

أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية
للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و
وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين - دراسة تطبيقية
إعداد

د.إيمان محمد السعيد سلامة عبده*

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وكذلك اختبار أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، مع اختبار أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، بالإضافة إلى اختبار أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح للشركات المقيدة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية والتي بلغ عددها ٤١ شركة خلال الفترة من سنة ٢٠١٤ إلى سنة ٢٠١٩ .

و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهرية بين تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وكذلك وجود علاقة جوهرية بين تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

وأوصت الدراسة بضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بدراسة العوامل التي تؤدي إلى ممارسة الشركات المدرجة بالبورصة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وتوجيه الشركات بضرورة الحد منها ، مع عقد ورش عمل للمحللين الماليين لزيادة الوعي بالعوامل التي تؤثر في دقة تنبؤاتهم بأرباح الشركات ، ومن ثم التأثير في سمعتهم في دنيا الأعمال.

* E-mail : eman_salama@bus.asu.edu.eg

الكلمات المفتاحية :

تتبع المحللين الماليين، المكافآت الإدارية ، الصحة المالية، إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل، دقة تنبؤات المحللين الماليين.

The Impact of Analysts Coverage, Management Compensation and Financial Health on Earnings Management by Classification Shifting and Its Reflection on Analysts' Earnings Forecast Accuracy: An Applied Study

Abstract

This study aims to test the impact of analysts coverage, management compensation and financial health on earnings management by classification shifting, as well as testing the impact of analysts coverage, management compensation on analysts' earnings forecast accuracy, while testing the impact of earnings management by classification shifting as mediator variable on the relation of analysts coverage and analysts' earnings forecast accuracy and test the impact of earnings management by classification shifting as mediator variable on the relation of management compensation and analysts' earnings forecast and was applied on a sample of 41 companies listed on the Egyptian Stock Exchange EGX 50 EWI , during the period from 2014 to 2019.

The study found that there is a significant correlation between analyst coverage, management compensation, financial health and earnings management by classification shifting; in addition to that there are a significant correlation between analysts' coverage, management compensation and analysts' earnings forecast Accuracy.

The study recommended that the Egyptian Financial Regulatory Authority (FRA) should study the factors that lead to the companies listed on the stock exchange to practice earnings management by classification shifting and directing the companies to reduce them. In addition, holding workshops for financial analysts to increase awareness of the factors that affect the accuracy of their forecasts of corporate earnings , and then influence their reputation in the business world.

Keywords:

Analysts Coverage or Following, Management Compensation, Financial Health, Earnings Management By Classification Shifting, Analysts' Earnings Forecast Accuracy.

١ - الإطار العام للدراسة

١/١ مقدمة :

توفر المحاسبة معلومات هامة وضرورية للمستثمرين وأصحاب المصلحة بالشركة ، وحتى تكون هذه المعلومات مفيدة بما يساعد على اتخاذ القرارات المختلفة يجب أن تتصف تلك المعلومات بإمكانية الوثوق بها والاعتماد عليها ، وفي الواقع العملي قد تتأثر مصداقية وموثوقية القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات بطريقة سلبية من خلال استخدام المديرون إدارة الأرباح للتلاعب بالأرقام المحاسبية لإخفاء الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركات. (Malikov ,K. et al ,2018)

وفي الحقيقة فإن الأدب المحاسبي تناول لفترة طويلة مفهومين لإدارة الأرباح هما إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق **Accruals Earnings Management** و إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية **Real Earnings Management** (Góis & Parente . 2020)، و ظهر حديثاً في الآونة الأخيرة الاهتمام بنوع ثالث من إدارة الأرباح يسمى إدارة الأرباح بإعادة التصنيف **Earnings Management by Cassification Shifting** ، ومن أهم أشكاله إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، و يتميز هذا النوع من إدارة الأرباح بأنه أقل تكلفة من نوعي إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة الحقيقية ، حيث يقوم المديرون بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المصروفات والإيرادات) بغرض زيادة الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي **Core Earnings** للشركة ، مع عدم تأثر صافي الدخل النهائي (Dan, Kulroop et al. ,2019;Zhao ,Fang,2018) ويتم ذلك بأسلوبين هما: (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020; Zhao ,Fang,2018) أسلوب إعادة تصنيف النفقات التشغيلية أو المتكررة بشكل خاطئ ومتعمد إلى نفقات غير المتكررة **Non-Recurring Expenses** من أجل من تقليل النفقات التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي **Core Earnings** ، مع عدم تأثر صافي الدخل النهائي.

أما الأسلوب الثاني فيتم بإعادة تصنيف الإيرادات غير التشغيلية بشكل خاطئ ومتعمد إلى بنود الإيرادات التشغيلية من أجل تضخيم الإيرادات التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي ، مع عدم تأثر صافي الدخل النهائي.

و نظراً لأن إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من الموضوعات الحديثة في الفكر المحاسبي ، كما أنها من الصعب اكتشافها لعدم تأثر صافي الدخل النهائي ولأنها تتضمن خيارات العرض والإفصاح التي لا تتدفق عبر النظام المحاسبي ، فإنه من الضروري دراسة العوامل التي قد تكون مؤثرة في ذلك النوع من إدارة الأرباح.

ومن العوامل التي قد تكون مؤثرة في إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كل من تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة ، ويقصد بتتبع المحللين الماليين قيام المحللون الماليون من خلال عملهم بتتبع أو تغطية الشركة **Analysts Following or Coverage** وجمع المعلومات الداخلية الخاصة بها والمتاحة لإدارة تلك الشركة ثم يقومون بالتنبؤ سواء بأرباح الشركة أو أسعار الأسهم في المستقبل ، ومن ثم يقدمون التوصيات الخاصة بالاستثمار في أسهم الشركات المختلفة سواء بالبيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالسهم ، مما يفيد جميع الفئات المشاركة في سوق الأوراق المالية (García-Sánchez, Isabel-María et al. , Jan 2020) ، وقد يؤثر التغيير في تتبع المحللين الماليين على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، فقد يؤدي زيادة تتبع المحلل المالي إلى زيادة اتجاه الشركات إلى إدارة الأرباح باستخدام أسلوب يصعب اكتشافه من جانب المحلل المالي باعتباره من ضمن آليات الرقابة الخارجية على إدارة الشركات ، ومن ثم قد يتم الاتجاه إلى إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كنوع من أنواع إدارة الأرباح البديلة لكل من إدارة الأرباح بالاستحقاقات وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية .

كما أن زيادة المكافآت الإدارية **Management Compensation** التي تشمل كل ما تحصل عليه إدارة الشركة من رواتب و علاوات و توزيعات أرباح نقدية و توزيعات في صورة أسهم و خيارات الأسهم الممنوحة للعاملين (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020) قد يقابلها زيادة في إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لرغبة المديرين في زيادة ربحية الشركة وبالتالي زيادة المكافآت التي يحصلون عليها من خلال ممارسة إدارة الأرباح.

كذلك الصحة المالية للشركة **Financial Health** والتي تعني القوة المالية للشركة أي قدرة الشركة على تلبية مطالبات الدائنين ليس فقط في ظل الظروف الاقتصادية الحالية بل في المستقبل أيضاً ، فالحالة المالية السيئة للشركات قد يقابلها زيادة في إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، فقد تلجأ إدارة الشركات إلى

استخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لتأجيل الآثار السلبية الناتجة عن التعثر المالي لفترات مستقبلية (Almaleeh ,N. M. ,2019).

ويلعب المحللون الماليون دوراً كبيراً في أسواق رأس المال ، حيث تعتمد الشركات والمستثمرون والدائنون وغيرهم على تنبؤات المحللين الماليين بأرباح الشركات عند اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة (Embong Z. & Rahman Md. J. et al , 2019 ; Hosseini L. ,2018) ، ولذلك فإن دقة تنبؤات وتحليل المحللين يُعد أمراً بالغ الأهمية بالنسبة للفئات المختلفة المعتمدة على تلك التنبؤات ، ولهذا ينبغي دراسة العوامل المؤثرة في دقة تلك التنبؤات ، ومن أبرز العوامل التي قد تكون مؤثرة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، فإذا قامت إدارة الشركة بالتلاعب في الأرباح باستخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل فإنه من الصعب اكتشافها من جانب المحللين الماليين لعدم تأثر صافي الدخل النهائي ، مما ينعكس سلباً على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

، وبالإضافة إلى تأثير دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح بممارسة الشركة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، فإنها قد تتأثر أيضاً بكل من تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية، حيث أن زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات قد يؤدي إلى زيادة دقة التنبؤ بأرباح تلك الشركات، ويرجع السبب في ذلك إلى أن المحللين المهتمين بمتابعة الشركة يستطيعون جمع معلومات أكثر عنها ، ومن ثم يمكنهم التنبؤ بأرباحها بدقة (Hou , Jianlei et al.,2019; Embong Z. & Hosseini L. ,2018) .

كما إن المكافآت الإدارية قد تؤثر في دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، فزيادة المكافآت الإدارية خصوصاً المكافآت المبنية على أسهم ، قد يؤدي لزيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح لأنه من خلال تلك المكافآت يمتلك المديرين أسهم الشركة و يحدث تقارب في المصالح بين أصحاب المصالح بالشركة وإدارة الشركة ، ويسعى المديرين في هذه الحالة لتحسين وزيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات الخاصة بالشركة والتي يعتمد عليها المحلل المالي بصفة أساسية في إجراء تنبؤاته بالأرباح مما يساعده على زيادة دقة هذه التنبؤات. (Mamatzakis ,E. & Bagntasarian ,A. , 2020;Moubarak ,S. M. E. M., 2020;Liu, Sun ,2017)

ومن الجدير بالإشارة أن معظم الدراسات السابقة اختلفت نتائجها في مجال أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

٢/١ المشكلة والفجوة البحثية وتساولات الدراسة:

نظراً لأهمية إدارة الأرباح بصفة عامة و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل بصفة خاصة في التأثير السلبي على مصداقية وموثوقية القوائم المالية التي تعتبر الأساس الذي يعتمد عليه المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية (Anthonius & Murwaningsari, Etty , 2018)، وذلك على اعتبار أن إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل يتم من خلالها التأثير في الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي للشركة ، مع عدم تأثر صافي الدخل النهائي ، وذلك لجذب المستثمرين ولحجب الأداء الاقتصادي الحقيقي للشركة مما يترتب عليه قرارات استثمارية غير سليمة نظراً لأن كل جزء من أجزاء قائمة الدخل له محتوى إعلامي مختلف عن الأجزاء الأخرى للقائمة ، ومن ثم يؤثر بطريقة مختلفة في اتخاذ القرارات الاستثمارية وفي التنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركة (Góis & Parente, 2020)، لذلك يجب دراسة العوامل التي قد تحد من إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وتكون مؤثرة فيها ، وقد تتمثل تلك العوامل في تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة، كذلك يجب دراسة أهم العوامل التي قد تكون متأثرة بإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ممثلة في دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح التي لها دور كبير في اتخاذ القرارات الاستثمارية على اعتبار أن المحلل المالي يعتبر وسيط معلومات بين الشركة والمستثمرين فيها ، ومن ثم قد تكون إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل متغيراً وسيطاً في العلاقة بين كل من تتبع المحللين الماليين و المكافآت الإدارية كمتغيرات مستقلة من ناحية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع من ناحية أخرى.

وتتمثل الفجوة البحثية في قلة الدراسات فيما يتعلق بأثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل واختلاف نتائجها ، مع محدودية الدراسات التي تناولت أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، كذلك اختلاف نتائج تلك الدراسات فيما يتعلق بأثر الصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، بالإضافة إلى أنه على المستوى المحلي تكاد تكون الدراسات السابقة معدومة وذلك حسب إطلاع الباحثة في مجال اختبار علاقة الوساطة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة

الدخل (سواء في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح أو في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح). واستنادا على ما تقدم، يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:
هل هناك أثر لتتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل؟ وهل تؤثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل في دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؟ وهل إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل متغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح أو في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؟.

ويتفرع عن التساؤل الرئيسي للبحث الأسئلة الفرعية التالية:

١. ما هو أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل؟.
 ٢. ما هو أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؟.
 ٣. ما هو أثر تتبع المحللين الماليين و المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؟.
 ٤. ما هو أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؟.
 ٥. ما هو أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؟.
- يحاول البحث الإجابة على التساؤلات السابقة حتى يمكن في النهاية التعرف على أهم العوامل المؤثرة في كل من إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح للشركات المقيدة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية.

٣/١ أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في اختبار وتحليل أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية في إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وكذلك أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية في دقة تنبؤات المحللين الماليين

بالأرباح ، مع اختبار وتحليل أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح للشركات المقيدة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية.

ويشتق من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي :

- ١ . اختبار أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
- ٢ . اختبار أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.
- ٣ . اختبار أثر تتبع المحللين الماليين و المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.
- ٤ . اختبار وتحليل أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.
- ٥ . اختبار وتحليل أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

٤/١ أهمية الدراسة:

١/٤/١ الأهمية العلمية للدراسة:

تعتبر هذه الدراسة بحثاً إضافياً في مجال تحديد الآليات التي يمكن أن تساهم في الحد من إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (سواء كانت متمثلة في بنود المصروفات أو الإيرادات) وفي نفس الوقت تساهم في زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، مع اختبار أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، حيث لم يتم الاهتمام باختبار هذه العلاقات بدرجة كافية في البيئة المصرية حسب إطلاع الباحثة.

١/٤/٢ الأهمية العملية للدراسة:

- تقدم هذه الدراسة دليلاً عملياً على مدى ممارسة الشركات المصرية إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
- إن نتائج هذه الدراسة سوف تفيد الفئات التالية:
 ١. المستثمرون في أسهم الشركة فمن خلال زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، يمكن للمستثمرين الاعتماد على تلك التنبؤات في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية السليم .
 ٢. المحللون الماليون باعتبارهم من آليات الحوكمة الخارجية التي تراقب على أداء الشركات ، فمن خلال دراسة العوامل التي تؤدي إلى زيادة دقة تنبؤاتهم بأرباح الشركات ، يمكن للمحلل المالي أداءه لعمله وتلبية احتياجات عملائه وتحسين سمعته في دنيا الأعمال.
 ٣. المقرضون فمن خلال دراسة العلاقة بين الصحة المالية للشركة و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل يمكنهم تقييم الجدارة الائتمانية للشركات بصورة أفضل.
 ٤. إدارة الشركات من خلال تحديد نسبة المكافآت المناسبة التي يجب منحها لأعضاء مجلس الإدارة والتي تؤدي إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين لما لأثر تلك التنبؤات في تحديد سعر سهم الشركة بدقة ومن ثم تقليل التقلبات في ذلك السعر .
 ٥. واضعي المعايير والمنظمين لسوق رأس المال (مثل الهيئة العامة للرقابة المالية) الذين يهدفون إلى جودة القوائم المالية المنشورة والوثوق فيها مع الحد من إدارة الأرباح بها ، ويؤكدون على قيمة المحلل المالي كوسيط معلومات فعال في أسواق رأس المال.

١/٥ فروض الدراسة:

في ضوء مشكلة وتساؤلات الدراسة وأهدافها، تحاول هذه الدراسة اختبار الفروض الآتية:

- الفرض الأول: يؤثر تتبع المحللين الماليين (باستخدام مقياسين لتأكيد النتائج) بصورة جوهرية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
- الفرض الثاني: تؤثر المكافآت الإدارية (باستخدام مقياسين لتأكيد النتائج) بصورة جوهرية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل

الفرض الثالث: تؤثر الصحة المالية للشركة بصورة جوهرية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل

الفرض الرابع: تؤثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (باستخدام مقياسين لتأكيد النتائج).

الفرض الخامس: يؤثر تتبع المحللين الماليين على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

الفرض السادس: تؤثر المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

الفرض السابع: إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل متغير وسيط في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

الفرض الثامن: إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل متغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

٦/١ - خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها و أهميتها ، تم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني: عرضاً لأدبيات الدراسة من خلال تناول أهم الدراسات السابقة في مجال إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، ثم يتم التعرض للجزء النظري للدراسة من خلال تناول مفهوم وقياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، و مفهوم وقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، و أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، بالإضافة إلى أثر تتبع المحللين الماليين و المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بينما يتناول القسم الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية ، ويتناول القسم الرابع: النتائج و التوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية.

٢ - أدبيات الدراسة

١/٢ الدراسات السابقة:

يمكن تناول أهم الدراسات السابقة في مجال أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل

، وكذلك أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، ومن ثم تحديد الدور الوسيط لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل في هذه العلاقات كما يلي:

-دراسة (Zhao ,Fang,2018) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين تتبع المحللين الماليين للشركات كمتغير مستقل و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير تابع ، ولقد تم قياس تتبع المحللين الماليين للشركات من خلال الجذر التربيعي لعدد المحللين الذين يتبعون الشركة ، وكذلك اللوغاريتم الطبيعي لعدد المحللين، كما تم قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (إعادة تصنيف النفقات) من خلال المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الأمريكية بقاعدة البيانات السنوية Compustat ، ولقد بلغ عدد المشاهدات ١٧٥٧٤ خلال الفترة من سنة ١٩٨٨ إلى سنة ٢٠٠٧، و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة جوهرية بين تتبع المحللين الماليين للشركات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، فكلما زاد متابعة المحللين الماليين (كمتغير تفاعلي) زاد اتجاه الشركات إلى إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل، ويلاحظ على هذه الدراسة أنها اقتصررت في قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على إعادة تصنيف النفقات فقط ولم تتضمن إعادة تصنيف الإيرادات، وهذا جزء مما سوف يتوافر بالدراسة الحالية.

