

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د. نرمين علي محمد المر

مدرس المحاسبة والمراجعة

بكلية التجارة جامعة بورسعيد

ملخص البحث:

استهدف البحث الحالي دراسة قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة، من خلال معرفة مدى أهمية دور المحللين الماليين ومزايا تقديمهم لتنبؤات أكثر دقة بالأرباح ثم عرض أثر دور معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 ومعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) بعنوان "القطاعات التشغيلية" على دقة تنبؤات المحللين بالأرباح ثم قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة، وتم اختيار العينة باستخدام الطريقة التحكيمية التي تخضع إلى الأسلوب الانتقائي الحكمي الذي يعتمد على اختيار العينة من خلال الشركات المدرجة في المؤشر المصري EGX 100 الخاص بحصر أكثر الشركات تداولاً في سوق الأوراق المالية المصري، ونظراً لأن المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ بدأ تطبيقه في يناير ٢٠١٦ فإن عينة الدراسة التي يمكن من خلالها اختبار الفروق الجوهرية ستبدأ قبل تطبيق المعيار بعامين وتنتهي في عام ٢٠٢٠. وفي ضوء البيانات المتاحة عن التنبؤات المالية والمستخرجة من سجلات شركة هيرمس للاستثمارات المالية يتبين أن البيانات تخص عدد ٣٠ شركة فقط وهي الشركات المدرجة بالمؤشر EGX 30.

وتوصلت نتائج البحث إلى قبول الفرض البديل الأول " يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق معيار

المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية"، وأوضح البحث أن تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية يؤثر سلباً على المدى السعري للأسهم، ويؤثر إيجابياً على حجم التداول، ومن ثم زيادة فعالية قرارات المستثمرين نتيجة تطبيق المعيار.

الكلمات الدالة: تنبؤات المحللين، قرارات المستثمرين، المعايير المرتبطة، تقارير القطاعات التشغيلية.

Research Abstract:

The current research aimed to study measuring the impact of the accuracy of analysts' predictions of profits on the decisions of investors in the light of the associated criteria, by knowing the extent of the importance of the role of financial analysts and the advantages of providing more accurate predictions of profits, then presenting the impact of the role of the international financial reporting standard IFRS 8 and the Egyptian Accounting Standard No. (41) entitled "Operational sectors" on the accuracy of analysts' forecasts of profits, then measuring the impact of the accuracy of analysts' predictions of profits on investors' decisions in light of the associated criteria. Regarding the inventory of the most traded companies in the Egyptian stock market, and given that the Egyptian Accounting Standard No. 41 began to be applied in January 2016, the sample of the study through which significant differences can be tested will start two years before the application of the standard and end in 2020. In light of the available data on financial forecasts And extracted from the

records of Hermes for Financial Investments, it turns out that the data pertain to only 30 companies, which are the companies listed in the index EGX 30.

The results of the research concluded that the first alternative hypothesis was accepted, "there is a statistically significant effect of the accuracy of financial analysts' predictions on investors' decisions in light of the application of the Egyptian Accounting Standard No. 41 for operational sectors." The price of the shares, and it positively affects the trading volume, thus increasing the effectiveness of the investors' decisions as a result of the application of the standard.

Keywords: Analyst forecasts, Investor decisions, Related criteria, operational segment reporting.

أولاً: المقدمة وطبيعة المشكلة

تعد فئة المحللين الماليين أهم مستخدمي التقارير المالية بل يمكن اعتبارهم أحد المستخدمين الأكثر فهماً للمعلومات المالية الواردة بتلك التقارير، وذلك لأنهم يستخدمون تلك المعلومات بشكل مختلف عن باقي الفئات الأخرى المستخدمة للمعلومات المالية نظراً لقدرتهم على التنبؤ بالقيمة السوقية للمنشأة، إضافة لدورهم كأحد الوسطاء الأساسيين في الأسواق المالية حيث يؤدون دوراً حيوياً في تسهيل تدفق المعلومات المالية من المنشآت إلى باقي المستخدمين داخل الأسواق المالية (Sun, J. 2011, p: 334).

وتستند تنبؤات المحللين الماليين بشكل رئيسي على شفافية الإفصاح بالتقارير المالية المنشورة لأنها تعد بمثابة النواة الأساسية التي تعتمد عليها قرارات الاستثمار في الأوراق المالية الأمر الذي يستدعي تحسين دقة توقعات المحللين الماليين بمعنى تخفيض أخطاء

تنبؤات المحللين الماليين لأقل درجة ممكنة هدفاً ملحاً من قبل الجهات والمنظمات المحاسبية المهمة بأمر المهنة (Personne, K., & Paajarvi, S., 2013).

كما ترتبط دقة تنبؤات المحللين الماليين إلى حد كبير بمستوي جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها بالتقارير المالية المنشورة، وأن تنبؤات المحللين الماليين للشركات التي لديها مستوي شفافية جيد تكون أكثر دقة وأقل تحيزاً وتشتتاً من الشركات التي لديها مستوي شفافية منخفض، ولذلك يؤدي الالتزام بتطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRS إلى تخفيض أخطاء المحللين الماليين ومن ثم تحسين دقة تنبؤاتهم وذلك عن طريق تحسين جودة المعلومات المحاسبية المفصح عنها بالتقارير المالية المنشورة الأمر الذي ينعكس إيجابياً علي سوق الأوراق المالية (Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G., 2012, p:723).

طبيعة مشكلة البحث

أصبحت تنبؤات المحللين محل اهتمام البحوث التجريبية علي مدي العقدين الماضيين خاصة قياس ردود فعل الأسواق المالية علي تنبؤاتهم حيث تمثل تنبؤات المحللين الماليين أساس لإتخاذ القرارات الاستثمارية، كما يلعب المحللين الماليين دوراً مهماً في الأسواق المالية ويتمثل هذا الدور في تخفيض درجة عدم التأكد المرتبطة بالتنبؤات، ولذلك يوجد اهتمام متزايد بطرق قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين والعوامل التي تؤثر عليها نظراً لأهميتها وتأثيرها علي القرارات الاستثمارية، وتعد المعلومات المحاسبية التي تحتويها القوائم والتقارير المالية مكون رئيسي لمصادر المعلومات التي يعتمد عليها المحللين الماليين (Pathirana, N. P., & Jubb, C. A. 2018, p: 374).

ونظراً للتطورات الاقتصادية الهائلة وما يطلق عليه العولمة والذي انعكست علي ممارسات الشركات لأششطة متنوعة وهذا ما يطلق عليه شركات متعددة القطاعات ومع ظهور ما يطلق عليه الشركات متعددة الجنسيات، فتعتبر التقارير المالية من أهم المصادر الرئيسية لمتخذ القرار في الحصول علي المعلومات، وقد أصبحت التقارير المالية الإجمالية المعدة علي مستوي المنشأة ككل غير قادرة بمفردها علي تلبية احتياجات

المستخدمين خاصة المحللين الماليين من المعلومات التي تساعدهم في الوصول إلي تقييمات دقيقة وموضوعية حول أداء المنشأة وقيمتها وذلك لانخفاض مقدرة الأرقام الإجمالية الواردة في التقارير المالية علي توضيح الاختلافات في أداء مخاطر وفرص نمو المنشآت الإنتاجية وعمالئها الرئيسين والتي تؤثر في النهاية علي قيمة المنشأة بصورة سلبية (Obradović, V., & Karapavlović, N., 2016, p:156).

حيث ازدادت أهمية معلومات القطاعات التشغيلية مع إصدار معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 الذي يعتمد فيه تقسم القطاعات التشغيلية علي مدخل الإدارة حيث سمح بالخروج عن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً في إنتاج وتوصيل المعلومات القطاعية للمستخدمين ومنهم المحللين الماليين، ولكن أصبحت عملية الإفصاح عن المعلومات القطاعية تتم وفقاً لرؤية إدارة الشركة لقطاعها داخلياً عن طريق هياكل التقارير الداخلية بما يوفر لهم معلومات تتصف بأنها أكثر دقة عن إدارة المنشأة ككل وعلي مستوي القطاعات المكونة للمنشأة الأمر الذي ينعكس إيجابياً علي قيمة المنشأة (Aboud, A., Roberts, C., & Zalata, A. M., 2018, p:4).

ونتيجة لتزايد الاهتمام علي المستوي الدولي والمحلي بالإفصاح عن المعلومات ذات الصلة بالقطاعات لتحسين المحتوي المعلوماتي للتقرير المالي وزيادة جودة المعلومات المحاسبية، تم إصدار معيار المحاسبة المصري رقم (٤١) وفقاً للقرار الصادر من وزير الاستثمار رقم ١١٠ والذي يتوافق مع معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8، حيث تطلب هذا المعيار من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقاً لمدخل الإدارة، الأمر الذي قد يؤثر علي دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وبالتالي قد يكون له تأثير علي قرارات المستثمرين.

فاستناداً لما سبق يتضح أن الإفصاح عن القطاعات التشغيلية وفقاً لمعيار التقرير المالي الدولي IFRS.8 ونظيره المصري رقم (٤١) يوفر معلومات أكثر تفصيلاً عن أداء المنشأة للمحللين الماليين مما يمكنهم من تقييم أفضل لجودة أرباح المنشأة، والقطاعات الجغرافية المتوقع أن يكون لها فرص نمواً أعلى وبالتالي يخدم

المستثمرين في إتخاذ قرارات جيدة، ونظراً لأن المعلومات القطاعية تحسن من القدرة التنبؤية للمحللين الماليين الأمر الذي ينعكس على زيادة قدرة المستثمرين في تقييم أفضل لظروف عدم التأكد المرتبط بقيمة التدفقات النقدية المستقبلية، وذلك لمساعدتها علي فهم الأداء السابق للمنشأة بالكامل مع تقييم مخاطر وربحية المنشأة، وبناء علي ماسبق تتمثل مشكلة البحث في قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح علي قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة.

ثانياً: أهمية البحث

في ضوء مشكلة البحث تتمثل أهميته العلمية والعملية فيما يلي:

أ- تتمثل الأهمية العلمية في الآتي:

١- علي الرغم من أن المحلل المالي يعد الوسيط الأساسي للمعلومات، ويؤدي دوراً حاسماً في أداء أسواق رأس المال عن طريق تعزيز المصداقية أو تحقيق جودة المعلومات في القوائم المالية بما يخدم المستثمرين، إلا أن هناك ندرة في الأدلة التطبيقية علي كيفية تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح علي قرارات المستثمرين.

٢- سد الفجوة البحثية محل البحث من خلال توسيع نطاق الدراسات الحالية حول تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وتحديد مدي مساهمة هذا التأثير في تحسين مدي جودة المعلومات المقدمة في سوق رأس المال بأقل تكلفة بما ينعكس علي المستثمرين في إتخاذ قراراتهم.

ب- تتمثل الأهمية العملية في الآتي:

١- يلقي البحث الضوء علي قضية دقة تنبؤات المحللين بالأرباح ومدي تأثيرها بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية في ضوء المعايير المرتبطة ومدي مردودها في تحسين قرارات المستثمرين.

٢- تطوير وتحسين صناعة تنبؤات المحللين الماليين بما يخدم المستثمرين وخفض

المبالغة في التحفظ المحاسبي، ويضمن موضوعية التحليل المالي واستقرار التقارير في ضوء إفصاح عادل يحقق الحفاظ على حقوق المساهمين والمستثمرين.

٣- المساهمة المتوقعة لنتائج البحث في ترشيد قرارات الاستثمار حيث تعتبر تنبؤات المحللين بالأرباح هي النواة الأساسية التي تعتمد عليها قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية.

ثالثاً: أهداف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في دراسة قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة، ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال تحقيق الأهداف التالية:

- أ- إلقاء الضوء على أهمية دور المحللين الماليين في الأسواق المالية.
- ب- قياس العلاقة بين دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وقرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة.
- ج- توضيح دور وأثر تطبيق معيار التقرير المالي الدولي 8 IFRS. ومعيار المحاسبة المصري (٤١) على قرارات المستثمرين.

رابعاً: فروض البحث

في ضوء مشكلة البحث وأهدافه وأهميته، تتمثل فروضه العدمية على النحو التالي:

١- الفرض الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

- الفرض الفرعي الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على حجم التداول في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

- **الفرض الفرعي الثاني:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على المدى السعري للسهم في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.
- **الفرض الثاني:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين.
- **الفرض الفرعي الأول:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على حجم التداول.
- **الفرض الفرعي الثاني:** لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على المدى السعري للسهم.

خامساً: منهج البحث

- سوف يعتمد الباحث في إعداد هذا البحث على المنهجين الآتيين:
- أ- **المنهج الاستقرائي:** من خلال استقراء العديد من المقالات والكتب والأبحاث العلمية التي تمكن الباحث من تجميع معلومات متعلقة بالعناصر الرئيسية للبحث ثم تحليلها بهدف تكوين الإطار النظري للبحث وذلك عن طريق استقراء الدراسات السابقة ذات الصلة وتحديد العلاقات التأثيرية بين دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وقرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة.
- ب- **المنهج الاستنباطي:** حيث يعتمد الباحث على هذا المنهج لاختبار فروض البحث ومدى نجاح أثر وأهمية دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على تحسين جودة المعلومات في القوائم المالية ودقة التنبؤات بالتدفقات النقدية المستقبلية بما يساعد المستثمرين في إتخاذ قرارات سليمة في ضوء المعايير المرتبطة.

سادساً: خطة البحث

تناول البحث من خلال ثلاثة أقسام، حيث يتناول القسم الأول الدراسات السابقة التي تناولت دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وقرارات المستثمرين والتعليق على

الدراسات لاستنتاج الفجوة البحثية، بينما يعرض القسم الثاني أهمية دور المحللين الماليين ومزايا تقديمهم لتنبؤات أكثر دقة بالأرباح ثم عرض أثر دور معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 ومعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) بعنوان "القطاعات التشغيلية" على دقة تنبؤات المحللين بالأرباح ثم قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة، ويتناول القسم الثالث تصميم الدراسة التطبيقية واختبار الفروض البحثية.

القسم الأول: الدراسات السابقة

يتمثل الهدف من عرض وتحليل الدراسات السابقة للمتغيرات البحثية محل الدراسة تنبؤات المحللين بالأرباح وقرارات المستثمرين في معرفة ما تم التوصل إليه من نتائج وتوصيات للاستفادة منها في استنتاج الفجوة البحثية العلمية في موضوع تنبؤات المحللين بالأرباح واستكمال جوانب هذا البحث.

١/١ الدراسات الخاصة بتنبؤات المحللين بالأرباح

حققت دراسة (Maaloul, A., Amar, W.B., & Zeghal, D., 2016) في العلاقة بين الإفصاح الاختياري عن الأصول غير الملموسة ودقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، وذلك باستخدام تحليل محتوى التقارير السنوية لعينة من ١٢٥ شركة أمريكية غير مالية، واستخدمت الدراسة تحليلات الارتباط والانحدار متعدد المتغيرات لاختبار فروضها، وأظهرت نتائج الدراسة أن تأثير الإفصاح الاختياري عن الأصول غير الملموسة على دقة تنبؤات المحللين بالأرباح يختلف وفقاً لطبيعة الأصول غير الملموسة، وأشارت الدراسة إلى أنه يمكن للمديرين الحصول على مزايا أسواق رأس المال من خلال زيادة الإفصاح الاختياري حول الأصول غير الملموسة.

وقدمت دراسة (Kim, S., Park, K., Rosett, J., & Shin. Y.C., 2017) أدلة جديدة على الاستفادة من معلومات الإفصاح الاختياري عن تكلفة العمالة في دقة تنبؤات المحللين بالأرباح، حيث تلعب تنبؤات المحللين دوراً رئيسياً في أسواق

رأس المال لأنها غالباً تمثل توقعات السوق للأرباح المستقبلية وتوقعات التدفقات النقدية المستقبلية، وأوضحت نتائج الدراسة أن دقة تنبؤات المحللين بالأرباح تزداد عندما تتوفر معلومات الإفصاح الاختياري عن تكلفة العمالة في التقارير المالية، وعلاوة على ذلك أتضح وجود ارتباط إيجابي بين توافر الإفصاح الاختياري عن تكلفة العمالة ودقة تنبؤات أكثر وضوحاً للمحللين بالنسبة للشركات التي لديها قدر كبير من عدم اليقين من المعلومات، وأشارت الدراسة إلي وجود تأثير للإفصاح الاختياري عن تكلفة العمالة على سلوك المستثمرين.

بينما بحثت دراسة (Aboud, A., Roberts, C., & Zalata, A. M., 2018) في تأثير التغييرات في جودة المعلومات القطاعية على تنبؤات المحللين بالأرباح بعد إدخال المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ٨، وذلك باستخدام عينة من الشركات الكبيرة في الاتحاد الأوروبي، حيث اعتمد المعيار الدولي للتقارير المالية رقم ٨ منهج الإدارة الكاملة والذي يتطلب تحديد قطاعات التشغيل بناءً على التقارير الداخلية التي يتم إجراؤها بانتظام ويراجعه رئيس صانع القرار التشغيلي، وأوضحت نتائج الدراسة أن نوعية وكمية المعلومات القطاعية مرتبطة بوجود دقة أكثر لتنبؤات المحللين بالأرباح وفقاً للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ٨، وأشارت الدراسة إلي أن منهج الإدارة الكاملة يؤثر على تقليل أخطاء تنبؤات المحللين بالأرباح.

