

الدور المعدل لتغطية المحللين الماليين للعلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين :دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالسوق المالي السعودي

د . حسناء عطيه حامد محمد*

(*) د . حسناء عطيه حامد محمد: استاذ مساعد قسم المحاسبة، كلية التجارة ،جامعة المنصورة، جمهورية مصر العربية

Email : hahmohamed@iaue.edu.sa

ملخص البحث

استهدف البحث بشكل أساسي قياس الدور المعدل (التأثير التفاعلي) لتغطية المحللين الماليين للعلاقة بين إعادة اصدارالقوائم المالية (الصريحة- الضمنية) وثقة المستثمرين بالاضافة الى قياس تأثير سببين لإعادة اصدارالقوائم المالية (الصريحة- الضمنية) على كلا من المحتوى المعلوماتي للارباح وسيولة الاسهم وانتقال تأثيرات العدوى المالية لباقي الشركات التي لم تعيد اصدار قوائمها ولتحقيق ذلك قامت الباحثة باشتقاق فروض البحث واختبارها باجراء دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة بالسوق المالي السعودي في الفترة من (٢٠١١-٢٠٢١) وتوصلت الباحثة إلى وجود تفاوت في التأثير السلبي لإعادة اصدار القوائم المالية (الصريحة- الضمنية) على كل من المحتوى المعلوماتي للارباح وسيولة الاسهم وثقة المستثمرين حيث تبين ان درجة التأثير السلبي لإعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفات التلاعب والتضليل أكبر معنوية مقارنة بدرجة التأثير السلبي لإعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفات الافصاح لقواعد الحوكمة بالاضافة إلى سرعة انتقال تأثيرات العدوى المالية لباقي شركات قطاع الاتصالات السعودي عقب إعادة اصدار شركة موبيلي لقوائمها المالية لعام ٢٠١٤ واخيرا تبين وجود تأثير تفاعلي ايجابي لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية (الصريحة -الضمنية) وثقة المستثمرين

واستنادا للنتائج النظرية والتطبيقية توصي الباحثة بضرورة اهتمام هيئة سوق المال السعودي بظاهرة إعادة إصدار القوائم المالية وإصدار إرشادات توضح الخطوات التفصيلية لها مع وضع الجزاءات والعقوبات المناسبة على الشركات المخالفة والعمل على تحسين اليات حوكمة الشركات وضوابط السوق المالية

الكلمات المفتاحية :- إعادة اصدار القوائم المالية- تغطية المحللين الماليين- ثقة المستثمرين- سيولة الاسهم- المحتوى المعلوماتي للارباح - العدوى المالية

The Moderating Role of Financial Analysts Coverage of the Relationship between Financial Restatements and Investors confidence: An Empirical Study on Companies listed in the Saudi Financial Market

Abstract

The research aimed to measure the moderating role (interactive effect) of financial analysts coverage of the relationship between financial restatements (explicit - implicit) and investor confidence, in addition to measuring the effect of two reasons for financial restatements (explicit - implicit) on both the information content of earnings and stock liquidity and financial contagion effects . To achieve this, the researcher derived the research hypotheses and tested them by conducting an applied study of non-financial companies listed in the Saudi financial market from (2011-2021)

The researcher found a discrepancy in the negative impact of financial restatements (explicit and implicit) on both the informational content of earnings, stock liquidity, and investors confidence but the degree of negative impact of financial restatements due to fraud is significantly greater compared to the degree of negative impact of financial restatements due to disclosure of governance rules, in addition found that there is a positive interactive effect of the coverage of financial analysts on the relationship between the financial restatements (explicit and implicit) and investor confidence

Based on the theoretical and applied results, the researcher recommends the need for the Saudi Capital Market Authority to pay attention to the financial restatements and issue instructions explaining the detailed steps for it, while setting appropriate penalties and punishments for violating companies and working to improve corporate governance mechanisms and financial market controls

Key words:- Financial Restatements- Financial Analysts Coverage- Investors confidence- stock liquidity- Information Content of Earnings- Contagion Effects

١/مقدمة ومشكلة البحث

تمثل القوائم المالية المصدر الأول للمعلومات الملائمة والموثوق فيها حول أداء ووضع الشركات مما يبرز أهمية ان تكون خالية من الأخطاء المتعمدة أو غير المتعمدة لان تلك الاخطاء تخل بموثوقية وملائمة هذه القوائم المالية مما يستوجب تعديل القوائم المالية واعادة اصدارها و تعد ظاهرة إعادة اصدار القوائم المالية Financial restatements ظاهرة سلبية وخرقاً لمصادقية القوائم المالية وعلان بان إعداد وعرض القوائم المالية السابقة لم يتم وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً أو مخالفة لأحد المعايير او قواعد حوكمة الشركات ولكنها لا تعتبر من الظواهر الجديدة في مهنة المحاسبة والمراجعة فهي أحد الاسباب الرئيسية لحدوث ازمات عديدة مثل انهيار شركة انرون وما استتبعها من فقد ثقة المستثمرين في المهنة بشكل خاص وفي السوق المالية بشكل عام ، فعندما يتعلق الأمر بالاستثمار في الأسواق المالية تعتبر الثقة في صدق المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية أحد العوامل الرئيسية التي تؤثر على قرارات المستثمرين فالبيانات المالية الصحيحة والدقيقة والشفافة أمراً حاسماً لبناء ثقة المستثمرين في السوق المالية وجعلهم أكثر اقبالا على الاستثمار (Chen ,et al,2013 ؛ هلالى ، ٢٠١٧؛ عفيفي، ٢٠١٧؛ Frago,2018 ، Olibe ,2018 ؛ موسى ، ٢٠٢١؛ Zhang ,et al,2023)

ويمكن تقسيم الدراسات السابقة التي تناولت ظاهرة إعادة الاصدار للقوائم المالية إلى ٣ فئات ، الفئة الاولى والتي أوضحت التأثير السلبي المعنوي لاعادة اصدار القوائم المالية على مؤشرات أداء اسهم سواء بشكل مباشر أو باعتبارها ك proxy لمتغيرات تابعة أخرى حيث اجمعت نتائج هذه الفئة من الدراسات على التأثير السلبي لاعادة اصدار القوائم المالية على (سعر السهم - ربحية السهم - حجم التداول - جودة الارباح - جودة القوائم المالية - المحتوى المعلوماتي للارباح - جودة الافصاح - القيمة السوقية للشركة - ارتفاع تكلفة رأس المال- انتقال العدوى المالية لباقي الشركات داخل نفس الصناعة والتي لم تعيد اصدار قوائمها) موضحين ان هذه التأثيرات السلبية تجعل الشركات تستغرق وقتاً طويلاً لاستعادة مصداقيتها في السوق المالي لحدوث أزمة ثقة بينها وبين المستثمرين (Burks, 2011؛ Xu,2005؛ Ahmed, & Goodwin, 2007 ؛ Chen ,et al,2013 ؛Badertscher & Burks,2011 ؛ عفيفي، ٢٠١٧؛ الغول ، ٢٠١٧ ؛ عبدالله، ٢٠١٧؛ هلالى ، ٢٠١٧؛ الصباغ ، ٢٠١٩؛ متولى ، ٢٠٢٠؛ وهدان ، ٢٠٢٢؛ أبو الخير

واخرون ، ٢٠٢١؛ موسى ، ٢٠٢١؛ Street & Hermanson, 2019 ؛ Cianci ,et al, 2019 ؛ Sievers & Sofilkanitsch, 2019 ؛ Herly & Lambertsen ,2021 ؛ عبده ، 2019 ؛ مشحوت واخرون ، ٢٠٢٣؛ Burnett et al,2021 ؛ Martinez–Ferrero ,et 2021 (Fountaine&Phillips,2018؛Olibe,2018, Kim&Koo,2018 ، al,2023)

وفي السياق ذاته جاءت آراء و نتائج الفئة الثانية من الدراسات السابقة على النقيض

تماما لما سبق فهم يروا ان إعادة اصدار القوائم المالية ليست سيئة في كل الأحوال ويجب النظر لها بشكل إيجابي بأنها تصحيح للأخطاء السابقة مما يعيد الثقة المفقودة في القوائم المالية ويزيد من مصداقيتها ولهذا ربما يكون لها مردود ايجابي احيانا على أسعار الأسهم (Wilson, 2008 ؛ شاهين، ٢٠١٢) فهي تعنى ان الشركة تحاول تقديم البيانات المالية بشكل دقيق وشفاف مرة اخرى برغم ما قد يكلفها هذا الامر وهو ما يجب تقديره من قبل المستثمرين وبالتالي هي تلعب دورًا حاسمًا في بناء وتعزيز ثقة المستثمر (GAO,2002,2006) وتؤدي إلى لتحسين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية (Sallehu, 2011) فاعادة اصدار القوائم المالية لا تؤثر سلبيا على أسعار أسهم في البيئة المصرية (بلال ، ٢٠١٨)

بينما جاءت نتائج الفئة الثالثة من الدراسات لتوضح وجود تأثيرات متبانية لاعادة اصدار

القوائم المالية باعتبارها متغير مستقل أو وسيط أو متغير معدل على العديد من المتغيرات التابعة الاخرى ووجود علاقة متبانية بين اعادة الاصدار للقوائم المالية كمتغير تابع والعديد من المتغيرات المستقلة والتي كانت اغلبها مرتبطة بالمراجعة وجودتها ومصادر التمويل وخصائص مجلس الادارة حيث تبين وجود علاقة عكسية معنوية بين إعادة إصدار القوائم المالية والائتمان المصرفي وعلاقة طردية معنوية بين إعادة إصدار القوائم المالية والائتمان التجارى وعدم وجود اختلاف معنوي في تكلفة التمويل في الفترة السابقة والتالية لإعادة إصدار القوائم المالية (صالح ، ٢٠١٩) ، ووجود علاقة سلبية معنوية بين جودة المراجعة الخارجية وإعادة إصدار القوائم المالية (أمين ، ٢٠٢١) ، ووجود علاقة عكسية بين كلا من المراجعة المشتركة وقيمة المنشأة وإعادة إصدار القوائم المالية ولكن العلاقة تكون ايجابية معنوية بين المراجعة المشتركة وقيمة المنشأة باستخدام إعادة إصدار القوائم المالية كمتغير وسيط(وهدان ، ٢٠٢٢) ، ووجود تأثير ايجابي معنوي لفترة اصدار تقرير المراجعة على إعادة اصدار القوائم المالية (موسى ، ٢٠٢١) ، ووجود علاقة ارتباط سلبية بين كل من جودة

لجنة المراجعة والمراجعة المدركة وتركز الملكية غير الحكومية وبين إعادة إصدار القوائم المالية وعلاقة ايجابية بين تركز الملكية الحكومية وبين إعادة إصدار القوائم المالية (الصباغ، ٢٠١٩) ، ووجود علاقة جوهرية بين مصادر التمويل الخارجية والداخلية والافصاح عن الاستدامة من جانب وتعديل القوائم المالية من جانب اخر (عبد، ٢٠١٩) ، ووجود تأثير سلبي معنوي لاعادة اصدار القوائم المالية على مصادر التمويل من الفروض الخارجية بينما لا يوجد لها تأثير على مصادر التمويل الذاتي ووجود علاقة احصائية معنوية بينها وبين تغير مراقب الحسابات (هلالى، ٢٠١٧) ، ووجود علاقة عكسية بين القوائم المالية المعدلة وتغيير مراقب الحسابات حيث يتم عزل مراقب الحسابات تعسفا بسبب الخلافات المتعلقة بالتعديلات خاصة التعديلات التي تقلل من الايرادات (الصادق وأخرون، ٢٠٢٠) ، ووجود علاقة عكسية معنوية بين جودة المراجعة المدركة وإعادة إصدار القوائم المالية و بين إعادة إصدار القوائم المالية وقيمة الشركة وعلاقة تأثيرية غير مباشرة ايجابية معنوية بين جودة

المراجعة المدركة وقيمة الشركة من خلال إعادة إصدار القوائم المالية كمتغير وسيط وهي أقوى من العلاقة التأثيرية المباشرة بدون متغير وسيط (الوكيل ، ٢٠٢٢) ، فى حين ان ازدواجية المدير التنفيذي تزيد من فرص إعادة إصدار القوائم المالية بينما حجم مجلس الإدارة واستقلاليتة وحجم الشركه والعائد على الأصول لهم تأثير عكسي على إعادة إصدار القوائم المالية وهوما يوضح ارتفاع معدل دوران اعضاء مجلس الادارة ومراجع الحسابات والتأثير السلبي على ثروتهم و سمعتهم وارتفاع مخاطر التقاضى والتعويضات (Abdel Megeid, 2022) ، ووجود ارتباط ايجابى بين شركات المراجعة الاجنبية CPA غير الكبيرة واعادة الاصدار الاجمالية والضمنية ووجود ارتباط مباشر ايجابى بين المراجعة المشتركة واعادة اصدار القوائم الضمنية وسلبية مع اعادة الاصدار الصريحة وعدم وجود علاقة بين نوع وجودة المراجعة (Eldyasty& Elamer, 2023)

وبالرغم من اختلاف الدراسات السابقة من حيث النتائج أو كون متغير اعادة اصدار القوائم المالية مستقل أو وسيط أو معدل أو تابع الا ان كل الدراسات السابقة سواء الاجنبية أو التي طبقت على البيئة المصرية اجمعت على عدد من المتغيرات الرقابية فى اختبار الفروض وهى (حجم الشركة -الرافعة المالية- العائد على الاصول- العائد على حقوق الملكية) ومع ذلك جاءت ايضا النتائج متعارضة فيما يخص العلاقة بين اعادة الاصدار والمتغيرات الرقابية فعلى سبيل المثال تبين وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين إعادة إصدار القوائم المالية وكلا من الرافعة المالية والعائد على

الأصول وعلاقة إيجابية غير معنوية مع حجم الشركة (أمين، ٢٠٢١) ووجود علاقة سلبية بين إعادة إصدار القوائم المالية وبين حجم الشركة والربحية بينما علاقتها ايجابية غير معنوية مع الرافعة المالية (موسى، ٢٠٢١)

وفى سياق آخر متصل أوضحت دراسات سابقة وجود ارتباط بين إعادة إصدار القوائم المالية واليات الحوكمة سواء كانت هذه التأثيرات لاليات الحوكمة مباشرة أو تفاعلية (معدلة) خاصة بعد صدور قانون SOX فالعلاقة بين أليات حوكمة الشركات وإعادة اصدار القوائم المالية تغيرت بين عامي ١٩٩٧ و ٢٠٠٥ حيث أصبحت عاملاً مؤثراً للحد من إعادة إصدار القوائم المالية خاصة اذا كان التعديل بسبب الأخطاء المحاسبية (GAO,2002,2006)؛ Baber,et al,2012؛ Bardos ,et al,2013؛ Street & Hermanson, 2019؛ BenYoussef & Khan,2018؛ سمعان، ٢٠٢٠)، فتطوير لوائح وسياسات حوكمة الشركات يحسن من ثقة المستثمرين في الشركات المدرجة في تداول (الناصر، ٢٠٢٢) ومن اهم الاليات الخارجية للحوكمة حالياً والمؤثرة في اعادة اصدار القوائم المالية هي تغطية المحللين الخارجيين نظرا لدورهم الرقابى في الحد من السلوك الانتهازي للإدارة بالاضافة لدورهم في اكتشاف الاحتيال المحاسبي مقارنة بأليات الحوكمة التقليدية فقد ساهم المحللون الماليون في اكتشاف ١٦.٩% من حالات الاحتيال التي كشفت عنها الاليات الخارجية للحوكمة بينما اكتشف المراجعون الخارجيون ١١.٣% فقط من هذه الحالات بالاضافة لدورهم الاول كوسطاء للمعلومات فالتنبؤات المالية التي يقدمها المحللون الماليين عن ربحية وسعر السهم هي أساس اتخاذ قرارات المستثمرين لانها تعمل على تخفيض عدم تماثل المعلومات (Devos,et al، 2010؛ Yu ,et al,2018؛ الاسداوى وعوض، ٢٠٢٠) وقد أجمعت العديد من الدراسات السابقة على التأثير الإيجابي لتغطية المحللين الماليين على العديد من المتغيرات وهي (المحتوى المعلوماتى للارباح- الحد من عدم تماثل المعلومات مقاسا بحجم التداول - تخفيض تكاليف التمويل -الحفاظ على القيمة السوقية للشركة- الحد من السلوك الانتهازي للمديرين- ارتفاع مستوى الإفصاح الاختيارى كمؤشر لجودة التقارير المالية - ارتفاع كفاءة الاستثمار- سيولة الاسهم مقاسا بحجم التداول أو قيمة التداول- جودة التقارير المالية مقاسا بالتحفظ المحاسبي- الحد من مخاطر انهيار الاسهم (سمعان وأخرون، ٢٠١٨؛ الاسداوى وعوض، ٢٠٢٠؛ بلال، ٢٠٢٠؛ صالح، ٢٠٢١، ابراهيم، ٢٠٢٢؛ جميل،

٢٠٢٢؛ حماد وعلى ، ٢٠٢٢) بالإضافة إلى تأثيرها السلبي المعنوي على ادارة الأرباح باستخدام المستحقات المحاسبية (صالح ، ٢٠٢١)