-دراسة (Lei ,Xintu & Wang, Honghua,2019)، والتي قامت بدراسة العلاقة بين اثر تطبيق إجراءات مكافحة الفساد كمتغير مستقل على إدارة الأرباح (بالاستحقاق و بالأنشطة الحقيقية و بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل) كمتغير تابع، ولقد تم ادخال المكافآت الإدارية كمتغير رقابي تم قياسه من خلال الرواتب ، كما تم قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من خلال المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الصينية المدرجة بالبورصة، و لقد بلغ عدد المشاهدات ١٢٨٠٣ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٨ إلى سنة ٢٠١٧، و توصلت الدراسة إلى أن تطبيق إجراءات مكافحة الفساد في الصين أدت إلى تقليل استخدام الشركات لإدارة الأرباح على أساس الاستحقاق ولجوءها إلى استخدام إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لأنه من الصعب اكتشافها ، كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين المكافآت الإدارية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

-دراسة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين المكافآت الإدارية كمتغير مستقل والصحة المالية كمتغير رقابي على إدارة الأرباح (بالاستحقاق و بالأنشطة الحقيقية و بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل) كمتغير تابع، ولقد تم قياس المكافآت الإدارية باستخدام مقياس أو مؤشر ثنائي ، حيث تعطى القيمة (١) إذا زادت قيمة نسبة المكافآت المحسوبة للشركة (تتضمن رواتب و علاوات و توزيعات أرباح نقدية و توزيعات في صورة أسهم و خيارات الأسهم الممنوحة للعاملين) عن متوسط نسبة المكافآت لجميع الشركات ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك، كما تم قياس الصحة المالية من خلال نموذج Altman Z Score ، كذلك تم قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من خلال المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات بالبورصة التايوانية، و لقد بلغ عدد المشاهدات ١١٠٨٤ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٥ إلى سنة ٢٠١٦، و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين المكافآت الإدارية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، حيث أن إجمالي المكافآت الإدارية (سواءً كانت في صورة نقدية أو مبنية على أسهم) الممنوحة للإدارة تؤدي إلى زيادة استخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و بالاستحقاق و بالأنشطة الحقيقية ، كما أن نظم المكافآت الإدارية المبنية على أسهم تؤدي إلى زيادة استخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و إدارة الأرباح بالاستحقاق وفي نفس الوقت تقلل من استخدام إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ، و توصلت الدراسة كذلك إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين الحالة المالية للشركات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

-دراسة (Shin , Haeyoung et al , July 2019) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين البنود الخاصة المستمرة وغير المستمرة عبر الفترات ربع السنوية المتعددة للشركة كمتغير مستقل والصحة المالية كمتغير رقابي وبين احتمالية إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير تابع، ولقد تم قياس البنود الخاصة المستمرة وغير المستمرة من خلال مقياس أو مؤشر ثنائي يأخذ القيمة واحد أو صفرًا ، كما تم قياس الصحة المالية من خلال نموذج Altman Z Score ، كذلك تم قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من خلال مقياس أو مؤشر ثنائي ، حيث تعطى القيمة (١) في حالة احتمالية إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات بقاعدة بيانات Compustat ربع السنوية ، و لقد بلغ عدد المشاهدات ٢٧٤٦٥ خلال الفترة من سنة ١٩٩٧ إلى سنة ٢٠١٦، و

توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي لديها بنود خاصة تتصف بالاستمرارية عبر الفترات ربع السنوية المتعددة أكثر احتمالاً لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الحالة المالية للشركات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

دراسة (Nagar, N., & Sen, K., 2017) والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين الصحة المالية كمتغير مستقل و احتمالية إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير تابع، ولقد تم قياس الصحة المالية من خلال نموذج Altman Z Score ، كما تم قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من خلال المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الأمريكية بقاعدة بيانات Compustat ، و لقد بلغ عدد المشاهدات ٧٤٠١٣ خلال الفترة من سنة ١٩٨٨ إلى سنة ٢٠١٠ ، و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين الحالة المالية للشركات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

دراسة (Chae ,Soo-Joon & Nakano ,Makoto,2015) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير مستقل و تتبع المحللين الماليين للشركات كمتغير رقابي وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، ولقد تم قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (إعادة تصنيف النفقات) من خلال المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية ، كما تم قياس تتبع المحللين الماليين للشركات من خلال عدد المحللين الذين يتتبعون الشركة ، كذلك تم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من خلال اللوغاريتم الطبيعي للرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات اليابانية المقيمة بالبورصة، و لقد بلغ عدد المشاهدات ٩٧٩ خلال الفترة من سنة ٢٠٠١ إلى سنة ٢٠٠٧، و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين متابعة أو تغطية المحللين الماليين للشركة و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، أي أنه تقل دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح في الشركات التي تمارس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لزيادة الدخل التشغيلي للشركة، ويلاحظ على هذه الدراسة أنها اقتصر في قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على إعادة تصنيف النفقات فقط ولم تتضمن إعادة تصنيف الإيرادات، وهذا جزء مما سوف يتوافر بالدراسة الحالية.

-دراسة (Hou , Jianlei et al.,2019) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين تتبع المحللين الماليين للشركة كمتغير مستقل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، ولقد تم قياس تتبع المحللين الماليين للشركة من خلال لوغاريتم عدد المحللين الماليين ، كما تم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من خلال مقياسين هما: الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة و مؤشر ثنائي يعطى القيمة واحد، صفر، ولقد تم التطبيق على الشركات المقيدة ببورصة Shanghai and Shenzhen الصينية ، خلال الفترة من ١ يناير ٢٠٠٧ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠١٧، و توصلت الدراسة إلى أن زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات يؤدي إلى زيادة دقة التنبؤ بأرباح تلك الشركات.

-دراسة (Embong Z. & Hosseini L. ,2018) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين إدارة الأرباح كمتغير مستقل و تتبع المحللين الماليين للشركات كمتغير رقابي وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، ولقد تم قياس إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية ، كما تم قياس تتبع المحللين الماليين للشركات من خلال عدد المحللين الماليين، كذلك تم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من خلال الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة ، ولقد تم التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة الماليزية ، و لقد بلغ عدد المشاهدات ٦٦٠ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٧ إلى سنة ٢٠١٢ ، و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين إدارة الأرباح بالاستحقاقات و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، وتوصلت الدراسة كذلك إلى أن زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات يؤدي إلى زيادة دقة التنبؤ بأرباح تلك الشركات، ويرجع السبب في العلاقة الطردية الجوهرية بين متابعة أو تغطية المحللين الماليين للشركة و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح إلى أن المحللين المهتمين بمتابعة الشركة يستطيعون جمع معلومات أكثر عنها ، ومن ثم يمكنهم التنبؤ بدقة وسهولة بأرباحها، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية في نفس مجال الدراسة بالتطبيق على دول أخرى مختلفة، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية.

-دراسة (Mamatzakis , E. & Bagntasarian ,A. , 2020) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين المكافآت الإدارية للمدير التنفيذي كمتغير مستقل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، بالإضافة إلى دراسة أثر المكافآت الإدارية للمدير التنفيذي كمتغير مُعدّل أو متفاعل Moderator Variable على العلاقة بين إدارة الأرباح و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، ولقد تم قياس المكافآت الإدارية لكل

من إجمالي قيمة المكافآت الممنوحة للمدير التنفيذي ، ونسبة العلاوات النقدية ، وخيارات الأسهم الممنوحة للمدير التنفيذي ، و خيارات الأسهم المقيدة ، و الاسهم المملوكة للمدير التنفيذي ، كما تم قياس إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية ، كذلك تم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من خلال أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية الشركة ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الأمريكية بقاعدة بيانات Compustat كما تم الاعتماد على قواعد بيانات كل من تنبؤات المحللين الماليين والمديرين التنفيذيين خلال الفترة من سنة ١٩٩٢ إلى سنة ٢٠١٥، و توصلت الدراسة إلى أن زيادة إجمالي قيمة المكافآت الممنوحة للمدير التنفيذي تؤدي إلى خفض أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ومن ثم زيادة دقة تنبؤاتهم بتلك بالأرباح ، كما توصلت الدراسة إلى أن المكافآت الإدارية للمدير التنفيذي كمتغير مُعدل أو متفاعل تؤثر على العلاقة بين إدارة الأرباح و أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ومن تتأثر دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

دراسة (Liu, Sun, 2017) ، والتي هدفت إلى دراسة العلاقة بين المكافآت الإدارية المبنية على الأسهم كمتغير مستقل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح وتوصياتهم بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بالأسهم كمتغيران تابعان ، ولقد تم قياس المكافآت المبنية على الأسهم من خلال مستوى المكافآت المبنية على الأسهم (نسبة إجمالي المكافآت المبنية على الأسهم المملوكة للمديرين على إجمالي عدد الأسهم المصدرة) ، كما تم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من خلال الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة ، كذلك تم قياس توصيات المحللين الماليين بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بالأسهم من خلال مقياس أو مؤشر ثلاثي ، ولقد تم التطبيق على الشركات الصينية ، و لقد بلغ عدد المشاهدات ٢٤٩٢ خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٤ ، و توصلت الدراسة إلى أن مستوى المكافآت المبنية على أسهم تؤدي إلى خفض أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ومن ثم زيادة دقة تنبؤاتهم بتلك بالأرباح بالإضافة إلى زيادة قدرة المحللين الماليين على إصدار توصياتهم بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بالأسهم بصورة أفضل.

نستنتج من مراجعة الدراسات السابقة في مجال أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و انعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين ما يلي:

- قلة الدراسات فيما يتعلق بأثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل واختلاف نتائجها من ناحية اتجاه العلاقة هل هو اتجاه إيجابي أم سلبي أم محايد.
 - اختلاف نتائج تلك الدراسات فيما يتعلق بأثر الصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من ناحية اتجاه العلاقة هل هو اتجاه إيجابي أم سلبي.
 - محدودية و قلة الدراسات التي تناولت أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح
 - اختلاف نتائج تلك الدراسات فيما يتعلق بأثر متابعة أو تغطية المحللين الماليين للشركة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من ناحية اتجاه علاقة الارتباط هل هي عكسية أم طردية.
 - اقتصر معظم الدراسات في قياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على إعادة تصنيف النفقات فقط ولم تتضمن إعادة تصنيف الإيرادات، وهذا جزء مما سوف يتوافر بالدراسة الحالية.
 - اوصت بعض الدراسات السابقة بإجراء بحوث مستقبلية بالتطبيق على دول أخرى مختلفة، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية.
- بالإضافة إلى ما سبق نجد أنه على المستوى المحلى المصري تكاد تكون الدراسات السابقة معدومة وذلك حسب إطلاع الباحثة في مجال اختبار علاقة الوساطة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (سواء في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح أو في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح).
- وترتياً على كل ما سبق ترى الباحثة أن أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و انعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين مجال ما زال يحتاج لمزيد من البحوث للتعرف على أهم العوامل المؤثرة في كل إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و دقة تنبؤات المحللين الماليين، وبالتالي استكمال جهود الدراسات السابقة في هذا المجال.

٢/٢ مفهوم وقياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل

يقصد بإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل Earnings Management by Cassification Shifting قيام المديرين بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل

(المصروفات والإيرادات) من أجل تضخيم أو زيادة الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي Core Earnings للشركة ، مع عدم تأثير صافي الدخل النهائي (Dan, (2018;Zhao ,Fang,2019;Kulroop et al. ، و لذلك تستخدم الأساليب التالية لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل: (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. (2020; Zhao ,Fang,2018) .

- إعادة تصنيف النفقات التشغيلية أو المتكررة Recurring Expenses Or التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلية و Unusual Or Special Expenses من أجل تقليل النفقات التشغيلية Core Earnings ، مع عدم تأثير صافي الدخل النهائي.
- إعادة تصنيف الإيرادات غير التشغيلية بشكل خاطئ و متعمد إلى بنود الإيرادات التشغيلية- المرتبطة بالنشاط الجاري للشركة- من أجل تضخيم الإيرادات التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي ، مع عدم تأثير صافي الدخل النهائي .

ومن الجدير بالذكر أن الشركات قد يكون لديها حوافز أكثر لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل من خلال تضخيم الإيرادات التشغيلية (خصوصاً في الشركات التي تحقق خسائر تشغيلية) بدلاً من تقليل النفقات التشغيلية ، ويرجع السبب في ذلك لأن الزيادة في الإيرادات التشغيلية لها محتوى إعلامي أكبر من المحتوى الإعلامي للانخفاض في النفقات ، لذلك فإن زيادة الإيرادات التشغيلية تؤدي إلى التأثير في القيمة السوقية لأسهم الشركة أكثر من انخفاض النفقات التشغيلية لأن الأولى لها وزن أكبر في التأثير بقرارات المستثمرين أكثر من الثانية (Malikov ,K. et al ,2018).

وعلى ذلك تعد إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل نوعاً ثالثاً من إدارة الأرباح يضاف للنوعين الآخرين المتمثلين في إدارة الأرباح بالاستحقاقات Accruals و Earnings Management وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية . Real Earnings Management ، وتتميز إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل بأنها أقل تكلفة من نوعي إدارة الأرباح بالاستحقاقات والأنشطة ، كما أنها من الصعب اكتشافها لعدم تأثير صافي الدخل النهائي ، حيث تلجأ إدارة الشركات إلى إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل بدلاً من إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ، عندما تكون الظروف المالية

للشركة سيئة والملكية المؤسسية في مستوى مرتفع والحصة السوقية للشركة على مستوى الصناعة منخفضة ، بينما تستخدم إدارة الشركات إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل بدلاً من إدارة الأرباح بالاستحقاقات في حالة قلة مرونة الأنظمة المحاسبية) لأن إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل تتضمن خيارات العرض والإفصاح التي لا تتدفق عبر النظام المحاسبي) وتوافر تنبؤات المحلل المالي بالتدفقات النقدية) لأن إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل أكثر مرونة في إمكانية تحقيق تنبؤات المحللين الماليين) وهذا ما توصلت له دراسة (Abernathy, J. L., et al., 2014)

ولقياس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل سوف يتم استخدام (Góis & Anagnostopoulou, S. C. et al., February 2021; Parente, 2020; Liu, X. K. & Wu B., 2020; Lin, Shu et al., 2020; Al-Haddad, Lara et al., 2019; Chen, Chu, 2019; Saputra, R. G. R., 2019; Zalata, A. M. et al., 2019; Ifeoma, O., H. et al., 2018; Orjinta, H.I & Okoye, E.I., 2018; Anthonius & Murwaningsari, Ety, 2018; Noh, Minyoung et al., 2017; Zalata, A. & Roberts, C., 2016; Abernathy, J. L., et al., 2014) النماذج التالية:

أ - حساب المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية من خلال نموذج McVay

بالمعادلة (١) التالية:

$$CS = CE_{it} - [b_0 + b_1 CE_{it-1} + b_2 AT_{it} + b_3 TA_{it-1} + b_4 TA_{it} + b_5 \Delta S_{it} + b_6 N_{it} - \Delta S_{it}]$$

حيث:

CS المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية أو هي الفرق بين القيمة الفعلية للأرباح التشغيلية والقيمة التقديرية لتلك الأرباح و التي تم التوصل إليها من نموذج الانحدار.

CE_{it} القيمة الفعلية للأرباح التشغيلية للشركة (i) في السنة (t) وتحسب من خلال المعادلة (قيمة المبيعات - تكلفة الانتاج - النفقات الإدارية والتسويقية) ÷ قيمة المبيعات.

CE_{it-1} القيمة الفعلية للأرباح التشغيلية للشركة (i) في نهاية السنة (t-1).

AT_{it} معدل دوران الأصول للشركة (i) في السنة (t)

TA_{it-1} الاستحقاقات الكلية التشغيلية للشركة (i) في نهاية السنة (t-1) ويحسب من خلال

المعادلة (صافي الربح قبل البنود غير العادية للشركة (i) في نهاية السنة (t-1) - صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في نهاية السنة (t-1)) ÷ قيمة

(المبيعات)

TA_{it} الاستحقاقات الكلية التشغيلية للشركة (i) في السنة (t) ÷ قيمة المبيعات

ΔS_{it} التغير في قيمة المبيعات للشركة (i) في السنة (t).

$N_{-}\Delta S_{it}$ متغير وهمي يأخذ القيمة واحد إذا كان التغير في قيمة المبيعات ΔS_{it} للشركة (i) في السنة (t) سالب أي أن $\Delta S_{it} < 0$ ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك. b_0 يمثل الحد الثابت في نموذج الانحدار ، $b_1 - b_6$ تمثل معاملات الانحدار المقدر في نموذج الانحدار.

ب - تحديد مصدر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (إعادة تصنيف النفقات والإيرادات) من خلال المعادلة (٢) التالية:

$$CS = b_0 + b_1NRI + b_2OOR$$

حيث أن:

CS يعبر عن المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية. NRI هو نسبة النفقات غير المتكررة إلى المبيعات ، ومن الجدير بالذكر أن الشركات المدرجة بالبورصة المصرية تتبع معايير المحاسبة المصرية وطبقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم واحد المعدل الصادر سنة ٢٠١٩ بعنوان عرض القوائم المالية (وزارة الاستثمار والتعاون الدولي المصرية ، ٢٠١٩ ، معيار المحاسبة المصري رقم ١) فإن قائمة الدخل لا تتضمن النفقات أو المصروفات غير المتكررة أو الخاصة بصورة مستقلة كما هو موجود في معايير المحاسبة الأمريكية والتي استخدمتها دراسات عديدة مثل (Góis & Parente, 2020; Chen ,Chu ,2019) وإنما هناك المصروفات أو النفقات غير التشغيلية، لذلك سوف تستخدم الدراسة الحالية نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات وتحسب من خلال المعادلة (النفقات غير التشغيلية ÷ المبيعات) ، فإذا قامت الشركة بإعادة تصنيف النفقات التشغيلية بشكل خاطئ وتمد على النفقات غير التشغيلية من أجل المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي فإنه من المتوقع وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI والمستويات غير العادية للأرباح التشغيلية CS ، وفي هذه الحالة فإن معامل الانحدار المقدر b_1 سيكون بإشارة موجبة.

OOR هو نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات، فإذا قامت الشركة بإعادة تصنيف الإيرادات غير التشغيلية بشكل خاطئ وتمد على بنود الإيرادات التشغيلية- المرتبطة بالنشاط الجاري للشركة- من أجل تضخيم الإيرادات التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي ، فإنه من المتوقع

وجود علاقة موجبة معنوية بين نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات و المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية CS ، وفي هذه الحالة فإن معامل الانحدار المقدر b_2 سيكون بإشارة موجبة.

ومن الجدير بالإشارة أن المعادلة (٢) السابقة سوف يتم إضافة متغيرات مستقلة أخرى عليها لتعبر عن أحد نماذج البحث كما سيتضح فيما بعد.