ثم اختبرت دراسة (Yu, M., & Wang, Y., 2018) ما إذا كانت حوكمة الشركات الفعالة تعزز القدرة على التنبؤ بأداء الشركات المستقبلي في منطقة آسيا، واستخدمت الدراسة تنبؤات المحللين بالأرباح كوكيل لتوقعات المستثمرين للأرباح المستقبلية لأن توقعات المستثمر حول أداء الشركة لا يمكن ملاحظتها، وأشارت نتائج الدراسة إلي أن تبني الشركات لآليات الحوكمة في أسواق الأوراق المالية الآسيوية تمكن الشركات من تحسين توقعات السوق والحد من عدم تناسق المعلومات والحد من مفاجآت السوق، وأظهرت الدراسة أن دقة تنبؤات المحللين بالأرباح تتحسن وتكون أقل تقلباً بالنسبة للشركات ذات حوكمة أعلى.

كما هدفت دراسة (Prokop, J., Kammann, B., 2018) إلى قياس تأثير توجيه الأسواق في الأدوات المالية على تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح ، وبحثت أيضاً في معرفة ما إذا كان توجيه الأسواق في الأدوات المالية قد ينجح في التخفيف من تحيز المحللين الماليين في التنبؤات بالأرباح حيث أن المحللين المنتسبين يميلون إلى إصدار تنبؤات أكثر تفاؤلاً من المحللين غير المنتسبين، وقامت الدراسة باستخدام نموذج الانحدار المتعدد وأشارت نتائجها إلى أن كلاً من تنبؤات بالأرباح على المدى القصير وال المدى الطويل من قبل المحللين المنتسبين كانت غير منحازة بالنسبة لتنبؤات المحللين غير المنتسبين، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن تطبيق توجيه الأسواق في الأدوات المالية يحد بشكل كبير من التفاؤل المفرط في تنبؤات المحللين المنتسبين بالأرباح بالنسبة لغير المنتسبين.

وفحصت دراسة (Muslu, V., Mutlu, S., et al, 2019) العلاقة بين درجات الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات وتنبؤات المحللين بالأرباح، وقسمت الدراسة درجات الإفصاح إلى مرتفعة ومتوسطة ومنخفضة، وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي بين درجة الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ودقة تنبؤات المحللين بالأرباح، حيث أن درجة الإفصاح المرتفعة عن المسؤولية الاجتماعية للشركات ترتبط بدقة أكثر لتنبؤات المحللين بالأرباح في حين أن الإفصاح المنخفض عن المسؤولية الاجتماعية لا ترتبط بتنبؤات أكثر دقة للمحللين، وأشارت الدراسة إلى أن محتوى تقارير المسؤولية الاجتماعية للشركات يساعد في تحسين دقة تنبؤ المحللين.

ثم استهدفت دراسة (محمد، حسناء عطية، ٢٠١٩) قياس أثر بدائل الإفصاح عن الدخل الشامل على القدرة التنبؤية والتفسيرية له وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم، وذلك بالتطبيق على عينة من ٢٦ شركة سعودية من مختلف القطاعات الاقتصادية والتي تم تقسيمها إلى عينتين الأولى تشمل ١٣ شركة مساهمة سعودية تفصح عن بنود الدخل الشامل في قائمة مستقلة (قائمة الدخل الشامل)، والثانية

تحتوي علي ١٣ شركة مساهمة سعودية تفصح عن عناصر الدخل الشامل في قائمة الدخل وذلك خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٧، وأشارت نتائج الدراسة إلي أن القدرة التنبؤية للدخل الشامل عند الإفصاح عنه في قائمة الدخل الشامل أكبر من قدرته التنبؤية عند الإفصاح عنه في قائمة الدخل، وأوضحت الدراسة وجود فروق ذات دلالة إحصائية في القدرة التنبؤية للدخل الشامل بصافي الدخل المستقبلي باختلاف بديل الإفصاح عنه في القوائم المالية، كما توصلت الدراسة إلي وجود تأثير سلبي معنوي للإفصاح عن إجمالي الدخل الشامل أكبر معنوية مقارنةً بالإفصاح عنه في قائمة الدخل بمعنى أن الإفصاح عن الدخل الشامل في قائمة الدخل الشامل يجعل التنبؤات أقل تشتتاً أي أكثر دقة.

كما هدفت دراسة (ذكي، فاطمة محمد، ٢٠١٩) إلي معرفة تأثير الإفصاح عن المعلومات خارج المبادئ المحاسبية علي العلاقة بين جودة الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٩، وذلك بالتطبيق علي عينة تشمل ٩ شركات مصرية مقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية باستخدام أسلوب الانحدار البسيط، ومصفوفة الارتباط، والانحدار المتعدد من خلال أسلوب Enter و Step Wis، وتوصلت الدراسة إلي وجود تأثير إيجابي للمعلومات خارج المبادئ المحاسبية علي جودة الأرباح والتي تم قياسها باستمرارية الأرباح، وعدم وجود علاقة بين المعلومات خارج المبادئ المحاسبية ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

واختبرت دراسة (الزكي، رحاب كمال، ٢٠٢٠) أثر جودة المراجعة مقاسة (بنوع المراجعة، حجم مكتب المراجعة، وتحفظ تقرير المراجع عند عدم تحقق جودة الأرباح) علي دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم في ظل التحول الرقمي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، واستخدمت الدراسة نموذجين الانحدار حيث يهدف النموذج الرئيسي الأول إلي قياس أثر جودة المراجعة علي دقة تنبؤات المحللين الماليين دون الأخذ في الاعتبار أي متغيرات وسيطة أو متغيرات تتعلق بعمليات التحول الرقمي للشركات محل الدراسة، في حين تم تقسيم النموذج الرئيسي

الثاني إلى نماذج فرعية تضمن قياس أثر جودة المراجعة علي دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تأثيرات التحول الرقمي، وتم قياس الأثر بين المتغيرات محل الدراسة في ضوء الخصائص التشغيلية كمؤشرات رقابية للشركات، وتوصلت الدراسة إلى أنه في ظل وجود تأثيرات التحول الرقمي وفي ظل الخصائص التشغيلية أيضاً التي تمثل متغيرات رقابية يتضح أن جودة المراجعة بعناصرها تؤثر بدرجة ثقة كبيرة جداً في دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

بينما استهدفت دراسة (Ahmed, F. B., Salhi, B., & Jarbou, A., 2020) قياس تأثير هيكل حوكمة الشركات وجودة المراجعة علي دقة التنبؤات بالأرباح وقامت بالتطبيق علي عينة من ٣٣ شركة للاكتتاب العام في تونس وتم جمعها خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٥، حيث تشير حوكمة الشركات إلى المصادقية والشفافية وموثوقية المعلومات المالية وبالتالي الحفاظ علي ثقة المساهمين ومن ثم يستفيد المستثمرون من تنبؤات الإدارة بالأرباح، وأوضحت الدراسة أن لجنة المراجعة الفعالة ذات جودة عالية للمراجعين تلعب دوراً ملحوظاً في تعزيز الدقة المتعلقة بالتنبؤات بالأرباح، وتوصلت الدراسة إلى أن مستوي الدقة المرتبطة بالاكتتاب العام تتأثر بتوقعات الأرباح بشكل إيجابي في حالة استخدام مراجع ذو اسم علامة تجارية.

واختبرت دراسة (محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم، ٢٠٢٠) العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وجودة التقارير المالية والتي يمكن قياسها بمستوى التحسن في دقة تنبؤات المحللين الماليين، واستخدمت الدراسة المدخل التجريبي لاختبار فرضها الرئيسي علي عينة من ٤٥ معللاً مالياً من العاملين في شركات الوساطة المقيدة بالبورصة وشركات تداول الأوراق المالية، كما اعتمدت الدراسة علي الاختبارات الإحصائية اللامعلمية بهدف اختبار وجود اختلافات معنوية في تنبؤات عينة الدراسة بالأرباح، وأظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير إيجابي ومعنوي لتبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS علي دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح وذلك عن طريق انخفاض نسبة أخطاء التنبؤات بالأرباح لعينة

الدراسة في فترة ما بعد تبني تطبيق معايير التقارير المالية الدولية بنسبة أخطاء التنبؤات بالأرباح لنفس العينة في فترة ما قبل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية، الأمر الذي ينعكس إيجابياً علي جودة التقارير المالية متمثل في زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

ثم فحصت دراسة (Zhao, M., Ke, Y., & Yi, Y., 2020) تأثير الإفصاح عن عوامل المخاطرة في نشرات الاكتتاب العام الأولي للشركات الصينية علي تنبؤات المحللين بالأرباح بما في ذلك تحيز توقعات الأرباح وتوقيت التنبؤات وتشنت التنبؤ بما يتفق مع معلومات المخاطر النوعية لتحسين مجموعة المعلومات التي يواجهها المحللون، وقامت الدراسة بقياس الإفصاح عن عوامل المخاطرة من خلال تحليل المحتوى اليدوي بناءً علي قواعد الإفصاح عن المخاطر المعدلة الصادرة عن لجنة تنظيم الأوراق المالية الصينية، حيث قامت بتجميع ٧٨ نوعاً من أنواع المخاطر الواردة المحتملة في عمليات الإفصاح عن عوامل الخطر ومقسمة إلي خمس فئات بما في ذلك المخاطر المتعلقة بالتكنولوجيا، والمخاطر المالية، ومخاطر تشغيلية، ومخاطر السوق، ومخاطر الإفصاح عن الاقتصاد الكلي، وباستخدام هذه الفئات أوضحت الدراسة أن المحللين الماليين يمكنهم دمج إفصاحات عوامل المخاطرة بشكل كامل في التنبؤات بالأرباح عندما يكون عامل الخطر المحدد الذي تم الإفصاح عنه هو مخاطر مالية أو مخاطر تشغيلية.

وتوصلت الدراسة إلي أن تحيز تنبؤات المحللين بالأرباح أقل ويمكن أيضاً للمحللين تحقيق المزيد من التنبؤات في الوقت المناسب وتتمتع بتشتت أقل، وهذا ما يتفق مع المحللين الذين لديهم القدرة علي معالجة معلومات المخاطر النوعية ودمجها بالكامل في تنبؤاتهم بالأرباح، ومن خلال فصل عوامل المخاطرة الإجمالية إلي خمس أنواع أتضح أن كلما زادت المخاطر المرتبطة بالتكنولوجيا كانت تنبؤات الأرباح أكثر تحيزاً وتبايناً وأتضح أن المحللين لديهم قدرة أفضل في معالجة الإفصاح عن المخاطر المالية والتشغيلية.

وحددت دراسة (Neururer, T., & Sun, E., 2021) تأثير المعلومات غير المباشرة علي دقة تنبؤات المحللين وذلك باستخدام تنبؤات المحللين الربعية EPS خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٥ حيث تغطي عدد كبير من الشركات من مختلف الصناعات، وعند استخدام التأثيرات الثابتة أشارت النتائج إلي أن تأثير المعلومات غير المباشرة علي دقة تنبؤات المحللين الربعية EPS كبير وهام، وأوضحت نتائج الدراسة أن المعلومات غير المباشرة لها تأثير إيجابي وذات دلالة إحصائية عبر القطاعات الاقتصادية بمعنى أنها مهمة بنسبة ١٠٠% بقدر أهمية قدرة المحلل نفسه ومعلوماته.

١/٢ الدراسات الخاصة بقرارات المستثمرين

بحثت دراسة (Cheng, M. M., Green, W. J., & Ko, J. C. W., 2015) في تأثير الأهمية الاستراتيجية لمؤشرات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية وتأكيدها علي قرارات المستثمرين غير المحترفين ، وتوصلت الدراسة إلي أن ضمان مؤشرات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية لها دور مفيد في إرسال الإشارات لإيصال أهمية هذه المعلومات المفصح عنها إلي المستثمرين، وأوضحت نتائج الدراسة أن الأهمية الاستراتيجية لمؤشرات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية لها تأثير إيجابي للتأكيد علي رغبة المستثمرين غير المحترفين في الاستثمار حيث أن تصور المستثمرين للاستراتيجية الملائمة محرك مهم لقراراتهم الاستثمارية.

ثم تناولت دراسة (يوسف، جمال علي محمد، ٢٠١٦) تأثير جودة شكل ومحتوي التقارير المالية السنوية علي قرارات المستثمرين بالتركيز علي الأرباح غير العادية التي تعتبر من أهم العوامل المؤثرة علي قرارات المستثمرين، واستخدمت الدراسة تقارير مالية ل ٤٠ شركة الأكثر نشاطاً في البورصة المصرية لمدة خمس سنوات متصلة خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٠، وأوضحت نتائج الدراسة وجود تأثير لشكل ومحتوي التقارير المالية علي جودة التقارير المالية غير أن محتوى التقارير المالية أكثر تأثيراً علي قرارات المستثمرين عن شكل التقارير المالية.

كما هدفت دراسة (Salehi, M., & Mohammadi, N., 2017) إلي معرفة ما إذا كان الذكاء العاطفي وأسلوب التفكير لهما تأثير كبير علي جودة اتخاذ المستثمرين للقرارات من عدمه، وأجريت الدراسة استبيان بين المشاركين خلال النصف الأول من عام ٢٠١٥ واستخدمت طريقة اللوغاريتم الخطي لاختبار فروضها، وأظهرت نتائج الدراسة أن الذكاء العاطفي وأسلوب التفكير واتخاذ القرار صفات لا تعتمد علي بعضها البعض حيث لا يعتمد الذكاء العاطفي وأسلوب التفكير علي بعضها البعض، ولكن تعتمد جودة اتخاذ القرار علي الذكاء العاطفي بالإضافة إلي ذلك يعتمد أسلوب التفكير علي جودة اتخاذ القرار.

واستهدفت دراسة (يونس، نجات محمد مرعي، ٢٠١٧) معرفة العلاقة بين معلومات الدخل الشامل وأسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية المصرية، وأشارت نتائج الدراسة إلي وجود تأثير جوهري لمعلومات الدخل الشامل علي أسعار الأسهم في البورصة المصرية وذلك لأن معلومات الدخل الشامل تؤثر علي أسعار الأسهم ومن ثم تؤثر علي قرارات المستثمرين عند شراء أو بيع الأسهم في بورصة الأوراق المالية، وأوضحت الدراسة أن المقاييس الخاصة بالربح لها التأثير الهام علي المستثمرين عند المفاضلة بين الأوراق المالية وذلك لأن ارتفاع العائد يعطي انطباعاً لدي المستثمر عن حسن أداء المنشأة وسلامة مركزها المالي.

وهدف دراسة (Habawal, K., & Alokdeh, S. K., 2018) إلي قياس تأثير تطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ٩ في إعداد التقارير المالية مع الأخذ بعين الاعتبار (النطاق والاعتراف والتصنيف والقياس) علي قرارات المستثمرين من وجهة نظر السماسرة ومديري الاستثمار والمحللين الماليين في الشركات المدرجة في بورصة عمان للشركات الاستثمارية، واستخدمت الدراسة منهجية التحليل الوصفي وتم توزيع الاستبيانات علي عينة من ٣٣ شركة استثمارية مدرجة في بورصة عمان، وتوصلت الدراسة إلي أن هناك تأثير لتطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ٩ من خلال النطاق والاعتراف والتصنيف والقياس علي قرارات المستثمرين.

٣/١ التعليق علي الدراسات السابقة

في ضوء ما تم عرضه من الدراسات السابقة اتضح وجود اهتمام ملحوظ بدقة تنبؤات المحللين بالأرباح نظراً لأنها تلعب دوراً رئيسياً في أسواق رأس المال من خلال قيامهم بالحصول علي المعلومات من الشركة ثم معالجتها من خلال التحليل والتقييم والتفسير ثم تقديمها للمستثمرين وبالتالي تؤثر إيجابياً علي جودة القرارات الاستثمارية، ويترتب علي ذلك تنشيط سوق الأوراق المالية والتأثير علي كفاءتها وخاصة في الأسواق التي تنخفض فيها مقدرة المستثمرين علي تفسير المعلومات الواردة بالتقارير المالية، حيث أكدت دراسة (Yu, M., & Wang, Y., 2018) علي أن تبني الشركات لآليات الحوكمة في أسواق الأوراق المالية الآسيوية تمكن الشركات من تحسين توقعات السوق والحد من عدم تناسق المعلومات والحد من مفاجآت السوق وبالتالي تتحسن دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وتكون أقل تقلباً، كما أوضحت دراسة (الزكي، رحاب كمال، ٢٠٢٠) أنه في ظل وجود تأثيرات التحول الرقمي وفي ظل الخصائص التشغيلية أيضاً التي تمثل أحد محددات التنبؤ للمحللين الماليين يتضح أن جودة المراجعة بعناصرها تؤثر بدرجة ثقة كبيرة جداً في دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم للشركات المقيدة في البورصة المصرية، وأشارت معظم الدراسات علي وجود تأثير إيجابي ومعنوي لتبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS علي دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح وذلك من خلال انخفاض نسبة أخطاء التنبؤات بالأرباح والحد من عدم تماثل المعلومات.

