

**أثر شفافية تقارير مراقبي الحسابات على دقة تقارير تنبؤ المحللين الماليين وتغير القيم
السوقية للشركات (دراسة تطبيقية)**

د. نجلاء احمد فرج على *

(*) د. نجلاء احمد فرج على : دكتوراه في المحاسبة - جامعة عين شمس

Email: naglaafarrag01@gmail.com.

المستخلص

تعد القوائم والتقارير المالية هي الوسيلة الأساسية للتواصل مع الأطراف أصحاب المصلحة، لذلك فلا بد أن تتسم هذه القوائم بالمصداقية و شفافية البيانات حتى يتمكن مستخدمى هذه القوائم من الاستفادة المرجوه منها .

وتهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر مصداقية تقارير الأداء على دقة تنبؤات المحللين الماليين وتغير مستوى أسعار القيمة السوقية للشركات، كذلك توضيح مدى اعتماد المحللين الماليين والمتعاملين بالمجال عليها فى اتخاذ قراراتهم.

وتتبع أهمية الدراسة فى بحث بلوغ دقة البيانات درجة من الاهمية حيث أنه من المفترض أن تكون لها أثر واضح ينعكس على استقرار السوق وترشيد القرارات الأستثمارية.

و أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن سوق الأوراق المالية المصرى سوق غير عادل يفتقد أدوات الرقابة مما أدى الى أن أسعار الشركات و بيانات التنبؤ للمحللين الماليين لا تعتمد بشكل رئيسى على بيانات التقارير المالية

الكلمات المفتاحية : تقارير الأداء لمراقبي الحسابات ، تقارير التنبؤ للمحللين الماليين، القيم السوقية وأسعار الشركات المقيدة بالبورصة.

Abstract:

Financial statements and reports are the primary means of communication with stakeholders, so that the users of these lists can benefit from, Therefore, these lists must be Data them.

This study aims to measure the impact of the credibility of financial statements and reports on both the accuracy of financial analysts' forecasts and the change in the price level of, as well as clarifying the extent to which financial analysts and dealers in, companies the field rely on it in making their decisions.

The importance of research to reach the accuracy of data stems from a degree of importance, as it is supposed to have a clear impact reflected on market stability and rationalization of investment decisions.

The results of the applied study showed that the Egyptian stock market is an unfair market that lacks control tools, which led to the fact that corporate prices and forecast data for financial analysts do not rely mainly on financial reporting data.

Keywords: Performance reports for auditors, forecast reports for financial analysts, values and prices of listed companies.

المقدمة:

تناولت العديد من الدراسات والابحاث الدور الإيجابي الفعال لكل من مراجعي ومراقبي الحسابات في دعم وتحسين مستوى الأسعار للشركات و دقة تنبؤات المحللين الماليين حيث تسهم كفاءتهم المهنية في تحقيق تحسن ملحوظ في الأداء المالي لهذه الشركات، كما أن لهم دور واضح في حماية حقوق المتعاملين بأسواق المال. لذا فذلك الدور لمراقبي الحسابات من المفترض أن يمنح الثقة المناسبة لمستخدمي القوائم المالية والبيانات بالتقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة بالبورصة و أن يحظى بكثير من اهتمام ممارسي المهنة و مستخدمي البيانات، و مما لا شك فيه أن فاعلية هذا الدور تتطلب أن يتمتع مراقب الحسابات بقدرٍ وافي من شفافية ومصداقية الأداء المهني.

وفي نفس الصدد، يساهم المحللون الماليون سواء المستقلون بشركات أو العاملون بشركات الوساطة كأحد أهم مهتمى ومستخدمي التقارير المالية المنتظمين لاستخدامها بطريقة فعالة لتقديم الدعم الفني المناسب والصحيح، وذلك لكل فئات مستخدمي التقارير المالية والمتعاملين في أسواق المال حيث تدعم دقة تنبؤاتهم بترشيد مخاطر الاستثمار و تحديد اتجاهات السوق بصفة عامة، وكذلك الأرباح المتوقعه والأسعار المستقبلية لأسهم الشركات المقيدة بصفة خاصة في اتخاذ المستثمرين الحاليين والمهتمين لقرارات استثمارية رشيدة تجاه أسهم هذه الشركات، الأمر الذي ينعكس على أداء الأسهم و بالتالى على حجم السيولة بأسواق المال، والعمل على زيادة عدد المستثمرين بالسوق. وفي السياق ذاته ، يعتمد المحللون المالييون على التقارير المالية لبناء و تقديم تنبؤاتهم المهنية، حيث إنه كلما اتسمت البيانات المالية و غير المالية بالتقارير المالية المقدمة بالدقة والشفافية ، كلما انخفضت نسبة أخطاء تنبؤات المحللين الماليين.

وعلى ذلك، يمكن القول بأن تمتع مراقبي الحسابات بمصداقيه مهنية و جودة عمليه عالية قد يُحدث اثر بدرجة ما على تحسن جودة البيانات بالتقارير المالية، وكذلك المنفعة من هذه البيانات لدى مستخدمي التقارير المالية بصفة عامة، و خاصة المستثمرين و المحللين الماليين.

مشكلة وتساؤلات الدراسة:

ضعف ثقة المستثمرين في التقارير المالية الصادرة عن أسهم الشركات المقيدة كانت هى المشكله التى عانت منها العديد من أسواق المال، وذلك بسبب عدم مصداقية البيانات

والتقارير وحدوث ممارسات غش موثقة لبعض الشركات خاصة المقيدة بقاعدة بيانات البورصة وايضا بسبب مرورها بأزمات اقتصادية عالمية، وهو ما انعكس على دقة تنبؤات المحللين الماليين عن الأرباح المتوقعه و أسعار هذه الأسهم، تلك المشكلة يمكن تجنبها بتمتع مراقبي الحسابات بمستوى متقدم من المصداقية و جودة الأداء العملى والمهنى، حيث يمكن أن تزيد من صحة بيانات الأرباح، والتي بدورها تؤثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين. وبناء على ما سبق، يمكن صياغة مشكلة الدراسة على النحو التالي:

كيف تؤثر شفافية و مصداقية تقارير مراقبي الحسابات على كلا من دقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية و على تغير مستوى الأسعار والارباح للشركات؟ وفي حالة حدوث هذا الأثر، كيف يمكن صياغة نموذج مقترح لتفسير هذا الأثر؟

وانقسمت مشكلة الدراسة إلى التساؤلات الفرعية التالية:

١. كيف تؤثر أتعاب خدمات المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقبي الحسابات على دقة تنبؤات المحللين الماليين؟
٢. كيف تؤثر فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقبي الحسابات على دقة تنبؤات المحللين الماليين؟
٣. كيف تؤثر أتعاب خدمات المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقبي الحسابات على تغير مستوى الأسعار والأرباح للشركات؟
٤. كيف تؤثر فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقبي الحسابات على تغير مستوى أسعار الاسهم ؟

أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تقييم أثر شفافية و مصداقية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات في قوة واتجاه الأثر على كلا من تغير مستوى الأسعار والأرباح للشركات ودقة تنبؤات المحللين الماليين عن القيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية، وذلك كهدف أساسي انقسم إلى الأهداف الفرعية التالية:

- ١- قياس أثر أتعاب المراجعة في تغيير قوة ووضوح علاقتها بتغير مستوى الأرباح للشركات و دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- ٢- قياس أثر فترة التعاقد مع مكتب المراجعة في تغيير قوة و وضوح علاقتها بتغير مستوى الأسعار للشركات و دقة تنبؤات المحللين الماليين.

أهمية الدراسة:

وتتبع أهمية البحث لبلوغ شفافية البيانات والافصاح درجة من الاهمية حيث أنه من المفترض أن تكون لها أثر واضح على تغير أسعار أسهم الشركات و على صحة و دقة التنبؤات التي يقدمها المحللين الماليين ومستوى الخطأ فى تنبؤاتهم، وهو الأمر الذى يمكن أن ينعكس على سلامة واستقرار السوق وعلى ترشيد القرارات الأستثمارية التي يتخذها المستثمرين فى الاوراق المالية.

