاحات المالية، ومن ثم زيادة مخاطر التقارير المالية، وبالتالي تفاعل السوق سلبيًا مع الشركات ذات المديرين زاندي الثقة، قد تمثل أحد تلك العوامل؛ إلا أن تضارب نتائج الاختبارات في هذا الشأن، مع إشارة بعض الأدبيات باحتمالية تحقق نتائج إيجابية للثقة الزائدة إذا ما أقرنت ببعض المتغيرات الأخرى، يعطي أولوية لاختبار الدور المنظم لتلك المتغيرات على العلاقة المنشودة.

وفي ضوء ذلك فقد عمل الباحث على تقسيم هذا القسم كما يلي:

أولاً: تعديلات القوائم المالية - ماهية وتفسيرات:

يمكن تناول ذلك، من خلال تناول العديد من النقاط كما يلي:

١- مفهوم تعديلات القوائم المالية وأسبابها:

في ضوء الفجوة بين تاريخي إعداد القوائم المالية واعتماد نشرها، قد تقع بعض الأحداث التي تستوجب إجراء بعض التعديلات، إما طوعية أو بناءً على طلب بعض الجهات كمراجعي الحسابات، والمنظمين، والجمعيات العامة، والأسواق في بعض البيئات (Graham et al., 2008)؛ ويشير (هلالي، ٢٠١٧) إلى أنها تمثل جزء من الأحداث اللاحقة - العمليات والأحداث التي تقع بين تاريخ الميزانية وتاريخ اعتماد نشر القوائم المالية - والتي تستوجب تعديل معلوماتها، وهو ما أشار معه معياري (١٦٥ الأمريكي، ١٠ الدولي) على أن هناك بعض الأحداث التي لا تستوجب التعديل ولكن يتم الإفصاح عنها في الإفصاحات المتممة للقوائم المالية.<sup>(١)</sup>

وقد أشار (Baber et al., 2009) إلى تعديلات القوائم المالية بأنها تصحيح للأخطاء المحاسبية السابقة سواء الناتجة عن الإهمال أو انتهازية المديرين Opportunistic Managers؛ فإدارة الربحية بما قد تؤديه من معلومات مضللة قد تدفع لإجراء بعض التعديلات بالقوائم المالية السابقة (O'kane, 2014).

٦ - أشار المعيار المحاسبي الأمريكي "SFAS:165" في فقرته الرابعة إلى نوعين من الأحداث، أولها: تقدم أدلة إضافية بشأن الظروف الموجودة في تاريخ إعداد القوائم المالية؛ ثانيها: تقدم أدلة عن الحالات بعد تاريخ إعداد القوائم والتي لم تكن موجودة وقت الإعداد؛ ويطلق على النوع الأول بأنها أحداث لاحقة تستوجب الاعتراف وتتطلب تعديل القوائم المالية طبقاً لما ورد بالفقرة التاسعة من المعيار الأمريكي رقم ١٦٥، ومن أمثلتها: عمليات تستوجب التقاضي حدثت قبل تاريخ الميزانية، وتم تسويتها بعد إعداد القوائم وقيل نشرها، بمبلغ يختلف عن الالتزام المدرج بالحسابات، عمليات تتعلق بالمدينين والمخزون وتقدير الالتزامات، مثل إفلاس العميل وانخفاض قيمة المخزون بعد إعداد الميزانية وقبل عرض القوائم المالية؛ أما النوع الثاني من الأحداث اللاحقة فهي أحداث لا تستوجب الاعتراف بها ولا تستدعي تعديل القوائم المالية وفقاً لما ورد بالفقرة الحادية عشر من المعيار الأمريكي ١٦٥، ومن أمثلتها: بيع سندات أو أسهم رأس المال بعد تاريخ الميزانية وقبل النشر، اندماج الأعمال التي تحدث بعد إعداد الميزانية وقبل إصدار القوائم المالية، خسارة في المباني أو المخزون نتيجة حريق أو كوارث طبيعية حدثت بعد تاريخ الميزانية، تغيرات في القيمة العادلة للأصول والالتزامات المالية وغير المالية، أو في أسعار صرف العملات الأجنبية بعد إعداد الميزانية، الدخول في ضمانات أو التزامات جوهرية بعد إعداد الميزانية (هلالي، ٢٠١٧).

وقد أشار مجلس معايير المحاسبة المالية في الإصدار "SFAS: 154" بعنوان "Accounting changes and error corrections"، والتي حلت محل "APB 20" وبيان "FASB 3"، في فقرة الثانية إلى أن القوائم المعدلة تمثل عملية تصحيح لبعض الإخطاء في القوائم المالية السابق إصدارها، سواء من حيث الاعتراف أو القياس أو الإفصاح وسواء كانت أخطاء حسابية أو في تطبيق الـ "GAAP" أو حتى تلك الناتجة عن تغيير مبدأ محاسبي لا يقبل قبولاً عاماً.

وقد وصف مجلس الإشراف المحاسبي (PCAOB) في بيانه (PCAOB Release No. 2007-005A) إلى عملية تعديل القوائم المالية تمثل أحد مؤشرات ضعف نظام الرقابة الداخلية؛ باعتبارها تعبيراً صريحاً بأن القوائم المالية السابق إصدارها بها تحريفات ولا تتوافق مع الـ "GAAP"؛ ورغم ذلك فقد كشفت العديد من الدراسات عن زيادة حالات التعديلات.

فقد أشار تقرير (GAO, 2002) بعنوان "Financial statement restatements: Trends, market impacts, regulatory responses, and remaining challenges" إلى أنه على الرغم من أن عدد الشركات التي تعيد إصدار قوائمها المالية لا يزال يمثل نسبة صغيرة من جميع الشركات المدرجة في بورصة الولايات المتحدة سنوياً، إلا أن عدد التعديلات بسبب المخالفات المحاسبية نما بشكل ملحوظ - ١٤٥% - من يناير ١٩٩٧ حتى يونيو ٢٠٠٢، وأنه قد صدرت تعديلات خلال تلك الفترة لـ ٩١٩ قائمة مالية من قِبل ٨٤٥ شركة مساهمة، وأن ٣٨% من التعديلات كان يعود للقضايا المتعلقة بإثبات الإيرادات، و٥٨% تعود للأطراف الداخلية كالإدارة والمراجعين الداخليين.

وفي تقرير (GAO, 2006) بعنوان "Financial Restatements: Update of Public Company Trends, Market Impacts, and Regulatory Enforcement Activities" اتضح ارتفاع عدد الشركات التي أعلنت عن تعديلات مالية من ٣,٧% في عام ٢٠٠٢ إلى ٦,٨% في عام ٢٠٠٥، وأن عدد القوائم المالية التي تم تعديلها ارتفع إلى ٦٧% خلال تلك الفترة.

ووفقاً (Audit Analytics, 2008) كإحدى المؤسسات الأمريكية المختصة بالتحليلات المنطقية لمهنة المراجعة فإن التعديلات بلغت رقماً قياسياً في عام ٢٠٠٦ حيث وصلت إلى ١٨٧٦ تعديل، وإن كان بعض الإحصاءات أشارت بانخفاض تلك الممارسات المحاسبية بعد صدور قانون (Files and Audit Analytics, 2010) Sarbanes-Oxley؛ وفي نفس السوق أشار (Gurun, 2018) إلى أن عدد إعلانات إعادة إصدار القوائم المالية زادت من ٤١ إعلان عام ١٩٩٧ إلى أكثر من ٨٠٠ إعلان في عام ٢٠١٤.

وفي سوق الأوراق المالية المصرية كشف تقرير الجهاز المركزي للمحاسبات عن شيوع ظاهرة القوائم المالية المعدلة لبعض شركات السوق المصرية، الأمر الذي ترتب عليه إيقاف التعامل على أسهم هذه الشركات، وأحياناً شطبها، وقد أشارت دراسة (هلالي، ٢٠١٧) إلى تصاعد عدد مرات التعديلات خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٦، وبلغت ذروتها في عام ٢٠١٥ لتكون ١٦ تعديل في ٢٧ شركة.

في هذا السياق تناولت العديد من الأدبيات بالتحليل والدراسة أسباب شيوع هذه الظاهرة، فقد أرجع البعض (Robbani et al., 2006; Anderson and Yohn, 2002) ذلك إلى مشاكل التحقق من الإيرادات وصافي الربح؛ بينما أرجعها آخرون إلى ممارسات إدارة الربح (Ettredge et al., 2010; Lennox and Li, 2014; Palmrose and scholz, 2004).

في هذا الصدد أشار (Plumlee and Yohn, 2010) إلى أن مرونة المعايير المحاسبية في العديد من المعالجات والتي من خلالها قد تعتمد إدارة الشركة التلاعب في بنود القوائم المالية بما يخدم مصالحها، بالإضافة إلى عدم وضوح بعض الجوانب للعديد من المعايير، قد يسببان الفهم الخاطئ من جانب معدي القوائم المالية، وبالتالي إنتاج قوائم وتقارير مالية تخالف متطلبات هذه المعايير، الأمر الذي يترتب عليه تعديل القوائم المالية.

وقد تعود تلك التعديلات إلى التبويبات الخاطئة للعديد من البنود، مما يتطلب إعادة إصدار تلك القوائم بالتبويب السليم (Robbani et al., 2006)، كما أشار (Hennes et al., 2008) أن الأخطاء الداخلية الخاصة بمعدي التقارير كعدم تسجيل بعض عناصر المصروفات والإيرادات وعدم كفاية المخصصات قد تكون هي المسبب الرئيسي لإعادة إصدار القوائم المالية.

وفي إطار المسببات المختلفة للقوائم المعدلة، فقد اهتمت العديد من الأدبيات المحاسبية في الآونة الأخيرة بدراسة التأثيرات المختلفة لها، والتي يتم مناقشة جزءاً منها في البند التالي.

## ٢- القوائم المالية المعدلة ما بين الآثار السلبية والإيجابية:

تعتبر إعادة إصدار القوائم المالية أمراً مكلفاً للغاية بالنسبة للشركات المعنية، فالشركات التي أفصحت عن التعديلات حققت خسائر بمليارات الدولارات في قيمتها السوقية (GAO, 2002)؛ إلى الدرجة التي رأى معه البعض (Shekarkhah et al., 2019; Albring et al., 2013; Aghaei et al., 2013; Chen et al., 2013; Graham et al., 2008) أن الإفصاح عن تلك القوائم له الكثير من العواقب غير المواتية، بل تعد مؤشراً لانخفاض مصداقية إفصاح شركاتها، ولتضليل مستخدميها إذا ما استخدمت بشكل متواتر لتصحيح تقاريرها السابقة، لذا فهي تُضعف من جودة التمثيل الآمن للبيانات المالية، وبالتالي ينخفض الطلب على الأوراق المالية لتلك الشركات، ليُحد ذلك من فرص نموها؛ وقد أكدت مداورات إصدار مسودة المعيار الأمريكي رقم ١٥٤ على ذلك، والتي أعرب بعض مستجبيها بالقلق إزاء تلك القوائم (هلالي، ٢٠١٧).

في هذا الصدد، فإن محاولات الوصول إلى المعلومات المطلوبة من مصادر أخرى في السوق مثلت الشغل الشاغل للمستخدمين (Kordestani et al., 2010)؛ وبالتالي زيادة عدم التماثل حسبما أشار (Anderson and Yohn, 2002) من زيادة في مدى السعر "Bid-ask Spreads" عند إعادة إصدار القوائم المالية؛ وهو ما أظهرت معه دراسة (Wilson, 2008) انخفاضاً في معامل استجابة الأرباح للشركات التي تعيد عرض قوائمها المالية، ليشير ذلك إلى التأثير السلبي لإعادة العرض على إدراك المستثمرين حول جودة أرباح الشركات؛ وهو ما دعا البعض لاستخدامها كأحدى مؤشرات إدارة الربح (Shelton et al., 2011).

كما أشارت دراسة (Graham et al., 2008) إلى تأثير التعديلات المالية على زيادة قيود التعهد والاشتراطات المصرفية، من زيادة في أسعار الفائدة، وانخفاض آجال استحقاقها، وزيادة قيمة تأمينها، بالإضافة إلى انخفاض عدد المقرضين وذلك للتغلب على المخاطر المحتملة ودرجة عدم التأكد للشركات ذات القوائم المعدلة؛ إلى الدرجة التي استخدم فيها البعض (Barniv and Cao, 2009) إعادة إصدار القوائم المالية بدلاً لعدم التأكد في المعلومات، وهو ما يجعل المستثمرين يعتمدون في هذه الحالة بشكل أكبر على خصائص المحللين الماليين؛ كما أشار (Kravet and Shevlin, 2010) إلى زيادة مخاطر المعلومات للشركات التي تعيد إصدار قوائمها، وبالتالي زيادة تكلفة رأس المال؛ ليتفق ذلك بشكل كبير مع نتائج (Parthasarathy, 2007).

وقد تضرر التعديلات المحاسبية بالعلاقات التعاقدية بين الشركة والأطراف الخارجية (Karpoff et al., 2008) مما يؤثر سلباً على التدفقات النقدية الحقيقية للشركة، وعلى مستوى أصولها الداخلية المتاحة للاستثمار، حيث تمثل إشارة للمستثمرين بأنهم كانوا يستخدمون معلومات غير دقيقة لتقييم الشركة؛ وبالتالي تعوق نمو الشركة من خلال زيادة تكلفة التمويل الخارجي (Albring et al., 2013)، بالإضافة لإضرارها بسمعتها، وقيمتها، وهو ما يدفع إلى تعديل التنبؤات المستندة إلى الأرقام التاريخية والتي تم تعديلها (Graham et al., 2008)؛ كما يمكن أن تؤدي إلى مخاوف بشأن التقاضي في المستقبل، وبالتالي التأثير سلباً على آفاق الشركة في المستقبل (Palmrose and Scholz, 2004).

وفي هذا الصدد تناولت العديد من الدراسات ردود الأفعال السوقية لإصدار تلك القوائم، فقد توصل (Watson and Coetzee, 2012) إلى تفاعل سوق الأوراق المالية بجنوب أفريقيا سلباً مع تلك القوائم لمدة خمسة أيام بعد النشر على عينة من ٣٤ شركة قامت بتعديل قوائم المالية إجبارياً نتيجة أخطاء في تطبيق الـ "GAAP" وذلك خلال الفترة ٢٠٠٢ - ٢٠١٠، وأن حوالي ٧٩,١% من شركات العينة قد تراجعت أسعار أسهمها نتيجة إفصاحاتها المعدلة، وأن متوسط العوائد غير الطبيعية قد انخفض بنسبة ٥٥,٩%؛ وفي بورصة Toronto بكندا توصل (Robbani and Bhuyan, 2010) إلى أن أسعار الأسهم تأثرت سلباً تجاه تلك القوائم بغض النظر عن مسبباتها، وذلك على عينة من ٤٩ شركة عدلت ٢٥٣ تعديل، خلال الفترة ٢٠٠١ - ٢٠٠٦؛ وفي سوق الولايات المتحدة توصل (Robbani et al., 2006) إلى ذات النتيجة على عينة من ٦٨٩ شركة مقيدة ببورصة نيويورك خلال الفترة ١٩٩٧ - ٢٠٠٢؛ وفي نفس الاتجاه كانت دراسات عديدة أخرى أنظر على سبيل المثال (O'kane, 2014; Callen et al., 2006; Palmrose et al., 2004; Anderson and Yohn, 2002; Owers et al., 2002).

وقد أشارت دراسة (Her et al., 2010) إلى تأثير أتعاب عملية المراجعة بتعديلات القوائم المالية، من خلال تصنيف الشركات لثلاث مجموعات، الأولى: تعديلات تؤثر على صافي الدخل، والثانية: لا تؤثر على صافي الدخل، والأخيرة تعديلات فنية Technical Restatements، وعند اختبار تأثير كل نوع على الأتعاب، سجلت المجموعة الأولى أتعاب مراجعة أعلى من غيرها؛ وهو ما فسره (Liu et al., 2009) بأن التعديلات دليل لفشل المراجع، لأن عملية التعديل تتم بعد اعتماده للقوائم.

وفي اتجاه آخر قد تكون للقوائم المالية المعدلة بعض الآثار الإيجابية، فقد تعيد ثقة المستثمرين في القوائم المالية، وبالتالي التأثير الإيجابي على أسعار الأسهم حسبما أشار (Wilson, 2008)، وهو ما أشار إليه (شاهين، ٢٠١٢) من الإفصاح عن القوائم المالية المعدلة قد يزيد من مصداقية التقارير المالية للشركات باعتبار أن التعديل يمثل نوع من الحرص من الإدارة على توفير أكبر قدر من المعلومات الدقيقة للمستخدمين، والالتزام بمعايير الإفصاح السليم.

في ضوء الآثار السابقة والنتيجة عن ممارسات القوائم المالية المعدلة، كانت العديد من الإصدارات المهنية، والتي يمكن توضيح جزء منها في البند التالي.

### ٢- تعديلات القوائم المالية وبعض الإصدارات المهنية:

في ضوء قلق الـ "SEC" من ممارسات إعادة إصدار القوائم المالية، اهتم قانون "Sarbanes-Oxley" بوضع بعض الأدوات الرقابية للحد منها، والتي من خلالها تم تحذير المستثمرين من التعامل مع الشركات التي تصدر قوائم مالية معدلة، وقد أشار القانون على أهمية متابعة الـ "SEC" لعملية إصدار تلك القوائم، بل والإشراف عليها، للحد من الحالات التي تستوجب تعديلات جوهرية، مع ضرورة قيام الـ "SEC" بفحص وتحليل الأحداث المالية التي دعت الشركات لإجراء التعديلات خلال الخمس سنوات السابقة لصدور القانون، للتحقق فيما إذا كانت هناك انتهاكات أو مخالفات بالقوائم المالية للشركات الأمريكية وخاصة التي تتعلق بإدارة الأرباح والمعالجات المحاسبية للبنود خارج الميزانية (Kryzanowski and Zhang, 2013; Robbani et al., 2006; Sarbanes – oxley, 2002).

وقد قام مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB بإصدار "SFAS: 154"، بعنوان "Accounting changes and error corrections" لتحل محل "APB 20"، وبيان "FASB:3" في ١٥ ديسمبر ٢٠٠٥، وإصدار "SFAS: 165" بعنوان "Subsequent Events"؛ فقد أشار "SFAS: 154" في فقرته (٢٥، ٢٦) أنه حال اكتشاف أخطاء في القوائم المالية السابق إصدارها يجب تعديل القوائم المالية للفترة السابقة لتعكس أثر تصحيح أخطاء تلك الفترات، والإفصاح عن طبيعة الخطأ، مع توضيح الأثر التراكمي لأخطاء الفترات السابقة بما ينعكس ذلك على أرصدة الأصول والالتزامات في بداية أول فترة معدة لنشر القوائم المالية، وإجراء تسوية أو مقاصة على الرصيد الافتتاحي للأرباح المحتجزة، أو لأية عناصر تعتمد على حقوق الملكية في قائمة المركز المالي؛ وقد أوضحت الملاحق الإيضاحية أنه عند إجراء تعديلات في القوائم المالية، يتعين على الشركة أن تفصح إضافياً عما إذا كان التعديل راجعاً لتصحيح خطأ أم لتغييراً محاسبياً.

كما أشار "SFAS: 165" في فقرته الـ ١٥ إلى أن العمليات المالية والتي تحدث بعد إصدار القوائم المالية تتطلب الإفصاح عنها في قوائم معدلة حتى لا تكون القوائم مضللة، ولا يجوز للشركة أن تعترف بالأحداث المالية وقت عرض القوائم المالية أو أثناء إتاحتها للنشر، إلا إذا كانت هناك إمكانية لعمل تسوية وفقاً لـ GAAP أو بعد موافقة الهيئات التنظيمية، كما لا يجوز للشركة الاعتراف بالظروف المالية التي تحدث بعد عرض القوائم المالية والتي تم تعديلها مؤخراً في شكل معلومات مقارنة ما لم يتم تسويتها طبقاً للمعايير المحاسبية ذات الصلة، مع وجوب الإفصاح عن التاريخ الذي تم من خلاله تحديد الأحداث اللاحقة سواء في القوائم الأصلية أو القوائم المعدلة (هالي، ٢٠١٧).

وقد اهتم مجلس معايير المحاسبة بالمملكة المتحدة ASB بموضوع القوائم المالية المعدلة في تفسيره رقم ٥ *"interpretation of standards of generally recognized accounting practice – applying the restatements approach under the standard of gras on financial reporting in hyperinflationary economics"* حيث يجب أن تعكس القوائم المعدلة أثر التضخم، مع اقتصار عملية التعديل على البنود غير النقدية، بعكس البنود النقدية والتي يتم التعبير عنها بالقيم الجارية (ASB, 2010).

وباستقراء المعايير المصرية، فقد أشار المعيار رقم ٥ لعام ٢٠١٥ (المقابل للمعيار الدولي رقم ٨) في فقرته (٤٢) إلى أنه ينبغي على المنشأة أن تقوم بتصحيح أخطاء الفترات السابقة ذات الأهمية النسبية وذلك بأثر رجعي في أول قوائم مالية تعتمد للإصدار بعد اكتشافها وذلك من خلال إعادة عرض مبالغ المقارنة عن الفترة أو الفترات السابقة والتي حدث بها خطأ، أما إذا كان الخطأ حدث قبل أو بعد فتر سابقة معروضة فيتم تعديل الأرصدة الافتتاحية للأصول والالتزامات وحقوق الملكية عن أبعاد فترة مالية سابقة معروضة.

في ضوء سعي العديد من الإصدارات المهنية للحد من تعديلات القوائم المالية، اهتمت العديد من الأدبيات بالعوامل الحاكمة لتلك الظاهرة، وهو ما سيوضحه الباحث في النقطة التالية.

#### ٤. محددات القوائم المالية المعدلة:

تنوعت نتائج العديد من الدراسات في تحديدها للعوامل المحددة لتعديلات القوائم المالية؛ وتعتبر حوكمة الشركات - كأحد أبرز الأنظمة الرقابية التي تُحد من احتمالية وجود أخطاء في القوائم المالية - إحدى المحددات الهامة في هذا الشأن، فقد توصلت دراسة (Marciukaityte et al., 2009) إلى ارتباط التعديل الاختياري للقوائم المالية باستقلالية مجلس الإدارة ولجنة المراجعة كآليتين للحوكمة، على عينة من ٣٧٤ شركة في الولايات المتحدة في الفترة من ١٩٩٧-٢٠٠٢؛ وفي نفس الاتجاه أشارت دراسات (Rasyid and Ardana, 2014; Kryzanowski and Zhang, 2013; Zhizhong et al., 2011) للحوكمة كأحد محددات التعديلات؛ وإن كانت دراسة (Lin et al., 2006) نفت وجود علاقة بين خصائص لجان المراجعة (الحجم والاستقلالية والخبرة المالية والنشاط وملكية الأسهم) وتعديل الأرباح كمقياس مباشر لإدارة الأرباح في الولايات المتحدة الأمريكية؛ وهو ما يتفق مع اتجاه دراسة (Wang et al., 2013) في نفيها وجود علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وتعديلات القوائم المالية على ١٨٣ شركة في الولايات المتحدة خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٨.

وقد ربطت العديد من الدراسات (Rowe and Sivadasan, 2018; Chiu, 2017; Jiang et al., 2015; Francis et al., 2013) بين جودة المراجعة "مقيسة بالـ Big 4" والتخصص القطاعي لشركات المراجعة" وتعديلات القوائم المالية، وتوصلت إلى أن الشركات التي تُراجع بجودة مرتفعة تتسم بانخفاض تعديلات قوائمها المالية، لارتفاع جودة تقاريرها؛ ليعني ذلك أن جودة المراجعة تمثل أحد العوامل المؤثرة في تعديلات القوائم المالية.



وفي ضوء تأثير جودة القوائم المالية بممارسات إدارة الربح باعتبارها تدخلًا من إدارة الشركة في التأثير على الأرقام المحاسبية بهدف تعظيم مصالحها الذاتية (Mulford and Comiskey, 2002)، مما قد يؤثر على الحقيقة الاقتصادية للشركة، فإن إدارة الربح تمثل أحد المحددات الهامة لعملية التعديلات حسبما أشار دراسات (Files et al., 2014; Ettredge et al., 2010; Richardson et al., 2002)، حيث زيادة عدد التعديلات في الشركات التي تدير الربح بشكل انتهازي؛ وإن كانت دراسة (Ahmadi et al., 2013) نفت هذا الاتجاه.

وفي ضوء اعتبار التحفظ المحاسبي أحد نتائج ظروف عدم التأكد المحيطة بالممارسات المحاسبية من ناحية، وتأثيره على البيئة المعلوماتية للشركة حسبما أشار (Lu and Trabelsi, 2013) من ناحية أخرى، فإن المديرين الأكثر تحفظًا هم أقل احتمالًا لإعادة القوائم المالية (Kim et al., 2018)؛ وإن كان (Chang et al., 2011; Huang et al., 2009) أشار لاتجاه عكسي بزيادة تحفظ المديرين بعد إعادة القوائم المالية لاسيما بالنسبة للشركات التي تعيد قوائمها المالية اختياريًا.

وقد أشار (Czerney et al., 2014) إلى أن تقرير المراجع يمكن أن يكون أحد محددات أخطاء القوائم المالية، حيث تزيد احتمالية تعديلات القوائم عند استخدام اللغة التوضيحية *Explanatory Language* في التقرير؛ وعند تناول (Kinney McDaniel, 1989) خصائص الشركات التي تعمل على تعديل قوائمها المالية، أشارت إلى اتسام تلك الشركات بارتفاع الرفع المالي، وانخفاض ربحيتها، وصغر حجمها، مع إبداء المراجع للرأي المتحفظ.