ومن ناحية أخرى أوضحت دراسة (يونس، نجاه محمد مرعي، ٢٠١٧) أن المقاييس الخاصة بالربح لها تأثير هام علي المستثمرين عند المفاضلة بين الأوراق المالية وذلك لأن ارتفاع العائد يعطي انطباعاً لدي المستثمر عن حسن أداء المنشأة وسلامة مركزها المالي، وأوضحت نتائج دراسة (يوسف، جمال علي محمد، ٢٠١٦) وجود تأثير لشكل ومحتوي التقارير المالية علي جودة التقارير المالية غير أن محتوى التقارير المالية أكثر تأثيراً علي قرارات المستثمرين عن شكل التقارير المالية.

ومن خلال تحليل الدراسات السابقة وفي ضوء ما هدفت إليه تلك الدراسات يمكن للباحثة أن تحدد الفجوة البحثية في أنه لم تتناول أي من الدراسات السابقة أثر دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة.

القسم الثاني: الدراسة النظرية

١/٢ أهمية ومحددات دور المحللين الماليين في التنبؤ بالأرباح

يعد وسطاء المعلومات من أهم مصادر المعلومات عن الشركات داخل سوق الأوراق المالية وذلك لما يقدمونه من تقارير وتوصيات للمستثمرين تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية داخل سوق الأوراق المالية، ومن ثم يقوم المستثمر بتجميع وتحليل تلك المعلومات للتعرف على الأداء المالي لتلك الشركات وبالتالي يمكنه من اتخاذ القرار السليم، ويعتبر المحللين الماليين أحد أهم وسطاء المعلومات داخل سوق الأوراق المالية نظراً لقيامهم بالحصول على المعلومات من الشركة ثم معالجتها من خلال التحليل والتقييم والتفسير بهدف توفيرها للمستثمرين لكي تمكنهم من إتخاذ قرارات استثمارية أفضل، ويترتب على ذلك تنشيط سوق الأوراق المالية والتأثير على كفاءتها وخاصة في الأسواق التي تنخفض فيها مقدرة المستثمرين على تفسير المعلومات الواردة بالتقارير المالية (محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم، ٢٠٢٠، ص١٢).

ففي ظل العولمة وتزايد نفوذ الشركات متعددة الجنسيات ازداد دور المحللين الماليين والذي ينقسم إلى دورين مختلفين في أسواق رأس المال ويعد الدور الأول: أن المحللين الماليين هم وسطاء يجمعون المعلومات وينقلوها إلي المستثمرين، بينما يتمثل الدور الثاني: في معالجة المعلومات للتنبؤ بالأرباح والتوصيات بالأسهم والتي يستخدمها المستثمرون لإتخاذ القرارات الاستثمارية وهو ما يضيف قيمة لقرارات المستثمرين، ويعد الدور الثاني أكثر أهمية لوجود تفاوت في المحتوى المعلوماتي للمعلومات المفصح عنها في القوائم المالية وفقاً لمدي تحقق خصائصها النوعية مما يزيد من تعقيد عملية التحليل المالي، ومن العوامل التي لها تأثير إيجابي على تخفيض أخطاء تنبؤات المحللين الماليين الامتثال

لمتطلبات الإفصاح والتي تقلل من عدم تناسق المعلومات وتعزز من قدرة المحللين الماليين علي إعداد تنبؤات أكثر دقة (He, H., & Lin, Z., 2015, p: 689).

ويُعرف التنبؤ المحاسبي بمجموعة من التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل والتي يتم إعدادها وفقاً لأسس علمية، وأساليب إحصائية، ومن خلال استخدام بيانات مالية تاريخية سابقة للوصول إلي معلومات مستقبلية بغرض المساعدة في مواجهة الأحداث المستقبلية، ويعتبر المحللين أحد مقدمي المعلومات عن الشركة للجمهور حيث يكتسبون المعرفة من مصادر مختلفة ومن خلال التخصص في جمع المعلومات ينشر المحللون المعلومات القيمة ذات الصلة للمشاركين في السوق، وتعتبر المعلومات المقدمة من قبل المحللين مساهمة هامة في قرارات تخصيص رأس المال وذلك لتأثير تنبؤات المحللين علي أسواق الأسهم والسندات، وبناءً علي ذلك تعتبر المعلومات المقدمة من المحللين عنصر هام من عناصر المعلومات المتاحة للجمهور عن الشركة (Francis, J. R., Neuman, S. S., & Newton, N. J., 2019, p:2664).

حيث يقوم المحلل المالي بعملية التنبؤ من خلال أسلوبين وهما التحليل الأساسي والتحليل الفني، ويتم التحليل الأساسي عن طريق تقييم المتغيرات الاقتصادية والبيئية المحيطة كما يعتمد علي فحص القوائم المالية للتأكد من سلامتها، بالإضافة إلي القيام بعملية تقييم أداء الشركة، ويركز التحليل الأساسي علي توجيه قرارات الاستثمار من خلال بيع أو شراء أوراق مالية محددة، بينما يتم التحليل الفني عن طريق تحليل العلاقة بين أداء الأسهم وبعض المتغيرات المتمثلة في حجم وكمية وسعر التداول، والمعدل الزمني لحدوث التداول، ويركز التحليل الفني علي تحديد الوقت المناسب للتعامل مع أسهم الشركة محل التحليل.

كما تتمثل مزايا دقة تنبؤات المحللين بالأرباح في أنها تُمكن مستخدمي التقارير المالية للشركات التي يتبعها المحللين الماليين من الاعتماد علي هذه التقارير والوثوق بها واستخدامها في إتخاذ القرارات المختلفة، لأنه غالباً ما يهتم المحللين الماليين بمتابعة الشركات التي تتميز بارتفاع جودة عملية المراجعة الخارجية فيها وبالتالي فإن

هذه التقارير تتمتع بدرجة كبيرة من المصدقية ولذلك يستخدمها المحللين في التنبؤ بأرباح تلك الشركات بطريقة سهلة وأكثر دقة (Jeong, K., 2020)، وتساعد متابعة المحللين الماليين أيضاً علي تقليل المخاطر الضريبية من خلال تقليل التجنب الضريبي من جانب الشركات (He, G., Ren, H. M. & Taffler, R., 2020, p: 449)، بالإضافة إلي أن متابعة تنبؤات المحللين تساعد علي التعرف بعمق علي طبيعة الصناعة وسوق المنتجات التي تعمل بها الشركات ومعرفة معلومات أكثر عن الشركات المنافسة والتي تعمل في نفس الصناعة وتنتج منتجات متماثلة (Hsu, C., Li, X., Ma, Z., & Phillips, G. M., 2020)، وأخيراً تساهم دقة تنبؤات المحللين بالأرباح في انخفاض التقلبات في أسعار أسهم الشركات (Chen, G., Wang, B., & Wang, X., 2021, P: 2561).

فيمكن التعبير عن دقة تنبؤات المحللين بالأرباح بمدى تطابق البيانات الناتجة عن تنبؤات المحللين الماليين مع البيانات الفعلية المفصح عنها، ويوجد العديد من المحددات المؤثرة قد يرجع بعضها لعوامل تتعلق بالمنشأة محل التحليل مثل هيكل الملكية، وجودة الإفصاح، وجودة الأرباح المحاسبية، خصائص الأسهم، تنبؤات الإدارة، تغطية المحللين الماليين، أو تتعلق بالمحلل المالي نفسه مثل حجم مكتب التحليل المالي، وخبرة المحلل المالي، وحجم المنشأة، ونوع نشاط المنشأة، والرافعة المالية، وحجم مكتب المراجعة (Personne, K., & Paajarvi, S., 2013).

- المحددات المتعلقة بالمنشأة محل التحليل

يستخدم هيكل الملكية كمحدد رئيسي للكثير من المتغيرات المتعلقة بالمنشآت حيث تتنوع أشكال الملكية فيما بين الملكية المشتتة والمركزة والتي تشمل الملكية المؤسسية والإدارية والحكومية والأجنبية، وتعتبر الملكية المؤسسية أحد أشكال الملكية المركزة وتشير إلي ملكية البنوك وشركات التأمين (Wang, J. W., & Yu, W.W., 2019, p: 127)، وقد أشار الدليل المصري لحوكمة الشركات الصادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية في ٢٠١٦ إلي "أنه من أهم مهام وظيفة علاقات المستثمرين

بالشركات التواصل مع المحللين الماليين لتوفير المعلومات التي تساعد علي الحد من الشائعات المؤدية إلي تقلبات أحجام التداول وأسعار الأسهم"، حيث يؤثر الإفصاح عن المعلومات غير المالية والمرتبطة بهيكل الملكية علي دقة تنبؤات المحللين الماليين للمنشآت المختلفة ويختلف تأثير هيكل الملكية علي دقة تنبؤات المحللين الماليين فيما بين البلدان النامية والمتقدمة نتيجة لاختلاف درجة الحماية المقدمة للمستثمرين، ويعد هيكل الملكية من أهم الآليات المستخدمة لتخفيض الوكالة الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة وتعارض المصالح.

بينما يعد المحلل المالي من أهم فئات المستفيدين الأساسيين من جودة الإفصاح كالشفافية والحوكمة حيث تؤثر بيئة المعلومات الخاصة بالشركات علي دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، ويوجد علاقة طردية بين شفافية وجودة الإفصاح المحاسبي ودقة تنبؤات المحللين الماليين بأرباح الشركات حيث يعتمد المحللين الماليين علي المعلومات المفصّل عنها في إعداد التنبؤات فكلما زادت جودة تلك المعلومات زادت جودة التنبؤات، كما يوجد علاقة عكسية بين درجة عدم تماثل المعلومات المحاسبية ودقة تنبؤات المحللين الماليين حيث أنه يعمل علي زيادة درجة التشتت في التنبؤات (Zhu, H., Zhang, C., Li, H., & Chen, S., 2015, p: 194)

في حين تتعرض الشركات كبيرة الحجم غالباً إلي ضغوط أكثر من جانب المحللين الماليين والمؤسسات المالية المالكة للشركات مما يزيد من درجة إفصاحها لمقابلة تلك الاحتياجات وبالتالي زيادة دقة التنبؤات، ولذلك يوجد علاقة طردية بين حجم الشركة ودقة تنبؤات المحللين الماليين حيث يزيد عدد المحللين الماليين المتابعين للشركات ذات الحجم الكبير بالإضافة إلي فعالية الإفصاح المحاسبي للشركات كبيرة الحجم نتيجة لانخفاض التكاليف وتوافر الخبرات، كما يفضل المحللين الماليين تغطية الشركات كبيرة الحجم بغرض الاستفادة من توافر السيولة لأسمهمها بالإضافة الاستفادة من الإفصاحات الاختيارية المرتبطة بمزايا الحجم الكبير وينتج عن ذلك تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين (Personne, K., & Paajarvi, S., 2013).

وتساعد شفافية الإفصاح بالتقارير المالية علي تقليل أخطاء تنبؤات المحللين الماليين حيث تكمن شفافية المحللين الماليين في الاستفادة بشكل أكبر من المعلومات المرتبطة بطبيعة الأداء المالي والتشغيلي للشركة، ونتيجة لزيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالنسبة للشركات زادت جودة الإفصاح مما يساعد تلك الشركات أن تتسم بتصورات وتنبؤات جيدة من ناحية المستثمرين مما يؤثر علي كفاءة القرارات الاستثمارية بها (الزكي، رحاب كمال، ٢٠٢٠، ص ١٤)، ويأتي الإفصاح عن المعلومات غير المالية كعنصر مكمل للإفصاحات الواردة بالقوائم المالية وتساعد زيادة الإفصاح غير المالي علي تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين كمصدر رئيسي من مصادر المعلومات عند القيام بعملية التنبؤ وخاصة في الشركات ذات معدلات النمو المرتفعة والمخاطرة المنخفضة، وتري دراسة (Fous, S., Ntim, C. G., Coffie, W., & Murinde, V., 2017, p: 81) وجود علاقة إيجابية بين شفافية الإفصاح بالشركات القابضة للبنوك الأمريكية ودقة تنبؤات المحللين الماليين ودرجة المخاطرة المرتبطة بالاعتماد عليها.

لذلك يوجد دور إيجابي للشفافية والإفصاح في ظل حوكمة الشركات في تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين حيث أن فهم وإدراك المحللين الماليين لتأثيرات الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات علي التدفقات النقدية المستقبلية للشركات، وتعمل زيادة كمية الإفصاح المرتبطة بالحوكمة علي تحسين دقة تنبؤات المحللين وزيادة متابعتهم للمنشأة بالإضافة إلي تخفيض درجة تشتت التنبؤات الصادرة، ويتضح وجود علاقة طردية بين الإفصاح عن معلومات حوكمة الشركات ودقة تنبؤات المحللين الماليين (Yu, M., 2010, p: 1).

قد تتأثر دقة تنبؤات المحللين الماليين بنوع نشاط المنشأة وتختلف المنشآت فيما بينها من حيث درجة المنافسة والاستراتيجيات الحالية والمستقبلية ونوع التكاليف والالتزامات القانونية وفقاً لنوع نشاطها (Harris, R. D., & Wang, p., 2019, p: 424)، بينما تعد الرافعة المالية مؤشراً هاماً لحجم السيولة لدي المنشأة لأنها تحدد مدي اعتمادها علي مصادر التمويل الخارجية، حيث يوجد علاقة طردية بين الرافعة

المالية وجودة الإفصاح المحاسبي وبالتالي تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين، أن زيادة درجة الرقابة المفروضة على الشركة من قبل الدائنين مع زيادة درجة الإفصاح بهدف تخفيض تكاليف الوكالة وبزيادة الاعتماد على تنبؤات المحللين الماليين للمساعدة في تقييم المخاطر التي تتعرض لها المنشأة نتيجة لزيادة الرافعة المالية لديها.

وتعد جودة الأرباح المحاسبية (ربحية الشركة) من محددات دقة تنبؤات المحللين الماليين نظراً لاعتمادهم على دقة التحليل المالي للمعلومات الخاصة بالربح المحاسبي، فالأرباح الجيدة هي تلك الأرباح القادرة على التعبير عن الأداء الحقيقي والتنبؤ بالأرباح المستقبلية للمنشأة وينتج عن الاعتماد على معلومات الأرباح الجيدة زيادة دقة تلك التنبؤات والعكس، ومن ناحية أخرى تدعم جودة الأرباح المحاسبية سمعة وثقة المحللين الماليين في مصداقية إدارة المنشأة حيث تعد القدرة التنبؤية للأرباح من أهم مؤشرات جودتها بالنسبة للمحللين الماليين وتزايد حاجاتهم إلى معلومات ذات قدرة تنبؤية عالية لتحسين دقة تنبؤاتهم المستقبلية، وتساعد جودة الأرباح المحاسبية على تحديد العلاقات التبادلية بين الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية وأسعار الأسهم، وتري دراسة أن وجود الاستحقاقات ضمن نوعية الأرباح يخفض من فائدة التقارير المالية ويؤثر سلباً على دقة تنبؤات المحللين الماليين (Salerno, D., 2014, p: 227).

بينما تعتبر جودة الأرباح المحاسبية من المؤثرات الهامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح فالمنشآت ذات الربحية المرتفعة تميل إلى توفير المعلومات التي تميز أداء المنشأة عن أداء المنشآت المنافسة لها وخاصة المعلومات التي تستخدم في التحليل المالي، في حين تميل الشركات ذات الربحية المنخفضة إلى عدم توفير تلك المعلومات بالقدر الكافي.

وتؤثر خصائص الأسهم على الاختلافات بين تنبؤات وتوصيات المحللين الماليين، وتؤدي تنبؤات وتوصيات المحللين الماليين دور كبير في تحديد خصائص الأسهم والحد من التقلبات غير العادية في الأسعار والوصول إلى التخصيص الأمثل لرأس المال، كما

تشير الشفافية المالية في الأسواق إلى استقرار الأسهم مما يزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين وبالتالي تؤثر إيجابياً على دقة التنبؤات بالأرباح وعلي خصائص الأسهم ذاتها (Nolte, L., Nolte, S., & Pohlmeier, W., 2019, p: 12).

حيث تعد تنبؤات الإدارة من العوامل الهامة المؤثرة على دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وتعتمد الإدارة في إعداد تلك التنبؤات على خبرتها ودرابقتها بالعوامل المؤثرة على الأداء الحالي والمستقبلي للمنشأة، ويقوم المحلل المالي بتفقيح تنبؤاته بمساعدة تنبؤات الإدارة بدلاً من قيامه بعملية التخمين بطريقة تفكيرها وخطتها المستقبلية، ويتضح وجود علاقة طردية بين تنبؤات الإدارة ودقة تنبؤات المحللين الماليين وبالتالي ففص الإفصاح عن تنبؤات الإدارة يؤدي إلى تشتت تنبؤات المحللين، فقد يعمل نشر تنبؤات الإدارة على تخفيض أخطاء المحللين الماليين وخاصةً عند نشر الأخبار السيئة عن الشركات محل التحليل (Brown, L. D., & Zhou, L., 2015, P: 503).