الأهمية العلمية:

- ١- استمدت الدراسة أهميتها العلمية من أهمية المشكلة المطروحة، حيث من المهم وجود تفسير لمدى فاعلية شفافية ومصدقية تقارير الأداء المهني لمراقبى الحسابات المعبر عنها بأتعاب المراجعة، وفترة التعاقد، في تحسين نفعية البيانات بالتقارير المالية لدى المحللين الماليين للحد من أخطاء التنبؤات عن القيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية.
- ٢- تتمثل الأهمية العلمية للدراسة فى الإضافة العلمية المتوقعة من نتائج الدراسة، حيث سعت الدراسة إلى تقييم موضوعي لمدى صلابه مهنة المراجعة في بيئة الأعمال المصرية، وقوة أثرها على جودة ونفعية التقارير المالية لدى مستخدميها .

الأهمية العملية:

- ١- تستمد الدراسة أهميتها العملية من ارتباط مشكلة الدراسة باتخاذ مستخدمي التقارير المالية للقرارات الأستثمارية الرشيدة، التي تهدف إلى الحفاظ على ثروتهم، وذلك بناء على تنبؤات المحللين الماليين الدقيقة للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية.
- ٢- تستمد الدراسة أهميتها العملية من أهمية الدور المجتمعي لمراقبى الحسابات في إضفاء المصدقية على التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة، ومن ثم استقرار و صحة توازن أسواق المال.

حدود البحث :

يهتم البحث بتقارير مراجعي و مراقبي الحسابات كما يركز في عينة البحث بشكل خاص على تقارير المحللين الماليين بالتنبؤ بقيم الشركات، و بأسعار و قيم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية وعليه فان البحث يحتوى على:

- تقارير نتائج أعمال شركات مقيدة بالبورصة المصرية للأوراق المالية لتوضيح مدى التغير في مستوى الأرباح والذي يظهر بشكل واضح في أسعار أسهم الشركات .
- بيانات تشير الى مدى دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- بيانات تشير الى مصداقية و شفافية تقارير الأداء الصادرة من مراقبي الحسابات.

الحدود الزمنية:

يشمل البحث عينة بيانات للشركات للفترة الزمنية من سنة ٢٠١٩ حتى سنة ٢٠٢٣.

الحدود المكانية:

يركز البحث على نتائج أعمال شركات بجمهورية مصر العربية وعلى تقارير المحللين الماليين بالبورصة المصرية للأوراق المالية.

منهج الدراسة :

يعتمد منهج الدراسة على الجمع بين المنهجين التاليين:

المنهج الاستقرائي : من خلال جمع المعلومات والبيانات من المصادر المتمثلة في قوائم نتائج أعمال الشركات، تقارير محللين ماليين بشركات وساطة مالية، تقارير مراقبي حسابات بمكاتب محاسبه متخصصه، وغيرها ذات الصله والعلاقه بموضوع البحث

المنهج الأستنباطي: في هذه المرحلة يتم استخلاص نتائج من مجموعة من الأفتراضات من خلال أستخدام التحليل الأحصائي للحصول على بيانات يمكن الاستعانه بها للتعرف على مدى تأثر تقارير التنبؤ واسعار الأسهم بتقارير مراقب الحسابات.

الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات السابقة العديد من المتغيرات المرتبطه بموضوع البحث " أثر تقارير مراقب الحسابات لتقييم الأداء المهني على كلا" من دقة تقارير التنبؤ للمحللين الماليين و تغير القيم السوقية للشركات" وقام الباحثين بتقسيم تلك الدراسات الى مجموعتين كالتالي:

- المجموعة الأولى: دراسات إهتمت بجودة تقارير مراقبي الحسابات و أثرها على تغير مستوى أرباح الشركات
- المجموعة الثانية: دراسات إهتمت بتقارير تنبؤ المحللين الماليين و مدى تأثيرها بتقارير مراقبي الحسابات.

١- دراسة (رضوان احمد جمعة ٢٠١٩) بعنوان: أثر جودة المراجعة على أساليب إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية - المجلة المصرية للدراسات التجارية بالسعودية

تركز هذه الدراسة على النقلب المدار للأرباح من قبل إدارة الشركة، والذي يعتقد أن له عدة تأثيرات سلبية على قرارات مستخدمي التقارير المالية على اختلاف أنواعهم؛ حيث يعتقد أنه كلما ازد تقلب الأرباح دلل ذلك على عدم التأكد من انتظامها في المستقبل؛ مما قد يعطي مؤشرا سلبياً لمستخدمي التقارير المالية على ضعف قدرة الشركة على تلبية احتياجاتها الاستثمارية والتشغيلية المستقبلية والنتائج عن سياسات إدارة الشركات، في حين يشير مصطلح : التغير في القيم السوقية إلى دور المؤثرات الخارجة عن إدارة الشركات في عدم انتظام الأرباح السنوية.

٢- دراسة (آمال محمد. ٢٠١٨) بعنوان دور الإفصاح عن الأداء غير المالي في تدعيم القيمة الملائمة للتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية -مجلة التجارة والتمويل

توضح هذه الدراسة أن جودة التقارير المالية وضعت لها العديد من المفاهيم وطرق القياس المختلفة و يتم الاعتماد في قياس تقلب الأرباح Earnings Volatility على اثنين من المقاييس؛ حيث يقيس المقياس الأول تقلب نصيب السهم الواحد من الأرباح الموزعة، في حين يقيس المقياس الثاني تقلب نسبة صافي الأرباح قبل الضرائب والفوائد والإهلاك إلى إجمالي الأصول، على أن يتم حساب قيمة الانحراف المعياري خلال خمس فترات مالية أو ثلاثة على الأقل في كلتا الحالتين .

٣-دراسة (سمير عبد العظيم ٢٠٢١) بعنوان: أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على جودة التقارير المالية مقاسة بمستوى التحسن في دقة توقعات المحللين الماليين : دراسة تطبيقية

تركز هذه الدراسة أن المحلل المالي يعتمد في بناء تنبؤاته المالية على بيانات من مصادر متنوعة، حيث إنه كلما اتصفت هذه البيانات بالجودة، كلما ازادت دقة التنبؤات المالية. وفي ذات

السياق تتنوع مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المحللون الماليون، ولعل من أهم هذه المؤشرات تلك المرتبطة بأسواق المال والاقتصاد الكلي والجزئي، وذلك جنبا إلى جنب مع الاعتماد على البيانات المالية وغير المالية للشركات، والمتاحة في التقارير المالية المنشورة للشركات، بما تتضمنها من إيضاحاتها المتممة، وكذلك التقارير السنوية للشركات، وأيضا المعلومات التي يوفرها مسئولو علاقات المستثمرين بالشركات.

٤-دراسة (حنان هارون ٢٠١٦) بعنوان: أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات غير المالية للمسئولية الاجتماعية والاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين- مجلة الريادة للأقتصاديات الأعمال.

تناولت هذه الدراسة أثر العوامل المرتبطة بالشركات الخاضعة للتقييم على عمل المحلل المالي، وقد ركزت غالبيتها على دور التطبيق الفعال لمبادئ حوكمة الشركات في تحقق جودة البيانات بالتقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة، وأثرها على دقة تنبؤات المحللين الماليين، و أن زيادة نفعية التقارير المالية لدى مستخدمي التقارير المالية بصفة عامة والمحللين الماليين بصفة خاصة ترتبط باتباع الدول لنظم مالية متقدمة، تمكنها من تحقيق مستويات متقدمة من الرقابة على الشركات. و ترى الباحثة في هذه الدراسة العديد من العوامل تساهم في إحداث تأثيرات إيجابية أو سلبية على عمل المحللين الماليين، ومن ثم دقة تنبؤاتهم المالية، حيث تتنوع تلك العوامل ما بين عوامل ترتبط بالشركة الخاضعة للتقييم، وما يتعلق بالجوانب الشخصية للمحلل المالي.