وترى الباحثة من خلال استقراء وتحليل جميع الدراسات السابقة ان الأدبيات السابقة لإعادة اصدار القوائم المالية خاصة الدراسات العربية اغفلت التمييز بين تأثيرات إعادة الاصدار شديدة الخطورة (بسبب اخطاء متعمدة احتيالية) والأقل خطورة (اخطاء غير متعمدة - مخالفة قواعد حوكمة) فقد تعاملت مع تأثيرات اعادة الاصدار أى كان سببها على أنها متساوية وهذا يخالف الواقع العملي فبالرجوع لحالات الاحتيال البارزة مثل Enron و WorldCom وشركة موبيلي في السوق المالي السعودي وغيرهم من الشركات يتبين انها فقدت الكثير من قيمتها السوقية لاصدارها قوائم مالية احتيالية فقد كانت ردود فعل الاسواق المالية تجاه هذه القوائم الاحتيالية سلبية جدا فاعادة الاصدار بسبب التحريفات بمثابة إشارات تحذيرية للمستثمرين وعدم الفصل بين تأثيرات اسباب إعادة الاصدار كل على حدى من الممكن ان يكون السبب في تعارض نتائج دراسات الفئة الاولى والثانية ، من جانب آخر أجمعت الدراسات فى الفئة الاولى على التأثير السلبي لاعادة اصدار القوائم المالية على جميع مؤشرات أداء الاسهم وهو ما ينعكس في النهاية على فقد ثقة المستثمرين وعزوفهم عن الاستثمار في هذه الشركات بينما أجمعت الدراسات على التأثير الايجابي لتغطية المحللين الماليين على مؤشرات أداء الاسهم وهنا تتسأل الباحثة اذا كانت إعادة اصدار القوائم المالية لها العديد من التأثيرات السلبية المباشرة على مؤشرات اداء الاسهم مباشرة أو كونها ك proxy لمتغيرات محاسبية ومالية أخرى بينما تغطية المحللين الماليين لها تأثير ايجابي على نفس المؤشرات خاصة ثقة المستثمرين فهل من المتوقع أن يكون لتغطية المحللين الماليين دور معدل لهذه التأثيرات السلبية لاعادة اصدار القوائم المالية على ثقة المستثمرين ولذا تتمثل الفجوة البحثية التى تسعى الباحثة لمناقشتها اذا كان تعديل واعادة اصدار القوائم المالية اعترافاً بأن القوائم المالية السابق إصدارها تحتوى على أخطاء سواء كانت هذه الأخطاء غير متعمدة أو كانت أخطاء متعمدة (غش) وهو مايؤدي لاهتزاز ثقة المستثمرين أو فقدها بالإضافة الى ان قياس تأثيرات تعديل واعادة اصدار القوائم المالية من الصعب تحديدها بدقة لانها ترجع بدرجة كبيرة إلى أسباب هذا التعديل واعادة الاصدار فما هو الدور المعدل (التأثير التفاعلى) لتغطية المحللين الماليين على هذه التأثيرات خاصة بعد اتضاح وجود تباين في هذه التأثيرات حتى في حالة تطبيق الدراسات في نفس البيئة ولذا يمكن بلورة مشكلة البحث في

التساؤل الرئيسي التالي هل يوجد تأثير تفاعلي (دور معدل) لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين ؟

٢/ هدف البحث

في ضوء اعتماد معظم قرارات المستثمرين على توصيات المحللين الماليين نظرًا لكفاءتهم في التعامل مع الشركات التي يتابعونها ودورهم الرقابي في الحد من الممارسات الاحتياطية للإدارة باعتبارها أحد الآليات الخارجية للحوكمة المؤثرة في استعادة ثقة المستثمرين وتحقيق الاستقرار في الأسواق المالية يستهدف البحث الاجابة عن التساؤلات التالية :- ما هي أسباب تعديل القوائم المالية واعادة اصدارها ؟ هل يختلف تأثير إعادة الاصدار للقوائم المالية على مؤشرات أداء الاسهم باختلاف أسباب التعديل واعادة الاصدار للقوائم ؟ وهل تنتقل العدوى المالية من الشركات التي تعيد اصدار قوائمها المالية لباقي شركات نفس القطاع والتي لم تعيد اصدار قوائمها المالية ؟ وماهو تأثير تغطية المحللين الماليين على ثقة المستثمرين ؟

٣/ أهمية البحث ودوافعه والتي يمكن تقسيمها إلى

تتمثل دوافع البحث في ندرة الدراسات التي طبقت على السوق المالي السعودي حول تأثير تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية على ثقة المستثمرين باستثناء دراسة (النيفرو السبحاني، ٢٠١٧) والتي تناولت التلاعب والتضليل في القوائم المالية من جانب قانوني وتقدير التعويضات المقدرة على تلك الشركات الاحتياطية بالإضافة الى ندرة الدراسات التي تناولت العلاقة بين تعديل واعادة اصدار القوائم المالية وتغطية المحللين الماليين في البيئة السعودية وتوضيح دورها كأحد الاليات الرقابية لتعزيز ثقة المستثمرين والحفاظ على استقرار الأسواق المالية حيث ترى الباحثة ان تعديل وإعادة الاصدار للقوائم المالية بيئة تجريبية مثيرة للاهتمام الاكاديمي والعملية.

كما تنبع الأهمية العلمية للبحث من تصديه لقضية بحثية جدلية هامة ومعقدة في الفكر المحاسبي تناولها الباحثين في البيئات الاجنبية وهي كيفية الارتقاء بمصداقية القوائم المالية والحد من انتشار ظاهرة اعادة اصدار القوائم المالية بالإضافة الى الندرة الشديدة في البحوث التطبيقية في البيئة المصرية والسعودية الخاصة بقياس اثر الدور الرقابي لتغطية المحللين الماليين كاحد الاليات الخارجية لحوكمة الشركات والتي لها تأثير ايجابي على مؤشرات أداء الاسهم واستعادة ثقة

المستثمرين والحفاظ على استقرار الأسواق المالية في الحد من انتشار ظاهرة إعادة الاصدار للقوائم المالية

بينما تستمد الأهمية العملية للبحث من الحاجة الملحة لوجود سبل وآليات للارتقاء بمصداقية القوائم المالية لزيادة ثقة المستخدمين في القوائم المالية في بيئة الأعمال السعودية والتي تنعكس علي حركة سوق الأوراق المالية فالبحث محاولة لتقديم دليل تطبيقي من البيئة السعودية على الدور المعدل لتغطية المحللين الماليين للملاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين خاصة مع الزيادة الكبيرة في أعداد ووعي المستثمرين في سوق الأسهم السعودي مما يستدعي ضرورة توفير قوائم مالية صحيحة لهم لدعم الثقة والاستقرار في سوق الاسهم السعودي ليصبح أكثر جذبا للاستثمارات فهذه الظاهرة لم تنل اهتمام كافي من قبل الدراسات التي طبقت البيئة السعودية برغم حدوث الكثير من الفضائح المالية في السوق السعوى من أشهرها قضية مجموعة محمد المعجل .

٤/ حدود البحث

- ١- تقتصر الدراسة التطبيقية للبحث على الشركات غير المالية المدرجة بالسوق المالي السعودي (تداول) خلال الفترة الزمنية من ٢٠١١-٢٠٢١.
- ٢- يقتصر البحث على الشركات التي قامت بتعديل وإعادة إصدار قوائمها المالية بسبب مخالفات التلاعب والتضليل او لمخالفات افصاح لقواعد حوكمة الشركات دون غيرها من اسباب تعديل وإعادة اصدارالقوائم المالية
- ٣- يقتصر اختبار الفرض الرابع في الدراسة التطبيقية (انتقال العدوى المالية) على قطاع الاتصالات السعودي وقضية شركة موبيلي .
- ٤- يتم استخدام حجم التداول لاسهم شركات عينة الدراسة التطبيقية ك proxy لقياس ثقة المستثمرين دون غيره من المتغيرات التي تستخدم لبناء مؤشر ثقة المستثمرين .
- ٥- يقتصر البحث على دراسة دور تغطية المحللين الماليين كأحد الاليات الخارجية لحوكمة الشركات دون غيرها من الاليات الخارجية

٥/ خطة البحث

انطلاقاً من مشكلة البحث والهدف منه وفي إطار حدوده سوف يُستكمل البحث كالتالي:

١/٥ - الدراسات السابقة وإشتقاق الفروض.

- ١/١/٥ مفهوم و أسباب تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية
- ٢/١/٥ العلاقة بين تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية و مؤشرات أداء الاسهم (المحتوى المعلوماتي للارباح- سيولة الاسهم - ثقة المستثمرين) وإشتقاق الفروض الاول والثاني والثالث
- ٣/١/٥ العلاقة بين تعديل وإعادة الاصدار القوائم المالية وتأثيرات العدوى المالية وإشتقاق الفرض الرابع
- ٤/١/٥ مفهوم تغطية المحللين الماليين وعلاقتها بثقة المستثمرين وإشتقاق الفرض الخامس
- ٥/١/٥ الدور المعدل لتغطية المحللين الماليين للعلاقة بين اعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين وإشتقاق الفرض السادس

٦/ الدراسة التطبيقية

٧/ الخلاصة والنتائج والتوصيات والابحاث المستقبلية

١/١/٥ مفهوم و أسباب تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية

تعد القوائم المالية المصدر الاول للمعلومات المتاحة عن الشركة وهو ما يفسر الاعتماد الكلى عليها لتقييم أداء الشركة ومعرفة حقيقة مركزها المالي ولكن اذا تبين أن القوائم المالية عن فترة سابقة يوجد بها تحريفات جوهرية أو اخطاء والاعلان عن تعديل هذه القوائم واعادة اصدارها مرة أخرى هنا يعد هذا الاعلان صدمة للاسواق المالية مما يثير مخاوف المستثمرين بشأن نزاهة وكفاءة الإدارة ومصداقية الشركة

وينعكس سلبيا على أسعار الأسهم وانخفاض مصداقية القوائم المالية وزيادة درجة عدم تماثل المعلومات (Street & Hermanson, Elliott, et al, 2012; Ahmed & Goodwin, 2007)

2019؛ الصباغ، ٢٠١٩؛ عبد الله، ٢٠١٧)

وفى هذا السياق ذكر (GAO, 2002) ان الشركات تلجأ إلى تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية بسبب الأخطاء المادية المتعمدة أوغير المتعمدة بالإضافة الى عدم التوافق مع المتطلبات المهنية التنظيمية في اعداد قوائمها المالية فالتعديل يتم بسبب التجاوزات المحاسبية أو ما يُعرف بممارسات المحاسبة العدوانية بشكل متعمد(الاحتيال) أوغير متعمد (سوء التفسير أو التطبيق لقواعد المحاسبة)، كما أوضح (Plumlee & Yohn, 2010؛ Hee, 2008) أن مصطلح إعادة إصدار القوائم المالية هو مصطلح فني ظهر بسبب المخالفات المرتبطة بحدوث الأخطاء والغش في المعالجات المحاسبية والتي تؤثر على مصداقيتها ولم تتل هذه الظاهرة

الاهتمام الكافي من قبل الأكاديميين والمنظمين وواضعي المعايير الخاصة بالمعاملات في الأسواق المالية فأول ظهور لمصطلح إعادة إصدار القوائم المالية كان من قبل مجلس مبادئ المحاسبة (APB) من خلال الإصدار رقم (٢٠) لعام ١٩٧١ ، من ناحية أخرى ذكر (Ettredge,et al,2010) أن إعادة إصدار القوائم المالية يشير إلى الفشل في إعداد القوائم المالية وانها لم تكن خالية من الأخطاء الجوهرية لاتباع طرق محاسبية غير ملائمة أو التطبيق الخاطئ لقواعد الاعتراف بالإيراد أو القياس غير السليم للأصول بينما عرفها (Burks,2011) بأنها تصويب للأخطاء المحاسبية التي حدثت في الماضي إما بسبب الإهمال والتقصير أو بسبب وجود ممارسات انتهازية من قبل الإدارة فهي بمثابة اعتراف صريح من قبل الإدارة بوجود تحريف في صورة غش في القوائم المالية كما أوضح (Babar, et al,2012) بأنها عملية تحدث بسبب الأخطاء الداخلية وضعف الجودة المرتبطة بالمعايير المحاسبية مثل عدم الوضوح في تطبيق المعايير المحاسبية واستخدام الحكم الشخصي في تطبيق هذه المعايير وعرفها (Chen,et al,2013) بأنه تصويب للمعلومات المحاسبية التي تم الإفصاح عنها في القوائم المالية السابق إصدارها لكونها مضللة.

وعلى الرغم من عدم صدور معيار محاسبي خاص بإعادة إصدار القوائم المالية حتى الآن إلا أن مفهوم إعادة إصدار القوائم المالية Financial Restatements واخطاء السنوات السابقة من منظور الإصدارات المحاسبية الدولية ذات الصلة قد حظى باهتمام كبير من جانب مجلس معايير المحاسبة الدولية (ASB) والذي أصدر معيار المحاسبة الدولي بعنوان "السياسات المحاسبية والتغيير في التقديرات المحاسبية والأخطاء عام ٢٠٠٥ حيث نصت الفقرة (٥) علي أن إعادة إصدار القوائم المالية بأثر رجعي Retroactively Restatement هو تصحيح للقياس والاعتراف والإفصاح عن عناصر القوائم المالية كما لو أن خطأ الفترة السابقة لم يحدث مطلقاً بينما أصدر (FAS8) المعيار رقم ١٥٤ سنة ٢٠٠٥ بعنوان "التغييرات المحاسبية وتصحيح الأخطاء" والذي حدد مفهوم إعادة إصدار القوائم المالية بأنه تنقيح للقوائم المالية السابق إصدارها وإظهار آثار تصحيح الأخطاء السابقة والتي تشمل الأخطاء الحسابية والأخطاء في تطبيق المبادئ المحاسبية فأى خطأ في البيانات المالية لفترة سابقة يتم اكتشافه بعد إصدارها يجب الإبلاغ عنه كتسوية للفترة السابقة عن طريق إعادة إصدار القوائم المالية للفترة السابقة" " فعندما يتم إعادة إصدار القوائم المالية لتصحيح خطأ ما يجب الاعلان عن ذلك مع وصف لطبيعة الخطأ كما عرفها معيار المحاسبة المصري رقم (٥) ان أى إغفال أو تحريف أو اخطاء في القوائم المالية للمنشأة عن فترة

سابقة أو أكثر ينتج عنه عدم القدرة على استخدام معلومات موثوق بها لأنها تتضمن تأثيرات الأخطاء الحسابية والأخطاء في تطبيق السياسات المحاسبية وإغفال أو سوء تفسير الحقائق وكذلك الغش والتدليس، كما ألزمت البورصة الأمريكية SEC المديرين بتصحيح أي أخطاء في البيانات المالية للفترة السابقة إذا اكتُشف لاحقاً أنها كاذبة ومضللة لإعادة إصدار القوائم المالية اعتراف من الشركة بالخطأ (غير المتعمد) أو بالتحريف (المتعمد) في تقاريرها السابقة (GAO,2006)؛ على ٢٠١٥؛ هاللي، ٢٠١٧؛ بلال، ٢٠١٨؛ متولى، ٢٠٢٠).

فعد عمل مسح شامل للفترة من يناير ١٩٩٧ حتى يونيو ٢٠٠٢ تبين أن الأخطاء في الاعتراف بالايراد حوالي ٣٨% من مجموع حالات إعادة الاصدار المعلن عنها والبالغ عددها ٩١٩ والتي بلغت خسائرها بمليارات الدولارات في حجم القيمة السوقية في الأيام المحيطة بإعلان إعادة الاصدار و كان لهذه الخسائر العديد من الآثار أهمها انخفاض ثقة المستثمرين في الشركة المعنية بإعادة اصدار اسهمها وانخفاض سعر سهمها والمؤشرات المالية العامة للسوق والاقتصاد بشكل عام (GAO,2002) وهو ما اكده (Habib, et al, 2021) من ارتفاع عدد القوائم المالية المعاد اصدارها إلى أعلى مستوى ليبلغ ١٤٢٠ حالة في عام ٢٠٠٦ وتراجع هذا الرقم الى ٦٧١ حالة في عام ٢٠١٦ وهو ما يعتبر مؤشر على تحسن جودة القوائم المالية في السنوات الأخيرة وهو ما يتعارض مع ما ذكره (هاللي ، ٢٠١٧) بان هناك زيادة مفرزة في عدد القوائم المالية التي إعيد إصدارها في السنوات الأخيرة مما يتطلب زيادة اهتمام الجهات التنظيمية واصدارمعيار خاص بإعادة اصدار القوائم المالية وسد الثغرات الموجودة بفقرات المعايير المحاسبية بما لا يسمح بتكرار تعديل القوائم المالية مستقبلاً

وفى سياق أخر متصل أوضح (GAO,2002,2006) وجود العديد من الأسباب لإعادة إصدار القوائم المالية بخلاف الأخطاء والتحريفات الجوهرية وهي إعادة الاصدار للقوائم المالية بسبب عمليات الاستحواذ والدمج - توقف أو تصفية العمليات والانشطة - تقسيم (تجزئة) الأسهم وإصدار أسهم منحة - تغيرات سعر الصرف للعملة - التغيرات الهيكلية في الإدارة- إعادة التصنيف لبنود القوائم المالية - تسويات الدعاوى القضائية والأخطاء الحسابية - الاحداث اللاحقة) بينما ذكر (Sue, et al,2013) أن التعديلات المحاسبية في الشركات العائلية اذا وجدت لا تكون بسبب اخطاء ولكن بسبب عمليات اعادة الهيكلة لراس المال للحد من الصراع بين المساهمين

الكبار والأقلية ، كما ذكر (على، ٢٠١٥) أنه يوجد أربع حالات تتطلب تعديل القوائم المالية السابق إصدارها وهي (الاخطاء الناتجة عن التطبيق الخاطئ للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها أثناء اعداد القوائم المالية - الاخطاء التي فشلت هيكل الرقابة الداخلية في منعها أو اكتشافها - الاخطاء التي لم يتمكن مراقب الحسابات من اكتشافها - التحريفات الجوهرية التي تكتشف بعد إصدار القوائم المالية) بينما أوضح (عبد الله، ٢٠١٧) انه توجد أسباب متعددة للتعديل وهي (تعقيد المعايير المحاسبية - ادارة الارياح- نقص الشفافية - الاحتيال- تحفظ المراجع ولجنة المراجعة- ضعف نظام الرقابة الداخلية والحوكمة ، بينما ذكر (هلالى، ٢٠١٧) أن أكثر الاسباب وراء تعديل القوائم المالية هي مخالفة المعايير المحاسبية خاصة معايير (الايراد- المخزون - المخصصات والالتزامات المحتملة) لارتفاع درجة تعقيد المعاملات بهذه المعايير يليها الاخطاء غير المتعمدة ، كما أشار (عبد، ٢٠١٩) إلى ان أسباب تعديل القوائم المالية هي الاخطاء في الاعتراف والقياس والعرض والافصاح سواء كانت غير متعمدة او للغش والتدليس والاحداث والعمليات اللاحقة وفي نفس السياق أوضح (متولى، ٢٠٢٠) ان مسببات ظاهرة تعديل القوائم المالية تتمثل في الغش والتلاعب في بنود المصروفات و المغالاة في بنود الإيرادات و التلاعب في المخزون بينما يرى (ابو الخير واخرون، ٢٠٢١) ان أسباب إعادة اصدار القوائم المالية تشمل وجود اخطاء أو مخالفة لتطبيق احد المعايير بالاضافة الى إعادة التصنيف لبنود القوائم المالية .

