

أثر أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/ سناء محمد رزق رميلى*

ملخص البحث:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية . ولتحقيق هدف البحث تم اجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة فى البورصة المصرية، باستخدام ١٢٤ مشاهدة خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٤، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوى لأهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية . كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوى لمستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الارباح المحاسبية .

الكلمات المفتاحية : جودة الأرباح المحاسبية ، أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ، الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة.

* مدرس المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة جامعة دمنهور
E-mail: zfalalus@gmail.com

The impact of importance and level of disclosure of related party transactions on earnings quality: An empirical study on listed Egyptian Companies

Abstract:

The research investigates the relationship between The importance and Level of disclosure of related party transactions and earnings quality (EQ), through an application on a sample of listed Egyptian firms. To achieve the aim of the research an empirical study was conducted on a sample of 124 firms listed in the Egyptian Stock of Exchange for the years 2011–2014. the study didn't find a significant effect for the importance or Level of disclosure of related parties transactions on earnings quality.

Key words: earnings quality, the importance of related party transactions, disclosure of related party transactions.

١ - مقدمة:

تعتبر المعلومات المحاسبية ذات أهمية كبيرة لمستخدمي القوائم المالية على اختلاف أنواعهم، وذلك لمساعدتهم في اتخاذ قرارات اقتصادية. ويعتبر رقم الربح المحاسبي من أهم تلك المعلومات التي تستخدم في العديد من القرارات. وتختلف القرارات التي تبني على معلومات الربح المحاسبي تبعاً لإختلاف مستخدمي القوائم المالية، فينظر المساهمون إلى الأرباح كمقياس لأداء المديرين ومنحهم المكافآت. ويعتمد مانحو الائتمان على الأرباح لاتخاذ القرارات الائتمانية، بينما يعتمد المستثمرون المحتملون على الأرباح في تقييم استثماراتهم من خلال ما تحتويه الأرباح الحالية من قدرة تنبؤية باستمرارية الأرباح في الفترات المستقبلية. كما يستخدمه المحللون الماليون ضمن المدخلات الأساسية اللازمة لعملية اتخاذ القرارات (Block, 1999). إلا أن الاهتمام برقم الربح فقط لا يعني اتخاذ قرارات سليمة (Chan et al., 2006)، حيث يوجد بعد آخر لرقم الربح وهو جودة الربح نفسه Earning Quality.

وأصبح التوجه في الآونة الأخيرة نحو جودة الأرباح المحاسبية وقياسها، للتعرف على حقيقة هذه الأرباح التي تتضمنها القوائم المالية، والتي لها تأثير على مستخدمي القوائم المالية لاتخاذ القرارات المناسبة (إجباراً والدراسي، ٢٠١٥). وتعد جودة الأرباح المحاسبية من أكثر الموضوعات التي لاقت اهتماماً في الأدب المحاسبي في الفترة الأخيرة، وخاصة بعد الفضائح المالية التي حدثت في نهاية القرن الماضي. وفي هذا الصدد تناولت العديد من الدراسات Francis (Ebihara et al., 2014; Velury & Jenkins, 2006; Francis et al., 2005; Dechow & Dichev, 2002) جودة الأرباح المحاسبية من حيث تعريفها، وأهميتها، وطرق القياس ومحدداتها. ولم تسفر نتائج تلك الدراسات عن اطار عام لمفهوم جودة الأرباح المحاسبية أو طريقة قياس هذه الجودة.

ومن جهة أخرى توجد الكثير من محددات جودة الأرباح المحاسبية. ومن هذه المحددات ما يرتبط بطبيعة معاملات الشركة. وفي هذا الشأن تعتبر المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة Related parties transactions موضوعاً حيوياً وهاماً لكثير من أصحاب المصالح. وقد كان موضوع المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة مجالاً للعديد من الدراسات على مستوى العالم، باعتبارها سلاحاً ذو حدين، فقد تخلق هذه المعاملات قيمة للشركة، أو قد تدمر هذه القيمة (Maigoshi et al., 2016). حيث يرى البعض (Gordon et al., 2004; Marchini et al., 2017; Ge et al., 2010; El helaly., 2014) أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تحقق العديد من المنافع للشركة مثل انخفاض تكاليف المعاملات، بينما يرى البعض الآخر (Khanna and Palepu, 2000; Gordon & Henry, 2003) أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تستخدم كأداة لتحويل موارد الشركة إلى الأطراف المسيطرة على الشركة.

وبالرغم من الجهود المستمرة، من قبل الهيئات التنظيمية وواضعي المعايير المحاسبية، لتطوير المعايير المحاسبية المنظمة للمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، إلا أنه مازال هناك العديد من المشاكل الناجمة عن هذه المعاملات والإفصاح عنها. وقد جذبت الفضائح المالية للشركات في الفترة الأخيرة الانتباه إلى إمكانية التلاعب في

الأرقام المحاسبية من خلال المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة مما قد يكون له أثر على جودة الأرباح المحاسبية (Ge et al., 2010).

وفى هذا السياق قامت العديد من الدراسات (Kuan et al.,2010; Wong and Jian, 2003; Aharony et al.,2010 Elhelaly,2014; Munir et al,2013) بدراسة واختبار العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، خاصة أهمية ومستوى الإفصاح عن هذه المعاملات، وجودة الأرباح المحاسبية. وجاءت نتائج تلك الدراسات متباينة، حيث أكدت بعض الدراسات (Kuan et al., 2010; El helaly, 2014; Marchini et al., 2017) على وجود علاقة عكسية بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية. فى حين أوضحت بعض الدراسات الأخرى (Wong and Jian, 2003; Aharony et al.,2010; Munir et al.,2013) أنه ليس بالضرورة أن تستخدم الشركات المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة للاستيلاء على موارد الشركة على حساب الأقلية من حملة الأسهم .

وخلاصة ما سبق أن العلاقة بين أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية مازالت غير واضحة. ولم تكن نتائج البحوث المحاسبية المصرية (الصيرفى، ٢٠١٦؛ مصطفى، ٢٠١٦) فى هذا المجال قاطعة أيضا. مما يؤكد على الحاجة إلى مزيد من البحث فى هذا المجال فى مصر، وهو ما يحاول البحث الحالى تحقيقه من خلال دراسة واختبار العلاقة بين أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٢- هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .

٣- مشكلة البحث:

تعتبر جودة الأرباح المحاسبية من الموضوعات الهامة فى الأدب المحاسبى. ويرجع ذلك لأهمية رقم الربح المحاسبى فى اتخاذ العديد من القرارات. كما تعتبر المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة والإفصاح عنها أيضا من الموضوعات الهامة بالنسبة لأصحاب المصالح. وتشير الفوائح المالية لبعض الشركات إلى استخدام المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة كأداة لإدارة الأرباح، مما يكون له أثر بالغ على جودة الأرباح المحاسبية. وجاءت نتائج الدراسات السابقة (Kuan et al.,2010; El helaly,2014; Wong and Jian, 2003; Aharony et al.,2010) بشأن العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، خاصة أهميتها ومستوى الإفصاح عنها، وجودة الأرباح المحاسبية متباينة.

وتتلخص مشكلة البحث فى الإجابة نظريا وعمليا على الأسئلة التالية:

- ما مفهوم وأهمية وأهم مقاييس جودة الأرباح المحاسبية؟

- ما المقصود بالمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، من منظور الإصدارات، والدراسات السابقة؟، وما أهميتها؟ وكيف يتم حساب مستوى الإفصاح عنها؟

- ما طبيعة العلاقة بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية؟
- ما طبيعة العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية ؟
- هل يوجد دليل عملي على العلاقتين محل الدراسة فى الأبحاث المقيدة بالبورصة المصرية ؟ وان وجد فما شكل واتجاه هاتين العلاقتين؟

٤ - أهمية ودوافع البحث:

تتبع الأهمية الأكاديمية للبحث من كونه يسعى إلى تضيق فجوة الدراسات المحاسبية، التي تناولت العلاقة بين أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من جهة وجودة الأرباح المحاسبية من جهة أخرى، فى بيئة الأعمال والممارسات المحاسبية. كما تتمثل أهمية البحث العملية فى مساعدة أصحاب المصالح فى الشركات المقيدة بالبورصة المصرية فى معرفة طبيعة العلاقة بين أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية فى هذه الشركات. ومن أهم دوافع البحث التغلب على ندرة الدراسات المحاسبية المصرية فى هذا المجال واختبار العلاقات محل الدراسة من خلال منهجية بحث عملية متطورة تتلافى عيوب المنهجيات المعتمدة على قوائم الاستقصاء.

٤ - فروض البحث:

- سيتم تحليل الإصدارات والدراسات المحاسبية السابقة ذات الصلة لاشتقاق الفرضين التاليين ، تمهيدا لاختبارهما عمليا لاحقا:
- ف١: يؤثر مدى أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية.
- ف٢: يؤثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية.

٥ - حدود البحث:

يركز البحث على دراسة واختبار تأثير أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية، بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويخرج عن نطاق البحث الشركات العائلية سواء المقيدة أو غير المقيدة بالبورصة المصرية. كما يخرج عن نطاق البحث المؤسسات المالية لطبيعتها الخاصة. كما يخرج عن نطاق البحث المتغيرات الرقابية الأخرى، بخلاف تلك التي يتضمنها البحث. وأخيراً، فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط اختيار عينة البحث.

٧- خطة البحث:

لتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته، وفي ضوء حدوده، يستكمل كالتالي:

- ٧-١ مفهوم وأهمية ومقاييس جودة الأرباح المحاسبية
- ٧-٢ أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ومستوى الإفصاح عنها
- ٧-٣ تحليل العلاقة بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية واشتقاق الفرض الأول للبحث
- ٧-٤ تحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية واشتقاق الفرض الثانى للبحث
- ٧-٥ منهجية البحث
- ٧-٦ النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

٧-١ مفهوم وأهمية ومقاييس جودة الأرباح المحاسبية:

خلال العقود الثلاث الماضية، جذبت جودة الأرباح انتباه العديد من الباحثين، الذين ركزوا جهودهم للوصول إلى طريقة ملائمة ومعقولة لتقييم جودة الأرباح والعوامل المؤثرة فيها (Desai et al 2009). وتشير دراسة (Momenzadeh & Abbaszadeh, 2013) إلى أن الهدف الاساسى من عملية التقرير عن الأرباح توفير معلومات مفيدة للأطراف المهتمة بالقوائم المالية، ولكن غالبا لايعتبر الربح المحاسبى معيارا جيدا فى عملية اتخاذ القرار، وأحيانا يتم التلاعب فيه من قبل الإدارة، ومن هنا ظهرت أهمية جودة الأرباح فى اتخاذ القرار الملائم.