٥- دراسة (أحمد بخيت ٢٠٢٠) بعنوان: دقة تنبؤات المحللين الماليين والملكية المؤسسية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية-مجلة البحوث التجارية المعاصرة.

تهدف هذه الدراسة الى توضيح امكانية التنبؤ بدور تقلب الأرباح على دقة التنبؤات المالية الصادرة عن المحللين الماليين كأحد أهم مستخدمي التقارير المالية المنتظمين. ومن هذا المنطلق، تناولت هذه الدراسة موضوع دقة تنبؤات المحللين الماليين، وذلك تمهيداً لتحليل مدى تأثيرها بتقلب أرباح الشركات المقيدة بالبورصة. ويوضح الباحث أن تقلب الأرباح في إحداث عدة تأثيرات تتصف غالبيتها بالسلبية، سواء على أداء الشركة، أو على مستخدمي القوائم المالية؛ حيث كلما ازد تقلب الأرباح كلما تراجع نقاؤل المستثمرين حول الأرباح المستقبلية ، وتزداد حدة تقلب القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة، وقد تؤدي لانهياره أسعار الأسهم في بعض الأحيان.

٦ - دراسة (رحاب كمال ٢٠١٩) بعنوان: قياس أثر جودة المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم في ظل التحول الرقمي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. تركز هذه الدراسة على الأهمية البالغة لدور المحلل المالي ودقة تنبؤاته المالية على كافة الأطراف الفاعلة في الاقتصاد. و تناولت الدراسة تحليلاً لعلاقة تقلب الأرباح بدقة تنبؤات المحللين الماليين، وذلك تمهيداً لتحليل أثر جودة الأداء المهني في قوة ووضوح هذه العلاقة. وترى الباحثة انه يمكن التنبؤ بدور تقلب الأرباح على دقة التنبؤات المالية الصادرة عن المحللين الماليين كأحد أهم مستخدمي التقارير المالية المنتظمين.

فروض الدراسة:

في ضوء الدراسات تحاول هذه الدراسة اشتقاق وإختبار الفروض التالية:

الفرض الرئيسي (H1): توجد علاقة ارتباط موجبة بين شفافية تقارير الاداء لمراقب الحسابات على القيمة السوقية للشركات المقيدة بالبورصة .

ويتفرع من هذا الفرض الرئيسي الفروض الفرعية التالية:

فرض فرعي: توجد علاقة ارتباط موجبة بين أتعاب المراجعة لمراقب الحسابات والقيمة السوقية للشركات المقيدة بالبورصة .

فرض فرعي: توجد علاقة ارتباط موجبة بين فترة التعاقد لمراقب الحسابات والقيمة السوقية للشركات المقيدة بالبورصة .

الفرض الرئيسي (H2): توجد علاقة ارتباط موجبة بين شفافية تقاريرالأداء لمراقب الحسابات على دقة تقارير التنبؤ للمحللين الماليين.

ويتفرع من هذا الفرض الرئيسي الفروض الفرعية التالية:

فرض فرعي: توجد علاقة ارتباط موجبة بين أتعاب المراجعة لمراقب الحسابات و دقة تقارير التنبؤ للمحللين الماليين.

فرض فرعي: توجد علاقة ارتباط موجبة بين فترة التعاقد لمراقب الحسابات دقة تقارير التنبؤ للمحللين الماليين.

** الدراسة التطبيقية

١- منهجية البحث:

تتناول منهجية البحث عرض لأهداف الدراسة التطبيقية ومجتمع وعينة البحث ، ثم تعريف ووصف متغيرات البحث وبناء نموذج الإنحدار لتوضيح العلاقة بين المتغيرات واختبار فروض البحث ، وكذلك عرض للأساليب الإحصائية المستخدمة ، ويلي ذلك عرض نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفروض ، وأخيراً عرض النتائج وتوصيات البحث .

٢- أهداف الدراسة التطبيقية :

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة فى دراسة وقياس اثر شفافية و مصادقية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات على كلا" من دقة وصحة تقارير التنبؤ للمحللين الماليين والأداء المالى والارباح المحققة والمتمثل فى القيمة السوقية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ويتم إجراء القياس لاختبار فروض البحث باستخدام الاساليب الإحصائية الملائمة لبيانات البحث.

٣- مجتمع وعينة الدراسة :

تم تحديد مجتمع وعينة الدراسة على النحو التالي:

يمثل مجتمع الدراسة فى عينة البحث على الشركات المساهمة المصرية المقيدة فى بورصة الأوراق المالية و بشكل خاص على تغير القيمة السوقية و الأرباح والتي يظهر أثرها على تغير مستوى أسعار أسهم هذه الشركات، دقة تنبؤات المحللين الماليين والتي اتضح من خلال الدراسة التطبيقية أن أكثر الأسهم الجاذبة لأهتمام المحللين الماليين لإعداد تنبؤات القيمة العادلة هي الأسهم الأكثر تداولاً فى البورصة المصرية، والمكونة لأهم مؤشراتها: (EGX100-EGX50-EGX70-EGX30) كما تحتوى عينة البحث ايضا على أتعاب المراجعة، و فترة التعاقد لمراقب الحسابات للشركات الصادر عنها تقارير الأداء.

سوف يتم دراسة العلاقات التى تتناولتها الدراسة الحالية خلال فتره زمنية تتمثل فى خمس سنوات (من سنة ٢٠١٩ والى سنة ٢٠٢٣)، ذلك للحصول على أكبر قدر من المشاهدات لأغراض التحليل الاحصائي، وقد تم التأكد من صلاحية بيانات جميع الشركات بما يتناسب مع الدراسة الحالية.

ويوضح الجدول (رقم ١) مجتمع الدراسة، والمتمثل في عدد الشركات المصرية المقيدة بالبورصة خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٩ الى عام ٢٠٢٣.

بيان بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة خلال فترة الدراسة جدول "١"

٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	بيان
٢٢٤	٢٢٣	٢١٨	٢٢٢	٢٢٢	٢٢٠	٢١٩	٢٢٢	٢٢١	الشركات المقيدة

المصدر: التقارير السنوية للبورصة المصرية ٢٠١٥ - ٢٠٢٣ ولتحديد حجم العينة (الحد الأدنى) تم الاعتماد على المعادلة التالية

$$n = \frac{NP(1-P)}{(N-1)\left(\frac{d}{Z_{1-\alpha/2}}\right)^2 + P(1-P)}$$

حيث أن:

n = حجم العينة.

N = حجم المجتمع، اجمالي عدد الشركات خلال فترة الدراسة (١٩٩١) مشاهدة.

d حد الخطأ المسموح به (0.50).

Z ١ القيمة الحرجة للتوزيع الطبيعي المعياري عند مستوى ثقة (95%) (1.96).

P احتمال تحقق الصفة المدروسة في المجتمع (50%).

وحيث أن الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو قياس أثر خصائص المراجعة على تغير مستوى الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين، فسوف يتم استخدام كل من أتعاب المراجعة، فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمتغير مستقل Independent Variables، بالإضافة إلى استخدام كل من حجم الشركة، الربحية الدفترية، الربحية الحقيقية، نسبة الموزع، كمتغيرات رقابية (ضابطة) Control Variables، واستخدام تغير مستوى الأرباح واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع Dependent Variable.