واستخلصت الباحثة من الدراسات السابقة انها يتم استخدام مصطلحي اعادة اصدار القوائم المالية وتعديل القوائم المالية كمترادفات بالرغم من وجود اختلاف بينهما فاحيانا يتم الاعلان فقط عن وجود تعديل في احد الارقام او في الايضاحات المتممة في القوائم المالية السابقة دون ان يعقب ذلك اعادة اصدار هذه القوائم مرة أخرى حيث يكتفى بالتعديل في أرقام المقارنة في قوائم العام التالي دون ان يتم إعادة اصدار القوائم المالية السابق إصدارها مرة أخرى بعد تعديلها وتأكيداً على ذلك ما اعلنته شركة "صادرات السعودية " إنه تم إعادة تبويب وتعديل بعض أرقام الفترة السابقة للعام السابق ٢٠١٩ وذكرها في قوائم عام ٢٠٢٠ في كل من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية وتم صدور إعلان تصحيحي بذلك وترى الباحثة أن ذكر التعديلات في ارقام المقارنة بدلا من اعادة اصدار القوائم المالية السابق إصدارها لا يحقق الهدف من التعديلات فتصحيح تحريفات احتيالية من خلال ارقام المقارنة والإفصاح عن تفاصيل القوائم المالية المعاد إصدارها يكون أقل شفافية من إعادة اصدار القوائم السابقة فمن الممكن الاكتفاء بالتعديل في ارقام

المقارنة لقوائم العام التالي والاعلان عن ذلك باعلان تصحيحي اذا كانت أخطاء غير متعمدة والتي ينعكس عنها رد فعل سوقي أقل حدة مقارنة بتعديل القوائم المالية نتيجة الأخطاء المتعمدة الاحتمالية وتستخلص الباحثة مما سبق أن كل إعادة إصدار للقوائم المالية يسبقها وجود تعديل في القوائم المالية وليس كل تعديل في القوائم المالية يعقبه إعادة إصدار لنفس هذه القوائم مرة اخرى ولذا تستخدم الباحثة في متن البحث المصطلحين بالتعاقب لما تبين لها من انه يكفي احيانا بالتعديل في ارقام المقارنة للعام التالي أو في الايضاحات المتممة أو الاكتفاء باعلان تصحيحي عن مخالفة الإفصاح دون ان يتم اعادة الاصدار وهو ما اعتبرته الباحثة اعادة اصدار ضمنية (وهو ما تبعته شركات عينة البحث في حال حدوث مخالفات الإفصاح لقواعد حوكمة الشركات) بالاضافة الى إعادة الاصدار للقوائم المالية السابقة مرة اخرى بعد تعديلها وتصحيحها وهو ما اعتبرته الباحثة اعادة اصدار صريحة (وهو ما تبعته أغلب شركات عينة البحث في حال حدوث مخالفات تلاعب وتضليل) وتستخلص الباحثة مما سبق ان الاكتفاء بالتعديلات في أرقام المقارنة حل قصير المدى للمشكلات المحاسبية التي تضمنها القوائم المالية السابقة فيما كان هذا الخلط بين مصطلحي تعديل القوائم المالية وإعادة اصدار القوائم المالية والاكتفاء بالتعديلات في أرقام المقارنة هو ما جعل بعض الدراسات السابقة (Wilson,2008, GAO, 2002,2006 ؛ شاهين، ٢٠١٢) ترى أن ظاهرة إعادة اصدار القوائم المالية ليست سيئة في كل الاحوال أو جعل البعض الاخر (Nduzizu & Sallehu, 2017) يصنفها الى تعديلات اختيارية وتعديلات الزامية.

وترتيباً على كل ماسبق مناقشته في اعلاه يمكن للباحثة تعريف إعادة إصدار القوائم المالية Financial Statement Restatement بأنها أداة أساسية تساعد الشركات على تصحيح الأخطاء المحاسبية المتعمدة أو غير المتعمدة فهي علامة على السلوك الانتهازي الاحتمالي للادارة لهذا تتعدد التأثيرات السلبية لها على سعر وربحية وتداول السهم ، كما يمكن للباحثة ان تستخلص مما سبق فيما يتعلق باسباب تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية أن تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية يتم لتصحيح المعلومات التي سبق الإفصاح عنها لكونها مضللة بسبب التحريفات الجوهرية أو بسبب سوء تفسير المعايير المحاسبية واستخدام الحكم الشخصي في تطبيق هذه المعايير سوء كان سوء التفسير في القياس أو الإفصاح أو مخالفة لأحد قواعد حوكمة الشركات وبالتالي اذا كان

تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية ينظر له بأنه اعتراف صريح بالفشل والخطأ أو التضليل في إعداد القوائم المالية السابقة وأن المعلومات المفصح عنها سابقاً لم تكن خالية من الأخطاء الجوهرية بالتالي فأسباب إعادة الإصدار للقوائم المالية تتمثل في وجود مخالفات في القوائم المالية التي سبق إصدارها كنتيجة لخطأ أو غش أو تطبيق خاطئ لأحد المبادئ المحاسبية المتعارف عليها أو تعديلات تنتج عن تغييرات محاسبية أو الفشل في الامتثال للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها وتتفق بذلك الباحثة مع ذكره (GAO,2002,2006) في المسح الذي أجراه أن معظم عمليات تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية لتصحيح للفشل في الامتثال للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها وهذا ما تم التركيز عليه من جانب الدراسات المحاسبية الأكاديمية مستبعدة بذلك جميع الأسباب الأخرى لإعادة الإصدار التي وجدتها وبهذا تختلف الباحثة مع ما ذكره (عبد، ٢٠١٩؛ وأبو الخير وآخرون، ٢٠٢١) بأنه من ضمن أسباب إعادة إصدار إعادة التصنيف لبند القوائم المالية والاحداث اللاحقة وتفسير الباحثة لاستبعاد الأسباب الأخرى لإعادة إصدار القوائم المالية ان هذه الأسباب لا تعنى ان القوائم المالية السابقة كانت مضللة أو بها أخطاء تستدعي تعديلها وهو ما يمثل الهدف الاساسى لاعادة الاصدار كما ان هذه الاسباب ليس لها أهمية أو تأثير على ثقة المستثمرين في الاسواق المالية .

٢/١/٥ العلاقة بين تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية و مؤشرات أداء الاسهم (المحتوى المعلوماتي للارباح- سيولة الاسهم - ثقة المستثمرين) واشتقاق الفروض الاول والثاني

والثالث

يعد إعادة إصدار القوائم المالية مؤشر لوجود بيانات كاذبة (متعمدة أو غير متعمدة) في القوائم السابقة لذا يكون لها ردود فعل سلبية على مؤشرات السوق لمالية فقد بلغت خسائر رأس المال السوقي بسبب إعادة الإصدار أكثر من ١٠٠ مليار دولار و بلغت التعديلات وإعادة الإصدار أعلى مستوى على الإطلاق وهو ١٤٢٠ حالة في عام ٢٠٠٦ منهم ١٠٪ من الشركات العامة في الولايات المتحدة (GAO,2006؛ الوكيل، ٢٠٢٢؛ Kim &Koo,2018) ، ولذا يعد صدور قانون (SOX) والقواعد الصادرة عن لجنة الأوراق المالية والبورصة (SEC) نقطة انطلاق لتحسين جودة الإفصاح عن إعادة إصدار القوائم المالية خاصة وإن توقيت ومقدار الإفصاح عن تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية يؤثر بشكل مباشر على المحتوى المعلوماتي لهذا الإفصاح

(Owers, et al, 2002) ، فالإعلان عن إعادة إصدار القوائم المالية له تأثيراً سلبياً كبيراً على عوائد السهم في المدى القصير مقارنة بالآثر في المدى الطويل و يكون التأثير السلبي أعلى بكثير إذا كان التعديل مرتبط بإدارة الأرباح (Robbani & Bhuyan, 2006) ، في حين أوضح (Ahmed & Goodwin, 2007) تساوى التأثيرات السلبية لإعادة الإصدار على القيمة السوقية أي كان سبب إعادة الإصدار كما ذكر (Wilson, 2008) بأن القوائم المالية المعاد إصدارها تفقد مصداقيتها وينخفض المحتوى المعلوماتي لها بشكل كبير وقت الإعلان عن التعديل وهذا الانخفاض يكون أكبر إذا كانت التعديلات بسبب وجود تحريفات في الاعتراف بالإيراد مقارنة بأسباب التعديلات الأخرى ، في نفس الصدد ذكر (Robbani & Bhuyan, 2010) وجود تأثيراً سلبياً لإعادة إصدار القوائم المالية على سعر السهم بغض النظر عن أسباب إعادة الإصدار بالإضافة إلى التأثيرات السلبية طويلة المدى على ثقة المستثمرين، في حين تسأل (Badertscher, et al, 2011) ما هو تأثير إعادة إصدار القوائم المالية على قيمة وحجم التداول حيث تبين ان ردود الفعل تكون اقل سلبية إذا كان المديرون التنفيذيين اشتروا من أسهم هذه الشركات قبل الاعلان عن إعادة إصدار القوائم المالية وتكون ردود فعل السوق أكثر سلبية بشكل ملحوظ عندما يكون المديرون بائعين لأسهم هذه الشركات قبل الاعلان عن إعادة إصدار القوائم مما يعني ان عمليات إعادة شراء الأسهم (حجم وقيمة التداول) من قبل المديرين التنفيذيين والتي تسبق الاعلان عن التعديل للقوائم تخفض من سلبية ردود فعل السوق تجاه القوائم المالية المعدلة بعكس عمليات البيع .

وفي سياق آخر متصل أوضح (Chen ,et al, 2013) ان التعديلات المحاسبية تخفض مصداقية المعلومات المحاسبية والقوائم المالية، بينما ذكر (Myers et al, 2013) أن توقيت الاعلان عن إعادة الإصدار للقوائم المعدلة وتوقيت إصدارها مرة أخرى فرصة ممتازة للمديرين لاستعادة ثقة المستثمرين إذا تم الإفصاح الفوري عن وجود تعديلات بعكس الحال إذا تم التأخير في الاعلان التصحيحي للقوائم المالية السابقة **متفقاً بذلك** مع (Gordon, et al, 2013) بان خيارات الإدارة للإفصاح عن القوائم المالية المعدلة (المعاد إصدارها) تحدد حجم ونوع رد فعل السوق وقت الإفصاح فمقدار وتوقيت هذا الإفصاح يؤثر معنوياً على المحتوى المعلوماتي للقوائم المعدلة ، وهو نفس ما توصل له (Chen ,et al, 2014) بان انخفاض المحتوى المعلوماتي للإرباح بعد الاعلان عن إعادة إصدار القوائم المالية يكون قصير الأجل وأن معامل استجابة

الأرباح (ERC) (كمقياس للمحتوى المعلوماتي) يرتفع مرة أخرى في فترة زمنية قصيرة لأن هذه الشركات والتي تخضع لمزيد من المخاوف المتعلقة بالمصادقية تتخذ إجراءات سريعة لتحسين مصادقية التقارير المالية لديها ، في نفس السياق أوضح (BenYoussef & Breton, 2015) بان الشركات تتلاعب بالمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المعاد اصدارها من خلال توقيت إعلان التعديل في القوائم المالية حيث يتأثر المحتوى المعلوماتي للقوائم المعدلة بتوقيت الافصاح عنها متفقا بذلك مع (Hirschey et al,2015) بان توقيت الافصاح عن القوائم المعدلة هو ما يحدد مدى مصادقيتها فكلما كان فوري كانت أكثر مصادقية وانخفاض المحتوى المعلوماتي لها يكون قصير المدى ، في حين أكد (الغول، ٢٠١٧) وجود تأثيراً سلبياً معنوياً للمحتوي المعلوماتي للإعلان عن تعديل القوائم المالية على أسعار الأسهم فهذا الاعلان اذار سلبى للمستثمرين يتسبب في انهيار ثقتهم في سوق الأوراق المالية ويخفض المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المعدلة فجميع الاشارات المتولدة عن هذا الاعلان سلبية

وفي نفس الصدد أكد (Bardos ,et al,2013) أن الإعلان عن تعديلات في القوائم المالية يعنى وجود أخطاء محاسبية وهو ما يعقبه رد فعل سلبى كبير على سعر الأسهم وتداوله في الاسواق المالية متفقا بذلك مع ما ذكره (loncu,2014) بوجود تأثير سلبى لإعادة اصدار القوائم المالية (بسبب أخطاء أو ممارسات محاسبية عدوانية أو مخالفات محاسبية) على أسعار الأسهم خلال الأزمة المالية الأخيرة فاعادة الاصدار تمثل إشارات سيئة للمستثمرين لذا يعقبها رد فعل سلبى للسوق وانخفاض الثقة في سوق الأسهم وهو ما أكده (Bierey & Schmidt, 2017) بان الاعلان عن تعديلات بالقوائم المالية المعدلة يؤثر سلباً على مصادقية الشركة وانخفاض القيمة السوقية لاسهمها وحجم تداولها ، وأشار (هلالي ، ٢٠١٧) إلى وجود تأثير سلبى معنوى للقوائم المعدلة على أسعار الأسهم ومصادر التمويل في الشركات التي تعتمد على القروض الخارجية بعكس التي تعتمد على التمويل الذاتى وارتفاع معدل دوران المراجع لهذه الشركات ، بينما أوضح BenYoussef & Khan,2018) وجود علاقة سلبية بين تعديل القوائم المالية وخيارات الشراء والبيع للاسهم (حجم وقيمة التداول) فتأخير اعلان تعديل الأرباح يشير إلى أن المدير التنفيذي يحاول تحقيق توازن في توقيت إفشاء المعلومات للموازنة بين تكاليف وعوائد تعديلات القوائم المالية ، و أوضح Ndbuzu (2017, & Sallehu) انه بقياس استمرارية الأرباح والمحتوى المعلوماتي لها في فترات ما قبل وبعد التعديل للقوائم المالية تبين ان تعديلات القوائم المالية الاختيارية لمعالجة مخالفات افصاح

تعمل على تحسين استمرارية الأرباح أما التعديلات الإلزامية لمعالجة غش وتلاعب فلها تأثير سلبي على استمرارية الأرباح والمحتوى المعلوماتي ، وأوضح (Fontaine & Phillips, 2018) إلى أن المكافآت التحفيزية للمديرين التنفيذيين تدفعهم لتضخيم الأرباح بشكل زائف بغض النظر عن العواقب السلبية على سعر وحجم تداول الأسهم وفقدان ثقة المستثمرين في التقارير المالية المعدلة فالسبب الجذري للاحتيال والتلاعب وبالتالي إعادة إصدار القوائم المالية هي مكافاتهم التحفيزية وأشار (Sievers & Sofilkantsch, 2019) إلى ان إعادة إصدار القوائم المالية مؤشر لانخفاض جودة الافصاح والمراجعة خاصة اذا كانت بسبب حالات الاحتيال البارزة مثل (Enron و WorldCom وغيرها) والتي سببت انخفاض هائل في قيمتها السوقية لاعتبارها شركات احتيالية ولذا يجب التمييز بين تأثير التعديلات وإعادة الاصدار بسبب الاحتيالات والتي تعتبر شديدة الخطورة وتأثير التعديلات وإعادة الاصدار بسبب اخطاء غير متعمدة والتي تكون أقل خطورة ، بينما ذكر (الوكيل ، ٢٠٢٢) أن إعادة إصدار القوائم المالية يترتب عليها العديد من العواقب الاقتصادية والآثار السلبية التي تلحق بالشركة اهمها انخفاض أسعار الأسهم والقيمة السوقية للشركة ، وأوضح (مشحوت وآخرون ، ٢٠٢٣) وجود علاقة سلبية بين إعادة إصدار القوائم المالية وعوائد الأسهم كما توجد علاقة إيجابية بين ميول المستثمرين وعوائد الأسهم بالإضافة إلى وجود تأثير تفاعلي لميول المستثمرين على العلاقة بين إعادة إصدار القوائم المالية وعوائد الأسهم.

وخلافا لكل ما سبق أوضحت النتائج التي توصل لها (Sallehu, 2011) ان إعادة

إصدار القوائم المالية تعمل على تحسين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية خاصة المقدره التقييمية والقابلية للمقارنة فهي تزيد من ثقة المستثمرين في النظام المحاسبي والادارى لهذه الشركات فلا يوجد مشكلة طالما ان الخطأ في القوائم المالية لفترة سابقة تم اكتشافه و تعديله وإعادة إصدار القوائم المالية مرة اخرى وهو ما يتفق معه (شاهين، ٢٠١٢) بان الإعلان عن التعديل في القوائم المالية له بعض الآثار الجيدة المرتبطة بزيادة درجة المصادقية والاعتمادية على التقارير المالية للشركة وبالتالي زيادة اعتماد المستثمرين على هذه التقارير في اتخاذ القرارات الاستثمارية على اعتبار ان قرار تعديل القوائم المالية وإعادة إصدارها نوع من الحرص من قبل إدارة الشركة على توفير أكبر قدر من المعلومات الدقيقة ، بينما أشارت نتائج دراسة (بلال، ٢٠١٨) إلى أن تعديل القوائم المالية لا يؤثر على أسعار أسهم الشركات المساهمة المصرية ، كما أوضحت نتائج دراسة

(عفيى، ٢٠١٧) عن وجود علاقة سلبية بين (جودة الأرباح- إستقلالية مجلس الإدارة -إستقلالية لجنة المراجعة- عدد اجتماعات لجنة المراجعة- حجم الشركة) وتعديل القوائم المالية ووجود علاقة موجبة بين (إدواجية دور المدير التنفيذي الأول- قيام الجهاز المركزي للمحاسبات بعملية المراجعة- حجم لجنة المراجعة- رأي المراجع المتحفظ - ربحية الشركة) وتعديل القوائم المالية وترتيباً على كل ما سبق مناقشته في اعلاه يتبين للباحثة وجود تباين في نتائج الدراسات حول تأثير إعادة إصدار القوائم المالية على المحتوى المعلوماتي للارباح فبالرغم من اتفاق اغلب الدراسات على ان إعادة الاصدار لها تأثير سلبي على المحتوى المعلوماتي للارباح الا ان بعض الدراسات أشارت إلى ان التأثير السلبي يتفاوت في المدى الزمني كما يتفاوت باختلاف أسباب تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية ، كما اتضح التباين في تأثير تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية على سيولة الاسهم وثقة المستثمرين باختلاف أسباب التعديل وإعادة الاصدار ولذا يمكن صياغة الفروض الاول والثاني والثالث كالتالى:

الفرض الاول H 1 " يتفاوت تأثير إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية - الصريحة) على المحتوى المعلوماتي للارباح باختلاف أسباب إعادة الاصدار"

الفرض الثاني H 2 "يتفاوت تأثير إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية - الصريحة) على سيولة الاسهم باختلاف أسباب إعادة الاصدار"

الفرض الثالث H 3 " يتفاوت تأثير إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية - الصريحة) على ثقة المستثمرين باختلاف أسباب إعادة الاصدار".