كما تلعب تقارير المحللين الماليين دوراً هاماً في تعزيز سمعة ورأس مال المنشأة بالإضافة إلى دور تغطية المحللين الماليين للمنشأة في تعزيز أدائها، ووجدت دراسة (Personne, K., & Paajarvi, S., 2013) دليل ميداني على أن دقة التنبؤ تكون أفضل عندما يكون عدد المحللين الماليين الذين يتابعون المنشأة مرتفعاً وحجم الشركة يكون أكبر، في حين تري دراسة (Wang, L. H., 2018) وجود علاقة طردية بين زيادة نسبة الملكية المؤسسية وتغطية دقة تنبؤات المحللين الماليين الأجانب للمنشأة وتزيد قوة تلك العلاقة في الشركات كبيرة الحجم.

- المحددات المتعلقة بالمحلل المالي نفسه

قد يؤثر حجم مكتب التحليل المالي في دقة تنبؤات المحللين بالأرباح لأنه يعد عامل مؤثر في تحديد دقة تنبؤاته ومدى اعتماد المستثمرين عليها عند اتخاذ قراراتهم المتعلقة بأرباح المنشآت محل التحليل، حيث أن المحللين الكبار والمصنفين عالمياً يتمتعون بقدرات تنبؤية أعلى مقارنةً بغيرهم من المحللين نتيجة استعانتهم بعدد أكبر من المحللين الماليين وخاصة من ذوي الخبرة والمهارة في مجال عمل مختلف المنشآت.

ويوجد تأثير كبير للخصائص الشخصية والمهنية للمحلل المالي علي جودة دقة تنبؤاته حيث أشارت المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية عام ٢٠١٧ إلي متطلبات الكفاءة المهنية للقائمين بعمليات التنبؤ والتقييم المالي للمنشآت، كما أوضحت المعايير ضرورة توافر التأهيل العلمي والعملية والتخصص مع ضرورة بذل العناية المهنية أثناء القيام بعمليات التنبؤ والتقييم المالي، ويستطيع المحلل المالي ذو الخبرة المرتفعة تحديد أهمية المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية للمنشأة عند إتخاذ قرارات التنبؤ، حيث أن زيادة دقة التنبؤات المالية تصدر عن أشخاص مؤهلين من ذوي العناية المهنية المهنية اللازمة للتعامل مع الكميات الكبيرة من البيانات التي تدخل في عملية التنبؤ بالإضافة إلي ضرورة توافر الخبرات اللازمة لاستخدام الأساليب الرياضية وغيرها من الأساليب التي يتم الاعتماد عليها في هذا السياق (Jung, J. H., Kumar, A., Lim S. S., & Yoo, C. Y., 2019, p: 309).

ويؤدي مكتب المراجعة دور رقابي للتأكد من دقة محتويات التقارير المالية وبالتالي يعتبر رأيه أداة لتحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين كما يؤكد علي مدى استمرارية المنشأة محل المراجعة، حيث أن مراجعة حسابات المنشآت من قبل أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى يساعد بصورة مباشرة أو غير مباشرة علي تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح.

فأخيراً تعد التقارير المالية المصدر الرئيسي لتوفير المعلومات المالية لأصحاب المصالح سواء المحللين الماليين أو المستثمرين وبالتالي يجب أن توفر تلك التقارير القدر الكافي والملائم من المعلومات لهؤلاء المستخدمين حتي تمكنهم من إتخاذ القرارات وتحديد قيمة الشركة والمخاطر التي قد تتعرض لها الشركة مستقبلاً، ويترتب علي دور الإفصاح المحاسبي بشكل عام والإفصاح القطاعي بشكل خاص العديد من المزايا التي تتمثل في إمداد المحللين الماليين بالمعلومات التفصيلية التي تمكنهم من إجراء التنبؤات وتقييم الأداء السابق للشركة ككل ولقطاعاتها الرئيسية بالإضافة إلي وضع التصورات المستقبلية بشأن الشركة

مما يزيد من دقة تنبؤات المحللين بالأرباح (Nichols, N. B., Street, D. L., & Cereola, S. J., 2012, p:80).

ويتضح مما سبق وجود العديد من المحددات المؤثرة على تنبؤات المحللين قد يرجع بعضها لعوامل تتعلق بالمحلل المالي نفسه أو بالمنشأة محل التحليل، ولكن من أهم المحددات التي تؤثر في دقة تنبؤات المحلل المالي هي شفافية التقارير المالية وكمية المعلومات المفصّل عنها بالتقارير المالية وذلك لما توفره من معلومات تساعد المحلل المالي علي إجراء تنبؤات مالية تتسم بالدقة، حيث أن تنبؤات المحللين الماليين تعكس كل المعلومات التي تتضمنها التقارير المالية وقد تعكس بعض المعلومات غير المتاحة للجمهور.

٢/٢ أثر دقة تنبؤات المحللين علي قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

- القرارات الاستثمارية

يعد القرار الاستثماري من القرارات الهامة التي تتخذها الوحدات الاقتصادية أو الأفراد علي حد سواء وذلك لأن القرار الاستثماري يمثل استثمار للأموال في مشاريع استثمارية متاحة من أجل الحصول علي عائد متوقع مع مخاطرة محتملة في عدم الحصول علي هذا العائد أو الخسارة، وتعرف عملية إتخاذ القرار الاستثماري بأنها العملية التي تحتوي علي جميع مراحل إعداد القرار بدءاً من تحديد الهدف والمشكلة موضوع القرار ثم جمع البيانات والمعلومات ومعالجتها وتحديد مجموعة من البدائل والمفاضلة بينها ومن ثم الوصول إلي اختيار البديل الأفضل، ولذلك يعتبر القرار الاستثماري من أهم وأصعب القرارات التي يتخذها المستثمر، ويكون للمعلومات دوراً مهماً في إتخاذ القرار ومدى صحة القرار المتخذ فتوافر معلومات مالية موثوق بها ذات جودة عالية تؤدي إلي إتخاذ قرارات توزيع الموارد الاقتصادية بكفاءة وزيادة حجم السوق وزيادة عدد المتعاملين في سوق الأوراق المالية، ويترتب علي ذلك زيادة مصادر التمويل وبالتالي زيادة التنمية الاقتصادية لما تقدمه المعلومات المالية من فائدة لعملية إتخاذ القرار الاستثماري (Keswani, S., Dhingra, V., & Wadhwa, B., 2019, p: 83).

وتؤثر المعلومات بشكل مباشر أو غير مباشر على قرارات المستثمرين وأيضاً علي تنشيط البورصة وزيادة حركة التداول وأسعار الأسهم بها، ويتضح تأثير المعلومات المالية عند عدم دقتها أو عند التحيز في عرضها أو عند عدم اعتمادها علي مبادئ ومعايير متفق عليها، مما يؤدي إلي حدوث تأثير سلبي علي سلوك المستثمر وبالتالي يؤثر في درجة المخاطر التي يرغب في تحملها وفقاً لظروفه، وتعتبر التقارير المالية مصدر معلومات مهم للمستثمرين ولها دور هام في إتخاذ القرارات الاستثمارية.

حيث يقوم المستثمر بإتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة التي تشمل ثلاثة أنواع رئيسية وهي قرار الشراء، وقرار البيع، وقرار عدم التداول، ويكون قرار الشراء عندما يرغب المستثمر في حيازة أصل مالي وتكون القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة تفوق القيمة السوقية الحالية للأصل المالي مع الاهتمام بالمخاطرة المصاحبة لهذه التدفقات النقدية، ويعتبر قرار البيع عندما يري المستثمر بأن القيمة السوقية للأصل الذي بحوزته أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر المصاحبة لهذه التدفقات النقدية، ويتضح قرار عدم التداول عندما يتساوي السعر السوقي مع القيمة الحالية ويصبح السوق في حالة توازن وبالتالي لا يتوقع المستثمر تحقيق أي عوائد إلا إذا تغيرت الظروف السائدة مما لا يدفع المستثمر إلي القيام بأي قرار سواء متعلق بالشراء أو البيع (Prasad, S., Kiran, R., &Sharma, R. K., 2021, p: 2549).

- تنبؤات المحللين في ضوء المعايير المرتبطة

مع تعقد عمليات المنظمات وتشابكها ونتيجة لما تواجهه الشركات من منافسة شديدة أدت إلي التنوع في خطوط الانتاج وفتح فروع تابعة للشركات في مناطق جغرافية مختلفة وترتب علي ذلك عدم كفاية القوائم المالية المجمعة في مساعدة المستخدمين بإتخاذ القرارات المالية الصحيحة، ومن ثم أصبح من الصعب تحليل الأداء الماضي والقدرة علي التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة، حيث ينظر للأداء الكلي للشركة علي أنه تجميع لأداء كل القطاعات التشغيلية والتي تختلف بشكل جوهري من

حيث العوائد والمخاطر والربحية والتي تخفيها القوائم المالية التجميعية للشركة، وبالتالي أصبحت التقارير المالية الإجمالية لا تفي باحتياجات مستخدميها وخاصة المحللين الماليين لتقييم أداء الشركات متعددة القطاعات مما ينعكس بدوره علي تزايد الاهتمام بالإفصاح عن المعلومات المرتبطة بالقطاعات لتحسين جودة المعلومات المحاسبية نظراً لأن جودة تنبؤات المحللين بالأرباح تتبع مباشرة من المدخلات التي يستخدمونها في عملية التنبؤ (Li, Y., Roudaki, J., & Gan, C., 2013, p:110).

ومما لا شك فيه أن نشر المعلومات المجمعّة عن الشركات متنوعة النشاط قد يسهل من إخفاء بعض أوجه القصور الموجودة ذات الدلالة المهمة في القوائم المالية حيث يمكن من خلال المعلومات المجمعّة إخفاء بعض أوجه القصور الموجودة في بعض الأنشطة، والتي يمنع الإفصاح عن المعلومات القطاعية إخفائها وذلك لأنه يمد مستخدمي المعلومات المحاسبية كالمحللين الماليين بالمعلومات التفصيلية التي تمكنهم من إجراء التنبؤات أكثر دقة وتقييم الأداء السابق للشركة ككل ولقطاعاتها الرئيسية ومن ثم وضع التصورات المستقبلية بشأنها مما يخدم المستثمرين في إتخاذ القرارات.

لذلك يساعد وجود المعلومات القطاعية في القوائم المالية المنشورة علي تزويد المحللين بالمعلومات عن الحجم النسبي وأرباح ومساهمات واتجاهات النمو في مختلف الأنشطة المتنوعة للشركة ومختلف المناطق الجغرافية التي تعمل فيها لتمكينهم من القيام بتقديرات أفضل عن المنشأة ككل وتزويدهم أيضاً بتأثير التغييرات في المكونات الجوهرية في أنشطة الشركة علي نشاط الشركة ككل وبالتالي يؤثر في النهاية إيجابياً علي قيمة الشركة.

قد تم إصدار المعيار الدولي للتقرير المالي IFRS.8 بعنوان "القطاعات التشغيلية" من قبل مجلس معايير المحاسبة IASB في عام ٢٠٠٦ الذي يلغي ويحل محل معيار المحاسبة الدولي IAS 14R وأصبح سارياً من عام ٢٠٠٩، وتبعاً لذلك قامت وزارة الاستثمار المصرية المنوط بها إصدار معايير المحاسبة بإلغاء معيار المحاسبة المصري رقم (٣٣) بعنوان "التقارير القطاعية" المتوافق مع معيار

المحاسبة الدولي IAS 14R وحل محله معيار المحاسبة المصري رقم (٤١) بعنوان "القطاعات التشغيلية" بدء من عام ٢٠١٦، ويتشابه معيار المحاسبة المصري رقم (٤١) مع معيار المحاسبة الأمريكي SFAS 131 بعنوان الإفصاح عن قطاعات المنشآت والمعلومات المتعلقة بها، ويعتبر هذا التغيير والتطور في معايير الإفصاح عن المعلومات القطاعية محاولة ضمن محاولات مجلس المعايير الأمريكية IASB ومجلس معايير المحاسبة الدولية IFRS وذلك للعمل علي التقارب بين المعايير الدولية والأمريكية للحد من الاختلافات بينها وذلك لخدمة أصحاب المصالح.

فعرف معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 القطاعات التشغيلية بأنها عنصر من عناصر الوحدة الاقتصادية وأنها ضمن القطاعات المشاركة في الأنشطة التجارية التي حققت الإيرادات وتحملت النفقات بما في ذلك الإيرادات والمصروفات المتعلقة بالمعاملات مع المجموعات الأخرى للمنشأة الواحدة، وعرفها المعيار المصري رقم (٤١) بأنها أحد عناصر المنشأة التي تشارك في أنشطة الأعمال التي يمكن أن تحصل منها المنشأة علي إيرادات وتحمل مصروفاتها، كما يمكن مراجعة نتائجها بشكل منظم من المسئول عن صناعة القرار التشغيلي للمنشأة لاتخاذ قرارات حول الموارد التي سيتم تخصيصها لهذه القطاعات وتقييم أدائها، كما توفر معلومات مالية منفصلة بشأن هذه القطاعات.

حيث يعتبر معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 تطوير هام في مجال الإفصاح القطاعي من خلال تبنيه لمدخل الإدارة في تحديد القطاعات التي سيتم الإفصاح عن معلومات حولها بشكل منفصل في التقارير المالية، وتعد معلومات القطاعات التشغيلية باستخدام نفس السياسات المستخدمة داخلياً في إعداد تقارير الإدارة الداخلية المستخدمة في تقييم أداء القطاعات المكونة للشركة وتخصيص الموارد لها، ويتطلب المعيار الإفصاح عن العديد من المعلومات القطاعية سواء المعدة علي مستوى القطاعات التشغيلية المنفردة أو علي مستوى الشركة ككل، ويتطلب المعيار أيضاً الإفصاح الإضافي علي مستوى الوحدة علي أساس الخدمات والمنتجات للشركة وعلي أساس المناطق الجغرافية وعلي

أساس العملاء الرئيسيين، كما تتطلب المعيار 8 IFRS التقرير عن نفس القطاع التشغيلي والمعلومات علي مستوى الوحدة مثل معيار المحاسبة الأمريكي SFAS 131 (Mardini, G. H., & Almujaed, H. L., 2015, p:176).

بينما ينص معيار المحاسبة المصري رقم (٤١) بعنوان "القطاعات التشغيلية" المتوافق مع المعيار الدولي 8 IFRS علي نشر المعلومات القطاعية من خلال الشركة علي أساس الاعتماد علي مدخل الإدارة لتقسيم قطاعات الشركة بدلاً من مدخل المخاطر والعوائد الذي كان معتمداً عليه المعيار السابق كأساس لتقسيم القطاعات، ويعني مدخل الإدارة في تقسيم قطاعات الشركة أن يتم الاعتماد علي التقارير الداخلية التي تتعامل بها الشركة كأساس لتقسيم القطاعات التشغيلية وإصدار تقارير قطاعية بشأنها، حيث يعد القطاع التشغيلي وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) جزءاً قابلاً للتمييز من شركة تعمل في توفير منتج أو خدمة إضافية أو مجموعة من المنتجات ويتم تحديد عوامل هذه المنتجات والخدمات حسب طبيعتها وطبيعة عمليات إنتاجها ونوعية العمل والأساليب المستخدمة في التوزيع.

فيتضح مما سبق أن معيار التقرير المالي الدولي 8 IFRS ونظيره معيار المحاسبة المصري من المعايير الهامة التي تساعد المحللين علي معرفة الوضع المالي للشركة وتحديد درجة المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة والسياسات التي تتبعها في مواجهة تلك المخاطر عن طريق توفير معلومات عن القطاعات التشغيلية ومنتجات الشركة والقطاعات الجغرافية والعملاء الرئيسيين.

ومما لا شك فيه أن المعلومات القطاعية تمثل مصدر مهم للمعلومات للمحللين الماليين والمستثمرين عندما يقوم المحللين بتقييم الشركة حيث تساعدهم معلومات التقارير القطاعية في فهم تيار التدفقات النقدية المستقبلية والتي تختلف وفقاً للبيانات الاقتصادية، وأن الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقاً لهذا المعيار يؤدي إلي الاتساق في التقارير القطاعية مع معلومات الإدارة الداخلية وكذلك يتوافق الإفصاح عن المعلومات القطاعية مع أجزاء أخرى في نفس الاتجاه من التقرير السنوي وكذلك

زيادة عدد القطاعات التشغيلية التي يتم التقرير عنها ومزيد من المعلومات القطاعية في التقارير المالية الدولية.

حيث يهدف الإفصاح القطاعي إلى مساعدة مستخدمي القوائم المالية علي دراسة القوائم المالية وفهمها وتحليلها بصورة أفضل من الإفصاح عن المعلومات المجمعة مما يزيد من دقة التنبؤ المحللين الماليين بالأرباح وزيادة قدراتهم في تحليل الأوضاع المالية واتجاهات التشغيل والنسب المالية، ويترتب علي ذلك مساعدة المستثمرين في إتخاذ قراراتهم الخاصة بشراء وبيع الأوراق المالية بما يتيح الإفصاح القطاعي من المعلومات التي تساعدهم علي تحليل وتقييم التدفقات المستقبلية المتوقعة وتقييم وقتيتها والمخاطر المرتبطة بالاستثمارات المختلفة، كما أنه يوفر خاصية القابلية لمقارنة المعلومات المحاسبية بين القطاعات الخاصة بالشركات ذات الأنشطة المتماثلة (Aboud, A., Roberts, C., & Zalata, A. M., 2018, p:2).