وفي هذا السياق، وفي ضوء تزايد الاهتمام في الآونة الأخيرة بعلم التمويل السلوكي، متجسدًا ذلك بالاهتمام بمتغير الثقة الإدارية الزائدة، بل وتأييد تأثيره على العديد من القرارات الإدارية، وعلى جودة القوائم المالية، فإنه يمكن اعتباره - أي متغير الثقة الزائدة - أحد المحددات في هذا الشأن، والتي تضاربت حوله نتائج الدراسات، ويُعتبر ذلك محل اهتمام البحث في باقي هذا القسم كما يلي في ثانياً.

#### ثانياً: الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية - علاقة أساسية أم موقفيه؟:

تناولت العديد من الأدبيات المحاسبية تأثير الجوانب السلوكية على فعالية العديد من القرارات، وأوضحت تأثير التحيزات النفسية والأخطاء الإدراكية على صياغة المديرين التنفيذيين لاستراتيجيات الشركات وسياساتها المختلفة (Areiqat et al., 2019; Gächter et al., 2010)؛ وتعتبر الثقة الإدارية الزائدة واحدة من التحيزات السلوكية الأكثر انتشارًا في مجال اتخاذ القرارات (Doukas and Petmezas, 2007)، والتي قد تؤدي إلى تحيزات سلوكية ضارة (Areiqat et al., 2019)، لأنها تدفع المديرين لمبالغة معرفتهم بالواقع (Shiller, 2003)، وهو ما أشار معه البعض (Bhandari and Deaves, 2010; Stotz and Nitzsch, 2005; Nevins, 2004) إلى أن الثقة الزائدة تؤدي إلى وهم التحكم *Illusion of Control* في العديد من الأمور.

وقد كانت فرضية تأثير الثقة الإدارية الزائدة على الممارسات الإدارية محل اهتمام العديد من الباحثين؛ فقد اختبر (Burg et al., 2014) علاقة الثقة الزائدة بظاهرة الـ *"Big Bath"*

(<sup>٧</sup>) *Accounting* في الشركات الأمريكية، وأشارت إلى أن المديرين ذوي الثقة الزائدة بحكم مبالغتهم في تقدير قدراتهم، وبالتالي لديهم توقعات متحيزة متفائلة فيما يتعلق بأداء الشركة المستقبلية، فهم يشعرون بالحاجة الأقل للانخراط في تلك السياسة بعد التغيير الإداري من أجل تعزيز الأرباح المستقبلية، وأن استخدام تلك السياسة عند دوران المدير التنفيذي تكون أكثر تواتراً بشكل ملحوظ فقط بين المديرين التنفيذيين غير زاندي الثقة.

كما اختبر (Bouloe and Hasani, 2015) تأثير الثقة الزائدة مقيسة بقرار الاستثمار على تمهيد الدخل مقيسة بالانحراف المعياري لأرباح التشغيل إلى الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية في سوق طهران في الفترة ٢٠٠٩ - ٢٠١٣، وأشار إلى أن تمهيد الدخل يتأثر بتوقعات الأرباح المستقبلية والتي تتأثر بالثقة الزائدة، فالمديرون زاندي الثقة يعتقدون أنهم يمتلكون معلومات خاصة لا يمتلكها غيرهم، ويبالغون في تكامل معلوماتهم، وبالتالي الأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية لشركاتهم، وعادة ما يكون لديهم منظور إيجابي حول المخاطر والعوائد المستقبلية للشركة؛ وفي نفس الاتجاه توصل (Van Berlo, 2014) لتأثير الثقة الإدارية الزائدة على إدارة الأرباح، وأن المديرين التنفيذيين زاندي الثقة يستخدمون بشكل أساسي إدارة الأرباح الحقيقية، والتي ينخفض احتمال اكتشافها من قبل المراجعين والمستخدمين؛ وهو ما يتفق مع (Hsieh et al., 2014; Habib et al., 2012).

وقد اختبرت دراسات (Foroghi and Nokhbeh, 2014; Ahmed and Duellman, 2013) تأثير الثقة الزائدة على التحفظ المحاسبي مقيساً بنموذج (Basu's, 1997)، وتوصلت إلى أن الثقة الإدارية الزائدة تدفع المديرين إلى تأخير الاعتراف بالخسائر، وبالتالي تُجد من التحفظ المحاسبي، في إطار أن المديرين ذوي الثقة الزائدة يبالغون في تقدير عائداتهم المستقبلية من مشاريع شركاتهم.

وقد كانت انعكاسات الثقة الإدارية الزائدة على التنبؤات الإدارية محل اهتمام (Hribar and Yang, 2016) والتي أشارت إلى أن زيادة الثقة الإدارية تزيد من احتمالية إصدار توقعات الإدارة ودقتها ونطاقها، ومن مقدار التفاؤل فيها، على ٢١٧٩ شركة في سوق الولايات المتحدة في الفترة ٢٠٠١-٢٠١٠؛ وهو ما يتفق مع (Libby and Rennekamp, 2012; Hilary and Hsu, 2011) فالمديرون الأكثر ثقة هم الأكثر مقدرة على إصدار تنبؤات أرباح لأنهم أكثر تفاؤلاً بشأن الأداء المستقبلي.

وكوجهة نظر مغايرة، فإن الثقة الزائدة ليست سمة غير مرغوب فيها للسلطة التنفيذية بشكل مستمر، بل قد تكون مثالية في أثارها على الأداء الصافي حسبما أشار البعض (Bénabou and Tirole, 2002; Compte and Postlewaite, 2004; Brunnermeier and Parker, 2005; Gervais and Goldstein, 2007; Gervais et al., 2007).

٧ - إحدى سياسات إدارة الربح، والتي تهدف إلى استخدام مصروفات كبيرة لمرة واحدة لتقليل الأرباح الحالية لصالح أرباح مستقبلية أعلى.

في ضوء تأثير العديد من الممارسات الإدارية، والقوائم المالية بالثقة الإدارية الزائدة، فإن احتمالية وجود أخطاء، ومن ثم تعديلات القوائم المالية قد تكون أحد النتائج المحتملة للثقة الزائدة؛ إلا أن عدم توصل الدراسات في هذا الشأن إلى تأثير محدد، دفع الباحث لتناول مضامين تلك العلاقة من زاويتين كما يلي:

#### ١- الزاوية الأولى: العلاقة الأساسية لأثر الثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية:

يمكن الإشارة لهذه العلاقة من ناحيتين كما يلي:

##### أ- من الناحية النظرية:

في ضوء التأثيرات السلبية للثقة الإدارية الزائدة والسابق مناقشتها، فقد أرجعت العديد من الأدبيات السلوكية Behavioral Literature، زيادة تعديلات القوائم المالية إليها، حيث:

- يبلغ المديرون التنفيذيون زائدو الثقة في تقدير نتائج مشاريعهم، ويرون أنه من المرجح جداً تحقيق النتائج المتنبأ بها، والاستفادة من مصادر معلومات أقل (Chen et al., 2015; Presley and Abbott, 2013)، وبالتالي من المتوقع حدوث أخطاء في إعداد التقارير المالية؛ نظراً لأن المدير ذو الثقة الزائدة لا يسعى إلى جذور أخطائه السابقة، وهو ما يؤدي إلى نمو أخطائه، وبالتالي زيادة احتمال الإفصاح عن التقارير المعدلة (Shekarkhah et al., 2019).
- تؤدي الثقة الزائدة إلى تقديرات لا تتوافق كثيراً مع النتائج الفعلية، وبالتالي زيادة فرص إعادة عرض القوائم المالية، حيث:

○ أيدت العديد من الدراسات التأثيرات السلبية للثقة الزائدة على جودة الربح (Bouloe and Hasani, 2015; Hsieh et al., 2014; Burg et al., 2014; Foroghi and Nokhbeh, 2014; Van Berlo, 2014; Habib et al., 2012)؛ كما أشار (Kouaib and Jarboui, 2016) إلى أن الثقة الزائدة تؤدي إلى إدارة الأرباح الحقيقية من خلال التلاعب بالمبيعات وتخفيضات النفقات التقديرية بدلاً من إدارة الأرباح بالاستحقاق.

○ تمثل الثقة الزائدة للمدير التنفيذي رغبته الدائمة في إظهار عظمته Greatness في محاولة تحقيق الهدف المتوقع، من خلال التحيز وعدم الدقة في صنع القرار أو الأشكال الأخرى من الاحتيال (Hribar and Yang, 2016; Schrand and Zechman, 2012)؛ والتلاعب في التدفقات النقدية التشغيلية (Yang and Kim, 2020)؛ وهو ما أكد عليه (Johnson et al., 2013) من أن الإدارة النرجسية Management of Narcissistic تزيد من مخاطر الاحتيال؛ وبالتالي زيادة مخاطر التقارير المالية (Mitra et al., 2019).

○ تؤدي الثقة الزائدة إلى سوء الإفصاح في التقارير المالية Financial Misreporting (Schrand and Zechman, 2012)؛ وهو ما يؤدي لتفاعل السوق سلباً مع المديرين

التنفيذيين زاندو الثقة (Malmendier and Tate, 2008)؛ وبالتالي هم أكثر عرضة لخطر العزل من غيرهم (Choi et al., 2013).

• في ضوء المبالغة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية للمشروع وتجاهل المخاطر المحتملة مع الثقة الزائدة، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة مخاطر المراجعة، وبالتالي حصول الشركة على رأي مراجعة غير مؤهل (Heaton et al., 2002).

• تمثل الثقة الإدارية الزائدة أحد تفسيرات تشوهات العديد من القرارات الإدارية (Ezzeddine et al., 2012)؛ وبالتالي تؤدي إلى الاستثمار الزائد حتى في المشاريع صاحبة صافي القيمة الحالية السالبة (Gervais et al., 2003).

• تؤثر الثقة الزائدة بشكل غير مباشر على المشاركين الآخرين في السوق، كالمحللين الماليين، فمن المتوقع أن تفوق تنبؤات المديرين زاندي الثقة أرباح شركاتهم الفعلية (Yang and Kim, 2020)؛ ويزيد فيها الاستخدام المفرط للديون (Ben-David et al., 2007)؛ بل وترتبط بتصنيفات ائتمانية أقل (Hribar et al., 2012).

#### ب- من الناحية الإمبريقية:

في إطار الاختبار الإمبريقي للعلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية، فإن الأدبيات المهمة بهذا المجال لم تتوصل لقواسم مشتركة، ففي حين جاءت نتائج البعض مؤيدة لعلاقتها الارتباطية (Presley and Abbott, 2013; Presley, 2011)، توصل آخرون (Shekarkhah et al., 2019; Moradi and Arani, 2017) لنتائج مناهضة.

ولعل تنوع النتائج المذكور هو الدافع - بل الموجب لأولوية - البحث عن متغيرات من شأنها التحكم في طبيعة هذا التأثير من عدمه، فقد يكون للثقة الزائدة تأثيرات إيجابية إذا ما اقترنت بأدوات أخرى؛ في ضوء هذا يرى الباحث أن التساؤل الأخرى بالتحليل والدراسة غير مُمَثِّل في تأثيرات الثقة الإدارية الزائدة بقدر ما هو دراسة محددات اتجاه التأثير، ليكون التساؤل:

ماهي المتغيرات المنظمة التي قد تؤثر في اتجاه تأثير الثقة الإدارية الزائدة لاسيما بالنسبة لتعديلات القوائم المالية؟..

في إطار هذا التساؤل، فإن النقطتين التاليتين تمثلان محلاً للنقاش في باقي البحث:

• في ضوء فرضية أن حوكمة الشركات وتغطية المحللين الماليين تمثلان أداتين رقابيتين يمكن أن تحدان من الممارسات الانتهازية حسبما أشار العديد،

فكيف لهما أن يؤثران - نظرياً - على اتجاه تأثير الثقة الزائدة، ولاسيما على

تعديلات القوائم المالية؟

• في ضوء ما قد يتوافر للمديرين التنفيذيين من دراية شاملة بأحوال السوق والصناعة، مع المرونة المحاسبية، وما يتبعه التأثير على الخيارات الاستراتيجية النهائية لشركاتهم، الأمر الذي

قد يجعل من مقدرتهم الإدارية مؤثراً هاماً للبيئة الداخلية والخارجية، ليكون المديرون الأعلى مقدرة هم أكثر دراية بعمليات وعوائد الشركة، بل وأكثر خبرة في تجميع معلوماتهم، فكيف يمكن - نظرياً - للمقدرة الإدارية أن تؤثر على اتجاه تأثير الثقة الزائدة، ولا سيما على تعديلات القوائم المالية؟

في ضوء النقطتين السابقتين تكون الزاوية الثانية كما يلي:

٢- الزاوية الثانية: العلاقات التفاعلية لأثر الثقة الزائدة على تعديلات القوائم المالية:

يمكن تناول العلاقات التفاعلية كما يلي:

أ- الأدوات الرقابية والثقة الزائدة:

في ضوء اعتبار كل من حوكمة الشركات والمحللين الماليين بتتابعهم وتغطيتهم أداتين رقابيتين لدى العديد من الأدبيات، فإنه يمكن تناولهما كمتغيرين منظمين لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية، كما يلي:

○ تفاعل الثقة الزائدة مع الحوكمة في التأثير على تعديلات القوائم المالية:

لعل الجذور الأساسية للحوكمة أستمدت من نظرية الوكالة Agency Theory، القائمة على وجود علاقة بين الموكل Principal كطرف أول، والوكيل Agent كطرف ثان، والتي بمقتضاها، يقوم الأخير باتخاذ قرارات نيابة عن الأول وفي صالحه - يُفترض ذلك - لانفصال الملكية عن الإدارة، ومن ثم عدم تماثل المعلومات بين الطرفين (Sanda et al., 2010)؛ لذا فقد أقرحت الحوكمة؛ لضمان الانضباط السلوكي والتوازن في تحقيق مصالح الجميع، بل وتفعيل الرقابة وإدارة المخاطر (Haniffa and Mohammad, 2006; Jensen and Meckling, 1976).

وقد نظرت (OECD, 2004) للحوكمة على أنها الهيكل الذي من خلاله تُوضع أهداف الشركة وأدوات تنفيذها، بل وأسلوب متابعة الأداء في ضوء العلاقات بين الأطراف ذوي العلاقة بها؛ وهي تعتبر نظام يتم من خلاله مراقبة الشركة، وتحديد العلاقات وتوزيع الحقوق والمسئوليات على أصحاب المصالح (Khan et al., 2006).

ولعل سمة الرقابية التي تتسم بها الحوكمة والتي من شأنها مراقبة العديد من ممارسات الإدارة (سمعان، ٢٠١٨) هي ما توضح الكيفية التي تتابن بها علاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية، ليبرر ذلك اختبارها كأحد المتغيرات المنظمة في العلاقة المذكورة، وهو ما أشارت معه العديد من الأدبيات (Hsu, 2017; Schrand and Zechman, 2012; Ezzeddine et al., 2012; Paredes, 2005) إلى الدور الفعال لهيكل الحوكمة كأحد الضوابط المحتملة في الحد من العديد من التحيزات السلوكية والنفسية، وهو ما يعني استخدام حوكمة أفضل للتحكم في آثار الثقة الزائدة بل والتخفيف من أثارها السلبية على التقارير المالية.

وقد أشار (Schwizer et al., 2015) إلى أن إجراءات المديرين التنفيذيين زائدي الثقة تخضع للإشراف الفعال من خلال جودة المديرين المستقلين كأحد آليات الحوكمة التي تنظم

قراراتهم، وتعزز من قيمة شركاتهم، وتقلل من مخاطر ثقتهم الزائدة على حجم استثمارات الشركات، وعلى مخاطرها.

في هذا الصدد، ومن الناحية الإمبريقية، فقد أيدت نتائج العديد من الدراسات صدق تفاعل الحوكمة مع الثقة الإدارية الزائدة في التأثير على العديد من المتغيرات؛ فقد نُظِّمَت الحوكمة علاقة الثقة الإدارية الزائدة بالإفصاح عن تقارير القيمة العادلة في دراسة (Hsu, 2017)، ففي حين أفصحت الشركات التي لديها مديرين تنفيذيين ذوو ثقة عالية عن المزيد من القيم العادلة ومكاسبها، إلا أن هذا الإفصاح انخفض في الشركات ذات الحوكمة الجيدة للشركات.

كما توصلت دراسة (Duellman *et al.*, 2015) إلى سلبية علاقة الثقة الإدارية الزائدة برسوم المراجعة في الشركات التي تفتقر إلى إشراف فعال من لجنة المراجعة كأحد آليات الحوكمة، بما يتفق مع المنظور الذي يسعى مديرو الثقة الزائدة إليه من خدمة مراجعة أقل جودة، حيث تعمل لجنة المراجعة الجيدة على التخفيف من الميل الإداري للتدخل في عملية المراجعة، والمطالبة بمزيد من خدمات المراجعة لتعويض المخاطر المرتبطة بالثقة الإدارية الزائدة.

وقد اختبر (Baccar *et al.*, 2013) تأثير آليات الحوكمة على التحكم في التحيزات السلوكية للمديرين التنفيذيين كأحد الأدوار المستحدثة للحوكمة، وتوصلت إلى أدلة قوية على دور خصائص المجلس (استقلالته، وحجمه، واستقلاليته رئيسه) كعامل قوة يمكن أن يزيل أو يقلل التشوهات في قرارات الشركات الناجمة عن عوامل سلوكية كالتفاؤل الإداري والثقة الزائدة.

وفي هذا السياق توصلت دراسة (Huang *et al.*, 2011) إلى أن الثقة الزائدة لدى كبار التنفيذيين تؤدي في المتوسط إلى زيادة حساسية التدفق النقدي الاستثماري في الشركات التي تُظهر تكلفة وكالة عالية، وأنه قد يتم تخفيف تشويه الاستثمار بسبب سلوك الثقة الزائدة لكبار المديرين التنفيذيين عن طريق تقليل تكلفة الوكالة من خلال الرقابة المرتفعة.

وعلى تعديلات القوائم المالية - وهو المتغير المعني به البحث الحالي - اختبر (Koloub and Shoorvarzy, 2015) تأثير تكوين مجلس الإدارة كأحد آليات الحوكمة والثقة الزائدة للمدير التنفيذي على إعادة عرض البيانات المالية، وتوصلت إلى وجود علاقة مباشرة بين ازدواجية الرئيس التنفيذي والثقة الزائدة مع إعادة عرض البيانات المالية، مع وجود علاقة عكسية بين النسب المنوية لأعضاء مجلس الإدارة غير المقيدتين مع إعادة عرض البيانات المالية، وعدم وجود علاقة بين حجم المجلس وإعادة عرض البيانات المالية.

وفي اتجاه مغاير اختبرت دراسة (Sutrisno, 2019) العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي، وحجم شركة المراجعة، وإدارة الأرباح الحقيقية ورأي المراجع، وتوصلت إلى أن الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي لها تأثير إيجابي على إدارة الأرباح الحقيقية، في حين أن إدارة الأرباح الحقيقية ليس لها تأثير على رأي المراجعة، وأن حجم شركة المراجعة ليس له تأثير على العلاقة بين الثقة الزائدة وإدارة الأرباح الحقيقية، ومع ذلك، تظهر هذه الدراسة أن الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي لها تأثير سلبي على رأي المراجعة، وأن إدارة الأرباح الحقيقية لا تتوسط في العلاقة بين الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي ورأي المراجعة.

○ **تفاعل الثقة الزائدة مع تغطية المحللين في التأثير على تعديلات القوائم المالية:**

في ضوء اعتماد معظم قرارات المستثمرين في الأسواق المالية على توصيات المحللين الماليين، لخبرتهم ومهاراتهم في التعامل مع الشركات التي يتابعونها، بل وتواتر متابعتهم للصناعة (Martinez, 2011)، فإن دورهم الوسيط في السوق (Sun and Liu, 2011) قد يتم تفعيله كدور رقابي على العديد من ممارسات الإدارة من خلال تغطيتهم المستمرة للشركات (Degeorge *et al.*, 2013)، إلى الدرجة التي اعتبرها البعض أحد آليات الحوكمة حسبما أشار (Shi *et al.*, 2017) من أن آليات الحوكمة والتمثلة في (الملاك النشطاء، سوق مراقبة الشركات، المحللين الماليين) يمكن أن تردع المديرين في ممارساتهم الانتهازية، ليعزز ذلك من البيئة المعلوماتية للشركة، بل ويُحد من تكاليف الوكالة (Jensen and Meckling, 1976)؛ وإن كانت دراسة (Hu and Yang, 2014) أشارت إلى عدم فعالية التغطية كمراقبين.

في هذا الصدد بات متغير تغطية المحللين الماليين **Analysts Coverage** للشركات وتتابعهم لها، أحد المتغيرات التي عولت عليه العديد من الأدبيات كأحد الأدوات الرقابية المستحدثة، والذي من خلاله يمكن للعديد من الممارسات الإدارية أن تتباين بتباينه، لسببين:

- أولهما: مقدرة توصيات وتقارير المحللين الماليين المتواترة على إحداث العديد من ردود الأفعال السوقية، وبالتالي التأثير على الوضع السوقي الشركة، فقد تفوقت الأسهم التي أوصى بها المحللون الماليون عن غيرها من الأسهم، من حيث تحركاتها السعرية وعوائد أسهمها وزيادة في أحجام تداولها حسبما أشارت دراسات (Murg *et al.*, 2016; Soucek and Wasserek, 2014; Jegadeesh and Kim, 2010; Chauhan *et al.*, 2009; Schmid and Zimmerman, 2003; Desai *et al.*, 2000)
- مقدره المحللين الماليين - حال تغطيتهم وتتابعهم - على أداء دور الحوكمة كآلية هامة في مراقبة السلوك الانتهازي للإدارة حسبما أشارت دراسات (Marhfor *et al.*, 2015; Irani and Oesch, 2014; Degeorge *et al.*, 2013; Sun and Liu, 2011; Yu, 2008; Healy and Palepu, 2001) حيث يمكن لهم مراقبة إدارات الشركات التي يتابعونها من خلال إصدار تقاريرهم وتساؤلاتهم الموجهة للإدارة، لخبرتهم ومهارتهم في التعامل والإطلاع على كافة التفاصيل والمعلومات الخاصة بالشركة والصناعة؛ وهو ما أشار معه (Martinez, 2011) من أن تغطية المحللين تساهم في تفعيل الحوكمة في عملية الرقابة.

في هذا الصدد ربطت الأدبيات المحاسبية بين التغطية والعديد من القرارات الإدارية، فالشركات التي تُغطى بشكل أكثر من المحللين الماليين تقل فيها ممارسات إدارة الأرباح بالاستحقاق في دراسات (Nouri and Abaoub, 2015; Degeorge *et al.*, 2013; Yu, 2008)؛ وإدارة الأرباح الحقيقية في دراسات (Irani and Oesch, 2014; Rose, 2011)؛ ويرتفع فيها درجة التحفظ المحاسبي في دراسة (Sun and Liu, 2011)؛ وإن كان دراسة (Marhfor *et al.*, 2015) توصلت إلى أن الشركات تكون أقل تحفظاً كأحد مقاييس جودة

الربح مع زيادة التغطية؛ وقد توصل (Kim et al., 2019) لتأثير التغطية على مخاطر الانهيار المفاجئ، وأن المستثمرين في سوق الخيارات يعترفون بالمحللين باعتبارهم وسطاء ومراقبين مهمين للمعلومات.

في هذا الصدد، وفي ضوء تباين العديد من الممارسات الإدارية بتباين تغطية المحللين الماليين للشركات، فإن الحد من تعديلات القوائم المالية - وهو المتغير محل اهتمام البحث الحالي - قد يمثل أحد نتائج التغطية من ناحية، بل وأن التغطية من ناحية أخرى قد تمثل أحد المتغيرات المنظمة لتأثير الثقة الإدارية الزائدة - كأحد التحيزات السلوكية المعني بها البحث - بتعديلات القوائم المالية، للعديد من الأسباب:

- أولها: دورها الفعال في الحد من حالات الغش والتزوير المحتملة في التقارير المالية، بل والكشف عنها (Dyck et al., 2010)؛ وهو ما توصل إليه (Cotter and Young, 2007) من توافر بعض الأدلة على أن المحللين يتوقعون الاحتيال في التقارير المالية، ويستخدمون إشارات مختلفة لإبلاغ المستثمرين عن أنواع الاحتيال المختلفة، وأن الشركات التي ترتكب عمليات احتيال أكبر من المرجح أن تكون تغطية المحللين لها منخفضة في الفترة التي تسبق الإعلان؛ وهو ما تأكد من دراسة (Chen et al., 2016) من أن التغطية كأحد أدوات الرقابة الخارجية تُحد من حالات الغش والتزوير والتخفيف من مشاكل الوكالة؛ وهو ما لاحظ معه (Dechow et al., 1996) من انخفاض في تتابع المحللين الماليين في العامين السابقين للاحتيال؛ كما انخفضت التغطية خلال عام واحد سابق للإفلاس في دراسة (Moses, 1990)؛ وهو ما قد يؤدي في النهاية للحد من تعديلات القوائم المالية من ناحية، وتنظيم تأثير الثقة الزائدة على تعديلات القوائم من ناحية أخرى.
- ثانيها: يمكن للتغطية أن تعكس معلومات حول الأداء المستقبلي لممارسات لمديرين، فالمحللون يسقطون تغطية الأسهم التي لديها تصنيفات أقل، لينقل ذلك العديد من المعلومات إلى السوق (McNichols and O'Brient, 1997)؛ بل وقد تؤدي التغطية إلى تحقيق المعلوماتية في بعض الممارسات، وهو ما توصل إليه بالفعل (Sun et al., 2011) من أن ممارسات تمهيد الدخل تعزز معلوماتية الأرباح بشكل كبير للشركات ذات التغطية المرتفعة مقارنة بغيرها من الشركات، وأن تمهيد الدخل ينقل المعلومات الداخلية بكفاءة أكبر إلى المستثمرين عندما يتبع الشركات عدد أكبر من المحللين.
- ثالثها: في ضوء مقدرة المحللين الماليين على التمييز بين المسببات المختلفة للتعديلات، وتلك الناتجة عن الأخطاء عن الغش (Ye and Yu, 2017)، فإن ذلك يُجد من احتمالية وجود ممارسات سيئة للمديرين التنفيذيين، حال زيادة ثقتهم الإدارية، وبالتالي انخفاض تعديلات القوائم المالية.