وبعد تطبيق المعادلة السابقة يصبح الحد الأدنى لعينة الدراسة هو 320 مشاهدة، وبناء على ذلك، فقد اعتمدت الدراسة على عينة عشوائية مكونة من 41 شركة مصرية مقيدة بالبورصة، بالإضافة إلى تنبؤات القيمة العادلة لأسهم هذه الشركات بواسطة المحللين الماليين العاملين بعدد 38 شركة من شركات الوساطة المالية وبيوت الخبرة، وذلك خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٩ إلى عام ٢٠٢٣ بإجمالي مشاهدات ٣٣١ مشاهدة.

والجدول (2) يُعطي توصيفاً لكل من المتغير المستقلة، والمتغيرات الرقابية والمتغير التابع التي سوف تتضمنها التحليلات الإحصائية.

جدول (2) - توصيف متغيرات الدراسة

الرمز المستخدم	المتغيرات	طبيعة المتغيرات
FEES	أتعاب المراجعة	المتغير المستقل
PRVOL	القيمة السوقية	المتغيرات التابع
AUTE	دقة التنبؤات	
ASSETS	حجم الشركة	المتغيرات الرقابية
EPS	الربحية الدفترية	
PSDIV	الربحية الحقيقية	
RDIV	نسبة الأرباح الموزعة	
AFA1	القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ	المتغيرات التابعة
AFA2	النسبة المئوية لدقة التنبؤ	

ويعرض البحث في الجزء التالي شرح مفصل لطرق قياس متغيرات الدراسة

المتغير التابع: دقة تنبؤات المحللين الماليين AFA

سوف يتم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال طريقتين للقياس وذلك على النحو التالي:

الطريقة الأولى: قياس القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ AFA1

سوف يتم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال قياس القيمة

المطلقة لخطأ التنبؤ، حيث كلما اقتربت القيمة المطلقة من الصفر دل ذلك على تراجع الفرق بين متوسط السعر الفعلي للسهم ومتوسط توقعات المحللين وهو ما يعني زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين والعكس صحيح، وسوف يتم قياس القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ من خلال المعادلة التالية والتي اعتمدت عليها غالبية البحوث التطبيقية المحلية والأجنبية ذات الصلة:

$$AFA_{it} = (ASP_{it} - FSP_{it}) / ASP_{it}$$

حيث ان:

- AFA_{it} : تمثل القيمة المطلقة لخطأ تنبؤات المحللين المالية لسهم الشركة (i) في الفترة (t).
- ASP_{it} : تمثل متوسط السعر الفعلي لسهم الشركة (i) عن اخر ثلاث شهور من الفترة المالية (t) .

▪ FSP_{it} : تمثل متوسط توقعات المحللين الماليين، حيث تم اخذ المتوسط الحسابي لأكبر وأقل قيمة عادلة قدرها المحللين الماليين بشركات الوساطة وبيوت الخبرة لسعر سهم الشركة (i) في الفترة (t).

الطريقة الثانية: قياس النسبة المطلقة لخطأ التنبؤ AFA2

سوف يتم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال النسبة المئوية المطلقة المكتملة لخطأ التنبؤ، حيث كلما ازادت النسبة دل ذلك على تراجع الفرق بين متوسط السعر الفعلي للسهم ومتوسط توقعات المحللين وهو ما يعنى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين والعكس صحيح، وسوف يتم قياس النسبة المئوية المطلقة لدقة التنبؤ (النسبة المئوية المطلقة المكتملة لخطأ التنبؤ) من خلال المعادلة التالية والتي اعتمدت عليها غالبية البحوث التطبيقية المحلية والأجنبية ذات الصلة:

$$AFA_{it} = 1 - \left(\frac{ASP_{it} - FSP_{it}}{ASP_{it}} \right) * 100$$

حيث ان:

- AFA_{it} : تمثل النسبة المئوية المطلقة لدقة تنبؤات المحللين المالية لسهم الشركة (i) في الفترة (t).
- ASP_{it} : تمثل متوسط السعر الفعلي لسهم الشركة (i) عن اخر ثلاث شهور من الفترة المالية (t) .
- FSP_{it} : تمثل متوسط توقعات المحللين الماليين، حيث تم اخذ المتوسط الحسابي لأكبر وأقل قيمة عادلة قدرها المحللين الماليين بشركات الوساطة وبيوت الخبرة لسعر سهم الشركة (i) في الفترة (t).

متغير تابع: تغير مستوى الأرباح PRVOL

سوف يتم قياس تغير الأسعار والأرباح Earnings Volatility من خلال قيمة الانحراف المعياري Standard Deviation لنسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك EBITDA الى اجمالي الأصول.

يتطلب لحساب الانحراف المعياري الاعتماد على سلسلة زمنية مكونه من خمس فترات مالية او ثلاث فترات مالية على الأقل، وهو ما يعني عدم إمكانية احتساب الانحراف لكل الفترات المالية للدراسة، وسوف تعتمد الباحثه على ثلاث فترات مالية لحساب الانحراف المعياري للوصول لأكبر عدد مشاهدات ممكنه.

سوف تستخدم الباحثه نسبة معامل الاختلاف (الانحراف المعياري/ المتوسط الحسابي) لتقييم مستوي تقلب الأرباح بالشركات المصرية، حيث كلما ازادت نسبة معامل الاختلاف عن 100% كلما دل ذلك على ان الشركات لديها تغير و تقلب عالي في الأرباح والعكس صحيح.

المتغيرات الرقابية

وتمثل المتغيرات الأخرى بخلاف المتغيرات المستقلة والتي يمكن أن تؤثر على المتغير التابع وقد تم حصرها من خلال غالبية الدراسات السابقة ذات الصلة والتي توضحها الجداول التالية:

الجدول رقم (3) - توصيف المتغيرات الرقابية

م	المتغير	الوصف	طريقة القياس
1	FEES	اتعاب المراجعة Audit Fees	لوغاريتم مبلغ الأتعاب السنوي .
2	AUTE	فترة التعاقد مع مكتب المراجعة Audit Firm Tenure	عدد سنوات التعاقد بين الشركة ونفس مكتب المراجعة خلال فترة الدراسة .

وتمثل أيضا في متغيرات أخرى لعناصر داخلية بالشركة وهي على النحو المبين في الجدول رقم (4) التالي:

الجدول رقم (4) - توصيف المتغيرات الرقابية

المتغير	الوصف	طريقة القياس
ASSETS	حجم الشركة	لوغاريتم إجمالي الأصول للشركة (i) خلال الفترة المالية (t).
EPS	ربحية السهم الدفترية	نتاج قسمة صافي أرباح الشركة (i) في الفترة المالية (t) على عدد الأسهم المصدر خلال الفترة المالية (t)
PSDIV	ربحية السهم الحقيقية	نتج قسمة الأرباح الموزعة خلال الفترة المالية على عدد الأسهم المصدرة خلال الفترة المالية.
RDIV	نسبة الأرباح الموزعة	نتج قسمة الأرباح الموزعة خلال الفترة المالية على صافي الأرباح خلال الفترة المالية.

مصادر بيانات الدراسة

- القوائم المالية وتقارير مراقبي الحسابات للشركات والمتاحة على مواقع كل من الشركات الممثلة للعينة الموضحة بالملحق رقم (1) ومواقع نشر التقارير المالية على الانترنت
- محاضر الجمعيات العمومية العادية السنوية المتاحة على المواقع الإلكترونية لشركات العينة .

٣- المواقع الالكترونية الخاصة بنشر معلومات الأسهم مثل موقع Mubasher للحصول على تنبؤات القيمة العادلة للأسهم المقيدة الصادرة عن شركات الوساطة وبيوت الخبرة المعتمدة المحلية والعالمية والموضحة بالملحق رقم(٢) وكذلك موقع Investing لحصول على الأسعار التاريخية لاسهم عينة الدراسة.