وتختلف القرارات التي تبنى على معلومات الأرباح المحاسبية تبعا لاختلاف مستخدمي التقرير المالي، حيث يستخدم المساهمون الأرباح فى قياس أداء المديرين ومنحهم المكافآت، بينما يعتمد المقرضون على الأرباح لاتخاذ القرارات الائتمانية، ويستخدمه المستثمرون المحتملون فى تقييم استثماراتهم من خلال ما تحتويه الأرباح الحالية من قدرة تنبؤية باستمرارية الأرباح فى الفترات المستقبلية . ويعتمد المحللون الماليون على الأرباح كمدخلات أساسية فى عملية اتخاذ القرارات (الشريف وأبو عجيبة، ٢٠٠٩)

وينظر إلى الأرباح على انها ذات جودة مرتفعة إذا ما عكست الأداء الحقيقي للمديرين دون تأثير يذكر للعوامل الخارجية (Dechow & Schrand, 2004). وتعتبر جودة الأرباح مفهوم متعدد الأبعاد والخصائص، ولذلك ظهرت العديد من التعريفات له. ويعتبر مفهوم جودة الأرباح مفهوما نظريا لأن الجودة لا يمكن أن تلاحظ مباشرة. وحتى الآن لا يوجد إجماع على خصائص الجودة العالية للأرباح. وتختلف التعريفات بعضها عن بعض، وتعتمد على صفات معينة للأرباح المحاسبية، والتي تكون نتائج مرغوب فيها للتقارير المالية، من وجهة نظر أطراف مختلفة، مثل واضعي المعايير، والمستثمرين، والمحللين الماليين، والمراجعين (عوض، ٢٠١١).

وعرف (Mikhail et al., 2003) جودة الأرباح بأنها العلاقة الإيجابية بين الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. كما ركزت دراسة (Schipper & Vincen, 2003) على الخصائص المعتمدة على الزمن للأرباح مثل

الاستمرارية (Persistence) ، والقدرة التنبؤية (Predictive Ability). وقد تبنت دراسة (Dechow & Schrand, 2004) وجهة نظر المحللين في تعريف جودة الأرباح، لأن الهدف من التحليل المالي تقييم الأداء الحالي للشركة وإلى أي مدى يمكن الاعتماد على هذا الأداء للتنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة، ومن هنا عرفت هذه الدراسة الأرباح بأنها تكون ذات جودة عالية إذا عكست الأداء التشغيلي الحالي للشركة، وتمثل مؤشرا جيدا للأداء التشغيلي المستقبلي، وتقدم مقياسا جيدا لقيمة الشركة⁽¹⁾. بينما ركزت بعض الدراسات (Francis et al., 2005; Dechow & Dichev, 2002) على الاستحقاقات (Accruals) في تعريفها لجودة الأرباح من خلال التركيز على العلاقة بين التدفقات النقدية والاستحقاقات. وخلصت إلى ان الأرباح التي تتضمن جودة استحقاقات تعتبر أكثر جودة.

ومن ناحية أخرى، اعتمدت بعض الدراسات (Ebihara et al., 2014; Velury & Jenkins, 2006) على الخصائص النوعية للمعلومات في تعريفها لجودة الأرباح، حيث استخدمت دراسة (Velury & Jenkins, 2006) الخصائص النوعية للمعلومات، وفقا للإطار الفكري لمجلس معايير المحاسبة المالية (FASB)، مثل إمكانية الاعتماد (Reliability)، والملاءمة (Relevance). كما اعتمدت دراسة (Ebihara et al., 2014) في تعريفها لجودة الأرباح على مناقشة مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB, 2008) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB, 2008) بالنسبة لجودة المعلومات المحاسبية، وذلك من وجهة نظر منفعتها لقرارات موفرى رأس المال. ووفقا للإطار الفكري هذا تكون المعلومات المحاسبية مفيدة عندما تتوفر فيها خاصيتا الملاءمة والتمثيل الصادق (Faithful representation)، ومن ثم عرفت الدراسة السابقة جودة الأرباح على أساس ملاءمتها وتمثيلها بصدق من منطلق منفعه متخذ القرار.

واعتمدت دراسة (Dechow et al., 2010) على (SFAC No. 1)، والتي تشير إلى أن التقارير المالية يجب أن توفر معلومات عن الأداء المالي للشركة. ووفقا لتلك القائمة، عرف البعض (Dechow et al., 2010) الأرباح ذات الجودة المرتفعة بأنها تلك التي توفر معلومات أكثر عن خصائص الأداء المالي للشركة، وتكون ملائمة. وأنه يوجد ثلاثة خصائص تتعلق بتعريف جودة الأرباح وهي؛ (أ) تعتبر جودة الأرباح مشروطة بملاءمة المعلومات للقرار، وهكذا فمصطلح جودة الأرباح في حد ذاته بلا معنى، فجودة الأرباح تتحدد فقط في سياق نموذج قرار معين. (ب) تعتمد جودة الأرباح المقرر عنها على ما إذا كانت ذات محتوى معلوماتي عن الأداء المالي للشركة. (ج) جودة الأرباح محددة بملاءمة الأداء المالي الأساسي للقرار، وبقدرة النظام المحاسبي على قياس الأداء.

(1) تعرف قيمة الشركة بأنها القيمة السوقية للشركة. ويمكن قياس قيمة الشركة اعتمادا على العديد من المؤشرات، على سبيل المثال، العائد على حقوق الملكية، عوائد الاسهم، العائد على الاصول معدل العائد على الاستثمار، و Tobin's Q (الفضل وراضى، ٢٠١٠، Islahuddin, 2015) (Nguyen et al., 2014; Nurlala and Dagilienè, 2011)

أما بالنسبة لأهمية جودة الأرباح المحاسبية، فإنها تتبع من أهمية رقم الربح نفسه والاعتماد عليه كأحد المدخلات الهامة في نماذج القرارات، حيث يستخدمه المستثمرون لتقييم أداء الإدارة، ويستخدمه المستثمرون المحتملون للتنبؤ بالأرباح والأداء المستقبلي للشركة، ويستخدمه مانحو الائتمان في اتخاذ قرار الائتمان. كما ان جودة الأرباح تمثل جانباً مهماً في تقييم الأداء من قبل عدد كبير من المستخدمين، كما انها تستخدم كمؤشر على توزيعات الأرباح من قبل الادارة، كما انها تأخذ بنظر الاعتبار في القرارات الاستثمارية(عبيد وأكبر، ٢٠١٦).

واكدت دراسة (Momenzadeh & Abbaszadeh, 2013) على أنه يمكن توضيح أهمية جودة الأرباح من خلال وجهة نظر مستخدمى المعلومات المالية، المستثمرين، المنظمين وواضعى المعايير. كما أوضحت دراسة (ابراهيم، ٢٠١٤) أن جودة الأرباح ذات أهمية لحماية مستخدمى المعلومات المحاسبية ضد الممارسات الانتهازية (إدارة الأرباح) وتحسين قرارات الاستثمار وتخفيض الموارد الاقتصادية بين الشركات، وزيادة كفاءة واستقرار أسواق راس المال وتدنية حالات الفشل المالى والإفلاس والانهيارات المالية.

وأشارت دراسة (Bhattacharya et al., 2003) إلى أن هناك ثلاث طرق من خلالها تؤثر جودة الأرباح على سوق رأس المال وهى؛ (أ) تُظهر المعلومات المالية ذات الجودة المرتفعة القيمة الحقيقية للشركة. وعندما يتلقى المستخدم معلومات مالية فإنه يتمكن من اتخاذ القرار الأفضل والذي يؤدي بدوره للتخصيص الأمثل للموارد. (ب) يترتب على جودة الأرباح العالية تحقيق نمو اقتصادى أكثر، لأن المعلومات المالية الجيدة ترتبط بالتطور الاقتصادى (Ricol, 2004). بالإضافة إلى أن جودة الأرباح المرتفعة يترتب عليها انخفاض تكلفة رأس المال^(١)، أى غموض فى الأرباح يؤدي الى ارتفاع تكلفة رأس المال وانخفاض كمية المعاملات فى سوق رأس المال.(ج) تزيد جودة الأرباح من توجه المستثمر للاستثمار، وتقابل متطلبات الإطار الفكرى المحاسبى فى توفير معلومات محاسبية مفيدة لمستخدميها.

ويخلص الباحث مما سبق الى تعدد مفاهيم وتعريفات جودة الأرباح. فبعض الدراسات اعتمدت فى تعريفها لجودة الأرباح على مدى الاستمرارية وارتباطها بالتدفقات النقدية المستقبلية، والبعض الآخر اعتمد فى تعريفه لجودة الأرباح على خصائص المعلومات المحاسبية. ويرى الباحث أنه يمكن تعريف الأرباح بأنها ذات جودة مرتفعة إذا عكست الأداء الحقيقى للشركة وساعدت متخذ القرار على التنبؤ بالأداء المستقبلى للشركة. كما يخلص الباحث إلى انفاق الدراسات السابقة على مردود جودة الأرباح الإيجابى على قرارات أصحاب المصالح، خاصة المستثمرين والمحللين الماليين، لكون المعلومات الخاصة بجودة الأرباح تشير فى نفس الوقت إلى استيفاء تلك المعلومات لخصائصها النوعية ، وتحديدًا خاصية الملاءمة.

وبشأن قياس جودة الأرباح فقد تناولت بعض الدراسات (عوض، ٢٠١١؛ Francis et al., 2003 ; Francis et al., 2010; Dechow et al., 2010; Momenzadeh & Abbaszadeh, 2013) المعايير والمقاييس المستخدمة فى هذا الشأن. فصنفت دراسة (Francis et al., 2003) المعايير المستخدمة فى قياس جودة الأرباح إلى معايير

(١) تتمثل تكلفة رأس المال (Capital cost) فى تكلفة الأموال التى تحصل عليها الشركة عن طريق الاقتراض، أو إصدار الأسهم أو إحتجاز الأرباح لاستخدامها فى تمويل استثماراتها (كريمة، ٢٠١١، ص.٣١). كما عرفها (Pierru, 2009) بانها تكلفة مصادر التمويل التى تسمح للوحدة الاقتصادية بتحديد الاستثمارات ذات المردود الجيد.

تعتمد على المبادئ المحاسبية Accounting principles- based earnings quality ، ومعايير تعتمد على السوق Market- based earnings quality . وتتضمن جودة الأرباح المعتمدة على السوق على الملاءمة، والتحفز Conservatism، والوقتية Timeliness . حيث استخدمت دراسة (Brown & Sivakumar, 2001) ثلاثة مقاييس لتقييم الجودة : القدرة التنبؤية ، والملاءمة، والمحتوى المعلوماتي. كما استخدمت دراسة (Barua, 2006) القدرة التنبؤية ، والحيادية ، والوقتية، والتمثيل الصادق في قياس جودة الأرباح . وتعتمد المعايير المستخدمة لتلك الخصائص على العلاقة بين الأرباح المحاسبية والعائد السوقي أو أسعار السوق.

وتعتمد جودة الأرباح المعتمدة على المبادئ المحاسبية على جودة الاستحقاقات Accruals quality ، وتمهيد الدخل Smoothing، والاتساق Consistency . وهذه الخصائص يتم تقييمها وقياسها من خلال معلومات النقدية، والأرباح، والاستحقاقات. وفي نفس السياق، قامت دراسة (Dechow et al, 2010) بتصنيف مقاييس جودة الأرباح إلى ثلاثة تصنيفات؛ يتعلق التصنيف الأول بخصائص الأرباح، ويتضمن تمهيد الدخل، الاستمرارية، الاستحقاقات، والاعتراف الوقتي بالخسائر. ويتعلق الثاني باستجابة المستثمر للأرباح، ويتضمن معامل الاستجابة للأرباح Earnings response coefficient (ERC) . ويرتبط الثالث بالمؤشرات الخارجية لتحريف الأرباح، ويتضمن إعادة إصدار القوائم المالية، والضعف الجوهري في الرقابة الداخلية .