وتجدر الإشارة إلى أن هناك بعض الأدبيات أصَلَّت لاتجاه سببي مغاير لمتغير التغطية في علاقته بتعديلات القوائم المالية - وهي تمثل العلاقة الأساسية للبحث الحالي -، حيث انخفاض التغطية بعد إجراء التعديلات في دراسة (Palmrose et al., 2004)؛ وهو ما بحث معه (Ye



(and Yu, 2017) في تأثير التعديلات على سلوك المحللين الماليين، وتوصل إلى أن التعديلات يمكن أن تحد من تغطيتهم ومن دقة تنبؤاتهم وتزيد من درجة تشتتها؛ الأمر الذي يرى معه الباحث أهمية إخضاع هذه العلاقة للدراسة لتحديد اتجاه سببتهما<sup>(٨)</sup>.

وفي سبيل استخدام تغطية المحللين كأحد المتغيرات المنظمة، فقد توصلت دراسة (Du and Osmonbekov, 2020) إلى فعالية التغطية كمتغير منظم في علاقة مصروفات الإعلان بقيمة الشركة، حيث زيادة قوة التأثير المباشر للإعلان على قيمة الشركة للشركات التي ينخفض فيها تغطية المحللين الماليين، لأن المستثمرين قد يعتمدون على تدفق المعلومات من المحللين الماليين للشركات المغطاة والاعتماد على تدفق المعلومات من الإعلانات في غياب التغطية.

#### بـ تفاعل الثقة الزائدة مع المقدرة الإدارية:

تمثل المقدرة الإدارية قدرات المديرين التنفيذيين الفنية والتي تمكنهم من استخدام الموارد التنظيمية لدعم قراراتهم وأداء شركاتهم في مواجهة التغيرات الخارجية (Adner and Helfat, 2003)؛ وقد أشارت دراسة (Francis et al., 2013) إلى أنها تمثل تضامن مجموعة من خصائص المديرين التنفيذيين - كالخبرة المالية، والفئة العمرية، والشهادات المهنية - والتي تمثل رأس المال البشري الإداري بالشركة والتي يكون لها تأثيرًا إيجابيًا على نتائج الشركة؛ لتكون المقدرة الإدارية بمثابة الضمان الرئيسي لفعالية العديد من القرارات سواء أكانت تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية، لتأثيرها على سياسات الشركة ونتائجها ودورها في الحد من مخاطر المعلومات بها (Petkevich and Prevost, 2017; Francis et al., 2016).

وقد أشارت دراسات (Harris and Helfat, 2016; Demerjian et al., 2012) أن المقدرة المرتفعة للمديرين التنفيذيين لها العديد من الانعكاسات على البيئة الداخلية والخارجية للمنظمة، وعلى العديد من النتائج الاقتصادية؛ بل وتمثل أحد المحددات الهامة للعديد من الفرص الاستثمارية حسبما أشارت دراسات (Lee et al., 2018; Andreou et al., 2017)؛ فالمديرون الأعلى مقدرة يُظهرون القيمة الحقيقية لشركاتهم بشكل أكثر مصداقية إلى الأطراف الخارجية، ومن ثم الحد من تباين المعلومات في الأسواق، واختيار وتنفيذ مشاريع ذات قيمة حالية أكبر (Chemmanur et al., 2009).

وفي ضوء استطاعة المديرين التنفيذيين الأكثر مقدرة على تحديد التغيرات الاقتصادية لشركاتهم بدقة، وتوصيل قيمتها الحقيقية إلى الأطراف الخارجية بشكل أكثر مصداقية (إبراهيم، ٢٠١٧)، فقد أشار البعض (Main, 2001; Geiger and North, 2006) إلى مساهمتها في فعالية عملية الرقابة؛ الأمر الذي قد يؤدي إلى أمرين:

- أولهما: الحد من تعديلات القوائم المالية - كأثر أساسي للبحث الحالي - كنتيجة لمهارات المديرين في تجميع المعلومات واتخاذ القرارات المناسبة ولدقة تقديراتهم وأحكامهم

الشخصية، وهو اتجاه أيدته العديد من الدراسات مثل (Altarawneh *et al.*, 2020; Demerjian *et al.*, 2013).

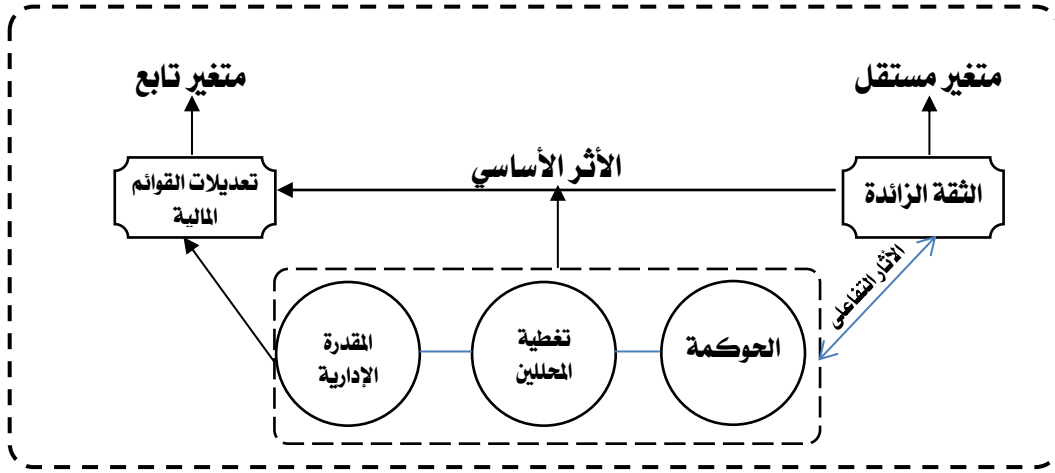
• **ثانيهما:** التأثير على ممارسات المديرين التنفيذيين، والحد من التحيزات السلوكية في تقديراتهم المحاسبية، بل وتقليص مخاطرهم، ليعني ذلك احتمالية تفاعل الثقة الإدارية الزائدة مع المَقْدَرَة الإدارية - وهو أحد الآثار التفاعلية المعني بها البحث الحالي - في الحد من تعديلات القوائم المالية، لاسيما وأن المَقْدَرَة الإدارية تُحدث وئام للمديرين التنفيذيين مع المراجعين وتحد من النزاعات بينهما حسبما أشار (Kim, 2016).

في ضوء النقطة السابقة (الأمر الثاني تحديداً)، فقد أيدت بعض الأدبيات للاتجاه التفاعلي للمَقْدَرَة الإدارية مع الثقة الزائدة، حيث أشارت (Mitra *et al.*, 2019) إلى أنه في حين أن الإجراءات الإدارية الخاصة بالمديرين التنفيذيين زائدي الثقة ترتبط باتخاذ قرارات قد تؤدي إلى تفاقم المخاطر في التقارير المالية والتشغيلية، إلا أن المديرين الأكثر مَقْدَرَة ودراية بشركاتهم - ومن ثم وضع تقديرات وأحكام محاسبية مناسبة، بل وتجميع المعلومات المناسبة -، من المرجح أن تتقلص تلك المخاطر لديهم حتى في الشركات التي يتسم مديروها بالثقة الزائدة، وهو ما يجسد دور المَقْدَرَة الإدارية في الحد من التحيزات في التقديرات المحاسبية، والمخاطر المدركة للأخطاء المالية.

وعلى نفس المنوال، كانت دراسة (Kim, 2016) والتي أشارت إلى أن المَقْدَرَة الإدارية العالية تقلل الاختلاف بين القدرات المدركة والفعلية للمديرين، وتوصلت إلى أنه في حين أن الشركات ذات المديرين زائدي الثقة هم أكثر عرضة لتلقي رأي المراجع بالمَقْدَرَة على الاستمرار، إلا أن ارتفاع المَقْدَرَة الإدارية تخفف من الارتباط بين المتغيرين - الثقة الزائدة واحتمال إبداء الرأي المستمر -، وأنه من المرجح أن تزيد معدلات عزل المراجعين في الإدارات ذات الثقة الزائدة والمَقْدَرَة الإدارية العالية، بالإضافة إلى أن المَقْدَرَة الإدارية تُحد من العلاقة بين الثقة الزائدة وإنهاء تعاقد المراجع، بل وتنخفض نزاعات المديرين زائدي الثقة مع المراجعين في حالة تمتعهم بالمقدرة العالية؛ وقد توصل (Bukalska, 2018) إلى أن المدير زائد الثقة يقوم بدفع توزيعات أرباح بشكل متكرر إذا ما اتسم بالقوة الإدارية؛ ومن واقع التجارب مع شركات المراجعة أشار (Cohen *et al.*, 2011) إلى أن المراجعين أقل رغبة في التنازل عن تعديلاتهم عندما لا تتأثر لجنة المراجعة بقوة من قبل الإدارة.

فهل فعلا - إمبريقيا - تتحقق صحة المزاعم النظرية السابقة بتأثير بعض الأدوات الرقابية - تحديداً الحوكمة وتغطية المحللين الماليين في البحث الحالي - والمقدرة الإدارية على علاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية؟.. هو ما سيُخضعه الباحث للاختبار في القسم التالي.

شكل (١): المتغيرات المنظمة محل الاختبار



المصدر: الباحث

## الدراسة الإمبريقية

أولاً: منهجية البحث:

١- دراسات سابقة واشتقاق فرضيات البحث:

• اشتقاق الفرضية الأولى: (أثر أساسي: الثقة الزائدة ← تعديلات القوائم المالية):

نال اختبار علاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية اهتمام العديد من الأدبيات، فعلى ٤٨ شركة مدرجة في بورصة طهران لأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٦، وباستخدام الانحدار اللوجستي ثنائي القيمة، اختبر (Shekarkhah et al., 2019) تأثير الثقة الإدارية الزائدة مقيسة بالاستثمار الزائد على تعديلات القوائم المالية، وظهرت النتائج أن الثقة الإدارية الزائدة ليس لها تأثير على تعديلات القوائم المالية؛ وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Moradi and Arani, 2017) والتي اختبرت تأثير الثقة الزائدة على تعديلات القوائم المالية وحجمها، بالتطبيق على ١٣٨ شركة غير مالية في بورصة طوكيو، في الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٣، وتوصلت إلى أيضاً لنفي العلاقة.

وكننتيجة مغايرة، وعلى عينة من ٧٥ شركة أمريكية شهدت إعادة بيانها المالي مقارنة بعينة مماثلة بدون تعديلات سنوية، توصلت دراسة (Presley and Abbott, 2013)، إلى وجود تأثير إيجابي لثقة المديرين الزائدة على تعديلات القوائم المالية؛ وهو يتفق مع (Presley, 2011) والتي توصلت باستخدام الانحدار اللوجستي لعلاقة إيجابية بين الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي وتعديلات القوائم المالية.

وعلى عينة من ٩٩ شركة مدرجة في بورصة طهران، ومقسمة حسب درجة الالتزام بمعايير المراجعة إلى شركات احتيالية وأخرى غير احتيالية، وباستخدام الانحدار اللوجستي في الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٤، عمل (Qaderi and Ghaderi, 2017) على تحليل الثقة الزائدة مقيسة بالنفقات الرأسمالية والاستثمار الزائد في الشركات التي اتبعت سبل احتيالية مقارنة بالشركات الأخرى، وتوصلت إلى ارتفاع الثقة الإدارية في الشركات الاحتياطية عن غيرها من الشركات؛ وهو يتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Schrand and Zechman, 2012) من تأثير للثقة الزائد على الاحتياطي في إعداد التقارير المالية، في الفترة من ١٩٨٢-٢٠٠٥، وذلك على قاعد بيانات *COMPUSTAT*، وذلك لزيادة معتقدات المديرين غير الواقعية عن الأداء المستقبلي خاصة في الصناعات، لا سيما في الصناعات ذات النمو المرتفع في المبيعات والتي تواجه مخاطر كبيرة.

وكتأصيل لاتجاه لفرضية، وفي ضوء اختبار البعض لتعديلات القوائم المالية كنتيجة لإدارة

الربح (Files et al., 2014; Ahmadi et al., 2013; Ettredge et al., 2010;

(Richardson *et al.*, 2002)، فإن إدارة الربح - بما تمثله من نتيجة للثقة الزائدة - قد تمثل أحد المتغيرات الوسيطة بين الثقة الزائدة وتعديلات القوائم المالية؛ فقد توصلت دراسة (Zaher, 2019) على عينة من ١٢٥ شركة من الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المصرية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠١٧، إلى أن الثقة الزائدة مقيسةً بالنفقات الرأسمالية على إجمالي الأصول للشركة تؤثر إيجابياً على كل من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح الحقيقية؛ وهو ما يتفق مع دراسة (Chae and Ryu, 2016) في بورصة كوريا للفترة ٢٠٠٠-٢٠١١، وكذلك دراسة (Bouwman, 2014) في تأثير الثقة الادارية الزائدة على تمهيد الدخل؛ وباستخدام نموذج التأثيرات الثابتة، في الفترة ١٩٩٢-٢٠١٤، على ٣٠٤٨٦ مشاهدة في قواعد بيانات Compustat, CRSP and Execucomp Databases، توصلت دراسة (Jeon, 2019) إلى أن الثقة الزائدة تزيد من إدارة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

وفي اتجاه تأصيل الفرضية أيضاً، اختبرت دراسة (Lee, 2016) العلاقة بين الثقة الزائدة وجودة نظام الرقابة الداخلية، وتبين أن المديرين التنفيذيين ذوي الثقة الزائدة يتجاهلون أهمية الرقابة الداخلية على التقارير المالية، لتصبح المعلومات المالية أقل موثوقية وجودة، وهو ما قد يؤدي في النهاية إلى زيادة تعديلات القوائم المالية، والتأثير السلبي على استثمارات الشركة.

بالاعتماد على ما تم عرضه آنفاً، وفي ضوء تباين نتائج الدراسات، فإنه يمكن صياغة فرضية البحث الرئيسية الأولى في صيغة العدم كما يلي:

ف ١: "لا وجود تأثير للثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية"

• تقييم ما تم عرضه من دراسات سابقة:

- في ضوء نتائج الدراسات السابقة، يخلص الباحث لما يلي:
- عدم استقرار الأدلة البحثية حول تأثير الثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية، الأمر الذي قد يعني أن هذا التأثير مرهون بعوامل أخرى قد تكون مُنظمة له، وهو ما يعمل البحث الحالي على استكشافه.
  - في ضوء النقطة السابقة، وفي ضوء العمل على مراجعة طبيعة التأثير محل الاهتمام، يُقدم البحث الحالي "الحوكمة، وتغطية المحللين الماليين، والمقدرة الإدارية" كمتغيرات مُنظمة ومفسرة للتعارض في الدراسات السابقة، ولعل هذا ما يميزه عن باقي الدراسات.
  - ندرة اهتمام الدراسات العربية بوجه عام والمصرية بوجه خاص بالتساؤلات البحثية الحالية.
- في ضوء التقييم السابق، يتسنى للباحث تأصيل واشتقاق الفرضيات الأخرى للبحث كما يلي:

• اشتقاق الفرضيتين الثانية والثالثة: (تفاعل الثقة الزائدة مع الأدوات الرقابية) (الحوكمة وتغطية المحللين) ← إعادة عرض القوائم المالية):

○ (تفاعل الثقة الزائدة مع الحوكمة ← إعادة عرض القوائم المالية):

يمكن تناول الدراسات السابقة هنا من اتجاهين:

❖ الاتجاه الأول: الأثر الأساسي للحوكمة على التعديلات:

على عينة من ٣٧٤ شركة في الولايات المتحدة في الفترة ١٩٩٧-٢٠٠٢، اختبرت دراسة (Marciukaityte et al., 2009) دور استقلالية مجلس الإدارة ولجنة المراجعة كأداتين للحوكمة على التعديلات الاختيارية والإجبارية للقوائم المالية، وتوصلت إلى أن التعديل الاختياري للقوائم المالية مرتبط بشكل أكثر باستقلالية مجلس الإدارة ولجنة المراجعة؛ كما توصلت دراسة (Zhizhong et al., 2011) على عينة من ١١٤٧ شركة مدرجة في السوق الصيني للفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٦ والتي تتضمن ٨٨٠ قائمة تم تعديلها لـ ٤٦٥ شركة، وتوصلت إلى أن الحوكمة الداخلية القوية (استقلالية المجلس ولجنة المراجعة) والحوكمة الخارجية (حامل الأسهم الكبير والمراجعة الخارجية من خلال Big 4) تُقيد من تعديلات القوائم المالية.

وقد اختبرت دراسة (Aziz et al., 2017) العلاقة بين هيكل الملكية (الملكية الإدارية والحكومية والمؤسسية والعائلية والأجنبية) كأدوات للحوكمة وتعديلات القوائم المالية في بورصة (KLSE) في الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٣، وتوصلت إلى التأثير السلبي لهيكل الملكية على تعديلات القوائم المالية؛ وهو ما يتفق مع (Junrui and Chen, 2011)؛ ومن الدراسات التي أشارت للأثر الأساسي للحوكمة كأحد محددات التعديلات (Efendi et al., 2017; Rasyid and Ardana, 2014; Kryzanowski and Zhang, 2013).

وفي اتجاه مناهض، نفت دراسة (Wang et al., 2013) وجود علاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وتعديلات القوائم المالية على ١٨٣ شركة في الولايات المتحدة خلال الفترة ٢٠٠٣-٢٠٠٨؛ وهو ما يتفق مع ما توصل إليه (Abdullah et al., 2010) من عدم ارتباط للحوكمة متمثلة في (استقلالية المجلس وازدواجية المدير التنفيذي والملكية الإدارية) بتعديلات القوائم المالية على عينة من ٦٢ شركة في السوق الماليزي في الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٥؛ كما نفت دراسة (Lin et al., 2006) وجود علاقة بين خصائص لجان المراجعة (الحجم والاستقلالية والخبرة المالية والنشاط وملكية الأسهم) وإعادة عرض الأرباح كمقياس مباشر لإدارة الأرباح في الولايات المتحدة الأمريكية.

❖ الاتجاه الثاني: الأثر التفاعلي:

لم يحصل الباحث على دراسات إمبيرقية معنوية باختبار تأثير التفاعل المذكور - الحوكمة والثقة الزائدة - على تعديلات القوائم المالية - ولعل هذا يمثل أحد إضافات البحث الحالي؛ وقد استند الباحث في تأصيله لهذا الاتجاه إلى تأييد العديد من الأدبيات لفعالية دور آليات الحوكمة كمتغير منظم في تأثير الثقة الزائدة على العديد من المتغيرات؛ فقد اختبرت دراسة (Mitra et al., 2019) في

أحد أهدافها كيفية تأثر العلاقة بين الثقة الزائدة ورسوم المراجعة بفعالية مجلس الإدارة ولجنة المراجعة بعد قانون *Sarbanes-Oxley*، وتوصلت إلى أن خصائص المجلس تؤثر إيجابياً على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة ورسوم المراجعة، ليشير ذلك إلى أن مراقبة المجلس القوية تزيد من الطلب على عمليات مراجعة عالية الجودة للتخفيف من مخاطر الإفصاح بالشركات ذات المديرين زاندي الثقة، فقد زادت رسوم المراجعة بنسبة ٩,٣% في الشركات ذات الثقة الزائدة عندما تكون خاضعة لمراقبة أكثر فاعلية لمجلس الإدارة، مما يعني أن فعالية مجلس الإدارة تُحد من التأثيرات السلبية للثقة الزائدة، ومع ذلك أشارت النتائج إلى ضعف تأثير خصائص لجنة المراجعة على رسوم المراجعة للشركات زاندي الثقة.

وفي ذات السياق، أشارت دراسة (Duellman et al., 2015) عند اختبارها لتأثير الثقة الزائدة على أتعاب عملية المراجعة إلى وجود علاقة سلبية بين الثقة الإدارية الزائدة ورسوم المراجعة في الشركات التي تفتقر إلى إشراف فعال من لجنة المراجعة، بما يتفق مع المنظور الذي يسعى مديرو الثقة الزائدة إليه من خدمة مراجعة أقل جودة، فلجنة المراجعة القوية تعمل على التخفيف من الميل الإداري للتدخل في عملية المراجعة، والمطالبة بمزيد من خدمات المراجعة لتعويض المخاطر المرتبطة بالثقة الإدارية الزائدة.

وفي السوق الأمريكي وفي الفترة ٢٠٠٨-٢٠١١، اختبرت دراسة (Hsu, 2017) ما إذا كانت الحوكمة الفعالة للشركات تنظم علاقة الثقة الزائدة بالإفصاح عم تقارير القيمة العادلة أم لا، وتوصلت إلى أن الشركات التي لديها ثقة زائدة تفصح عن المزيد من القيم العادلة ومكاسبها، إلا أنه يتم تخفيفها للشركات ذات الحوكمة العالية، وهو ما يعني أن آليات الحوكمة الفعالة تعمل على تخفيف التأثير السلبي للثقة الإدارية الزائدة.

وعلى ١٢٣ شركة في بورصة طهران خلال الفترة الزمنية ٢٠٠٨-٢٠١٢، وباستخدام *Fixed Effect* اختبرت دراسة (Koloub and Shoorvarzy, 2015) تأثير آليات حوكمة الشركات والثقة الزائدة للرئيس التنفيذي على إعادة عرض البيانات المالية، وتشير النتائج إلى وجود علاقة مباشرة بين ازدواجية الرئيس التنفيذي وثقة الرئيس التنفيذي الزائدة في الأرباح مع إعادة البيانات المالية، وإلى وجود علاقة عكسية بين نسبة أعضاء مجلس الإدارة غير المقيدون مع مدى إعادة عرض البيانات المالية، وعدم وجود معنوية لحجم مجلس الإدارة.

وفي نفس السياق أوضحت دراسة (Schwizer et al., 2015) على عينة من ٣٤٥ شركة إيطالية في الفترة ٢٠٠٦-٢٠١١، أن استقلالية مجلس الإدارة كأحد أدوات الحوكمة تنظم قرارات المديرين زاندي الثقة في تأثيرها على استثمار الشركات وتكلفة رأس المال، وأن إجراءات المديرين التنفيذيين زاندي الثقة يمكن أن تخضع للإشراف الفعال من خلال وجود مديرين مستقلين بجودة عالية.

وعلى عينة من ٤٠ شركة تونسية متداولة، ناقشت دراسة (Baccar et al., 2013) تأثير آليات حوكمة الشركات على التحكم في التحيزات السلوكية للمديرين التنفيذيين، وتوصلت إلى أدلة

قوية على دور خصائص المجلس ( تحديداً: استقلالية المجلس، وحجمه، واستقلالية رئيس المجلس) في تقليل بعض التحيزات السلوكية مثل التفاؤل الإداري والثقة الزائدة.

وكنتيجة مغايرة توصلت دراسة (Sutrisno, 2019) عند اختبارها للعلاقات المباشرة غير المباشرة بين الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي، وحجم شركة المراجعة، وإدارة الأرباح الحقيقية ورأي المراجع في بورصة إندونيسيا في الفترة ٢٠١٤-٢٠١٦، إلى أن الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي لها تأثير إيجابي على إدارة الأرباح الحقيقية، وأن إدارة الأرباح الحقيقية ليس لها تأثير على رأي المراجعة، وأن حجم شركة المراجعة ليس له تأثير على العلاقة بين الثقة الزائدة لدى الرئيس التنفيذي وإدارة الأرباح الحقيقية، ومع ذلك، تظهر هذه الدراسة أن الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي لها تأثير سلبي على رأي المراجعة، وأن إدارة الأرباح الحقيقية لا تتوسط في العلاقة بين الثقة الزائدة لدى المدير التنفيذي ورأي المراجعة.

بالاعتماد على ما تم عرضه آنفاً، وفي ضوء عدم توصل الباحث لدراسات التي تناولت تأثير تفاعل الحوكمة مع الثقة الزائدة على تعديلات القوائم المالية، فإنه يمكن صياغة فرضية البحث الثانية في صيغة العدم كما يلي:

ف٢: لا تؤثر حوكمة الشركات على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية.

○ تفاعل الثقة الزائدة مع تغطية المحللين الماليين ← إعادة عرض القوائم المالية:

استند الباحث في إدراج متغير التغطية كمتغير منظم إلى العديد من الأدبيات التي أشارت إليه بأنه أحد المتغيرات الرقابية الهامة، انظر على سبيل المثال (Degeorge *et al.*, 2013; Sun and Liu, 2011; Jegadeesh and Kim, 2010)؛ بل واعتبرها البعض أحد آليات الحوكمة في مراقبة الممارسات الانتهازية، انظر على سبيل المثال (Irani and Oesch, 2014; Degeorge *et al.*, 2013; Sun and Liu, 2011; Martinez, 2011; Yu, 2008; Healy and Palepu, 2001).

يمكن تناول التأصيل هنا من اتجاهين:

❖ الاتجاه الأول: الأثر الأساسي للتغطية:

في هذا الصدد أشارت العديد من الدراسات لانخفاض الممارسات الانتهازية مع زيادة تغطية المحللين الماليين، فقد أشارت دراسات (Nouri and Abaoub, 2015; Degeorge *et al.*, 2013; Yu, 2008) إلى دور التغطية في الحد من ممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق؛ كما انخفضت ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية مع زيادة التغطية في دراسات (Irani and Oesch, 2014; Rose, 2011).