٣/١/٥ العلاقة بين تعديل وإعادة الاصدار للقوائم المالية وتأثيرات العدوى المالية

واشتقاق الفرض الرابع

يقصد بتأثيرات العدوى المالية انتقال المخاطر الخاصة ببلد أو سوق أو شركة معينة بسرعة إلى دولة/سوق/شركة أخرى وذلك من خلال ارتباط الأسهم بينهم ولذا كان من المتوقع ان إعادة إصدار القوائم المالية لشركة ما يؤدي إلى انخفاض في أسعار أسهم الشركات الاخرى في نفس الصناعة على اعتبار أن الشركات التي تعمل في نفس الصناعة من المرجح أن تتخرب في استخدام ممارسات محاسبية مماثلة مما يؤدي إلى التشكيك في موثوقية تقاريرها المالية ولكن يجب التفريق بين تأثيرات العدوى السلبية والتي تتمثل في الاعلان عن حدث سلبي في إحدى الشركات مثل إعادة إصدار القوائم المالية نتيجة الخطأ (الغش والاحتيال) في توقيت الاعتراف بالايراد حيث

يعد هذا الاعلان بمثابة ناقوس خطر يثير مخاوف المستثمرين من الشركات الاخرى و تأثيرات العدوى التنافسية ويقصد بها أن يحمل اعلان من شركة ما معلومات إيجابية إلى السوق حيث يؤدي إلى ردود فعل مفترسة من قبل الشركات المنافسة تؤدي إلى زيادة حجم وقيمة التداول لهذه الصناعة داخل السوق المالي (Jia & Zhao,2020؛ Gleason,et al,2008)

وانفاقا مع ماسبق مذكره (Gleason,et al,2008) بان إعادة الاصدارالقوائم المالية (بسبب التلاعب والغش) ينتج عنها انخفاضاً فورياً وكبيراً في أسعارالأسهم في الشركة المعلنة وتمتد هذه الآثار إلى باقي الشركات التي لم تقوم بإعادة الاصدار في نفس الصناعة وهذا الانخفاض في أسعار الأسهم ليس لها صلة بتوقعات المحللين للأرباح فهي انعكاس لمخاوف المستثمرين بشأن جودة المعلومات المحاسبية لهذه الصناعة (القطاع) بأكمله ، ويتفق بذلك مع ما ذكره Files & (Gurun 2018) بان اعلان الشركة عن اعادة إصدار القوائم المالية يؤثر على شروط عقود الاقراض مع الشركات الاخرى في نفس الصناعة بفعل تأثيرات العدوى فالخبرة الشخصية للمقرض تجعلها أكثر توقعا وانسجاما مع الآثار المحتملة للتعديلات في القوائم المالية فالمقرضين يستفيدون من معلومات تعديلات القوائم المالية عند اقراض النظراء في نفس الصناعة، وفي هذا الصدد أوضح (Jia & Zhao,2020) ان عدم تماثل المعلومات يلعب دورا كبيرا في تنامي هذا النوع من العدوى أو ما يطلق عليه سلوك القطيع حيث لاحظ ان اعادة اصدار الشركات الاجنبية المدرجة في السوق الامريكى لقوائمها المالية أثارت رد فعل سلبي تجاه باقي الشركات الاجنبية المدرجة في السوق الامريكى والتي لم تعلن عن إعادة اصدار قوائمها المالية حيث يختلف حجم تأثير العدوى باختلاف قوة مؤسسات السوق ، ويتعارض كل ما سبق مع ماذكره (Hee ,2008) عن ارتفاع استمرارية الأرباح من الفترة السابقة إلى الفترة التالية لسنة التعديل في الشركات التي اعادت والتي لم تعيد اصدار قوائمها أي ان لها تأثير إيجابي على استمرارية الأرباح في جميع شركات نفس الصناعة.

وبالرجع إلى السوق المالي السعودي لا تعد قضية موبيلي هي القضية الوحيدة التي حدث فيها تضليل وتلاعب في القوائم المالية وهزت الثقة في السوق المالي السعودي فهناك العديد من الشركات في السوق السعودي التي لديها مخالفات تلاعب وتضليل في القوائم المالية والتي كان لها أثر وصدى واسع جدا على أداء الاسهم السعودية بشكل عام فقد أدت هذه الفضائح المالية إلى إيقاف التداول على أسهمها والحكم بتعويضات على الشركة وسحب الثقة من اعضاء مجلس الادارة وتحقيق خسائر هائلة مثل شركة الصحراء للبتروكيمياويات في عام ٢٠١١ كما تم تصفية بعض الشركات كإجراء عقابي لها من هيئة السوق المالية للتضليل والتلاعب بالقوائم المالية لها مثل الشركة السعودية للاتصالات المتكاملة والتي تم تصفيتها في ٢٠١٣ كما وصل الامر في بعض

الشركات بالحكم بالسجن والمنع من السفر والغرامات الهائلة على أعضاء مجلس الإدارة بها وفرض عقوبات تأديبية على مكتب المراجع الخارجى لهذه الشركات مثل مجموعة محمد المعجل في عام ٢٠١٥ (فرض غرامة مالية ٣٠٠ ألف ريال على شركة ديلويت آند توش (Deloitte) (بكر أبو الخير وشركاهم ترخيص رقم (٩٦) الصادر من الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ومنعها من تقديم أعمال المحاسبة القانونية للأشخاص المرخص لهم أو أي مصدر لأوراق مالية لمدة سنتين على أن تحتسب مدة المنع ابتداءً من تاريخ ٢٠١٥/٠٦/٠١) (النيفر والسحبياني، ٢٠١٧-موقع أرقام) ، وبالرغم من ان هذه الفضائح المالية أكبر واطغر من قضية موبيلي الا أن الباحثة اختارت شركة موبيلي وقطاع الاتصالات السعودي لعدة أسباب:-

أولاً :- لم يتم إيقاف التداول على سهم شركة موبيلي أو تصفيتها مثل ما حدث في الشركات الأخرى كإجراء عقابي لها فالمؤشرات المالية لاداء السهم هي المتغيرات الأساسية التابعة التي تسعى الباحثة لقياس أثر إعادة إصدار القوائم المالية بسبب التلاعب والتضليل عليها .
ثانياً :- شركة موبيلي تحتل المرتبة الثانية بين شركات قطاع الاتصالات السعودي ولذا تسعى الباحثة لقياس مدى انتقال تأثيرات العدوى المالية لإعادة الإصدار للقوائم المالية لشركة بحجم موبيلي على باقى شركات القطاع والتي تأتي بعدها أو قبلها فى الترتيب .
ثالثاً:- عدد شركات قطاع الاتصالات محدود وتستطيع الباحثة حصر البيانات الخاصة بالمؤشرات المالية الرئيسية لشركات القطاع جميعها قبل وبعد إعادة الإصدار للقوائم المالية لموبيلي فى عام ٢٠١٥

فقد أثار إعلان "موبايلي" عن خفض أرباحها لعام ٢٠١٤ وللنصف الأول من ٢٠١٥ بمبلغ ١.٤٣ مليار ريال (٣٨١.٢ مليون دولار) ردود أفعال واسعة فى الأوساط الاقتصادية السعودية حيث شبهت قضية "موبايلي" بفضيحة شركة "إنرون" الأميركية للطاقة حيث قامت شركة موبيلي بتحريف محاسبى جسيم فى الاعتراف والقياس للإيراد الخاص باحد البرامج لتضخيم الأرباح وتجميل القوائم المالية مما ترتب عليه خسارة هائلة للمستثمرين وتعاضم الشعور بعدم الثقة لديهم فى السوق المالية فقضية موبيلي تعد جرس إنذار دفع المستثمرين لإعادة النظر فى القوائم المالية بصورة أدق ودفع المحللين إلى ضرورة التدقيق فى كل ما يقال وكل ما تكتبه إدارة الشركات والا سيفقد سوق الأسهم السعودي مصداقيته ويحجم المستثمرين عن الاستثمار فيه (النيفر والسحبياني، ٢٠١٧؛ موقع أرقام، [https:// www. Argaam .com](https://www.Argaam.com)) وترتيباً على ما ذكره اعلاه يمكن صياغة الفرض الرابع كالتالى:

الفرض الرابع H₄ " يوجد تأثير سلبي معنوي لاعادة إصدار شركة موبيلي للقوائم المالية لعام ٢٠١٤ على المؤشرات المالية الرئيسية لباقي شركات قطاع الاتصالات السعودي من خلال تأثيرات العدوى المالية على شركات القطاع الاخرى التي لم تعيد إصدار قوائمها المالية " ٤/١/٥ مفهوم تغطية المحللين الماليين وعلاقتها بثقة المستثمرين واشتقاق الفرض الخامس

تعد القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها أحد أهم مصادر الحصول على المعلومات للشركات إلا أن تلك المعلومات قد يصعب فهمها من قبل المشاركين في السوق المالي فالتعامل مع هذا الكم من المعلومات أمر شديد الصعوبة وسبب تزايد الطلب على خدمات المحللين الماليين المحترفين في إجراء تقييم وتحليل هذه المعلومات وتقديم توصياتهم للمستثمرين كمصدر موثوق فيه للمعلومات يزيد من شفافية الإفصاح (ابراهيم ، ٢٠٢٢) ففي ظل الازمات المالية والطفرة التكنولوجية الكبيرة التي تحدث في عالمنا اليوم والانتقال لاقتصاد المعرفة فقد تعاضم وتزايد دور المحللين الماليين كوسطاء لمعالجة المعلومات ونقلها إلى اصحاب المصالح لان مخاطر الانهيارات والازمات المالية أصبحت محط اهتمام المستثمرين خوفاً من انهيار اسعار الاسهم وعدم القدرة على بيعها ولذا تعتبر التغطية المالية للمحللين الماليين هي نقطة انطلاق القرارات الاستثمارية بسوق الأوراق المالية (صالح ، ٢٠٢١) ، فتغطية المحللين الماليين تخفض من عدم تماثل المعلومات كمؤشر لارتفاع جودة التقارير المالية والحد من التسعير الخاطي للأسهم وتزيد من الكفاءة المعلوماتية لأسواق الأوراق المالية وثقة المستثمرين في التقارير المالية لذا تعد حالياً أحد الاليات الخارجية القوية لحوكمة الشركات لما لها من دور رقابي على المديرين لتقديم قوائم مالية أكثر مصداقية وشفافية (Bentley et al,2018؛ Barron ,et al,2017, Lin, et al, 2014) ، (Doyle ,et al,2013)

وفي هذا السياق اجمعت العديد من الدراسات العربية والاجنبية على ان تغطية المحللين الماليين Analysts Coverage أحد الأدوات الرقابية على الشركات فقيامهم بمتابعة المعلومات التي يتم نشرها عن الشركة من المصادر المختلفة يشعر إدارة الشركة بوجود رقابة عليها مما قد يدفعها نحو العمل على تحقيق جودة التقارير المالية وقد لاحظ التباين الكبير في رد فعل المستثمرين لتوصيات المحللين ويرجع هذا التباين إلى التكاليف والفوائد المرتبطة بالمراجعات السريعة للتوقعات السريعة فكلما كانت استجابة المستثمرين سريعة زادت كفاءة السوق فتوصيات المحللين تولد تحركات ايجابية كبيرة في السوق المالي فبعد فترة وجيزة من اعلانها يظهر تأثير جوهري قوى على سعر السهم والقيمة السوقية للشركات وتخفيض فرص الاحتيال والكشف عن حالات الغش في

التقارير المالية مما يحسن من الاداء المالي المستقبلي للشركة وزيادة سيولة الأسهم وتخفيض تكلفة رأس المال وتخفيض ممارسات ادارة الأرباح الانتهازية فالارتباط بين المؤشرات الرئيسية لسوق الاسهم في العديد من الدول وتوصيات المحللين وتغطيتهم للشركات المدرجة ضمن هذه المؤشرات يفسر سعى إدارة الشركات إلى زيادة تغطية المحللين الماليين لشركاتهم من خلال التوسع في مستوى الإفصاح الاختياري عن المعلومات المالية وغيرالمالية فزيادة تغطية المحللين الماليين لاي شركة يزيد من ثقة المستثمرين فيها مما ينعكس على قيمة وحجم تداول أسهمها (Zhang, 2008, 2013, Young & Peng, 2020, Bradley, et al, 2020, سمعان وآخرون، ٢٠١٨، Olibe, 2018, Lehmann, 2019، Liang, et al, 2022، إبراهيم، ٢٠٢٢)

وفي نفس السياق ذكر (Yang, et al, 2021) بانه كلما زادت تغطية المحللين الماليين للشركة كلما زادت الشركة من الاحتياطات السرية كوسيلة للحفاظ المحاسبي فشهرة المحل غير المسجلة كسياسة تحفظية لها تأثير ايجابي على العلاقة بين تغطية المحللين الماليين وسيولة الأسهم حيث تلعب تغطية المحللين الماليين دوراً قوياً في الضغط على ادارة الشركات لتحسين شفافية الإفصاح في التقارير المالية ، بينما قدم (بلال، ٢٠٢٠) دليلاً اختبارياً على العلاقة الايجابية الطردية بين تغطية المحللين الماليين للشركات وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المصرية، كما أشار(صالح، ٢٠٢١) إلى وجود تأثير سلبي معنوي لتغطية المحللين الماليين على ممارسات إدارة الأرباح باستخدام المستحقات المحاسبية بينما لا يوجد لها تأثير معنوي على ممارسات إدارة الأرباح باستخدام الأنشطة الحقيقية في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية وأكد (جميل، ٢٠٢٢) على ان الشركات التي تفقد تغطية المحللين الماليين تعاني من التدهور الشديد في حجم وقيمة تداول اسهمها والمدى السعري لها فالعلاقة بين سيولة الاسهم وتغطية المحللين الماليين علاقة طردية مع الاخذ في الاعتبار ان هناك مستوى امثل للعلاقة بين تغطية المحللين الماليين ومؤشر السيولة وحجم التداول فاي انحراف عن هذا المستوي سوف ينعكس بالسلب على سيولة السهم

ويتعارض مع ما سبق ما ذكره (Yu, et al, 2018) بأن المحللين الماليين تعرضوا لانتقادات شديدة بسبب ضغطهم على الإدارة لتحقيق تنبؤاتهم للأرباح مما يدفعها للتركيز على الاهداف قصيرة الأجل و يعرقل الاستثمار في المشروعات طويلة الأجل فتحقيق تنبؤات المحللين الماليين يعد أحد الدوافع الانتهازية لإدارة الأرباح ويتفق هذا مع ما ذكره (Qasem, et al, 2016) انه بالرغم من ان الشركات التي تستطيع تحقيق تنبؤات المحللين الماليين تستطيع تجديد

القروض المصرفية بشكل دوري والوصول إلى اشتراطات عقود مديونية أكثر مرونة مما يخفض من تكاليف التمويل الا أن ذلك ربما يؤدي الى انخفاض مستوي الابتكار والتطوير وإعاقة حركة الاستثمارات في المشروعات أو المنتجات الابتكارية والتي تعتبر مريحة في الأجل الطويل وبالتالي تخفيض نفقات البحث والتطوير عندما يكونوا تحت ضغط تلبية توقعات المحللين الماليين.

وتستخلص الباحثة من كل ما سبق أن المحللين الماليين يقوموا بدورين أساسيين الأول رقابي على أنشطة الإدارة التي تكون انتهازية تضر بمصالح المساهمين والثاني وسطاء للمعلومات بين المشاركين في السوق وإدارة الشركة وهو ما يفسر ان الشركات التي تحظى بتغطية أكثر من المحللين تحصل علي مستوي أعلى من اهتمام المستثمرين ويعد الدور الرقابي لتغطية المحللين الماليين من العوامل المؤثرة في الحد من تصرفات الإدارة الإنتهازية وبالتالي تزايد ثقة المستثمرين في الشركات التي يتم متابعتها من قبل عدد أكبر من المحللين على اعتبار ان انهم أكثر قدرة على اكتشاف الأخطاء والتلاعب في القوائم المالية بحكم توافر المعلومات الأدق لديهم ولذا يمكن صياغة الفرض الخامس كالتالي:

الفرض الخامس H₅ " يوجد تأثير معنوي (ذو دلالة احصائية) لتغطية المحللين الماليين على ثقة المستثمرين "

٥/١/٥ الدور المعدل لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين واشتقاق الفرض السادس للبحث

لاحظ في البيئة الصينية انه عندما تم تغريم مجموعة من الشركات الصينية المدرجة بالبورصة الصينية من قبل الهيئات التنظيمية ارتفع عدد المحللين الذين يقومون بتغطية هذه الشركات مما أدى إلى التخفيف من رد الفعل السلبي للسوق تجاه هذه الشركات فتوصيات المحللين الماليين تضغط على المديرين مما يعدل من سلوكهم ويخفض من حالات إعادة الاصدار للقوائم المالية (Yang,et al,2021) ، فالتوافق مع تنبؤات المحللين الماليين يخفف من تأثير الأحداث غير النظامية بالشركة لان استجابتهم للافصاح عن اعادة اصدار القوائم المالية تكون فورية كما تبين انخفاض خطأ وتشتت توقعات المحللين بشكل ملحوظ في شهر الإفصاح التصحيحي وليس قبل الاعلان و انخفاض عدد المحللين الذين يغطون الشركة بشكل ملحوظ في الأشهر التالية للإفصاح التصحيحي فالمحللين أقل اهتمامًا بمتابعة الشركات ذات الأخبار السيئة (Griffin,2002) ، وفسر (Devos ,et al,2015) الارتباط بين ربحية وسعر الأسهم و حجم تداولها بأنه يرجع