وتعتبر المعلومات القطاعية معلومات ضرورية وأساسية فهي جزء لا يتجزأ في تحليل الاستثمارات ويحتاج إليها المحللين الماليين لمعرفة وفهم الطريقة التي تتفاعل بها أجزاء المنشأة ذات القطاعات المتعددة مع بعضها لبعض، ولذلك يؤدي الإفصاح عن المعلومات القطاعية إلي المساعدة في تقييم كل قطاع بصفة مستقلة لأنه يتم النظر إلي كل قطاع وكأنه استثمار مستقل مما يساعد المحللين علي تحليل ربحيته وفرص نموه ودرجة المخاطرة المرتبطة به بصورة أفضل، ويترتب علي ذلك المزيد من الدقة والتنبؤ بالأرباح، والتدفقات النقدية المستقبلية، وتقدير المخاطر التي تحيط بالمنشأة، وزيادة الثقة في التنبؤات المالية المبنية علي البيانات التاريخية وهذا يؤدي إلي مساعدة المستثمرين في إتخاذ قرارات سليمة نتيجة لانخفاض درجة عدم التأكد في التنبؤات بالأرباح.

كما توفر المعلومات القطاعية المرتبطة بالمبيعات والأرباح القطاعية للمحللين الماليين تحليل وفحص اتجاه المبيعات والأرباح لكل قطاع علي حدة بدقة ورؤية مما يحسن تحليل وفحص اتجاه المبيعات والأرباح للشركة ككل، ويظهر أيضاً الإفصاح القطاعي المعلومات غير الواضحة بين المعلومات المجمعة عن الشركة ككل فقد يكون

هناك قطاعات صناعية مختلفة أو مناطق جغرافية لها مستويات مختلفة من الربحية والمخاطر والنمو، فهذه المعلومات عندما تندمج مع المعلومات المجمعة فسوف تساعد المحللين الماليين علي معرفة المعلومات الضرورية والهامة لتقييم قدرة المنشأة علي توليد تدفقات نقدية مستقبلية وكذلك معدلات النمو المتوقعة.

وينتج عن تطبيق معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 العديد من المزايا ومنها أن تبني مدخل الإدارة وفقاً لهذا المعيار يزيد من عدد التقارير عن القطاعات التشغيلية ويوفر مزيد من العناصر المفصح عنها داخل القطاعات التشغيلية المحددة، ويؤدي تبني مدخل الإدارة وفقاً لمعيار IFRS 8 إلي تقديم معلومات قطاعية وفتية للتقارير الدورية الخارجية بتكلفة منخفضة نسبياً مما يوفر تنبؤات المحللين بالأرباح بأكثر دقة وأقل تكلفة للمستثمرين، ويؤدي أيضاً إلي تحسين الاتساق بين قرارات الإدارة والإفصاح في التقرير السنوي، كما أن تبني مدخل الإدارة لتحديد القطاعات التشغيلية في التقارير القطاعية يؤدي لتخفيض تكاليف توفير معلومات أكثر تفصيلاً للعديد من الشركات بسبب توفير المعلومات القطاعية التي تتم باستخدام هياكل التقارير الداخلية للإدارة (Lucchese, M., & Di Carlo, F., 2016, p: 98).

بالإضافة إلي أن مدخل الإدارة وفقاً لمعيار IFRS 8 يسمح لمستخدمي القوائم المالية ومنهم المحللين برؤية الشركة بعين الإدارة من خلال توفير معلومات للمستثمرين تكون نفس المعلومات التي تستخدمها الإدارة داخلياً لصنع وإتخاذ القرارات وتقييم أداء الشركات، وتُمكن أيضاً المعلومات المفصح عنها ضمن التقارير القطاعية وفقاً لهذا المعيار من تحسين دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وتقييم التدفقات النقدية المستقبلية، ولذلك فإن إمكانية رؤية المحللين للشركة بوجهة نظر الإدارة في ظل IFRS 8 سوف تخفض من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين ويحسن من ملائمة معلومات التقارير القطاعية (Aboud, A., Roberts, C., & Zalata, A. M., 2018, p:5).

حيث تساعد وجهة نظر الإدارة في ظل IFRS 8 علي تزويد مستخدمي المعلومات المحاسبية بمعلومات تكون أكثر تفصيلا عن أداء الشركة نظرا لتقديمها معلومات تخص أصول القطاع والتزاماته مما يمكن أصحاب المصالح من تقييم ربحية كل قطاع والوضع المالي لكل قطاع ونوع السلعة أو الخدمات التي تتولد منها منتجات القطاع، وكذلك تقييم الالتزامات ومدى ربحية القطاع الأمر الذي يؤثر في النهاية إيجابيا علي معرفة القيمة الحقيقية للشركة، ومعرفة أيضا القطاعات الجغرافية المتوقع أن يكون لها فرص نمو أعلى وبالتالي إتخاذ قرارات استثمارية عالية الجودة، كما تمكن أصحاب المصالح أيضا من الحصول علي نظرة أعمق عن قرارات الإدارة الماضية وآثار تلك القرارات مما يحد من عدم تماثل المعلومات ويقلل من الاختلافات في مستوي الوعي بعمليات الشركة وينتج عن ذلك زيادة الثقة بين المالكين والمديرين ومن ثم تقليل تكاليف رأس المال (Obradović, V., & Karapavlović, N., 2016, P:157).

- تأثير قرارات المستثمرين بتنبؤات المحللين في ضوء المعايير

يعد الغرض الأساسي من تبني معيار التقرير المالي الدولي IFRS 8 ومعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) زيادة الشفافية وملائمة المعلومات المحاسبية الموجودة بالتقارير المالية لأغراض التقييم، وزيادة القدرة التفسيرية للمحتوي المعلوماتي للأرقام المحاسبية لتفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم، وزيادة قابلية المعلومات المالية للمقارنة، وزيادة الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب وبالتالي تقلل حالة عدم تماثل المعلومات وبذلك يتحقق الدور التعاقدية والدور التقويمي للمعلومات المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية ويترتب علي ذلك توفير معلومات مفيدة في إتخاذ القرارات لأصحاب المصالح وخاصة المحللين الماليين بما يخدم المستثمرين في إتخاذ قرارات استثمارية سليمة.

مما يمكن المحلل المالي من تقديم تنبؤات مالية عن الأرباح تمكن المستثمرون من صناعة القرارات الاستثمارية، حيث يتحمل المحلل المالي المسؤولية تجاه المستثمرون بضرورة تقديم توصيات وتنبؤات مالية أكثر دقة وأقل تشتتاً، بالإضافة إلي أن تغطية

المحللين الماليين تلعب دوراً مهماً في ممارسة ضغوط علي المدراء لتحسين شفافية الإفصاح في القوائم المالية وهذا يؤثر بشكل إيجابي علي حجم تداول وسيولة الأسهم وبالتالي يحافظ علي القيمة السوقية للشركة، وذلك يسهم في تخفيض اكتناز الأخبار السيئة ومن ثم انخفاض مخاطر انهيار القيمة السوقية للشركة ولهذا فإن دقة تنبؤات المحللين بالأرباح ترتبط إيجابياً بكفاءة قرارات المستثمرين.

ولذلك يتضح مما سبق أن معيار المحاسبة المصري رقم (٤١) ونظيره معيار التقرير الدولي IFRS 8 يدعم التمثيل الصادق للتنظيم الداخلي لأنشطة الشركة علي أساس المدخل الإداري للإفصاحات القطاعية الذي يترتب عليها تشجيع المديرين لتحديد القطاعات التي يتم الإفصاح عنها والتي تمثل بصدق التنظيم الداخلي للشركة بشكل أفضل، وينتج عن ذلك أن التمثيل الصادق الذي يدعم من قدرة المحللين علي التنبؤ بالأرباح وبالتدفقات النقدية المستقبلية بأكثر دقة ويترتب علي ذلك تقديم معلومات مفيدة للمستثمرين تساعد في عملية إتخاذ القرارات.

حيث يعمل المحلل المالي كوسيط للمعلومات بين إدارة الشركات والمستثمرين الخارجيين وذلك لأنه يجمع المعلومات من مصادر عامة وخاصة التي يصعب علي المستثمرين الحصول عليها، فإن قرارات الشراء أو البيع أو الاحتفاظ بالأسهم تعتمد علي تحليل وتقييم موسع ومُستفيض للمعلومات المالية وغير المالية المعلنة بالإضافة إلي المعلومات الداخلية والظروف الاقتصادية وطبيعة الاتجاه العام للسوق سواء كان صاعداً أو هابطاً وهذا ما يمكن الاعتماد فيها علي المحللين الماليين ودقة تنبؤاتهم في إجراء هذا التقييم، وبناءً علي ذلك يسعى المستثمرون سواء كانوا أشخاصاً أو مؤسسات للحصول علي التنبؤات بالأرباح وتوقع درجات المخاطرة المرتبطة بعوائد الاستثمار في الأوراق المالية من خلال تعيين محلل مالي لديهم لكي يساعدهم في إتخاذ قرارات استثمارية.

وتؤكد دراسة (Dubois, M., Grigaliūniene, Z., & Moraru-Arfire, A., 2017) علي حقيقة أن المحللين الماليين هو وسطاء معلومات مهمين وذلك لأن المستثمرين يتفاعلون بشكل كبير مع ما يقوم المحللين بنشره علي سبيل المثال

التنبؤات بالأرباح، والأسعار المستهدفة، وتوصيات الأسهم، ولكن يستخدمون بشكل أكثر تحديداً تنبؤات المحللين بالأرباح في نماذج تقييم الأسهم، وتعد تنبؤات المحللين مفيدة للمستثمرين خاصة الشركات التي يكون من الصعب التنبؤ بأدائها في المستقبل.

كما يلعب المحللين دوراً هاماً أيضاً في حوكمة الشركات باعتبارهم من ضمن آليات الرقابة الخارجية علي الشركات لكشف الغش والاحتيال الذي يمكن أن تقوم به القوائم المالية الخاصة بها مما يؤثر علي موثوقية ومصداقية هذه القوائم ويجعلها مضللة لمستخدميها خصوصاً المستثمرين في الأوراق المالية، وفي هذا الصدد قد يتفوق دور المحللين علي مراقبي الحسابات والجهات الرقابية الخارجية لحماية المستثمرين، حيث تقلل آليات الحوكمة الفعالة من مشاكل الوكالة والتي بدورها ستعزز جودة المعلومات التي ينتجها المحللون مما يقلل من مخاطر المعلومات التي يواجهها المستثمرون (Yu, M., & Wang, Y., 2018).

واتفقت العديد من الدراسات (Francis, J. R., Neuman, S. S., & Newton, N. J., 2019; Santos, E. S., da Silva, F. A. M., Sheng, H. (2018) H., & Lora, M. L., 2018) علي أهمية دور المحللين داخل الأسواق المالية وذلك لقيامهم بتحليل وتقديم المعلومات ذات المحتوى الملائم للمتعاملين في أسواق المال وخاصة المستثمرين في الوقت المناسب مما يقلل من حالات عدم التأكد المرتبطة بالتنبؤات والخطط المستقبلية بالإضافة إلي تقليل أو الحد من حالة عدم تماثل المعلومات بين المشاركين في الأسواق.

حيث يقوم المحللين الماليين بجمع ومعالجة ونشر المعلومات الداخلية الخاصة عن الشركات بالإضافة إلي المعلومات المتاحة لإدارة تلك الشركات كما يقوم بوضع تنبؤات حول أداء الشركة علي المدى القصير، وبناءً علي تلك التوصيات التي يقدمها المحللين يتم إتخاذ قرارات بالشراء أو عدم تداول أو البيع من جانب المستثمرين، كما يمثل المحللين وسيط معلوماتي حاسم في تشكيل توقعات المستثمرين حول الأداء المستقبلي للشركة، لذلك فإن تنبؤاتهم وتقييماتهم تخلق الكثير من الضغط علي المديرين.

فاستناداً لما سبق يتضح أن تغطية المحللين الماليين للشركات تعني قيام المحللين بجمع المعلومات عن الشركة من مصادرها الداخلية والخارجية من خلال ما تقدمه التقارير القطاعية ثم يجري التقييم المستمر لأداء الشركة وإصدار تنبؤات بالأرباح مع توصيات بالشراء أو البيع أو الاحتفاظ بالأسهم للمستثمرين، ولذلك تؤدي تغطية المحللين إلى تحقيق شفافية الإفصاح وتقليل عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة محل التحليل والمستثمرين الخارجيين وعليه تتخفض تكلفة رأس المال، بالإضافة إلى دورهم الرقابي الهام في الحد من السلوك الانتهازي للإدارة.

القسم الثالث: الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة الحالية إلى قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة من خلال مستويات الإفصاح المحاسبي عن معلومات القطاعات التشغيلية طبقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ المناظر لمعيار التقرير المالي الدولي رقم ٨ وانعكاس ذلك على دقة تنبؤات المحللين الماليين، ثم تحليل أثر دقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات الاستثمار للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري في ظل التطبيق الفعال للمعايير ذات الصلة، وفي ضوء العرض السابق بالدراسة النظرية يمكن للباحث تخصيص الجزء الحالي للدراسة التطبيقية واستعراض النتائج. ويمكن تحقيق ذلك من خلال: صياغة الفروض الإحصائية في الجزء ١/٣، وتحديد أدوات قياس متغيرات الدراسة في الجزء ٢/٣، وتحديد نماذج اختبار الفروض في الجزء ٣/٣، وتحديد عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات في الجزء ٤/٣، ثم إجراء اختبارات قياس استقرار السلسلة الزمنية والتوزيع الطبيعي في الجزء ٥/٣، وأخيراً استعراض نتائج اختبارات الفروض الإحصائية في الجزء رقم ٦/٣.

١/٣ صياغة الفروض الإحصائية للدراسة:

تشابه المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن معلومات القطاعات التشغيلية مع المعيار الدولي للتقرير المالي رقم ٨، حيث طالب بالإفصاح

عن القطاعات التشغيلية بنفس الطريقة التي تتبعها الشركة في تقاريرها الداخلية، بمعنى تقسيم القطاعات والاعتراف بها كما تراها الإدارة وتتعامل معها من حيث تخصيص الموارد وتقييم الأداء من خلال تحديد القطاعات التشغيلية أولاً؛ ثم الاعتراف بالقطاعات التشغيلية (Obradovic, et al., 2016)، وبناء على ذلك يقوم المدير التنفيذي للوحدة أولاً: بتحديد اعتبارات الهيكل التنظيمي للكيان بما يساهم في التخصيص الصحيح للموارد على القطاعات المختلفة، وبناء عليه يتم تحديد إمكانية دمج قطاعات تشغيلية مع بعضها للبعض لضمان عدم إهدار الموارد ثم التحقق مما إذا كان الإفصاح عن المعلومات القطاعية باستخدام التقارير الداخلية يلبي احتياجات المستخدم الخارجي للتقارير المالية أم لا. وعليه يشترط المعيار الدولي رقم (٨) مجموعة من الشروط للإفصاح عن القطاعات التشغيلية تتمثل في: (١) أن يكون إجمالي إيرادات القطاع لا تقل عن نسبة ١٠% من إجمالي الإيرادات للقطاعات ككل؛ (٢) أن يكون ربح أو خسارة القطاع على الأقل تمثل ١٠% من إجمالي أرباح أو خسارة القطاعات كلها؛ (٣) أن تكون أصول القطاع لا تقل عن ١٠% من إجمالي أصول القطاعات ككل. بالإضافة إلى ذلك يتطلب المعيار إجراء التحليلات النوعية التي تتطلب الإفصاح النوعي إلى جانب الإفصاح الكمي (Ernst & Young, 2009).

ولذلك تختلف طريقة ومستوى الإفصاح المحاسبي عن القطاعات التشغيلية بعد تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ وهو ما يعكس بدوره على دقة تنبؤات المحللين الماليين وقرارات المستثمرين، ومن ثم يمكن للباحث صياغة الفرض الإحصائي الأول للدراسة على الشكل العدم التالي:

الفرض الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

ونظراً لأن قرارات المستثمرين كأحد المستخدمين الخارجيين للقوائم المالية تنعكس بشكل قوي على أسعار الأسهم، يصبح حجم التداول والمدى السعري للسهم

هما المحدد الرئيسي لقرارات المستثمرين (Habash, et al., 2016). وبالتالي، يمكن للباحث تقسيم الفرض العام الأول للدراسة إلى الفرضين الفرعيين التاليين:

الفرض الفرعي الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على حجم التداول في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

الفرض الفرعي الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على المدى السعري للسهم في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

وفي إطار متطلبات تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية تظهر أهمية التعرف على مدى ملاءمة هذه المتطلبات على المستخدم الخارجي للتقارير المالية، بما يعكس على قرارات المستثمرين، فقد يترتب على ذلك محاولة الشركات إخفاء المعلومات السيئة عن المستثمرين (Withholding bad information) لتضليل المستخدم الخارجي للقوائم المالية عن نتائج هذه القطاعات في ضوء شروط المعيار الملزمة (Andre, et al., 2016). وبناء عليه تتضح أهمية تحليل أثر تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين، ونظراً لأن قرارات المستثمرين كأحد المستخدمين الخارجيين للقوائم المالية تنعكس بشكل قوي على أسعار الأسهم، يصبح حجم التداول والمدى السعري للسهم هما المحدد الرئيسي لقرارات المستثمرين (Habash, et al., 2016). ومن ثم يمكن للباحث صياغة الفرض الإحصائي الثاني للدراسة على النحو التالي:

الفرض الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين.