كما تأثرت قرارات المديرين التنفيذيين في الاعتراف بالخسائر بتتابع المحللين الماليين لشركاتهم حسبما أشارت دراسة (Marhfor et al., 2015; Sun and Liu, 2011)؛ وقد توصل (Kim et al., 2019) إلى أن الدور الرقابي للتغطية أدى إلى الحد من مخاطر الانهيار المفاجئ، وأن المستثمرين في سوق الخيارات يعترفون بالمحللين باعتبارهم وسطاء ومراقبين مهمين للمعلومات.

وفي إطار العلاقة الأساسية للتغطية على تعديلات القوائم المالية، فقد أشارت العديد من الدراسات على دورها الفعال في الحد من حالات الغش والتزوير المحتملة في التقارير المالية، بل والكشف عنها، بل ودورها الفعال في الإشارة إلى المستثمرين عن أنواع الاحتيال المختلفة (Chen et al., 2016; Dyck et al., 2010; Cotter and Young, 2007; Dechow et al., 1996)؛ وهو ما قد يؤدي في النهاية للحد من تعديلات القوائم المالية؛ وإن كان البعض أشار لاتجاه مغاير، حيث انخفاض التغطية بعد إجراء التعديلات في دراسة (Palmrose et al., 2004)؛ فقد بحث (Ye and Yu, 2017) في تأثير التعديلات على سلوك المحللين الماليين، وتوصلت إلى أن التعديلات يمكن أن تحد من تغطية المحللين الماليين ومن دقة تنبؤاتهم وتزيد من درجة تشتتها.

#### ❖ الاتجاه الثاني: الأثر التفاعلي:

قد تمثل التغطية أحد المتغيرات المنظمة لتأثير الثقة الإدارية الزائدة - كأحد التحيزات السلوكية المعني بها البحث - بتعديلات القوائم المالية، بحكم دورها في الحد من الممارسات الانتهازية للمديرين التنفيذيين من ناحية، بل ومقدرتها على تحقيق المعلوماتية لممارساتهم من ناحية أخرى، فقد توصل (Sun et al., 2011) إلى معلوماتية تمهيد الدخل للشركات ذات تغطية المحللين العالية مقارنة بغيرها من الشركات، وأن تمهيد الدخل ينقل المعلومات الخاصة بكفاءة أكبر إلى المستثمرين عندما يتبع الشركات عدد أكبر من المحللين؛ بالإضافة إلى أنه لدى المحللين الماليين المقدرة على التمييز بين التعديلات الناتجة عن الأخطاء وتلك الناتجة عن الغش (Ye and Yu, 2017)، وهو ما يحد من تأثير الثقة الزائدة على تعديلات القوائم المالية.

وقد استخدمت دراسة (Du and Osmonbekov, 2020) التغطية كمتغير منظم في علاقة مصروفات الإعلان بقيمة الشركة، وميزت بين الآثار المباشرة وغير المباشرة للإنفاق الإعلاني على قيمة الشركة، وتوصلت إلى أن التأثير المباشر للإعلان على قيمة الشركة سيكون أقوى للشركات التي لا يغطيها المحللون الماليون من تلك التي يتم تغطيتها، لأن المستثمرين قد يعتمدون على تدفق المعلومات من المحللين الماليين للشركات المغطاة والاعتماد على تدفق المعلومات من الإعلانات في غياب تغطية المحلل.

بالاعتماد على ما تم عرضه آنفا، فإنه يمكن صياغة فرضية البحث الثالثة في

صيغة العدم كما يلي:

ف3: لا تؤثر تغطية المحللين الماليين على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية.

• اشتقاق الفرضية الرابعة: (تفاعل الثقة الزائدة مع المقدرة الإدارية ← إعادة عرض القوائم المالية):

يمكن تناول الدراسات السابقة هنا من اتجاهين:

❖ الاتجاه الأول: الأثر الأساسي للمقدرة الإدارية على تعديلات القوائم المالية:

على ٨٠٠ شركة في السوق الرئيسي لبورصة ماليزيا في الفترة ٢٠١٢-٢٠١٦ من قاعدة بيانات Datastream، سلطت دراسة (Altarawneh et al., 2020) الضوء على دور المقدرة الإدارية كأحد خصائص المديرين التنفيذيين في الحد من تعديلات القوائم المالية؛ كما توصلت دراسة (Demerjian et al., 2013) إلى تأثيرها على جودة الأرباح المحاسبية مقيسة بـ (إعادة قياس الأرباح، استمرارية الأرباح المحاسبية، أخطاء تقدير مخصص الديون المشكوك فيها، جودة الاستحقاقات المحاسبية)؛ وهو ما يتفق مع بعض اتجاه الدراسات (Bhandari et al., 2018; Huang et al., 2012; Koh, 2011; Aier et al., 2005)؛ وفي نفس الاتجاه توصلت دراسة (إبراهيم، ٢٠١٧) لتأثير إيجابي للمقدرة الإدارية على القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية وأنشطة تمهيد الأرباح المحاسبية في السوق المصرية.

❖ الاتجاه الثاني: الأثر التفاعلي:

لم يحصل الباحث على دراسات إمبريقية مهتمة باختبار تأثير التفاعل المذكور - المقدرة الإدارية والثقة الزائدة - على تعديلات القوائم المالية - ولعل هذا أيضًا ما يمثل أحد إضافات البحث الحالي؛ وقد أيدت العديد من الأدبيات إمكانية استخدام المقدرة الإدارية كمتغير منظم في تأثير الثقة الزائدة على العديد من المتغيرات.

فقد اختبرت دراسة (Mitra et al., 2019) من ضمن أهدافها كيفية تأثر العلاقة بين الثقة الزائدة ورسوم المراجعة بالمقدرة الإدارية، بعد قانون Sarbanes-Oxley، وتوصلت إلى أنه يتم تخفيف هذه العلاقة بشكل كبير في شركات المقدرة الإدارية الأعلى حيث يكون المديرون المفرطون في الثقة أكثر مقدرة على وضع تقديرات وأحكام محاسبية مناسبة مطلوبة لإنتاج بيانات مالية موثوقة، وتوليف المعلومات الخاصة بالشركات في توقعات مستقبلية مناسبة، وتوصلت الدراسة إلى أنه في المتوسط تزيد رسوم المراجعة بنسبة ٦,٣% في الشركات ذات الثقة الزائدة والتي تتمتع بمقدرة إدارية مرتفعة من غيرها من الشركات؛ وبالتالي حسب النتائج فإن العلاقة بين الثقة الزائدة وأتعاب المراجعة منظمّة بالمقدرة الإدارية، مما يعني أن المقدرة الإدارية العالية يمكن أن تُحد من التأثيرات السلبية للثقة الزائدة.

كما اختبر (Kim, 2016) تأثير المقدرة الإدارية على العلاقة بين الثقة الزائدة ورأي المراجع في قدرة الشركة على الاستمرار، ومعدلات عزل Dismissal المراجع بعد إصدار رأيه في قدرة الشركة على الاستمرار، وتوصلت إلى أنه على الرغم أن الشركات ذات المديرين زاندي الثقة هم أكثر عرضة لتلقي الرأي بالقدرة على الاستمرار، إلا أن المقدرة الإدارية تخفف من هذا الارتباط؛ وتوصلت أيضًا إلى أنه من المرجح أن تكون العلاقة بين الثقة الزائدة وعزل المراجع أقوى عندما

تكون الإدارة ذات مقدرة إدارية عالية، وأن المقدرة الإدارية تحد من العلاقة بين الثقة الزائدة وإنهاء تعاقد المراجع، وأن المديرين الأكثر مقدرة إدارية ويتمتعون بثقة زائدة تخفض نزاعاتهم مع المراجعين، ويكونون أقل تحيزاً من غيرهم.

كما توصل (Bukalska, 2018) إلى أن القوة الإدارية تؤثر على علاقة الثقة الإدارية وقرارات توزيعات الأرباح، وأن المدير زائد الثقة يقوم بدفع توزيعات أرباح بشكل متكرر إذا ما اتسم بالقوة الإدارية؛ وقد أشار (Cohen et al., 2011) من واقع التجارب مع شركاء المراجعة أن المراجعين أقل رغبة في التنازل عن تعديلات المراجعة عندما لا تتأثر لجنة المراجعة بقوة من قبل الإدارة.

بالاعتماد علي ما تم عرضه آنفاً، فإنه يمكن صياغة فرضية البحث الرابعة في صيغة العدم كما يلي:

فء: لا تؤثر المقدرة الإدارية على العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية.

## ٢- نموذج البحث والقياس الإجمالي لمتغيراته:

يعرض الجدول التالي نموذج الانحدار، والذي يستخدم في إجراء اختبار فرضيات البحث:

جدول (١) صيغة نموذج البحث والقياس الإجمالي لمتغيراته

| صيغة نموذج البحث  |   |                          |                                  |             |
|---|---|--------------------------|----------------------------------|-------------|
| Binary Logistic Regressions                                       | $FR_{it} = \beta_0 + \beta_1 OVERCON_{it} + \beta_2 TCG_{it} + \beta_3 BSD_{it} + \beta_4 CD_{it} + \beta_5 MD_{it} + \beta_6 OD_{it} + \beta_7 AC_{it} + \beta_8 MA_{it} + \beta_9 OVERCON_{it} * TCG_{it} + \beta_{10} OVERCON_{it} * BSD_{it} + \beta_{11} OVERCON_{it} * CD_{it} + \beta_{12} OVERCON_{it} * MD_{it} + \beta_{13} OVERCON_{it} * OD_{it} + \beta_{14} OVERCON_{it} * AC_{it} + \beta_{15} OVERCON_{it} * MA_{it} + \beta_{16} SIZE_{it} + \beta_{17} LEV_{it} + \beta_{18} ROA_{it} + \beta_{19} EBS_{it} + \varepsilon_1$          |                          |                                  |             |
| دلالة النموذج   | <p>يهتم النموذج باختبار أثرين، أولهما، الأثر الأساسي للمتغيرات الفردية على تعديلات القوائم المالية (<math>\beta_1: \beta_8</math>)؛ ثانيهما: الأثر التفاعلي لاختبار بعض أثر المتغيرات المنظمة على علاقة الثقة الزائدة بتعديلات القوائم المالية (<math>\beta_9: \beta_{15}</math>)؛ وفي حالة معنوية أحد معاملات التفاعل، فإن ذلك يجعل من معنوية المتغيرين الأساسيين (المُشترَكين في التفاعل) أمراً غير هام، بل لامتني لتفسيرهما نهائياً؛ أما في حالة عدم معنوية لذات المعامل، فإن ذلك يُرجع بالباحث بضرورة تفسير معنوية المتغيرين الأساسيين من عدمه.</p> |                          |                                  |             |
| التعريف بالمتغيرات وقياسها  |   |                          |                                  |             |
| القياس ومصدره   |   | المتغيرات                |                                  |             |
| مصدر للقياس   | القياس الكمي  | المعنى                   | الرمز                            | نوع المتغير |
| Shekarkhah <i>et al.</i> , 2019; Moradi and Arani, 2017           | متغير وهمي يأخذ القيمة (واحد) في حالة إجراء تعديلات في القوائم المالية، والقيمة (صفر) خلاف ذلك.   | تعديلات القوائم المالية  | FR <sub>it</sub>                 | تابع        |
| Schrand and Zechman, 2012   | قياس وهمي، بحيث يتم إعطاء القيمة (واحد) لو كانت نسبة النفقات الرأسمالية على إجمالي الأصول للشركة أكبر من الوسيط للعينة ككل في نفس العام، وإعطاء القيمة (صفر) بخلاف ذلك.   | الثقة الإدارية الزائدة   | OVERCON <sub>it</sub>            | مستقل       |
| سمعان، ٢٠١٨   | يتم الاعتماد على مؤشر (سمعان، ٢٠١٨) في قياس المستوى الإجمالي للحوكمة، ولقياس كل محور من المحاور (كما هو موضح أدناه).  | المقياس الإجمالي للحوكمة | TCG <sub>it</sub>                | منظم        |
|   |   | هيكل مجلس الإدارة        | BSD <sub>it</sub>                |             |
|   |   | محور اللجان              | CD <sub>it</sub>                 |             |
|   |   | محور الرقابة             | MD <sub>it</sub>                 |             |
|   |   | محور هيكل الملكية        | OD <sub>it</sub>                 |             |
| Irani and Oesch, 2014   | عدد المحللين الماليين المتابعين للشركة  | تغطية المحللين الماليين  | AC <sub>it</sub>                 | ضابط        |
| إبراهيم، ٢٠١٧   | مؤشر Demerjian <i>et al.</i> , 2012 (كما هو موضح أنه)   | المقدرة الإدارية         | MA <sub>it</sub>                 |             |
| عفيفي، ٢٠١٧   | اللوغار يتم الطبيعي لحجم الأصول   | حجم الشركة               | SIZE <sub>it</sub>               | ضابط        |
|   | إجمالي الالتزامات/ إجمالي الأصول للشركة   | الرافعة المالية          | LEV <sub>it</sub>                |             |
|   | صافي الربح / متوسط إجمالي الأصول  | معدل العائد على الأصول   | ROA <sub>it</sub>                |             |
|   | صافي ربح الأسهم العادية/ المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية   | ربحية السهم              | EBS <sub>it</sub>                |             |
| لمعرفة ما إذا كان خط الانحدار يبدأ من نقطة الصفر أم من مقدار ثابت |   | ثابت الانحدار            | B <sub>0</sub>                   | المعاملات   |
| لمعرفة مقدار تغير التابع الذي يعود لتغير المتغير المستقل          |   | ميول الانحدار            | B <sub>1</sub> : β <sub>15</sub> | البواقى     |
| لمعرفة العوامل الأخرى التي لم يتم تضمينها في النموذج              |   | الخطأ العشوائي           | ε <sub>1</sub>                   |             |

ويمكن توضيح إجراءات قياس بعض المتغيرات المدرجة بالجدول السابق كما يلي:

• **حوكمة الشركات على المستوى الإجمالي والفرعي:**

- يعتمد الباحث في قياسه الكمي للحوكمة على المؤشر الذي تم تركيبه في دراسة (سمعان، ٢٠١٨) لقياس حوكمة الشركات للعديد من الأسباب:
- شمولية المؤشر لأغلب آليات حوكمة الشركات الملائمة للسوق المصرية حسبما أشارت الإصدارات المهنية والدراسات المهمة بهذا الشأن، لاسيما في حالة عدم وجود مؤشرات مُعترف بها من قبل الهيئات الرسمية.
  - اعتماد المؤشر على جميع الآليات المتشابهة تحت مسمى واحد (محور) ليشتمل المؤشر في النهاية على خمسة محاور، وذلك بالاسترشاد بالدليل المصري الصادر في هذا الشأن؛ ومن ثم إمكانية تحديد أي محور من محاور الحوكمة أكثر فعالية من غيره في التأثير على ممارسات المديرين التنفيذيين.
  - مراعاة المؤشر لتباين وحدات قياس آليات الحوكمة المختلفة، من خلال تحقيق تجانس لوحدات قياس آلياته من خلال اعتماده على الربيعيات الإحصائية. ويمكن توضيح طريقة حساب المؤشر واستخدامه كما يلي:<sup>(٩)</sup>
  - حساب الربيعيات الإحصائية للآليات ذات القيم المُتصلة، تُعطي ثلاث قيم<sup>(١٠)</sup> ( $Q_1, Q_2, Q_3$ )، وتُقيم المفردات لأربعة أقسام متساوية، هي (الرُبيع الأدنى، والرُبيع الثاني، والرُبيع الثالث، والرُبيع الأعلى).
  - في ضوء التقسيم السابق، يتم مَنح الآليات ذات القيم المُتصلة قيماً تبدأ من (صفر) وتنتهي بـ (٥)، بالإضافة للقياس الثنائي للآليات بقيم مُنفصلة؛ ليكون التقييم واحدة من ثلاث صور:
  - ❖ الأول: يبدأ التقييم بشكل تصاعدي (٠ ← ٥) للآليات التي تزيد فعاليتها بزيادة قيمتها.
  - ❖ الثاني: بينما التقييم يكون بشكل تنازلي (٥ ← ٠) للآليات التي تزيد فعاليتها بانخفاض قيمتها.
  - ❖ الثالث: مَنح قيم ثنائية (٠، ١) للآليات بقيم مُنفصلة.
  - في ضوء النقاط السابقة، تتراوح قيمة المؤشر الإجمالية ما بين (صفر) كحد أدنى و (١٦٠) كحد أقصى، كما هو موضح بالجدول التالي:

٩ - لمزيد من التفاصيل حول طريقة تكوين وتطوير المؤشر راجع (سمعان، ٢٠١٨)  
١٠- "Q1" هي التي يكون ٢٥% من المفردات أقل منها؛ "Q2" وهي تمثل قيمة الوسيط وهي التي يكون نصف المفردات أقل منها؛ "Q3" وهي التي يكون فيها ٧٥% من القيم أقل منها والرُبع الأخير أكبر منها.

جدول (٤) تصنيف مجموعات مؤشر حوكمة الشركات

| آليات بقيم منفصلة<br>(٥ آليات)              |                          | آليات بقيم متصلة                              |  |   |  |
|---|--------------------------|---|--|---|--|
|   |                          | آليات ترتبط فعاليتها بانخفاض قيمتها (٧ آليات) |  | آليات ترتبط فعاليتها بزيادة قيمتها (٢٤ آليات) |  |
| الدرجة                                      | التصنيف                  | الدرجة  | التصنيف                                  | الدرجة  | التصنيف                                  |
| (١٠)  | آليات تمثل متغيرات وهمية | ٥   | أدنى قيمة للألية                         | ٠   | أدنى قيمة للألية                         |
|   |                          | ٤   | $Q_1 \geq$ قيمة > قيمة الألية $\geq Q_1$ | ١   | $Q_1 \geq$ قيمة > قيمة الألية $\geq Q_1$ |
|   |                          | ٣   | $Q_2 \geq Q_1$ > قيمة الألية $\geq Q_2$  | ٢   | $Q_2 \geq Q_1$ > قيمة الألية $\geq Q_2$  |
|   |                          | ٢   | $Q_3 \geq Q_2$ > قيمة الألية $\geq Q_3$  | ٣   | $Q_3 \geq Q_2$ > قيمة الألية $\geq Q_3$  |
|   |                          | ١   | أقصى قيمة < قيمة الألية < $Q_3$          | ٤   | أقصى قيمة < قيمة الألية < $Q_3$          |
|   |                          | ٠   | أقصى قيمة للألية                         | ٥   | أقصى قيمة للألية                         |
| ٥   | (٥ آليات) × ١            | ٣٥  | عدد الآليات (٧) × أقصى درجة (٥)          | ١٢٠   | عدد الآليات (٢٤) × أقصى درجة (٥)         |
| TCG = 120 + 35 + 5 = 160 إجمالي قيمة المؤشر |                          |   |  |   |  |

(المصدر: سمعان، ٢٠١٨)

وجدير بالذكر أن المؤشر يهتم بتقسيم آليات الحوكمة إلى خمسة محاور أساسية، تتمثل في:

| الدرجة | عدد الآليات | اهتمام المحور   | المحاور           |
|--------|-------------|---|-------------------|
| ١ ← ٠  | ١           | تفضيل اتباع أسلوب "التصويت التراكمي"، والذي يتيح لكل مساهم عدداً من الأصوات يساوي عدد الأسهم التي يمتلكها، بحيث يُمكنه التصويت بها كلها لصالح مرشح واحد أو توزيعها بين من يختارهم من المرشحين دون تكرار لهذه الأصوات، مما يتيح فرصة أكبر لتمثيل صغار المساهمين في مجلس إدارة الشركة.  | الجمعية العامة    |
| ٢٦ ← ٠ | ٦           | يهتم هذا المحور بأدوات زيادة فعالية مجلس إدارة الشركة، من خلال زيادة نسبة الأعضاء غير التنفيذيين، وزيادة نسبة الأعضاء المستقلين؛ نسبة الأعضاء من ذوي الخبرة، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، حجم المجلس، استقلالية رئيس المجلس.  | هيكل مجلس الإدارة |
| ٩٥ ← ٠ | ١٩          | هي لجان يشكلها المجلس من بين أعضائه غير التنفيذيين والمستقلين لمساعدته في إنجاز مهامه، ويحدد المجلس صلاحياتها واختصاصاتها ومتابعة أعمالها للتأكد من فعاليتها دورها؛ وطبقاً لأفضل ممارسات الحوكمة يفضل ألا يكون من بين أعضاء اللجان عضواً تنفيذياً من مجلس الإدارة؛ ووفقاً لأفضل ممارسات الحوكمة؛ يجب توافر بعض الخصائص لهذه اللجان؛ من استقلالية وخبرة مالية لأعضائها وحجم وعدد اجتماعات. | لجان مجلس الإدارة |
| ١٢ ← ٠ | ٤           | يهتم هذا المحور بكفاءة عملية الرقابة سواء الخارجية متمثلة في آلية "جودة المراجعة الخارجية؛ أو الداخلية متمثلة في "جودة المراجعة الداخلية".  | المراقبة          |
| ٢٦ ← ٠ | ٦           | يُستدل على هذا المحور من خلال مجموعة من الأدوات، كزيادة نسب تركيز الملكية، وارتفاع نسب الملكية المؤسسية والإدارية والأجنبية والعائلية، ووجود شهادات ايداع دولية.  | هيكل الملكية      |
| ١٦٠    | ٣٦          | إجمالي  |                   |

ولتوضيح القياس الإجرائي لمحاور الحوكمة وآليات كل محور، راجع الملحق رقم (١).

• مؤشر Demerjian et al., 2012:

يعتبر هذا المؤشر من المؤشرات الرائدة في مجال قياس المقدرة الإدارية، والذي يعتمد على أسلوب (DEA) Data Envelopment Analysis، وذلك على مرحلتين: (إبراهيم، ٢٠١٧)

○ الأولى: تقدير الكفاءة الكلية للشركة من خلال أسلوب (DEA) بحل مشكلة الأمثلية التالية:

$$\text{Max } \theta \frac{\text{Sales}}{v_1 \text{CoGS} + v_2 \text{SG\&A} + v_3 \text{PPE}}$$

حيث أن:

- Sales : المبيعات في الفترة T.  
 CoGS : تكلفة المبيعات للسنة T.  
 SG&A : المصروفات الإدارية والبيعية العامة للسنة T.  
 PPE : صافي الأصول الثابتة في بداية السنة T.

○ الثانية: تقدير معادلة انحدار (Tobit):

لفصل تأثير العنصر الإداري التنفيذي عن العديد من المتغيرات الأخرى المرتبطة بالشركة، فإنه يتم تنقيح المعادلة السابقة من العديد من الخصائص الرئيسية للشركة، من خلال تقدير معادلة انحدار TOBIT التالية:

$$\begin{aligned} \text{Firm Efficiency} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Ln}( \text{Total-Assets} ) + \beta_2 \text{Market Share} \\ & + \beta_3 \text{Positive Free Cash-Flow Indicator} + \beta_4 \text{Ln}(\text{Age}) \\ & + \beta_5 \text{Foreign Currency Indicator} + \beta_6 \text{Business-Segment} \\ & \text{Concentration} + \beta_7 \text{Year Indicators} + \varepsilon \end{aligned}$$

حيث أن:

- Ln( Total-Assets) : اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة .  
 Market Share : النصيب السوقي للشركة، وهو نسبة مبيعات الشركة إلى إجمالي مبيعات الصناعة في السنة.  
 Positive Free Cash-Flow : التدفقات النقدية الحرة، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة واحداً عند تحقق تدفقات نقدية موجبة والقيمة صفرأ عند تحقق تدفقات نقدية سالبة.  
 Ln(Age) : اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة، وهو عدد سنوات قيد الشركة في بورصة الأوراق المالية حتى سنة الاختبار.  
 Business-Segment Concentration : تركيز قطاع الأعمال، وهو نسبة مبيعات قطاع الأعمال للشركة إلى مجموع مبيعات قطاعات الشركة في السنة.  
 Foreign Currency Indicator : مؤشر للعملة الأجنبية، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا حققت الشركة أرباحاً من ترجمة العملات، وصفر غير ذلك.

وتعتبر البواقي (ε) في معادلة الانحدار السابقة عن درجة المقدرة الإدارية، والتي تتراوح قيمتها ما بين الصفر والواحد الصحيح، وتعتبر الشركات ذات القيم الأعلى هي الأكثر كفاءة في الاستفادة من مواردها المتاحة.

### ٣- مجتمع وعينة وفترة البحث:

يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية، والتي تم اختيار منها عينة عشوائية مكونة من ٦٠ شركة مُمثلة لهذا المجتمع، وذلك في الفترة من ٢٠٠٩ - ٢٠١٧، ليكون عدد المشاهدات ٥٤٠ مشاهدة، مع استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية للطبيعة الخاصة لأنشطتهما وتقاريرهما؛ ليعتمد البحث على الـ "Panel Data" في تجميع البيانات - حيث الجمع بين اسلوبي "Time Series Data; Cross Sectional Data".