٣/٢ أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل

١/٣/٢ مفهوم وقياس تتبع المحللين الماليين

المحللون الماليون هم مجموعة من الخبراء يقومون بإجراء البحوث وتقديم المعلومات الضرورية عن أداء الشركات، التي تهتم كافة الفئات المستثمرة داخل سوق الأوراق المالية سواء كان المستثمر فرد أو بنك أو شركات استثمار، وعلى ذلك يقوم المحللون بدور وسيط إعلامي في سوق رأس المال لأن عملهم يتضمن الحصول على المعلومات و تفسيرها وإبلاغها للأطراف الأخرى المشاركة في السوق، فهم لديهم قدرة كبيرة ومهارة في فحص التقارير المالية للشركات ، ويقوم المحللون الماليون من خلال عملهم بتتبع أو تغطية الشركة *Analysts Following or Coverage*، كما يقومون بالتنبؤ سواء بأرباح الشركة أو أسعار الأسهم في المستقبل ، ومن ثم يقدمون التوصيات الخاصة بالاستثمار في أسهم الشركات المختلفة سواء بالبيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالسهم (García-Sánchez ,Isabel-María et al. , Jan 2020).

ويوفر متابعة المحللين الماليين للشركات العديد من المزايا حيث أن زيادة متابعة المحللين الماليين يمكن أن يزيد من قيمة الشركة ويوفر معلومات ضرورية وهامة لقاعدة عريضة من المستثمرين، كما يلعب المحللون الماليون دوراً مهماً في حوكمة الشركات باعتبارهم من ضمن آليات الرقابة الخارجية على الشركات لكشف الغش والاحتيال الذي يمكن أن تقوم به بالقوائم المالية الخاصة بها ، و الذي يؤثر في موثوقية ومصداقية هذه القوائم و يجعلها مضللة لمستخدميها خصوصاً المستثمرين في الأوراق المالية ، ولهذا فإن دورهم في هذا الصدد قد يفوق دور مراقبي الحسابات والجهات الرقابية الخارجية لحماية المستثمرين (Zhao ,Fang,2018) ، كما يتفاعل المحللون بشكل مباشر (من خلال طرح الأسئلة) وغير مباشر مع مديري الشركات التي يتبعونها ويقومون بالتأثير في القرارات المالية للشركات (Lee ,K. Y. Kailey & Mo ,K., June 2020)، فهم

يقومون بجمع المعلومات الداخلية الخاصة عن الشركات والمتاحة لإدارة تلك الشركات ثم يقومون بتقديم تنبؤاتهم عن الأرباح وسعر السهم وينشرون تلك المعلومات مما يساعد المستثمرون على تقليل عدم تماثل المعلومات بين إدارة تلك الشركات والمستثمرين فيها ، فالمحللون الماليون يقومون بتتبع الشركات التي تعاني من مشكلة عدم تماثل المعلومات بسبب ارتفاع قيمة المعلومات التي يوفرها هؤلاء المحللون في حالة ازدياد عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركات وجميع الفئات المشاركة في سوق الأوراق المالية (الطحان، إبراهيم، ٢٠١٨) ، لذلك يمكن القول أن المحللين الماليين يعتبروا من أهم الفئات التي تساهم في تحديد سعر سهم الشركة (Zhao ,Fang,2018) .

وبالإضافة إلى المزايا المذكورة سابقاً التي يوفرها زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات تحقق متابعة المحللين مجموعة أخرى من المنافع أو المزايا تتمثل في:

- يمكن لمستخدمي التقارير المالية للشركات التي يتبعها المحللين الماليين الاعتماد على هذه التقارير والوثوق بها واستخدامها في اتخاذ القرارات المختلفة ، لأنه غالباً ما يهتم المحلل المالي بمتابعة الشركات التي تتميز بارتفاع جودة عملية المراجعة الخارجية فيها ، وبالتالي فإن هذه التقارير تتمتع بدرجة كبيرة من المصداقية و يستخدمها المحللين الماليين في التنبؤ بأرباح تلك الشركات بطريقة سهلة وأكثر دقة ، وذلك ما توصلت له دراسة (Jeong ,Kyunbeom, July 2020) .
- تساعد متابعة المحللين الماليين على تقليل المخاطر الضريبية من خلال تقليل التجنب الضريبي من جانب الشركات ، وذلك ما توصلت له دراسة (He, Guanmin et al. ,January 2020) .
- تساعد متابعة المحللين الماليين على التعرف بعمق على طبيعة الصناعة وسوق المنتجات التي تعمل بها الشركات ومعرفة معلومات أكثر عن الشركات المنافسة والتي تعمل في نفس الصناعة وتنتج منتجات مماثلة ، وذلك ما توصلت له دراسة (Hsu, Charles et al. , April 12, 2020) .
- يؤدي زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات إلى زيادة دقة التنبؤ بأرباح تلك الشركات، وذلك كما توصلت له دراسة (Hou , Jianlei et al.,2019) .
- أن زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات يؤدي إلى انخفاض التقلبات في أسعار أسهم الشركات ، وذلك ما توصلت له دراسة (Gary Chen, July 2020) ،
- تقلل متابعة المحللين الماليين من الفجوة Corporate Social Responsibility CSR Gap بين أداء المسؤولية الاجتماعية المصحح عنه من جانب الشركة والأداء

الفعلي الذي قامت به الشركة فيما يتعلق بأنشطة المسؤولية الاجتماعية ، وذلك ما توصلت له دراسة (García-Sánchez ,Isabel-María et al. , Jan 2020) .

- زيادة التحفظ المحاسبي حيث تلجأ الشركات التي يتبعها عدد كبير من المحللين الماليين إلى استخدام الطرق المحاسبية الأكثر تحفظاً ، وذلك ما توصلت له دراسة (Sun, J. & Liu, G. ,2011) .
- تحفز متابعة المحللين الماليين الشركات على زيادة جودة الإفصاح المحاسبي بصفة عامة ، وزيادة الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالنشاط البيئي بصفة خاصة (Yao ,Sheng & Liang ,Haotian,2019) .

ولقياس تتبع المحللين الماليين في الدراسة الحالية سوف يتم استخدام المقاييس الآتية :

- المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين أو البواقى (تقدير الخطأ العشوائي) في نموذج انحدار تتبع المحللين الماليين للشركات **Residual Analysts Following or Coverage Regression** ، والذي يمثل الفرق بين المستويات العادية الفعلية لعدد المحللين الماليين و المستويات العادية التقديرية لذلك العدد و الناتجة من نموذج الانحدار ، والتي تمثلها المعادلة التالية: (Mo ,K. & Lee ,K. Y. K.,2019; Cang ,Yongtao, et al.,2014)

$$resAF = actAF - [b_0 + b_1MTB + b_2ROA + b_3GRO + b_4FIN + b_5CFV + YI]$$

حيث:

resAF	المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين أو البواقى في نموذج انحدار تتبع المحللين الماليين للشركات.
actAF	المستويات العادية الفعلية لعدد المحللين الماليين المتابعين للشركة (مقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد المحللين الماليين) .
MTB	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (محسوبة على أساس القيمة السوقية لحقوق الملكية مقسوماً على القيمة الدفترية لحقوق الملكية).
ROA	معدل العائد على الأصول مقاس بنسبة صافي الربح بعد الفوائد الضرائب إلى إجمالي الأصول.
GRO	معدل نمو إجمالي الأصول (نسبة التغير في إجمالي الأصول).

FIN نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية إلى إجمالي الأصول.

CFV تقلبات التدفقات النقدية مقاسة بالانحراف المعياري لنسبة التدفقات النقدية إلى إجمالي الأصول.

Year Indicator Variables YI أو السنوات التي تشملها الدراسة ، ولقد تم إدراجها في معادلة الانحدار حتى نصل لنموذج انحدار يتضمن علاقات منطقية ، بالإضافة إلى استبعاد أثر السلاسل الزمنية التي ليس لها دور حقيقي في علاقة المتغير التابع بالمتغيرات المستقلة ، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة واحد و صفر ، يأخذ القيمة واحد في السنة التي يتم دراستها والسنوات الأخرى تأخذ صفرًا ، ويتم ذلك لكل سنوات الدراسة باستثناء سنة الدراسة الأولى التي نستبعدا لكي نتجنب الازدواج الخطي *Multicollinearity* بنموذج الانحدار (وجود علاقة ارتباط جوهرية بين المتغيرات المستقلة).

b_0 يمثل الحد الثابت في نموذج الانحدار، $b_1 - b_5$ تمثل معاملات الانحدار المقدرة في نموذج الانحدار.

ومن الجدير بالإشارة أنه إذا كانت المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين (البواقى) أكبر من الصفر (رقم موجب) ، فإن ذلك يعني أن عدد المحللين الماليين الفعلي أكبر من عدد المحللين الماليين المقدر من نموذج الانحدار، وإذا كانت المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين (البواقى) أصغر من الصفر (رقم سالب) ، فإن ذلك يعني أن عدد المحللين الماليين الفعلي أصغر من عدد المحللين الماليين المقدر من نموذج الانحدار، أما إذا كانت المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين (البواقى) تقترب من الصفر، فإن ذلك يعني أن عدد المحللين الماليين الفعلي يقترب من عدد المحللين الماليين المقدر من نموذج الانحدار أي أن النموذج جيد في تقدير عدد المحللين الماليين الذين يتابعون الشركة.

ولقد تم استخدام مقياس المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين أو البواقى في نموذج انحدار تتبع المحللين الماليين للشركات للتحكم في العوامل المتعددة التي قد تؤثر في تتبع المحللين الماليين للشركات والتي أهمها : حجم الشركة والأداء المالي لها و معدل نمو أصولها ، والأنشطة التمويلية ، وتقلبات التدفقات النقدية للشركة ، لذلك كل هذه العوامل تضمنتها المعادلة السابقة.

• عدد المحللين الماليين الذين يتابعون الشركة خلال العام (Jeong ,Kyunbeom, July 2020; Lee ,K. Y. Kailey & Mo ,K., June 2020; Hsu, Charles et al. ,April 12, 2020; Antonio R. M. et al.,2019 ;Christensen, T. E. et al.,2019; Forst ,Arno et al. ,2019; Oh H. M. & young Kim ,W.,2018; Chae ,Soo-Joon & Nakano (Makoto,2015) ، وقد استخدمت بعض الدراسات لوغاريتم عدد المحللين (Chen Gary et al. , July 2020;García-Sánchez ,Isabel-María et al. , Jan 2020; Hong ,Yongtao et al.,2020; Hou ,Jianlei et al.,2019; Zhao Fang,2018) ، وسوف يستخدم اللوغاريتم الطبيعي لعدد المحللين الماليين في الدراسة الحالية.

٢/٣/٢ أثر تتبع المحللين الماليين على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف

بنود قائمة الدخل

يعتبر تتبع أو تغطية المحللين الماليين للشركات من العوامل التي قد تكون مؤثرة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، ولقد تناولت دراسات قليلة أثر تتبع المحللين الماليين كمتغير مستقل على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير تابع ، و اختلفت نتائج تلك الدراسات فيما بينها من ناحية علاقة الارتباط هل هي عكسية أم طردية وذلك باختلاف الأسباب التي تركز عليها كل دراسة وذلك كما يأتي:

العلاقة العكسية : يمكن أن يؤدي زيادة متابعة المحللين الماليين إلى كشف الغش والاحتيال الذي يمكن أن تقوم به إدارة الشركات بالقوائم المالية ، لذلك تلجأ إدارة الشركات إلى الحد من ممارسة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، وهذا ما توصلت له دراسة (Behn, B. K., et al. ,2013) إلى أن زيادة تتبع المحلل المالي للشركات يحد من قيام المديرين بإدارة الأرباح من خلال إعادة تصنيف بنود قائمة الدخل في الدول التي تكون فيها حماية المستثمر ضعيفة.

العلاقة الطردية : يمكن أن يؤدي زيادة متابعة المحللين الماليين إلى :

■ الحد من إدارة الأرباح بالاستحقاقات و إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ، فالشركات التي تمارس إدارة الأرباح تتصف بقلّة الإفصاح المحاسبي لديها مما يزيد من التكلفة التي يتحملها المحلل المالي في سبيل الحصول على المعلومات ، ومن ثم فإن قلّة المعلومات المتاحة للمحلل المالي تؤدي إلى قلّة دقة تنبؤات المحللين الماليين بأرباح الشركة مما يؤثر سلباً على سمعة المحللين في السوق لذلك لا يريد المحللون متابعة الشركات التي بها إدارة أرباح (بالاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية) مرتفعة حتى يتجنبوا أخطاء التنبؤ (Hong ,Yongtao et al.,2020; Degeorge ,François et al. ,2013) .

■ زيادة اتجاه الشركات إلى إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كنوع من أنواع إدارة الأرباح البديلة لكل من إدارة الأرباح بالاستحقاقات و إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية ، لذلك يؤدي زيادة متابعة المحللين الماليين (كمتغير تفاعلي) إلى زيادة اتجاه إدارة الشركات إلى إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل والتي تتميز بأنها أقل أنواع إدارة الأرباح تكلفة ، و من غير المرجح اهتمام المحللون الماليون باكتشافها لعدم تغير الرقم النهائي للدخل ، وهذا ما توصلت له دراسة (Zhao ,Fang,2018) .

٣/٣/٢ مفهوم وقياس المكافآت الإدارية

تتمثل المكافآت الإدارية Management Compensation في كل ما تحصل عليه إدارة الشركة (ممثلة في مكافآت أعضاء مجلس الإدارة طبقاً للدراسة الحالية) من الأجزاء الخمسة التالية (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020):

- رواتب Salaries وهو ما يدفع بصورة دورية للعاملين ، و كما ورد بمعيار المحاسبة المصري المعدل رقم (٣٨) الصادر سنة ٢٠١٩ تعتبر الرواتب أو المرتبات من المزايا الأساسية التي تمنح للعامل مقابل الخدمة التي يقدمها للشركة التي يعمل بها. (وزارة الاستثمار والتعاون الدولي المصرية ، ٢٠١٩ ، معيار المحاسبة المصري رقم ٣٨)
- علاوات Bonuses وتمثل أي مبالغ إضافية على المرتب الأساسي.
- توزيعات أرباح نقدية Cash Dividends وتعتبر عن جزء من الأرباح حققتة الشركة و يوزع على العاملين نقداً.
- توزيعات في صورة أسهم Stock Dividends ، فقد تقوم الشركة بتحفيز العاملين لديها من خلال منحهم جزء من أسهم الشركة.

▪ خيارات الأسهم الممنوحة للعاملين **Employee Stock Options** ، ويقصد بذلك كما ورد بمعيار المحاسبة المصري رقم (٣٩) الصادر سنة ٢٠١٥ والذي أبقّت عليه معايير المحاسبة المصرية المعدلة سنة ٢٠١٩ دون إجراء أي تعديل عليه والذي عنوانه : المدفوعات المبنية على أسهم قيام الشركة بمنح بعض العاملين الحق في شراء عدد محدد من الأسهم العادية لها بسعر محدد يسمى سعر الممارسة **Exercise Price** خلال فترة زمنية معينة (وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥) ، وعلى ذلك تعتبر خيارات الأسهم الممنوحة للعاملين أحد أشكال خطط المكافآت طويلة الأجل التي تهدف لتشجيع العاملين على الاستمرار في العمل بالشركة ، ومن التعريف السابق لخيارات الأسهم الممنوحة للعاملين يمكن استنتاج بعض خصائص تلك الخيارات والتي تتمثل فيما يلي:

- أن الخيارات تتميز بأنها تمنح العاملين الحق في شراء الأسهم ولا يوجد إلزام بالشراء.
- عادة ما يكون عقود الخيارات مشروطة بإتمام فترة زمنية معينة في خدمة الشركة.
- لا يحق للعاملين الحصول على توزيعات الأرباح خلال الفترة اللازم إتمامها لممارسة حق الشراء(وزارة الاستثمار المصرية ، ٢٠١٥).

وعلى ذلك يمكن القول أن المكافآت الإدارية قد تكون في صورة نقدية وقد تكون في صورة غير نقدية أي مكافآت مبنية على أسهم ، ويحقق استخدام المكافآت المبنية على أسهم العديد من المزايا تتمثل في (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020; Feliana ,Y.K. & Lianggono, F. ,2020; Ramchandani, S. B. & Pandya, H. ,2019; Aldamatz, S. et al. ,2018; Riaz ,Fayyaz et al. ,2017; Li, Zhi & Wang , Lingling , 2016; De Angelis, David and :Grinstein, Yaniv ,2015; Uygur ,Ozge,2013)

▪ تقليل مشاكل الوكالة المتمثلة في تضارب الأهداف والرغبات بين أصحاب المصالح بالشركة وإدارة الشركة نتيجة رغبة المديرين تعظيم المنفعة الشخصية لهم على حساب غيرهم من أصحاب المصالح بالشركة ، فمن خلال تملك المديرين لأسهم الشركة يحدث تقارب في المصالح بين أصحاب المصالح بالشركة وإدارة الشركة .