يخرج عن نطاق تطبيق الدراسة الحالات التالية:

- ١- الشركات المقيدة التي لم تجذب انتباه المحللين الماليين ولم تحصل على تقييم للقيمة العادلة لسهمها خلال فترة الدراسة.
 - ٢- الشركات المقيدة التي حصلت على تقييم محدود للقيمة العادلة لسهمها خلال فترات تقل عن 5 فترات مالية وذلك بغرض التحليل الاحصائي.
 - ٣- الشركات المساهمة المصرية التي تم شطبها اختيارياً أو إجبارياً لأنها لم تصبح مخاطبة بقرار الهيئة وأيضاً الشركات حديثة القيد وذلك لعدم وجود بيانات كافية تستخدم في الدراسة.
- تحليل مفردات عينة الدراسة
- تحليل تغير القيمة السوقية للشركات المصرية المقيدة يشير الجدول التالي الى مدى تغير أرباح الشركات المصرية المقيدة .

جدول (5) - تغير القيمة السوقية للشركات المصرية المقيدة

التفسير	النسبة	التكرار	تغير الأرباح
تغير القيمة السوقية كبير	32 %	105	معامل اختلاف كبير
تغير القيمة السوقية صغير	68 %	226	معامل اختلاف صغير
	100 %	331	الإجمالي

يشير الجدول رقم(5) الى الشركات المصرية المقيدة في البورصة المصرية تعاني بصفة عامة من تغير القيم السوقية، الا ان البيانات تشير أيضا الى ان (68%) من الشركات لديها تقلب قليل في قيمها في مقابل (32%) من الشركات لديها تقلب كبير في قيامها السوقية.

تحليل دقة تنبؤات المحللين الماليين

يشير الجدول التالي الى مدى دقة تنبؤات المحللين الماليين تجاه اسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة.

جدول (6) تحليل دقة تنبؤات المحللين الماليين

التفسير	النسبة	التكرار	نتائج نموذج خطأ التنبؤ
نظرة سلبية / متشائمة	12 %	39	قيمة موجبة لخطأ التنبؤ
نظرة إيجابية/ متفائلة	88 %	292	قيمة سالبة لخطأ التنبؤ
	100 %	331	الإجمالي

يشير الجدول رقم (6) الى المحللين الماليين العاملين بمكاتب الوساطة وبيوت الخبرة المصرية تتسم تنبؤاتهم المالية بعدم الدقة في المجل، حيث توجد فجوات بين تقديراتهم عن القيمة العادلة للاسهم المقيدة وبين القيم السوقية الفعلية لهذه الاسهم، كما يشير الجدول أيضا الى ان أخطاء التنبؤ تميل الى القيمة السالبة وليس الموجبة وهو ما يعني ميل المحللين الماليين الى النظرة الإيجابية المتفائلة تجاه أسهم الشركات المصرية المقيدة - الأكثر تداولاً - بحيث يتم اعطائهم تقديرات للقيمة العادلة للاسهم مبالغ فيها، وهو ما يدفع نحو احتمال عدم موضوعية الكثير من تنبؤات المحللين المالية بالسوق المصري.

تحليل جودة الأداء المهني لمراقبي الحسابات

يشير الجداول التالية الى تحليل مقاييس جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات المستخدمة في الدراسة وسلوك الشركات المصرية المقيدة بالبورصة بعينة الدراسة في تغير أرباحها ودقة تنبؤات المحللين الماليين تجاه اسهمها، وسوف يعتمد الباحث في تقييم اتعاب المراجعة باستخدام معامل الاختلاف المستخدم في تقييم تغير الأرباح كما سبق الإشارة اليه.

جدول (7) تحليل جودة الأداء المهني لمراقبي الحسابات

النسبة	التكرار	فترة التعاقد مع المكتب	النسبة	التكرار	تخصص المكتب
74%	246	اكثر من 6 سنوات	71 %	237	مكتب متخصص
26%	85	6 سنوات فاقل	29 %	94	مكتب غير متخصص
100 %	331	الإجمالي	100 %	331	الإجمالي
النسبة	التكرار	فترة التعاقد مع الشريك	النسبة	التكرار	اتعاب المراجعة
42 %	138	اكثر من 6 سنوات	77 %	255	معامل صغير
58 %	193	6 سنوات فاقل	23 %	76	معامل كبير
100 %	331	الإجمالي	100 %	331	الإجمالي

يشير الجدول رقم (7) الى ان الشركات المصرية المقيدة في البورصة والممثلة لعينة الدراسة والتي تتصف غالبية أسهمها بانها الأكثر تداولاً والأكثر جذباً لأنتباه المحللين الماليين،

قد استعانت بمكاتب المراجعة الكبرى المتخصصة في صناعاتها بنسبة (71 %)، كما تميل الى الاحتفاظ لمدد تزيد عن 6 سنوات بنسبة (74 %) مع نفس مكتب المراجعة والاحتفاظ لمدد تقل عن 6 سنوات بنسبة (58 %) مع نفس شريك المراجعة وذلك مع الحفاظ أيضا على تغير (تقلب) قليل في اتعاب خدمات المراجعة.

التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة

الأساليب والاختبارات الإحصائية

وحيث أن الدراسة الحالية تعتمد على بيانات عينة من ٤١ شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٥ وحتى عام ٢٠٢٣، فقد تم استخدام أسلوب البيانات الطولية (Panel Data (longitudinal data) الذي يجمع بين كل من أسلوب البيانات القطاعية Cross Sectional Data (٤١ شركة) وأسلوب بيانات السلاسل الزمنية Time Series Data لسنوات، من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠٢٣ من خلال تطبيق نماذج البيانات الطولية الثلاثة الآتية:

١- نموذج الانحدار التجميعي Pooled Regression Model

٢- نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model

٣- نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model

فوفقاً لنموذج الانحدار التجميعي يتم اعتبار جميع المشاهدات كيان واحد دون الأخذ في الاعتبار كل من الاختلافات بين الشركات محل الدراسة والاختلافات عبر الزمن. ويتم تقدير هذا النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى (Ordinary Least Square (OLS)، بحيث أن ثابت المعادلة (β_0) ومعاملات الانحدار

(β_1) تكون ثابتة لكل الشركات وعبر الزمن كما يظهر بالمعادلة (1). أما فيما يتعلق بنموذج التأثيرات الثابتة فإنه يتم تقدير نموذج الانحدار مع الأخذ في الاعتبار الفروق بين الشركات محل الدراسة، وبالتالي السماح بأن يكون لكل شركة ثابت المعادلة الخاص بها (β_{0i})، وذلك نتيجة اختلاف خصائص كل شركة عن الأخرى، ولكن هذا الاختلاف يكون ثابت عبر الزمن، بمعنى أن معاملات الانحدار (β_1) تكون ثابتة لكل الشركات وعبر الزمن. ويتم تقدير نموذج التأثيرات الثابتة باستخدام طريقة المربعات الصغرى ذات المتغيرات الوهمية Least Square Dummy Variables (LSDV) كما يظهر بالمعادلة (2). أما فيما يتعلق بنموذج التأثيرات العشوائية فإنه يتم تقدير نموذج الانحدار مع اعتبار أن كل الشركات تختلف في خطأها العشوائي (ϵ_i)، حيث أن نموذج التأثيرات العشوائية يتعامل مع الاختلافات بين الشركات والاختلافات عبر الزمن

على أنها متغيرات عشوائية، وبالتالي يتم إضافة هذه الاختلافات إلى حد الخطأ العشوائي (البواقي) كمكونات عشوائية. ويتم تقدير نموذج التأثيرات العشوائية باستخدام طريقة المربعات الصغرى العامة

. Generalized Least Square (GLS) (كما يظهر بالمعادلة 3) .

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + e_{it} \quad (1)$$

$$Y_{it} = \beta_0 i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + e_{it} \quad (2)$$

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \varepsilon_i + e_{it} \quad (3)$$

حيث أن :

X_{1it} المتغير المستقل الأول للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

X_{2it} المتغير المستقل الثاني للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

X_{kit} المتغير المستقل الأخير للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

Y_{it} المتغير التابع للشركة i خلال الفترة الزمنية t .

e_{it} الخطأ لعشوائي الناتج من نموذج الانحدار.