واختلفت الدراسات بشأن أفضلية مقاييس الجودة المعتمدة على المبادئ المحاسبية، حيث أشارت دراسة (Francis et al., 2005) الى أن المعايير المعتمدة على المبادئ المحاسبية لهل قوة تفسيرية أكثر مقارنة بالمعايير المعتمدة على السوق، والبعض الآخر (Perotti & Wagenhofer, 2010 , Ewert & Wagenhofer, 2011) يرى أن المعايير المعتمدة على السوق ذات قوة تفسيرية أكثر مقارنة بنظيرتها المعتمدة على المبادئ المحاسبية. ويدل ذلك على ان هذه الأمر مازال مجالاً للجدل بين الباحثين.

ويرى الباحث أن معايير الجودة المعتمدة على السوق قد تكون الأفضل، مقارنة بمعايير الجودة المعتمدة على المبادئ المحاسبية، في بيئة معينة ، ولكنها قد لا تكون كذلك في بيئة أخرى. كما يرى الباحث أن معايير الجودة المعتمدة على المحاسبة قد تكون ذا قوة تفسيرية أكثر في بيئة مثل البيئة المصرية نظراً لعدم كفاءة سوق رأس المال المصرية.

أما بالنسبة لأهم النماذج المستخدمة في الدراسات المحاسبية لقياس جودة الأرباح ، فتتمثل في (Dichev & Dechow, 2002; Dichev & Dechow, 2010; Momenzadeh & Abbaszadeh, 2013)

أ- نموذج Penman index⁽¹⁾

⁽¹⁾ يقيس هذا المؤشر الجودة مستخدماً مبدأ التحفظ، حيث يتجه المديرون إلى الاعلان عن صافي الأرباح . وفي السنوات التي يحققون فيها صافي ربح مرتفعاً يقلق المديرون بشأن السنوات القادمة، فقد ينخفض الربح مما

ويستخدم ذلك المؤشر نسبة التدفقات النقدية التشغيلية إلى صافي الربح، في قياس جودة الأرباح.

ب- نموذج Leoz

ويعتمد على قدرة تغير الأرباح، وبحسب بقسمة الانحراف المعياري للدخل التشغيلي على الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية. وكلما كانت تلك النسبة صغيرة تكون جودة الأرباح منخفضة.

ج- نموذج جونز modified jones model

ويستخدم لتقدير الاستحقاقات الاختيارية. ويفترض النموذج أن الاستحقاقات غير الاختيارية ليست ثابتة على مدار الزمن، وذلك بفعل التغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة، لكنه حصر هذه التغيرات في كل من الإيرادات والأصول الثابتة للشركة، أما القيمة المتبقية The residuals بعد استبعاد هذه التغيرات فتشير إلى الاستحقاقات الاختيارية التي تدل على عدم جودة الأرباح.

د- نموذج Dichev & Dechow model

ويعتمد هذا النموذج على انحدار رأس المال العامل على التدفقات النقدية الحالية والماضية والمستقبلية. ويستخدم الخطأ التقديري الاجمالي كمعيار لجودة الأرباح، ويتم تقدير العلاقة بين الاستحقاقات والتدفقات النقدية من خلال بناء نموذج انحدار الاستحقاقات (رأس المال العامل) أو الاستحقاقات الجارية على التدفقات لفترة سابقة وفترة قادمة والفترة الحالية، حيث يكون المتغير التابع هو الاستحقاقات الجارية والمتغير المستقل هو التدفقات النقدية، وتمثل بواقى هذا النموذج في خطأ تقدير الادارة لبنود الاستحقاقات الجارية والذي ينظر إليه كمقياس عكسي لجودة الأرباح.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن جودة الأرباح لا يمكن ملاحظتها بصورة مباشرة مما ترتب عليه استخدام العديد من الدراسات السابقة مؤشرات مختلفة لقياسها. ولقد ادى تعدد تعريف جودة الارباح إلى تعدد معايير قياسها وهي إما معايير معتمدة على المبادئ المحاسبية أو معتمدة على السوق. وكذلك تعددت نماذج ومؤشرات قياس جودة الأرباح المحاسبية، وكل منهما يستخدم لهدف محدد. وبالتالي يمكن القول أنه لا يوجد حتى الآن منظور شامل لمفهوم جودة الأرباح المحاسبية. ولا يوجد طريقة مقبولة قبولا عاما لقياس هذه الجودة.

٧-٢ أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ومستوى الإفصاح عنها:

أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) معيار الإفصاح عن الأطراف ذوى العلاقة في ١٩٨٤. وقام مجلس معايير المحاسبة المالية (IASB) بتعديل المعيار في ٢٠٠٣ ثم ٢٠٠٩. ويحتوى هذا المعيار (١) (IAS 24, 2009) على ثلاثة اجزاء اساسية وهي ، مفهوم الأطراف ذوى العلاقة ، مفهوم المعاملات مع الأطراف ذوى

يعرضهم للمساءلة، ومن ثم يتحفظ المديرون في حساب الأرباح ويقومون بتحويل جزء من أرباح السنة الحالية الى المستقبل.

(١) International Accounting Standard Related Party Disclosures (معيار المحاسبة الدولي ٢٤):

العلاقة ، ومتطلبات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة. وبالنسبة لمفهوم الأطراف ذوى العلاقة فقد اشار المعيار الى أن ذلك الطرف يمكن ان يكون شخص أو شركة ذات علاقة بالشركة المعدة للتقرير :

- ويكون الشخص ذات علاقة اذا كان يملك سيطرة أو سيطرة مشتركة على الشركة المعدة للتقرير، أو يملك تأثيرا جوهريا على الشركة المعدة للتقارير ، أو عضوا في مجلس الادارة للشركة المعدة للتقرير ، أو الشركة الأم للشركة المعدة للتقرير .

- وتكون الشركة ذات علاقة بالشركة المعدة للتقارير في حالة ان يكونا أعضاء في نفس المجموعة، او أن تكون كلا الشركتين مشروعين مشتركين لنفس الطرف الثالث، أو قد تكون إحدى الشركات شركة زميلة أو مشروعاً مشتركاً للشركة الأخرى، وان تكون إحدى الشركات مشروعاً مشتركاً لطرف ثالث والشركة الأخرى شركة زميلة للطرف الثالث، ان تكون الشركة خاضعة للسيطرة أو لسيطرة مشتركة مع الشخص ذوى العلاقة.

وبالنسبة لمفهوم المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة فقد عرفها المعيار بأنها تحويل الموارد، أو الخدمات أو الالتزامات، بين الشركة المعدة للتقرير والأطراف ذوى العلاقة، بغض النظر عن وجود مقابل لهذا التبادل

واتفق معيار المحاسبة المصرى رقم (١٥) "الإفصاح عن الاطراف ذوى العلاقة" مع المعيار الدولى رقم (٢٤) فى تعريف الأطراف ذوى العلاقة والمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة. ويعتبر المعيار المصرى ترجمة حرفية للمعيار الدولى. وبالنسبة لقواعد قيد وشطب الاوراق المالية بالبورصة المصرية فقد تضمن الباب الأول من تلك القواعد تعريفاً للأطراف ذوى العلاقة، بانهم كل من تربطهم بالشركة علاقة مباشرة وغير مباشرة فى إحدى الحالات التالية :

- السيطرة على الشركة أو الوقوع معها تحت سيطرة الشركة
- ملكية نسبة من الأسهم أو حقوق التصويت تمنحه القدرة على التأثير الفعال على قراراتها
- عضوية مجلس إدارة أو شغل منصب المدير التنفيذى فى الشركة طالبة القيد أو فى شركتها القابضة أو فى إحدى شركاتها التابعة أو الشقيقة
- الوقوع تحت السيطرة الكاملة أو السيطرة المشتركة أو تحت التأثير المباشر، لأشخاص يملكون نسبة من الأسهم أو حقوق التصويت تمنحهم القدرة على التأثير الفعال
- أن يكون للطرف ذوى العلاقة نظام مستقل عن الشركة خاص بالمزايا أو معاشات التقاعد لصالح العاملين فى الشركة أو أى شركة لها علاقة بالشركة. (الصيرفى، ٢٠١٥؛ مصطفى، ٢٠١٥)

وبشأن أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، تشير بعض الدراسات (Gordon et al., 2004; Ge et al., 2010) إلى أن هناك وجهتى نظر بالنسبة لهذه المعاملات بتضمين مختلف لجودة الارياح ، تؤيد وجهة النظر الأولى تعارض المصالح ، وتؤيد وجهة النظر الثانية المعاملات الفعالة . وتشير وجهة النظر الاولى إلى أن

مثل هذه المعاملات ضارة وغير مواتية للمساهمين، وهذا الرأي يتفق مع قضايا الوكالة، التي تصور المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة بأنها تعارض وكالة بين الإدارة والمساهمين. وأن أعضاء مجلس الإدارة، أو الإداريين لديهم حافز لإدارة الأرباح لتحقيق مصالحهم الخاصة، أو ربما لإخفاء الاحتمالات (Gordon & Henry, 2005)

وتؤيد دراسة (Marchini et al., 2017) وجهة النظر الأولى، بأن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تعتبر من سمات فضائح الاحتيال المحاسبي عالية المستوى فى الآونة الأخيرة. وقد تم التقرير عنها فى السوق الأمريكى كما هو الحال فى شركة Enron and Adelphia، وأيضاً فى السوق الأوروبية، فى الاتحاد الأوروبي، وخاصة فى إيطاليا، مثل شركة Parmalat and Cirio. كما أشارت دراسة (Melis, 2005) إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تم تنفيذها من أجل الخداع وليس لأغراض تجارية حقيقية.

أما وجهة النظر الثانية، فنرى أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة معاملات فعالة تستوفى المطالب الاقتصادية من الشركة. ويعتبر هذا الرأي امتداداً لمفهوم تكاليف المعاملات، الذى يؤكد أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة غير ضارة، وقد تفيد المساهمين. على سبيل المثال، قد تقابل المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة مطالب شركة، مثل الحاجة إلى معرفة وخبرة الشركة أو توفير أشكال بديلة للتعويض (Gordon and Henry, 2005).