- زيادة إنتاجية الشركة وتحسن أدائها حتى يستطيع المدير الحصول على المكافآت ، و يترتب على ذلك زيادة قيمة الشركة في سوق الأوراق المالية.
- زيادة ولاء وانتماء المديرين للشركة وتقليل معدل دوران العاملين ، فالمكافآت المبنية على أسهم تتميز بأنها خطط طويلة الأجل تستمر لسنوات طويلة عكس المكافآت النقدية التي تتصف بأنها قصيرة الأجل.
- تعتبر المكافآت المبنية على أسهم مصدر من مصادر الدخل الإضافية للعاملين إذا زاد سعر السهم في السوق عن سعر الممارسة المدفوع من جانب العاملين.
- وفي مصر أجازت اللائحة التنفيذية للقانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ أن يتضمن النظام الأساسي للشركة المساهمة نظاماً أو أكثر لإثابة وتحفيز العاملين أو المديرين أو كليهما، وذلك من خلال منحهم أو بيعهم أسهماً بشروط مميزة أو بأسعار ميسرة، أو بتمليكهم جزءاً من أسهم الشركة بعد انقضاء أجل محدد(الوقائع المصرية ، يونيو ١٩٨٢).
- وطبقاً لدليل خدمات حوكمة الشركات الصادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية يتم تطبيق أو تفعيل أو تجديد مدة نظام الإثابة والتحفيز بناء على دعوة من مجلس الإدارة لانعقاد الجمعية العامة غير العادية للموافقة على نظام الإثابة والتحفيز للعاملين أو للمديرين أو كليهما ، وعلى الشركة تطبيق الضوابط التالية عند تطبيق نظام الإثابة والتحفيز: (الهيئة العامة للرقابة المالية ، بدون تاريخ)
- يجب ألا يزيد مجموع الأسهم المخصصة لنظم تحفيز الإدارة العليا والمديرين والعاملين في أي وقت عن ١٠% من مجموع الأسهم المصدرة.
- لا يجوز أن يستفيد من برامج التحفيز والإثابة بالأسهم المديرون والعاملون الذين تتجاوز ملكية أي منهم ١٠% من أسهم الشركة المصدرة.
- وفي جميع الأحوال يجب على الشركة التي تطبق نظام الإثابة والتحفيز للعاملين أو للمديرين أو كليهما توفير البيانات التالية الخاصة بنظام الإثابة والتحفيز وتقديمها لبورصة الأوراق المالية لنشرها على شاشات التداول بالبورصة وعلى موقعها الالكتروني، كما يجب أن تتضمن نماذج تقرير الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين للشركات والذي تقدمه الشركات لإدارة الإفصاح بالبورصة بصورة ربع سنوية تنفيذاً للمادة ٣٠ من قواعد القيد بالبورصة المصرية البيانات الخاصة بنظام الإثابة والتحفيز التالية: (الهيئة العامة للرقابة المالية ، يونيو ٢٠٢٠؛ الهيئة العامة للرقابة المالية ، بدون تاريخ)

- إجمالي عدد أو نسبة الأسهم التي تنوي الشركة منحها أو بيعها وفقاً لأحد أنظمة إثابة وتحفيز العاملين والمديرين، ونسبة توزيع هذه الأسهم بين الأنظمة المختلفة وبين العاملين والمديرين المستفيدين منها.
 - بيان بالشروط اللازم توافرها في العاملين أو المديرين الذين يمكن لهم الاستفادة من تلك النظم، وفقاً لمعايير الدرجة الوظيفية والأقدمية والكفاءة والأسلوب المتبع للتقييم الذي يتم بناءً عليه تقرير الإثابة أو التحفيز.
 - طرق تقييم القيمة الفعلية للأسهم المزمع منحها أو تملكها أو الوعد ببيعها، وكيفية سداد العامل أو المدير لقيمتها في حالة شرائه لها، ومصادر تمويلها في حالة منحه إياها.
 - الوضع القانوني للأسهم، وخاصة فيما يتعلق بالتصويت خلال الفترة بين حصول الشركة على الأسهم أو إصدارها وبين نقل ملكيتها للعامل أو المدير بعد استيفائه شروط المنح أو سداده لكامل الثمن في حالة بيعها له.
 - المدة التي لا يجوز خلالها للعامل أو المدير التصرف في الأسهم التي آلت إليه عن طريق نظام الإثابة أو التحفيز بالنسبة لكل فئة من فئات المستفيدين من النظام.
 - مدى التزام الشركة بإعادة شراء الأسهم التي تم منحها أو تملكها في حالة ترك العامل أو المدير للشركة أيًا كان سبب الترك.
- ولقياس المكافآت الإدارية ممثلة في مكافآت أعضاء مجلس الإدارة يتم إتباع الإجراءات التالية :

١. بالنسبة للمكافآت في صورة نقدية يتم تحديد توزيعات الأرباح النقدية التي يحصل عليها أعضاء مجلس الإدارة اعتماداً على كل من القوائم المالية للشركة والإيضاحات المتممة لها ، وكذلك قائمة التوزيعات المقترحة للأرباح الخاصة بكل شركة ، مع استبعاد الرواتب والعلاوات النقدية التي يحصل عليها أعضاء مجلس الإدارة من القياس لتوافر بيان إجمالي قيمة الأجور للعاملين بالشركة ككل وعدم توافر بيان قيمة الأجور لأعضاء مجلس الإدارة بصورة مستقلة .
٢. بالنسبة للمكافآت في صورة مكافآت مبنية على أسهم فتقاس كما يلي:
 - توزيعات الأرباح في صورة أسهم ويتم حساب قيمتها من خلال ضرب عدد الأسهم التي تم الإفصاح عن كونها تمثل توزيعات الأرباح في سعر السهم الحالي بسوق الأوراق المالية.

▪ خيارات الأسهم الممنوحة للعاملين يتم قياسها من خلال نموذج Black-Scholes Model ، والذي يعتبر من أكثر النماذج المستخدمة من جانب الأدبيات الخاصة بقياس السعر العادل لخيارات الأسهم الممنوحة للعاملين ، والذي يعتمد على المعادلة التالية: (Srivastava ,A. & Shastri ,M.,2018)

$$C = S * N(d1) + K * e^{(-r*t)} * N(d2)$$

حيث أن :

C هو السعر العادل لشراء خيارات الأسهم الممنوحة للعاملين

S هو سعر السهم السائد في السوق في تاريخ التعاقد

N هو قيم التوزيع الطبيعي المعياري المتراكم (من جداول التوزيع الطبيعي المعياري) عند النقاط $d1$ ، $d2$

K هو سعر السهم المتوقع في تاريخ انتهاء عقد خيار الأسهم الممنوحة للعاملين

e أساس اللوغاريتم الطبيعي وهو يساوي ٢,٧١٨

r هو معدل العائد الخالي من الخطر السائد في السوق والذي يمثله العائد على أذون الخزانة المصرية

t هو الفترة المنقضية بين تاريخ التعاقد وتاريخ انتهاء السنة المالية

d1 تحسب كما يلي:

$$d1 = \frac{\ln(S / K) + (r + v^2 / 2) * t}{v * t}$$

حيث أن :

Ln هو اللوغاريتم الطبيعي

V هو الانحراف المعياري للتغير في سعر السهم (تقلبات سعر السهم)

d2 تحسب كما يلي:

$$d2 = d1 - (v * t)$$

٣. يتم حساب إجمالي قيمة المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة من خلال جمع قيمة كل من المكافآت في صورة نقدية و المكافآت المبينة على أسهم والتي تم حسابها أو الحصول عليها من الخطوتين السابقتين.

٤. يتم حساب المقياسين التاليين للمكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة واستخدامهم في الدراسة الحالية:

- يتم حساب نسبة المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة إلى إجمالي قيمة المكافآت الممنوحة لجميع العاملين بالشركة (تتضمن توزيعات أرباح نقدية وتوزيعات أرباح في صورة أسهم وخيارات أسهم ممنوحة للعاملين إن وجدت) (Uygur ,Ozge,2013) فإذا زادت قيمة نسبة المكافآت المحسوبة للشركة عن متوسط نسبة المكافآت لجميع الشركات فإن الشركة تعطي القيمة (1) ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020).
- لوغاريتم (واحد+ إجمالي قيمة المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة). (Joo, J. H. & Chamberlain, S. ,2017)

٤/٣/٢ أثر المكافآت الإدارية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود

قائمة الدخل

تعتبر المكافآت الإدارية من العوامل التي قد تكون مؤثرة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، ولقد تناولت دراسات قليلة أثر المكافآت الإدارية كمتغير مستقل على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير تابع ، ولقد اختلفت نتائج تلك الدراسات ، فلقد توصلت دراسة (Lei ,Xintu & Wang, 2019) Honghua,2019 إلى عدم وجود علاقة بين المكافآت الإدارية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، بينما توصلت دراسة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020) على وجود علاقة طردية جوهرية بين المكافآت الإدارية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، حيث أن إجمالي المكافآت الإدارية (سواءً كانت في صورة نقدية أو مبنية على أسهم) الممنوحة للإدارة تؤدي إلى زيادة استخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، كما أن نظم المكافآت الإدارية المبنية على أسهم بمفردها تؤدي إلى زيادة استخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

ويرجع السبب في العلاقة الطردية الجوهرية بين المكافآت الإدارية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل إلى أنه لكي تحقق الشركة الأرباح المستهدفة قد يلجأ المدبرون إلى زيادة ربحية الشركة لزيادة المكافآت التي يحصلون عليها من خلال ممارسة إدارة الأرباح بصفة عامة و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل بصفة خاصة وذلك من خلال المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي بتصنيف النفقات التشغيلية بشكل خاطئ و متعمد إلى بنود غير متكررة ومن ثم لن يتأثر صافي الدخل النهائي .

٥/٣/٢ مفهوم وقياس الصحة المالية للشركة

يمكن الإشارة إلى الصحة المالية Financial Health على أنها القوة المالية للشركة أي قدرة الشركة على تلبية مطالبات الدائنين ليس فقط في ظل الظروف الاقتصادية والتجارية الحالية ، ولكن أيضاً في ظل المواقف غير المواتية التي قد تحدث في المستقبل ، حيث يعد مفهوم الصحة المالية للشركة أمراً بالغ الأهمية لأي شركة في أي صناعة ، لأنه حتى تحصل الشركة على قرض يقوم المقرضون بالتأكد من الصحة المالية أو القوة المالية للشركة من خلال تحليل القوائم المالية الفعلية (مثل قائمة المركز المالي وقائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية) والمعلومات المستقبلية للشركة لتحديد الوضع المالي الحالي والمستقبلي لتلك الشركة واتخاذ قرار بمنح القرض للشركة أو عدم منحه.

وترتباً على ما سبق تواجه الشركات التي تتمتع بصحة مالية مرتفعة مشاكل مالية محدودة ، بينما تواجه الشركات التي لا تتمتع بالصحة أو القوة المالية مشاكل مالية كبيرة ، وتتصف الأخيرة بتعثرها مالياً وارتفاع نسبة الديون لحقوق الملكية وزيادة البنود الخاصة Special Items (Almaleeh ,N. M. ,2019, Simamora ,A. J.,2019) ، كما تواجه الشركات التي لا تتمتع بالصحة أو القوة المالية العجز النقدي والذي يفقدها القدرة على سداد التزاماتها الحالية، ومصاريف الفوائد في ميعاد استحقاقها، نتيجة لعدم كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة للوفاء بتلك الالتزامات.(علي ، عبد الوهاب نصر ، الربيع ٢٠١٧).

ويترتب على التعثر المالي للشركات التي لا تتمتع بالصحة أو القوة المالية مجموعة من الآثار السلبية والتي منها :

- التأثير السلبي على سمعة الشركة ، والشطب من بورصة الأوراق المالية (Hussain, Alfiatul R. M., et al ,2016).
- عدم القدرة على تلبية توقعات المحللين الماليين (علي ، عبد الوهاب نصر ، الربيع ٢٠١٧).
- زيادة احتمالية إعداد قوائم مالية احتيالية مما يجعلها مضللة لمستخدميها ويفقدهم الثقة فيها مما يضر بالنشاط الاقتصادي للدولة ككل وهذا ما توصل له (Ozcan, Ahmet , 2016) .
- زيادة مشاكل النمو المالي والمستدام للشركة (Rafatnia A. A. et al ,may 2020)

كما يؤدي التعثر المالي إلى: (علي ، عبد الوهاب نصر ، الربيع ٢٠١٧)

- فقد حصة الشركة السوقية و انخفاض إنتاجيتها و تدهور أسعار أسهمها.
- فقد الكثير من الموارد البشرية بالشركة التي تتميز بالكفاءة.
- فقد الكثير من الموردين و العملاء.
- انخفاض أو انعدام توزيعات الأرباح.

ولقياس الصحة المالية للشركة في الدراسة الحالية سوف يتم استخدام المقاييسين

الآتيين:

- مؤشر **Beneish M-score** ، ولقد تم استخدام هذا المؤشر لأنه المؤشر الأكثر ملائمة في حالة التنبؤ باحتمالية وجود احتيال وغش و إدارة أرباح بالقوائم المالية ، وهو ما يتناسب مع الدراسة الحالية، ويعتمد حساب هذا المؤشر على ثمان من المؤشرات المحاسبية ، ويحسب باستخدام المعادلة التالية: (Halilbegovic , Sanel et al. , June 2020; MacCarthy , John ,2017)

$$Beneish\ M\ score = -4.84 + 0.92*DSRI + 0.528*GMI + 0.404*AQI + 0.892*SGI + 0.115*DEPI - 0.172*SGAI + 4.679*TATA - 0.327*LV$$

حيث أن:

DSRI هو مؤشر العملاء والذي يمكن حسابه من خلال المعادلة التالية:

$$DSRI = \frac{\frac{Accounts\ receivable\ (cy)}{Sales\ (cy)}}{\frac{Accounts\ receivable\ (py)}{Sales\ (py)}}$$

حيث أن:

Accounts receivable هي العملاء ، **Sales** هي المبيعات ، (cy) هو السنة

الحالية ، (py) هو السنة السابقة.

كما أن:

$$GMI = \frac{\frac{Sales - Cost\ of\ sales\ (cy)}{Sales\ (cy)}}{\frac{Sales - Cost\ of\ sales\ (py)}{Sales\ (py)}}$$

حيث أن:

GMI هو مؤشر هامش الربح ، **Sales** هي المبيعات ، **Cost of sales** تكلفة

المبيعات، (cy) هو السنة الحالية ، (py) هو السنة السابقة.

$$AQI = \frac{\frac{1 - (PPE(cy) + CA (cy))}{Total\ assets\ (cy)}}{\frac{1 - (PPE(py) + CA (py))}{Total\ assets\ (py)}}$$

حيث أن:

AQI هو مؤشر جودة الأصول ، *Total assets* إجمالي الأصول، *PPE* هو العقارات والآلات والمعدات ، *CA* هو الأصول المتداولة، *(cy)* هو السنة الحالية ، *(py)* هو السنة السابقة.

كما أن:

$$SGI = \frac{Sales(cy)}{Sales(py)}$$

حيث أن:

SGI هو مؤشر نمو المبيعات ، *Sales* هي المبيعات، *(cy)* هو السنة الحالية ، *(py)* هو السنة السابقة.

كما أن:

$$DEPI = \frac{\frac{Depreciation\ exp.\ (py)}{Depreciation\ exp.\ (py) + PPE\ (py)}}{\frac{Depreciation\ exp.\ (cy)}{Depreciation\ exp.\ (cy) + PPE\ (cy)}}$$

حيث أن:

DEPI هو معدل الإهلاك ، *Depreciation exp.* هو مصروف الإهلاك، *PPE* هو العقارات والآلات والمعدات ، *(cy)* هو السنة الحالية ، *(py)* هو السنة السابقة.

كما أن:

$$SGAI = \frac{\frac{Sales,\ Distribution\ and\ administration\ cost\ (cy)}{Sales\ (cy)}}{\frac{Sales,\ Distribution\ and\ administration\ cost\ (py)}{Sales\ (py)}}$$

حيث أن:

SGAI هو مؤشر المصروفات البيعية والإدارية ، *Sales, distribution and administration cost* هي المصروفات البيعية والإدارية ، *Sales* هي المبيعات، *(cy)* هو السنة الحالية ، *(py)* هو السنة السابقة.

كما أن:

$$TATA = \frac{Working\ Capital - Depreciation}{Total\ assets}$$

حيث أن:
TATA هو مؤشر نسبة إجمالي الاستحقاقات إلى إجمالي الأصول ، **Total**
assets إجمالي الأصول، **Depreciation** هو مصروف الإهلاك ، **Working**
capital رأس المال العامل.
كما أن:

$$LV = \frac{TotalLiabilities}{TotalAssets}$$

حيث أن:
LV هو مؤشر الرفع المالي ، **Total Liabilities** هي إجمالي الالتزامات
Total Assets إجمالي الأصول.

وبعد حساب قيمة مؤشر **Beneish M-score** يتم تقسيم الشركات إلى شركات بها احتيال وغش في قوائمها المالية وشركات ليس بها غش أو احتيال في قوائمها المالية من خلال القاعدة التالية : إذا قلت قيمة المؤشر عن -2.22- فإن الشركة تتميز بعدم وجود احتيال وغش في قوائمها المالية (تتميز بالقوة المالية أو الصحة المالية) وتعطى القيمة واحد ، بينما تأخذ القيمة صفر إذا زادت قيمة المؤشر عن -2.22- حيث تتصف الشركة بوجود احتيال وغش في قوائمها المالية (تتصف بالضعف المالي أو عدم الصحة المالية).

٦/٣/٢ أثر الصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة

تصنيف بنود قائمة الدخل

قد تحفز الصحة المالية المنخفضة للشركة إدارة الشركات على ممارسة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، ولذلك تناولت بعض الدراسات أثر الصحة المالية للشركة كمتغير مستقل على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير تابع ، ولقد اختلفت نتائج تلك الدراسات، فلقد توصلت دراسة (Shin , Haeyoung et al , July 2019) إلى وجود علاقة طردية بين الحالة المالية للشركات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، بينما توصلت دراسة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020;Nagar, N., & Sen, K. ,2017;Abernathy, J. L., et al. ,2014) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين الحالة المالية للشركات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، ويرجع السبب في تلك العلاقة العكسية الجوهرية إلى أنه عندما تتعثر الشركات التي لا تتمتع بالصحة أو القوة المالية يحاول مديروها الخروج من حالة التعثر بأي وسيلة حتى لو كان ذلك الخروج بصورة مؤقتة خوفاً من زيادة الآثار

السينة للتعثر المالي ، والتي يترتب عليها إفلاس الشركة بصورة سريعة ، لذلك قد تلجأ إلى استخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لتأجيل الآثار السلبية الناتجة عن التعثر المالي لفترات مستقبلية (Almaleeh ,N. M. ,2019).

٤/٢ أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و تتبع

المحللين الماليين و المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين

الماليين

١/٤/٢ مفهوم وقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين

للمحللون الماليون دوراً كبيراً في أسواق رأس المال ، حيث تعتمد الشركات والمستثمرون والدائنون وغيرهم على تنبؤات المحللين الماليين بأرباح الشركات عند اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة ، حيث ينظر المستثمرون إلى تنبؤات المحللين على أنها أكثر مصداقية مقارنة بالتنبؤات من قبل إدارة الشركات لأن المحلل يعتبر طرفاً مستقلاً عن الشركة ، و يقصد بتنبؤات المحللين الماليين بالأرباح Analysts' earnings Forecast تقدير المحللون الماليون لأرباح وربحية السهم المستقبلية للشركات من خلال تجميع المعلومات التاريخية للشركات وتحليلها بالإضافة إلى تجميع معلومات أخرى عن الصناعة التي تعمل بها الشركة ومن ثم تقييم أداء الشركات الفعلي والتنبؤ بالأداء المستقبلي (Rahman Md. J. et al , 2019 ;Embong Z. & Hosseini L. ,2018).