ونظراً لأن محددات القرار الاستثماري للمستخدم الخارجي للقوائم المالية تتمثل في كل من المدى السعري للسهم وحجم التداول يمكن للباحث تقسيم الفرض العام الثاني إلى الفرضين الفرعيين التاليين:

الفرض الفرعي الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على حجم التداول.

الفرض الفرعي الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على المدى السعري للسهم.

٢/٣ أدوات قياس متغيرات الدراسة

١-٢-٣: دقة تنبؤات المحللين الماليين (المتغير المستقل للدراسة):

يتمثل المتغير المستقل للدراسة في دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، وسيقوم الباحث بقياس درجة هذا المتغير بالقيمة المطلقة للفرق بين ربح السهم الفعلي و ربح السهم المتوقع به مقسومة على سعر السهم في بداية السنة، على أن يتم ضرب الناتج \times -١، وذلك حتى يكون هذا المقياس معبراً عن دقة التنبؤ بدلاً من خطأ التنبؤ، وبذلك يمكن التعبير عن دقة التنبؤات من خلال المعادلة التالية (Hope, 2003):

$$\text{دقة التنبؤات} = \frac{\text{الربح الفعلي للسهم} - \text{الربح المتوقع به للسهم}}{\text{سعر السهم في بداية السنة المالية}}$$

والجدير بالذكر، أن دقة تنبؤات المحللين الماليين تعتبر من المتغيرات النادرة في البيئة المحاسبية المصرية حيث أن القائم بهذه التنبؤات في البيئة المحاسبية المصرية هو شركة هيرمس فقط دون غيرها من شركات التحليل وتداول الأوراق المالية.

٢/٢/٣ قرارات المستثمرين (المتغير التابع للدراسة):

يتمثل المتغير التابع للدراسة في قرارات الاستثمار التي يصنعها المستخدم الخارجي للقوائم المالية وهو ما ينعكس بشكل كبير على تداول وأسعار الأسهم

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

المطروحة للاكتتاب العام في سوق الأوراق المالية، ومن ثم يمكن للباحث الاعتماد على كلٍ من المدى السعري، وحجم التداول كمقاييس لقرارات المستثمرين (Lenormand & Touchais, 2014).

٤/٢/٣ المتغيرات الحاكمة للدراسة

تتمثل المتغيرات الحاكمة للدراسة في مجموعة العوامل الخاصة بالشركة والتي قد تؤثر على مستوى دقة تنبؤات المحللين وقرارات المستثمرين في ظل الإفصاح عن القطاعات التشغيلية والتي تتمثل في (Faisal, et al., 2016; Ibrahim, et al., 2014; Sameh, et al., 2018):

المتغير	الرمز	التفسير
معدل العائد على الأصول	ROA	وهو صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول.
مستوى الاستحقاقات	ACC	وهو الفرق بين صافي الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية
الرافعة المالية	Lev	وهي إجمالي الديون مقسومة على إجمالي حقوق الملكية
ربحية السهم	EPS	وهي نصيب السهم من الأرباح الموزعة

٣/٣ نموذج اختبار الفروض الإحصائية

نظراً لانقسام الدراسة إلى فرضين رئيسيين ينقسمان إلى عدة فروض فرعية تختلف بانقسام المتغير التابع للدراسة، فيمكن للباحث تقسيم نماذج اختبار الفروض الإحصائية على النحو التالي:

• نموذج اختبار الفرض الأول:

يسعى الباحث من خلال الفرض الإحصائي الأول إلى اختبار أثر دقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١، ومن ثم سيقوم الباحث بتشغيل نموذجي الانحدار التاليين:

$$SPR = \beta_0 + \beta_1 \text{ EAS No. 41} + \beta_2 \text{ Accuracy} + \beta_3 \text{ Accuracy*EAS No. 41} + \beta_4 \text{ Controls} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$TV = \beta_0 + \beta_1 \text{ EAS No. 41} + \beta_2 \text{ Accuracy} + \beta_3 \text{ Accuracy*EAS No. 41} + \beta_4 \text{ Controls} + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

حيث أن:

EAS No. 41 = متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

SPR = المدى السعري للأسهم وهي الفرق بين سعر الاغلاق وسعر الفتح؛

TV = حجم التداول للأسهم المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري في نهاية العام؛

Accuracy = دقة تنبؤات المحللين الماليين وفقاً للبيانات المالية لشركة هيرمس؛

Controls = المتغيرات الحاكمة للنموذج السابق عرضها في القسم (٤/٢/٣).

• نموذج اختبار الفرض الثاني:

يسعى الباحث من خلال الفرض الإحصائي الثاني إلى التعرف على أثر تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين، وفي إطار انقسام متغير الدراسة التابع إلى حجم التداول والمدى السعري للأسهم، يمكن للباحث اختبار الفروض الإحصائية بتشغيل نماذج الانحدار التالية:

$$SPR = \beta_0 + \beta_1 \text{ EAS No. 41} + \beta_2 \text{ Controls} + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

$$TV = \beta_0 + \beta_1 \text{ EAS No. 41} + \beta_2 \text{ Controls} + \varepsilon \dots \dots \dots (4)$$

حيث أنه: قد تم تعريف كافة المتغيرات فيما سبق.

٤/٣ عينة الدراسة ومصادر البيانات

يتمثل مجتمع الدراسة في كافة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، ولكن بدأ تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ في يناير ٢٠١٦، فضلاً عن كون غالبية الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري ليس لديها قطاعات تشغيلية. وبناء على ذلك يمكن للباحث اختيار العينة باستخدام الطريقة التحكيمية التي تخضع إلى الأسلوب الانتقائي الحكمي الذي يعتمد على اختيار العينة من خلال الشركات المدرجة في المؤشر المصري EGX 100 الخاص بحصر أكثر الشركات تداولاً في سوق الأوراق المالية المصري، ونظراً لأن المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ بدأ تطبيقه في يناير ٢٠١٦ فإن عينة الدراسة التي يمكن من خلالها اختبار الفروق الجوهرية ستبدأ قبل تطبيق المعيار بعامين وتنتهي في عام ٢٠٢٠. وفي ضوء البيانات المتاحة عن التنبؤات المالية والمستخرجة من سجلات شركة هيرمس للاستثمارات المالية يتبين أن البيانات تخص عدد ٣٠ شركة فقط وهي الشركات المدرجة بالمؤشر EGX 30. وبتحليل عدد الشركات المدرجة بالمؤشر خلال الفترة محل الدراسة يتبين أن العدد النهائي للشركات المطبقة للمعيار المحاسبي المصري ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية هي عدد ١٨ شركة سجلت عدد ١٢٦ مشاهدة، وباستبعاد الشركات التي لا تملك قطاعات تشغيلية ومدرجة ضمن المؤشر وعددها ٤ شركة يصل حجم العينة إلى ١٤ شركة وقد سجلت هذه الشركات عدد ٩٨ مشاهدة. ويمكن للباحث تلخيص إجراءات تجهيز عينة الدراسة من خلال الجدول التالي:

بيان	عدد الشركات	عدد المشاهدات
الحجم المبني للعينة	٣٠ شركة	٢١٠ مشاهدة
(-) شركات لا تنتم بوجود قطاعات تشغيلية	٤ شركة	٢٨ مشاهدة
(-) شركات لا تلتزم بالمعيار ٤١	١٢ شركة	٨٤ مشاهدة
صافي العينة	١٤ شركة	٩٨ مشاهدة

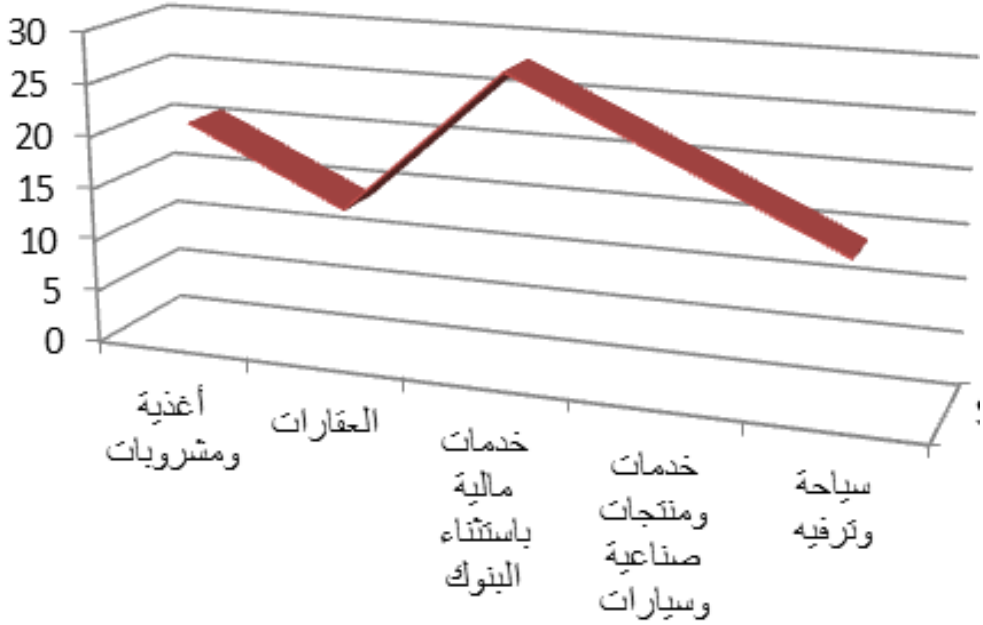
قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

ويمكن للباحث عرض توزيع المشاهدات بالعينة على قطاعات وسنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

م	السنة	القطاع	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	٢٠٢٠	الإجمالي
١	أغذية ومشروبات	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٢١
٢	العقارات	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	١٤
٣	خدمات مالية باستثناء البنوك	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٢٨
٤	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٢١
٥	سياحة وترفيه	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	١٤
	الإجمالي	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤	١٤	٩٨

ويتضح لدى الباحث من خلال العرض السابق لعينة الدراسة تساوي عدد المشاهدات بين السنوات المختلفة للسلسلة الزمنية نتيجة المقارنة بين مستويات تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالطبقات التشغيلية لنفس الشركة على السنوات المختلفة للدراسة، بينما يتضح اختلاف عدد المشاهدات بين القطاعات نتيجة اختلاف عدد الشركات الصناعية بين القطاعات محل الدراسة وهو ما يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي:



شكل رقم (١): توزيع مشاهدات العينة بين القطاعات

والجدير بالذكر أن الباحث قام بتجميع البيانات استناداً إلى تنبؤات المحللين الماليين المدرجة ببيانات شركة هيرمس، بالإضافة إلى الاعتماد على مجموعة من المواقع الإلكترونية المتمثلة في: موقع البورصة المصرية وما يحويه من أسعار الأسهم والقوائم المالية والتحركات السعرية اليومية لتلك الأسهم، وموقع معلومات مباشر مصر، وبعض المواقع الإلكترونية للشركات المدرجة في البورصة المصرية.

٥/٣ اختبارات قياس استقرار السلسلة الزمنية والتوزيع الطبيعي

للتحقق من صحة نتائج اختبار نموذج الانحدار المتعدد للدراسة لا بد من تحقق استقرار السلسلة الزمنية ومدى اتباع البيانات للتوزيع الطبيعي، ولغرض اختبار ذلك لا بد من تحقق بعض الشروط التي تتمثل في:

- التجانس Homoscedasticity ومعناه ثبات التغير (التباين) في قيمة البواقي. عندما يكون هناك تجانس فإن البواقي ستكون متساوية إلى حد ما عند جميع القيم أو بمعنى آخر لن نلاحظ اتجاه لزيادة أو نقصان البواقي مع تغير قيمة المتغير المستقل. فمثلاً لو حاولنا دراسة العلاقة بين حجم المبيعات وسعر البيع فإننا لن نلاحظ أن البواقي تتجه للزيادة مع زيادة سعر البيع.
- استقلالية البواقي Independence of Residuals بمعنى أن الباقي لأي نقطة لا يعتمد على الباقي في النقطة أو النقاط السابقة. فعندما تكون البواقي غير مستقلة فإننا نحتاج أن نستخدم نموذجاً آخر يأخذ في الاعتبار هذه العلاقة.
- التوزيع الطبيعي للبواقي Normality of Residuals يبنّي تحليل الانحدار على أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً عند كل النقاط للمتغير المستقل مثل سعر البيع. وهذا يعني أنها تتغير من سالب لموجب حول قيمة الصفر بشكل توزيع طبيعي وبحيث يكون مجموعها صفرًا.

وبالتالي، استلزم الأمر من الباحث اختبار تجانس تباين البواقي للتحقق من استقرار السلسلة الزمنية واتباع التوزيع الطبيعي للبيانات وتتمثل أهم هذه الاختبارات في اختبار White Test الذي يقوم باختبار الفرض العدم القائل بأن تباين بواقي نموذج الانحدار يتسم بالتجانس، فإذا كانت قيمة كآ المحسوبة أقل من القيمة الحرجة التي غالباً ما تكون ٥% يمكن قبول الفرض العدم والذي يعني تجانس تباين بواقي نموذج الانحدار، ومن ثم عدم وجود مشاكل بنموذج الانحدار تتعلق بعدم تجانس تباين البواقي، وهو ما يشير إلى استقرار السلسلة الزمنية واتباع البيانات للتوزيع الطبيعي. ويمكن للباحث عرض نتائج اختبار وايت في الجدول التالي:

White's test for H_0 : homoskedasticity

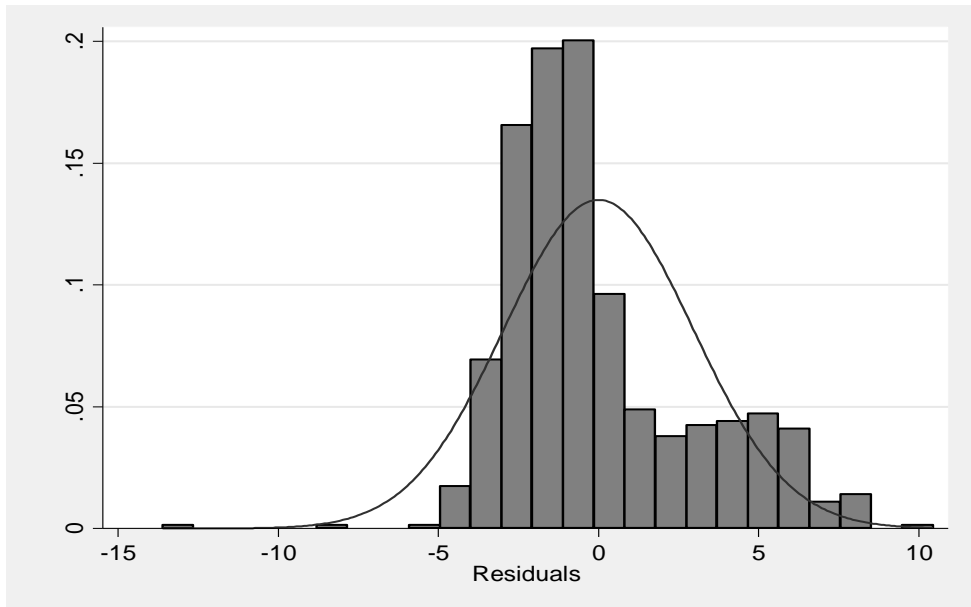
against H_a : unrestricted heteroskedasticity

$$\text{chi}^2 = 522.81 \quad \text{Prob} > \text{chi}^2 = 0.0000$$

Cameron & Trivedi's decomposition of IM-test

Source	chi2	P
Heteroskedasticity	522.81	0.0000
Skewness	7.22	0.0000
Kurtosis	2.21	0.1221
Total	532.24	0.0000

يتبين من نتائج الاختبار السابق أن قيمة قيمة كآ المحسوبة أقل من ٥% وهو ما يشير إلى عدم وجود أي مشاكل بنموذج الانحدار تتعلق بعدم تجانس تباين البواقي، وفي ذلك دلالة على استقرار السلسلة الزمنية واتباع البيانات للتوزيع الطبيعي، ويمكن التعبير عن ذلك أيضاً من خلال الشكل البياني للبواقي على التالي:



شكل رقم (٢): يوضح منحنى التوزيع الطبيعي للملاحظات بالعينة من خلال التمثيل البياني للبواقي

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

وتأكيداً على النتائج الخاصة باستقرار السلسلة الزمنية يمكن للباحث استخدام اختباري كولمجروف وسيمرنوف للتحقق من اتباع البيانات للتوزيع الطبيعي واعتداليتها حول الوسيط، وتقوم فرضية اختباري كولمجروف وسيمرنوف (Kolmogorov-Smirnov) واختبار شابيرو ويلك (Shapiro-Wilk) على فرض عدم يشير إلى أن التوزيع الخاص بالبيانات لا يتبع التوزيع الطبيعي، بمعنى أن ثبوت معنوية هذين الاختبارين يشير إلى أن التوزيع الخاص بالبيانات لا يتبع التوزيع الطبيعي، أما إذا ثبت عدم معنوية هذين الاختبارين فذلك دليل واضح على أن التوزيع الخاص بالبيانات يتبع التوزيع الطبيعي. وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي عن الجدول التالي:

جدول رقم (١): نتائج اختباري كولمجروف وشابيرو ويلك

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
SPR	.057	96	.142	.082	96	.202
TV	.062	96	.183	.054	96	.210
EAS No. 41	.088	96	.191	.034	96	.152
Accuracy	.023	96	.215	.062	96	.118
ROA	.057	96	.237	.081	96	.401
Lev	.044	96	.192	.093	96	.236
ACC	.032	96	.215	.010	96	.132
EPS	.011	96	.253	.001	96	.187

وبالتالي، بناء على النتائج السابق عرضها بالجدول رقم (٣-٢) يتبين عدم معنوية الاختبارين لأي متغير من متغيرات الدراسة حيث أن قيمة Sig. لكافة المتغيرات أكبر من ٥%، وفي ذلك دلالة على أن توزيع البيانات يتبع التوزيع الطبيعي.