كما أكدت دراسة (Gordon and Henry, 2005) على امكانية أن تكون المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة أكثر فعالية من الدخول فى معاملة مماثلة مع طرف غير ذوى علاقة، فقد يكون من المفيد للشركة التعامل مع طرف ذوى علاقة لأنها ملزمة للشركة، وسيكون هناك حافز أقل للشركة لإدارة الأرباح. ولقد اشارت بعض الدراسات إلى (Khanna and Palepu, 2000; Ge et al., 2010) إلى الفوائد المحتملة من المعاملات داخل مجموعات الأعمال، والتي تتضمن القدرة على التخفيف من فشل الأسواق الخارجية من الوصول إلى المؤسسات الوسيطة. والتخلص من التكاليف المرتفعة للشركات فى الأسواق الناشئة للحصول على المدخلات اللازمة، مثل التمويل والتكنولوجيا، وإدارة المواهب. وبالمثل أشارت دراسة (Chang and Hong, 2000) إلى أن سوق رأس المال الداخلية بين مجموعات الأعمال تكمل السوق الخارجية غير الكفاء، والتكامل الرأسى داخل المجموعة يمكنها من تقاسم الموارد التكنولوجية وكذلك تقليل تكاليف المعاملات، وتحقيق استخدام أفضل للموارد (Chien and Hsu, 2010).

ومؤخراً، قدمت دراسة (Pizzo, 2013) منظورا مختلفا جديدا لتفسير المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ويرتبط بالمدخل الشرطى. و ينص على أنه من الضروري تفسير المعاملات من خلال العوامل الشرطية، مثل السياقات التنظيمية المحددة، والبيئات المؤسسية، والأخذ فى الاعتبار تأثيرالتكامل / الاستبدال بين عوامل الحوكمة. وتدعم بعض الدراسات (Dyck & Zingales, 2004; Melis, 2005) هذا المنظور. لأنه فى حالة تركيز الملكية، ووجود المساهمين المسيطرين، يزيد خطر استخدام المعاملات من قبل الطرف المسيطر لتحقيق فوائد خاصة على حساب الأقلية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى عدم وجود اتفاق على مدى منافع، أو أضرار، المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، حيث تؤكد بعض الدراسات على أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تستخدم لتحقيق منافع خاصة، وتستخدم كوسيلة للاحتيال على موارد الشركة من قبل الأطراف المسيطرة. فى حين تؤكد بعض الدراسات الأخرى على أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وخاصة فى الأسواق الناشئة ، حيث تقلل تلك المعاملات من تكاليف المعاملات وخاصة فى هذه الأسواق.

أما بالنسبة لقياس المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، فقد قامت بعض الدراسات (Munir et al., 2013; El helaly,2014) بقياس المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة بتحديد مبلغ كل معاملة وتجميع القيمة الكلية لجميع المعاملات لكل شركة وتقسيمها الى مجموعتين وذلك باعطاء القيمة (١) للشركة التى مجموع قيم المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة اكبر من (١%) من إجمالي الأصول و باعطاء القيمة (صفر) للشركة التى مجموع قيم المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة أقل من ١% من إجمالي الأصول.

واستخدمت بعض الدراسات الأخرى (Abdul Wahab et al., 2011; Kuan et al.,2010) فى قياس المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة نسبة ناتج قسمة إجمالي القيمة المطلقة للمعاملات، المفصح عنه فى التقرير، إلى إجمالي الأصول. بينما استخدمت دراسة (Hasnan, 2013) عدد المعاملات كمقياس للمعاملات، فى حين استخدمت دراسة (Hasnan,2016) عدد المعاملات، وقيمة إجمالي المعاملات مقسومة على إجمالي الأصول، و استخدمت دراسة (Marchini et al., 2017) فى قياس حجم المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة للوغاريتيم الطبيعي لقيمة المعاملات السنوية لكل مشاهدة سنوية .

ويخلص الباحث مما سبق إلى عدم اتفاق الدراسات السابقة على مدى أهمية المعاملات مع الاطراف ذوى العلاقة بالنسبة للشركة. فقد تؤدي تلك المعاملات إلى تحسين أداء الشركة من خلال انخفاض تكلفة المعاملات، أو قد تؤدي إلى تحويل موارد الشركة وتدمير قيمة الشركة . وبناء على ما سبق استخدم الباحث لفظ أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة للدلالة على حجم تلك المعاملات فى الشركات مقاسة بنسبة إجمالي قيمة هذه المعاملات إلى إجمالي أصول الشركة.

وبشأن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، فقد تطلب المعيار الدولي رقم(٢٤) الإفصاح عن العلاقات بين الشركات القابضة والشركات التابعة لها بغض النظر عن وجود معاملات بينها. وإذا كان لدى الشركة معاملات مع الأطراف ذوى العلاقة فيجب الإفصاح عن العلاقة مع تلك الأطراف، وطبيعة تلك المعاملات والأرصدة غير السددة. كما أشار المعيار أيضا إلى ضرورة الإفصاح عن إجمالي تعويضات موظفى الإدارة الرئيسيين (منافع الموظفين قصيرة الاجل، منافع ما بعد انتهاء الخدمة، المنافع طويلة الجل الأخرى، منافع التقاعد، والمدفوعات على أساس الأسهم). واخيرا يجب أن تفصح الشركة على أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تتم وفقا للشروط التى تسرى على المعاملات العادية

وانتق المعيار المصرى رقم ١٥ مع المعيار الدولي بشأن متطلبات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ، حيث يعتبر المعيار المصرى ترجمة حرفية للمعيار الدولي.

كما تضمن قانون الضرائب المصرى رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ متطلبات بشأن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، حيث يتطلب الإفصاح عن الاستثمارات فى الشركات الشقيقة (اسم الشركة ،نسبة المساهمة ، قيمة الأسهم ، العائد السنوى)، والإفصاح عن منافع الموظفين .

ويخلص الباحث مما سبق إن الإصدارات المحاسبية السابقة اتفقت فى تعريف المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، حيث عرفت بأنها تحويل الموارد أو الخدمات أو الالتزامات بين الشركة المعدة للتقرير والأطراف ذوى العلاقة، بغض النظر عن وجود مقابل لهذا التبادل . كما أوضحت الإصدارات أيضا المقصود بالأطراف ذوى العلاقة، حيث أوضحت أن ذلك الطرف يمكن ان يكون شخص أو شركة ذات علاقة بالشركة المعدة للتقرير. وبالنسبة لمتطلبات الإفصاح عن تلك المعاملات ، فتتضمن الإفصاح عن العلاقة مع تلك الأطراف، وطبيعة تلك المعاملات والأرصدة غير السددة. كما أشارت الإصدارات أيضا إلى ضرورة الإفصاح عن إجمالي تعويضات موظفى الإدارة الرئيسيين. إلا أن هذه الإصدارات لم تتطرق لموضوع قياس المعاملات مع الاطراف ذوى العلاقة، وتم الاكتفاء بضرورة إفصاح الإدارة عن انه يتم قياس تلك المعاملات بنفس الشروط والأسعار السائدة بالنسبة للمعاملات الأخرى .

وبناء على ما سبق، ووفقا لمعايير المحاسبة المصرى رقم ١٥، وقواعد القيد والنشط بالبورصة المصرية، والقوانين واللوائح ذات الصلة ، وعمل مسح للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة لبعض الشركات المصرية، وأيضا تجارب بعض الدول والشركات الأجنبية المطبقة لمعايير المحاسبة الدولية، يمكن اشتقاق مؤشر الإفصاح القياسى عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ، وذلك على النحو التالى :

بنود مؤشر الإفصاح القياسى	
١	الإفصاح عن العلاقة ما بين الشركة الأم والشركات التابعة
٢	الإفصاح عن تعويضات المديرين الرئيسيين /الإدارة العليا
٣	الإفصاح عن حجم المعاملات
٤	الإفصاح عن طبيعة المعاملة
٥	الإفصاح عن نوع المعاملة
٦	الإفصاح عن الأرصدة المستحقة للأطراف ذوى العلاقة
٧	الإفصاح عن المخصصات لمواجهة الديون المشكوك فيها ذات الصلة بالأطراف ذوى العلاقة
٨	الإفصاح عن المتطلبات (٣-٧) بشكل منفصل لكل من الشركة القابضة ، والشركات التابعة ، والشركات الشقيقة
٩	الإفصاح بأن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة التى تقوم بها الشركة تمت فى سياق معاملاتها العادية
١٠	الإفصاح بأن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة التى تقوم بها الشركة تتم وفقا للشروط التى تضعها ادارة الشركة
١١	الإفصاح بأن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة التى تقوم بها الشركة تتم بنفس أسس التعامل مع الغير
١٢	الإفصاح عن مقارنة المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة للسنة الحالية مع السنة السابقة

٧-٣ تحليل العلاقة بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية واشتقاق الفرض الأول للبحث :

تناولت العديد من الدراسات (Wong and (Kuan et al.,2010; El helaly,2014; Munir et al,2013) العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية. وقد أسفرت تلك الدراسات عن نتائج متباينه ، فقد ايدت نتائج البعض فيها (Wong and Jian, 2003; Aharony et al.,2010; Marchini et al, 2017) وجود علاقة عكسية معنوية بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح ، وخلص البعض الآخر (Kuan et al.,2010; El helaly,2014; Munir et al,2013) الى عدم وجود هذه العلاقة.

وفي الصين، اختبرت بعض الدراسات (Wong and Jian, 2003; Aharony et al.,2010) ، هذه العلاقة ، حيث استهدفت دراسة (Wong and Jian, 2003) اختبار ما إذا كان حملة الأسهم المسيطرين يستخدمون المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة فى إدارة الأرباح لعمل تحويل للموارد، وأيضاً مدى استجابة السوق لهذه الأنشطة. وخلصت الدراسة إلى أن الشركات التي تسيطر عليها المجموعة تقصح بمستوى عال، بشكل غير طبيعي، عن مبيعات الطرف ذى العلاقة، عندما يكون لديهم حافز لزيادة الأرباح لتلبية المتطلبات الحكومية لطرح الأسهم الجديدة، أو لتجنب الشطب فى البورصة. وتوفر هذه الدراسة أدلة مباشرة متعلقة بتضارب المصالح، عندما يقوم المساهمون المسيطرون بالاحتياىل على مساهمي الأقلية من خلال المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة.

وفى نفس السياق، استهدفت دراسة (Aharony et al.,2010) اختبار العلاقة بين مبيعات السلع للأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح فى عينة من ١٨٥ شركة صينية مقيدة بالبورصة تقوم بالاكتتاب العام خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠١. واتضح أن استخدام مبيعات السلع والخدمات للأطراف ذوى العلاقة لإدارة الأرباح فى فترة ما قبل الاكتتاب العام. وأن مثل هذا السلوك قد يكون الدافع وراء وجود فرص للتجريف فى فترة ما بعد الاكتتاب العام، بتحويل الموارد الاقتصادية من مساهمي الأقلية إلى الشركة الأم.

وانفقت نتائج بعض الدراسات (Abdul Wahab et al., 2011; Marchini et al.,2017) على وجود علاقة سلبية بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح، وأن آليات الحوكمة الجيدة يمكن أن تخفف من هذا التأثير السلبى ، حيث اختبرت دراسة (Abdul Wahab et al., 2011) العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وحوكمة وأداء الشركات، وخاصة تأثير حوكمة الشركات، كمتغير وسيط، فى هذه العلاقة، وذلك على عينة من الشركات الماليزية فى الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠٠٧. وخلصت الدراسة إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تؤثر سلباً على أداء الشركة، وأن هذا التأثير السلبى يمكن تخفيف حدته من خلال وجود آليات حوكمة جيدة.