كما يقصد بدقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح Analysts' Earnings

Forecast Accuracy أي مدى وجود أخطاء في تنبؤات المحللين الماليين عند قيامهم بالتنبؤ بربحية شركة معينة ، حيث يدل المستوى المرتفع من أخطاء التنبؤ إلى قلة دقة التنبؤات ، وعلى العكس يدل المستوى المنخفض من أخطاء التنبؤ إلى زيادة دقة التنبؤات، وبمعنى آخر يمكن القول أن دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح تعنى مدى تطابق تنبؤات المحللين مع الأرباح الفعلية التي حققتها الشركة التي قام المحللون بالتنبؤ بأرباحها (Yu , M. & Wang Y. ,2018) .

ويمكن قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح من خلال المقاييسين التاليين:

- نسبة الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة مضروباً في (-100) ، ولقد تم حساب هذا المقياس من خلال المعادلة التالية: (Hou

Jianlei et al.,2019; Yu , M. & Wang Y. ,2018;Salerno , David
(2014)

$$FAI_{it} = \left(F_{it} - A_t / P_{it} \right) * (-100)$$

حيث أن: FAI_{it} هو نسبة الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة i في السنة t ، F_{it} متوسط تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة i في السنة t ، A_t ربحية السهم الفعلية ، P_{it} ، سعر أقال السهم للشركة i في السنة t ، ولقد تم الضرب في (-100) لسهولة تفسير النتائج فكلما زادت النسبة كلما زادت دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

■ مؤشر ثنائي يعطى القيمة واحد، صفر ، حيث يعطى القيمة واحد إذا كان زادت دقة تنبؤات المحللين الماليين (أي زيادة نسبة الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة) عن متوسط نسبة الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية السهم للشركات كلها ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك ، (Hou , Jianlei et al.,2019)

٢/٤/٢ العلاقة بين إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و

دقة تنبؤات المحللين الماليين

إن دقة تنبؤات وتحليل المحللين أمر بالغ الأهمية بالنسبة للفئات المختلفة المعتمدة على تلك التنبؤات وخصوصاً المستثمرين ، حيث يستخدم المستثمرون تنبؤات المحللين في تحديد قيمة الشركة واتخاذ قرارات الاستثمار فيها ، و يقوم المحللون الماليون بجمع ومعالجة المعلومات العامة والخاصة لتقييم الأداء الحالي للشركات ثم إجراء تنبؤات وتوصيات حول الآفاق المستقبلية للشركات ، كما يستخدم الباحثون تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمييار هام في دراسة القضايا المالية والمحاسبية.

(Rahman Md. J. et al , 2019; Kim, J.B. et al ,2017; Lin, B.X., & Lin, C.M. ,2017)

وترتباً على ما سبق ، فإنه ينبغي دراسة العوامل المؤثرة في دقة تلك التنبؤات ، ومن أبرز العوامل التي قد تكون مؤثرة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، حيث تناولت دراسات محدودة و قليلة أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير مستقل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، ولقد اتفقت نتائج تلك الدراسات (Pan, Shanshan et al, 2015;Chae ,Soo-Joon & Nakano ,Makoto,2015) في وجود علاقة

عكسية جوهرية بين إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، أي أنه تقل دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح في الشركات التي تمارس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لزيادة الدخل التشغيلي للشركة ، ويرجع السبب في تلك العلاقة العكسية الجوهرية إلى اعتماد المحللين الماليين بدرجة كبيرة على القوائم المالية للشركات في إجراء التنبؤ بالأرباح وعلى ذلك كلما كانت القوائم المالية خالية من التلاعب وإدارة الأرباح كلما قلت أخطاء تنبؤات المحللين الماليين و زادت دقة تلك التنبؤات والعكس صحيح ، فإذا قامت إدارة الشركة بالتلاعب في الأرباح باستخدام إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل فإنه من الصعب اكتشافها من جانب المحللين الماليين لعدم تأثير صافي الدخل النهائي وذلك على الرغم من خبرة المحللين الماليين الكبيرة في تحليل وقراءة القوائم المالية ، مما ينعكس سلباً على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

٣/٤/٢ أثر تتبع المحللين الماليين على دقة تنبؤات المحللين الماليين

من ضمن العوامل التي قد تكون مؤثرة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح تتبع أو تغطية المحللين الماليين للشركة ، ولقد تناولت بعض الدراسات أثر متابعة أو تغطية المحللين الماليين للشركة كمتغير مستقل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، ولقد اختلفت نتائج تلك الدراسات فيما بينها من ناحية علاقة الارتباط هل هي عكسية أم طردية.

فلقد توصلت دراسة (Chae ,Soo-Joon & Nakano ,Makoto,2015) إلى وجود علاقة سلبية جوهرية بين متابعة أو تغطية المحللين الماليين للشركة و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، بينما توصلت دراسة (Hou , Jianlei et al.,2019; Embong Z. & Hosseini L. ,2018) إلى أن زيادة متابعة المحللين الماليين للشركات تؤدي إلى زيادة دقة التنبؤ بأرباح تلك الشركات، ويرجع السبب في العلاقة الطردية الجوهرية بين متابعة أو تغطية المحللين الماليين للشركة و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح إلى أن المحللين المهتمين بمتابعة الشركة يستطيعون جمع معلومات أكثر عنها ، ومن ثم يمكنهم التنبؤ بدقة وسهولة بأرباحها.

٤/٤/٢ أثر المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين

من العوامل التي قد تكون مؤثرة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح المكافآت الإدارية ، حيث تناولت بعض الدراسات (Mamatzakis ,E. & Bagntasarian ,A. , 2020;Moubarak ,S. M. E. M., 2020;Liu, Sun

(2017)، أثر المكافآت الإدارية كمتغير مستقل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع ، ولقد اتفقت نتائج تلك الدراسات على أن المكافآت المبنية على أسهم تؤدي إلى خفض أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ومن ثم زيادة دقة تنبؤاتهم بتلك بالأرباح .

ويرجع السبب في العلاقة الطردية الجوهرية بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح إلى أنه من خلال المكافآت المبنية على أسهم ، يمتلك المديرين أسهم الشركة و يحدث تقارب في المصالح بين أصحاب المصالح بالشركة وإدارة الشركة ، ويسعى المديرون في هذه الحالة لتحسين وزيادة جودة الإفصاح المحاسبي عن المعلومات الخاصة بالشركة والتي يعتمد عليها المحلل المالي بصفة أساسية في إجراء تنبؤاته بالأرباح لأنها تعتبر من أهم مصادر جمع البيانات له مما يساعده على زيادة دقة تنبؤاته بالأرباح.

٣ - منهجية الدراسة التطبيقية:

١/٣ الهدف من الدراسة التطبيقية:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في اختبارات الفروض المتعلقة بالدراسة، لتحديد أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، وكذلك أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، مع اختبار أثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط سواء في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح أو في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح للشركات المقيدة بمؤشر البورصة المصرية متساوي الأوزان EGX 50 EWI.

٢/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المدرجة بمؤشر البورصة المصرية ، متساوي الأوزان EGX 50 EWI ، وهذا المؤشر هو أحد المؤشرات التي تصدرها البورصة المصرية ويتم حسابه ابتداء من ٢ يوليو ٢٠١٣ ، ولقد تم اختيار الشركات المقيدة في هذا المؤشر للأسباب التالية : (البورصة المصرية ، ٢٠٢٠)

• يتضمن هذا المؤشر أكبر خمسون شركة في البورصة المصرية من حيث السيولة والنشاط ، ويتم مراجعة المؤشر أربع مرات سنوياً بواسطة الإدارة المختصة بالبورصة

المصرية ، ولا يتضمن الشركات التي تمارس تعديلات متكررة على قواعد القيد والإفصاح بالبورصة المصرية ، وبالتالي يشتمل هذا المؤشر على الشركات التي يتابعها المحللين الماليين و يتوافر بها المعلومات اللازمة الخاصة بمتغيرات الدراسة الحالية.

- يتميز هذا المؤشر بكونه يتفادى التركيز على صناعة بعينها ، ومن ثم يوفر تمثيلاً جيداً لمختلف الصناعات والقطاعات العاملة داخل الاقتصاد المصري ، مما يساعد على إمكانية دراسة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل والعوامل المؤثرة فيها والمتأثرة بها داخل القطاعات المختلفة بالبورصة المصرية.

وتتمثل عينة الدراسة في ٤١ شركة مدرجة بمؤشر EGX 50 EWI ، حيث تم استبعاد تسع شركات من الشركات المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI نظراً لأن هذه الشركات لا يتوافر لها أسعار الأسهم خلال جميع سنوات الدراسة وبالتالي لن تتمكن الباحثة من قياس جميع متغيرات الدراسة خلال ست سنوات (من سنة ٢٠١٤ إلى سنة ٢٠١٩) ، وقد تم التأكد من صلاحية بيانات باقي الشركات وتوافرها للدراسة الحالية ، وبالتالي فإن عدد المشاهدات الخاصة بالدراسة الحالية هي ٢٤٦ مشاهدة ، ويوضح الجدول الآتي القطاعات وعدد الشركات التي تشملها الدراسة الحالية.

جدول رقم (١) شركات عينة الدراسة المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI للبورصة المصرية

عدد الشركات في كل قطاع	اسم الشركة	نوع القطاع	مسلسل
٤	حديد عز	الموارد الأساسية	١
	المالية و الصناعية المصرية		٢
	سيدى كرير للبتر وكيمياويات		٣
	ابوقير للاسمدة والصناعات الكيماوية		٤
٢	جى بى اوتو	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	٥
	السويدى اليكترويك		٦
٧	مجموعة طلعت مصطفى القابضة	العقارات	٧
	اطلس للاستثمار والصناعات الغذائية		٨
	المصريين للاسكان والتنمية والتعمير		٩
	مصر الجديدة للاسكان والتعمير		١٠
	المجموعه المصريه العقاريه		١١
	بالم هيلز للتعمير		١٢
	مدينة نصر للاسكان والتعمير		١٣
٤	جولدن كوست السخنة للاستثمار السياحي	سياحة و ترفيه	١٤
	المصرية للمنتجات السياحية		١٥
	رمكو لانشاء القرى السياحيه		١٦
	الوادى العالميه للاستثمار والتنمية		١٧
١	المصرية للاتصالات	اتصالات و اعلام و تكنولوجيا المعلومات	١٨
٦	الاسماعيلية مصر للدواجن	أغذية و مشروبات وتبغ	١٩
	المنصورة للدواجن		٢٠
	القاهرة للدواجن		٢١
	اجواء للصناعات الغذائية - مصر		٢٢
	ايديتا للصناعات الغذائية		٢٣
	الشرقية - ايسترن كومباني		٢٤
٧	المجموعه الماليه هيرمس القابضه	خدمات مالية غير مصرفية	٢٥
	ارابيا انفيستمنس هولدنج		٢٦
	بايونيرز القابضة للاستثمارات المالية		٢٧
	القابضة المصرية الكويتية		٢٨
	القلعة للاستشارات الماليه - اسهم عادية		٢٩
	اوراسكوم للاستثمار القابضه		٣٠
	بلتون المالية القابضة		٣١

تابع جدول رقم (١) شركات عينة الدراسة المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI للبورصة المصرية

عدد الشركات في كل قطاع	اسم الشركة	نوع القطاع	مسلسل
٢	المصرية لتطوير صناعة البناء (ليفيت سلاب مصر)	مقاولات وإنشاءات هندسية	٣٢
	الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري		٣٣
٤	النساجون الشرقيون للسجاد	منسوجات وسلع معمرة	٣٤
	دايس للملابس الجاهزة		٣٥
	النصر للملابس والمنسوجات - كابو		٣٦
	العربية لحليج الأقطان		٣٧
١	الاسكندرية للزيوت المعدنية	طاقة وخدمات مساندة	٣٨
٣	البنك المصري لتنمية الصادرات	البنوك	٣٩
	البنك التجاري الدولي (مصر)		٤٠
	بنك كريدي اجريكول مصر		٤١
٤١	إجمالي عدد الشركات		
٢٤٦	إجمالي عدد المشاهدات (٦×٤١)		

٣/٣ متغيرات الدراسة:

اعتمدت الباحثة في قياس متغيرات الدراسة على عدة دراسات سابقة، والجدول التالي يوضح طريقة قياس هذه المتغيرات لأغراض التحليل الإحصائي.

جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل				
CS	إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل	متغير وسيط	المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية.	(Góis & Parente ,2020; Al-Haddad ,Lara et al ,2019; Chen ,Chu ,2019)
NRI	نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات	مستقل في نموذج الدراسة الأول	النفقات غير التشغيلية ÷ المبيعات	(Noh, Minyoung et al ,2017)
OOR	نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات	مستقل في نموذج الدراسة الأول	الإيرادات التشغيلية الأخرى ÷ المبيعات	(Noh, Minyoung et al ,2017)
تتبع أو تغطية المحللين الماليين للشركات				
resAF	المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين للشركة	مستقل في نموذج الدراسة الأول والثالث	البواق في نموذج انحدار تتبع المحللين الماليين للشركات والذي تم ذكره تفصيلاً في الجزء النظري للدراسة الحالية.	(Lee ,K. Y. Kailey & Mo ,K., June 2020; Mo ,K. & Lee ,K. Y. K.,2019)
AF	تتبع أو تغطية المحللين الماليين للشركة	مستقل في نموذج الدراسة الأول والثالث	اللوغاريتم الطبيعي لعدد المحللين الماليين.	(Chen Gary et al. , July 2020;García-Sánchez ,Isabel-María et al. , Jan 2020)

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
المكافآت الإدارية				
MC1	المكافآت الإدارية	مستقل في نموذج الدراسة الأول والثالث	إذا زادت قيمة نسبة المكافآت المحسوبة للشركة عن متوسط نسبة المكافآت لجميع الشركات فإن الشركة تعطى القيمة (١) ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك	(Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020)
MC2	المكافآت الإدارية	مستقل في نموذج الدراسة الأول والثالث	لوغاريتم (+١ إجمالي قيمة المكافآت الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة)	(Joo, J. H. & Chamberlain, S. ,2017)
الصحة المالية				
FH	الصحة المالية	مستقل في نموذج الدراسة الأول	مؤشر Beneish M-score فإذا قلت قيمة المؤشر عن -2.22- تعطى القيمة واحد ، بينما تأخذ القيمة صفر إذا زادت قيمة المؤشر عن -2.22-	(Halilbegovic , Sanel et al. , June 2020; MacCarthy , John ,2017)
دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح				
FA1	دقة تنبؤات المحللين الماليين	تابع في نموذج الدراسة الثاني والثالث	نسبة الرقم المطلق لأخطاء تنبؤات المحللين الماليين بربحية سهم الشركة مضروباً في (-100)	(Hou , Jianlei et al.,2019; Yu , M. & Wang Y. ,2018;Salerno , David ,2014)
FA2	دقة تنبؤات المحللين الماليين	تابع في نموذج الدراسة الثاني والثالث	مؤشر ثنائي حيث يعطى القيمة واحد إذا زادت دقة تنبؤات المحللين الماليين عن متوسط دقة تنبؤات المحللين الماليين بربحية السهم للشركات كلها ، وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك	(Hou , Jianlei et al.,2019)

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
متغيرات رقابية				
SIZ	حجم الشركة	رقابي في نموذج الدراسة الثاني والثالث	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	(Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020)
LV	الرافعة المالية	رقابي في نموذج الدراسة الأول	نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.	(Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020)
ROA	معدل العائد على الأصول	رقابي في نموذج الدراسة الأول	نسبة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول.	(Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020)
OCF	التدفقات النقدية التشغيلية	رقابي في نموذج الدراسة الأول	نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول.	(Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020; Zhao ,Fang,2018)
MTB	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	رقابي في جميع نماذج الدراسة	نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية.	(Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020; Zhao ,Fang,2018)

يتضح من الجدول السابق متغيرات الدراسة ، وقد سبق تناول المتغيرات المستقلة والتابعة بالشرح فيما سبق ، أما المتغيرات الرقابية فهي أهم المتغيرات التي تضمنتها الدراسات السابقة والتي قد تكون مؤثرة في المتغير التابع ففي النموذج الأول للدراسة تشمل المتغيرات الرقابية : الرافعة المالية LV ، معدل العائد على الأصول ROA ، التدفقات النقدية التشغيلية OCF ، نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB ، وهذه المتغيرات من المتوقع أن تكون عوامل مؤثرة في إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS ، حيث توصلت دراسة (Haddad ,Lara

(2019, et al) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين الرافعة المالية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، كما توصلت دراسة (Góis & Parente, 2020) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين معدل العائد على الأصول و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، كذلك توصلت دراسة (A. & Roberts ,C., 2016) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين التدفقات النقدية التشغيلية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، وأخيراً توصلت دراسة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل .

وفي النموذج الثاني والثالث للدراسة تشمل المتغيرات الرقابية : حجم الشركة SIZ ، نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB ، وهذه المتغيرات من المتوقع أن تكون عوامل مؤثرة في دقة تنبؤات المحللين الماليين FA ، حيث توصلت دراسة (Mamatzakis ,E. & Bagntasarian ,A. , 2020) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين حجم الشركة و دقة تنبؤات المحللين الماليين ، كما توصلت دراسة (Hou , Jianlei et al.,2019) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية و دقة تنبؤات المحللين الماليين .

٤/٣ أساليب جمع البيانات:

تم جمع بيانات الدراسة التطبيقية من خلال القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة لها الخاصة بالشركات الممثلة لعينة الدراسة ، وبالنسبة لمكافآت الإدارة المبنية على أسهم تم الحصول عليها من الإيضاحات المتممة للقوائم المالية ومن الهيئة العامة للرقابة المالية باعتبارها الجهة المسؤولة عن اعتماد أنظمة إثابة العاملين والمدبرين .

كما تم الحصول على كل من عدد المحللين المتابعين للشركة وأسعار أسهم الشركات الداخلة في عينة الدراسة و تنبؤات المحللين الماليين بربحية السهم للشركات المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI ، وذلك من خلال الاتصال المباشر مع المحللين الماليين المقعدين بالبورصة المصرية و شركة مصر لنشر المعلومات بالإضافة إلى بعض المواقع الإلكترونية ، مثل مواقع الشركات على شبكة الإنترنت و موقع البورصة المصرية و عدد من المواقع الإلكترونية مثل موقع investing.com .