للاستجابة السرفعة من المسننن لمعلومات توصفات المللن فانخفاض دقة المعلومات أو عدم الثقة ففها بسبب أخطاء واعدة اصدار القوائم فمئل نوع من الضوضاء والنشوش فففض ثقة المسننن ، وهذا ما أكده (Yezege, 2015) بأن هناك سرعة فف تقديم توصفات المللن استجابة لطلبات المسننن بعد الافصاح عن تعديل الأرفاح فالمللن فواجها ضغطا كبلرا فف توقفت اصدار التوصفات الجديدة بعد هذا الافصاح، وأشار (Street, 2020) إلى ان المللن فقلصون توقعاتهم لأسعار الاسهم للشركات النل أعادت إصدار قوائمها مقارنة بالشركات النل لم تعد إصدار قوائمها فعلى الرغم من أن توقعات المللن لأسعار الاسهم للشركات المخطئة كانت غير دقفة إلا انها لا تزال تحمل محتوى معلوماتل لسوق الأوراق المالملة فعمد فله المسننن فتوقعات المللن للاسعار تقدم محتوى معلوماتل مفيد للمسننن كذلك أوضح (حماد وعلى ، ٢٠٢٢) انه بقلاس تأثير المتغير التفاعلل لتغطية المللن المالمين وممارسات إدارة الأرفاح على عدم التماثل المعلوماتل (مقاسا ببحم التداول - بالمدى السعرى) فبفن فعالملة الدور الرقابل للمللن فف الببئة المصرفة وارتفاع احمالملة تأثيرهم على الهدف من ممارسات إدارة الربح لتتسم تلك الممارسات بالمعلوماتلة مع ارتفاع التغطية والانتهازفة مع انخفاضها ومن ثم فبائن تأثير إدارة الربح على عدم التماثل حسب مستوى تغطية المللن

ووفى سفاق اخر متصل ذكر (Barniv &Gao, 2009) بوجود ارتباط معنول فبن اعادة اصدار القوائم المالملة وعدم التأكد وارتفاع تشتت (عدم دقة) توقعات المللن فاعادة الاصدار فتسبب انخفاضاً فورفياً فف قفمة الشركة مما فجعل المسننن فواجهون ببئة معلومات غير مؤكدة خاصة اذا كانت التوقعات مختلفة حول هذه الشركات ، وهو نفس ما ذكره (Lee & Lo,2016) بان الافصاحات المغلولة المتعلقة بأرباح الشركات أضرت المللن المتفائلن بسمعتهم مما دفع المسننن إلى فجاهل توصفات هؤلاء المللن الخاصة بهذه الشركات عقب الاعلان عن وجود أخطاء فف القوائم المالملة للشركات النل سبق وقدموا لها توصفات ، كما أشار (Ye & Yu,2017) إلى ان تعدفلات القوائم المالملة لها تأثير طوفل الأمد على توصفات الملل المالمى وهذا التأثير فختلف باختلاف سبب التعدفلات فالتعدفلات بسبب الغش والتلاعب فترتب ففها انخفاض فف تغطية المللن ودقة التنبؤ وزيادة تشتت التوقعات فف فترة ما بعد التعديل(زفادة فف خطأ التنبؤ) فببنا أوضح (Bentley, et al, 2018) انه فتم استخدام القوائم المالملة المعدلة لقلاس وتحللل دقة وتشتت توقعات المللن ومدى استمرارفة الأرفاح ، فببنا ذكر Yu ,et al,2018) تأثر خصائص المعلومات الواردة فف توصفات المللن بالاعلان عن تعدفلات القوائم المالملة فتنزفد رود الفعل السلبلبة عند إعادة الاصدار للقوائم المالملة مما فؤثر سلبا على المحتوى

المعلوماتى الذى يصل للمستثمرين والمحللين الماليين ، وأوضح (Qasem, et al, 2020) وجود علاقة سلبية معنوية بين أسعار أسهم الشركات المعاد إصدار قوائمها المالية وتوصيات المحللين الماليين وتغطيتهم لهذه الشركات ، وهو نفس ما أكده (Driskill ,et al,2020) بوجود ارتباط بين توقعات المحللين الماليين والاعلان عن تعديل أرباح الشركات مما يفسر ارتفاع تغطية المحللين الماليين للشركات التي تتمتع ببيئة معلوماتية غنية وصادقة تاركين وراءهم الشركات التي تقل فيها شفافية الإفصاح ، كما أشار (سمعان، ٢٠٢٠) إلى وجود تأثير تفاعلى لحوكمة الشركات والثقة الإدارية الزائدة في الحد من تعديلات القوائم المالية وعدم معنوية التأثير التفاعلى بين تغطية المحللين الماليين والمقدرة الإدارية في التأثير على تعديلات القوائم المالية مؤكدا على عدم فعالية تغطية المحللين الماليين كمتغير رقابي فى البيئة المصرية ، كذلك أوضح (Wu ,et al,2023) ان المحللين يصدروا توقعات تشاؤمية للأرباح ويخفصوا توصياتهم لاسهم الشركات التي تعيد إصدار قوائمها المالية وذلك بسبب وجود روابط مهنية للمحللين مع المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة في هذه الشركات التي يغطونها مما قد ينشأ عنه عواقب وخيمة و ضرر على سمعة المحللين إذا تبين تورط هؤلاء المديرين في اسباب إعادة إصدار القوائم المالية وأوضح (Doyle,et al,2013؛ Huang &Hairston, 2023) ان الأرباح والإيرادات أهم مقاييس لتقييم الأداء مما يجعل هناك دافع للتلاعب بها بالاضافة الى الضغوط على الادارة لتلبية توصيات المحللين الماليين نظرا لتأثيرها على قيمة الشركة لذا ترتبط ايجابيا التحريفات بالإيرادات بتوقعات الإيرادات فتوقعات الإيرادات تؤدي إلى أخطاء واحتيال في الاعتراف بالإيرادات بسبب ضغوط تلبية توقعات المحللين، وترتبا على كل ما سبق ترى الباحثة أن تغطية المحللين كأحد الاليات الخارجية لحوكمة الشركات تقيد من تصرفات الإدارة الإنتهازية وهو ما يبرره بعض المستثمرين بميلهم للاستثمار في الشركات التي يتم متابعتها من قبل عدد أكبر من المحللين فناعة منهم بالتأثير الايجابى لتغطيتهم على زيادة فرص اكتشاف الأخطاء والتلاعب بحكم توافر المعلومات الأدق لديهم باعتبارهم وسطاء معلومات في المقام الاول ولذا يمكن صياغة الفرض السادس كالتالى :

الفرض السادس H₆ "يوجد تأثير تفاعلى معنوى لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين إعادة إصدار القوائم المالية (الصريحة - الضمنية) وثقة المستثمرين"

وفى إطار ما تم استعراضه من فجوة بحثية وهدف البحث والاطار النظرى له يوضح الشكل التالى فروض ومتغيرات البحث

١/٦ - مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية

يتكون مجتمع الدراسة التطبيقية من جميع الشركات السعودية غير المالية المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول) في الفترة من ٢٠١١ ل ٢٠٢١، بينما تقتصر عينة الدراسة التطبيقية على الشركات السعودية التي يوجد في قوائمها المالية مخالفات تضليل وتلاعب ومخالفات افصاح لقواعد حوكمة الشركات مما ترتب تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية السابقة (سواء بشكل صريح أو ضمنى) حيث بلغ عدد الشركات التي عدلت وإعادة إصدار قوائمها المالية (صراحة أو ضمناً) خلال تلك الفترة ب ٤٤٠ شركة وهو ما يتم توضيحه في الجدول (١) ومن المعروف أنه لا يوجد قاعدة بيانات شاملة وموثقة عن الشركات التي عدلت وإعادة إصدار قوائمها المالية في البيانات العربية بشكل عام لذا يجتهد الباحثين الأكاديميين لتجميع بياناتهم عن متغير تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية حيث قامت الباحثة بقياس هذا المتغير من خلال استخراج عدد مخالفات التلاعب والتضليل و الإفصاح طبقاً لقواعد الحوكمة الواردة بالتقارير السنوية الصادرة عن السوق المالية السعودية (تداول) ثم تفرغ اعلانات السوق المالية الخاصة بفرض غرامات على الشركات التي بها تلاعب وتضليل لكل سنة من سنوات الدراسة التطبيقية لتحديد أسماء الشركات التي يوجد بها مخالفات تستدعي اجراء تعديلات على قوائمها المالية السابقة سواء تم التعديل باعلان الحاقى تصحيحى وذكر الارقام الصحيحة ضمن أرقام المقارنة مع ارقام السنة التالية لها والتعليق عليها ضمن الايضاحات المتممة للقوائم المالية وهو ما يعد إعادة اصدار ضمنية للقوائم المالية السابقة والشركات التي قامت بإعادة إصدار القوائم المالية للعام السابق مرة اخرى وهو ما يعد إعادة اصدار صريحة للقوائم المالية مثل (شركة موبيلى) بالإضافة إلى مجموعة من الشروط التي يجب توافرها في الشركات التي تتضمنها عينة الدراسة التطبيقية وهى :-

١- أن تكون مدرجة بالسوق المالية السعودية (تداول) .

٢- أن تكون الشركة من الشركات التي قامت بإعادة إصدار قوائمها المالية (صراحة أو ضمناً) بسبب أخطاء أو تضليل وتلاعب في المعالجات المحاسبية أو بسبب مخالفة افصاح طبقاً لقواعد حوكمة الإفصاح المحاسبى.

٣- القوائم المالية لشركات العينة تكون قوائم مالية دورية سنوية وتتوافر القوائم المالية للسنتين السابقتين والتاليتين لسنة تعديل وإعادة إصدار القوائم المالية

وقد قامت الباحثة بتجميع بيانات الدراسة التطبيقية باستخدام المصادر التالية :-

- التقارير السنوية -السوق المالية السعودية (تداول) للاعوام (٢٠١١:٢٠٢١).
 - التقرير الاحصائي السنوى -السوق المالية السعودية (تداول) للاعوام (٢٠١٤:٢٠١٦)
 - القوائم والتقارير المالية السنوية والمواقع الالكترونية للشركات التي تتضمنها العينة .
 - موقع أرقام <https://www.argaam.com/ar/company/financial-pdf>
 - الاعلانات بقيمة الغرامات المفروضة على الشركات التي بها احدى المخالفتين والتي تصدر بشكل شهري عن هيئة السوق المالية السعودية (تداول).
- الجدول (١) عدد شركات عينة الدراسة التطبيقية لكل مخالفة (مخالفات التلاعب والتضليل - مخالفات أفصاح لقواعد حوكمة الشركات) خلال فترة الدراسة التطبيقية *

السنة	اجمالي عدد الشركات المدرجة	عدد الشركات التي لديها مخالفات التلاعب و التضليل	عدد الشركات التي لديها مخالفات افصاح لائحة حوكمة الشركات
٢٠١١	١٤٥	٣٠	٣٥
٢٠١٢	١٥٠	٣١	٤١
٢٠١٣	١٥٩	٣٩	٤٣
٢٠١٤	١٦٣	١٤	٢٢
٢٠١٥	١٦٧	١٠	٣٠
٢٠١٦	١٧١	٢٣	٤
٢٠١٧	١٧٤	١٤	٨
٢٠١٨	١٨٠	١٥	١٣
٢٠١٩	١٨٣	١٤	١٢
٢٠٢٠	١٨٧	١٠	١٣
٢٠٢١	١٩٠	٩	١٠
الاجمالي		٢٠٩ شركة	٢٣١ شركة

*من اعداد الباحثة استنادا الى التقارير السنوية الصادرة عن هيئة السوق المالية السعودية (تداول) .

٢/٦ متغيرات الدراسة التطبيقية وكيفية قياسها :

جدول (٢) متغيرات الدراسة التطبيقية وطريقة قياسها*

طريقة قياس المتغير	متغيرات الدراسة
تم قياس متغير إعادة الإصدار كمتغير ثنائي القيمة (إعادة إصدار الضمنية أو الصريحة تأخذ ١- وعدم إعادة الإصدار تأخذ صفر) قياسا على دراسة (Eldyasty & Elamer, 2023)	إعادة إصدار القوائم المالية (الصريحة -الضمنية) لوجود مخالفات تلاعب وتضليل أو أخطاء FRS ١٥ F (متغير مستقل)
تم قياس متغير إعادة الإصدار كمتغير ثنائي القيمة (إعادة إصدار الضمنية أو الصريحة تأخذ ١- وعدم إعادة الإصدار تأخذ صفر) قياسا على دراسة (Eldyasty & Elamer, 2023)	إعادة إصدار القوائم المالية (الصريحة -الضمنية) لوجود مخالفات افصاح لقواعد حوكمة الشركات FRS ١٥ DCG (متغير مستقل)

متغيرات الدراسة	طريقة قياس المتغير
تغطية المحللين الماليين COV _{it}	يقاس بعدد المحللين المتابعين لأسهم الشركة وتقديم توصيات عنها قياساً على دراسة (بلال ٢٠٢٠، حماد وعلى، ٢٠٢٢)
سيولة الاسهم _{it} LIQS (متغير تابع)	ويقاس من خلال هامش الفرق السعري (سعر الاغلاق في اخر جلسة تداول في السنة - سعر الفتح في اول جلسة تداول في السنة) وكل مازاد هذا الفرق يدل على انخفاض سيولة الاسهم لذلك تم تعديله (بضرب في -١) لعكس طبيعته كمؤشر لسيولة الاسهم قياساً على دراسة (جميل ٢٠٢٢،)
ربحية السهم _{it} EPS (مؤشر مالي في الفرض الرابع)	ويقاس كالتالي (صافي الدخل - توزيعات الأرباح على الأسهم الممتازة) / عدد الأسهم العادية المتداولة) وتم استخراجها مباشرة من التقارير الاحصائية السنوية للسوق المالية السعودية خلال الفترة (٢٠١٦:٢٠١٤)
مضاعف الربحية للسهم _{it} P/E (مؤشر مالي في الفرض الرابع)	ويقاس كالتالي: سعر السهم السوقى/ ربحية السهم وتم استخراجها مباشرة من التقارير الاحصائية السنوية للسوق المالية السعودية خلال الفترة (٢٠١٦:٢٠١٤)
مضاعف القيمة الدفترية للسهم _{it} P/BV (مؤشر مالي في الفرض الرابع)	ويقاس كالتالي :- سعر السهم السوقى / قيمته الدفترية وتم استخراجها مباشرة من التقارير الاحصائية السنوية للسوق المالية السعودية خلال الفترة (٢٠١٦:٢٠١٤)
عوائد السهم _{it} SR (متغير تابع) ك proxy للمحتوى المعلوماتي للارباح	ويتكون من العائد الرأسمالي و عائد التوزيعات النقدية ويتم حسابه كالتالي : $SR_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1} + DPS_{it}$ حيث تمثل :- DPS _{it} :- حصة سهم الشركة آ من التوزيعات النقدية في الفترة t ويحسب من قسمة توزيعات الأرباح/ عدد الاسهم العادية P _{it} :- سعر السهم الشركة آ في نهاية الفترة t P _{it-1} :- سعر السهم للشركة آ في بداية الفترة t والذي يمثل سعر السهم في نهاية السنة السابقة قياساً على (نيربى وشهيد، ٢٠٢٠)
حجم التداول _{it} TV (متغير تابع) ك proxy لقياس ثقة المستثمرين	ويتم استخراج حجم التداول مباشرة من التقارير المالية السنوية للشركات الممثلة لعينة الدراسة التطبيقية قياساً على دراسة (الناصر، ٢٠٢١؛ نعاس وآخرون، ٢٠٢١)
الرافعة المالية _{it} LEV (متغير رقابى)	وتقاس كالتالي : إجمالي الديون / إجمالي الأصول للشركة آ خلال الفترة t (ويعد من أكثر المتغيرات الرقابية المستخدمة لقياس تأثير اعادة اصدار القوائم المالية على العديد من المتغيرات التابعة) قياساً على دراسة (عقفي، ٢٠١٧، 2022: Abdel Megeid، مشحوت وآخرون ٢٠٢٢،)
العائد على الاصول _{it} ROA (متغير رقابى)	وتقاس كالتالي : صافي الربح بعد الفوائد والضرائب/ إجمالي الأصول للشركة آ خلال الفترة t (ويعد من أكثر المتغيرات الرقابية المستخدمة لقياس تأثير اعادة اصدار القوائم المالية على العديد من المتغيرات التابعة) قياساً على دراسة (عقفي، ٢٠١٧، 2022: Abdel Megeid، مشحوت وآخرون ٢٠٢٣،)
حجم الشركة _{it} Size (متغير رقابى)	وتقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة آ خلال الفترة t (ويعد من أكثر المتغيرات الرقابية المستخدمة لقياس تأثير اعادة اصدار القوائم المالية على العديد من المتغيرات التابعة) قياساً على دراسة (عقفي، ٢٠١٧، 2022: Abdel Megeid، مشحوت وآخرون، ٢٠٢٣)

*المصدر : من إعداد الباحثة استناداً للدراسات السابقة .

٣/٦:- اختبار فروض البحث والنماذج الاحصائية المستخدمة في اختبارها

تعتمد الباحثة على أسلوب تحليل الانحدار المتعدد لإختبار فروض البحث وتم استخدام برنامج SPSS-20 ، كما قامت الباحثة بإجراء خطوة قبلية لاختبار الفروض (الاول - الثاني - الثالث) حيث طبقت اختبار درين واتسون (Durbin Watson)(D-W) والذي حدد مدى من (١.٥ ال ٢.٥) لتحديد وجود ارتباط ذاتي بين قيم الاخطاء العشوائية وقد بلغت قيمة (D-W) لنموذج الانحدار المتعدد المستخدم لاختبار الفروض على التوالي (١.٨١٢-١.٧٩٣-١.٧٨٩) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي مما يشير الى عدم وجود درجة ارتباط مرتفعة أو تامة بين بعض أو كل المتغيرات المستقلة في النموذج وبالتالي صلاحية المتغيرات المستقلة في النماذج الثلاثة لقياس تأثيرها على المتغيرات التابعة في فروض البحث ، وفيما يلي نتائج اختبار فروض البحث :-

١/٣/٦ اختبار الفرض الاول

الفرض الأول H₁:- " يتفاوت تأثير إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية - الصريحة) على المحتوى المعلوماتي للارباح باختلاف أسباب إعادة الاصدار "

ولاختبار صحة الفرض الاول تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد الخطى التالي لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (عوائد السهم ك proxy للمحتوى المعلوماتي للارباح قياس على العديد من الدراسات السابقة مثل نيبيري وشهيد ، ٢٠٢٠، GAO,2002) :-

$$SR_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRS_{to} F_{it} + \beta_2 FRS_{to} DCG_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول رقم (٣) نتائج قياس تأثيرات تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية (مخالفات تلاعب وتضليل - مخالفات افصاح لقواعد حوكمة الشركات) على عوائد السهم

SR _{it} = β ₀ + β ₁ FRS _{to} F _{it} + β ₂ FRS _{to} DCG _{it} + β ₃ LEV _{it} + β ₄ ROA _{it} + β ₅ Size _{it} + ε _{it}			
مستوى المعنوية sig	قيمة t	معامل الانحدار β	
*.٠٠٣٣	٢.٠١-	٠.٣٥١-	FRS _{to} F _{it}
*.٠٠٢١	١.٢٣-	٠.١٥٨-	FRS _{to} DCG _{it}
.٠٥٦	٠.٤٣-	٠.٢١٢-	LEV _{it}
*.٠٠٤	١.١٥	٠.٣٥٢	ROA _{it}
٠.٦٤	٠.٤١	٠.٢١٢	Size _{it}
معامل التحديد المعمل R ² = ٠.٦٠٠			
قيمة F = ١١.١٥			
مستوى المعنوية = ٠.٠٠٠			
عدد المشاهدات = ٤٤٠ مشاهدة			

*معنوية عند مستوى ٠.٠٥٠ *المصدر:- من إعداد الباحثة اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي.