ويوضح الجدول التالي التوزيع النسبي للشركات محل البحث:

جدول (٢) التوزيع النسبي لشركات عينة البحث

| م  | القطاع                       | متوسط عدد الشركات خلال فترة البحث | العينة | نسبة شركات العينة الى المجتمع في كل قطاع | نسبة شركات عينة القطاع الى اجمالي العينة |
|----|------------------------------|-----------------------------------|--------|--|--|
| ١  | الرعاية الصحية والأدوية      | ١٣                                | ٧      | ٠,٥٣                                     | ٠,١٢                                     |
| ٢  | الكيمائيات                   | ٦                                 | ٤      | ٠,٦٦                                     | ٠,٠٧                                     |
| ٣  | التشييد ومواد البناء         | ٢٢                                | ١٣     | ٠,٥٩                                     | ٠,٢٢                                     |
| ٤  | الموارد الأساسية             | ٨                                 | ٤      | ٠,٥                                      | ٠,٠٦                                     |
| ٥  | الأغذية والمشروبات           | ٢٢                                | ١٠     | ٠,٤٥                                     | ٠,١٧                                     |
| ٦  | العقارات                     | ٢٢                                | ٣      | ٠,١٣                                     | ٠,٠٥                                     |
| ٧  | الموزعون وتجار التجزئة       | ٥                                 | ٢      | ٠,٤                                      | ٠,٠٣                                     |
| ٨  | خدمات ومنتجات صناعية وسيارات | ١٧                                | ٨      | ٠,٤٧                                     | ٠,١٣                                     |
| ٩  | منتجات منزلية وشخصية         | ١٣                                | ٨      | ٠,٦١                                     | ٠,١٣                                     |
| ١٠ | غاز وبتترول                  | ٢                                 | ١      | ٠,٥                                      | ٠,٠٢                                     |
|    | إجمالي                       | ١٣٠                               | ٦٠     | ٠,٤٦                                     | ١,٠٠                                     |

### ٤- مصادر جمع البيانات:

اعتمد الباحث على المصادر التالية في حصوله على البيانات المطلوبة:

- الموقع الإلكتروني للبورصة [www.mubasher.inf.com](http://www.mubasher.inf.com)؛ وموقع مباشر [www.mubasher.inf.com](http://www.mubasher.inf.com)، للحصول على بعض التقارير المالية وتقارير الإفصاح، وتقارير لجان مجلس الإدارة لكل شركة.
- شركة مصر لنشر المعلومات للحصول على بعض التقارير المالية.



## ثانياً: النتائج الإحصائية لاختبار فرضيات البحث:

يعرض الباحث في هذا الجزء مخرجات البرامج الإحصائية المستخدمة (تحديداً SPSS, V.16; E-VIEWS, V.9; STATA, V. 14)، كما يلي:

### أ. إحصاءات وصفية:

يوضح الجدول التالي خصائص متغيرات البحث على مستوى العينة:

جدول (٣) إحصاءات وصفية<sup>(١١)</sup>

| شكل توزيع                |        | مقاييس تشتت |         |         |         |         | نزعة مركزية        | مقاييس إحصائية  |      |                         |
|--------------------------|--------|-------------|---------|---------|---------|---------|--------------------|-----------------|------|-------------------------|
| التفرطح                  |        | الالتواء    |         | المدى   |         |         | خطأ معياري للمتوسط | متغيرات الدراسة |      |                         |
| خطأ معياري               | معامل  | خطأ معياري  | المعامل | القيمة  | أدنى    | أعلى    | الانحراف المعياري  | المتوسط         |      |                         |
| <b>متغيرات غير وسمية</b> |        |             |         |         |         |         |                    |                 |      |                         |
| 0.210                    | 1.807  | 0.105       | 0.833   | 0.27    | 0.14    | 0.41    | 0.04               | 0.0017          | 0.23 | المستوى الكلي           |
| 0.210                    | -0.78  | 0.105       | 0.38    | 0.5     | 0.1154  | 0.6154  | 0.11               | 0.004           | 0.34 | هيكل المجلس             |
| 0.210                    | 20.6   | 0.105       | 3.6     | 0.3368  | 0.0737  | 0.4105  | 0.04               | 0.0017          | 0.13 | اللجان                  |
| 0.210                    | 3.7    | 0.105       | 2.13    | 0.9167  | 0.000   | 0.9167  | 0.2                | 0.009           | 0.13 | الرقابة                 |
| 0.210                    | 0.263  | 0.105       | 0.188   | 0.5769  | 0.000   | 0.5769  | 0.09               | 0.004           | 0.28 | هيكل الملكية            |
| 0.210                    | 28.381 | 0.105       | 4.7     | 33      | 0       | 33      | 3.55               | .15273          | 1.3  | تغطية المحللين الماليين |
| 0.215                    | 0.26   | 0.108       | -0.8    | .9649   | .0351   | 1       | 0.23               | 0.1             | .77  | المصدر الإدارية         |
| 0.210                    | .911   | 0.105       | -.163   | 11.4112 | 12.2858 | 23.6970 | 1.5                | 0.06            | 20.1 | حجكم الشركة             |
| 0.210                    | 79.434 | 0.105       | 7.952   | 7.6114  | .0045   | 7.6159  | .5684              | .025            | .427 | الرافعة المالية         |
| 0.210                    | 21.424 | 0.105       | -1.992  | 1.6537  | -1.170  | .4837   | 0.12               | 0.005           | .062 | العائد على الأصول       |
| 0.230                    | 430.1  | 0.115       | 20.5    | 1556    | 0       | 1556    | 74.05              | 3.5             | 7.7  | ربحية السهم             |
| <b>متغيرات وسمية</b>     |        |             |         |         |         |         |                    |                 |      |                         |
| متغيرات تأخذ قيم (١،٠)   |        | OVER        |         |         | FR      |         | المتغير الفترة     |                 |      |                         |
|                          |        | 1           |         | 0       | 1       |         | 0                  |                 |      |                         |
|                          |        | 278         |         | 262     | 40      |         | 500                | عدد             |      |                         |
|                          |        | ٪51.5       |         | ٪48.5   | ٪7.5    |         | ٪92.5              | نسبة            |      |                         |

المصدر: الباحث استناداً إلى البرامج الإحصائية المستخدمة.

في ضوء الجدول الموضح أعلاه، يلاحظ ما يلي:

- تبلغ عدد المشاهدات التي أجرت تعديلات على قوائمها المالية ٤٠ مشاهدة من إجمالي ٥٤٠ مشاهدة بواقع نسبة ٧,٥%؛ وهو ما يتفق إلى حد كبير مع اتجاه دراسة (عفيقي، ٢٠١٧)، وهو ما يعمل الباحث على تحليل مسبباته في الجزء التحليلي في ضوء مجموعة من المتغيرات المفسرة.
- تَدَنِّي متوسط الالتزام الإجمالي بأليات حوكمة الشركات من قِبَل شركات العينة، لِيَبْلُغ نسبة ٢٣% على مؤشر (سمعان، ٢٠١٨)، مع تزايد مدى التزام شركات العينة، حيث سجلت أدنى درجة التزام نسبة ١٤%، بينما أعلى درجة التزام سجلت ٤١%؛ ويُعتبر محور هيكل مجلس الإدارة هو الأعلى التزاماً من شركات العينة بمتوسط ٣٤%، ويليه محور هيكل الملكية بمتوسط ٢٨%، بينما سجل التزام العينة بمحوري اللجان والرقابة ١٣% على حد سواء.

١١ - لم يحصل الباحث في عينة البحث على بيانات خاصة بالمحور الأول، لذا تم استبعاده من التحليل.

- زيادة مدى تغطية المحللين الماليين لشركات العينة خلال فترة الاختبار، فقد سجلت أعلى تغطية ٣٣ مرة، بينما كان هناك انعدام للتغطية في بعض شركات العينة، وهو ما يعني وجود تباين كبير في دواعي التغطية من قِبل المحللين الماليين لشركات العينة؛ كما يبلغ متوسط تغطية المحللين الماليين لعينة البحث على مدى فترة الاختبار محلل واحد تقريبًا، بانحراف معياري ٣,٥٥.
- في ضوء مخرجات أسلوب "DEA" وتطبيق مؤشر (Demerjian et al., 2012) الخاص بقياس المَقْدِرَة الإدارية للمديرين التنفيذيين، يتضح متوسط النتائج لتصل إلى ٠,٧٧، الأمر الذي يعني ارتفاع مستوى كفاءة ومهارة المديرين التنفيذيين لشركات العينة؛ وإن كان هناك تفاوت كبير بين مفردات العينة في مستوى كفاءاتهم الإدارية، حيث تراوحت قيم هذا المؤشر ما بين ٣% و ١٠٠%، وهو ما يساهم في إظهار التأثير بشكل أكثر دقة.
- تبلغ نسبة الشركات التي يتسم مديروها بالثقة الإدارية الزائدة حوالي ٥١,٥%، وهو ما يعني حسب المؤشر المستخدم في القياس (راجع جدول المتغيرات) زيادة نسبة الإنفاق الرأسمالي إلى إجمالي الأصول عن قيمة الوسيط لعينة البحث.
- تدني قيم الخطأ المعياري لمتوسطات المتغيرات - انحراف متوسط العينة عن متوسط مجتمعها -، يُدِلُّ ذلك على دقة الوسط الحسابي كتقدير لوسط المجتمع.
- انخفاض الانحراف المعياري - أحد مقاييس التشتت الإحصائي - لمتغيرات البحث، يُدِلُّ على عدم وجود تشتت كبير بين قيم مفردات العينة.
- من واقع مقياسي شكل التوزيع (تحديدًا: معاملي التفرطح، والالتواء)، يتضح عدم تماثل التوزيع للعديد من المتغيرات، لابتعاد قيم معاملات الالتواء لها عن القيمة (صفر)؛ بالإضافة إلى ملاحظة ابتعاد معدلات التفرطح للعديد من المتغيرات عن القيمة (٣)، ليدلُّ ذلك على عدم اعتدالية التوزيع لها، وهو ما يحتاج معه الأمر إلى بعض الأساليب الإحصائية قبل إجراء الاختبارات لضمان سلامة مخرجاتها.

#### ب- مصفوفة الارتباطات الثنائية:

توضح مصفوفات الارتباط *Correlation Matrix* التالية معاملات ومعنويات الارتباطات المختلفة لبيرسون بين جميع المتغيرات البحث، في الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٧، كما يلي:

د. أحمد شاكر سمعان. المتغيرات المنظمة لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية - منهج إمبريقي على الشركات المساهمة المصرية

|            |                     | FR      | OVER   | MA     | TCG    | BSD    | CD     | MD     | OD      | AC     | SIZE   | LEV     | ROA    | EPS    | OVE*<br>MA | OVE*T<br>CG | OV*BS   | OVE*C<br>D | OVE<br>*MD | OV*<br>OD | OVE<br>*AC |  |
|------------|---------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|------------|-------------|---------|------------|------------|-----------|------------|--|
| FR         | Pearson Correlation | 1       |        |        |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     |         |        |        |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| OVER       | Pearson Correlation | -0.067  | 1      |        |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.118   |        |        |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| MA         | Pearson Correlation | -.103*  | 0.018  | 1      |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.017   | 0.683  |        |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| TCG        | Pearson Correlation | 0.117   | .102*  | .091*  | 1      |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.094   | 0.017  | 0.035  |        |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| BSD        | Pearson Correlation | -0.018  | -.095* | -0.032 | .518** | 1      |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.672   | 0.027  | 0.453  | 0.000  |        |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| CD         | Pearson Correlation | 0.131   | 0.050  | 0.025  | .698** | .098*  | 1      |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.077   | 0.251  | 0.560  | 0.000  | 0.022  |        |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| MD         | Pearson Correlation | -0.025  | -.101* | .134** | .392** | -.106* | .257** | 1      |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.555   | 0.019  | 0.002  | 0.000  | 0.013  | 0.000  |        |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| OD         | Pearson Correlation | 0.244*  | .104*  | .085*  | .334** | -0.039 | -.105* | -0.053 | 1       |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.040   | 0.015  | 0.048  | 0.000  | 0.370  | 0.014  | 0.215  |         |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| AC         | Pearson Correlation | -0.068  | 0.052  | .099*  | 0.029  | -.102* | .305** | 0.002  |         | 1      |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.116   | 0.231  | 0.021  | 0.507  | 0.017  | 0.465  | 0.000  | 0.969   |        |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| Size       | Pearson Correlation | -0.050  | 0.045  | .114** | .267** | .155** | -0.068 | .276** | .238**  | .282** | 1      |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.248   | 0.298  | 0.008  | 0.000  | 0.000  | 0.116  | 0.000  | 0.000   | 0.000  |        |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| Lev        | Pearson Correlation | -0.013  | -.104* | -0.005 | 0.016  | 0.014  | -0.019 | 0.057  | -0.014  | -0.035 | -0.039 | 1       |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.771   | 0.015  | 0.906  | 0.706  | 0.740  | 0.660  | 0.189  | 0.739   | 0.422  | 0.361  |         |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| RoA        | Pearson Correlation | -0.031  | .152** | .421** | 0.042  | -0.011 | 0.011  | 0.068  | 0.003   | 0.076  | .172** | -.268** | 1      |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.467   | 0.000  | 0.000  | 0.335  | 0.796  | 0.807  | 0.116  | 0.950   | 0.078  | 0.000  | 0.000   |        |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| Eps        | Pearson Correlation | -0.024  | 0.041  | 0.045  | 0.018  | 0.019  | 0.017  | 0.009  | -0.022  | -0.004 | -0.002 | 0.061   | 0.018  | 1      |            |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.613   | 0.382  | 0.344  | 0.703  | 0.692  | 0.718  | 0.841  | 0.645   | 0.938  | 0.968  | 0.197   | 0.708  |        |            |             |         |            |            |           |            |  |
| OVE*<br>MA | Pearson Correlation | 0.014   | -0.001 | .552** | .092*  | 0.007  | 0.070  | .091*  | 0.038   | 0.046  | .091*  | -0.016  | .368** | 0.039  | 1          |             |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.747   | 0.980  | 0.000  | 0.032  | 0.874  | 0.105  | 0.035  | 0.373   | 0.282  | 0.034  | 0.709   | 0.000  | 0.405  |            |             |         |            |            |           |            |  |
| OVE*<br>TG | Pearson Correlation | -0.051  | 0.066  | 0.084  | .750** | .390** | .557** | .254** | .257**  | -0.012 | .176** | -0.012  | 0.037  | -0.008 | .124**     | 1           |         |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.052   | 0.123  | 0.052  | 0.000  | 0.000  | 0.000  | 0.000  | 0.000   | 0.783  | 0.000  | 0.782   | 0.390  | 0.873  | 0.004      |             |         |            |            |           |            |  |
| OVE*<br>BS | Pearson Correlation | -0.138  | 0.064  | 0.021  | .406** | .720** | 0.052  | 0.010  | 0.022   | -.089* | .115** | -0.038  | 0.046  | 0.020  | 0.010      | .539**      | 1       |            |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.073   | 0.135  | 0.620  | 0.000  | 0.000  | 0.228  | 0.816  | 0.605   | 0.039  | 0.008  | 0.384   | 0.284  | 0.677  | 0.824      | 0.000       |         |            |            |           |            |  |
| OVE*<br>CD | Pearson Correlation | -0.215* | 0.030  | 0.042  | .519** | 0.046  | .802** | .186** | -.113** | -0.020 | -0.059 | -0.051  | 0.032  | 0.002  | .087*      | .693**      | 0.063   | 1          |            |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.042   | 0.487  | 0.334  | 0.000  | 0.281  | 0.000  | 0.000  | 0.008   | 0.645  | 0.170  | 0.238   | 0.463  | 0.963  | 0.043      | 0.000       | 0.145   |            |            |           |            |  |
| OVE*<br>MD | Pearson Correlation | -0.135  | -0.081 | 0.070  | .312** | 0.012  | .245** | .613** | -0.016  | .185** | .142** | .103*   | -0.010 | -0.026 | .149**     | .423**      | 0.022   | .308**     | 1          |           |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.070   | 0.061  | 0.106  | 0.000  | 0.784  | 0.000  | 0.000  | 0.710   | 0.000  | 0.001  | 0.017   | 0.811  | 0.578  | 0.000      | 0.000       | 0.610   | 0.000      |            |           |            |  |
| OV*O<br>D  | Pearson Correlation | -0.027  | 0.067  | 0.046  | .256** | 0.021  | -.121* | -0.013 | .754**  | 0.030  | .247** | 0.030   | -0.027 | -0.033 | 0.051      | .338*       | 0.025   | -.153*     | -0.01      | 1         |            |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.537   | 0.118  | 0.287  | 0.000  | 0.621  | 0.005  | 0.763  | 0.000   | 0.483  | 0.000  | 0.490   | 0.529  | 0.483  | 0.234      | 0.000       | 0.560   | 0.000      | 0.71       |           |            |  |
| OVE*<br>AC | Pearson Correlation | -0.050  | 0.033  | 0.057  | -0.012 | -0.083 | -0.021 | .147** | 0.030   | .765** | .189** | -0.001  | 0.043  | -0.010 | 0.061      | -0.018      | -.118** | -0.027     | .245**     | 0.04      | 1          |  |
|            | Sig. (2-tailed)     | 0.249   | 0.448  | 0.185  | 0.788  | 0.053  | 0.629  | 0.001  | 0.491   | 0.000  | 0.000  | 0.986   | 0.315  | 0.840  | 0.159      | 0.679       | 0.006   | 0.531      | 0.00       | 0.38      |            |  |

باستقراء المصفوفة السابقة، فقد رصد الباحث دلالة ارتباط بين متغيري  $OVER*TCG, FR$  عند مستوى معنوية ٥%، حيث  $(r_{OVER*TCG, FR} = -0.05; P-Value = 0.05)$ ، ليوحي ذلك بدلالة الارتباط السلبي لتفاعل الالتزام الإجمالي بحوكمة الشركات مع الثقة الإدارية الزائدة مع تعديلات القوائم المالية؛ وبالنظر للمحاور الفرعية للحوكمة، يتضح دلالة الارتباط بين متغيري  $OVER*BSD, FR$  ومتغيري  $OVER*MD, FR$  عند مستوى معنوية ١٠%، حيث  $(r_{OVER*BSD, FR} = -0.138; P-Value = 0.07; r_{OVER*MD, FR} = -0.135; P-Value = 0.07)$  بالإضافة لدلالة الارتباط بين متغيري  $OVER*CD, FR$  حيث  $(r_{OVER*CD, FR} = -0.215; P-Value = 0.04)$  مما يوحي باحتمالية تأثير حوكمة الشركات في شكلها الإجمالي، بل وتأثير محاور هيكل مجلس الإدارة والرقابة واللجان كمتغيرات منظمة للعلاقة محل اهتمام البحث الحالي.

كما رصد الباحث عدم دلالة الارتباط بين متغيري  $OVER*MA, FR$  ومتغيري  $OVER*AC, FR$  حيث  $(r_{OVER*MA, FR} = 0.01; P-Value = 0.7; r_{OVER*AC, FR} = -0.05; P-Value = 0.2)$ ، لهما على الترتيب، وبالتالي احتمالية عدم تحقيق دور كل من المَقْدِرَة الإدارية وتغطية المحللين الماليين كمتغيرين منظمين للعلاقة محل الاهتمام؛ الأمر الذي يستدعي النظر لارتباط كل متغير منهما على حدة - أي الارتباط الأساسي - مع تعديلات القوائم المالية لطالما اتسم التفاعل بعدم المعنوية، والذي من خلاله اتضح دلالة ارتباط المَقْدِرَة الإدارية وعدم دلالة ارتباط تغطية المحللين الماليين  $(r_{MA, FR} = -0.103; P-Value = 0.017; r_{AC, FR} = -0.06; P-Value = 0.11)$ .

كما يتضح عدم دلالة أغلب الارتباطات بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض، ليوحي ذلك باحتمالية انخفاض مستويات الازدواج الخطي "Multicollinearity"، وهو ما سيتم التحقق منه بحساب معامل تضخيم البيانات "VIF" في الجزء الخاص بالإحصاءات التحليلية. بعد التعرف على خصائص متغيرات البحث، والعلاقات الارتباطية بينها، يوضح الباحث في الجزء التالي الاختبارات التحليلية والتي من خلالها يمكن استخلاص نتائج اختبار فرضيات البحث.

### ج- إحصاءات تحليلية:

قبل إجراء اختبارات فرضيات البحث، ولضمان سلامة المخرجات الإحصائية، يناقش الباحث التحقق من مدى توافر بعض الضوابط والاشتراطات الهامة، كما يلي:

1- ضوابط لضمان سلامة المخرجات الإحصائية:

أ- اختبارات ضمان كفاءة النموذج:

يعرض الجدول التالي ملخصاً لنتائج الاختبارات الإحصائية المعنية بالتحقق من سلامة مدخلات

نموذج البحث:

جدول (٨) اختبارات كفاءة النموذج

| <i>Hosmer-Lemeshow</i> $\chi^2(8)$ |            | <i>Wald</i> $\chi^2(19)$ |     |       |     | <i>Pseudo R</i> <sup>2</sup> |       | <i>log pseudo likelihood</i> |                |   |             |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
|------------------------------------|------------|--------------------------|-----|-------|-----|------------------------------|-------|------------------------------|----------------|---|-------------|-------------|-----|-----------------------|-----|-------------|-----|-------------|-----|-------------|--|
| Value                              |            | P-value                  |     | Value |     | P-value                      |       | Iteration 0                  |                | Iteration 1                               |             | Iteration 2 |     | Iteration 3           |     | Iteration 4 |     | Iteration 5 |     | Iteration 6 |  |
| 11.49                              |            | 0.17                     |     | 59.65 |     | 0.0000                       |       | 0.2038                       |                |   |             |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
| <b>اختبار كفاءة تصنيف النموذج</b>  |            |                          |     |       |     |                              |       |                              |                |   |             |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
| Observation                        | المتوقع    |                          |     |       |     |                              |       |                              |                |   |             | Iteration 3 |     | log pseudo likelihood |     |             |     |             |     |             |  |
|                                    | Classified |                          | 1   |       | 0   |                              | Total |                              | النسبة الصحيحة |   | Iteration 4 |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
| FR                                 | 1          |                          | 30  |       | 10  |                              | 40    |                              | 75%            |   | Iteration 5 |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
|                                    | 0          |                          | 469 |       | 31  |                              | 500   |                              | 93.74          |   | Iteration 6 |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
| Total                              |            | 479                      |     | 61    |     | 540                          |       | 92.40                        |                | <i>log pseudo likelihood</i> = -104.80817 |             |             |     |                       |     |             |     |             |     |             |  |
| المتغيرات                          | 1          | 2                        | 3   | 4     | 5   | 6                            | 7     | 8                            | 9              | 10  | 11          | 12          | 13  | 14                    | 15  | 16          | 17  | 18          | 19  |             |  |
| VIF                                | 1.2        | 9.5                      | 9.2 | 9.3   | 6.2 | 9                            | 1.9   | 1.6                          | 8.5            | 4.2                                       | 2.2         | 3.2         | 4   | 2                     | 1.6 | 1.5         | 1.1 | 1.6         | 1.4 |             |  |
| 1/VIF                              | 0.8        | 0.1                      | 0.1 | 0.1   | 0.1 | 0.1                          | 0.5   | 0.6                          | 0.11           | 0.2                                       | 0.4         | 0.3         | 0.2 | 0.4                   | 0.6 | 0.6         | 0.9 | 0.6         | 0.6 |             |  |

في ضوء نتيجة الاختبارات الموضحة في الجدول السابق، يلاحظ ما يلي:

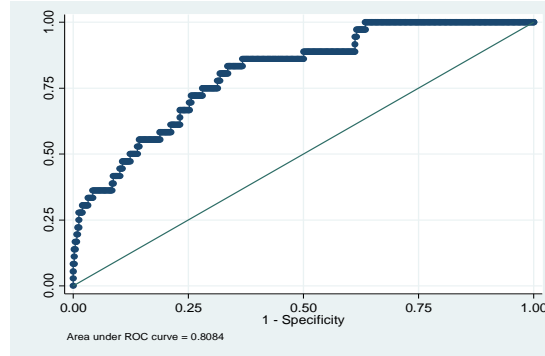
- من واقع اختبار *Hosmer-Lemeshow "H-L"  $\chi^2(8)$*  والمعنى بالتحقق بما إذا كان النموذج محل الاختبار ملائماً بشكل كافي لبيانات البحث؛ وبتقييم مدى توافق أو مطابقة النموذج اللوجستي مقابل النتائج الفعلية، يتضح عدم معنوية القيمة الإحصائية له، حيث بلغت قيمة الاختبار ودلالته  $\chi^2(8) = 11.49$ ;  $P\text{-Value} = 0.17$  عند مستوى معنوية 5%، وهو ما يدل على كفاءة وملاءمة النموذج، وبالتالي جودة توافقه بشكل جيد للبيانات (Hosmer et al., 2013).

- لاختبار كفاءة تصنيف النموذج:

○ يتضح من الجزء الخاص بكفاءة تصنيف النموذج ارتفاع نسبة كفاءة التصنيف الصحيحة لتصل إلى 92,4%؛ بمعنى أن نسبة استطاعة نموذج البحث لتفسير المتغير التابع بشكل صحيح تبلغ 92,4%.

○ بيانياً - للتحقق من كفاءة تصنيف النموذج - من خلال المساحة تحت منحنى "ROC"، يتضح كما هو موضح أدناه أن المساحة تحت المنحنى تبلغ 0.8084، ليدل ذلك على كفاءة النموذج التصنيفية، حيث أوضح (Hosmer et al., 2013) أنه كلما زادت المساحة تحت المنحنى كلما زادت كفاءة النموذج التصنيفية.