٥/٣ نماذج الدراسة:

النموذج الأول (في صورة انحدار متعدد)

$$CS = b_0 + b_1NRI + b_2OOR + b_3AF + b_4MC + b_5FH + Controls$$

النموذج الثاني (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$FA = b_0 + b_1CS + Controls$$

النموذج الثالث (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$FA = b_0 + b_1AF + b_2MC + +Controls$$

حيث :

المتغير التابع : دقة تنبؤات المحللين الماليين FA (والذي يقاس باستخدام مقياسين) .
المتغيرات المستقلة: نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات *NRI* ، و نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات *OOR* ، وتتبع المحللين الماليين للشركة *AF* ، المكافآت الإدارية *MC* ، الصحة المالية *FH*

المتغير الوسيط *Mediator Variable* : إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل *CS* ، وهذا المتغير قد يتوسط العلاقة بين المتغيرين المستقلين (تتبع المحللين الماليين للشركة ، المكافآت الإدارية) والمتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين .

المتغيرات الرقابية: *Controls* في النموذج الأول للدراسة تشمل: الرافعة المالية *LV* ، معدل العائد على الأصول *ROA* ، التدفقات النقدية التشغيلية *OCF* ، نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية *MTB* وفي النموذج الثاني والثالث للدراسة تشمل المتغيرات الرقابية : حجم الشركة *SIZ* ، نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية *MTB* .

الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 ، معاملات الانحدار المقدر في معادلة الانحدار b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 .

وتتوقع الباحثة وجود أثر جوهري للمتغيرات المستقلة (تتبع المحللين الماليين للشركة ، المكافآت الإدارية و الصحة المالية للشركة) على المتغير الوسيط إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ، كما تتوقع الباحثة وجود أثر جوهري للمتغيران المستقلان (تتبع المحللين الماليين للشركة ، المكافآت الإدارية) على المتغير التابع (دقة تنبؤات المحللين الماليين) ، كذلك تتوقع الباحثة وجود أثر جوهري للمتغير الوسيط (إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل) على المتغير التابع (دقة تنبؤات المحللين الماليين).

٦/٣ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم استخدام كل من البرنامج الإحصائي AMOS 24 ، SPSS ، والاستعانة بالأساليب الآتية:

- الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics لمتغيرات الدراسة باستخدام مقاييس النزعة المركزية (الوسط الحسابي Mean والوسيط Median والرُبعيات Quartiles التي تعتبر من مشتقات الوسيط وتعبّر عن القيمة التي تقسم المجتمع الإحصائي إلى أربع أقسام متساوية كل قسم يمثل ٢٥% من البيانات).
- نسبة معامل الالتواء إلى الخطأ المعياري له للتأكد من مدى تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي ، فإذا كانت هذه النسبة تقع ضمن المدى (-2,2) ، دل ذلك على أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.
- تحليل الارتباط الخطي ليبرسون لقياس جوهرية العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة، وفي حالة وجود علاقة جوهرية بين بعض المتغيرات المستقلة وقل فيها معامل الارتباط عن $\pm 0,7$ ، أمكننا الحكم بإمكانية استخدام الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة لعدم وجود مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة.
- تحليل الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة : ويستخدم لتكوين نموذج يبين العلاقة بين أثر المتغيرات المستقلة معاً على المتغير التابع ، ويستخدم في تحليل الانحدار الخطي الأساليب التالية:

• معامل التحديد R^2 : ويبين القدرة التفسيرية للنموذج.

• اختبار (F test): لاختبار جوهرية نموذج الانحدار ككل.

• اختبار (T test): وذلك لاختبار جوهرية المعلمات المقدرّة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار).

- نموذج تحليل المسار Path Analysis و اختبار الوساطة باستخدام طريقة Bootstrap التي تستخدم سواء كانت البيانات غير موزعة توزيعاً طبيعياً أو موزعة توزيعاً طبيعياً ، ولقد تم استخدام البرنامج الإحصائي Analysis Of Moment Structure (AMOS 24) في إجراء هذا النموذج.

ويستخدم لاختبار جودة مطابقة النموذج المفترض (النظري) مع النموذج الحقيقي أو الواقعي (بيانات العينة المشتقة من المجتمع) في تحليل المسار الأساليب التالية: (Zhao, L. et al ., 2019)

■ **المؤشرات المطلقة ومن أمثلتها : اختبار χ^2 Chi-square test ، ومؤشر Root Mean Square Error Of Approximation (RMSEA) أو جذر متوسط مربعات خطأ التقارب .**

■ **المؤشرات التزايدية Incremental Fit ومن أمثلتها مؤشر Relative fit index (RFI) أي مؤشر جودة المطابقة النسبي ، و كذا مؤشر حسن المطابقة المعدل Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI).**

■ **مؤشرات التبسيط المعدلة Parsimonious Fit ومن أمثلتها مؤشر Parsimony-adjusted Normed fit index (PNFI) أي مؤشر المطابقة المعياري المبسط.**

٧/٣ التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

فيما يلي عرض لنتائج التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة:

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم (٣): نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات

المتغيرات	عدد المشاهدات	الوسط الحسابي Mean	الزبيح الأول 25% Quartile	الوسط Median	الزبيح الثالث 75% Quartile
CS	246	0.0028	-0.0436	0.0051	0.0469
NRI	246	0.067	0.020	0.035	0.061
OOR	246	0.037	0.004	0.020	0.034
resAF	246	0.000	-0.604	0.164	0.509
AF	246	1.761	0.688	1.609	2.302
MC1	246	0.502	0.000	1.000	1.000
MC2	246	1.037	0.312	0.811	1.433
FH	246	0.679	0.000	1.000	1.000
FA1	246	-1.274	-1.300	-1.200	-1.100
FA2	246	0.626	0.000	1.000	1.000
SIZ	246	15.535	14.340	15.710	16.900
LV	246	0.621	0.520	0.62	0.69
ROA	246	0.027	0.010	0.030	0.05
OCF	246	0.687	0.660	0.69	0.752
MTB	246	1.078	0.566	0.755	1.04

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

ويمكن وصف متغيرات الدراسة كما بالجدول السابق كما يلي:

- المتغير إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.0028 ، كما بلغ الوسيط 0.0051 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.0051 ، كذلك بلغ الربيع الأول -0.0436- مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من -0.0436- ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.0469 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.0469 .
- المتغير نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.067 ، كما بلغ الوسيط 0.035 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.035 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.020 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.020 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.061 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.061 .
- المتغير نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات OOR ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.037 ، كما بلغ الوسيط 0.020 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.020 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.004 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.004 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.034 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.034 .
- المتغير تتبع المحللين الماليين للشركة $resAF$ (مقاس بالمستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين) ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.000 ، كما بلغ الوسيط 0.164 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.164 ، كذلك بلغ الربيع الأول -0.604- مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من -0.604- ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.509 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.509 ، وتشير تلك النتائج إلى أن المستويات غير العادية لتتبع المحللين الماليين (البواقي) تقترب من الصفر ، مما يعني أن عدد المحللين الماليين الفعلي يقترب من عدد المحللين الماليين المقدر من نموذج الانحدار أي أن نموذج انحدار تتبع المحللين الماليين جيد في تقدير عدد المحللين الماليين الذين يتابعون الشركة.
- المتغير تتبع المحللين الماليين للشركة AF ، بلغ المتوسط الحسابي له 1.761 (أي أن متوسط عدد المحللين الماليين المتابعين للشركة حوالي ٦) ، كما بلغ الوسيط 1.609 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 1.609 ، كذلك بلغ الربيع

- الأول 0.688 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.688 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 2.302 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 2.302 .
- المتغير المكافآت الإدارية MC1 ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.502 ، مما يعني أن 50.2% من عينة الشركات زادت قيمة نسبة المكافآت المحسوبة للشركة عن متوسط نسبة المكافآت لجميع الشركات .
- المتغير المكافآت الإدارية MC2 ، بلغ المتوسط الحسابي له 1.037 ، كما بلغ الوسيط 0.811 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.811 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.312 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.312 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 1.433 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 1.433 .
- المتغير الصحة المالية FH ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.679، وتشير هذه النتائج إلى أن 67.9% من شركات عينة الدراسة تتميز بالقوة المالية أو الصحة المالية طبقاً لمؤشر Beneish M-score .
- المتغير دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 بلغ المتوسط الحسابي له -1.274 ، كما بلغ الوسيط -1.200 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من -1.200 ، كذلك بلغ الربيع الأول -1.300 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من -1.300 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ -1.100 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من -1.100 .
- المتغير دقة تنبؤات المحللين الماليين FA2 بلغ المتوسط الحسابي له 0.626 ، وتشير هذه النتائج إلى أن 62.6% من شركات عينة الدراسة زادت دقة تنبؤات المحللين الماليين لها بربحية السهم عن متوسط دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركات كلها .
- المتغير حجم الشركة SIZ بلغ المتوسط الحسابي له 15.535 ، كما بلغ الوسيط 15.710 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 15.710 ، كذلك بلغ الربيع الأول 14.340 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 14.340 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 16.900 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 16.900 .
- المتغير الرافعة المالية LV ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.621، كما بلغ الوسيط 0.62 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.62 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.520 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.520 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.69 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.69 .

- المتغير معدل العائد على الأصول ROA ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.027، كما بلغ الوسيط 0.030 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.030 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.010 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.010 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.05 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.05 .
- المتغير التدفقات النقدية التشغيلية OCF ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.687 ، كما بلغ الوسيط 0.69 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.69 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.660 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.660 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 0.752 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 0.752 .
- المتغير نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB بلغ المتوسط الحسابي له 1.078، كما بلغ الوسيط 0.755 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.755 ، كذلك بلغ الربيع الأول 0.566 مما يعني أن 25% من المشاهدات أقل من 0.566 ، بالإضافة إلى أن الربيع الثالث بلغ 1.04 مما يعني أن 75% من المشاهدات أقل من 1.04 .

اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة:

لكي يتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد يجب تبعية متغيرات الدراسة الكمية (الداخلة في النموذج الأول والثاني والثالث) للتوزيع الطبيعي ، وللتأكد من ذلك تم استخدام نسبة معامل الالتواء إلى الخطأ المعياري له ، وأوضحت النتائج أن هذه النسبة لكافة متغيرات الدراسة الكمية تقع ضمن المدى (2,2-) ، مما يدل على أن كل المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي (حيث بلغت -1.14 ، 1.55 ، 1.67 ، -1.46 ، -0.97 ، 1.95 ، -1.86 ، -2.00 ، 0.87 ، 1.37 ، -1.64 ، 1.74 ، للمتغيرات CS ، NRI ، OOR ، resAF ، AF ، MC2 ، FA1 ، SIZ ، LV ، ROA ، OCF ، MTB على الترتيب) ، ومن ثم نقبل الفرض الأصلي الذي ينص على أن بيانات العينة مسحوبة من مجتمع يتبع التوزيع الطبيعي .

تحليل الارتباط الخطي لبيرسون:

يوضح الجدول التالي نتائج الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة والرقابية والمتغير الوسيط بنماذج الدراسة (باستخدام المقاييس FA1, MC1, resAF) .

جدول رقم (٤) : نتائج الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(1) NRI	1	-.14*	.34*	-.28	-.44	-.46	-.09	-.19	-.17	-.15	.14*
(2) OOR	-.14*	1	.16*	.13*	.04	.05	.13*	-.27*	-.18*	.006	.05
(3) resAF	.34*	.16*	1	-.06	-.16*	-.18*	.000	-.23*	.000	.01	.21*
(4) MCI	-.28	.13*	-.06	1	.69*	.25*	.66*	-.38*	.26*	.21*	.05
(5) FH	-.44	.04	-.16*	.69*	1	.68*	.64*	-.08	.26	.01	-.22*
(6) LV	-.46	.05	-.18*	.25*	.68*	1	.22*	.33*	.19*	-.12	.23*
(7) ROA	-.09	.13*	.000	.66*	.64*	.22*	1	-.32*	.05	.22*	.13*
(8) OCF	-.19	-.27*	-.23*	-.38*	-.08	.33*	-.32*	1	.04	.02	-.12
(9) MTB	-.17	-.18*	.000	.26*	.26	.19*	.05	.04	1	.39*	.02
(10) SIZ	-.15	.006	.01	.21*	.01	-.12	.22*	.02	.39*	1	.05
(11) CS	.14*	.05	.21*	.05	-.22*	.23*	.13*	-.12	.02	.05	1

- المصدر: (مخرجات التحليل الإحصائي) * Correlation is significant (2-tailed)

من الجدول السابق يتضح إمكانية استخدام الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة في جميع نماذج البحث لأن معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة لا يزيد عن ± 0.7 .
نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الأول واختبار الفرض الأول

والثاني والثالث للبحث:

سوف يتم تطبيق نموذج الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة لتفسير العلاقة بين المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل *CS* ، والمتغيرات المستقلة والرقابية المتمثلة في : نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات *NRI* ، و نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات *OOR* ، وتتبع المحللين الماليين للشركة *AF* ، المكافآت الإدارية *MC* ، الصحة المالية *FH* ، الرافعة المالية *LV* ، معدل العائد على الأصول *ROA* ، و التدفقات النقدية التشغيلية *OCF* ، و نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية *MTB* ، وجاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (٥) :النموذج الأول للدراسة في صورة انحدار متعدد بالطريقة المباشرة

CS			
T test قيمة Sig. والمعنوية	معاملات الانحدار Coefficients		
-1.968 (.040)	-1.224	Constant	مقياس ١ resAF, MC1, FH
.672 (.020)	0.560	NRI	
8.670 (.000)	10.876	OOR	
.037 (.040)	.0004	resAF	
5.132 (.000)	.0637	MC1	
-2.286 (.023)	-.0657	FH	
3.050 (.003)	1.087	LV	
3.220 (.001)	4.821	ROA	
-3.018 (.003)	-.663	OCF	
13.514 (.000)	.195	MTB	
.921		معامل التحديد R square	
247.851		F test	
0.000		مستوى المعنوية لـ F test	
-2.801 (.006)	-1.674	Constant	مقياس ٢ AF, MC2, FH
0.258 (.007)	0.202	NRI	
7.034 (.000)	8.845	OOR	
4.119 (.000)	0.112	AF	
5.236 (.000)	0.107	MC2	
-0.89 (.030)	-0.022	FH	
3.801 (.000)	1.458	LV	
6.115 (.000)	8.823	ROA	
-1.609 (.001)	-0.341	OCF	
12.493 (.000)	0.174	MTB	
0.932		معامل التحديد R square	
292.082		F test	
0.000		مستوى المعنوية لـ F test	

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS ، ومستوى المعنوية بين قوسين.

من الجدول السابق يتضح من جميع المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات المستخدمة في الدراسة ، وجود علاقة ارتباط جوهريّة بين :

المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS ، وكل من المتغيرات المستقلة نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI ، و نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات OOR ، وتتبع المحللين الماليين للشركة AF ، المكافآت الإدارية MC ، الصحة المالية FH

وسوف نتناول نموذج الانحدار (باستخدام المقياس $resAF, MC1, FH$) بالتفصيل لأنه يمثل النموذج الرئيسي في الدراسة ، وطبقاً للجدول السابق فإن النموذج الأول للدراسة يأخذ الصيغة الآتية:

$$CS = -1.224 + 0.560NRI + 10.876OOR + .0004resAF + .064MC1 - .066FH + 1.087LV + 4.821ROA - .663OCF + .195MTB$$

نستنتج من النموذج الأول (باستخدام المقياس $resAF, MC1, FH$) للدراسة ما يلي:

- نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 0.560 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Góis & Parente, 2020; Haddad, Lara et al, 2019; Zalata, A. M. et al, 2019) ، ونستنتج من هذه العلاقة الموجبة أن الشركات المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية تمارس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود النفقات التشغيلية إلى نفقات غير تشغيلية لتقليل النفقات التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي ، مع عدم تأثير صافي الدخل النهائي.
- نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات OOR تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات OOR بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 10.876 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Noh, 2017) ، ونستنتج من هذه العلاقة الموجبة أن الشركات المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية تمارس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود الإيرادات غير التشغيلية بشكل خاطئ و متعمد إلى بنود الإيرادات التشغيلية من أجل تضخيم الإيرادات التشغيلية وبالتالي المبالغة في تقدير الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي ، مع عدم تأثير صافي الدخل النهائي.

ومن الجدير بالملاحظة، أن تأثير كل من b_1 ، b_2 في المتغير التابع جوهري ، إلا أن مقدار b_1 في معادلة الانحدار الخاصة بنسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI (بلغت 0.560) أقل من b_2 في معادلة الانحدار الخاصة بنسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات OOR (بلغت 10.876) ما يعني أن أثر نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات OOR أكبر من أثر نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات NRI في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، ولعل السبب في ذلك في رأي الباحثة يرجع إلى أن الإيرادات غالباً ما تكون موضع اهتمام المستثمرين عند اتخاذهم القرار الاستثماري ، وقد يكون لها محتوى إعلامي أكبر من المصروفات لذلك تهتم الشركات المصرية أكثر بإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود الإيرادات أكثر من إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود النفقات.

- تتبع المحللين الماليين للشركة resAF (مقاس بالمستويات غير العادية لتتبع المحللين) تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة تتبع المحللين الماليين للشركة resAF بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 0.0004. ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Zhao ,Fang,2018).

- المكافآت الإدارية $MC1$ تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة المكافآت الإدارية $MC1$ بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 0.064. ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020).

- الصحة المالية FH تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة الصحة المالية FH بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 0.066. ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020;Nagar, N., & Sen, K., 2017).

- الرافعة المالية LV تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة الرافعة المالية LV بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة

تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 1.087 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Haddad ,Lara et al ,2019).

- معدل العائد على الأصول ROA يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة معدل العائد على الأصول ROA بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 4.821 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Góis & Parente ,2020) .
- التدفقات النقدية التشغيلية OCF تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة التدفقات النقدية التشغيلية OCF بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 0.663 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (A. & Roberts ,C. ,2016) .
- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، حيث أنه عند زيادة نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB (فرص نمو الشركة) بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بمقدار 0.195 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Hsu ,Yun-Sheng et al.,Jan. 2020) .