٦/٣ نتائج الدراسة

يمكن للباحث مناقشة نتائج الدراسة من خلال ثلاثة محاور أساسية يتمثل الأول في عرض الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستخدمة في الدراسة، ويتمثل الثاني في عرض مصفوفة ارتباط بيرسون، ويتمثل الثالث في عرض نتائج اختبارات الفروض الإحصائية للدراسة، وذلك على النحو التالي:

١/٦/٣ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

الإحصاءات الوصفية عبارة عن مجموعة الأساليب المعنية بجمع مفردات الدراسة الإحصائية وتلخيصها وتنظيمها بهدف التعرف على طبيعة عينة البحث التي تم دراستها واختبارها وكيفية وتوزيعها والحكم على مدى قابلية نتائج هذه الدراسة للمقارنة مع الدراسات الأخرى. وتتمثل أهم هذه الإحصاءات الوصفية في كلاً من مقاييس النزعة المركزية ومقاييس التشتت، وتتمثل أهم مقاييس النزعة المركزية في كلٍ من الوسط الحسابي والوسيط. أما الوسط الحسابي فهو متوسط قيمة المشاهدات بالعينة، بينما الوسيط هو القيمة المركزية لمجموعة البيانات عند ترتيبها تصاعدياً أو تنازلياً. بينما تتمثل أهم مقاييس التشتت في الانحراف المعياري حيث يعتمد على استدلالاته على جميع قيم بيانات العينة. وبالتحديد على انحرافات المشاهدات عن وسطها الحسابي. ولذلك يمكن للباحث عرض الإحصاءات الوصفية لكافة المشاهدات بعينة الدراسة من خلال الجدول رقم (٢) الخاص بالإحصاءات الوصفية على النحو التالي:

جدول رقم (٢): الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SPR	98	-0.90	7.92	.35	1.11
TV	98	9.59	78.80	21.70	11.81
EAS No. 41	98	0	1	.4957	.25
Accuracy	98	-0.84	0.00	-0.11	-0.13
Roa	98	-0.69	.40	.0529	.11
Lev	98	2.18	7.84	3.16	1.15
EPS	98	0.36	3.56	1.96	1.12
Acc	98	13.26	25.02	20.3625	2.27

ويتضح لدى الباحث من خلال العرض السابق لنتائج الإحصاءات الوصفية للدراسة أن الوسط الحسابي للمتغير EAS No. 41 الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية وفقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ يبلغ ٤٩.٥٧% وهي تمثل نسبة الشركات الملتزمة بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية ضمن الشركات المدرجة بعينة الدراسة، وهي نسبة جيدة وتقترب من نظائرها في دراسات (e.g., Andre, et al., 2016; Habash, et al., 2016; Obradovic, et al., 2016). كما يتبين للباحث أن متوسط دقة تنبؤات المحللين الماليين تبلغ ١١% وهو ما يشير إلى انخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين ولكنها تقترب من نظيرتها بدراسة (Glaum, et al., 2013). وبناء على ذلك يستنتج الباحث أن عينة الدراسة تتشابه مع مثيلتها بالدراسات السابقة، ومن ثم يمكن للباحث مقارنة نتائج الدراسة الحالية مع نتائج الدراسات السابقة.

٢/٦/٣ مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة

تحاول الدراسة الحالية تحليل أثر الإفصاح عن القطاعات التشغيلية وفقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين بالتطبيق على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، فضلاً عن تحليل أثر دقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين. وبالتالي، يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة إلى عرض مصفوفة ارتباط بيرسون بين المتغيرات المدرجة بنماذج اختبار الفروض الإحصائية من خلال الجدول رقم (٣) للتعرف على طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض بنماذج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة، وتكوين رأي مبدئي عن مشكلة الأزواج الخطي بين تلك المتغيرات. بالإضافة إلى قيام الباحث بقياس معامل VIF للتأكد على عدم تواجد أيًا من مشاكل الأزواج الخطي.

ويتضح لدى الباحث من نتائج الجدول رقم (٣) عدم وجود نسبة ارتباط أعلى من ٠.٨ وهو ما يدل على عدم وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة للدراسة والمدرجة بنماذج اختبار الفروض الإحصائية وهو ما يعني صحة فروض الدراسة بشكل مبدئي حتى يتم تشغيل نماذج اختبار فروض الدراسة والتوصل إلى النتائج النهائية.

كما يتبين من نتائج الجدول رقم (٣) وجود علاقة طردية بين المتغير EAS No. 41 والمتغير Accuracy وهو ما يشير إلى أن تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ أدى إلى زيادة مستوى دقة تنبؤات المحللين الماليين، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية بين دقة التنبؤات والمدى السعري للأسهم، أي أن زيادة الدقة تؤدي إلى انخفاض مستوى التشتت بالمدى السعري ومن ثم تحسين قرارات المستثمرين، كما توجد علاقة طردية بين المتغير Accuracy والمتغير TV وهو ما يشير إلى أن مستوى الإفصاح وفقاً للمعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ أدى إلى زيادة حجم التداول ومن ثم زيادة فعالية قرارات الاستثمار، وعلى الرغم من ذلك لا يمكن للباحث الجزم بصحة هذه النتائج حتى يتم اختبار الفروض والوصول إلى النتائج النهائية.

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

جدول رقم (٣): مصفوفة ارتباط بيرسون									
	SPR	TV	Accuracy	EAS No. 41	Roa	ACC	Lev	EPS	
SPR	Pearson Correlation	1	-.514**	-.236**	0.036	-0.102	-0.079	-0.0869	0.251
	Sig. (2-tailed)		0	0.001	0.626	0.168	0.289	0.3179	0.012
	N	98	98	98	98	98	98	98	98
TV	Pearson Correlation	-.514**	1	.595**	-.429**	0.079	.366**	0.4026	0.236
	Sig. (2-tailed)	0		0	0	0.286	0	0	0.045
	N	98	98	98	98	98	98	98	98
Accuracy	Pearson Correlation	-.236**	.595**	1	.148*	.396**	.183*	0.2013	0.111
	Sig. (2-tailed)	0.001	0		0.045	0	0.013	0.0143	0.031
	N	98	98	98	98	98	98	98	98
EAS No. 41	Pearson Correlation	0.036	-.429**	.148*	1	.317**	-.285**	-0.3135	0.097
	Sig. (2-tailed)	0.626	0	0.045		0	0	0	0.117
	N	98	98	98	98	98	98	98	98
Roa	Pearson Correlation	-0.102	0.079	.396**	.317**	1	0.084	0.0924	0.211
	Sig. (2-tailed)	0.168	0.286	0	0		0.26	0.286	0.157
	N	98	98	98	98	98	98	98	98
ACC	Pearson Correlation	-0.079	.366**	.183*	-.285**	0.084	1	0.157	0.301
	Sig. (2-tailed)	0.289	0	0.013	0	0.26		0.067	0.28
	N	98	98	98	98	98	98	98	98

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

Lev	Pearson Correlation	-0.0869	0.4026	0.2013	-0.3135	0.0924	0.157	1	0.136
	Sig. (2-tailed)	0.3179	0	0.0143	0	0.286	0.067		0.107
	N	98	98	98	98	98	98	98	98
EPS	Pearson Correlation	0.251	0.236	0.111	0.097	0.211	0.301	0.136	1
	Sig. (2-tailed)	0.012	0.045	0.031	0.117	0.157	0.28	0.107	
	N	98	98	98	98	98	98	98	98

٣/٦/٣ نتائج تحليل الانحدار

يحاول الباحث في هذا الجزء من الدراسة عرض نتائج تحليل العلاقات واختبار الفروض الإحصائية للدراسة الحالية، وذلك لكل نموذج على حدة وذلك على النحو التالي:

١/٣/٦/٣ نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول للدراسة

يهدف الفرض الإحصائي الأول للدراسة إلى اختبار أثر دقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية، وللتحقق من ذلك سيقوم الباحث بتشغيل نموذج اختبار الفروض رقم (١ & ٢) واعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة واتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج اختبار الفروض رقم (١ & ٢) تم التوصل إلى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٤).

ويتبين لدى الباحث من خلال الجدول رقم (٤) أن القوة التفسيرية للنموذج تبلغ ٦٣.٢%، ٥٧.٦% على التوالي وهي نسبة أفضل بكثير من نظائرها بالدراسات السابقة (e.g., Andre, et al., 2016; Habash, et al., 2016; Obradovic, et al., 2016) حيث تبلغ ٤٢.٨%، ٣٨.١٨%، ٥٤.٣٦% على التوالي. كما تشير تلك النتائج إلى أن دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية مع المتغيرات الحاكمة الأخرى يمكنه

تفسير التباين الكلي في المتغيرات التابعة الخاصة بالمدى السعري، وحجم التداول بنسبة ٦٣.٢%، ٥٧.٦% على التوالي.

جدول رقم (٤): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للفرض الإحصائي الرئيسي الأول من الدراسة

Variable	Dependent Variable: SPR			Dependent Variable: TV		
	Coef. (T-stat.)	Sig.	VIF	Coef. (T-stat.)	Sig.	VIF
Constant	0.109 (0.672)	0.511		0.287 (0.718)	0.511	
EAS No. 41	-0.435*** (-2.622)	0.003	1.458	0.327*** (3.409)	0.021	1.522
Accuracy	-0.780*** (-5.438)	0.000	3.522	0.691*** (3.127)	0.000	3.766
Accuracy*EAS No. 41	-1.387*** (-7.415)	0.000	1.611	1.742*** (5.258)	0.001	1.432
ROA	-5.362 (-1.095)	0.275	2.318	4.178 (1.236)	0.318	2.588
Lev	-1.018 (-0.625)	0.218	2.120	-1.025 (-1.122)	0.121	2.005
EPS	1.25 (1.201)	0.157	2.118	1.952 (1.121)	0.097	2.196
ACC	-0.844 (-1.142)	0.255	2.781	0.722 (1.457)	0.337	2.116
Dummies	<i>Included</i>			<i>Included</i>		
N	98			98		
F-Value & Sig.	91.915 & 0.000			126.422 & 0.000		
Adj. R2	63.20%			57.60%		

وبالنظر إلى معنوية المعاملات داخل النموذج فيتينين من خلال العمود الأول بالجدول رقم (٤) معنوية معاملات المتغيرات *EAS No. 41, Accuracy, Accuracy حيث أن $\beta_1 = -0.435$, $t = -2.622 > 2$; $\beta_2 = -0.780$, $t = -5.438$; $\beta_3 = -1.387$, $t = -7.415$ وفي الوقت نفسه تحمل جميعها إشارة سالبة وهو ما يشير إلى أن دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي

المصري رقم ٤١ أدى إلى انخفاض المدى السعري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين، وهو ما يتفق مع نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة.

وعلاوة على ذلك يتبين من خلال العمود الثاني بالجدول رقم (٤) معنوية معاملات المتغيرات EAS No. 41, Accuracy, Accuracy* EAS No. 41 حيث أن $(\beta_1 = 0.327, t = 3.409 > 2; \beta_2 = 0.691, t = 3.127; \beta_3 = 1.742, t = 5.258)$ وفي الوقت نفسه تحمل جميعها إشارة موجبة وهو ما يشير إلى أن دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ أدى إلى زيادة حجم التداول ومن ثم تنشيط العمليات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية المصري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين، وهو ما يتفق مع نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة. ومن ناحية أخرى يتبين أن أقصى قيمة لمعامل VIF تبلغ ٣.٧٦٦ وهي أقل من ١٠ مما يدل على أن الباحث لم يعاني من أي مشكلة من مشاكل الازدواج الخطي.

وتأكيداً على النتائج سالفة العرض قام الباحث بتشغيل اختبار الفروق الجوهرية قبل وبعد تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية للتأكد من مدى تأثيره على قرارات المستثمرين وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي عن الجدول التالي:

جدول رقم (٥): اختبار العينات المقارنة قبل وبعد تطبيق المعيار									
		T	df	Sig. (2-tailed)	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
Pair 1	SPR	6.934	97	0.000	.35	1.11	1.529	-0.90	7.92
Pair 2	TV	2.788	97	0.000	21.70	11.81	1.136	9.59	78.80
Pair 3	Accuracy	3.451	97	0.000	-0.11	-0.13	1.018	-0.84	0.00

ويتضح من التحليل الإحصائي بالجدول السابق أن قيمة (T) المحسوبة تعادل ٦.٩٣٤، ٢.٧٨٨، ٣.٤٥١ على التوالي بينما قيمة (T) الجدولية تعادل ٢.٥٧١ مما يعني قبول الفرض البديل ورفض الفرض العدم، في ذلك دلالة على وجود اختلافات جوهرية بين المدى السعري قبل تطبيق المعيار والمدى السعري بعد تطبيق المعيار، ووجود اختلافات جوهرية بين حجم التداول قبل تطبيق المعيار وحجم التداول بعد تطبيق المعيار، وأخيراً اختلافات جوهرية بين دقة تنبؤات المحللين الماليين قبل تطبيق المعيار، ودقة تنبؤات المحللين الماليين بعد تطبيق المعيار، وهو ما يدل على وجود تأثير جوهري لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ضوء المعيار، وتأسيساً على ذلك يمكن للباحث قبول الفروض الفرعية على الشكل البديل التالي:

الفرض الفرعي الأول: يوجد تأثير طردي ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على حجم التداول في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

الفرض الفرعي الثاني: يوجد تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على المدى السعري للسهم في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

وبالتالي، يمكن للباحث قبول الفرض الرئيسي الأول للدراسة على الشكل البديل التالي:

الفرض الرئيسي الأول: يوجد تأثير طردي ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

واستناداً إلى نتيجة هذا الفرض الإحصائي يستخلص الباحث أن دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية قد ازدادت وهو ما إلى زيادة فعالية قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري.

١/٣/٦/٣ نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني للدراسة

يهدف الفرض الإحصائي الثاني للدراسة إلى اختبار أثر تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين، ولتحقق من ذلك سيقوم الباحث بتشغيل نموذج اختبار الفروض رقم (٣ & ٤) واعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة واتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج اختبار الفروض رقم (٣ & ٤) تم التوصل إلى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٦).

ويتضح للباحث من خلال الجدول رقم (٦) أن القوة التفسيرية للنموذج تبلغ ٥١.١٨%، ٥٥.٦٦%، على التوالي وهي نسبة أفضل بكثير من نظائرها بالدراسات السابقة (e.g., Andre, et al., 2016; Habash, et al., 2016; Obradovic, et al., 2016) حيث تبلغ ٣٦.١٨%، ٤٧.٣٢%، ٥١.٠١% على التوالي. كما تشير تلك النتائج إلى أن تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية مع المتغيرات الحاكمة الأخرى يمكنه تفسير التباين الكلي في المتغيرات التابعة الخاصة بالمدى السعري، وحجم التداول بنسبة ٥١.١٨%، ٥٥.٦٦% على التوالي.

وبالنظر إلى معنوية المعاملات داخل النموذج فيتبين من خلال العمود الأول بالجدول رقم (٦) معنوية معامل المتغير EAS No. 41 حيث أن $t = -3.420 > 2$ ، وفي الوقت نفسه تحمل إشارة سالبة وهو ما يشير إلى أن تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية أدى إلى انخفاض المدى السعري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين، وهو ما يتفق مع نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة.

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

جدول رقم (٦): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للفرض الإحصائي الرئيسي الثاني من الدراسة

Variable	Dependent Variable: SPR			Dependent Variable: TV		
	Coef.	Sig.	VIF	Coef.	Sig.	VIF
Constant	0.199 (0.468)	0.432		0.356 (0.782)	0.427	
EAS No. 41	-0.657*** (-3.420)	0.001	1.458	0.436*** (2.711)	0.005	1.522
ROA	-2.327 (-1.187)	0.286	2.318	3.111 (1.455)	0.247	2.588
Lev	-1.411 (-1.258)	0.235	2.411	-1.315 (-1.121)	0.069	2.015
EPS	1.186 (0.697)	0.067	2.011	2.127 (1.101)	0.097	1.171
ACC	-0.632 (-1.256)	0.227	2.781	0.818 (1.699)	0.318	2.116
Dummies	<i>Included</i>			<i>Included</i>		
N	98			98		
F-Value & Sig.	87.257 & 0.000			125.412 & 0.000		
Adj. R2	51.18%			55.66%		

كما بينت نتائج العمود الثاني بالجدول رقم (٦) معنوية معامل المتغير EAS No. 41 حيث أن ($\beta_1 = 0.436, t = 2.711 > 2$)، وفي الوقت نفسه تحمل إشارة موجبة وهو ما يشير إلى أن تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص

بالقطاعات التشغيلية أدى إلى زيادة حجم التداول ومن ثم تنشيط العمليات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية المصري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين، وهو ما يتفق مع نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة.