ويتضح من بيانات الجدول السابق أن قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج بلغت ٠.٦٠٠ مما يعنى ان المتغيرات المستقلة تفسر ٦٠% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (عوائد السهم) مما يوضح ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج وقبول النموذج كليا، كما بلغت قيمة F ١.١٥٠ بمستوى معنوية قدره ٠.٠٠٠ مما يشير الى معنوية نموذج الانحدار ، وبمقارنة معامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (إعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفة تلاعب) والتي بلغت (-٠.٣٥١، -٢.٠٠١) بمعامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (إعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفة افصاح لقواعد الحوكمة) والتي بلغت (-٠.١٥٨، -١.٢٣) يتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكلا النوعين من المخالفات على عوائد السهم ولكن التأثير السلبي المعنوي لاعادة الاصدار بسبب مخالفة القوائم المالية بسبب مخالفة افصاح لقواعد الحوكمة ، وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Robbani & Nduvubu & Sallehu ؛ Chen ,et al,2014 ؛ Wilson,2008 ؛ Bhuyan, 2006) (2017، الغول، ٢٠١٧) ويتعارض مع نتائج دراسة؛ (Ahmed & Goodwin,2007) ؛ بلال (٢٠١٨) وبناء على ماتم توضيحه اعلاه يتم قبول الفرض الاول للبحث مما يعنى تفاوت التأثير السلبي المعنوي لاعادة اصدار القوائم المالية على المحتوى المعلوماتي للارباح باختلاف أسباب إعادة الاصدار

٢/٣/٦ اختبار الفرض الثاني

الفرض الثاني H_2 :- " يتفاوت تأثير إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية - الصريحة)

على سيولة الاسهم باختلاف أسباب إعادة الاصدار "

ولاختبار صحة الفرض الثاني تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد الخطى التالي لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (هامش الفرق السعري ك proxy لسيولة الاسهم قياسا على دراسات سابقة منها جميل ٢٠٢٢) :-

$$LIQS_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRS_{toF_{it}} + \beta_2 FRS_{toDCG_{it}} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول رقم (٤) نتائج قياس تأثيرات إعادة اصدار القوائم المالية (مخالفات تلاعب وتضليل -
مخالفات افصاح لقواعد حوكمة الشركات) على سيولة الاسهم

$LIQS_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRS_{toF_{it}} + \beta_2 FRS_{toDCG_{it}} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \epsilon_{it}$			
مستوى المعنوية sig	قيمة t	معامل الانحدار β	
*.٠٠٤١	٣.١١-	٠.٤٣٢-	$FRS_{toF_{it}}$
*.٠٠٣٢	١.١١-	٠.١٤٢-	$FRS_{toDCG_{it}}$
٠.٤٤	٠.٥١	٠.٢٤٣	LEV_{it}
*.٠٠٣	١.١١	٠.٢٤١	ROA_{it}
*.٠٠٤	٠.٦١	٠.٢٣١	$Size_{it}$
معامل التحديد المعدل $R^2 = ٠.٥٧$ قيمة F = ١٠.٣٣ مستوى المعنوية = ٠.٠٠ عدد المشاهدات = ٤٤٠ مشاهدة			

*معنوية عند مستوى ٠.٠٥

*المصدر:- من إعداد الباحثة اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي.

ويتضح من بيانات الجدول السابق أن قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج بلغت ٠.٥٧ مما يعني ان المتغيرات المستقلة تفسر ٥٧% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (سيولة الاسهم) مما يوضح ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج وقبول النموذج كليا، كما بلغت قيمة F ١٠.٣٣ بمستوى معنوية قدره ٠.٠٠ مما يشير الى معنوية نموذج الانحدار ، وبمقارنة معامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (إعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفة تلاعب وتضليل) والتي بلغت (-٠.٤٣٢، -٣.١١) بمعامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (إعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفة افصاح لقواعد الحوكمة) والتي بلغت (-٠.١٤٢، -١.١١) يتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكلا النوعين من المخالفات على سيولة الاسهم ولكن التأثير السلبي المعنوي لاعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفات التلاعب أكبر من التأثير السلبي المعنوي لاعادة الاصدار بسبب مخالفات الافصاح لقواعد الحوكمة وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Robbani & Bhuyan, 2006 ؛ Wilson,2008 ؛ Chen ,et al,2014 ؛ Ndubizu & Ahmed & Sallehu, 2017، الغول، ٢٠١٧) ويتعارض مع نتائج دراسة ؛ Ahmed & Goodwin,2007، بلال، ٢٠١٨) وبناء على ماتم مناقشته اعلاه يتم قبول الفرض الثاني

للبحث مما يعنى تفاوت التأثير السلبى المعنوى لاعادة اصدار القوائم المالية على سيولة الاسهم باختلاف أسباب إعادة الاصدار

٣/٣/٦ اختبار الفرض الثالث

الفرض الثالث H₃: - " يتفاوت تأثير إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية - الصريحة) على ثقة المستثمرين باختلاف أسباب إعادة الاصدار "

ولاختبار صحة الفرض الثالث تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد الخطى التالي لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (حجم التداول ك proxy لثقة المستثمرين قياسا على دراسات سابقة كثيرة استخدمت حجم التداول ك proxy لثقة المستثمرين بشكل مباشر مثل دراسة النعاس وآخرون ،٢٠٢١ او فى بناء مؤشر ثقة المستثمرين على مستوى العينة كدراسة الناصر ،٢٠٢٢ ومشحوت وآخرون ،٢٠٢٣) :-

$$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRS_{to} F_{it} + \beta_2 FRS_{to} DCG_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول رقم (٥) نتائج قياس تأثيرات إعادة إصدار القوائم المالية (مخالفات تلاعب وتضليل - مخالفات افصاح لقواعد حوكمة الشركات) على حجم التداول

$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 FRS_{to} F_{it} + \beta_2 FRS_{to} DCG_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 Size_{it} + \epsilon_{it}$			
معامل الانحدار β	قيمة t	مستوى المعنوية sig	
-٠.٥٠١	-٣.١٢	*٠.٠١٢	$FRS_{to} F_{it}$
-٠.٣٥١	-١.٥١	*٠.٠١١	$FRS_{to} DCG_{it}$
-٠.١٢٤	-٠.٥١	٠.٣٤	LEV_{it}
٠.٢٥١	١.٠٢	*٠.٠٠١	ROA_{it}
-٠.١٢٧	-٠.٦١	*٠.٠٠٣	$Size_{it}$
معامل التحديد المعدل $R^2 = ٠.٦٢$ قيمة F = ١٣.٢٢ مستوى المعنوية = ٠.٠٠٠ عدد المشاهدات = ٤٤٠ مشاهدة			

*معنوية عند مستوى ٠.٠٥

*المصدر:- من إعداد الباحثة اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي.

ويتضح من بيانات الجدول السابق أن قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج بلغت ٠.٦٢ مما يعني ان المتغيرات المستقلة تفسر ٦٢% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (حجم التداول) مما يوضح ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج وقبول النموذج كليا، كما بلغت قيمة F ١٣.٢٢ بمستوى معنوية قدره ٠.٠٠ مما يشير الى معنوية نموذج الانحدار وبمقارنة معامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (إعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفة تلاعب وتضليل) والتي بلغت (-٠.٥٠١، ٣.١٢) بمعامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (إعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفة افصاح لقواعد الحوكمة) والتي بلغت (-٠.٣٥١، ١.٥١) يتضح وجود تأثير سلبي معنوي لكلا النوعين من المخالفات على حجم التداول (ثقة المستثمرين) وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (عبد الله، ٢٠١٧) ويتعارض مع نتائج دراسة (Walson, 2008, GAO, 2002) ولكن التأثير السلبي المعنوي لإعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفات التلاعب أكبر من التأثير السلبي المعنوي لإعادة اصدار القوائم المالية بسبب مخالفات الافصاح لقواعد الحوكمة، وبناء على ماتم مناقشته اعلاه يتم قبول الفرض الثالث للبحث مما يعني تفاوت التأثير السلبي المعنوي لإعادة اصدار القوائم المالية على ثقة المستثمرين باختلاف أسباب إعادة الاصدار.

٤/٣/٦ اختبار الفرض الرابع H_4

الفرض الرابع H_4 : - " يوجد تأثير سلبي معنوي لإعادة إصدار شركة موبيلي للقوائم المالية لعام ٢٠١٤ على المؤشرات المالية الرئيسية لباقي شركات قطاع الاتصالات السعودي من خلال تأثيرات العدوى المالية على شركات القطاع التي لم تعيد إصدار قوائمها المالية " يعد التلاعب بالقوائم المالية للشركات ظاهرة خطيرة فهي آفة تعصف بأموال المستثمرين وتؤثر على ثقة المستثمرين و سمعة السوق المالية والجهات الرقابية أيضا وربما أدت إلى هزات مالية تنعكس على الشركات كلها حتى التي لا يوجد بها تلاعب بقوائمها المالية، ولاختبار مدى صحة الفرض الرابع تم استخراج المؤشرات المالية الرئيسية بالاضافة الى تغطية المحللين الماليين لجميع شركات الاتصالات السعودية للفترة (٢٠١٦:٢٠١٤) للمقارنة بينهم لاختبار مدى صحة أو خطأ الفرض الرابع

جدول (٦) المؤشرات المالية الرئيسية لشركات قطاع الاتصالات السعودي فنى الفترة (٢٠١٤:٢٠١٦) *

COV _{it}	MV _{it} /السوق	MV _{it} /القطاع	TV _{it}	P/E _{it}	EPS _{it}	P/BV _{it}	
٤	%٧.٢٥	%٧٤.٨٢	٢٩٠٦٣٧٠٨١	١٠.٧	٦.٠٩	٢.١٨	٢٠١٤ STC
٥	%١.٨٦	%١٩.٢٣	٧٤٢٣٩٨٩٧٥	٨.٧٨	٥	١.٤٨	٢٠١٤ موبيلي
٤	%٠.٣٨	%٣.٩٦	٤٩٩٠٥٧٤٧٥٥	سالبا	(١.٢٣)	١.٢٠	٢٠١٤ زين
٤	%٠.١٩	١.٩٨	٢٠٥٢٠٤٦٧٢	سالبا	(٠.٦٩)	١.٤٩	٢٠١٤ عذيب
اجمالي حجم التداول للقطاع ٨٠٧٥٨١٥٤٨٣ بنسبة ١١.٤١% من اجمالى السوق السعودى							
٨	%٨.٦٧	%٨٣.٢٥	٢٠١٦٤٢٨٢٣	١٣.٩	٤.٩١	٢.٢٧	٢٠١٥ STC
٦	%١.٣٨	%١٣.٢٥	١٢٣٠٤٤٦٣٠١	سالبا	(٥.٨٦)	١.٤٠	٢٠١٥ موبيلي
٥	%٠.٣١	%٢.٩٧	١٩٨٦٧٠٢٦٠٥	سالبا	(١.٦٩)	١.٠٣	٢٠١٥ زين
٥	%٠.٠٥	%٠.٥٢	١٠٣٩٨٩٢٣١٧	سالبا	(٠.٥٧)	١.٤٥	٢٠١٥ عذيب
اجمالي حجم التداول للقطاع ٤٤٥٨٦٨٤٠٤٦ بنسبة ٦.٧٦% من اجمالى السوق السعودى كما انخفض مؤشر اداء القطاع بالنسبة لمؤشر تداول بنسبة (١٦.٥٣%) مقارنة بعام ٢٠١٤							
١٠	%٨.٤٣	%٨٢.٨١	٦٧٥٤٦٣٥	١٣.٦	٤.٠٦	٢.١٠	٢٠١٦ STC
٧	%١.٤١	%١٣.٨٨	١٧٧٣٢٩٤٢	سالبا	(١.٣٤)	١.٣٥	٢٠١٦ موبيلي
٦	%٠.٣٠	%٢.٩١	٧٣٨٣٨٢٠٢	سالبا	(١.٦٥)	١.٠٣	٢٠١٦ زين
٦	%٠.٠٤	%٠.٤١	١٧٧٥٧٥٧٧٧	سالبا	(٠.٩٤)	١.٢٨	٢٠١٦ عذيب
اجمالي حجم التداول للقطاع ٢٧٥٩٠١٥٥٦ بنسبة ٤.٥١% من اجمالى السوق السعودى كما انخفض مؤشر اداء اسهم القطاع بالنسبة لمؤشر تداول بنسبة (٦.٨١%) مقارنة بعام ٢٠١٥							

* من اعداد الباحثة بالرجوع الى :-التقرير الاحصائى لهيئة السوق المالية (تداول) للاعوام (٢٠١٦:٢٠١٤)

و موقع ارقام - توقعات المحللين الماليين للشركات قطاع الاتصالات السعودي ويتضح من الجدول السابق انخفاض بعض المؤشرات المالية في شركات قطاع الاتصالات السعودية في نهاية عام ٢٠١٥ مقارنة بعام ٢٠١٤ حيث تحولت ربحية سهم شركة موبيلي في عام ٢٠١٤ الى خسارة في عامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦ كما تزايدت خسارة السهم في شركتى زين وعذيب وانخفضت ربحية سهم شركة STC ولكن بنسبة قليلة ، كما انخفض مضاعف الربحية ومضاعف

القيمة الدفترية لشركة موبيلي وعذيب وزين في عام ٢٠١٥ بنسبة كبيرة وتعافت هذه المؤشرات نوعا ما بنسبة ضئيلة في ٢٠١٦ مقارنة ب٢٠١٥ ، وانخفض حجم التداول والقيمة السوقية لشركة موبيلي سواء نسبة للقطاع أو للسوق السعودي بنسبة كبيرة في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ و وانخفض حجم التداول والقيمة السوقية لشركتي زين وعذيب سواء نسبة للقطاع أو للسوق السعودي بنسبة كبيرة في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ ولكن بنسبة صغيرة مقارنة بنسبة الانخفاض التي حدثت في هذه المؤشرات في نفس الفترة في شركة موبيلي ، وهو عكس ما حدث في شركة STC حيث ارتفعت القيمة السوقية لها سواء نسبة للقطاع أو للسوق السعودي بنسبة كبيرة في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ كما ارتفع مضاعف القيمة الدفترية ومضاعف الربحية لشركة STC في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ ، وانخفض مؤشر اداء اسهم القطاع بشكل عام نسبة لمؤشر تداول في ٢٠١٥ وهو العام الذي اعلنت فيه شركة موبيلي عن اعادة إصدار قوائمها المالية كاملة لعام ٢٠١٤ لاحتواء القوائم السابقة على بيانات كاذبة وتلاعب ، وتفسير الباحثة وتعليقها على الارقام السابقة بان الانخفاض في بعض المؤشرات كان طفيف في شركة STC مقارنة بباقي شركات القطاع في أعوام ٢٠١٥ و ٢٠١٦ لكبر حجم الشركة فهي تحتل المرتبة الاولى بين شركات القطاع من حيث حجم الاستثمارات وربحية السهم والقيمة السوقية مما جعلها تمتص وتتفادى قدر كبير من التأثير السلبي لاعادة اصدار موبيلي لقوائمها المالية على شركات القطاع .