وانفقت دراسة (Hasnan, 2016) مع دراسة (Abdul Wahab et al., 2011) فى تطبيق كل منهما على عينة من الشركات المقيدة فى بورصة ماليزيا. كما انفقتا على وجود تأثير سلبى للمعاملات مع الأطراف ذوى

العلاقة على جودة الأرباح، كما اتفقتنا في منهجية الدراسة، حيث استخدمت الدراستان طريقة الاستبيان. واختلفت الدراستان في فترة الدراسة وحجم العينة.

ومن ناحية أخرى، جاءت نتائج بعض الدراسات (El helaly,2014; Kuan et al.,2010) مؤيدة لفكرة عدم وجود علاقة بين معاملات الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، حيث استهدفت دراسة (Kuan et al.,2010) اختبار العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وإدارة الأرباح فى ٥٠ شركة إندونيسية مقيدة فى بورصة إندونيسيا فى الفترة ٢٠٠٤ و٢٠٠٥. و خلصت الدراسة الى أنه لا يوجد دليل تجريبي إحصائي على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وإدارة الأرباح .

وفى نفس السياق، اختبرت دراسة (El helaly et al., 2014) العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وإدارة الأرباح وجودة المحاسبة فى اليونان، حيث حماية المستثمر ضعيفة، كما اختبرت الدراسة العلاقة بين إدارة الأرباح وحوكمة الشركات. بالتطبيق على عينة من ٢١٥ مشاهدة للفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١١ على الشركات المقيدة فى البورصة اليونانية. وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية جوهرية بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وإدارة الأرباح وهذه النتيجة لا تدعم فكرة أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من الضروري أن تؤدي الى الغش والإستيلاء على موارد الشركة. كما خلصت الدراسة إلى أن الشركات التى يتم مراجعتها من قبل 4big أقل ارتباطا بإدارة الإرباح ، وأنه لا يوجد اختلاف معنوى فى جودة المحاسبة بين الشركات ذات المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ونظيرتها التى لا تدخل فى مثل هذه المعاملات.

وفى إيطاليا، اختبرت دراسة (Pozzoli & Venuti,2014) العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة والأداء المالى على عينة من الشركات الإيطالية فى الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١١. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود ارتباط بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وإدارة الأرباح.

وركزت دراسة (Limanto & Herusetya,2017) على اختبار العلاقة بين أهمية المعاملات مع الاطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية ، حيث خلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وإدارة الأرباح ، ولكن فقط فى حالة وجود المعاملات بقيم مرتفعة، وأن المراجعة الفعالة تخفف من حدة تلك العلاقة. وأن العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية تتوقف على مدى أهمية تلك المعاملات فى الشركة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى عدم وجود اتفاق عام بين الدراسات بشأن العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، وقد يرجع هذا الاختلاف إلى اختلاف عينة الدراسة، لأن بعض تلك الدراسات اختبرت العلاقة فى أسواق متطورة، مثل أمريكا، والبعض الأخرى اختبر العلاقة فى سوق ناشئة مثل ماليزيا، حيث آليات حماية المستثمر تتصف بالضعف. كما اختلفت الدراسات فى الفترة المستخدمة لقياس العلاقة، وفى طريقة قياس المتغيرات. فبعض الدراسات استخدمت جودة الاستحقاقات الاختيارية فى قياس جودة الأرباح. واستخدمت بعض الدراسات إدارة الأرباح كمقياس عكسى لجودة الأرباح . كما اختلفت الدراسات فى طريقة قياس المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة. وعلاوة على ذلك استخدمت معظم الدراسات التقرير السنوى للشركة للحصول على

البيانات الملاءمة لاختبار العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، إلا أن قلة من الدراسات استخدمت قواعد البيانات العالمية والنشرات الموزعة على حملة الأسهم لتجميع البيانات.

ويرى الباحث أن العلاقة بين مدى أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح مازالت غير واضحة وخاصة في مصر، حيث يتصف سوق رأس المال بعدم الكفاءة ، وضعف آليات حماية المستثمر، مما يؤكد على أهمية دراسة العلاقة على الشركات المقيدة في سوق رأس المال المصرية ، وبناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث على النحو التالي:

ف ١: يؤثر مدى أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية في الشركات المقيدة في البورصة المصرية

٧-٤ تحليل العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية واشتقاق الفرض الثانى للبحث

بداية استهدفت دراسة (Manaligod, 2012) إختبار مدى التزام الشركات المقيدة بالبورصة الفلبينية بمتطلبات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، وفقا لمعيار المحاسبة الدولي (IAS 24) . وطورت الدراسة مؤشرا للإفصاح يعتمد على (IAS 24). وتوصلت الدراسة إلى أن متوسط إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وفقا لمعيار المحاسبة الدولي (IAS 24) يمثل 0.70. مما يدل على ضعف الألتزام بمتطلبات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وفقا لهذا المعيار ، خاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن الحسابات المشكوك في تحصيلها، واستحقاقات نهاية الخدمة.

كما وجدت دراسة (Gordon et al.,2004) من خلال الشركات المقيدة في مؤشر (S&P 1500) أن معظم الشركات (٦٦%) تفصح عن معلومات المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة فقط في القوائم المبدئية proxy statement ، و٢٠% تفصح عنها في الإيضاحات المتممة ، و١٢% تفصح عنها في القوائم والإيضاحات المتممة معا. وترجع الدراسة هذه النتيجة إلى وجود إرشادات أكثر تحديدا، من قبل SEC الأمريكية، مقارنة بالمعايير المحاسبية ذات الصلة.

كما تناولت بعض الدراسات (Wang & Yuan,2012; Wayan et al., 2016) المحتوى المعلوماتى للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة. فلخصت دراسة (Wang & Yuan,2012)، باستخدام عينة عشوائية من ١٤٠ شركة صينية مقيدة في البورصة، إلى وجود تأثير عكسى للمبيعات من البضائع والخدمات للأطراف ذوى العلاقة على منفعة الأرباح المحاسبية للمستثمر، وعلى جودة تنبؤات المحللين الماليين للأرباح، أن الشركات التى تفصح عن المبيعات للأطراف ذوى العلاقة كانت أقل فى المحتوى المعلوماتى للأرباح بنسبة ٣٣% مقارنة بالشركات التى لا تفصح عن تلك المعاملات. وبالتالي قدمت الدراسة دليل على التأثير السلبى للإفصاح عن تلك المعاملات على منفعة الأرباح المحاسبية للمستثمرين والمحللين الماليين.

وفى نفس السياق، استهدفت دراسة (Wayan et al,2016) تقييم وتحليل المحتوى المعلوماتى للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة فى الشركات المقيدة فى بورصة إندونيسيا لعام ٢٠١٤. وتوصلت إلى غياب المحتوى المعلوماتى فى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة.

واختبرت بعض الدراسات (Gordon & Henry ,2005; Mita& Utama,2014; Marchini et al,2011; Hasnan et al.,2016; Abdul Wahab et al., 2011) ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية. واطهرت نتائج تلك الدراسات عدم الاتفاق بشأن هذه العلاقة. حيث أيدت بعض تلك الدراسات (Gordon & Henry ,2005; Abdul Wahab et al., 2011; Haji-Abdullah, & Nordin,2015) وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية . بينما أظهرت نتائج دراسة (Mita& Utama,2014) عدم وجود اختلاف فى جودة الأرباح بين الشركات التى تفصح عن تلك المعاملات ونظيرتها التى لاتفصح.

ومن الجدير بالذكر أن معظم الدراسات التى اهتمت بالعلاقة بين الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية ركزت على قيمة و/أو عدد و/أو نوع المعاملات. فاهتمت بعض الدراسات (Marchini et al.,2017; Aharony; Munir et al.,2013) بنوع المعاملة ، وركز البعض الآخر (Nekhili & Cherif,2011; Abdul Wahab et al., 2011) على عدد المعاملات، وركزت دراستان (Gordan & Henry, 2005 ;Hasnan et al., 2016) على حجم وعدد المعاملات معا. إلا ان تلك الدراسات لم تتعرض لتأثير مستوى أو درجة الإفصاح عن المعاملات مع الاطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية، وهو ما يسعى هذا البحث لتداركه.

ومن المنطقي طالما أن بعض الدراسات (Gordon & Henry ,2005; Marchini et al,2017; Hasnan et al.,2016) توصلت لوجود تأثير للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية، فيمكن القول أن اختلاف مستوى، أو درجة هذا الإفصاح سوف يؤثر على جودة الأرباح المحاسبية. وبناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الثانى للبحث كما يلي :

ف٢ : يؤثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية

٥-٧ منهجية البحث :

نتناول فى هذه الفرعية كيفية اختبار فرضى البحث عملياً فى بيئة الأعمال المصرية، وذلك من خلال تناول كل من :أهداف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة، ونموذج البحث، وقياس متغيرات الدراسة، أدوات واجراءات الدراسة التطبيقية، ونتائج اختبار فرضى البحث، وذلك على النحو التالى:

٧-٥-١ أهداف الدراسة التطبيقية:

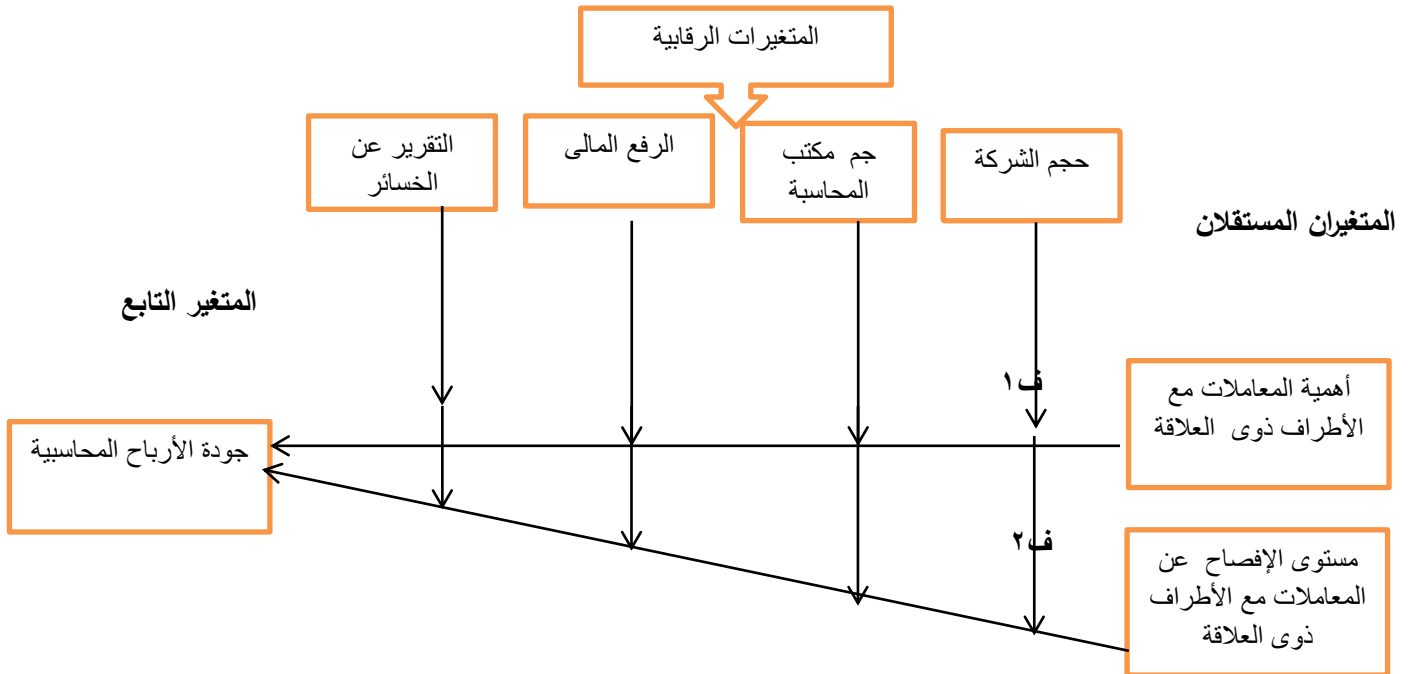
تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فرضى البحث، من خلال قياس أثر أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٧-٥-٢ مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٤ بالإضافة إلى الرجوع لعامى ٢٠١٥، ٢٠١٠ للحصول على قيمة التدفقات النقدية التشغيلية لقياس جودة الأرباح. وقد تم اختيار عينة حكمية^(١) من ٣١ شركة^(٢)، وبالتالي تتكون العينة من ١٢٤ مشاهدة