وينصح لدى الباحث أيضاً أن أقصى قيمة لمعامل VIF تبلغ ٢.٧٨١ وهي أقل من ١٠ مما يدل على أن الباحث لم يعاني من أي مشكلة من مشاكل الأزواج الخطي. وتأسيساً على ذلك يمكن للباحث قبول الفروض الفرعية على الشكل البديل التالي:

الفرض الفرعي الأول: يوجد تأثير عكسي ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على حجم التداول.

الفرض الفرعي الثاني: يوجد تأثير طردي ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على المدى السعري للسهم.

وبالتالي، يمكن للباحث قبول الفرض الرئيسي الثاني للدراسة على الشكل البديل التالي:

الفرض الرئيسي الثاني: يوجد تأثير طردي ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين.

واستناداً إلى نتيجة هذا الفرض الإحصائي يستخلص الباحث أن تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية قد أدى إلى زيادة فعالية قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري.

قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة

د/ نرمين علي محمد المر

جدول رقم (٧): ملخص نتائج اختبارات الفروض الإحصائية للدراسة

التفسير	نتيجة الفرض	صيغة الفروض الفرعية	صيغة الفرض الرئيسي
أي أن دقة تنبؤات المحللين الماليين تؤدي إلى زيادة فعالية قرارات المستثمرين من خلال التأثير سلبياً على المدى السعري للأسهم والتأثير إيجابياً على حجم التداول ولا سيما في أعقاب تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.	رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل.	الفرض الفرعي الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على حجم التداول في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.	الفرض الرئيسي الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.
		الفرض الفرعي الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على المدى السعري للسهم في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.	
أي أن تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية أدى إلى التأثير سلبياً على المدى السعري للأسهم، والتأثير إيجابياً على حجم التداول، ومن ثم زيادة فعالية قرارات المستثمرين نتيجة تطبيق المعيار.	رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل.	الفرض الفرعي الأول: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على حجم التداول.	الفرض الرئيسي الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين.
		الفرض الفرعي الثاني: لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على المدى السعري للسهم	

النتائج والتوصيات

في ضوء الدراسة النظرية والتطبيقية توصل البحث إلي مجموعة من النتائج والتوصيات ويمكن عرضها علي النحو التالي:

أ- النتائج:

١. يتضح ارتفاع المحتوي المعلوماتي لتوصيات المحللين الماليين سواء كان هذا التأثير تأثيراً مباشراً أو مرهوناً ببعض العوامل الأخرى التي قد تكون منظمة لها مثل حجم الشركة وسمعة وخبرة المحلل المالي ومن ثم زيادة طلب المستخدمين علي خدمات المحللين الماليين.

٢. يتضح معنوية معاملات المتغيرات *Accuracy, Accuracy, EAS No. 41

EAS No. 41 حيث أن $\beta_1 = -0.435, t = -2.622 > 2; \beta_2 = -0.780, t = -5.438; \beta_3 = -1.387, t = -7.415$ وفي الوقت نفسه تحمل جميعها إشارة سالبة وهو ما يشير إلى أن دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ أدى إلى انخفاض المدى السعري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين.

٣. يتبين معنوية معاملات المتغيرات *Accuracy, Accuracy* EAS No. 41, Accuracy حيث أن $\beta_1 = 0.327, t = 3.409 > 2; \beta_2 = 0.691, t = 3.127; \beta_3 = 1.742, t = 5.258$ وهو ما يشير إلى أن دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ أدى إلى زيادة حجم التداول ومن ثم تنشيط العمليات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية المصري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين.

٤. تشير الدراسة التطبيقية إلى قبول الفرض البديل الأول " يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لدقة تنبؤات المحللين الماليين على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية".

٥. تؤدي دقة تنبؤات المحللين الماليين إلى زيادة فعالية قرارات المستثمرين من خلال التأثير سلبياً على المدى السعري للأسهم والتأثير إيجابياً على حجم التداول وذلك بعد تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية.

٦. يتضح معنوية معامل المتغير EAS No. 41 حيث أن $\beta_1 = -0.657, t = -3.420 > 2$ وفي الوقت نفسه تحمل إشارة سالبة وهو ما يشير إلى أن تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية أدى إلى انخفاض المدى السعري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين.

٧. يتبين معنوية معامل المتغير EAS No. 41 حيث أن $\beta_1 = 0.436, t = 2.711 > 2$ وفي الوقت نفسه تحمل إشارة موجبة وهو ما يشير إلى أن تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية أدى إلى زيادة

- حجم التداول ومن ثم تنشيط العمليات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية المصري ومن ثم استقرار وتحسن قرار المستثمرين.
٨. توصلت نتائج الدراسة التطبيقية إلي رفض الفرض العدم الثاني وقبول الفرض البديل وهو "يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم ٤١ الخاص بالإفصاح عن القطاعات التشغيلية على قرارات المستثمرين".
٩. يؤثر تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالقطاعات التشغيلية سلبياً على المدى السعري للأسهم، ويؤثر إيجابياً على حجم التداول، ومن ثم زيادة فعالية قرارات المستثمرين نتيجة تطبيق المعيار.

ب- التوصيات:

١. ضرورة قيام الجهات المسؤولة عن تطوير مهنة المحاسبة في مصر من إنشاء قاعدة بيانات يدرج بها تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح والتي تسهل من عمليات تقييم الشركات.
٢. يراعي وضع ضوابط لتنفيذ معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ الخاص بالتقارير التشغيلية حيث تبين للباحث أن هناك شركات لم تقم بتطبيقه حتي الآن.
٣. ينبغي علي الشركات بعمل دورات تدريبية فيما يتعلق بالتحديثات في المعايير حتي يسهل تطبيقها.
٤. يجب أن تقوم هيئة الرقابة المالية بوضع متطلبات لالزام الشركات المقيدة لديها بتطبيق المعايير المصرية الحديثة التي تم تفعيلها حتي يمكن الاعتماد علي معلومات التقارير المالية لهذه الشركات في قرارات المستثمرين.

ج- مجالات البحث المقترحة:

١. دراسة العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة ودقة تنبؤات المحللين الماليين علي قرارات الاستثمار.
٢. أثر العلاقة بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير ودقة تنبؤات المحللين الماليين علي قيمة الشركة.
٣. أثر الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقاً لمعيار المحاسبة رقم ٤١ علي خصائص المستثمر.

قائمة المراجع

- المراجع العربية

١. الزكي، رحاب كمال محمود محمد، "قياس أثر جودة المراجعة علي دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم في ظل التحول الرقمي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الرابع والعشرون، العدد الثاني، ٢٠٢٠، ص ص: ٥٨-١.
٢. ذكي، فاطمة محمد، "تأثير المعلومات خارج المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً علي العلاقة بين جودة الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول، ٢٠١٩، ص ص: ٥٠-١.
٣. محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم، "أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS علي جودة التقارير المالية مقاسة بمستوي التحسين في دقة توقعات المحللين الماليين: دراسة تجريبية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الرابع والعشرون، العدد الثاني، ٢٠٢٠، ص ص: ٥٤-١.
٤. محمد، حسناء عطية حامد، "أثر بدائل الإفصاح عن الدخل الشامل علي القدرة التنبؤية والتفسيرية له وانعكاسها علي دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم: دراسة تطبيقية علي شركات المساهمة السعودية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الثالث والعشرون، العدد الرابع، ٢٠١٩، ص ص: ٥٠-١.
٥. يوسف، جمال علي محمد، "قياس جودة التقارير المالية للشركات المساهمة المصرية وأثرها علي قرارات المستثمرين"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد العشرين، العدد الثاني، ٢٠١٦، ص ص: ١٠٧٩-١١١٨.
٦. يونس، نجاة محمد مرعي، "استخدام الدخل الشامل في التنبؤ بأسعار الأسهم لترشيد قرارات المستثمرين: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الواحد والعشرين، العدد الثالث، ٢٠١٧، ص ص: ١٠٨٤-١١١١.

المراجع الأجنبية

1. Aboud, A., Roberts, C., & Zalata, A. M. (2018). The impact of IFRS 8 on financial analysts' earnings forecast errors: EU evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 33, 2-17.
2. Ahmed, F. B., Salhi, B., & Jarboui, A. (2020). Corporate governance and earnings forecast accuracy in IPO prospectuses: an empirical analysis. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
3. André, P., Filip, A., Moldovan, R. (2016). Segment Disclosure Quantity and Quality under IFRS 8: Determinants and the Effect on Financial Analysts'. *The International Journal of Accounting* , 51(4), 462-486.
4. Alanezi, F. S., Alfraih, M. M., & Alshammari, S. S. (2016). Operating Segments (IFRS 8)-Required Disclosure and the Specific-Characteristics of Kuwaiti Listed Companies. *International Business Research*, 9(1), 136.
5. Brown, L. D., & Zhou, L. (2015). Interactions between analysts' and managers' earnings forecasts. *International Journal of Forecasting*, 31(2), 501-514.
6. Cheng, M. M., Green, W. J., & Ko, J. C. W. (2015). The impact of strategic relevance and assurance of sustainability indicators on investors' decisions. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 131-162.
7. Chen G., Wang, B., & Wang, X. (2021). Corporate Social Responsibility And Information Flow. *Accounting & Finance* , 61(2), 2759-2807.
8. Dubois, M., Grigaliūniene, Z., & Moraru-Arfire, A. (2017). Decomposing Analysts' Earnings Forecast Error: What Are the Key Factors?
9. Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International

- evidence on corporate social responsibility disclosure. *The Accounting Review*, 87(3), 723-759.
10. Ernst & Yuong, 2009, IFRS 8 operating segments: implementation Guidance 1-32, *Revisit strategic managerial*, 33, 40-44.
 11. Francis, J. R., Neuman, S. S., & Newton, N. J. (2019). Does Tax Planning Affect Analysts' Forecast Accuracy?. *Contemporary Accounting Research*, 36(4), 2663- 2694.
 12. Fous, S., Ntim, C. G., Coffie, W., & Murinde, V. (2017). Bank opacity and risk-taking: Evidence from analysts' forecast. *Journal of Financial Stability*, 33,81-95.
 13. Glaum, M., Baetge, J., Grothe, A., & Oberdorster, T.)2013(. Introduction of International Accounting Standards, Disclosure Quality and Accuracy of Analysts' Earnings Forecasts. *European Accounting Review*, 22(1), 79-116.
 14. Habawal, K., & Alokdeh, S. K. (2018). The impact of applying IFRS (9) on investors' decisions: An applied study on the companies listed on Amman Stock Exchange (ASE). *International Review of Management and Business Research*, 7(2).
 15. He, H., & Lin, Z. (2015). Analyst Following, Information Environment and Value Relevance of Comprehensive Income: Evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 44(5), 688–720.
 16. He, G., Ren, H. M. & Taffler, R. (2020). The Impact Of Corporate Tax Avoidance On Analyst Coverage And Forecasts. *Review Of Quantitative Finance and Accounting*, 54(2), 447-477.
 17. -Hsu, C., Li, X., Ma, Z., & Phillips, G. M. (2020). Product Market Competition And Analyst Coverage Decisions. *Available at SSRN* 3574830.

18. Harris, R. D., & Wang, p. (2019). Model-based earnings forecasts vs. financial analysts' earnings forecasts. *The British Accounting Review*, 51(4), 424-437.
19. Habbash, M., Hussainey, K., & Awad, A. E. (2016). The determinants of voluntary disclosure in Saudi Arabia: an empirical study. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 12(3), 213-236.
20. Hope, O.-K. (2003), Accounting policy disclosures and analysts' forecasts, *Contemporary Accounting Research*, 20 (2), 295–321.
21. Jeong, K. (2020). The Effect Of Audit Quality On Analyst Following. *Cogent Business & Management* , 7(1),1798068.
22. Jung, J. H., Kumar, A., Lim S. S., & Yoo, C. Y. (2019). An analyst by any other surname: Surname favorability and market reaction to analyst forecasts. *Journal of Accounting and Economics*, 67(2-3), 306- 335.
23. Kim, S., Park, K., Rosett, J., & Shin. Y.C. (2017). The benefit of labor cost disclosure: evidence from analyst earnings forecast accuracy. *Managerial Finance*.
24. Keswani, S., Dhingra, V., & Wadhwa, B. (2019). Impact of behavioral factors in making investment decision and performance: Study on investors of national stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 11(8), 80-90.
25. Li, Y., Roudaki, J., & Gan, C. (2013). The usefulness of segment reporting in Hong Kong listed firms: An empirical assessment of IFRS No.8. *Review of Applied Economics*, 9(1076-2017-2371), 109-129.
26. Lucchese, M., & Di Carlo, F. (2016). The impact of IFRS 8 on segment disclosure practice: Panel evidence from Italy. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(1), 96-126.

27. Lenormand, G., & Touchais, L. (2014). IFRS 8 versus IAS 14–The management approach to segment information: effects and determinants. *Accounting Auditing Control*, 20(1), 93-119.
28. Muslu, V., Mutlu, S., Radhakrishnan, S., & Tsang, A. (2019). Corporate social responsibility report narratives and analyst forecast accuracy. *Journal of Business Ethics*, 154(4), 1119-1142.
29. Maaloul, A., Amar, W.B., & Zeghal, D.(2016). Voluntary disclosure of intangibles and analysts' earnings forecasts and recommendations. *Journal of Applied Accounting Research*.
30. Mardini, G. H.,& Almujaed, H. L. (2015). The adoption of IFRS 8: The case of Qatari listed companies. *Journal of Managerial and Accounting*, 7(3-4), 173-197.
31. Neururer, T., & Sun, E. (2021). Quantifying the effect of information and ability spillovers on analyst earnings forecast accuracy. *Available at SSRN 2914267*.
32. Nichols, N. B., Street, D. L., & Cereola, S. J. (2012). An analysis of the impact of adopting IFRS 8 on the segment disclosures of European blue chip companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 21(2), 79-105.
33. Nolte, L., Nolte, S., & Pohlmeier, W. (2019). What determines forecasters' forecasting errors?. *International Journal of Forecasting*, 35(1), 11-24.
34. Obradović, V., & Karapavlović, N. (2016). external segment reporting in the republic of Serbia. *Economic Themes*, 54(1), 155-176.
35. Prasad, S., Kiran, R., & Sharma, R. K. (2021). Influence of financial literacy on retail investors' decisions in relation to return, risk and market analysis, *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 2548-2559.

36. Prokop, J., Kammann, B. (2018). The effect of the European Markets in Financial Instruments Directive on affiliated analysts' earnings forecast optimism. *Journal of Economics and Business*, 95, 75-86.
37. Personne, K., & Paajarvi, S. (2013). Financial analysts' forecast precision: Swedish evidence.
38. Pathirana, N. P., & Jubb, C. A. (2018). Does IFRS make analysts more efficient in using fundamental information included in financial statements?. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 14(3), 373-385.
39. Salehi, M., & Mohammadi, N. (2017). The relationship between emotional intelligence, thinking style, and the quality of investors' decisions using the log-linear method. *Qualitative Research in Financial Markets*.
40. Santos, E. S., da Silva, F. A. M., Sheng, H. H., & Lora, M. L. (2018). Compliance with IFRS Required Disclosure and Analysts' Forecast Errors: Evidence from Brazil. *Contabilidade Vista & Revista*, 29(1), 77-100.
41. Sun, J. (2011). The effect of analyst coverage on the informativeness of income smoothing. *The International Journal of Accounting*, 46 (3), 333-349.
42. Salerno, D. (2014). The role of earnings quality in financial analyst forecast accuracy. *Journal of Applied Business Research*, 30(1), 255-276.
43. Wang, J. W., & Yu, W.W. (2019). Insider ownership and analyst forecast properties. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(1), 125-150.
44. Wang, L. H. (2018). Which firm characteristics affect foreign analyst coverage? Evidence from the Taiwan stock market. *Journal of Mathematical Finance*, 8(1), 64-85.

45. Yu, M., & Wang, Y. (2018). Firm-specific corporate governance and analysts' earnings forecast characteristics: Evidence from Asian stock markets. *International Journal of Accounting & Information Management*.
46. Yu, M. (2010). Analyst forecast properties, analyst following and governance disclosures: A global perspective. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 19(1), 1-15.
47. Zhao, M., Ke, Y., & Yi, Y. (2020). The effects of risk factor disclosure on analysts' earnings forecasts: evidence from Chinese IPOs. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 1-30.
48. Zhu, H., Zhang, C., Li, H., & Chen, S. (2015). Information environment, market-wide sentiment and IPO initial returns: Evidence from analyst forecasts before listing. *China Journal of Accounting Research*, 8(3), 193- 211.