ε_i الخطأ لعشوائي الخاص بكل شركة.

ولتحديد النموذج الأفضل لتمثيل البيانات من النماذج الثلاثة السابقة سيتم :

١. تطبيق اختبار Wald test (Restricted F-test) للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة. إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أكبر من قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 0.50$ كان نموذج التجميعي هو الأفضل لتمثيل البيانات، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أقل من قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 0.50$ دل ذلك على أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل لتمثيل البيانات.
٢. تطبيق اختبار Breusch-Pagan LM (Lagrange Multiplier) للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية. إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أكبر من قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 05.0$ كان نموذج التجميعي هو الأفضل لتمثيل البيانات، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أقل من قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 05.0$ دل ذلك على أن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل لتمثيل البيانات .
٣. تطبيق اختبار Hausman test للمقارنة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، وذلك إذا تبين أن كل من نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية أفضل من النموذج التجميعي. فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أكبر من قيمة مستوى

المعنوية $\alpha = 0.50$ كان نموذج التآثر ارت العشوائية هو الأفضل لتمثيل البيانات، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p-value أقل من قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 0.50$ دل ذلك على أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل لتمثيل البيانات .
وفيما يلي الاختبارات والتحليلات الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة، علماً بأنه تم استخدام البرنامج الإحصائي E-views 10 لتحليل بيانات الدراسة.

1. الإحصاء الوصفي

تم إجراء الإحصاء الوصفي عن طريق حساب كل من الحد الأدنى، والحد الأعلى، والوسط الحسابي، والوسيط، والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة المستمرة كما يظهر بالجدول (8)، كما تم حسب التكرارات والنسبة المئوية للمتغيرات الثنائية كما يظهر بالجدول (9) وذلك بهدف إعطاء ملخص عام عن المتغيرات .

جدول (8) - الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة المستمرة

الإحصاء الوصفي				حجم العينة	المتغيرات
الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الحد الأعلى	الحد الأدنى		
0.066337	0.046063	0.883143	0.000676	331	تغير الأرباح (ERVOL)
0.358700	5.161068	6.314010	2.264671	331	أتعاب المراجعة (FEES)
2.071915	8.033233	12.00000	4.000000	331	فترة التعاقد مع المكتب (AUTE)
0.592244	3.550028	4.983507	2.325296	331	حجم الشركة (ASSETS)
14.81925	4.557748	123.7679	-33.5578	331	الربحية الدفترية (EPS)
13.86925	4.214303	102.7966	0.000000	331	الربحية الحقيقية (PSDIV)
4.035419	0.386043	29.28358	-60.6539	331	نسبة الموزع (RDIV)
7.271738	-2.4437	0.823591	-82.9189	331	دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطا التنبؤ) (AFA1)
7.253171	-1.4981	0.998881	-81.9189	331	دقة تنبؤات المحللين الماليين (النسبة المئوية لدقة التنبؤ) (AFA2)

جدول (9) - الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة الثنائية

المتغير	بيان	حجم العينة	التكرار	النسبة المئوية %
تخصص المراجع (INDS)	من المكاتب الكبرى BIG4	331	237	71.6
	ليس من المكاتب الكبرى		94	28.4

٢- اختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات Time Series Stationarity

تستخدم اختبارات جذور الوحدة Unit Root Tests لمعرفة مدى استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة عبر الزمن. وتكون السلسلة الزمنية مستقرة Stationary إذا كان هناك ثبات في قيمة الوسط الحسابي وقيمة التباين عبر الزمن. لذلك إذا احتوت السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة على جذر الوحدة أي أن السلاسل الزمنية للمتغيرات غير مستقرة Non-Stationary سينتج عنه مشاكل في التحليل والاستدلال القياسي وبالتالي سيؤدي ذلك إلى وجود انحدار زائف. ومن هنا تعد اختبارات جذور الوحدة شرطاً أساسياً من شروط تحليل السلاسل الزمنية للوصول إلى نتائج سليمة ومنطقية. وبالتالي إذا كانت المتغيرات محل الدراسة غير مستقرة في صورتها الأصلية، أي أن المتغيرات محل الدراسة غير مستقرة عند المستوى Level يتم أخذ الفرق الأول لها First Difference، وإذا اتضح بعد أخذ الفرق الأول أن السلسلة الزمنية لتلك المتغيرات ما تزال غير مستقر يتم أخذ الفرق الثاني Second Difference وهكذا حتى تستقر السلسلة الزمنية للمتغيرات .

وللتحقق من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم تطبيق كل من اختبار Levin, Lin & Chut، واختبار Augmented Dicky-Fuller(ADF)، واختبار Phillips-Perron (PP). والجدول (10) يعرض نتيجة اختبارات جذور الوحدة على مستوى متغيرات الدراسة غير الثنائية عند المستوى Level وأيضاً بعد أخذ الفرق الأول. علماً بأنه لم يتم عمل اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمتغير فترة التعاقد مع المكتب نظراً لثبات قيم المتغيرين خلال سنوات كل شركة من الشركات محل الدراسة.

جدول (10) - اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

اختبار PP – Fisher Chi square		اختبار Augmented Dicky Fuller		اختبار Levin, Lin & Chu t		المتغيرات
القيمة الاحتمالية p-value	قيمة الاختبار	القيمة الاحتمالية p-value	قيمة الاختبار	القيمة الاحتمالية p-value	قيمة الاختبار	
0.0000	179.276	0.0000	170.488	0.0000	-14.4751	دقة تنبؤات المحللين الماليين
0.0000	424.721	0.0000	410.462	0.0000	-19.5000	(القيمة المطلقة لخطا التنبؤ) (AFA1)
0.0000	186.170	0.0000	182.118	0.0000	-15.9597	دقة تنبؤات المحللين الماليين
0.0000	441.062	0.0000	413.212	0.0000	-20.1826	(النسبة المئوية لدقة التنبؤ) (AFA2)
0.0000	280.885	0.0000	266.800	0.0000	-85.7343	تغير الأرباح (ERVOL)
0.0000	449.810	0.0000	432.484	0.0000	-69.7074	
0.8413	52.7490	0.9059	49.6649	0.0017	-2.93087	أتعاب المراجعة (FEES)
0.0000	139.215	0.0000	137.781	0.0000	-9.15260	
0.4193	83.9571	0.7284	73.8291	0.9906	2.34862	حجم الشركة (ASSETS)
0.0000	237.915	0.0000	234.537	0.0000	-8.11905	
0.0000	147.875	0.0029	121.833	0.0000	-8.79500	الربحية الدفترية (EPS)
0.0000	384.368	0.0000	351.120	0.0000	-11.8425	
0.0000	148.115	0.0000	142.790	0.0000	-70.9619	الربحية الحقيقية (PSDIV)
0.0000	372.363	0.0000	383.563	0.0000	-38.8168	
0.0000	144.706	0.0001	133.063	0.0000	-87.7536	نسبة الموزع (RDIV)
0.0000	473.384	0.0000	397.973	0.0000	-52.6018	

يتضح من الجدول (10) : عدم استقرار السلسلة الزمنية للمتغيرات: أتعاب المراجعة ، وحجم الشركة عند المستوى Level، أي أنها غير مستقرة في صورتها الأصلية، حيث إن القيمة الاحتمالية لجميع الاختبارات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية ($p\text{-value} > \alpha = 0.50$). بالتالي تم اخذ الفرق الأول لجميع المتغيرات للتخلص من جذور الوحدة، وبالفعل أصبحت السلاسل