كما تبين للباحثة ان الارباح الفعلية المجمعة للقطاع في عام ٢٠١٥ بلغت ٢٠٤٨ مليون ريال بانخفاض قدره ١٢ % مقارنة مع توقعات المحللين التي وصلت ٢٣٣٥ مليون ريال والتي ترصدها بوابة "أرقام" المالية وجاءت نتائج شركة موبايلي خلافا لتوقعات المحللين حيث سجلت خسائر بقيمة ١٩٩ مليون ريال مقارنة بتوقع أرباح بقيمة ٤١٥ مليون ريال من قبل المحللين وفي المقابل جاءت نتائج كل من STC و"زين" أفضل من متوسط توقعات المحللين، أما عذيب جاءت نتائجها الفعلية متفقة مع متوسط توقعات المحللين ، كما بلغت الأرباح الفعلية المجمعة للقطاع ١٥٥٥ مليون ريال (باستثناء عذيب) بانخفاض قدره ٢٩ % مقارنة مع توقعات المحللين عند ٢١٩٨ مليون ريال حيث بغت نتائج كل من STC وموبيلي وزين اقل من متوسط توقعات المحللين بنسب ٢٢.١ % و ٤٦.٦ % و ٤٣.١ % على التوالي وهو ما يوضح التأثير السلبي لاعادة اصدار موبيلي لقوائمها المالية لعام ٢٠١٤ في بداية عام ٢٠١٥ على دقة توقعات المحللين الماليين ، في نفس السياق ارتفعت تغطية المحللين الماليين لجميع شركات القطاع في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ وهو

ما يتفق مع نتائج دراسة (Street, 2020)؛(Barniv &Cao, 2009) ويتعارض مع نتائج دراسة (Griffin,2002)؛ (Driskill ,et al,2020؛ Ye & Yu,2017) وترى الباحثة ان تفسير ذلك يرجع الى تزايد طلب المستثمرين لخدمات وتوصيات المحللين الماليين كمصدر للمعلومات بدلا من القوائم المالية المعاد اصدارها لقدمهم الثقة في هذه القوائم وفي الادارة التي أعدتها وهو ما يفسر زيادة عدد المحللين الذين يقدمون توصياتهم وتغطيتهم لهذه الشركات والتأثير الايجابي لاعادة الاصدار الصريحة للقوائم المالية بسبب التلاعب والتضليل على تغطية المحللين الماليين للشركات الاربعة بما فيهم شركة موبيلي في عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ وبناء على ماسبق مناقشته في اعلاه يتضح وجود تأثير سلبي لاعادة إصدار شركة موبيلي للقوائم المالية لعام ٢٠١٤ على المؤشرات المالية الرئيسية لشركتي زين وعذيب من خلال انتقال تأثيرات العدوى لهما بينما يوجد تأثير ايجابي على بعض مؤشرات شركة STC وهو ما يتفق مع نتائج دراسة (Gleason ,et al,2008)؛ (Jia & Zhao,2020؛ Files & Gurun 2018 و يتعارض مع نتائج دراسة (Hee,2008) ، (Ahmed, & Goodwin, 2007) ولذا يتم رفض الفرض الرابع بشكل جزئي

٥/٣/٦ اختيار الفرض الخامس

الفرض الخامس H₅: -"يوجد تأثير معنوي (ذو دلالة احصائية) لتغطية المحللين الماليين على ثقة المستثمرين "

و قامت الباحثة بإجراء خطوة قبلية لاختبار الفرض الخامس حيث طبقت اختبار درين واتسون (Durbin Watson) وقد بلغت قيمة (D-W) ١.٨٥١ لنموذج الانحدار المتعدد مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي مما يشير الى عدم وجود درجة ارتباط مرتفعة أو تامة بين بعض أو كل المتغيرات المستقلة في النموذج وبالتالي صلاحية المتغيرات المستقلة في النموذج لقياس تأثيرها على المتغير التابع في الفرض الخامس ، وتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد الخطي التالي لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (حجم التداول ك proxy ثقة المستثمرين) :-

$$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 COV_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول رقم (٧) نتائج قياس تأثير تغطية المحللين الماليين على ثقة المستثمرين

$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 COV_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 Size_{it} + \epsilon_{it}$			
معامل الانحدار β	قيمة t	مستوى المعنوية sig	
COV _{it}	٢.٠١	*٠.٠٠٠	٠.٣٣٢
LEV _{it}	-٠.٥١	٠.٣٤	-٠.١٢٤
ROA _{it}	١.٠٢	*٠.٠٠١	٠.٢٥١
Size _{it}	-٠.٦١	*٠.٠٠٣	-٠.١٢٧
معامل التحديد المعدل $R^2 = ٠.٥٥$ قيمة F $F = ١٢.٣٥$ مستوى المعنوية = ٠.٠٠٠ عدد المشاهدات $n = ٤٠$ مشاهدة			

*معنوية عند مستوى ٠.٠٥

*المصدر:- من إعداد الباحثة اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي.

ويتضح من بيانات الجدول السابق أن قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج بلغت ٠.٥٥١ مما يعنى ان المتغيرات المستقلة تفسر ٥٥% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (حجم التداول ك proxy لثقة المستثمرين) مما يوضح ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج وقبول النموذج كليا، كما بلغت قيمة F ١٢.٣٥ بمستوى معنوية قدره ٠.٠٠٠ مما يشير الى معنوية نموذج الانحدار ، كما اتضح أن معامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير المستقل (تغطية المحللين الماليين) والتي بلغت (٠.٣٣٢، ٢.٠١) مما يعنى وجود تأثير ايجابي معنوى لتغطية المحللين الماليين على حجم التداول لاسهم شركات عينة البحث وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (جميل، ٢٠٢٢؛ حماد وعلى، ٢٠٢٢) ولذا يتم قبول الفرض الخامس .

٦/٣/٦ اختبار الفرض السادس :

الفرض السادس H_6 :- "يوجد تأثير تفاعلي معنوى لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين

إعادة إصدار القوائم المالية (الضمنية- الصريحة) وثقة المستثمرين"

و قامت الباحثة بإجراء خطوة قبلية لاختبار الفرض السادس حيث طبقت اختبار درين واتسون (Durbin Watson) (D-W) وقد بلغت قيمة (D-W) ١.٩٧٦٥ لنموذج الانحدار المتعدد المستخدم في اختبار الفرض مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي مما يشير الى عدم وجود درجة ارتباط مرتفعة أو تامة بين بعض أو كل المتغيرات المستقلة في النموذج وبالتالي

صلاحية المتغيرات المستقلة فى النموذج لقياس تأثيرها على المتغير التابع فى الفرض السادس كما تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد الخطى التالي لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (حجم التداول ك proxy لثقة المستثمرين) وجاءت النتائج كالتالى :-

$$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 AFS_{toF_{it}} + \beta_2 AFS_{toDCG_{it}} + \beta_3 COV_{it} + \beta_4 AFS_{toF_{it}} * COV_{it} + \beta_5 AFS_{toDCG_{it}} * COV_{it} + B_6 LEV_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

جدول رقم (٨) نتائج قياس التأثير التفاعلى لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين

$TV_{it} = \beta_0 + \beta_1 AFS_{toF_{it}} + \beta_2 AFS_{toDCG_{it}} + \beta_3 COV_{it} + \beta_4 AFS_{toF_{it}} * COV_{it} + \beta_5 AFS_{toDCG_{it}} * COV_{it} + B_6 LEV_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 Size_{it} + \epsilon_{it}$			
معامل الانحدار β	قيمة t	مستوى المعنوية sig	
FRS _{toF} _{it}	٣.١١-	*.٠٠١٢	
FRS _{toDCG} _{it}	٢.٥١-	*.٠٠١١	
COV _{it}	٢.٠١	*.٠٠٠	
FRS _{toF} _{it} * COV _{it}	٢.٢٥	*.٠٠١	
FRS _{toDCG} _{it} * COV _{it}	٢.١٩	*.٠٢٣	
LEV _{it}	٠.٤١-	.٣٣	
ROA _{it}	١.٠١	*.٠٠٠	
Size _{it}	٠.٥١-	*.٠٠٢	
معامل التحديد المعدل $R^2 = ٠.٥٥$ قيمة F = ١٣.١١ مستوى المعنوية = ٠.٠٠٠ عدد المشاهدات = ٤٤٠ مشاهدة			

*معنوية عند مستوى ٠.٠٥

*المصدر:- من إعداد الباحثة اعتمادا على نتائج التحليل الإحصائي.

ويتضح من بيانات الجدول السابق أن قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج بلغت ٠.٥٥ مما يعنى ان المتغيرات المستقلة تفسر ٥٥% من التغيرات التى تحدث فى المتغير التابع (حجم التداول ك proxy لثقة المستثمرين) مما يوضح ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج وقبول النموذج كليا، كما بلغت قيمة F ١٣.١١ بمستوى معنوية قدره ٠.٠٠٠ مما يشير الى معنوية نموذج الانحدار ، كما اتضح أن معامل انحدار وقيمة t ومعنويتها للمتغير $FRS_{toF_{it}} * COV_{it}$ (التأثير التفاعلى

- التفاعلي لتغطية المحللين الماليين على العلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين وفى سبيل تحقيق هذه الاهداف توصلت الباحثة إلى النتائج النظرية والتطبيقية التالية :-
- يتم استخدام مصطلحي إعادة اصدار القوائم المالية وتعديل القوائم المالية ك مترادفات بالرغم من وجود اختلاف بينهما فأعادة إصدار القوائم المالية يسبقها وجود تعديل في القوائم المالية وليس كل تعديل في القوائم المالية يعقبه إعادة إصدار لنفس هذه القوائم مرة اخرى وهو ما يمكن تسميته بأعادة اصدار ضمنية في حالة التعديل باعلان تصحيحي فقط دون اعادة اصدار مرة اخرى وتسميته بأعادة اصدار صريحة في حالة التعديل وإعادة الاصدار لنفس العام السابق.
 - بعض الدراسات السابقة والتي تم تطبيقها على البيئة المصرية اعتبرت ان من ضمن أسباب إعادة عرض القوائم المالية الاحداث اللاحقة أو إعادة تصنيف بعض بنود القوائم المالية وهو ما يخالف ما ذكر في المعايير الدولية والمصرية واصدارات البورصة الامريكية والدراسات الاجنبية.
 - فى حالة مخالفة الافصاح لقواعد حوكمة الشركات يكتفى باعلان الحاقى تصحيحي للقوائم المالية السابقة والتعليق على ذلك بشكل مختصر فى الايضاحات المتممة فى القوائم المالية للعام التالى.
 - يوجد تأثير سلبي معنوى لاعادة اصدار القوائم المالية الصريحة و الضمنية سواء كانت بسبب وجود اخطاء أو تلاعب وتضليل أو مخالفة افصاح لقواعد حوكمة الشركة على كل من المحتوى المعلوماتي للارباح وسيولة الاسهم وثقة المستثمرين ولكن تأثير التلاعب والتضليل كان أكبر سلبية ومعنوية من مخالفة افصاح قواعد حوكمة الشركات .
 - تفاوت معنوية التأثير التفاعلي لتغطية المحللين الماليين كمتغير معدل للعلاقة بين إعادة اصدار القوائم المالية وثقة المستثمرين فكان ايجابي معنوى فى حالة إعادة الاصدار بسبب التضليل والتلاعب بينما كان ايجابي غير معنوى فى حالة إعادة الاصدار بسبب مخالفة الافصاح لقواعد حوكمة الشركات
- وفى ضوء ما توصلت اليه الباحثة من نتائج توصي ب:-**
- من الضروري أن يفهم المستثمرون تأثير إعادة اصدار القوائم المالية على محافظتهم الاستثمارية لاتخاذ قرارات مستنيرة .
 - يجب أن تتحلى الشركات بالشفافية عند الافصاح عن أي تعديلات في القوائم المالية السابقة لاستعادة ثقة المستثمرين والزام الشركات بإتاحة القوائم المالية قبل وبعد إعادة إصدارها وبيان أسباب إعادة الإصدار.

- ضرورة اهتمام هيئة سوق المال السعودي بظاهرة إعادة إصدار القوائم المالية وإصدار إرشادات توضح الخطوات التفصيلية لها مع وضع الجزاءات والعقوبات المناسبة على الشركات المخالفة والعمل على تحسين اليات حوكمة الشركات وضوابط السوق المالية.
- ضرورة تدريس مسببات ونتائج ظاهرة اعادة اصدار القوائم المالية ضمن المقررات المحاسبية في الجامعات وعقد ندوات للاكاديمين والمهنيين لتوضيح خطورتها على الاسواق المالية والاقتصاد بشكل عام.
- السرعة في اصدار معيار خاص باعادة اصدار القوائم المالية يعالج الجدل الخاص بأسباب وحالات والإفصاح عن تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية بحيث ينظم كمية ونوعية وتوقيت الإفصاح.
- تشجيع الشركات على سرعة تعديل وإعادة اصدار القوائم المالية إذا وجدت اخطاء وتحريفات جوهرية فهنا تكون إعادة إصدار القوائم المالية أمر ضروري لتدعيم نزاهة الإدارة والحفاظ على مصداقية القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات.

وبالنسبة لمجالات البحث المستقبلية المقترحة ترى الباحثة أهمية دراسة :-

- تأثير إعادة اصدار القوائم المالية على خطر التقاضى كأحد دوافع التحفظ المحاسبي
- الدور المعدل لاعادة اصدار القوائم المالية على العلاقة بين تغطية المحللين الماليين واستمرارية الأرباح
- العلاقة بين تعقيد التقارير المالية واعادة اصدار القوائم المالية
- الدور المعدل لحوكمة مجلس الادارة للعلاقة بين اعادة اصدار القوائم المالية وجودة المراجعة الداخلية
- تأثير الخصائص التشغيلية للشركات العائلية على توقيت الافصاح عن اعادة اصدار القوائم المالية
- العلاقة التفاعلية بين اليات التحصين الاداري وتغطية المحللين الماليين وانعكاسها على قيمة المنشأة
- الدور المعدل للاليات الخارجية لحوكمة الشركات على العلاقة بين اعادة اصدار القوائم المالية وجودة المعلومات المحاسبية
- أثر العلاقة بين مكافآت المدير التنفيذي وتوقيت الاعلان عن إعادة اصدار القوائم المالية على استمرارية الأرباح

٨ / قائمة المراجع

١/٨ المراجع باللغة العربية

- أبراهيم ، أسماء إبراهيم، (٢٠٢٢) ، " أثر تغطية المحللين الماليين على جودة التقارير المالية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المصرية"، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية* ، كلية ادارة الاعمال ، جامعة الاسكندرية ، مجلد ٦. ، عدد.٢، ص ص ٣٩٧-٤٦١.
- أبو الخير، مدثر طه والميهي ، عادل وعلى ، تقي،(٢٠٢١) " محددات تعديل القوائم المالية للشركات المصرية ورد فعل السوق: دراسة تطبيقية"، *مجلة البحوث المحاسبية* ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد.٢، ص ص ٢-٤٢.
- الإسداوي، مصطفى السيد و عوض، محمد محمود، (٢٠٢٠) ، أثر الإفصاح الاختياري في التقارير المالية علي تغطية المحللين الماليين: دراسة اختبارية علي الشركات المساهمة المصرية" *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، كلية التجارة ، جامعة قناة السويس مجلد ٢. عدد. ١، ص ص ٥٨٩-٦٤٧.
- الصادق ، ربهام والطار، حسن وأحمد، هيام ، (٢٠٢٠)، " العلاقة بين القوائم المالية المعدلة وتغيير مراقب الحسابات :دراسة اختبارية على الشركات للمساهمة المصرية"، *مجلة الدراسات والبحوث التجارية* ، كلية التجارة ، جامعة بنها ، مجلد ٤٠. عدد.٤، ص ص ٤٨٥-٥٠١
- الصباغ ، أحمد عبده السيد،(٢٠١٩)، " أثر جودتي لجنة المراجعة والمراجعة المدركة وتركز الملكية على إعادة إصدار القوائم المالية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة البحوث المحاسبية* ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد.٢، ص ص ١-٤٣.
- الغول ، محمد مصطفى ،(٢٠١٧) ، " تأثير المحتوى المعلوماتي للاعلان عن تعديل القوائم المالية على أسعار الاسهم : دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في سوق الاوراق المالية المصرية" ، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية* ، كلية ادارة الاعمال، جامعة الاسكندرية ، مجلد ٥٤. عدد.٢، ص ص ١-٣٧.
- الناصر ، زهرة ،(٢٠٢٢) ، " أثر تطوير لوائح وسياسات حوكمة الشركات ثقة المستثمرين في الشركات المدرجة في سوق الاسهم السعودية (تداول)"، *هيئة السوق المالية ، جامعة دار العلوم* ، ص ص ١-٤٩

النيفر، نادر أحمد والسحبياني، محمد إبراهيم، (٢٠١٧)، "تقدير التعويض في قضايا التضليل بسوق الاسهم السعودية: الاسس الفقهية والقانونية والطرق القياسية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد الاسلامي، مجلد ٣٠، عدد ٣، ص ص ٤٧-٨٣

الوكيل، حسام السعيد، (٢٠٢٢)، "الدور الوسيط لإعادة إصدار القوائم المالية في علاقة جودة المراجعة المدركة بقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية ادارة الاعمال، جامعة الاسكندرية، مجلد ٦، عدد ٣، ص ص ٤١٧-٤٨٨.

أمين، عصام حمدي، (٢٠٢١)، "دراسة واختبار العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية وإعادة إصدار القوائم المالية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية ادارة الاعمال، جامعة الاسكندرية، مجلد ٥، عدد ١، ص ص ١-٤١

بلال، السيد حسن، (٢٠١٨)، "رد فعل سوق الأوراق المالية لتعديل القوائم المالية: دراسة إمبريقية باستخدام دراسة الحدث على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، مجلد ٤٠، عدد ٤، ص ص ٦٨-١٠٢

—، (٢٠٢٠)، "أثر تغطية المحللين الماليين للشركات علي كفاءة الاستثمار: دراسة اختبارية علي الشركات المساهمة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مجلد ٢، عدد ١، ص ص ٧٨٨-٨٤٥.

جميل، رباب حمدي، (٢٠٢٢)، "أثر تغطية المحللين الماليين على سيولة الأسهم في ضوء سياسة التحفظ المحاسبي: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، مجلد ٤، عدد ٢، ص ص ٤٥٧-٥٤٧.

حماد، هيام وعلى، السيد جمال، (٢٠٢٢)، "علاقة إدارة الأرباح بعدم التماثل المعلوماتي: هل هناك تأثير لتغطية المحللين الماليين: منهج إمبريقي على الشركات المساهمة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية ادارة الاعمال، جامعة الاسكندرية، مجلد ٦، عدد ١، ص ص ٣٧١-٤٣٦.

سمعان، جهاد محمد وزامل، أحمد محمد و يوسف، أبو بكر محمد، (٢٠١٨)، "أثر تغطية المحللين الماليين للشركات على جودة الأرباح المحاسبية في سوق الأوراق المالية المصري: دراسة إمبريقية"، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، مجلد ٣٨، عدد ٣، ص ص ٢٧٣-٢٩٩.