شكل (1) منحني ROC لكفاءة تصنيف النموذج



- دلالة اختبار *Wald Chi-square* عند درجات حرية ١٩، بقيمة تبلغ 59.65، حيث *Wald Chi-square Value = 59.65; P-Value = 0.000 < α = 0.05*، وهو ما يعني أن المتغيرات المفسرة في نموذج البحث، تسهم في التنبؤ بالمتغير التابع بصورة دالة إحصائياً، بالإضافة لجودة استخدام النموذج المستخدم، ودلالته في تصنيف شركات العينة إلى شركات تعدل قوائمها المالية، وأخرى لا تعدل.
- عدم معانة نموذج البحث من مشكلة الازدواج الخطي، وذلك في ضوء معقولية قيم معامل تضخيم التباين "VIF<sup>(١٢)</sup>" (معكوس معدل السماح (Tolerance) - كأحد المؤشرات الدالة على مدى خطورة المشكلة من عدمه -، حيث عدم تجاوز قيمها عن الحد الآمن (VIF ≤ 10) (انظر جدول ٨).
- من واقع معامل التحديد - وهو مقياس لجودة توفيق النموذج -، فقد بلغت قيمة "Pseudo R<sup>2</sup>" ما يعادل ٢٠,٣٨% (انظر جدول ٨)؛ ليعني ذلك أن متغيرات النموذج تفسر ما يعادل ٢٠,٣٨% من التباين في المتغير التابع لشركات العينة، وأن ٧٩,٦٢% ترجع لعوامل عشوائية أو متغيرات أخرى لم يتم تضمينها في النموذج.
- قام البرنامج بإعادة تشغيل النموذج على سبع مراحل "Iteration: 0-6" حتى انخفضت قيمة خطأ النموذج عند أدنى حد ممكن، وتحقق الاستقرار لـ "log pseudo likelihood" كمقياس لجودة مطابقة النموذج عند القيمة (-104.80817).
- في ضوء تقدير معالم النموذج باستخدام طريقه الإمكان الأعظم *Maximum Likelihood (ML)*، ولضمان أن تكون الأخطاء العشوائية مستقلة، بل ومنتسمة بثبات التباينات، حتى تكون التقديرات غير متحيزة، فقد قام الباحث باستخدام أسلوب *Robust Standard Error* والذي يُجَنَّب طريقه الإمكان الأعظم مشكلتي الارتباط الذاتي بين الأخطاء وعدم ثبات التباينات.

١٢ - هو مقياس لتأثير الارتباط بين المتغيرات المستقلة على زيادة تباين معمة المتغير المستقل، فقد ينتج عن هذه المشكلة ارتفاع تباين معالم النموذج وبالتبعية عدم معنوية المعمة نتيجة انخفاض القيمة الإحصائية لاختبار T بالرغم من احتمال دلالة المتغير في النموذج؛ ويعبر عنها كما يلي:

$$VIF_i = \frac{1}{1 - R_i^2} \quad i=1,2,\dots,8 \quad 1 \leq VIF \leq \infty; 1 \leq R_2 \leq \infty$$

حيث تمثل "R<sup>2</sup>" معامل التحديد للمتغير المستقل Xi المستخرج من انحدار Xi على باقي المتغيرات؛ وتعتبر خطورة المشكلة ضئيلة أو منعدمة إذا كانت "VIF" قريبة من الواحد الصحيح (VIF~1)، وتكون متوسطة إذا كانت "VIF" أكثر من الواحد وأقل من العشرة (1≤VIF≤10)، وكلما زادت قيمة المعامل عن العشرة (VIF>10) دل ذلك على أن تقدير المعمة قد يتأثر بمشكلة الأزواج الخطي.

• رغم عدم أهمية اتباع الأخطاء العشوائية التوزيع الطبيعي في النموذج اللوجستي والذي يكون المتغير التابع فيه منفصلاً (نوعياً)؛ إلا أن تأثر طريقة "ML" بالقيم الشاذة (المتطرفة) حسبما أوضحت بعض الدراسات مثل (Hosmer *et al.*, 2013; Jennings, 1986)؛ دعا الباحث إلى استخدام أسلوب "WINSORIZING"، لتحويل القيم الشاذة إلى أقرب قيم مقبولة حسبما أشارت دراسات (Veprauskaite and Adams, 2013).

ب. ضمان فعالية اختبار المتغيرات المنظمة محل البحث:

في ضوء اشتراط ضعف الارتباط الإحصائي في العينة محل الاختبار بين المتغير المنظم والمستقل - لدواعي منهجية طبعاً - فقد تحقق الباحث مبدئياً من ضعف معاملات الارتباط بين كل من "الحوكمة" بمحاورها الفرعية، والمقدرة الإدارية، وتغطية المحللين الماليين" كمتغيرات منظمة مقترحة - نظرياً إلى أن يتم التحقق إمبريقياً - "والثقة الإدارية الزائدة" كمتغير مستقل، (انظر مصفوفة الارتباطات الثانية)، ليعني ذلك الفعالية الإحصائية لاختبارهم كمتغيرات منظمة.

بعد التأكد من كفاءة نموذج البحث في إجراء الاختبارات اللازمة - لاسيما بعد إجراء بعض المعالجات كما تم توضيحه -، بل وصلاحية وكفاية البيانات، فإنه يتسنى للباحث عرض نتائج اختبار الفرضيات في النقطة التالية.



## ٢- نتائج تحليل الانحدار لفرضيات الدراسة:

يعرض الجدول التالي ملخصاً لنتائج تطبيق نموذج البحث:

جدول (٨) نتائج اختبار فرضيات البحث

| H <sub>0</sub> : β <sub>9</sub> : β <sub>15</sub> = 0 |           |              |             |                  | علم           |       | فرضيات               |           |
|---|-----------|--------------|-------------|------------------|---------------|-------|----------------------|-----------|
| H <sub>1</sub> : β <sub>9</sub> : β <sub>15</sub> ≠ 0 |           |              |             |                  | البديل        |       | احصائية              |           |
| Maximum Likelihood                                    |           |              |             |                  | طريقة التقدير |       |                      |           |
| Variables in the Equation                             |           |              |             |                  |               |       |                      |           |
| Variables   |           | Odds Ratio □ | Coefficient | Robust Std. Err. | Z             |       | [95% Conf. Interval] |           |
| التصنيف   | الرمز     |              |             |                  | Value         | P> z  | Lower                | Upper     |
| ثابت  | cons      | 6.51e-06     | -11.52002   | 3.853899         | -3.10         | 0.002 | 19.49594             | -4.388936 |
| مستقل □   | OVERCON   | .2578748     | -1.355281   | .5431623         | -2.5          | 0.013 | -2.41986             | -.2907027 |
| منظم  | TCG       | .3270256     | -1.117717   | .202592          | -5.52         | 0.000 | -1.51479             | -.7206437 |
|   | BSD       | 1.259689     | .230865     | .0494127         | 4.67          | 0.000 | .134018              | .3277121  |
|   | CD        | 2.138567     | .760136     | .1369066         | 5.55          | 0.000 | .4918041             | 1.028468  |
|   | MD        | 1.066353     | .064244     | .017538          | 3.66          | 0.000 | .0298702             | .0986178  |
|   | OD        | 1.28778      | .2529195    | .045028          | 5.62          | 0.000 | .1646662             | .3411728  |
|   | AC        | .8899528     | -.1165868   | .1387258         | -0.84         | 0.401 | -.388484             | .1553107  |
|   | MA        | 1.031295     | -.030815    | .008653          | -3.56         | 0.014 | .0138553             | .0477746  |
| تفاعلي □  | OVERC*TCG | 1.119364     | -.1127605   | .0586819         | -1.92         | 0.05  | -.002253             | 2277749   |
|   | OVER*BSD  | .3732199     | -.9855875   | .5538071         | -1.78         | 0.07  | -2.07103             | .0998545  |
|   | OVE*CD    | .1018052     | -2.284694   | .9324965         | -2.45         | 0.014 | -4.11235             | -.4570345 |
|   | OVER*MD   | .1385979     | -1.976178   | .7627355         | -2.59         | 0.01  | -3.47111             | -.4812441 |
|   | OVER*OD   | .2565393     | -1.360473   | .4685576         | -2.9          | 0.004 | -2.27883             | -.4421173 |
|   | OVER*AC   | .13055       | -2.035999   | 1.521433         | -1.34         | 0.18  | -5.01795             | .9459549  |
|   | OVER*MA   | .6531075     | -.4260136   | .3482078         | -1.22         | 0.221 | -1.10848             | .2564611  |
| ضابط  | SIZE      | 1.253595     | .2260157    | .1691731         | 1.34          | 0.182 | -.105557             | .5575889  |
|   | LEV       | 1.000146     | .0001459    | .002667          | 0.05          | 0.956 | -.005081             | .0053731  |
|   | ROA       | .98871       | -.0113542   | .0239213         | -0.47         | 0.635 | -.058239             | .0355307  |
|   | EBS       | .9970214     | -.002983    | .0017001         | -1.95         | 0.07  | -.006315             | .0003491  |

بتمحيص النظر في المخرجات الموضحة بالجدول السابق؛ وكما تم ذكره آنفاً من اعتبار تعديلات القوائم المالية متغيراً منفصلاً، يأخذ قيم ثنائية (واحد و صفر تحديداً)، وهو ما تفشل معه طريقة المربعات الصغرى "OLS" التي تُستخدم لتقدير الانحدار الخطي (البسيط أو المتعدد) والتي يكون معها المتغير التابع متغيراً كمياً متصلًا؛ لذا استخدم الباحث أسلوب الانحدار اللوجستي ثنائي القيمة *Binary Logistic Regressions*، وتقديره معالمة بطريقة "ML" لتوضيح العلاقة بين تعديلات القوائم المالية "ثنائية القيمة" والمتغيرات المفسرة سواء كانت منفصلة أو متصلة. وتجدر الإشارة إلى أنه قبل اللجوء لاختبار "Z-Test"، والمعني باختبار دلالة كل متغير من



المتغيرات المفسرة، فإنه حالة معنوية أحد معاملات التفاعلات، تحديداً: " $\beta_9; \beta_{15}$ " - وهي معاملات ضرب متغير الثقة الإدارية الزائدة مع كل متغير من المتغيرات المنظمة -، فإن ذلك يجعل من معنوية المتغيرات الأساسية أمراً غير ذو دلالة، ولامعنى لتفسيرهم نهائياً حتى وإن اتسمت بالمعنوية؛ بينما في حالة اكتشاف عدم معنوية لذات معاملات التفاعلات، فإن ذلك يرجع بالباحث إلى ضرورة تفسير معنوية المتغيرات الأساسية من عدمه، وهو أمر سيتضح من المناقشات التالية<sup>(١٣)</sup>:

#### أولاً: مناقشة إحصائية لنتائج تفاعل الثقة الزائدة والحوكمة:

- بالنظر لنتائج اختبار "*Z-Test*"، الموضحة بالجدول السابق، لاحظ الباحث ما يلي:
  - معنوية المتغير التفاعلي " $OVER_{ii} * TCG_{ii}$ " عند مستوى معنوية ٥%، حيث بلغت قيمة ودلالة الاختبار ( $Z-Value = -1.92; P-Value = 0.05 \leq \alpha = 0.05$ )، ليعني ذلك أن كل من "الثقة الإدارية الزائدة، ومستوى الالتزام الإجمالي بحوكمة الشركات" يتوقف على حالة الآخر في إحداث الأثر على تعديلات القوائم المالية؛ وبالتالي فعالية الحوكمة بمستواها الإجمالي كمتغير منظم لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية.
  - لمعرفة أي محور من محاور الحوكمة أكثر فعالية في تنظيم العلاقة بين الثقة الزائدة وتعديلات القوائم المالية، فقد لاحظ الباحث تحقق المعنوية عند مستوى ١٠% للمتغير التفاعلي " $OVER * BSD$ " حيث بلغت قيمة ودلالة الاختبار ( $Z-Value = -1.78; P-Value = 0.07 < \alpha = 0.10$ )، في حين تحققت المعنوية عند مستوى معنوية ٥% لباقي المتغيرات التفاعلية: " $OVER * CD; OVER * MD; OVER * OD$ " حيث بلغت قيمة ودلالة الاختبار -  $2.45, -2.59$ ، ( $Z-Value = -2.45, -2.59$ )، ليعني ذلك فعالية كل محور من محاور حوكمة الشركات في تنظيم علاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية.
  - في ضوء النقطتين السابقتين، ولطالما أكتشفت معنوية لتفاعل المتغيرين محل الاهتمام "الثقة الإدارية الزائدة، والحوكمة سواء بمستواها الإجمالي أو عند كل محور"، (تحديداً:  $\beta_9; \beta_{13}$ ) في التأثير على تعديلات القوائم المالية، فلا معنى لاختبار معنوية معاملات الانحدار الفردية للمتغيرات المستقلة المتفاعلة (تحديداً: معنوية الثقة الزائدة  $\beta_1$ ، ومعنويات الحوكمة  $\beta_2; \beta_6$ )؛ وهو ما يعني أن الأثر الأساسي (المنفصل) لكل من الثقة الإدارية الزائدة و الحوكمة غير واضح ولا يمكن تفسيره، حيث يعتمد أحد العاملين على حالة الآخر في إحداث الأثر على تعديلات القوائم المالية.
- في ضوء "*Odds Ratio*" الموضحة بالجدول السابق، يتضح أنه مع زيادة تفاعل الثقة الإدارية الزائدة والحوكمة بمستواها الإجمالي بمقدار وحدة واحدة، فإن احتمال أن يتحول المتغير التابع من عدم إجراء تعديل في القوائم المالية إلى إجراء تعديلات ينخفض تقريباً بمقدار ١٢%، حيث ( $Odds Ratio = 1.119364; Coefficient = -0.1127605$ )، وكذلك الأمر عند كل محور من المحاور الفرعية للحوكمة، فمع زيادة تفاعل كل محور من محاور الحوكمة (هيكل مجلس الإدارة، محور اللجان، محور الرقابة، محور هيكل الملكية) على الترتيب مع الثقة الزائدة بمقدار وحدة واحدة فإن احتمال أن يتحول المتغير التابع من عدم إجراء تعديل في القوائم المالية إلى إجراء تعديلات ينخفض تقريباً بمقدار (٣٧%، ١٠، ١٣، ٢٥) لكل محور

١٣ لمزيد من التفاصيل حول تفسيرات الانحدار التفاعلي، راجع (أبو العز، ٢٠١٤)

من محاور الحوكمة على الترتيب، حيث  $(Odds Ratio = 0.3732199, 0.1018052, 0.1385979, 0.2565393; Coefficient = -0.9859875, -0.2.284694, -1.976178, -1.360473)$  ، وهو أمر اختلف جوهرياً عن مقدار تأثير كل متغير على حدة، فقد أظهرت النتائج أنه مع زيادة الثقة الإدارية الزائدة بمفردها بمقدار وحدة واحدة فإن احتمالية أن يتحول المتغير التابع من عدم إجراء تعديل في القوائم المالية إلى إجراء تعديلات ينخفض تقريباً بمقدار ٢٥%، حيث  $(Odds Ratio = 0.2578478; Coefficient = -1.355281)$ .

• في ضوء النقاط السابقة والدالة على المعنوية الإحصائية لمعاملات التفاعلات " $\beta_9; \beta_{13}$ "، يمكن الاستنتاج بـ:

- رفض فرض العدم والقال بأن (الحوكمة والثقة الإدارية الزائدة لا يتفاعلان معا للتأثير على تعديلات القوائم المالية " $H_0: \beta_9; \beta_{13} = 0$ "، وقبول الفرض البديل " $H_1: \beta_9; \beta_{13} < 0$ ").
- تعد حوكمة الشركات متغيراً منظماً لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية، إلى الدرجة التي يمكن القول معها بأن تأثير الثقة الزائدة على التعديلات يتوقف على حالة حوكمة الشركات.

ثانياً: مناقشة إحصائية لنتائج تفاعل الثقة الزائدة وتغطية المحللين الماليين:

- بالنظر لنتائج اختبار  $(Z-Test)$  عند مستوى معنوية ٥%، يُلاحظ:
  - عدم معنوية تفاعل متغيري الثقة الإدارية الزائدة وتغطية المحللين الماليين في التأثير على تعديلات القوائم المالية (تحديداً:  $\beta_{14}$ )؛ حيث كانت قيمة ومعنوية التفاعل  $(Z-Value = -1.34; P-Value = 0.18)$ .
  - لطالما أُكْتَشِفَتْ عدم معنوية لمعامل التفاعل  $(\beta_{14})$  في التأثير على تعديلات القوائم المالية، فإنه يمكن الرجوع للأثر الأساسي للمتغيرين المتفاعلين، وهو ما يعني أهمية اختبار معنوية معاملات الانحدار الفردية للمتغيرين المتفاعلين  $(\beta_1, \beta_7)$ ، والتي من خلالها اتضح عدم معنوية متغير تغطية المحللين الماليين في التأثير على تعديلات القوائم المالية، حيث بلغت المعنوية  $(Z-Value = -0.84; P-Value = 0.401)$ .
- في ضوء النقطة السابقة، يمكن الإشارة إلى:

- قبول فرضية العدم الإحصائية والقاتلة بأن (الثقة الإدارية الزائدة وتغطية المحللين الماليين لا يتفاعلان معاً في التأثير على تعديلات القوائم المالية) " $H_0: \beta_{14} = 0$ " ورفض الفرض البديل " $H_1: \beta_{14} < 0$ ".
- عدم توقف متغير الثقة الإدارية الزائدة على حالة تغطية المحللين الماليين للشركات في التأثير على تعديلات القوائم المالية، وهو ما يعني عدم اعتبار تغطية المحللين الماليين متغيراً منظماً لعلاقة الثقة الإدارية بتعديلات القوائم المالية.
- في ضوء عدم معنوية الأثر الأساسي لمتغير تغطية المحللين الماليين، فإن ذلك يعني عدم فعالية التغطية كمتغير رقابي - في البيئة المصرية طبعاً - يمكن أن يحد من تعديلات القوائم المالية.

### ثالثاً: مناقشة إحصائية لنتائج تفاعل الثقة الزائدة والمقدرة الإدارية:

- بالنظر لنتائج اختبار (*Z-Test*) عند مستوى معنوية ٥%، يُلاحظ:
  - عدم معنوية تفاعل متغيري الثقة الإدارية الزائدة والمقدرة الإدارية في التأثير على تعديلات القوائم المالية (تحديداً:  $\beta_{15}$ )؛ حيث كانت معنوية التفاعل ( $Z\text{-Value} = -1.22$ ;  $P\text{-Value} = 0.22$ ).
  - في ضوء عدم معنوية معامل التفاعل ( $\beta_{15}$ ) للنموذج المستخدم، يمكن الرجوع للأثر الأساسي للمتغيرين المتفاعلين، والتي من خلالها اتضح:
    - ❖ معنوية متغير المقدرة الإدارية في التأثير على تعديلات القوائم المالية، حيث بلغت قيمة الاختبار ومعنويته ( $Z\text{-Value} = -3.56$ ;  $P\text{-Value} = 0.014$ ).
    - ❖ في ضوء "*Odds Ratio*" الموضحة بالجدول السابق، يتضح أن مع زيادة متغير المقدرة الإدارية بمقدار وحدة واحدة، فإن احتمال أن يتحول المتغير التابع من عدم إجراء تعديل في القوائم المالية إلى إجراء تعديلات ينخفض تقريباً بمقدار ١٠٣%، حيث ( $Odds\ Ratio = 1.031295$ ;  $Coefficient = -0.030815$ ).
- في ضوء النقطة السابقة، يمكن الإشارة إلى:
  - قبول فرض العدم القائل بأن (الثقة الإدارية الزائدة والمقدرة الإدارية لا يتفاعلان معاً للتأثير على تعديلات القوائم المالية) (" $H_0: \beta_{15} = 0$ ") ورفض الفرض البديل (" $H_1: \beta_{15} < 0$ ").
  - عدم توقف متغير الثقة الإدارية الزائدة على المقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين للشركات في التأثير على تعديلات القوائم المالية، وهو ما يعني عدم اعتبار المقدرة الإدارية متغيراً منظماً لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية.
  - في ضوء معنوية الأثر الأساسي لمتغير المقدرة الإدارية في نموذج البحث، فإن ذلك يعني أن الكفاءة الإدارية للمديرين التنفيذيين تمثل أحد العوامل الهامة والتي يمكن أن تُجد من تعديلات القوائم المالية في البيئة المصرية.
- في ضوء النتائج الإحصائية السابقة يتسنى للباحث مناقشة مضامينها في النقطة التالية.

## مضامين النتائج

يُجمل الباحث المناقشة الإحصائية للنتائج السابقة في الجدول التالي:

جدول (١٠) ملخص نتائج الفرضيات

| القرار                       |               | المعنويات | بيان                            |                               |                               |                                 |
|------------------------------|---------------|-----------|---------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
| احتمال التحويل إلى عدم تعديل | الفرضية       |           | المستوى الإجمالي                | محاور الحوكمة                 | الحوكمة والثقة الزائدة        | الأدوات الرقابية والثقة الزائدة |
| ١١٢%                         | القبول والعدم | معنوي     | مجلس الإدارة                    | تغطية المحللين والثقة الزائدة | تغطية المحللين والثقة الزائدة | الأثر الأساسي                   |
| ٣٧%                          |               |           | اللجان                          |                               |                               |                                 |
| ١٠%                          |               |           | الرقابة                         |                               |                               |                                 |
| ١٣%                          |               |           | هيكل الملكية                    |                               |                               |                                 |
| ٢٥%                          |               |           |                                 |                               |                               |                                 |
| لا معنى                      | قبول العدم    | غير معنوي | المقدرة الإدارية والثقة الزائدة |                               |                               |                                 |
| لا معنى                      | قبول العدم    | غير معنوي | تغطية المحللين الماليين         |                               |                               |                                 |
| لا معنى                      | قبول العدم    | غير معنوي | المقدرة الإدارية                |                               |                               |                                 |
| ١٠٣%                         | رفض العدم     | معنوي     |                                 |                               |                               |                                 |

في ضوء المناقشات الإحصائية في القسم السابق، والتي أوضحت معنوية تفاعل حوكمة الشركات مع الثقة الإدارية الزائدة في الحد من تعديلات القوائم المالية، وعدم معنوية تفاعل تغطية المحللين الماليين والمقدرة الإدارية، فإن ذلك يُحتمل في طياته العديد من التفسيرات، يناقشها الباحث كما يلي:

أولاً: تفسير تفاعل الثقة الإدارية والحوكمة في الحد من تعديلات القوائم المالية:

في ضوء ما توصل إليه الباحث إحصائياً من معنوية تأثير مستوى تطبيق حوكمة الشركات (سواء بمستواها الإجمالي أو على مستوى كل محور من محاورها الفرعية) على علاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية ( $\beta_9: \beta_{13} < 0; P\text{-Value} = 0.05, 0.07; 0.014, 0.01, 0.004$ )؛ فإن ذلك يعني فعالية حوكمة الشركات بكل ركانزها في التحكم في ممارسات المديرين التنفيذيين، وفي الحد من تحيزاتهم السلوكية، وتتفق هذه النتيجة مع اتجاه العديد من الدراسات، انظر على سبيل المثال (Mitra *et al.*, 2019; Hsu, 2017; Duellman *et al.*, 2015; Koloub and Shoorvarzy, 2015; Schwizer *et al.*, 2015; Baccar *et al.*, 2013)؛ ليعني الأمر انخفاض الممارسات الانتهازية للمديرين التنفيذيين، ومن ثم انخفاض تعديلات القوائم المالية، في الشركات المصرية في ظل مستويات مرتفعة من حوكمة الشركات.

في ضوء ذلك يُبرهن الباحث على صدق تفاعل الثقة الإدارية الزائدة والحوكمة في الحد من تعديلات القوائم المالية في سوق الأوراق المالية المصرية، إلى الدرجة التي يمكن القول فيها بأن تأثير الثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية مرهون بمستوى تطبيق الشركة للحوكمة، ليؤكد ذلك على أنه:

- رغم أن المديرين التنفيذيين زاندي الثقة قد يببالغون في تقدير نتائج مشاريعهم، وبالتالي توقع حدوث أخطاء في التقارير المالية، ومن ثم زيادة احتمال الإفصاح عن التقارير المعدلة، إلا أن الالتزام بحوكمة الشركات سواء بشكلها الإجمالي أو عند أي محور من محاورها المختلفة تُحد من التأثيرات السلبية للمديرين التنفيذيين على القوائم المالية.

- فعالية حوكمة الشركات في السوق المصرية كأحد الأدوات الرقابية الهامة، والتي يمكن لها أن تُحد من ميل المديرين التنفيذيين ذوي الثقة الزائدة إلى التقليل من شأن المخاطر ومن التقدير السيء لنتائج أعمالهم.
- تعمل حوكمة الشركات على تصحيح مسار المديرين التنفيذيين ذوي الثقة الزائدة في عمليات التحكم والسيطرة في العديد من الأمور، ليصبح تحكمهم وسيطرتهم في نتائج العديد من قراراتهم أكثر فعالية.
- تفتتح حوكمة الشركات المجال أمام المديرين التنفيذيين لاستيقاء معلوماتهم من العديد من مصادر، وهو ما ينعكس على جودة قراراتهم، وبالتالي الحد من أخطاء إعداد التقارير المالية.
- إرسال الحوكمة إشارات إضافية لكافة مشاركي السوق عن مدى جودة ممارسات المديرين التنفيذيين، ليعطي ذلك انطباعاً عن مصداقية ممارسات الإدارة، وبالتالي تحقيق العديد من الانعكاسات الإيجابية في سوق الأوراق المالية المصرية.