ويشير النموذج (باستخدام المقياس $resAF$, $MC1$, FH) للدراسة إلى قبول صحة الفروض الأول و الثاني والثالث التالية:

- الفرض الأول: يؤثر تتبع المحللين الماليين (باستخدام مقياسين لتأكيد النتائج) بصورة جوهرية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
- الفرض الثاني: تؤثر المكافآت الإدارية (باستخدام مقياسين لتأكيد النتائج) بصورة جوهرية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
- الفرض الثالث: تؤثر الصحة المالية للشركة بصورة جوهرية على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توقيفه:

١- معنوية النموذج والمعاملات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (247.851) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعاملات المقدرة وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

٢- جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.921)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 92.1% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الثاني واختبار الفرض الرابع

للبحث:

سوف يتم تطبيق نموذج الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة لتفسير العلاقة بين المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA والمتغيرات المستقلة والرقابية المتمثلة في : إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS ، وحجم الشركة SIZ ، و نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، وجاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (٦) : النموذج الثاني للدراسة في صورة انحدار متعدد بالطريقة المباشرة

مقياس ٢ FA2		مقياس ١ FA1		
قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	
-4.376 (.000)	-6.979	-4.146 (.000)	-8.306	Constant
-2.771 (.006)	-.448	-.654 (.030)	-.133	CS
9.270 (.000)	.528	2.603 (.010)	.186	SIZ
-4.820 (.000)	-.229	-.948 (.005)	-0.057	MTB
.809		.920		معامل التحديد R square
152.812		416.079		F test
0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS ، ومستوى المعنوية بين قوسين.

من الجدول السابق يتضح من جميع المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات المستخدمة في الدراسة ، وجود علاقة ارتباط جوهرية بين:

المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA والمتغير المستقل إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS .

وسوف نتناول نموذج الانحدار (باستخدام المقياس FA1) بالتفصيل لأنه يمثل النموذج الرئيسي في الدراسة ، وطبقاً للجدول السابق فإن النموذج الثاني للدراسة يأخذ الصيغة الآتية:

$$FA1 = -8.306 - 0.133CS + 0.186Siz - 0.057MTB$$

نستنتج من النموذج الثاني (باستخدام المقياس FA1) للدراسة ما يلي:

- إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (المستويات غير العادية للأرباح التشغيلية) CS ، تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين $FA1$ ، حيث أنه عند زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص دقة تنبؤات المحللين الماليين $FA1$ بمقدار 0.133 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Chae ,Soo-Joon & Nakano ,Makoto,2015)
- حجم الشركة SIZ يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين $FA1$ ، حيث أنه عند زيادة حجم الشركة SIZ بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين $FA1$ بمقدار 0.186 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Mamatzakis ,E. & Bagntasarian ,A. , 2020)
- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين $FA1$ ، حيث أنه عند زيادة نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص دقة تنبؤات المحللين الماليين $FA1$ بمقدار 0.057 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Hou , Jianlei et al.,2019).
- ويشير النموذج الثاني (باستخدام المقياس FA1) للدراسة إلى قبول صحة الفرض

الرابع التالي:

الفرض الرابع: تؤثر إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (باستخدام مقياسين لتأكيد النتائج).

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توقيفه:

١- معنوية النموذج والمعلومات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (416.079) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعلومات المقدرة وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

٢- جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.920)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 92% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الثالث واختبار الفرض الخامس

والسادس للبحث:

سوف يتم تطبيق نموذج الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة لتفسير العلاقة بين المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA والمتغيرات المستقلة والرقابية المتمثلة في : تتبع المحللين الماليين للشركة AF ، و المكافآت الإدارية MC ، وحجم الشركة SIZ ، و نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، وجاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي:

جدول رقم (٧) : النموذج الثالث للدراسة في صورة انحدار متعدد بالطريقة المباشرة

مقياس ٢ FA2		مقياس ١ FA1			
قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار Coefficients		
3.355 (.001)	1.283	-1.913 (.043)	-1.727	Constant	مقياس ١ resAF, MC1
7.786 (.000)	.565	4.371 (.000)	.692	resAF	
11.958 (.000)	.387	4.984 (.000)	.536	MC1	
1.541 (.012)	.0377	1.030 (.034)	0.058	SIZ	
-12.772 (.000)	-.248	-15.094 (.000)	-.662	MTB	
.865		.811		معامل التحديد R square	
387.578		258.882		F test	
0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	
7.439 (.000)	2.918	-6.934 (.000)	-7.615	Constant	مقياس ٢ AF, MC2
25.568 (.000)	1.066	.155 (.007)	.018	AF	
15.589 (.020)	1.118	5.303 (.000)	1.065	MC2	
8.264 (.000)	.169	6.928 (.000)	.397	SIZ	
-5.442 (.000)	-.111	-14.588 (.000)	-.835	MTB	
.899		.811		معامل التحديد R square	
537.835		259.07		F test	
0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	

المصدر : مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS ، ومستوى المعنوية بين قوسين .

من الجدول السابق يتضح من جميع المقاييس المستخدمة لقياس المتغيرات المستخدمة في الدراسة ، وجود علاقة ارتباط جوهرية بين :

المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA والمتغير المستقل تتبع المحللين الماليين للشركة AF ، و المكافآت الإدارية MC .

وسوف نتناول نموذج الانحدار (باستخدام المقياس FA1 , resAF, MC1) بالتفصيل لأنه يمثل النموذج الرئيسي في الدراسة ، وطبقاً للجدول السابق فإن النموذج الثالث للدراسة يأخذ الصيغة الآتية :

$$FA1 = -1.727 + 0.692resAF + 0.536MC1 + 0.058SIZ - 0.662MTB$$

نستنتج من النموذج الثالث (باستخدام المقياس FA1 , resAF, MC1) للدراسة ما يلي :

- تتبع المحللين الماليين للشركة resAF (مقاس بالمستويات غير العادية لتتبع المحللين) تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 ،

حيث أنه عند زيادة تتبع المحللين الماليين للشركة resAF بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 بمقدار 0.692 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Embong Z. & Hosseini ,2019; Hou , Jianlei et al.,2019; L., 2018).

• المكافآت الإدارية MC1 تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 ، حيث أنه عند زيادة المكافآت الإدارية MC1 بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 بمقدار 0.536 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Moubarak ,S. M. E. M., 2020).

• حجم الشركة SIZ يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 ، حيث أنه عند زيادة حجم الشركة SIZ بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين FA بمقدار 0.058 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Hou , Jianlei et al.,2019).

• نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع دقة تنبؤات المحللين الماليين FA1 ، حيث أنه عند زيادة نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص دقة تنبؤات المحللين الماليين FA بمقدار 0.662 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة (Salerno , David ,2014).

ويشير النموذج الثالث (باستخدام المقاييس FA1 , MC1 , resAF) للدراسة إلى قبول صحة الفروض الخامس و السادس التالية:

الفرض الخامس: يؤثر تتبع المحللين الماليين على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

الفرض السادس: تؤثر المكافآت الإدارية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الذي تم توقيفه:

١- معنوية النموذج والمعلومات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (258.882) بمستوى معنوية صفر أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعلومات المقدرة وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذج.

٢- جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج (0.811)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 81.1% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع ، ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج .

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الفرض السابع والثامن:

لأغراض التأكيد على النتائج التي تم التوصل إليها من تحليل الانحدار المتعدد للنماذج السابقة ، بالإضافة إلى اختبار الفروض السابع والثامن تم استخدام تحليل المسار **Path Analysis** مع اختبار المتغير الوسيط باستخدام طريقة **Bootstrap** ، حيث تم تشغيل تحليل المسار و تم التوصل إلى ما يأتي:

• تم التوصل إلى نفس قيمة معاملات الانحدار و معنويتها السابق عرضها بالدراسة الحالية ، ومنعاً للتكرار سوف يتم الاكتفاء بالنتائج السابقة.

• سوف يتم عرض مؤشرات جودة المطابقة لنماذج البحث في الدراسة الحالية والتي يوفرها تحليل المسار **Path Analysis** و لا يوفرها أسلوب تحليل الانحدار السابق عرضه .

• سوف يتم عرض قيمة اختبار الوساطة والتي يوفرها تحليل المسار ، كما أنه سوف يتم عرض دلالة اختبار الوساطة باستخدام طريقة **Bootstrap** ، وبالتالي يمكن اختبار الفرض السابع والثامن للبحث ، وعند إجراء اختبار الوساطة سوف تطبق القواعد التالية: (Demming, C. L. et al., 2017)

• إذا كانت **P-Value** لمعاملات الأثر المباشر غير المعياري للمتغير المستقل على المتغير التابع أقل من أو يساوي ٠,٠٥ ، وفي نفس الوقت **P-Value** لمعاملات الأثر غير المباشر غير المعياري للمتغير المستقل على المتغير التابع في وجود المتغير الوسيط أقل من أو يساوي ٠,٠٥ ، إذا توجت وساطة جزئية.

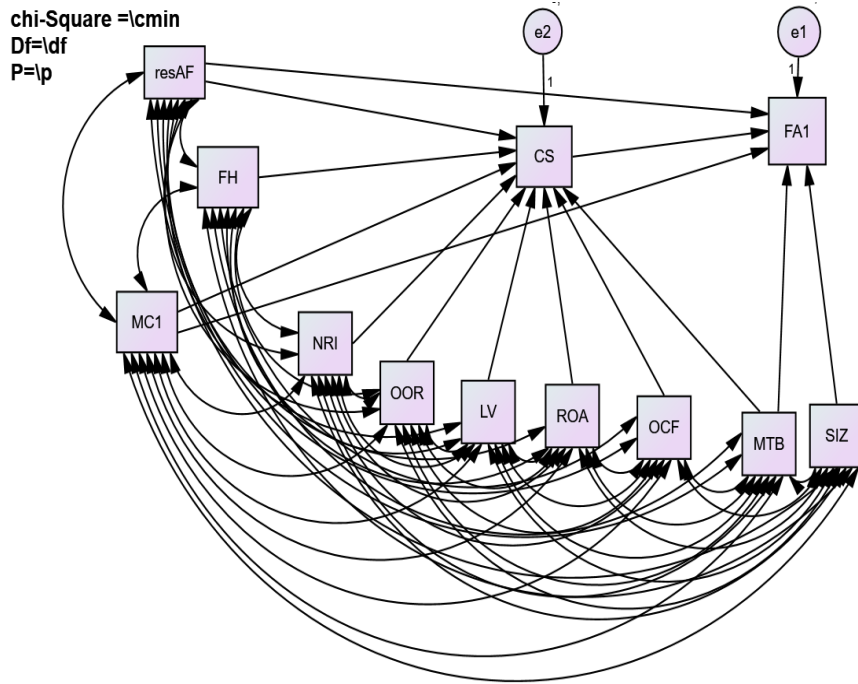
- إذا كانت **P-Value** لمعاملات الأثر المباشر غير المعياري للمتغير المستقل على المتغير التابع أقل من أو يساوي ٠,٠٥ ، وفي نفس الوقت **P-Value** لمعاملات الأثر غير المباشر غير المعياري للمتغير المستقل على المتغير التابع في وجود المتغير الوسيط أكبر من أو يساوي ٠,٠٥ ، إذا لا تتوافر شروط الوساطة الإحصائية (لا توجد وساطة).

وسوف نتناول نتائج التحليل الإحصائي بالتفصيل كما يلي:

• مدخلات التحليل الإحصائي

يوضح الشكل التالي مدخلات البرنامج الإحصائي (AMOS 24) ، لدراسة أثر كل من:

- تتبع المحللين الماليين (المتغير المستقل باستخدام المقياس $resAF$) و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (المتغير التابع باستخدام المقياس $FA1$) في وجود المتغير الوسيط إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS .
 - المكافآت الإدارية (المتغير المستقل باستخدام المقياس $MC1$) و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (المتغير التابع باستخدام المقياس $FA1$) في وجود المتغير الوسيط إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS .
- ومن الجدير بالملاحظة أن $e1, e2$ تمثل أخطاء التنبؤ Prediction Errors في نموذج تحليل المسار .



شكل رقم (١) يبين مدخلات تحليل **Path Analysis** ببرنامج Amos 24 لاختبار الفرض السابع والثامن للبحث

نتائج اختبار جودة المطابقة

الجدول الآتي يوضح نتائج اختبار جودة المطابقة لنموذج **Path Analysis**:

جدول رقم (٨) نتائج اختبار جودة المطابقة لنموذج **Path Analysis**

معيار المطابقة الجيدة	المؤشر وقيمه		بيان
ال P-Value أكبر من ٠,٠٥	0.66	P-Value لاختبار χ^2	المؤشرات المطلقة
أقل من أو تساوي ٠,٠٥	0.04	RMSEA	
أكبر من أو يساوي ٠,٩٠	0.96	RFI	المؤشرات التزايدية
أكبر من أو يساوي ٠,٩٠	0.90	AGFI	
أكبر من أو يساوي ٠,٩٠	0.91	PNFI	مؤشرات التبسيط المعدلة

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج AMOS 24

- من الجدول السابق يتضح أن جودة مطابقة النموذج مرتفعة ، حيث كانت قيمة P- Value لاختبار χ^2 0.66 (أكبر من 0,05) ، و مؤشر جذر متوسط مربعات خطأ التقارب RMSEA 0.04 (أقل من 0,05) ، كما أن مؤشر جودة المطابقة النسبي RFI 0.96 (أكبر من 0,90) وكذلك مؤشر حسن المطابقة المعدل AGFI 0.90 (يساوي 0,90) ، وأخيراً مؤشر المطابقة المعياري المبسط PNFI 0.91 (أكبر من 0,90) ، وتشير هذه النتائج على وجود تطابق بين النموذج المفترض (النظري) والنموذج الحقيقي أو الواقعي (بيانات العينة المشتقة من المجتمع).

• نتائج اختبار الوساطة واختبار الفرض السابع للبحث

يمكن التعرف على نتائج اختبار الوساطة واختبار الفرض السابع للبحث من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (٩) نتائج اختبار الوساطة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لاختبار الفرض السابع للبحث

نتيجة اختبار الوساطة	معاملات الأثر غير المباشر غير المعياري Indirect Effect غير المعياري		معاملات الأثر المباشر Direct Effect غير المعياري للمسار $resAF \rightarrow FA1$		بيان
	الدلالة باستخدام طريقة Bootstrap	القيمة	الدلالة	القيمة	
لا توجد وساطة	0.255	-0.00005	.000	0.692	أثر $resAF$ على $FA1$ في وجود المتغير الوسيط CS

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج AMOS 24

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- بلغت قيمة ال P-Value لمعاملات الأثر المباشر غير المعياري لمتبع المحللين الماليين (باستخدام المقياس $resAF$) على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (باستخدام المقياس FA1) (صفرًا) أي أقل من 0,05، بينما بلغت قيمة ال P-Value لمعاملات الأثر غير المباشر غير المعياري لمتبع المحللين الماليين (باستخدام المقياس $resAF$) على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (باستخدام المقياس FA1) في وجود المتغير الوسيط إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS، (0.255) أي أكبر من 0,05، مما يعني عدم وجود وساطة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS، لعدم توافر الشروط الإحصائية اللازمة لها.
- يترتب على ما سبق رفض صحة الفرض السابع للبحث الذي ينص على:
إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل متغير وسيط في العلاقة بين متبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

• نتائج اختبار الوساطة واختبار الفرض الثامن للبحث

يمكن التعرف على نتائج اختبار الوساطة واختبار الفرض الثامن للبحث من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (١٠) نتائج اختبار الوساطة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لاختبار الفرض الثامن للبحث

نتيجة اختبار الوساطة	معاملات الأثر غير المباشر Indirect Effect غير المعياري		معاملات الأثر المباشر Direct Effect غير المعياري للمسار $MC1 \rightarrow FA1$		بيان
	الدلالة باستخدام طريقة Bootstrap	القيمة	الدلالة	القيمة	
لا توجد وساطة	0.247	-0.009	.000	0.536	أثر MC1 على FA1 في وجود المتغير الوسيط CS

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج AMOS 24

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- بلغت قيمة ال P-Value لمعاملات الأثر المباشر غير المعياري للمكافآت الإدارية (باستخدام المقياس MC1) على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (باستخدام المقياس FA1) (صفرًا) أي أقل من ٠,٠٥، بينما بلغت قيمة ال P-Value لمعاملات الأثر غير المباشر غير المعياري للمكافآت الإدارية (باستخدام المقياس MC1) على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (باستخدام المقياس FA1) في وجود المتغير الوسيط إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS (0.247) أي أكبر من ٠,٠٥، مما يعني عدم وجود وساطة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل CS، لعدم توافر الشروط الإحصائية اللازمة لها.
- يترتب على ما سبق رفض صحة الفرض الثامن للبحث الذي ينص على:
إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل متغير وسيط في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

٤ - النتائج والتوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية

١/٤ النتائج

في ضوء نتائج الدراسة التطبيقية، تم التوصل إلى:

- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل، مما يشير إلى أن الشركات المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية تمارس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود النفقات .
- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل، مما يشير إلى أن الشركات المدرجة بمؤشر EGX 50 EWI بالبورصة المصرية تمارس إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود الإيرادات .
- أثر نسبة الإيرادات التشغيلية الأخرى إلى المبيعات أكبر من أثر نسبة النفقات غير التشغيلية إلى المبيعات في إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل، ولعل السبب في ذلك في رأي الباحثة يرجع إلى أن الإيرادات غالباً ما تكون موضع اهتمام المستثمرين عند اتخاذهم القرار الاستثماري، وقد يكون لها محتوى إعلامي أكبر من

- المصروفات لذلك تهتم الشركات المصرية أكثر بإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود الإيرادات أكثر من إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود النفقات.
- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين تتبع المحللين الماليين للشركة وإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
 - وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المكافآت الإدارية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
 - وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين الصحة المالية و إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.
 - وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين.
 - وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين تتبع المحللين الماليين للشركة و دقة تنبؤات المحللين الماليين.
 - وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المكافآت و دقة تنبؤات المحللين الماليين.
 - إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لا تعتبر متغيراً وسيطاً في العلاقة بين تتبع المحللين الماليين و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.
 - إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لا تعتبر متغيراً وسيطاً في العلاقة بين المكافآت الإدارية و دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

٢/٤ التوصيات:

- استناداً إلى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، توصى الباحثة بما يلي:
- بعد الوصول إلى دليل عملي على ممارسة الشركات المصرية إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وخصوصاً إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود الإيرادات ، فإنه يجب الدراسة المتعمقة لقائمة الدخل والإيضاحات المتممة للقوائم المالية بصفة عامة وبنود الإيرادات بصفة خاصة من جانب كل من المستثمرين عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، والمحللين الماليين عند إجراء تنبؤاتهم بالأرباح ، و المقرضين عند تقييم الصحة المالية أو القوة المالية للشركة واتخاذ قرار بمنح القرض للشركة أو عدم منحه.
 - ضرورة قيام بورصة الأوراق المالية بتشجيع الشركات على :
 - زيادة الصحة المالية لها لما لها من أثر مرغوب يتمثل في خفض ممارسة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل.