٧-٥-٣ نموذج البحث وقياس المتغيرات:

يوضح الشكل التالى نموذج البحث المستخدم، من حيث المتغيرات المستقلة، والمتغيرات الرقابية، والمتغيرات التابعة والعلاقات موضوع الاختبار.



وبالرجوع إلى فروض الدراسة يمكن توصيف وقياس هذه المتغيرات على النحو التالى :

(١) روعى فيها ألا تشمل المؤسسات المالية ، وأن تنشر قوائمها المالية بالجنية المصرى ، وتتوافر تقاريرها المالية خلال فترة الدراسة.
(٢) الملحق رقم ١

أ- المتغير التابع: جودة الأرباح المحاسبية: يمكن تعريف الأرباح بأنها ذات جودة مرتفعة إذا عكست الأداء الحقيقي للشركة وتمكن متخذ القرار من خلالها التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة (Dechow & Schrand, 2004; Dechow et al., 2010). وتم قياس المتغير بالاتساق مع كل من (Ismail,2011; Tiscini & di Donato,2008; An & Naughton,2009) باستخدام نموذج Dechow and Dichev's المعدل بواسطة (McNichols(2002) وذلك من خلال معادلة الانحدار التالية :

$$ACC_{i,t} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \beta_4 REV_{i,t} + \beta_5 PPE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن :

$ACC_{i,t}$ = الاستحقاقات الاختيارية ، وهي التغير في رأس المال العامل مقسوما على متوسط إجمالي الأصول (إجمالي الأصول في الفترة t + إجمالي الأصول في الفترة $t-1$) / 2

-التغير في رأس المال العامل = (التغير في الأصول المتداولة - النقدية وما يعادلها) - (التغير في الالتزامات قصيرة الأجل - التغير في الديون قصيرة الاجل)

$CFO_{i,t}$ = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة في الفترة t مقسوما على متوسط إجمالي الأصول

$CFO_{i,t-1}$ = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة في الفترة $t-1$ مقسوما على متوسط إجمالي الأصول

$CFO_{i,t+1}$ = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة في الفترة $t+1$ مقسوما على متوسط إجمالي الأصول

$REV_{i,t}$ = التغير في إيرادات الشركة i في الفترة t مقسوما على متوسط إجمالي الأصول

$PPE_{i,t}$ = إجمالي الأصول الثابتة للشركة مقسوما على متوسط إجمالي الأصول

$\varepsilon_{i,t}$ = بواقي النموذج ، حيث تعتبر جودة الارباح دالة عكسية في ε

ب- المتغيران المستقلان :

ب- ١ أهمية المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة: ويقصد بها حجم هذه المعاملات في الشركة. وتم

قياسها بالاتساق مع (Abdul Wahab et al., 2011; Kohlbeck & Mayhew 2014)

(Kuan et al;2010) باستخدام نسبة ناتج قسمة إجمالي قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي

العلاقة، المفصح عنها في التقرير المالي، على إجمالي قيمة أصول الشركة

ب-٢ مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة : ويقصد به درجة إفصاح الشركة عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة . وتم قياسه من خلال مؤشر الإفصاح القياسي المقترح، بالاتساق مع دراسة (الصيرفي، ٢٠١٦). ويتم قياس مستوى الإفصاح من خلال المعادلة التالية :

مستوى الإفصاح = عدد بنود الإفصاح الفعلي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة
اجمالي عدد بنود مؤشر الإفصاح القياسي عن المعاملات الأطراف ذوى العلاقة

ج - المتغيرات الرقابية : اتفقت بعض الدراسات (Ismail, 2011; Abdul Wahab et al., 2011; Kuan et al.; 2010) أن هناك بعض المتغيرات (حجم الشركة ، حجم مكتب المحاسبة، نسبة الرفع المالي، والتقرير عن الخسائر) يمكن ان تؤثر على العلاقة بين أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الارياح المحاسبية ، وتم توصيف هذه المتغيرات كالتالى:

ج/١ حجم الشركة : وهو أحد خصائص الشركة ، ويستخدم فى قياسه اللوغاريتم الطبيعي لإجمالى الأصول بالاتفاق مع (Abdul Wahab et al.,2011; Kuan et al.,2010)

ج/٢ حجم مكتب المحاسبة؛ ويقصد به مدى سيطرة المكتب على نسبة كبيرة من العملاء فى سوق مهنة المحاسبة والمراجعة (نصر ، ٢٠١٥) ويتم استخدام متغير ثنائى فى قياسه يأخذ القيمة (١) إذا كان مكتب المراجعة شريك مع 4Big ويأخذ القيمة (٠) بخلاف ذلك قياساً على (Munir et al., 2013; Kuan et al., 2010).

ج /٣ نسبة الرفع المالي: وهى عبارة عن القيمة الدفترية لإجمالى الديون على القيمة الدفترية لإجمالى الاصول قياساً على (Kuan et al.,2010)

ج/٤ التقرير عن الخسائر : ويقصد بها التقرير عن أرباح سالبة ، ويتم قياسها باستخدام متغير ثنائى يأخذ القيمة (١) إذا كان صافى الدخل أقل من صفر ، ويأخذ القيمة (٠) إذا كان صافى الدخل أكبر من صفر قياساً على. (Ismail, 2011; Marchini et al.,2017).

٧-٥-٤ أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية:

لاختبار فروض البحث، تم إجراء دراسة تطبيقية من خلال التحليل الفعلي للقوائم المالية لشركات عينة الدراسة واحتساب قيم متغيرات الدراسة ، اعتماداً على البيانات الولردة بها والإيضاحات المتممة لها، وذلك قياساً على منهجية بعض الدراسات (Jian and Wong, 2004; Kohlbeck and; Aharony, et al., 2005; Gordon and Henry, 2005; Kuan et al.,2010)

٧-٥-٥ النماذج الاحصائية المستخدمة:

لاختبار العلاقة بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية تم استخدام نموذج الانحدار التالى :

$$AEQ_{i,t} = \beta 0 \text{Constant} + \beta 1 RPT_{i,t} + \beta 2 LNSIZE_{i,t} + \beta 3 Lev_{i,t} + \beta 4 ASize_{i,t} + \beta 5 Loss_{i,t} + \epsilon$$

حيث أن:

$AEQ_{i,t}$ = جودة الأرباح المحاسبية لشركة i فى الفترة t ،

$RPT_{i,t}$ = أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة لشركة i فى الفترة t ،

$LNSIZE_{i,t}$ = متغير حجم الشركة i ،

$Lev_{i,t}$ = درجة الرفع المالى،

$ASize_{i,t}$ = حجم مكتب المحاسبة ،

$Loss_{i,t}$ = تقرير الشركة عن خسائر

ولاختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية تم استخدام نموذج الانحدار التالى :

$$AEQ_{i,t} = \beta 0 \text{Constant} + \beta 1 \text{DISRPT}_{i,t} + \beta 2 LNSIZE_{i,t} + \beta 3 Lev_{i,t} + \beta 4 ASize_{i,t} + \beta 5 Loss_{i,t} + \epsilon$$

حيث أن:

$AEQ_{i,t}$ = جودة الأرباح المحاسبية لشركة i فى الفترة t ،

$\text{DISRPT}_{i,t}$ = مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الاطراف ذوى العلاقة لشركة i فى الفترة t ،

$LNSIZE_{i,t}$ = متغير حجم الشركة i ،

$Lev_{i,t}$ = درجة الرفع المالى،

$ASize_{i,t}$ = حجم مكتب المحاسبة ،

$Loss_{i,t}$ = تقرير الشركة عن خسائر

٧-٥-٦ نتائج اختبار فرضى البحث

٧-٥-٦-١ نتيجة اختبار الفرض الأول

لاختبار الفرض الأول، استخدم الباحث تحليل الانحدار وتحليل الارتباط. وتم صياغة الفرض الأول إحصائياً

على النحو التالى :

H_0 : لا يؤثر مدى أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية

وبتشغيل النموذج الخاص بالفرض، يوضح الجدول رقم (١) أن نموذج الانحدار يفسر (29.4%) من التغير في المتغير التابع. كما يوضح الجدول رقم (٢) معنوية النموذج، حيث أن قيمة p-value تبلغ (0.000) ولكن يتضح من الجدول رقم (٣) عدم معنوية العلاقة بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، حيث أن مستوى المعنوية. p-value يبلغ (0.376). كما يؤكد تحليل الارتباط، من خلال الجدول رقم (٤)، نفس النتيجة بشأن العلاقة بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية الشركات، حيث بلغت قيمة P-Value (0.441). كما يتضح من هذا الجدول ايضا وجود علاقة معنوية بين جودة الأرباح وحجم مكتب المحاسبة، ونسبة الرفع المالي

وبناء على ماسبق يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل. ومن ثم يتم رفض الفرض الأول للبحث القائل "يؤثر مدى أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية".

وجاءت هذه النتائج على عكس ما توقع الباحث، حيث توقع الباحث وجود تأثير سلبى لأهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة فى البورصة المصرية. وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات (Kuan et al.,2010; Elhelaly, 2014) التى توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين أهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية. ويرى الباحث أن ذلك سببه إلى أن الشركات المصرية قد تستخدم المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة لتخفيض تكاليف المعاملات المرتفعة فى السوق المصرية أكثر من استخدامها لتلك المعاملات فى الاستيلاء على حقوق الأقلية .