ثانياً: تفسير عدم تفاعل الثقة الإدارية وتغطية المحللين الماليين في الحد من تعديلات القوائم المالية:

في ضوء توصل الباحث لعدم معنوية تأثير تغطية المحللين الماليين على علاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية في السوق المصرية ( $P-Value=0.18$ )؛ فإن ذلك كان دافعاً للباحث للنظر في الأثر الأساسي للتغطية على تعديلات القوائم المالية، والذي من خلاله اتضح أيضاً عدم معنوية التأثير ( $P-Value = 0.401$ )، وهو ما يُفسره الباحث بعدم مقدرة متغير التغطية في البيئة المصرية على أداء دورها الرقابي على ممارسات المديرين التنفيذيين؛ ومن ثم فإن تأثير الثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية في السوق المصرية غير مرهون بتتابع المحللين الماليين لشركاتهم، وهي نتيجة تتفق إلى حد كبير مع اتجاه دراسة (سمعان، ٢٠١٧) والتي اختبرت اتجاه السببية بين التغطية وشفافية الإفصاح، وتوصلت إلى عدم فعالية تأثير التغطية على زيادة مستويات شفافية الإفصاح، وتأييد التأثير في الاتجاه العكسي؛ ليعني الأمر:

- في ضوء عدم معنوية تأثير التفاعل المشار إليه "التغطية والثقة الزائدة" على تعديلات القوائم المالية، وعدم وجود أرجحية على المستوى الإجرائي تحسم الدور الحقيقي للتغطية، فإن الباحث يشير لاتجاه مختلف بأن تعديلات القوائم المالية قد تكون محدداً هاماً في جذب المحللين الماليين للشركات، ليصبح تفضيل المحللين الماليين تغطية Coverage الشركات ذات التعديلات الأقل من أجل زيادة جودة تنبؤاتهم، إحدى الفرضيات الهامة والتي يوصي بها الباحث بإخضاعها للاختبار.
- في ضوء النقطة السابقة فإن الأمر يستدعي إجراء اختبار اتجاه السببية *Causality* بين تغطية المحللين الماليين وتعديلات القوائم المالية، من خلال منهجية تصميم الارتباط الطولي المقطعي المتباطئ *Cross-Lagged Panel Correlation*، كإحدى المنهجيات المتعارف عليها في هذا المجال.
- رغم عدم مقدرة التغطية على أداء الدور الرقابي على ممارسات المديرين التنفيذيين في البيئة المصرية، إلا أن هذا لا يتنافى مع أهمية المحللين الماليين ودورهم في أداء الوساطة في السوق المصرية.

ثالثاً: تفسير عدم تفاعل الثقة الإدارية والمقدر الإدارية في الحد من تعديلات القوائم المالية:

قدم البحث الحالي متغير المَقْدَرَة الإدارية كأحد العوامل المنظمة التي يمكن أن تساهم في التأثير على طبيعة العلاقة بين الثقة الإدارية الزائدة وتعديلات القوائم المالية؛ ومن خلال الاختبارات الإحصائية تبيّن عدم معنوية تفاعل المتغيرين (تحديداً:  $\beta_{15}$ )؛ حيث بلغت معنوية التفاعل في نموذج البحث ( $P-Value = 0.22$ )؛ ل يختلف ذلك مع اتجاه البعض (Mitra et al., 2019; Kim, 2016)؛ وهو ما دفع الباحث إلى الرجوع إلى الأثر الأساسي للمقدرة الإدارية في النموذج، والتي من خلالها

اتضح معنوية تأثير المقدرة الإدارية بمفردها في التأثير على تعديلات القوائم المالية (P-Value=0.014)، وهو ما يتفق مع اتجاه العديد من الدراسات مثل (Altarawneh et al., 2020; Bhandari et al., 2018; Demerjian et al., 2013; Huang et al., 2012; Koh, 2011; Aier et al., 2005)، ليعني ذلك:

- انعكاس المهارات الإدارية للمديرين التنفيذيين على جودة القوائم المالية، متجسداً ذلك بانخفاض تعديلات القوائم المالية - حسبما أشارت نتائج البحث الحالي - نظراً لمقدرتهم على تجميع المعلومات واتخاذ القرارات المناسبة.
- رغم احتفاظ المقدرة الإدارية لنفسها في الحد من تعديلات القوائم المالية، إلا أنها ليست فعالة في الحد من التحيزات السلوكية للمديرين التنفيذيين، وهو ما يعني عدم اعتبار المقدرة الإدارية متغيراً منظماً لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية.

في ضوء المضامين السابقة، يخلص الباحث إلى أن تأثير الثقة الإدارية الزائدة على تعديلات القوائم المالية في البيئة المصرية يتوقف إلى حد كبير على مدى التزام الشركات بالحوكمة سواء بشكلها الإجمالي أو عند أي محور من محاورها المختلفة، لتصبح ممارسات المديرين التنفيذيين أقل انتهازية إذا ما التزمت الشركات بممارسات جيدة للحوكمة؛ وهو ما يستدعي من الجهات المعنية ضرورة وضع مؤشرات واضحة تمكن المتعاملين من سهولة الوصول إلى الشركات الملتزمة بالحوكمة من عدمه، ليعني الأمر أن الحوكمة هي الأبرز إحصائياً كأحد المتغيرات المنظمة في العلاقة محل اهتمام البحث الحالي، ويعرض الباحث فيما يلي بعض الأفكار لدراسات مستقبلية:

#### أفكار مستقبلية:

- تأثير تعديلات القوائم المالية على الملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية.
- تأثير التعديلات على اشتراطات المديونية.
- تحديد اتجاه السببية للعلاقة بين:
  - التحفظ المحاسبي وتعديلات القوائم المالية.
  - تغطية المحللين الماليين وتعديلات القوائم المالية.

## مراجع البحث

### أولاً: المراجع العربية:

- إبراهيم، ايهاب عبد الفتاح محمد. ٢٠١٧. قياس تأثير القدرة الادارية علي جودة الارباح المحاسبية في بيئة الاعمال المصرية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
- أبو العز، محمد السعيد. ٢٠١٤. *مناهج وطرق البحث الإمبريقي في المحاسبة والأعمال*. كلية التجارة. جامعة الزقازيق.
- سمعان، أحمد محمد شاكر حسن، ٢٠١٧، تحديد اتجاه السببية للعلاقة بين مستوى شفافية الإفصاح وتغطية المحللين الماليين للشركات المساهمة المصرية (دراسة إمبريقية). مجلة البحوث المحاسبية ١ : ٥٣٦-٥٩٤.
- سمعان، أحمد محمد شاكر حسن، ٢٠١٨. المتغيرات المُنظمة لعلاقة الإفصاح الاختياري بعدم التماثل المعلوماتي في سوق الأوراق المالية المصرية (منهج إمبريقي). *مجلة الفكر المحاسبي* ٢٢(٤): ١٣٥٨-١٤٣٩.
- شاهين، محمد أحمد، ٢٠١٢. نموذج مقترح لدراسة العلاقة بين خصائص الاستقلالية الخاصة بأعضاء لجنة المراجعة وعمليات تعديل القوائم المالية، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، المجلد الثاني، العدد الأول: ٣٦٣-٤٣٩.
- عفيفي، هلال عبد الفتاح، ٢٠١٧، خصائص القوائم المالية المعدلة في الشركات المساهمة المصرية : دراسة اختبارية. *مجلة البحوث التجارية* ٣٩(٢): ٢٣٠-٢٩٧.
- هلال، أسامة أحمد جمال. ٢٠١٧. أثر القوائم المالية المعدلة على أسعار الأسهم ومصادر التمويل وعلي تغيير مراقب الحسابات للشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة اختيارية. *مجلة الفكر المحاسبي* ٢١(٣): ٤٩٢-٥٥٢.
- ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abdullah, S.N. Yusof, N.Z.M. and Nor, M.N.M. 2020. Financial Restatements and Corporate Governance among Malaysian Listed Companies. *Managerial Auditing Journal* 25(6):526-552, <https://doi.org/10.1108/02686901011054854>.
- Adner, R. and Helfat, C.E. 2003. Corporate Effects and Dynamic Managerial Capabilities. *Strategic Management Journal* 24(10):1011-1025, <https://doi.org/10.1002/smj.331>.
- Aghaei, M.A., Etemadi, H., Anvari Rostami, A. and Zalaghi, H. 2013. The Role External Auditors in Voluntary vs. Forced Financial Restatements and Its Impact on Earning Quality before and After (Text in Persian), *Audit Science*, 13 (12): 101-120.

- Ahmadi, S. A., Soroushyar, A. and Naseri, H. 2013. A Study on the Effect of Earnings Management on Restatement and the Changes on Information Content of Earnings Following Restatements: Evidence From Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters* 3: 2867–2876.
- Ahmed, A.S. and Duellman, S. 2013. Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism. *Journal of Accounting Research* 51 (1):1-30, <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00467.x>.
- Aier, J. K., Comprix, J., Gunlock, M. T. and Lee, D. 2005. The Financial Expertise of CFOs and Accounting Restatements. *Accounting Horizons* 19(3): 123- 135.
- Albring, S., Huang, S.X., Pereira, R. and Xu, X. 2013. The Effects of Accounting Restatements on Firm Growth. *Journal of Accounting and Public Policy* 32(5): 357–376, <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.06.005>.
- Altarawneh, M., Shafie, R. and Ishak, R. 2020. Chief Executive Officer Characteristics and Financial Restatements in Malaysia. *International Journal of Financial Research* 11(2): 173-186, <http://ijfr.sciedupress.com>.
- Anderson, K.L. and Yohn, T.L., 2002. The Effect of 10-K Restatements on Firm Value, Information Asymmetries, and Investors' Reliance on Earnings, <https://ssrn.com/abstract=332380> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.332380>.
- Andreou, P.C., Karasamanibc, I., Louca, C. and Ehrlich, D. 2017. The Impact of Managerial Ability on Crisis-Period Corporate Investment. *Journal of Business Research* 79:107-122, <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.05.022>.
- Areiqat, A.Y., Abu-Rumman, A., Al-Alani, Y.S. and Alhorani, Y.S. 2019. Impact of Behavioral Finance on Stock Investment Decisions applied Study on A Sample of Investors at Amman Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 23(2):1-17.
- ASB. 2010. Interpretation of Standards of Generally Recognized Accounting Practice – Applying The Restatements Approach Under the Standard of Grap on Financial Reporting in Hyperinflationary Economies, (IGRAP 5) *Accounting Standard Board (U.K)*, <http://www.ifrs.org>.



- Audit analytics. 2008. Financial Restatements and Market Reaction, <http://www.auditanalytics.com/custom-reports.php>.
- Audit analytics. 2010. 2009 Financial Restatements: A Nine Year Comparison, <http://www.auditanalytics.com>.
- Aziz, N.F., Mohamed, M., Hasnan, S. and Sulaiman, N. 2017. Ownership Structure and Financial Restatement in Malaysia, <https://www.researchgate.net/publication/320002586>.
- Baber, W.R., Kang, S.H., Liang, L. and Zhu, Z. 2009. Shareholder Rights, Corporate Governance and Accounting Restatement, DOI: 10.2139/ssrn.760324.
- Baccar, A., Ezzeddine, B.M. and Bouri, A. 2013. Managerial Optimism, Overconfidence and Board Characteristics: Towards A New Role of Corporate Governance. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences* 7(7):287-301.
- Badertscher, B.A., Collins, D.W. and Lys, T.Z. 2012. Discretionary Accounting Choices Earnings Management and the Predictive Ability of Accruals with Respect to Future Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics (JAE)* 53(1-2):330-352, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1021030](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1021030).
- Barniv, R.R. and Cao, J. 2009. Does Information Uncertainty Affect Investors' Responses to Analysts' Forecast Revisions? An Investigation of Accounting Restatements. *J. Account. Public Policy*, 10.1016/j.jaccpubpol.2009.06.003.
- Bénabou, R. and Tirole, J. 2002, Self-Confidence and Personal Motivation, *The Quarterly Journal of Economics* 117 (3): 871-915, <https://doi.org/10.1162/003355302760193913>.
- Ben-David, I., Graham, J.R. and Harvey, C.R. 2007. Managerial Overconfidence and Corporate Policies. *NBER Working Paper No. 13711 . National Bureau of Economic Research*.
- Bhandari, A., Mammadov, B., Shelton, A. and Thevenot, M. 2018. It Is Not Only What You Know, It Is Also Who You Know: CEO Network Connections and Financial Reporting Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 37(2): 27-50, <https://doi.org/10.2308/ajpt-51821>.

- Bhandari, G. and Deaves, R. 2010. The Demographics of Overconfidence. *Journal of Behavioral Finance* 7(1): 5-11.
- Bouloe, G., Hasani, A. M. 2015. Examining Managerial Overconfidence Effect on Earnings Smoothing in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Accounting Knowledge* 6(21):31-53.
- Bouwman, C.H.S. 2014. Managerial Optimism and Earnings Smoothing. *Journal of Banking and Finance* 41(C): 283-303.
- Brunnermeier, M.K. and Parker, J.A. 2005. Optimal Expectations. *American Economic Review* 95 (4): 1092-1118.
- Bukalska, E. 2018. Power of an Overconfident CEO and Dividend Payment. *Journal of Management and Financial Sciences* XIII(35): 61-80.
- Burg, V., Pierk, J. and Scheinert, T. 2014. Big Bath Accounting and CEO Overconfidence. <https://ssrn.com/abstract=2244870> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2244870> .
- Callen, J.L., Livnat, J. and Segal, D. 2006. Accounting Restatements: Are they Always Bad News for Investors?. *The journal of investing Forthcoming* 15(3): 57 – 68, <https://ssrn.com/abstract=840504>.
- Chae, S.J. and Ryu, H.Y. 2016. Managerial Overconfidence and Real Earnings Management: Evidence from Korea. *Information, Japan* 19(11): 5065-5074.
- Chang, C.C., Lin, C.J. and Wang, V.S.P. 2011. Do Firms Adopt More Conservative Earnings Reporting Strategies after Restatements?. *Working Paper Series No.2011-1*.
- Chauhan, Y.K., Chaturvedula, C.V., Rastogi, N. and Bang, N.P. 2009. Impact of Analyst Recommendation of Stock Prices. *The Icfai Journal of Applied Finance* 15 (4):39-52.
- Chemmanur, J.T., Paeglis, I. and Simonyan, K. 2009. Management Quality Financial Investments and Asymmetric Information. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 44(5): 1045-1079, <https://doi.org/10.1017/S0022109009990299>.

- Chen, G., Crossland, C. and Luo, S. 2015. Making the Same Mistake All over Again: CEO Overconfidence and Corporate Resistance to Corrective Feedback. *Strategic Management Journal* 36(10):1513-1535, <https://doi.org/10.1002/smj.2291>.
- Chen, J., Cumming, D., Hou, W. and Lee, E. 2016. Does the External Monitoring Effect of Financial Analysts Deter Corporate Fraud in China?. *Journal of Business Ethics* 134(4): 727-742.
- Chen, X., Cheng, Q. and Lo, A. 2013. Accounting Restatements and External Financing Choices. *Contemporary Accounting Research* 30(2): 750 – 779, <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01171.x>.
- Chiu, Y.H. 2017. Financial Restatements and Auditor Quality. *A thesis in fulfilment of the requirements for the degree of Master of Philosophy. UNSW Business School.*
- Choi, H.S., Ferris, S.P., Jayaraman, N. and Sabherwal, S. 2013. Overconfidence, Corporate Governance, and Global CEO Turnover.
- Cohen, J. R., Gaynor, L. M., Krishnamoorthy, G. and Wright, A.M. 2011. The Impact on Auditor Judgments of CEO Influence on Audit Committee Independence. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 30(4):129-147, <https://doi.org/10.2308/ajpt-10146>.
- Compte, O. and Postlewaite, A. 2004. Confidence-Enhanced Performance, *The American Economic Review* 94(5): 1536-1557.
- Cotter, J. and Young, S.M. 2007. Do Analysts Anticipate Accounting Fraud?. <http://ssrn.com/abstract=981484>.
- Czerney, K., Schmidt, J.J. and Thompson, A.M. 2014. Does Auditor Explanatory Language in Unqualified Audit Reports Indicate Increased Financial Misstatement Risk? *The Accounting Review* 89(6):2115-2149.
- Dechow, P.M., Sloan R.G. and Sweeney. 1996. Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13(1):1-36, <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x>
- Degeorge, F., Ding, Y., Jeanjean, T. and Stolowy, H. 2013. Analyst Coverage, Earnings Management and Financial Development: An International Study. *Journal of Accounting and Public Policy* 32(1):1-25, <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425412000786>.

- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis-Western, M.F. and McVay, S.E. 2013. Managerial Ability and Earning Quality. *The Accounting Review* 88(2): 463-498.
- Demerjian, P.R., Lev, B. and McVay, S.E. 2012. Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests. Management Science, Forthcoming; AAA 2009 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper; AAA 2009 Management Accounting Section (MAS) Meeting Paper. <https://ssrn.com/abstract=1266974> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1266974>.
- Desai, H., Liang, B. and Singh, A.K. 2000. Do All-Stars Shine? Evaluation of Analyst Recommendations. *Financial Analysts Journal* 56(3):20-29.
- Doukas, J.A. and Petmezas, D. 2007. Acquisitions, Overconfident Managers and Self-Attribution Bias. *European Financial Management* 13 (3):531-577.
- Du, D. and Osmonbekov, T. 2020. Direct Effect of Advertising Spending on Firm Value: Moderating Role of Financial Analyst Coverage. *International Journal of Research in Marketing* 37(1):196-212, <https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2019.07.005>.
- Duellman S., Hurwitz, H., Sun, Y. 2015. Managerial Overconfidence and Audit Fees. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 11(2):148–165, <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.05.001>.
- Dyck, A., Morse, A. and Zingales, L. 2010. Who Blows the Whistle on Corporate Fraud?. *The Journal of Finance* 65(6): 2213-2253, <http://www.jstor.org/stable/23324409>.
- Efendi, J., Srivastava, A. and Swanson, E.P. 2007. Why Do Corporate Managers Misstate Financial Statements? the Role of Option Compensation and Other Factors, <https://ssrn.com/abstract=547922> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.547922> .
- Ettredge, M., Scholz, S., Smith, K.R. and Sun, L. 2010. How Do Restatements Begin? Evidence of Earnings Management Preceding Restated Financial Reports. *Journal of Business Finance & Accounting* 37(3&4): 332–355, [10.1111/j.1468-5957.2010.02199.x](https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02199.x).

- Ezzeddine, B.M., Baccar, A., Fairchild, R.J. and Bouri, A. 2012. Does Corporate Governance Affect Managerial Optimism? Evidence from NYSE Panel Data Firms. *International Journal of Euro-Mediterranean Studies* 5(1):41-56.
- Files, R. and Gurun, U. 2018. Lenders' Response to Peer and Customer Restatements. *Contemporary Accounting Research* 35(1):464- 493, <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12374>.
- Files, R. Sharp, N.Y. and Thompson, A.M. 2014. Empirical Evidence on Repeat Restatements. *Accounting Horizons* 28(1): 39-123.
- Foroghi, D. and Nokhbeh, Z. 2014. The Effect of Managerial Overconfidence on Conditional and Unconditional Conservatism. *Journal of Financial Accounting Research* 6(1): 3-18.
- Francis, B.B, Ren, N., Sun, X. and Wu, Q. 2016. Do Better Managers Get Better Loan Contracts? *Working paper*. <https://ssrn.com/abstract=2793943> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2793943>.
- Francis, J.R. Michas, P.N. and Yu, M.D. 2013. Office Size of Big 4 Auditors and Client Restatements. *Contemporary Accounting Research* 30(4): 1626-1661, <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12011>.
- Gächter, S., Johnson, E.J. and Herrmann, A. 2010. Individual level loss Aversion in Riskless and Risky Choices. Discussion Papers 2010-20, *The Centre for Decision Research and Experimental Economics, School of Economics, University of Nottingham*.
- Geiger, M.A. and North, D.S. 2006. Does Hiring A new CFO Change Things? Investigation of Changes in Discretionary Accruals. *The Accounting Review* 81(4): 781-809.
- Gervais S., Heaton J.B. and Odean T. 2003. Overconfidence, Investment Policy, and Executive Stock Options. <https://ssrn.com/abstract=361200>.
- Gervais, S. and Goldstein, I. 2007. The Positive Effects of Biased Self-Perceptions in Firms. *Review of Finance* 11: 453-496.
- Gervais, S., Heaton, J.B. and Odean, T. 2007. Overconfidence, Investment Policy, and Manager Welfare. *Working paper, Duke University*.
- Graham, J.R., Li, S. and Qiu, J. 2008. Corporate Misreporting and Bank Loan Contracting. *Journal of Financial Economics* 89(1): 44-61, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.08.005>.

- Habib, A., Sun, J., Cahan, S.F. and Hossain, M. 2012. CEO Overconfidence, Earnings Management and the Global Financial Crisis. In *AFAANZ 2012 Conference Proceedings*. Wiley-Blackwell Publishing Asia.
- Haniffa R. and Hudib M. 2006. Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance & Accounting* 33(7):1034-1062, <https://www.researchgate.net/publication/4991576>.
- Harris, D. and Helfat, C.E. 2016. *Dynamic Managerial Capabilities*. In book: *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management:1-3*.
- Healy, P. M. and Palepu, K. G. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3):405-440.
- Heaton, J.B.B. 2002. Managerial Optimism and Corporate Finance. *Financial Management* 31(2):33-45.
- Hennes, K.M., Leone, A.J. and Miller, B.P. 2008. The Importance of Distinguishing Errors from Irregularities in Restatement Research: The Case of Restatements and CEO/CFO Turnover. *The Accounting Review* 83(6):1487-1519.
- Her, Y.W., Lim, J.J. and Son, M. 2010. The impact of Financial Restatements on Audit Fees: Consideration of Restatement Severity. *International Review of Accounting Banking and Finance* 2(4): 1-22.
- Herly M. Bartholdy, J. and Thinggaard, F. 2014. Do Restatements Break Bad Habits? Evidence of Earnings Quality Following Restatements, [10.2139/ssrn.2874201](https://ssrn.com/abstract=2874201).
- Hilary, G. and Hsu. C. 2011. Endogenous Overconfidence in Managerial Forecasts. *Journal of Accounting and Economics* 51(3): 300-313, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.01.002>.
- Hosmer, D. W., Lemeshow, Jr., S. A. and Sturdivant. R. X. 2013. *Applied Logistic Regression*. 3rd ed. Hoboken, NJ: Wiley.
- Hribar, P. and Yang, H.I. 2016. CEO Overconfidence and Management Forecasting. *Published in Contemporary Accounting Research* 33(1):2014-227, <http://dx.doi.org/10.1111/1911-3846.12144>.

- Hribar, P., Kim, J., Wilson, R. and Yang, H. 2012. Counterparty Responses to Managerial Overconfidence. *Working paper. University of Iowa and University of Pennsylvania.*
- Hsieh, T., Bedard, J. C. and Johnstone, K. M. 2014. CEO Overconfidence and Earnings Management during Shifting Regulatory Regimes. *Journal of Business Finance and Accounting* 41 (9-10): 1243-1268, <https://doi.org/10.1111/jbfa.12089>.
- Hsu, H.W. 2017. CEO Overconfidence and Fair Value Reporting-the Moderating Effect of Corporate Governance. *Asian Journal of Finance and Accounting* 9(1), <https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i1.10763>.
- Hu., M. and Yang, J. 2014. Can Analyst Coverage Reduce the Incidence of Fraud? Evidence from China. *Journal Applied Economics Letters* 21(9): 605-608.
- Huang, H. W., Rose-Green, E. and Lee, C. C. 2012. CEO Age and Financial Reporting Quality. *Accounting Horizons* 26(4): 725-740, <https://doi.org/10.2308/acch-50268>.
- Huang, R., Shangguan, Z., Vasudevan, G. 2009. Do Firms Become More Conservative After Financial Restatements?. *International Journal of Accounting and Finance* 1(4):375-394.
- Huang, W., Jiang, F., Liu, Z. and Zhang, M. 2011. Agency Cost, Top Executives' Overconfidence, and Investment-Cash Flow Sensitivity— Evidence from Listed Companies In China. *Pacific-Basin Finance Journal* 19(3): 261-277, <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2010.12.001>.
- Irani, R.M. and Oesch, D. 2014. Analyst Coverage and Real Earnings Management: Quasi-Experimental Evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis (JFQA)* 51 (2): 589-627.
- Jegadeesh, N. and Kim, W. 2010. Do Analysts Herd? An Analysis of Recommendations and Market Reactions. <https://ssrn.com/abstract=957192> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.957192>.
- Jennings, D. E. 1986. Outliers and Residual Distributions in Logistic Regression. *Journal of the American Statistical Association* 81(396): 987-990.

- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4):305-360.
- Jeon, K., 2019. CEO Overconfidence and Cash Flow Management. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 23(2).
- Jiang, H., Habib, A. and Zhou, D. 2015. Accounting Restatements and Audit Quality in China. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 31(1):125–135, <https://doi.org/10.1016/j.adiaac.2015.03.014>.
- Johnson, E.N., Kuhn, J.R., Apostolu, B. and Hassell, J.M. 2013. Auditor Perceptions of Client Narcissism As A Fraud Attitude Risk Factor. *Auditing a Journal of Practice & Theory* 32(1): 203-219.□
- Junrui, Z. and Chen, M. 2011. Ownership Structure and Financial Restatement. *Journal of Audit & Economics* 26(2): 63–72.
- Karpoff , J.M., Lee, D.S. and Martin, G.S. 2008. The Cost to Firms of Cooking the Books, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 43(3): 581-611.
- Khan, H; Ghosh, S.K. and Akter, S. 2006. Corporate Governance Reporting AS A Voluntary Disclosure: A study on the Annual Reports of Square Group. *BRAC University Journal* 3(2): 9-16.
- Kim, H.J. 2016. The Impact of Managerial Overconfidence and Ability on Auditor Going-Concern Decisions and Auditor Termination. A Dissertation Submitted to the Faculty of the Department of Accounting in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy, <http://hdl.handle.net/10150/612944>.
- Kim, J.B. Lopatta, K. and Canitz, F. 2018. Restatement Likelihood and Accounting Conservatism: Evidence from CFO Style, <https://ssrn.com/abstract=3132027>.
- Kim, J.B. Lu, L.Y. and Yu, Y. 2019. Analyst Coverage and Expected Crash Risk: Evidence from Exogenous Changes in Analyst Coverage. *The Accounting Review* 94(4): 345-364, <https://doi.org/10.2308/accr-52280>.