- سمعان ، أحمد محمد ، (٢٠٢٠) ، " المتغيرات المنظمة لعلاقة الثقة الإدارية الزائدة بتعديلات القوائم المالية : منهج إمبريقي على الشركات المساهمة المصرية " ، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية* ، كلية ادارة الاعمال ، جامعة الاسكندرية ، مجلد ٤٠ ، عدد ٣ ، ص ١-٥٧ .
- شاهين ، محمد أحمد ، (٢٠١٢) ، " نموذج مقترح لدراسة العلاقة بين خصائص الاستقلالية الخاصة بأعضاء لجنة المراجعة وعمليات تعديل القوائم المالية" ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، عدد ١٠ ، ص ٣٦٣-٤٣٩ .
- صالح ، أبو الحمد ، (٢٠١٩) " أثر إعادة إصدار القوائم المالية على قرارات منح الائتمان في البيئة المصرية" ، *مجلة البحوث التجارية المعاصرة* ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج ، مجلد ٣٣ ، عدد ٣ ، ص ٢-٤٢ .
- ، (٢٠٢١) ، " أثر تغطية المحللين الماليين على إدارة الأرباح وسيولة الأسهم في البيئة المصرية" ، *مجلة البحوث المالية والتجارية* ، كلية التجارة ، جامعة بورسعيد ، عدد ٣ ، ص ١١٨٩-١٢٣٩
- عبدالله ، هدى محمد ، (٢٠١٧) ، " تحليل تأثيرات تعديل القوائم المالية على جودة التقرير المالي وقرارات المستثمرين مع دراسة ميدانية" ، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية* ، كلية التجارة بالاسماعيلية ، جامعة قناة السويس ، مجلد ٨٠ ، ملحق خاص ، ص ٩١٨-٩٨٠
- عبد، إيمان محمد ، (٢٠١٩) ، " أثر تقرير الإفصاح عن أداء الاستدامة والقرارات التمويلية على تعديل القوائم المالية والتنمية المالية المستدامة للشركة: دراسة تطبيقية " ، *مجلة الفكر المحاسبي* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، مجلد ٢٣ ، عدد ١٠ ، ص ٥١-١٢٤
- عفيفي ، هلال عبدالفتاح ، (٢٠١٧) ، " خصائص القوائم المالية المعدلة في الشركات المساهمة المصرية : دراسة اختبارية " ، *مجلة البحوث التجارية* ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، مجلد ٣٩ ، عدد ٢ ، ص ٢٣٠-٢٩٧ .
- على ، عبد الوهاب نصر ، (٢٠١٥) ، " أثر إعادة اصدار القوائم المالية على تخطيط اجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات "دراسة تجريبية" ، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية* ، كلية ادارة الاعمال ، جامعة الاسكندرية ، العدد الثاني ، المجلد الثاني والخمسون ، ص ١-٣٨
- متولى ، مصطفى زكي ، (٢٠٢٠) ، " أثر إعادة صياغة القوائم المالية على القيمة السوقية للمنشأة " ، *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية* ، كلية التجارة بالاسماعيلية ، جامعة قناة السويس ، مجلد ١١ ، عدد ٢ ، ص ١٣٦-١٥٢

مشحوت ، عيد حسن وليبيب، خالد محمد وثابت، عادل،(٢٠٢٣) ، " تأثير ميول المستثمرين على العلاقة بين إعادة إصدار القوائم المالية وعوائد الأسهم : دراسة تطبيقية"، *المجلة الأكاديمية للبحوث التجارية المعاصرة*، المجلد الثالث، العدد الاول ، ص ص ٦٩-٩٢

موسى، بوسى حمدي،(٢٠٢١)، " أثر الخصائص التشغيلية للشركات على إعادة إصدار القوائم المالية في ظل فترة إصدار تقرير المراجعة كمتغير وسيط : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية* ، كلية ادارة الاعمال، جامعة الاسكندرية ، مجلد ٥٠ ، عدد.٣١، ص ص ٤٤٩-٥٠٠.

نعاس، صلاح الدين والضب،على وسانيه،عبد الرحمان،(٢٠٢١)" نحو بناء مؤشر لقياس معنويات المستثمرين في البورصات العربية"، *مجلة جامعة النجاح لأبحاث العلوم الإنسانية*، المجلد ٣٥، العدد ٤٠، ص ص ٦١٣-٦٤٦

نيربي ، حلا وشهيد ، رزان ،(٢٠٢٠)،" اختبار المحتوى المعلوماتي للأرباح مقارنة بالتدفقات النقدية في سوق دمشق للأوراق المالية(دراسة تطبيقية)"، *مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية*، مجلد.٥، عدد.١٤، ص ص ٦٩-٨٧.

هلالى ،أسامة أحمد ،(٢٠١٧)، " أثر القوائم المالية المعدلة على أسعار الأسهم ومصادر التمويل وعلى تغيير مراقب الحسابات للشركات المقيدة بالبورصة المصرية :دراسة إختيارية " ، *مجلة الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة عين شمس ، مجلد ٢١٠، عدد.٣، ص ص ٤٩٢-٥٥٢

وهدان ، زهراء سامى،(٢٠٢٢)،" اثر المراجعة المشتركة على الحد من إعادة إصدارالقوائم المالية وانعكاسها على قيمة المنشأة : دراسة تطبيقية "، *مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية* ، كلية التجارة ، جامعة بنها ، عدد.١، ص ص ٢٥١-٢٩٥

١١/١/٨ الاصدارات والتقارير السنوية

التقرير الاحصائى السنوى للفترة ٢٠١٤-٢٠١٦، هيئة السوق المالية ، المملكة العربية السعودية
التقرير السنوى للفترة ٢٠١١-٢٠٢١، هيئة السوق المالية ، المملكة العربية السعودية

٣/٨ المراجع باللغة الانجليزية

Abdel Megeid, N.,(2022), " The Role of Board Characteristics, Financial Leverage and Dividend Policy On Firm Value using Financial Statement Restatement as a Mediating Variable" ، *مجلة المحاسبة والمراجعة* ، كلية التجارة،جامعة بنى سويف، عدد.٢، ص ص ١-٤٩.

Ahmed, K.& Goodwin,J. (2007) "An Empirical Investigation of Earnings Restatements by Australian Firms", Accounting & Finance, 47, 1-22.

- Baber, W., Liang, L., & Zhu, Z.,**(2012)," Associations between Internal and External Corporate Governance Characteristics :Implications for Investigating Financial Accounting Restatements", *Accounting Horizons*, 26(2), 219–237
- Badertscher, B., Hribar, S., & Jenkins,N.,**(2011)," Informed Trading and the Market Reaction to Accounting Restatements", *The Accounting Review* , 86(5), 1519–1547
- & Burks, J., (2011)," Accounting Restatements and the Timeliness of Disclosures", *Accounting Horizons*, 25(4), 609–629
- Bardos, K., Golec, J. & Harding, J.,** (2013)," Litigation Risk and Market Reactions to Restatements", *the Journal of Financial Research*, (1), 19–42
- Barniv,R.& Cao,J.,**(2009),"Does information uncertainty affect investors' responses to analysts' forecast revisions? An investigation of accounting restatements", *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 328-348
- Barron, O., Byard, D. & Yu, Y.,**(2017)," Earnings Announcement Disclosures and Changes in Analysts' Information", *Contemporary Accounting Research* ,34(1),343–373.
- Bentley, J., Christensen, T., Gee, K. & Whipple, B.,** (2018)," Disentangling Managers' and Analysts' Non-GAAP Reporting", *Journal of Accounting Research*, 56 (4), 1039-1081
- BenYoussef,N.,& Breton ,G.,**(2015),"Restatement announcement: Sincerity analysis through information manipulation theory" *Working paper* ,Faculty of Business Administration, University of Regina.
- & Khan, S., (2018) " Timing of earnings restatements: CEO equity compensation and market reaction", *Accounting and Finance*, 58, 341–365
- Bierey, M. &Schmidt, M.,** (2017), "What Drives the Consequences of Intentional Misstatements? Evidence from Rating Analysts' Reactions", *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(1&2), 295–333
- Bochkay, K., Markov, S., Subasi, M. & Weisbard, E.,** (2022), "The Roles of Data Providers and Analysts in the Production, Dissemination, and Pricing of Street Earnings", *Journal of Accounting Research*, 60 (5), 1695-1740
- Bradley, D.,Clarke, J.,Lee, S., & Ornthanalai,C .,**(2014), "Are Analysts' Recommendations Informative? Intraday Evidence on the Impact of Time Stamp Delays", *The Journal of Finance*, 69 645–73.
- , Gokkaya, S. & Liu, X. (2020)," Ties that bind: the value of professional connections to sell-side analysts", *Management Science*, 66(9), 4118–4151

- Bradshaw**, M., Christensen ,T. ,Gee,K. ,&Whipple ,C.,(2018) “Analysts’ GAAP Earnings Forecasts and their Implications for Accounting Research.” *Journal of Accounting and Economics*, 66, 46–66.
- Burks**, J.,(2011), " Are Investors Confused by Restatements after Sarbanes-Oxley? ", *The Accounting Review*, 86(2), 507-539
- Burnett** ,B., Martin ,G.& Reppenhagen ,D.,(2021),"Managerial discretion in revenue recognition amidst financial restatements and implications for GAAP compliance", *Journal of Business Finance & Accounting* ,48,869–894.
- , Sharp, N.,& Wong,P.,(2019)," Changes in analysts’ stock recommendations following regulatory action against their brokerage", *Review of Accounting Studies*, 24, 1184–1213.
- Chen**, X., Cheng, Q. & Lo, A., (2013)," Accounting Restatements and External Financing Choices", *Contemporary Accounting Research*, 30(2),750–779.
- , ————— & ————— (2014),"Is the Decline in the Information Content of Earnings Following Restatements Short-Lived?", *The Accounting Review*, 89(1)177–207.
- Cianci**, A., Clor-Proell, S & Kaplan, S., (2019)," How Do Investors Respond to Restatements? Repairing Trust through Managerial Reputation and the Announcement of Corrective Actions", *Journal of Business Ethics*, 158,297–312
- Devos**, E., Hao, W., Prevost, A. & Wongchoti, U., (2015)," Stock return synchronicity and the market response to analyst recommendation revisions ", *Journal of Banking and Finance*, 58, Pages 376-389
- Doyle**, J.,Jennings,J.,&Soliman,M(2013) ,“Do Managers Define Non-GAAP Earnings to Meet or Beat Analyst Forecasts?” *Journal of Accounting and Economics*, 56, 40–56.
- Driskill**, M., Kirk, M., &Tucker, J., (2020),“Concurrent Earnings Announcements and Analysts’ Information Production”, *The Accounting Review* ,95,165–89.
- Eldyasty**, M.& Elamer,A.,(2023)," Audit(or) type and audit quality in emerging markets: evidence from explicit vs. implicit restatements" *Review of Accounting and Finance*,22(4), 489-507
- Elliott**, W., Hodge, F. & Sedor, L.,(2012)," Using Online Video to Announce a Restatement: Influences on Investment Decisions and the Mediating Role of Trust", *the Accounting Review*, 87(2), 513-535
- Ettredge** ,M. ,Scholz ,S. ,Smith ,K.,& Sun ,L.,(2010)," How Do Restatements Begin? Evidence of Earnings Management Preceding Restated Financial Reports", *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(3-4), 332–355

- Files ,R.& Gurun ,U.,(2018),**" Lenders' Response to Peer and Customer Restatements" ,*Contemporary Accounting Research*,35(1),464–493
- Fountaine, H.& Phillips ,G.,(2018),**" Financial restatements: A comprehensive survey of causes and Effects", *Journal of Behavioral Studies in Business*,10,1-21
- Fragoso, J.,(2018),**" The impact of financial restatements on financial markets: a systematic review of the literature", *Master's thesis*, Algarve University
- GAO,(2002),**U.S. Government Accounting Office, "Financial Statements Restatement: Trends, Market Impacts, Regulatory Responses and Remaining Challenges. Report 03-138. Washington, DC: Government Printing Office
- GAO, (2006),**U.S. Government Accountability Office,"Financial Restatements: Update of Public Company Trends, Market Impacts, and Regulatory Enforcement Activities. Report 06-678. Washington, DC: Government Printing Office
- Gleason, C., Jenkins, N. & Johnson, W., (2008),**"The Contagion Effects of Accounting Restatements ", *The Accounting Review*,83(1),83-110
- Gordon, E., Henry, E., Peytcheva , M.& Sun ,L.,(2013),**" Discretionary disclosure and the market reaction to restatements", *Review of Quantitative Finance and Accounting*,41,75-110
- Griffin, P.,(2002),** "A League of Their Own? Financial Analysts' Responses to Restatements and Corrective Disclosures", *Journal of Accounting Auditing & Finance*, 18(4), 75-100
- Habib,A., Bhuiyan, M.,& Wu,J.,(2021) ,**" Corporate Governance Determinants of Financial Restatements: A Meta-Analysis", *The International journal of Accounting*, 56(1),22-45
- Hee ,K.,(2008),**" EARNINGS PERSISTENCE OF RESTATING FIRMS: SHOULD ALL EARNINGS RESTATEMENTS BE TREATED EQUALLY?" *PhD thesis*, Faculty of the Graduate School of the University of Colorado
- Herly ,M.& Lambertsen ,N .,(2021),**" Restatement costs and reporting bias", *Journal of Business Finance & Accounting*, 50,91–117
- Hettler, B., Skomra, J. and Forst, A. (2023),** "The great sell-side sell-off: evidence of declining financial analyst coverage", *Accounting Research Journal*, 36(2/3), 290-305.
- Hirschey, M. ,Smith. & Wilson, W., (2015),**" The Timeliness of Restatement Disclosures and Financial Reporting Credibility", *Journal of Business Finance& Accounting*, 42(7) & (8), 826–859.
- Hong, P., Lee, J. &Park, S.,(2023),**"An Analysis of the Sources of Value Loss Following Financial Restatements" ,*Journal of Accounting, Auditing & Finance*,38(3),<https://doi.org/10.1177/0148558X21989915>.
- Huang,T.&Hairston,S.,(2023),**"Analyst Revenue Forecasts and Firm Revenue Misstatements" ,*European Accounting Review*, 32 ,(2),379–414

- Ioncu, V.**,(2014)," An Empirical Analysis of the Impact of Restatement Announcements on Stock Prices during Global Financial Crisis", *Master's thesis*, Erasmus School of Economics, Erasmus University Rotterdam
- Jia, W.& Zhao,J.**,(2020)," Does the Market Punish the Many for the Sins of the Few? The Contagion Effect of Accounting Restatements for Foreign Firms Listed in the United States", *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* ,35(1),196-228
- Kim, D.,&Koo,K.**,(2018)," Financial Restatements, Information Asymmetry, and Market Liquidity", *Accounting and Finance Research* ", 3(3),71-83
- Lee, L., & Lo, A.**,(2016)," Do opinions on financial misstatement firms affect analysts' reputation with investors? Evidence from reputational spillovers", *Journal of Accounting Research* , 54(4), 1111–1148.
- Lehmann, N.**, (2019)," Do Corporate Governance Analysts Matter? Evidence from the Expansion of Governance Analyst Coverage", *Journal of Accounting Research* , 57(3),721-761.
- Liang, S., Cui, H. & Yuan, C.**, (2022),"Stock index adjustments and analysts' forecast optimism: A quasi-natural experiment on the CSI 300 Index", *China Journal of Accounting Research* , 15,1-29
- Lin, M., Wu, C. & Chiang, M.**, (2014),"Investor attention and information diffusion from analyst coverage ",*International Review of Financial Analysis*, 34, 235-246
- Martínez-Ferrero, J., Guidi, M. & García-Meca, E.**,(2023) ," Sustainability restatements, firm risk and controversial industries: Analysing the signals based on revision", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* , 30(1), 473–485.
- Myers, L., Scholz ,S.& Sharp, N.**,(2013)," Restating under the radar? Determinants of restatement disclosure choices and the related market reactions", *working paper*, University of Arkansas.
- Ndubizu, G., & Sallehu, M.**, (2017)," Do Restatements Improve the Persistence of Earnings and Its Components?" *ACCOUNTING PERSPECTIVES / PERSPECTIVES COMPTABLES*, 16(4), 371–427
- Olibe ,O.**,(2018) " The 'Big' Question on Accounting Restatements: When and How Do Earnings Restatement News Affect Investor Trading and InvestingTrust? SSRN:<https://ssrn.com/abstract=3209911> or <http://dx.Doi.org/10.2139/ssrn.3209911>
- Owers ,E., Lin,C.& Rogers,R .**,(2002)," The Informational Content And Valuation Ramifications Of Earnings Restatements", *International Business and Economics Research Journal*, 1(5),71-84.

- Plumlee, M., & Yohn, T., (2010), " An Analysis of the Underlying Causes Attributed to Restatements" ,*Accounting Horizons*, 24(1), 41–64
- Qasem, A., Hussin, W. & Aripin, N., (2020), "Financial Restatements and Sell-Side Analysts' Stock Recommendations: Evidence from Malaysia" , *International Journal of Managerial Finance*, 5, 1-30
- Robbani ,M., & Bhuyan, R., (2006), " Financial restatements and their on stock prices: Evidence from the US financial markets" , *Southwest Business and Economics Journal*, 12, 23-49.
- . & ———. (2010), "Re-stating financial statements and its reaction in financial markets: Evidence from Canadian stock markets", *International Journal of Accounting and Information Management* ,18(3), 188-197.
- Sallehu, M., (2011), " Essays on A ccounting Restatements", PHD THESIS, the Faculty of Drexel University
- Sievers, S & Sofilkanitsch, C., (2019), " Determinants of Financial Misreporting: A Survey of the Financial Restatement Literature", *Economics, Business Corporate Reputation journal*, DOI:10.2139/ssrn.3231740
- Street, D. & Hermanson, D., (2019), "How do restatements affect outside directors and boards? A review of the literature", *Journal of Accounting Literature*, 43, 19–46
- ., (2020), "An Examination of Analysts 'Target Price Forecasts after Accounting Misstatements", *PhD thesis* , the Graduate School of the University of Alabama.
- Sue, S., Chin, C., & Chan, A., (2013), " Exploring the Causes of Accounting Restatements by Family Firms", *Journal of Business Finance & Accounting*, 40(9&10), 1068–1094,
- Wu, Y., Kuang, Y., Lee, G. & Zhai, K., (2023), " Do ties still bind? Analyst behaviour after financial restatements", *Accounting & Finance*, 1–36.
- Xu, T., (2005), "Valuation Effects of Earnings Restatements Due to Accounting Irregularities", *Doctor of Philosophy (PhD), Dissertation*, Old Dominion University, DOI: 10.25777/cj6r-kg36 https://digitalcommons.odu.edu/businessadministration_etds/95
- Yang, J., Wang, R. & Xue, Y., (2021), " Analyst coverage and corporate misconduct" *Aust Econ Pap*, 60, 261–288, <https://doi.org/10.1111/1467-8454.12203>
- Ye, C. & Yu, L., (2017), "The effect of restatements on analyst behavior", *Journal of Business Finance & Accounting*, 44, 986–1014.
- Yezege, A., (2015), "Why do Analysts Revise their Stock Recommendations After Earnings Announcements? " *Journal of Accounting and Economics*, 59, 163–181

- Young, S. & Peng, E.**, (2013)," An analysis of accounting frauds and the timing of analyst coverage decisions and recommendation revisions: evidence from the US", *Journal of Business Finance & Accounting*, 40(3-4),399-437
- Yu, M., Cheng, Y. & Bird, B.**,(2018)," Analyst Forecasts around Restatement Announcements", *Journal of Accounting and Finance*,18(1),117-132
- Wilson, W.**,(2008)," An Empirical Analysis of the Decline in the Information Content of Earnings Following Restatements", *The Accounting Review* ,83(2), 519-548.
- Zhang, Y.**,(2008) , “Analyst Responsiveness and the Post-Earnings-Announcement Drift” ,*Journal of Accounting and Economics*, 46,201-215.
- Zhang, Q., Tang, G. & Qin, X.**,(2023)," Comment Letters and Reporting Quality: Evidence from Financial Restatements", *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 52 , 924-948