- استخدام خطط المكافآت الإدارية بطريقة متوازنة لما لها من أثر غير مرغوب يتمثل في زيادة إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وفي نفس الوقت لها أثر مرغوب يتمثل في زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.
- على الهيئة العامة للرقابة المالية القيام بما يلي:
- دراسة العوامل التي تؤدي إلى ممارسة الشركات المدرجة بالبورصة لإدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وتوجيه الشركات بضرورة الحد منها.
- وضع العقوبات الضرورية على الشركات التي يثبت ممارستها إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل على اعتبار أنها من الصعب اكتشافها لعدم تأثير صافي الدخل النهائي ، كما إن لها أثر سلبي على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.
- عقد ورش عمل للمحللين الماليين لزيادة الوعي بالعوامل التي تؤثر في دقة تنبؤاتهم بأرباح الشركات ، ومن ثم التأثير في سمعتهم في دنيا الأعمال ، ومن أهم هذه العوامل إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل و متابعتهم للشركات.

٣/٤ مجالات الدراسات المستقبلية:

إجراء دراسة تتناول عوامل أخرى قد تكون مؤثرة على دقة تنبؤات المحللين الماليين مثل خبرة المحلل المالي وخصائص الشركة التي يقوم المحلل المالي بالتنبؤ بأرباحها.

قائمة المراجع

- ١ - المراجع باللغة العربية :
 - البورصة المصرية (٢٠٢٠)، "قواعد مؤشر البورصة المصرية EGX 50 EWI" ، ص ص ١-١٦ .
 - الطحان، إبراهيم (٢٠١٨) ، "أثر الإفصاح الإختياري عن معلومات المسؤولية الاجتماعية للشركات على عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية : دراسة نظرية وتطبيقية" ، مجلة البحوث المحاسبية ، العدد ١ ، ص ص ٥٩٠-٦٥٤ .
 - الهيئة العامة للرقابة المالية (يونيو ٢٠٢٠)، "قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية" ، ص ص ١-٣٩ .
 - الهيئة العامة للرقابة المالية (بدون تاريخ)، " دليل خدمات حوكمة الشركات" ، ص ص ١-٤٦ .

- الوقائع المصرية ، " اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم وذات المسئولية المحدودة " ، العدد ٤٠ ، أول أكتوبر ١٩٨١ ، ص ص ١٠٦ - ١٠٧ .
- علي ، عبد الوهاب نصر (الربيع ٢٠١٧) ، " العلاقة بين التعثر المالي ووجود الغش بالقوائم المالية دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية " ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ، المجلد ١ العدد ١ ، ص ص ١ - ٤٨ .
- وزارة الاستثمار والتعاون الدولي المصرية (٢٠١٩) ، " معيار المحاسبة المصري رقم (٣٨) مزايا العاملين " ، ص ٣ .
- وزارة الاستثمار والتعاون الدولي المصرية (٢٠١٩) ، " معيار المحاسبة المصري رقم (١) عرض القوائم المالية " ، ص ص ٣ - ٣٩ .
- وزارة الاستثمار المصرية (٢٠١٥) ، " معيار المحاسبة المصري رقم (٣٩) المدفوعات المبنية على أسهم " ، ص ٩٧٨ ، ص ١٥٠٤ .
- ٢ - المراجع باللغة الإنجليزية :
- Abernathy, J. L. et al. (2014) , "Earnings Management Constraints And Classification Shifting" , Journal Of Business Finance & Accounting, Vol. 41, No.5 & 6, Pp.600-626.
- Aldamatz, S. et al. (2018), " The Option To Quit: The Effect Of Employee Stock Options On Turnover " , Journal Of Financial Economics Vol.127, Issue 1,Pp. 136-151.
- Al-Haddad, Lara et al (2019), " Managing Earnings Using Classification Shifting: Novel Evidence From Jordan", Academy Of Accounting And Financial Studies Journal ,Vol.,23,No.2,Pp.2-15.
- Almaleeh ,N. M. (2019) , " Motivations For Classification Shifting", Asian Journal Of Finance & Accounting, Vol. 11, No. 1,Pp. 29- 40.
- Anagnostopoulou ,S. C. et al. (February 2021), " Earnings Management By Classification Shifting And IPO Survival", Journal Of Corporate Finance ,Vol. 66 , Pp.1-27.
- Anthonius & Murwaningsari ,Etty (2018), " The Analysis Of Earnings Management With Classification Shifting By Using Discontinued Operations In Indonesia " , Journal Of Business And Retail Management Research (JBRMR), Vol. 12 ,Issue 4,Pp.108-116.

- Antonio R. M. et al. (2019) ,"Use Of Derivatives And Analysts' Forecasts: New Evidence From Non-Financial Brazilian Companies", Australian Accounting Review ,Vol. 29, No. 88 ,Issue 1 ,Pp. 220-234.
- Behn, B. K., et al. (2013) ,"Classification Shifting In An International Setting: Investor Protection And Financial Analysts Monitoring ", Journal Of International Accounting Research ,Vol.12, No.2, Pp.27-50.
- Cang ,Yongtao, et al. (2014)," An Exploratory Study Of Earnings Management Detectability, Analyst Coverage And The Impact Of IFRS Adoption: Evidence From China", Journal Of Accounting And Public Policy , Vol. 33 , Issue 4 ,Pp.356–371.
- Chae ,Soo-Joon & Nakano ,Makoto (2015)," The Effect Of Classification Shifting On Analyst Forecast Accuracy: Evidence From Japan ", Hitotsubashi Journal Of Commerce And Management ,Vol.49 , Pp.25-35.
- Chen ,Chu (2019)," Earnings Management And Stock For Stock Mergers", Journal Of Accounting And Finance ,Vol. 19,No.3,Pp.33-46.
- Chen Gary et al. (July 2020),"Corporate Social Responsibility And Information Flow", Accounting & Finance ,Pp.1-49.
- Christensen, T. E. et al. (2019),"Analysts' Role in Shaping Non-GAAP Reporting: Evidence from a Natural Experiment", Review of Accounting Studies, Forthcoming, SMU Cox School of Business Research Paper No. 18-32, Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3242271> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3242271>
- Dan, Kulroop et al. (2019)," Earnings Management: A Comparative Literature Review Between China And Thailand", Journal Of Modern Management Science ,Vol.12,No.2,Pp.83-104.
- De Angelis, David & Grinstein, Yaniv (2015), "Performance Terms In CEO Compensation Contract", Review Of Finance, Vol.19 ,No. 2 , Pp.619-651.
- DeGeorge ,François et al. (2013),"Analyst Coverage, Earnings Management And Financial Development: An International Study", Journal Of Accounting And Public Policy ,Vol. 32 ,Pp. 1–25.
- Demming, C. L. et al., (2017)," Conducting Mediation Analysis In Marketing Research", Marketing · ZFP , Vol. 39,No. 3,Pp.76-93.

- Embong Z. & Hosseini L. (2018)," Analyst Forecast Accuracy And Earnings Management", Asian Journal Of Accounting And Governance , Vol. 10, Pp. 97–108.
- Feliana ,Y.K. & Lianggono, F. (2020) ,"Is The Stock Option Effective To Maintain Key Management? Evidence From Indonesia Listed Companies", Advances In Economics, Business And Management Research, Vol. 115, Pp. 98- 103.
- Forst ,Arno et al. (2019),"Insider Ownership And Financial Analysts' Information Environment: Evidence From Dual-Class Firms", Journal Of Accounting, Auditing & Finance , Vol. 34, No.1 ,Pp.30–53.
- García-Sánchez ,Isabel-María et al. (Jan 2020)," Do Markets Punish Or Reward Corporate Social Responsibility Decoupling?", Business & Society , Pp. 1–37.
- Gary Chen et al. (July 2020)," Corporate Social Responsibility And Information Flow", Accounting & Finance ,Vol. 60, Pp.1-49.
- Góis, A. D. & Parente ,P. H. N.(2020)," Earnings Management By Classification Shifting And Corporate Governance In Brazil ", Unisinos Magazine Of Administration And Accounting , Vol.17 ,No. 1 , Pp. 125 - 151 .
- Halilbegovic , Sanel et al. (June 2020) ," Application Of Beneish M-Score Model On Small And Medium Enterprises In Federation Of Bosnia And Herzegovina" , Eastern Journal Of European Studies ,Vol. 11, Issue 1, Pp. 146- 163.
- He, Guanmin et al. (January 2020) "The Impact Of Corporate Tax Avoidance On Analyst Coverage And Forecasts.", Review Of Quantitative Finance And Accounting, Vol. 54 , No. 2, Pp. 447-477.
- Hong ,Yongtao et al. (2020) ,"Bank Earnings Management And Analyst Coverage: Evidence From Loan Loss Provisions", Review Of Quantitative Finance And Accounting , Vol.55 ,Pp.29-54.
- Hou ,Jianlei et al. (2019)," Analyst Coverage, Unique Linkages With Firms, And Earnings Forecasting Accuracy", Advances In Social Science, Education And Humanities Research, Vol. 375,Pp. 319- 324.
- Hsu, Charles et al. (April 12, 2020)," Product Market Competition And Analyst Coverage Decisions" Available At:SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3574830> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3574830>

- Hsu ,Yun-Sheng et al. (Jan. 2020),"The Impact Of Incentive Compensation Structure On The Choice Strategy Of Earnings Management", Management Review , Vol. 39 ,Pp. 141-161.
- Hussain, Alfiatul R. M., et al (2016)," Management Motives And Firm Financial Misstatements In Malaysia", International Journal Of Economics And Financial Issues ,Vol.6 , (S4),Pp. 18-25.
- Ifeoma ,O., H. et al (2018)," Audit Committee And Classification Shifting Of Earnings Management: Evidence From Sub-Sahara African Firms", Scientific Research Journal (SCIRJ), Vol. VI, Issue X, Pp. 62- 77.
- Jeong ,Kyunbeom (July 2020)," The Effect Of Audit Quality On Analyst Following", Cogent Business & Management ,Vol. 7,No.1,Pp.1-11.
- Joo, J. H. & Chamberlain, S. (2017),"The Effects Of Governance On Classification Shifting And Compensation Shielding, Contemporary Accounting Research, Vol. 34, No. 4 ,Pp. 1779–1811.
- Kim, J.B. et al (2017)," Analyst Forecast Accuracy And Media Independence", Financial Management, Vol. 46, No.4 ,Pp. 1023-1051.
- Lee ,K. Y. Kailey & Mo ,K. (June 2020)," Do Analysts Improve Labor Investment Efficiency?", Journal Of Contemporary Accounting And Economics, Vol.16,Pp.1-15.
- Lei ,Xintu & Wang, Honghua (2019),"Does The Government’s Anti-Corruption Storm Improve The Quality Of Corporate Earnings?—Evidence From Chinese Listed Companies ",China Journal Of Accounting Studies , Vol. 7, No. 4,Pp. 542–566.
- Li, Zhi & Wang , Lingling (2016), "Executive Compensation Incentives Contingent On Long-Term Accounting Performance" , Review Of Financial Studies, Vol. 29,No. 6 ,Pp. 1586-1633.
- Lin, B.X., & Lin, C.M. (2017) ,"SEC FRR No. 48 And Analyst Forecast Accuracy " , Applied Economics Letters, Vol. 24,No.6, Pp.427-432.
- Lin , Shu et al (2020) ," The Effect Of Analysts’ GAAP Earnings Forecasts On Managers’ Classification Shifting", Journal Of Contemporary Accounting And Economics , Vol. 16,Pp.1-17.

- Liu, Sun (2017)," Taxation The Impact Of Equity Incentive Plans On Analysts' Earnings Forecasts And Stock Recommendations For Chinese Listed Firms: An Empirical Study", Journal Of International Accounting, Auditing And Taxation , Vol.29 ,Pp. 1–13.
- Liu ,X. K. & Wu B. (2020) ,"Do IPO Firms Misclassify Expenses? Implications For IPO Price Formation And Post-IPO Stock Performance , Management Science , Ahead Of Print,Pp.1-65.
- MacCarthy , John (2017),"Using Altman Z-Score And Beneish M-Score Models To Detect Financial Fraud And Corporate Failure: A Case Study Of Enron Corporation", International Journal Of Finance And Accounting, Vol. 6, No. 6,Pp. 159-166.
- Malikov ,K. et al (2018)," Earnings Management Using Classification Shifting Of Revenues", British Accounting Review ,Vol.50,Pp.291-305.
- Mamatzakis ,E. & Bagntasarian ,A. (2020)," The Nexus Between CEO Incentives And Analysts' Earnings Forecasts", International Journal Of Finance And Economics ,Pp. 1–44.
- Mo ,K. & Lee ,K. Y. K. (2019)," Analyst Following, Group Affiliation, And Labor Investment Efficiency: Evidence From Korea", Sustainability, Vol. 11, Issue 11,Pp.1-19.
- Moubarak ,S. M. E. M.(2020)," The Impact Of Equity Incentives On The Accuracy Of Analyst's Earning Forecasts", The Scientific Journal Of Business And Environmental Studies , Vol.11 , No.3 ,Pp. 967-992.
- Nagar, N., & Sen, K. (2017) ,"Do Financially Distressed Firms Misclassify Core Expenses? " , Accounting Research Journal , Vol. 30 , No. 2, Pp. 205-223.
- Noh, Minyoung et al (2017)," Earnings Management Using Revenue Classification Shifting – Evidence From The IFRS Adoption Period", International Journal Of Accounting & Information Management ,Vol. 25 ,No. 3, Pp. 333-355.
- Oh H. M. & Young Kim ,W. (2018),"The Effect Of Analyst Coverage On The Relationship Between Seasoned Equity Offerings And Investment Efficiency From Korea " , Sustainability, Vol.10, Issue 8, Pp.1-21.
- Orjinta, H.I & Okoye, E.I. (2018) ,"Corporate Board And Classification Shifting Of Earnings Management: Evidence

- From Non-Financial Firms In Sub-Saharan Africa"**
Accounting And Taxation Review ,Vol. 2,No.4 , Pp.27-45.
- Ozcan, Ahmet (2016)," Firm Characteristics And Accounting Fraud: A Multivariate Approach", **Journal Of Accounting, Finance And Auditing Studies**, Vol.2, No.2 ,Pp.128-144.
 - Pan, Shanshan et al, (2019) ," Income Classification Shifting And Financial Analysts' Forecasts ", **Review Of Pacific Basin Financial Markets And Policies** ,Vol. 22, No. 02, Available At:<https://doi.org/10.1142/S0219091519500103>
 - Rafatnia A. A. et al (may 2020)," Financial Distress Prediction Across Firms", **Journal Of Environmental Treatment Techniques**, Vol. 8, Issue 2, Pp. 646-651.
 - Rahman Md. J. et al (2019)," Factors Affecting The Accuracy Of Analysts' Forecasts: A Review Of The Literature", **Academy Of Accounting And Financial Studies Journal** , Vol. 23, Issue 3 , Pp.1-18.
 - Ramchandani, S. B. & Pandya, H. (2019) ," Evaluating The Effect Of Employee Stock Option Plans On The Financial Performance Of Indian Construction & Infrastructure Companies", **International Journal Of Engineering And Management Research** , Vol. 9, Issue 4 ,Pp.17-24.
 - Riaz ,Fayyaz et al. (2017)," Effect Of Employee Stock Ownership Plans (ESOPS) On The Performance Of Small Business In Karachi", **International Journal Of Applied Business And Management Studies** ,Vol. 2, No.2 ,Pp.1-16.
 - Salerno , David (2014)," The Role Of Earnings Quality In Financial Analyst Forecast Accuracy", **The Journal Of Applied Business Research**, Vol.30 ,No1,Pp. 255- 276.
 - Saputra ,R. G. R. (2019) ," Earnings Management Through Classification Shifting: Evidence In Indonesia, Singapore, And Malaysia", **Advances In Economics, Business And Management Research**, Vol. 102,Pp. 128- 133.
 - Shin , Haeyoung et al (July 2019) ," The Continuity Of Special Items And The Likelihood Of Income Classification Shifting", Pp.1-44, Available At:
<http://hdl.handle.net/10125/64785>
 - Simamora ,A. J. (2019)," Earnings Management And Future Earnings", **Indonesian Journal Of Accounting And Finance** , Vol. 16, No. 2, Pp. 20-43.
 - Srivastava ,A. & Shastri ,M. (2018)," A Study Of Relevance Of Black-Scholes Model On Option Prices Of Indian Stock

- Market", International Journal of Governance and Financial Intermediation, Vol. 1, No. 1, Pp. 82-104.
- Sun, J. & Liu, G. (2011)," The Effect Of Analyst Coverage On Accounting Conservatism", Managerial Finance, Vol. 37 ,No.1,Pp. 5-20.
 - Uygur ,Ozge (2013)," Earnings Management And Executive Compensation: Evidence From Banking Industry", Banking And Finance Review ,Vol.2,Pp.33-54.
 - Yao ,Sheng & Liang ,Haotian (2019) ," Analyst Following, Environmental Disclosure And Cost Of Equity: Research Based On Industry Classification", Sustainability ,Vol. 11,No.2,Pp.1-19.
 - Yu , M. & Wang Y. (2018)," Governance And Analysts' Earnings Forecast Characteristics Evidence From Asian Stock Markets", International Journal Of Accounting & Information Management ,Vol. 26 No. 3, Pp. 335-361.
 - Zalata ,A. & Roberts ,C. (2016)," Internal Corporate Governance And Classification Shifting Practices: An Analysis Of U.K. Corporate Behavior", Journal Of Accounting, Auditing & Finance, Vol. 31,No.1,Pp. 51–78.
 - Zalata ,A. M. et al (2019) ," Female CEOs And Core Earnings Quality: New Evidence On The Ethics Versus Risk-Aversion Puzzle", Journal Of Business Ethics ,Vol. 160 ,Pp.515–534.
 - Zhao ,Fang (2018) ,"Analyst Coverage And Earnings Management Using Classification Shifting", Accounting And Finance Research, Vol. 7, No. 3,Pp. 172- 179.