- Kinney, W.R. and McDaniel, L.S. 1989. Characteristics of Firms Correcting Previously Reported Quarterly Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 11(1): 71-93, [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90014-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90014-1).
- Koh, K. 2011. Value or Glamour? An Empirical Investigation of the Effect of Celebrity CEOs on Financial Reporting Practices and Firm Performance. *Accounting & Finance* 51(2):517-547, <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00357.x>.
- Koloub, M. and Shoorvarzy, M.R. 2015. The Effect of Board Composition and CEO's Overconfidence in Earnings on Restatement of Financial Statements. *European Online Journal of Natural and Social Sciences* 4(1): 1211-1218.
- Kordestani, G.H., Azad, A. and Kazemi, M. 2010. The Empirical Test of Annual Adjustments in Capital Market. *Accounting and Auditing Research in Iran*. Press in Persian 8: 1-16.
- Kouaib, A. and Jarboui, A. 2016. The Moderating Effect of CEO Profile on The Link Between Cutting R&D Expenditures and Targeting to Meet/Beat Earnings Benchmarks. *The Journal of High Technology Management Research* 27(2): 140-160.
- Kravet, T. and Shevlin, T. 2010. Accounting Restatements and Information Risk. *Review of Accounting Studies* 15 (2): 264-294.
- Kryzanowski, L. and Zhang, Y. 2013. Financial Restatements and Sarbanes–Oxley: Impact on Canadian Firm Governance and Management Turnover. *Journal of Corporate Finance* 21:87-105, <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.01.007>.
- Lee, C.C., Wang, C.C. and Tien, T. 2018. Managerial Ability and Corporate Investment Opportunity. *International Review of Financial Analysis* 57:65-76, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.02.007>.
- Lee, J.E. 2016. CEO Overconfidence and the Effectiveness of Internal Control over Financial Reporting. *Journal of Applied Business Research* 32(1):81-100.

- Lennox, C.S. and Li, B. 2014. Accounting Misstatements Following Lawsuits Against Auditors, <https://ssrn.com/abstract=2148330> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2148330>.
- Libby, R. and Rennekamp, K. 2012. Self-Serving Attribution Bias, Overconfidence, and the Issuance of Management Forecasts. *Journal of Accounting Research* 50 (1):197-231, <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00430.x>.
- Lin, J.W., Li, J.F. and Yang, G.S. 2006. The Effect of Audit Committee Performance on Earnings Quality. *Managerial Auditing Journal* 21(9):921-933.
- Liu, L.L., Raghunandan, K. and Rama, D. 2009. Financial Restatements and Shareholder Ratifications of the Auditor. *AUDITING: A Journal of Practice* 28 (1): 225-240, <https://doi.org/10.2308/aud.2009.28.1.225>.
- Lu, X. and Trabelsi, S. 2013. Information Asymmetry and Accounting Conservatism under IFRS Adoption. *CAAA Annual Conference 2013*, 51 Pages, <https://ssrn.com/abstract=2201206> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2201206>.
- Main, S. 2001. On The Choice and Replacement of Chief Financial Officers. *Journal of Financial Economics* 60 (1): 143-175, [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00042-3](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00042-3).
- Malmendier, U. and Tate, G. 2008. Who Makes Acquisitions? CEO Overconfidence and The Market's Reaction. *Journal of Financial Economics* 89 (1):20-43, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.07.002>.
- Marciukaityte, D., Szewczyk, S.H. and Varma, R. 2009. Voluntary vs. Forced Financial Restatements: The Role of Board Independence. *Financial Analysts Journal* 65(5): 51-65.
- Marhfor, A., Ghilal, R. and Mzali, B. 2015. The Monitoring Role of Financial Analysts: An International Evidence. *American Journal of Industrial and Business Management* 5: 258-263, [https://file.scirp.org/pdf/AJIBM\\_2015051515014240.pdf](https://file.scirp.org/pdf/AJIBM_2015051515014240.pdf).
- Martinez, A.L. 2011. The Role of Analysts as Gatekeepers: Enhancing Transparency and Curbing Earnings Management in Brazil. *Revista de Administração Contemporânea* 15(4): 712-730, <http://dx.doi.org/10.1590/S14156552011000400009>.

- McNichols, M. and O'Brien, P.C. 1997. Self-Selection and Analyst Coverage. *Journal of Accounting Research* 35: 167-193.
- Mitra, S., Jaggi, B. and Al-Hayale, T. 2019. Managerial Overconfidence, Ability, Firm-governance and Audit Fees. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 52:841–870.
- Moradi, J. and Arani, M.H. 2017. Managerial Overconfidence and Financial Restatement: Evidence from Tehran Stock Exchange. *JAA* 9(1): 169-192.
- Moses, O.D. 1990. On Bankruptcy Indicators from Analysts' Earnings Forecasts. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 5(3): 379-409.
- Mulford, C. W. and Comiskey, E. E. 2002. *The Financial Numbers Game, Detecting Creative Accounting Practices*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Murg, M., Pachler, M. and Zeitlberger, A. 2016. The Impact of Analyst Recommendations on Stock Prices in Austria (2000–2014): Evidence from a Small and Thinly Traded Market. *Central European Journal of Operations Research* 24 (3): 595–616.
- Nevins, D. 2004. Goals-based Investing: Integrating Traditional and Behavioral Finance. *The Journal of Wealth Management* 6(4): 8-23.
- Nouri, Y. and Abaoub, E. 2015. Earnings Managements and Analyst Coverage Changes Around IFRS Implementation: Evidence From France. *International Journal of Business and Finance Research* 9 (3): 83-94.
- O'kane, K., 2014. The Effect of Restatements on Market Returns Following the Global Financial Crisis, [http://digitalcommons.pace.edu/honorscollege\\_theses/133](http://digitalcommons.pace.edu/honorscollege_theses/133).
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). 2004. Principles of Corporate Governance. [www.OECD.Org](http://www.OECD.Org).
- Owers, J., Lin, M. and Rogers, R.C. 2002. The Information Content and Valuation Ramification, OF EARNINGS RESTATEMENTS. *international Business and economics research journal* 1(5): 71 – 84.

- Palmrose, Z., Richardson, V. and Scholz, S. 2004. Determinants of Market Reactions to Restatement Announcements. *Journal of Accounting and Economics* 37 (1): 59-89, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.06.003>.
- Palmrose, Z., Scholz, S., 2004. The Circumstances and Legal Consequences of Non-GAAP Reporting: Evidence from Restatements. *Contemporary Accounting Research* 21 (1): 139-180, <https://doi.org/10.1506/WBF9-Y69X-L4DX-JMV1>.
- Paredes, T.A. 2005. Too Much Pay, Too Much Deference: Behavioral Corporate Governance. *Florida State University Law Review* 32:673–762.
- Park, D. and Chung, C.Y. 2017. CEO Overconfidence Leadership Ethics, and Institutional Investors. *Sustainability* 9(14): 1-28, <https://doi.org/10.3390/su9010014>.
- Parthasarathy, K. and Newberry, K. 2007. The Impact of Financial Restatements on Debt Markets. *Working paper, University of Houston*, <https://ssrn.com/abstract=1014249> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1014249>.
- Petkevich, A. and Prevost, A.K. 2017. Managerial Ability, Information Quality, and the Design and Pricing of Corporate Debt. *Review of Quantitative Finance and Accounting*.Forthcoming. <https://ssrn.com/abstract=3092420>.
- Plumlee, M. and Yohn, T.L. 2010. An Analysis of the Underlying Causes Attributed to Restatements. *Accounting Horizons* 24(1):41 – 46, <https://doi.org/10.2308/acch.2010.24.1.41>.
- Presley, T.F. 2011. *Chief Executive Officer Overconfidence and the Incidence of Financial Statement Restatement*. Textbooks & Study Guides, Higher Education Textbooks.
- Presley, T.J. and Abbott, L.J. 2013. AIA submission: CEO overconfidence and the incidence of financial restatement. *Advances in Accounting* 29(1): 74-84, <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2013.03.007>.
- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). 2007. *AS 2201: An Audit of Internal Control Over Financial Reporting That Is Integrated with An Audit of Financial Statements*. PCAOB Release No. 2007-005A.

- Qaderi, K. and Ghaderi, K. 2017. The Analysis of the Executive Overconfidence in Fraudulent Companies. *Accounting and Auditing Review* 24(2): 243-262, [10.22059/acctgrev.2017.216278.1007440](https://doi.org/10.22059/acctgrev.2017.216278.1007440).
- Rasyid, A. and Ardana, I. 2014. Corporate Governance, Audit Firm Size and Restated Financial Statement in Indonesia stock exchange. *Corporate Board: Role, Duties & Composition* 10(2):77-84.
- Richardson, S.A. Tuna, I. and Wu, M. 2002. Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatements, <https://ssrn.com/abstract=338681> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.338681>.
- Robbani, M. and Bhuyan, R., 2010. Re-stating Financial Statements and its Reaction in Financial Market: Evidence from Canadian stock Market. *international journal of accounting & information management* 18(3): 188 – 197.
- Robbani, M.G., Anantharaman, S. and Bhuyan, R. 2006. Financial Restatements And Their Impact on Stock Prices: Evidence from the US Financial Markets. *Southwest Business and Economics Journal* 14:53-62, <https://www.researchgate.net/publication/328080533>.
- Rose, M. 2011. Analyst Following, Capital Market Pressure, and Real Activity Manipulation. *Ph.D, College of William and Mary*.
- Rowe, S.P. and Sivadasan, P. 2018. Higher Audit Quality and Higher Restatement Rates: An Examination of Big Four Auditee Restatements. <https://ssrn.com/abstract=3235756> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3235756>.
- Sanda A., Mikailu, A.S. and Garba T. 2010. Corporate Governance Mechanisms and Firm Financial Performance in Nigeria. *Afro-Asian J of Finance and Accounting* 2(1):22-39.
- Schmid, M. and Zimmerman, H. 2003. Performance of Second Hand Public Investment Recommendations. *WWZ/Department of Finance* 7(3), [www.nccr-finrisk.uzh.ch/media/pdf/wp/WP101\\_8.pdf](http://www.nccr-finrisk.uzh.ch/media/pdf/wp/WP101_8.pdf).
- Schrand, C.M. and Zechman. S.L.C. 2012. Executive Overconfidence and the Slippery Slope to Financial Misreporting. *Journal of Accounting and Economics* 53 (1–2):311-329, <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.09.001>.

- Schwizer, P., Carretta, A. and Soana, M.G. 2015. *Can High Quality Independent Directors Reduce CEO Overconfidence?*. European banking 3.0: bank industry and supervision in the behavioural finance revolution. - Roma: Edibank, ISBN 978-88-449-1058-7.- 2015, p. 139-155.
- Shekarkhah, J., Nikraves, M. and Adlzadeh, M. 2019. Managerial Overconfidence and Financial Restatement. *International Journal of Economic Research* 16(2):349-358.
- Shelton, S.W., Owens-Jackson, L.A. and Robinson, D.R. 2011. IFRS and U.S. GAAP: Assessing the Impact of Reporting Incentives on Firm Restatements in Foreign and U.S. Markets. *Advances in Accounting* 27(1):187 – 192, <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2011.04.005>.
- Shi, W., Connelly, B. and Hoskisson, R.E. 2017. External Corporate Governance and Financial Fraud: Cognitive Evaluation Theory Insights on Agency Theory Prescriptions. *Strat. Mgmt. J* 38: 1268–1286, <http://dx.doi.org/10.1002/smj.2560>.
- Shiller, R.J. 2003. From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *The Journal of Economic Perspectives* 17(1):83-104.
- Soucek, M. and Wasserek, T. 2014. Impact of Analyst Recommendations on Stock Returns: Evidence from the German stock market. *Discussion Papers 358, European University Viadrina Frankfurt (Oder), Department of Business Administration and Economics*.
- Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No, 154, (2005), *Accounting Changes and Error Corrections, Financial Accounting Foundation, NORWALK, Connecticut*.
- Statement of financial accounting standards (SFAS) No, 165, (2009), *Subsequent Events, Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation, NORWALK, Connecticut, May*.
- Stotz, O. and Nitzsch, R.V. 2005. The Perception of Control and the Level of Overconfidence: Evidence from Analyst Earnings Estimates and Price Targets. *Journal of Behavioral Finance* 6(3): 121-128, [https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0603\\_2](https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0603_2).

- Sun, J. 2011. The Effect of Analyst Coverage on the Informativeness of Income Smoothing. *International Journal of Accounting* 46(3): 333-349, <http://scholar.uwindsor.ca/odettepub/24>.
- Sun, J. and Liu, G. 2011. The Effect of Analyst Coverage on Accounting Conservatism. *Managerial Finance* 37 (1): 5-20.
- Sutrisno, P., 2019. CEO Overconfidence, Audit Firm Size, Real Earnings Management and Audit Opinion. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 23(1):1-13.
- U.S. Government Accountability Office (GAO). 2002. *Financial Statement Restatements: Trends, Market Impacts, Regulatory Responses, and Remaining Challenges*. GAO-03-138, Report to the Chairman, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate.
- U.S. Government Accountability Office (GAO). 2006. *Financial Restatements: Update of Public Company Trends, Market Impacts, and Regulatory Enforcement Activities*. GAO-06-678: Report to the Chairman, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate.
- Van Berlo, K. 2014. The Influence of CEO and CFO overconfidence on Earnings Management. *Master thesis in accountancy and control*. University of Amsterdam: Holland.
- Veprauskaite, E. and Adams, S.M. 2013. Do Powerful Chief Executives influence the Financial Performance of UK Firms? *The British Accounting Review* 45(3):229-241.
- Wang, T.S. , Lin, Y.M. and Chao, C.F. 2013. Board independence, executive compensation and restatement. *Journal Applied Financial Economics* 23(11): 963-975, <https://doi.org/10.1080/09603107.2013.786160>.
- Watson, S. and Coetzee, J. 2012. The Impact of Forced Financial Restatements on the Share Prices of JSE Listed Firms. *International Business & Economics Research Journal* 11(12): 1383 – 1396.
- Wilson, W.M. 2008. An Empirical Analysis of the Decline in the Information Content of Earnings Following Restatements. *The Accounting Review* 83 (2): 519-548.

- Yang, D. and Kim, H. 2020. Managerial Overconfidence and Manipulation of Operating Cash Flow: Evidence from Korea. *Finance Research Letters* 32, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101343>.**
- Ye, C. and Yu, L.H. 2017. The Effect of Restatements on Analyst Behavior. *Journal of Business Finance and Accounting* 44(7-8): 986-1014, <https://doi.org/10.1111/jbfa.12255>.**
- Yu, F. 2008. Analyst Coverage and Earnings Management. *Journal of Financial Economics* 88(2): 245-271, <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2007.05.008>.**
- Zaher, A.M. 2019. The Effect of Managerial Overconfidence on Accruals-Based and Real-Activities Earnings Management: Evidence from Egypt. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 23(4).**
- Zhizhong, H., Juan, Z., Yanzhi, S. and Wenli, X. 2011. Does Corporate Governance Affect Restatement of Financial Reporting? Evidence from China. *Nankai Business Review International* 2(3): 289-302.**

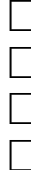


## ملحق البحث

### ملحق رقم (١)

#### مؤشر الحوكمة<sup>(١٤)</sup> (سمعان، ٢٠١٨)

| المحور                    | آليات فرعية                      |                          |                             |                                |                                    |                                    | إجمالي الدرجة |      |   |        |
|---------------------------|----------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|---------------|------|---|--------|
|                           |                                  |                          |                             |                                |                                    |                                    | أقصى          | أدنى |   |        |
| الجمعية العامة للمساهمين  | وجود نظام التصويت التراكمي       |                          |                             |                                |                                    |                                    | القياس        | ١    | ٠ |        |
|                           | قياس ثنائي                       |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | ١-٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
| هيكل مجلس الإدارة         | آليات فرعية                      |                          |                             |                                |                                    |                                    | القياس        | ٢٦   | ٠ |        |
|                           | استقلالية                        | حجم المجلس               | اجتماعات المجلس             | ذوي الخبرة                     | استقلالية المجلس                   | نسبة الأعضاء غير التنفيذيين        |               |      |   | إجرائي |
|                           | رئيس المجلس                      | عدد الأعضاء / حجم الشركة | عدد الاجتماعات / حجم الشركة | أعضاء ذو خبرة / إجمالي الأعضاء | الأعضاء المستقلين / إجمالي الأعضاء | الأعضاء الخارجيون / إجمالي الأعضاء |               |      |   | رقمي   |
|                           | ١<٠                              | ٥<٠                      | ٥<٠                         | ٥<٠                            | ٥<٠                                | ٥<٠                                |               |      |   |        |
| لجان مجلس الإدارة         | أدوات                            |                          |                             |                                |                                    |                                    | القياس        | ٩٥   | ٠ |        |
|                           | لجان فرعية                       |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | الأعضاء المستقلون / حجم اللجنة   |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
|                           | ٥<٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
|                           | عدد اجتماعات اللجنة / حجم الشركة |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | ٥<٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
|                           | عدد أعضاء اللجنة / حجم الشركة    |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | ٥<٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
|                           | الخبرة                           |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | ٥<٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
| إجمالي درجة كل آلية فرعية |                                  |                          |                             |                                |                                    | ٢٠<٠                               |               |      |   |        |
| المراقبة                  | مراجعة - خارجية. داخلية          |                          |                             |                                |                                    |                                    | القياس        | ١٢   | ٠ |        |
|                           | مراجعة خارجية                    |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | ١<٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
| الملكيتية                 | مراجعة داخلية                    |                          |                             |                                |                                    |                                    | القياس        | ٢٦   | ٠ |        |
|                           | مراجعة خارجية                    |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | إجرائي |
|                           | ١<٠                              |                          |                             |                                |                                    |                                    |               |      |   | رقمي   |
| المدى الكلي لدرجات المؤشر |                                  |                          |                             |                                |                                    | ١٦٠                                |               | ٠    |   |        |



١٤ - تم قسمة بعض متغيرات المؤشر على حجم الشركة (مقيساً باللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول) لاختلاف أمثلية هذه المتغيرات باختلاف أحجام الشركات.  
١٥ - لم يتم احتساب الخبرة المالية لهذه اللجان لعدم وجود أدلة على أهمية الخبرة المالية لها.

ملحق (٢)

جزء من مخرجات البرامج الإحصائية

. logit FR MAw OVERCON TOTALGOV BSDw CD Md OD AC ZMAOVERw ZTOTALGOV  
ZBSDOVER ZCDOVERw ZMDOVERw ZODOVER ZACOVERw EPS1w SIZE LEV ROAw, vce(robust)

Iteration 0: log pseudolikelihood = -131.63586  
Iteration 1: log pseudolikelihood = -116.1379  
Iteration 2: log pseudolikelihood = -107.2869  
Iteration 3: log pseudolikelihood = -105.7414  
Iteration 4: log pseudolikelihood = -104.81261  
Iteration 5: log pseudolikelihood = -104.80818  
Iteration 6: log pseudolikelihood = -104.80817

Logistic regression Number of obs = 531  
Wald chi2(19) = 59.65  
Prob > chi2 = 0.0000  
Pseudo R2 = 0.2038  
Log pseudolikelihood = -104.80817

| FR        | Coef.     | Std. Err. | z     | P> z  | [95% Conf. Interval] |
|-----------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|
| MAw       | .030815   | .008653   | 3.56  | 0.000 | .0138553 .0477746    |
| OVERCON   | -1.355281 | .5431623  | -2.50 | 0.013 | -2.41986 -.2907027   |
| TOTALGOV  | 1.117717  | .202592   | -5.52 | 0.000 | -1.51479 -.7206437   |
| BSDw      | .230865   | -.0494127 | 4.67  | 0.000 | .134018 .3277121     |
| CD        | .7601361  | .1369066  | 5.55  | 0.000 | .4918041 1.028468    |
| Md        | .064244   | .017538   | 3.66  | 0.000 | .0298702 .0986178    |
| OD        | .2529195  | .045028   | 5.62  | 0.000 | .1646662 .3411728    |
| AC        | -.1165868 | .1387258  | -0.84 | 0.401 | -.3884843 .1553107   |
| ZMAOVERw  | -.4260136 | .3482078  | -1.22 | 0.221 | -1.108488 .2564611   |
| ZTOTALGOV | -.1127605 | .0586819  | 1.92  | 0.055 | -.0022539 .2277749   |
| ZBSDOVER  | -.9855875 | .5538071  | -1.78 | 0.075 | -2.07103 .0998545    |
| ZCDOVERw  | -2.284694 | .9324965  | -2.45 | 0.014 | -4.112353 -.4570345  |
| ZMDOVERw  | -1.976178 | .7627355  | -2.59 | 0.010 | -3.471112 -.4812441  |
| ZODOVER   | -1.360473 | .4685576  | -2.90 | 0.004 | -2.27883 -.4421173   |
| ZACOVERw  | -2.035999 | 1.521433  | -1.34 | 0.181 | -5.017953 .9459549   |
| EPS1w     | -.002983  | .0017001  | -1.75 | 0.079 | -.0063152 .0003491   |
| SIZE      | .2260157  | .1691731  | 1.34  | 0.182 | -.1055575 .5575889   |
| LEV       | .0001459  | .002667   | 0.05  | 0.956 | -.0050812 .0053731   |
| ROAw      | -.0113542 | .0239213  | -0.47 | 0.635 | -.0582391 .0355307   |
| _cons     | -11.94244 | 3.853899  | -3.10 | 0.002 | -19.49594 -4.388936  |

. logit, or

Logistic regression Number of obs = 531  
Wald chi2(19) = 59.65  
Prob > chi2 = 0.0000  
Pseudo R2 = 0.2038  
Log pseudolikelihood = -104.80817

| FR        | Odds Ratio | Std. Err. | z     | P> z  | [95% Conf. Interval] |
|-----------|------------|-----------|-------|-------|----------------------|
| MAw       | 1.031295   | .0089238  | 3.56  | 0.000 | 1.013952 1.048934    |
| OVERCON   | .2578748   | .1400679  | -2.50 | 0.013 | .0889341 .747738     |
| TOTALGOV  | .3270256   | .0662528  | -5.52 | 0.000 | .2198544 .486439     |
| BSDw      | 1.259689   | .0622446  | 4.67  | 0.000 | 1.143413 1.387789    |
| CD        | 2.138567   | .2927839  | 5.55  | 0.000 | 1.635264 2.796778    |
| Md        | 1.066353   | .0187017  | 3.66  | 0.000 | 1.030321 1.103644    |
| OD        | 1.28778    | .0579862  | 5.62  | 0.000 | 1.178999 1.406596    |
| AC        | .8899528   | .1234594  | -0.84 | 0.401 | .6780839 1.168021    |
| ZMAOVERw  | .6531075   | .2274171  | -1.22 | 0.221 | .3300575 1.292349    |
| ZTOTALGOV | 1.119364   | .0656864  | 1.92  | 0.055 | .9977486 1.255803    |
| ZBSDOVER  | .3732199   | .2066918  | -1.78 | 0.075 | .1260559 1.10501     |

|          |  |          |          |       |       |          |          |
|----------|--|----------|----------|-------|-------|----------|----------|
| ZCDOVERw |  | .1018052 | .094933  | -2.45 | 0.014 | .0163692 | .6331585 |
| ZMDOVERw |  | .1385979 | .1057136 | -2.59 | 0.010 | .0310824 | .6180141 |
| ZODOVER  |  | .2565393 | .1202034 | -2.90 | 0.004 | .102404  | .6426742 |
| ZACOVERw |  | .13055   | .1986231 | -1.34 | 0.181 | .0066181 | 2.575271 |
| EPSlw    |  | .9970214 | .0016951 | -1.75 | 0.079 | .9937047 | 1.000349 |
| SIZE     |  | 1.253595 | .2120746 | 1.34  | 0.182 | .8998228 | 1.746457 |
| LEV      |  | 1.000146 | .0026674 | 0.05  | 0.956 | .9949316 | 1.005388 |
| ROAw     |  | .98871   | .0236512 | -0.47 | 0.635 | .9434243 | 1.036169 |
| _cons    |  | 6.51e-06 | .0000251 | -3.10 | 0.002 | 3.41e-09 | .0124139 |

. estat gof, group(10)

Logistic model for FR, goodness-of-fit test

(Table collapsed on quantiles of estimated probabilities)

number of observations = 531  
 number of groups = 10  
 Hosmer-Lemeshow chi2(8) = 11.49  
 Prob > chi2 = 0.1756

. estat classification

Logistic model for FR

| Classified | True |     | Total |
|------------|------|-----|-------|
|            | D    | ~D  |       |
| +          | 30   | 10  | 40    |
| -          | 31   | 469 | 500   |
| Total      | 61   | 479 | 540   |

Classified + if predicted Pr(D) >= .5  
 True D defined as FR != 0

|                               |           |        |
|-------------------------------|-----------|--------|
| Sensitivity                   | Pr( +  D) | 8.33%  |
| Specificity                   | Pr( - ~D) | 99.80% |
| Positive predictive value     | Pr( D  +) | 75.00% |
| Negative predictive value     | Pr(~D  -) | 93.74% |
| False + rate for true ~D      | Pr( + ~D) | 0.20%  |
| False - rate for true D       | Pr( -  D) | 91.67% |
| False + rate for classified + | Pr(~D  +) | 25.00% |
| False - rate for classified - | Pr( D  -) | 6.26%  |
| Correctly classified          |           | 93.60% |

. lroc

Logistic model for FR

number of observations = 531  
 area under ROC curve = 0.8084

. log close