الجدول رقم (١) Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.542 ^a	.294	.264	1.4308167831

a. Predictors: (Constant), LOSS, RPT, SIZE, ASIZE, LEVERAGE

الجدول رقم (٢) ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	100.596	5	20.119	9.827	.000 ^a
	Residual	241.574	118	2.047		
	Total	342.169	123			

a. Predictors: (Constant), LOSS, RPT, SIZE, ASIZE, LEVERAGE

b. Dependent Variable: AEQ

الجدول رقم (٣) Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.036	2.070		-1.467	.145
	RPT	.109	.123	.072	.889	.376
	SIZE	.521	.245	.172	2.125	.036
	ASIZE	-.271	.319	-.070	-.850	.397
	LEVERAGE	-2.411	.368	-.540	-6.545	.000
	LOSS	-.055	.359	-.012	-.154	.878

a. Dependent Variable: AEQ

الجدول رقم (٤) Correlations^a

		AEQ	SIZE	ASIZE	LEVERAGE	RPT	LOSS
AEQ	Pearson Correlation	1	.113	.082	-.506**	.070	-.159
	Sig. (2-tailed)		.212	.365	.000	.441	.078
	N	124	124	124	124	124	124
SIZE	Pearson Correlation	.113	1	.160	.120	.211*	-.102
	Sig. (2-tailed)	.212		.076	.186	.018	.258
	N	124	124	124	124	124	124
ASIZE	Pearson Correlation	.082	.160	1	-.198*	.215*	-.155
	Sig. (2-tailed)	.365	.076		.028	.016	.086
	N	124	124	124	124	124	124
LEVERAGE	Pearson Correlation	-.506**	.120	-.198*	1	.045	.249**
	Sig. (2-tailed)	.000	.186	.028		.621	.005
	N	124	124	124	124	124	124
RPT	Pearson Correlation	.070	.211*	.215*	.045	1	-.065
	Sig. (2-tailed)	.441	.018	.016	.621		.475
	N	124	124	124	124	124	124
LOSS	Pearson Correlation	-.159	-.102	-.155	.249**	-.065	1
	Sig. (2-tailed)	.078	.258	.086	.005	.475	
	N	124	124	124	124	124	124

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

٧-٥-٦-٢ نتيجة اختبار الفرض الثاني

لاختبار الفرض الثاني، تم صياغة إحصائيا على النحو التالي:

Ho: لا يؤثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية في

الشركات المقيدة في البورصة المصرية

وتم استخدام تحليل الإنحدار وتحليل الارتباط لاختبار هذا الفرض إحصائيا. ويتشغيل النموذج الخاص بالفرض الثاني، يوضح الجدول رقم (٥) أن نموذج الانحدار لا يفسر سوى (2.91%) من التغير في المتغير التابع. كما يوضح الجدول رقم (٦) معنوية النموذج، حيث بلغت p-value (0.000). كما يوضح الجدول رقم (٧) ان العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة الأرباح غير معنوية، حيث أن قيمة p-value تبلغ (0.607). كما يوضح تحليل الارتباط في الجدول رقم (٨) عدم وجود علاقة معنوية بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، حيث بلغت p-value (0.342)،

بينما يُظهر الجدول وجود علاقة معنوية بين نسبة الرفع المالي وجودة الأرباح المحاسبية. وبناء على النتائج الإحصائية السابقة يتم قبول فرض عدم ورفض الفرض البديل، ومن ثم يتم رفض الفرض الثاني للبحث القائل "يؤثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية"

وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Mita & Utama, 2014)، حيث توصلت تلك الدراسة لعدم وجود تأثير للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية. وقد أضافت هذه النتيجة إلى الدراسة السابقة أن مستوى الإفصاح عن هذه المعاملات أيضا لا يؤثر على جودة الأرباح. ويرى الباحث أن هذه النتيجة قد ترجع إلى أن الشركات المصرية المقيدة بالبورصة لا تستخدم مستوى الإفصاح عن هذه المعاملات كأداة مؤثرة على جودة الأرباح.

الجدول رقم (٥) Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.539 ^a	.291	.261	1.4339860711

a. Predictors: (Constant), DISRPT, LOSS, SIZE, LEVERAGE, ASIZE

الجدول رقم (٦) ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	99.524	5	19.905	9.680	.000 ^a
	Residual	242.645	118	2.056		
	Total	342.169	123			

a. Predictors: (Constant), DISRPT, LOSS, SIZE, LEVERAGE, ASIZE

b. Dependent Variable: AEQ

الجدول رقم (٧) Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.383	2.045		-1.654	.101
	SIZE	.552	.242	.182	2.276	.025
	ASIZE	-.312	.365	-.080	-.856	.394
	LEVERAGE	-2.385	.368	-.535	-6.478	.000
	LOSS	-.067	.359	-.015	-.185	.853
	DISRPT	.382	.741	.047	.516	.607

a. Dependent Variable: AEQ

الجدول رقم (٨) Correlations

		AEQ	SIZE	ASIZE	LEVERAGE	LOSS	DISRPT
AEQ	Pearson Correlation	1	.113	.082	-.506**	-.159	.086
	Sig. (2-tailed)		.212	.365	.000	.078	.342
	N	124	124	124	124	124	124
SIZE	Pearson Correlation	.113	1	.160	.120	-.102	.122
	Sig. (2-tailed)	.212		.076	.186	.258	.177
	N	124	124	124	124	124	124
ASIZE	Pearson Correlation	.082	.160	1	-.198*	-.155	.532**
	Sig. (2-tailed)	.365	.076		.028	.086	.000
	N	124	124	124	124	124	124
LEVERAGE	Pearson Correlation	-.506**	.120	-.198*	1	.249**	-.109
	Sig. (2-tailed)	.000	.186	.028		.005	.230
	N	124	124	124	124	124	124
LOSS	Pearson Correlation	-.159	-.102	-.155	.249**	1	-.087
	Sig. (2-tailed)	.078	.258	.086	.005		.335
	N	124	124	124	124	124	124
DISRPT	Pearson Correlation	.086	.122	.532**	-.109	-.087	1
	Sig. (2-tailed)	.342	.177	.000	.230	.335	
	N	124	124	124	124	124	124

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

٦-٧ - النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية ، مع التطبيق على عينة من الشركات المقيدة فى البورصة المصرية. وفيما يلي عرض لنتائج البحث والتوصيات، ومجالات البحث المقترحة

٦-٧-١ نتائج البحث:

بالنسبة للدراسة على المستوى النظرى، خلص الباحث إلى اختلاف الدراسات السابقة بشأن مفهوم جودة الأرباح المحاسبية، مما ترتب عليه تعدد طرق القياس، وعدم وجود نموذج قياس متفق عليه يقبل عامًا. كما خلص الباحث إلى أهمية جودة الأرباح المحاسبية فى عملية اتخاذ القرار من قبل العديد من مستخدمي القوائم المالية، ومن ثم كان لدراسة اساليب التلاعب التى يمكن أن تستخدم من قبل بعض الأطراف، وتؤثر على جودة الأرباح المحاسبية اهمية فى الأدب المحاسبى، ومن بين تلك الأساليب والأدوات المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ومستوى الإفصاح عنها.

وبالرغم من اختبار العديد من الدراسات العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، إلا أن تلك الدراسات لم تتفق فى النتائج التى توصلت إليها بشأن تلك العلاقة، فالبعض توصل إلى وجود علاقة سلبية بين أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية، والبعض الآخر توصل إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة قد تكون منافعها أكثر من أضرارها، ومن ثم لا تؤدى إلى تحويل موارد الشركة إلى أطراف معينة على حساب أطراف أخرى.

أما بالنسبة لنتائج الدراسة على المستوى التطبيقي، فقد خلص الباحث إلى رفض فرضى البحث، حيث تظهر النتائج الإحصائية عدم وجود تأثير معنوى لأهمية، أو مستوى الإفصاح عن، المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية .

٦-٧-٢ توصيات البحث

فى ضوء ما توصل إليه البحث من نتائج يوصى الباحث بالأتى:

أ- يجب أن تتضمن قواعد القيد والشطب فى البورصة المصرية اتخاذ ما يلزم من الإجراءات بشأن التزام الشركات المقيدة بمزيد من الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، وتحقيق اتساق فى هذا الإفصاح عن تلك المعاملات فى التقارير المالية لهذه الشركات.

ب - على الهيئات المعنية باصدار معايير المحاسبة المصرية المزيد من الاهتمام بتنظيم طريقة لقياس المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة ضمن المعيار المصرى ذات الصلة ، ووجود إرشادات فى هذا الشأن تكون مفيدة للشركات نفسها.

ج - أهمية توعية المستثمرين بأهمية المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة كاداة يمكن استخدامها فى تحويل موارد الشركة من قبل الأطراف المسيطرة على حساب الأقلية من المستثمرين، ويعتقد الباحث بجدوى برامج التوعية فى هذا الشأن تحت اشراف هيئة الرقابة المالية والمسئولين عن البورصة.

٣-٦-٧ مجالات البحث المقترحة:

- بناء على نتائج البحث، ووفقاً لحدودها، يمكن اقتراح عدد من البحوث المستقبلية، على النحو التالي:
- أ- أثر آليات الحوكمة على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة مقارنة بين الشركات العائلية والشركات غير العائلية
- ب- أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية .
- ج- أثر نسبة الملكية العائلية على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- د- أثر الإفصاح عن المعاملات مع الاطراف ذوي العلاقة على القيمة السوقية لحقوق الملكية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

قائمة المراجع:

أولا: المراجع العربية:

- ابراهيم، فريد محرم فريد (٢٠١٤) ،العلاقة بين جودة الأرباح وإحتمال تعرض الشركة لمخاطر التعثر المالي، *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس، كلية التجارة، مجلد ١٨، العدد ١، ص. ١٨٩-٢٣٥.
- إجابة ، عبد المنعم حسن و حسن أحمد الدراجي (٢٠١٥) ،جودة الأرباح المحاسبية ،مجلة جامعة سريت العلمية (العلوم الانسانية) مجلد ٥، العدد ١، ص. ٧٧-٩٩.
- الشريف، اقبال و عماد محمد أبو عجيله(٢٠٠٩)، جودة الأرباح والحاكمية المؤسسية ، متاح على موقع iefpedia.com/arab/wp-content/uploads.
- الصيرفي ، أسماء أحمد (٢٠١٦)، أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، جامعة عين شمس ،مجلد ٢٠، العدد ٢، ص: ١٢٥-١٦٧.
- الفضل، مؤيد محمد علي و نوال حربي راضي (٢٠١٠) ،العلاقة بين الحاكمية المؤسسية وقيمة الشركة في ضوء نظرية الوكالة :دراسة حالة في الاردن ، *مجلة القادسية للعلوم الإدارية والقادسية* -العراق، مجلد ١٢، العدد٤، ص. ١٧٣-١٣٠.
- عبد الرزاق، مولاي لخضر (٢٠١٣) آليات حوكمة المؤسسات و متطلبات تحقيق التنمية المستدامة، الملتنقى العلمي الدولي ، جامعة ورقلة ، الجزائر، 25- 26 نوفمبر.
- عبيد، فداء عدنان و يونس عباس اكبر(٢٠٠٦) ، جودة الأرباح وتأثيرها في القوائم المالية، *مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة* ،العدد ٤٨، ص. ٢٤٩-٢٦٤.
- عوض، آمال محمد محمد(٢٠١١) ، تحليل العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وظاهرة عدم تماثل المعلومات وأثرها على تكلفة رأس المال، *مجلة الفكر المحاسبي* ، جامعة عين شمس ، كلية التجارة ، المجلد ١٥، العدد ٢، ص. ١-٤٩.
- مصطفى ،إسراء مصطفى عبد الفتاح ، أثر المعاملات مع الاطراف ذوى العلاقة على تخطيط إجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات -دراسة تجريبية ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة الإسكندرية .
- كريمة، دينا عبدالعليم(٢٠١١) أثر تباين المعلومات بين المستثمرين على تكلفة رأس المال : دراسة تحليلية على قطاع البنوك في مصر ، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، المجلد ٤، ص. ١٧٧-٢٥٣.
- الهيئة العامة للرقابة المالية (٢٠١٤) قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. متاح على موقع www.asa.gov.eg.
- مصلحة الضرائب المصرية (٢٠٠٥) قانون رقم (٩١) "الضريبة على الدخل"، متاح على موقع www.incometax.gov.e

- قرار وزير الاستثمار رقم (١١٠) لسنة ٢٠١٥، معيار المحاسبة المصري رقم (١٥)، "الإفصاح عن الأطراف ذوى العلاقة" متاح على موقع www.asa.gov.eg.

ثانيا: المراجع الاجنبية:

- Abdul Wahab, E. A., Haron, H., Yahya, S. & Lok, C. L. (2011), "Does Corporate Governance Matter? Evidence from Related Party Transactions in Malaysia", **Advances in Financial Economics**, No. 14, pp. 131-164.
- Aharony, J., Wang, J. & Yuan, H. (2010), "Unneeling as an incentive for earnings managemen during the IPO process in China", **J. Account. Public Policy**, Vol. 29, pp. 1-26.
- Block, S (1999), "A Study of Financial Analysts: Practice and Theory", **Financial Analysts Journal**, Vol. 55, No. 4, pp. 86-95.
- Chan, K., Chan, L. K.C., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2006), "Earnings Quality and Stock Returns", **Journal of Business**, Vol. 79, No. 3, pp. 1041-1082.
- Chang, S. J. & Hong, J. (2000), "Economic Performance of Group-Affiliated Companies in Korea: Intragroup Resource Sharing and Internal Business Transactions", **Academy of Management Journal**, Vol. 43, No. 3, pp. 429-448.
- Cheung, Y. L., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2006). "Tunneling, propping and expropriation: Evidence from connected party transactions in Hong Kong". **Journal of Financial Economics**, Vol. 82, 343-386.
- Chien, C. & Hsu, J. C. (2010). "The role of corporate governance in related party transactions". Available at: <https://ssrn.com>.
- Dagiliene, L. & Gokiene, R., 2011, Valuation of corporate social responsibility reports, **Economics and management**, Pp. 21-27.
- Dechow, P. M., Ge, W. & Schrand, K. M. (2010), "Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences", **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 50, pp. 344-401.
- & Schrand, K. M. (2004), **Earnings Quality**, The Research Foundation of CFA Institute.
- & Dechow, I. D. (2002) "the quality of accruals and earnings : The Role of Accrual Estimation Errors", **The Accounting Review**, Vol. 77, pp. 35-59.
- Desai, H., Bhattacharya, N. & Venkataraman, K. (2009). "Earnings Quality and Information Asymmetry", available at www.ssrn.com

-
- Dyck, A. & Zingales, L, (2004), "Private Benefits of Control: An International Comparison". **Journal of Finance**, Vol.59,No.2, pp.537-600.
 - El helaly, M (2014), **Related party transactions, corporate governance and accounting quality in Greece**, Doctor of Philosophy , Aston University.
 - Ewert, R& Wagenhofer, A, (2010), Earnings quality metrics and what they measure. Working Paper, University of Graz.
 - Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. & Schipper, K, (2005), "The Market Pricing of Accruals Quality",**Journal of Accounting and Economics**, Vol. 39, No. 2, pp. 295-327.
 - Ge, W., Drury, D. H., Fortin, S., Liu, F. & Tsang, D, (2010), "Value relevance of disclosed related party transactions", **Advances in Accounting**, Vol.26, PP.134-141.
 - Gordon, E., & E. Henry, (2005), "Related Party Transactions and Earnings Management," Available at: [http:// ssrn. com](http://ssrn.com).
 - , & Palia, D. (2004), "Related Party Transactions: Associations with Corporate Governance and Firm value", Available at: [http:// ssrn. com](http://ssrn.com).
-
- Haji-Abdullah, N &, Wan Nordin,N,(2014), " Related Party Transactions, Audit Committees and Real Earnings Management: The Moderating Impact of Family Ownership", **Advanced Science Letters**, Vol.21, No. 6, pp. 2033-2037.
 - Hasnan,S., Daie,M.S & Hussain,A,(2016), "Related Party Transactions and Earnings Quality: Does Corporate Governance Matter?". **Journal of Economics and Management**, Vol. 10,No. 2,pp. 189 - 219.
 - Hermanns (2006) "Financial Information and Earnings Quality", Working paper University of Namur.
 - The International Accounting Standards Board (IASB). 2013. International Accounting Standard 24 - **Related Party Disclosures**. London, United Kingdom: IASB.
 - Jian, M., & Wong, T. J, (2004), Earnings management and tunnelling through related party transactions: Evidence from Chinese corporate groups ,**EFA 2003 Annual Conference Paper No. 54 9**.

- Khanna, T& Palepu, K, (2000), “Is Group Afliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups”, **Journal of Finance**, Vol. 55, No. 2, pp. 867–891.
- Kohlbeck, M. J., & Mayhew, B. W, (2004), Related party transactions (AAA 2005 Financial Accounting and Reporting Section [FARS] meeting paper). Retrieved 13 January 2009, from <http://ssrn.com/paper=591285>.
- Kuan, L., Tower G., Rusmin & Mitchell Van der Zhan, J. L, (2010), “Related Party Transactions and Earnings Management”. **Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia**, Vol. 14, No. 2, pp. 115–137.
- Limanto, G & Herusetya ,A,(2017), The association between related party transaction and real earning management: internal governance mechanism as moderating variables ,**SHS Web of Conferences**.
- Maigoshi,Z., Latif,R & Kamardin,H,(2016),Related Party Transactions and Earnings Management, **International Soft Science Conference**.
- Manaligod, M, (2012), “Related Party Transactions”, **American International Journal of Contemporary Research**, Vol. 2 No. 5,PP.26–31.
- Marchini, P., Mazza, T& Medioli, A, (2017), “**Related Party Transactions, Corporate Governance and Earnings Management**”, available at: <https://ssrn.com>
- Mikhail,M., Walther ,B & Willis ,R,(2003),“Reactions to dividend changes conditional on earning quality”, **journal of accounting,auditing, and finance**, Vol. 18, No. 1, pp. 121 –151.
- Momenzadeh,N & Abbaszadeh,M,(2013), Comparing the Earning Quality Methods of the companies Accepted inTehran Stock Exchange, **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business**, Vol. 5, NO. 6.
- Munir,S., Saleh,N., Jaffar,R& Yatim,P,(2013), “family ownership, related–party transactions and earnings quality”, **Asian Academy of Management Journal of Accounting**, Vol. 9, No. 1, PP.129–153.
- Nguyen,B.T., Tran,H.T., Le,O.H., Nguyen,T.N., Trinh,T.H &Le,V, (2015), Association between Corporate Social Responsibility Disclosures and Firm Value – Empirical Evidence from Vietnam, **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, Vol. 5, No. 1, pp.2162–3082.

- Nyoman,N G., Putu, M& Djazuli, A, (2014), Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms, **Internationals Journal of Business and Management Invention**, Vol. 3 Iss. 2, PP.35–44.
- Perotti, P. & Wagenhofer, A, (2011), "Earnings quality measures and excess returns". University of Graz.
- Penman , S & Zhang ,X,(2002)," accounting conservatism,the quality earnings , and stock returns" ,**The Accounting Review**, VOL. 77, No.2, pp.237–264.
- Pierru,A,(2009), “ The weighted average cost of capital is not quite right ” **The Quarterly Review of Economics and Finance**,Vol. 49 ,pp.1219–1223.
- Pizzo, M,(2013), “Related party transactions under a contingency perspective”, **Journal of Management and Governance**, VOL. 17, No.2, pp. 309–330.
- Pozzoli,M & Marco,M.V,(2014), “Related Party Transactions and Financial Performance: Is There a Correlation? Empirical Evidence from Italian Listed Companies”, **Open Journal of Accounting** ,Vol.3, PP.28–37.
- Schipper, K& Vincent, L, (2003), "Earnings quality". **Accounting Horizons**, Vol. 17,pp. 235–250.
- Velury, U & Jenkins, D, (2006), "Institutional ownership and the quality of earnings", **Journal of Business Research**, Vol. 59,PP. 1043– 1051.
- Wang,J &Yuan,H,(2012), “The Impact of Related Party Sales by Listed Chinese Firms on Earnings Informativeness and Earnings Forecasts”, **International Journal of Business**,Vol. 17,No. 3,PP.258–275.
- Wayan,N., Widari,S., Subroto,& Aulia,F,(2016), “Market Reaction on the Information of Related Party Transaction Disclosure(An Event Study on Public Companies in Indonesia) ”, **Imperial Journal of Interdisciplinary Research (IJIR)** Vol.2, Iss.7,PP.657–663.
- Wong, T. J. & Jian, M, (2003), “Earnings Management and Tunneling through Related Party Transactions: Evidence from Chinese Corporate Groups”, EFA Annual Conference Paper No. 549, Available at: <http://ssrn.com>

ملحق رقم (١) عينة البحث

اسم الشركة	مسلسل	اسم الشركة	مسلسل
أسيوط الاسلامية الوطنية للتجارة والتنمية	17	مصر للأسواق الحرة	1
ابوقير للأسمدة	18	المصريين للإسكان والتعمير	2
البويات والصناعة الكيماوية	19	العبور للاستثمار العقارى	3
العامة للصوامع والتخزين	20	الشمس للإسكان والتعمير	4
مطاحن وسط غرب الدلتا	21	الغربية الاسلامية للتنمية العمرانية	5
مصر للأسواق الحرة	22	مدينة نصر للإسكان والتعمير	6
المصرية للمنتجات السياحية	23	الوطنية للإسكان	7
العامة لمنتجات الخزف الصينى	24	التعمير السياحى	8
شمال الصعيد للتنمية والانتاج الزراعى	25	الكابلات الكهربائية المصرية	9
العامة لاستصلاح الاراضى	26	العربية للصناعات الهندسية	10
الاسماعلية- مصر للدواجن	27	النصر لصناعة المحولات والمنتجات الكهربائية	11
المنصورة للدواجن	28	الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير	12
سيدى كرير	29	مصر لصناعة التبريد والتكيف	13
نايل سات	30	المصرية للاتصالات	14
الإسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية	31	الدلتا للسكر	15
		المصرية لصناعة النشا والجلوكوز	16