الزمنية لجميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، حيث إن القيمة الاحتمالية لجميع الاختبارات تقل عن قيمة مستوى المعنوية

$$(p\text{-value} = 0.0000 < \alpha = 0.50).$$

وحيث أن جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول وبالتالي فهي متكاملة من نفس الدرجة، أي أنها سلاسل متكاملة من الدرجة الأولى (1)، وبالتالي يجوز تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى لتقدير العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

مصفوفة الارتباط بين المتغيرات Correlation Matrix

تم حساب معاملات الارتباط Correlation Coefficients بين متغيرات الدراسة، بهدف معرفة درجة ارتباط متغيرات الدراسة ببعضها البعض. علماً بأن معامل الارتباط يرمز له بالرمز r ، وتتحصر قيمته بين -1 و $+1$. فكلما كانت قيمة معامل الارتباط قريبة من الواحد الصحيح (بغض النظر عن الإشارة) كلما دل ذلك على قوة العلاقة بين المتغيرات، وكلما ابتعدت قيمة معامل الارتباط عن الواحد الصحيح كلما دل ذلك على ضعف العلاقة بين المتغيرات. من ناحية أخرى فإن إشارة معامل الارتباط تصف ما إذا كانت العلاقة طردية أم عكسية، فإذا كانت الإشارة سالبة ($-$) دل ذلك على أن العلاقة بين المتغيرين عكسية، أي أن زيادة أحدهما تؤدي إلى انخفاض الأخرى، وإذا كانت الإشارة موجبة ($+$) دل ذلك على أن العلاقة بين المتغيرين طردية، أي أن زيادة أحدهما تؤدي إلى زيادة الأخرى المتغيرين يتحركان في نفس الاتجاه. والجدول (11). يوضح مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل ارتباط بيرسون.

يتضح من الجدول (11) أن هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة إحصائية منخفضة جداً بين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالطريقتين (AFA1، AFA2) وأتباع المراجعة (FEES) فقط بمستوى معنوية 5%، حيث بلغت قيم معاملات الارتباط 121.0 و 118.0 بطريقة القيمة المطلقة لخطا التنبؤ وطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ على التوالي، كما أن القيمة الاحتمالية لمعاملات الارتباط تقل عن قيمة مستوى المعنوية $p\text{-value} = 0.031, 0.028 < \alpha = 0.05$.

لم يتبين وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالطريقتين (AFA1،AFA2) وباقي المتغيرات، نظر لارتفاع القيمة الاحتمالية لمعاملات الارتباط عن قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 0.05$ ($p\text{-value} > \alpha$)

(٣) التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة

في هذا القسم سوف يتم إجراء مجموعة من التحليلات الإحصائية لاختبار فروض الدراسة السابق الإشارة إليها،

3.1. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الأول

من خلال هذا القسم تم بناء نموذج إحصائي لاختبار مدى صحة أو عدم صحة الفرض الأول القائل بأنه "توجد علاقة ارتباط بين شفافية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات وتغير مستوى القيمة السوقية لاسهم الشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام مستوى جودة و شفافية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات كمتغير مستقل Independent Variables، واستخدام تغير مستوى القيمة السوقية لاسهم الشركات المقيدة المصرية كمتغير تابع Dependent Variable، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية Control Variables

كما هو موضح بالمعادلتين (4) و(5) :

$$AFA1_{it} = \beta_0 + \beta_1 PRVOL_{it} + \beta_2 ASSETS_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 PSDIV_{it} + \beta_5 RDIV_{it} + e_{it} \quad (4)$$

$$AFA2_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 ASSETS_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 PSDIV_{it} + \beta_5 RDIV_{it} + e_{it} \quad (5)$$

حيث إن:

تغير القيم السوقية للشركة ا خلال الفترة الزمنية t.	PRVOL _{it}
حجم الشركة ا خلال الفترة الزمنية t.	ASSETS _{it}
الربحية الدفترية للشركة ا خلال الفترة الزمنية t.	EPS _{it}
الربحية الحقيقية للشركة ا خلال الفترة الزمنية t.	PSDIV _{it}
نسبة الأرباح الموزعة للشركة ا خلال الفترة الزمنية t.	RDIV _{it}

دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركة i خلال الفترة الزمنية t
(القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ). $AFA1_{it}$

دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركة i خلال الفترة الزمنية t
(النسبة المئوية لدقة التنبؤ). $AFA2_{it}$

الخطأ لعشوائي الناتج من نموذج الانحدار. e_{it}

تم استخدام نماذج أسلوب البيانات الطولية Panel Data Models (النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، نموذج التأثيرات العشوائية)، وتوصلت الدراسة الى الاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات الثابتة في تمثيل بيانات الدراسة، ومن ثم نتوصل الى النتائج التالية:

1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية مستوى شفافية تقارير الأداء على تغير القيمة السوقية PRVOL وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ بمستوى معنوية 5%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار t تزيد عن قيمة مستوى المعنوية $p\text{-value} = 0.727 > \alpha = 0.05$. هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية 5%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار F تقل عن قيمة مستوى المعنوية α معنوية 5% (p-value = 0.000 < $\alpha = 0.50$). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تفسر ما يقرب من 2.73% من التغيرات، في حين أن الجزء المتبقي (8.26%) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى.

كمحصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى شفافية تقارير الأداء على تغير القيمة السوقية، وبالتالي تم رفض الفرض الرئيسي الأول.

3.2. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار الفروض الفرعية:

من خلال هذا القسم تم بناء نموذج إحصائي لاختبار مدى صحة أو عدم صحة الفرض القائل بأنه "تؤثر اتعاب المراجعة فترة التعاقد مع مكتب المراجعة على قوة تغير القيم السوقية لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام اتعاب المراجعة فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمتغير مستقل Independent Variables، واستخدام تغير القيم السوقية لاسهم للشركات المقيدة المصرية كمتغير تابع Variable، Dependent Variable، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية Control Variables كما هو موضح بالمعادلتين (6) و (7) :

$$AFA1_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 FEES_{it} + \beta_3 ERVOL * FEES_{it} + \beta_4 ASSETS_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 PSDIV_{it} + \beta_7 RDIV_{it} + e_{it} \quad (6)$$

$$AFA2_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 FEES_{it} + \beta_3 ERVOL * FEES_{it} + \beta_4 ASSETS_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 PSDIV_{it} + \beta_7 RDIV_{it}$$

حيث :

ERVOL التفاعل بين تغير الأرباح وأتعاب المراجعة للشركة i
FEES_{it} * ← خلال الفترة الزمنية t.

تم استخدام نماذج أسلوب البيانات الطولية Panel Data Models (النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، نموذج التأثيرات العشوائية)، وتوصلت الدراسة الى الاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات العشوائية في تمثيل بيانات الدراسة، ومن ثم نتوصل الى النتائج التالية:

١. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتأثير أتعاب المراجعة (FEES) على دقة تغير القيمة السوقية للشركات (PRVOL) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطا التنبؤ بمستوى معنوية 5%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار t لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية $\alpha = p\text{-value} > 0.05$ (0.05). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية 10%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار F تقل عن قيمة مستوى المعنوية $\alpha = 0.10 < p\text{-value} = 0.081$.

علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تفسر ما يقرب من 8.3% من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (2.96%) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها أثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

محصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد أثر لأتعاب المراجعة و فترة التعاقد على تغير القيمة السوقية لاسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة، بالتالي تم رفض الفروض الفرعية.

إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الثاني

من خلال هذا القسم تم بناء نموذج إحصائي لاختبار مدى صحة أو عدم صحة الفرض الثاني القائل بأنه "تؤثر مستوى شفافية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات على دقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام مستوى شفافية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات كمتغير مستقل Independent Variables، واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع Variable ، Dependent

واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية Control Variables كما هو موضح بالمعادلتين (6) و (7) :

$$AFA1_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 FEES_{it} + \beta_3 ERVOL * FEES_{it}$$

$$+ \beta_4 ASSETS_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 PSDIV_{it} + \beta_7 RDIV_{it} + e_{it}(6)$$

$$AFA2_{it} = \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 FEES_{it} + \beta_3 ERVOL * FEES_{it} +$$

$$\beta_4 ASSETS_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 PSDIV_{it} + \beta_7 RDIV_{it}$$

حيث إن:

$$FEES_{it} * \leftarrow \text{خلال الفترة الزمنية } t.$$

تم استخدام نماذج أسلوب البيانات الطولية Panel Data Models (النموذج التجميعي،

نموذج التأثيرات الثابتة، نموذج التأثيرات العشوائية)

وتوصلت الدراسة الى الاعتماد على نتائج نموذج التأثيرات العشوائية في تمثيل بيانات

الدراسة، ومن ثم نتوصل الى النتائج:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية مستوى شفافية تقارير الأداء لمراقبي الحسابات على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA1) كما لا يوجد تأثير لأتعب المراجعة (FEES) وتغير القيمة السوقية للشركات (PRVOL*FEES) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ بمستوى معنوية 5%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار t لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية $p\text{-value} > \alpha = 0.05$.

هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية 10%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار F تقل عن قيمة مستوى المعنوية $p\text{-value} = 0.10 < \alpha = 0.081$ ، علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تفسر ما يقرب من 8.3% من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (2.96%) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها أثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

-لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية فترة التعاقد و دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) كما لا يوجد أثر لأتعب المراجعة (FEES) دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) وفقاً لطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ بمستوى معنوية 5%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار t لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية $p\text{-value} > \alpha = 0.05$.

هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية 10%، حيث إن قيمة الاحتمالية لاختبار F تقل عن قيمة مستوى معنوية $p\text{-value} = 0.081$ $\alpha = 0.10$ $\alpha < (\alpha)$. علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تفسر ما يقرب من 8.3% من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (2.9%) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها أثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية. كمحصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد أثر لأتباع المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية، بالتالي تم رفض الفرض الرئيسي الثاني.

- نتائج الدراسة:

نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة التطبيقية:

- 1- تم رفض الفرض الإحصائي الأول، حيث أشار التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط بين مستوى شفافية تقارير الأداء مرجعي الحسابات بالطريقتين (AFA1،AFA2) وتغير مستوى الأسعار للشركات المقيدة بالبورصة، لكنها ليست ذات دلالة إحصائية، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة ارتباط طردية ذات دلالة إحصائية منخفضة جداً بين تغير مستوى الأسعار للشركات بالطريقتين (AFA1،AFA2) وأتباع المراجعة (FEES).
- 2- تم رفض الفرض الإحصائي الثاني، حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين أتباع المراجعة كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين تغير مستوى الأسعار والقيمة السوقية للشركات.
- 3- تم رفض الفرض الإحصائي الثالث، حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين فترة التعاقد كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين تغير مستوى الأسعار والقيمة السوقية للشركات.
- 4- تم رفض الفرض الإحصائي حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين أتباع المراجعة كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركات المقيدة بالبورصة.
- 5- تم رفض الفرض الإحصائي حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركات المقيدة بالبورصة.

- ٦- كمحصلة نهائية: أشارت نتائج التحليل الإحصائي إلى غياب أثر شفافية تقارير الأداء لمراقب الحسابات في احداث أثر المتوقع على كلا" من تغير مستوى الأسعار للشركات بالطريقتين (AFA1،AFA2) ودقة تنبؤات المحللين الماليين.
- ٧- أكدت النتائج السابقة أن المحللين الماليين بالسوق المصري لا يعطون تقارير الأداء لمراجعي مراقبي الحسابات الكثير من الاهتمام ولا يعتمدون بقدر كبير على جودة المعلومات بالتقارير المالية كمتغير مؤثر في دقة تنبؤاتهم المالية وانما يهتمون بقدر أكبر بأسعار الأسهم الفعلية والأخبار المتداولة عن الشركة محل التنبؤ والتقييم سواء الحالية او المستقبلية. ويأخذون تقارير الاداء كعامل مساعد وليس أساسيا في تقاريرهم.
- ٨- أكدت النتائج السابقة بثقة على أن سوق الأوراق المالية المصري سوق غير كفء؛ حيث يعاني منذ فترات طويلة من ضعف تطبيق قواعد الحوكمة، وضعف أدوات الرقابة وعدم كفاءة بعض الأطراف الفاعلة بالسوق، وهو ما جعله سوق غير عادل، يمكّن لبعض المضاربين من تحقيق عوائد استثمارية غير عادية، وذلك على حساب صغار المساهمين.

توصيات الدراسة:

في ضوء النتائج التي كشفت عنها الدراسة يوصي الباحثين بما يلي :

- ١- تبني المؤسسات المالية والجمعيات المهنية مثال: هيئة سوق المال وجمعية المحاسبين والمراجعين، والجمعية المصرية المحللين الماليين تنفيذ ورش عمل وبرامج تدريبية يحصل منها الخريج والعاملين بالمجال على خبرة مزدوجة من خبرات ممارسي كلا من: مهنة المراجعة، ومهنة التحليل المالي.
- ٢- إعطاء أهتماما أكبر من هيئة سوق المال لتطبيق قواعد الحوكمة و استخدام أدوات الرقابه على تقارير الأداء لمراجعي ومراقبي الحسابات حتى يكون لها أهمية المهنية أكثر حتى تكون مصدرا أساسيا للعاملين في مجال الوساطة المالية وبيوت الخبرة والمحللين الماليين.
- ٣- العمل على وجود قنوات تواصل بين مراقب الحسابات بمكاتب المراجعة وبين المحللين الماليين بشركات الوساطة وبيوت الخبرة الماليين كعقد المؤتمرات والندوات العلمية لتبادل الخبرات المهنية.

المراجع باللغة العربية :

١. أبو العيون محمود، (٢٠٢٣) "دراسة وتحليل العلاقة بين تقارير الأعمال المتكاملة وتعظيم قيمة الشركات بغرض تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين": دراسة تطبيقية، مجلة البحوث المحاسبية.
٢. نجوى محمود، (٢٠٢٢) "تحليل العلاقة بين التناوب الإلزامي لمراقب الحسابات وجودة التقارير المالية بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، ١٢١-١٤٤.
٣. هيثم محمود، (٢٠٢٢) " دراسة وتحليل العلاقة بين تقارير الأعمال المتكاملة وتعظيم قيمة الشركات بغرض تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين - دراسة تطبيقية.
٤. أحمد صقر، (٢٠٢٢) " أثر أتعاب المراجعة الخارجية Audit Fees على جودة أرباح Earnings Quality منشآت الأعمال - دراسة تطبيقية على شركات المساهمة المصرية، مجلة التجارة والتمويل، ١٦٧:١٣٤.
٥. عبد الرحيم الشافعي، (٢٠٢١) "أثر جودة المراجعة على أساليب إدارة الأرباح" -دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية،المجلة المصرية للدراسات التجارية، 419 : 347.
٦. دراسة (سميرعبد العظيم ٢٠٢١) بعنوان: أثر تبنى معايير التقارير المالية الدولية IFRS على جودة التقارير المالية مقاسة بمستوى التحسن في دقة توقعات المحللين الماليين - دراسة تطبيقية
٧. هدير السيد، (٢٠٢٠) " أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الإدارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين - دراسة تطبيقية.
٨. أحمد بخيت،(٢٠٢٠) " دقة تنبؤات المحللين الماليين والملكية المؤسسية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية"-مجلة البحوث التجارية المعاصرة، ١٣٣:٨٦.
٩. رحاب كمال،(٢٠١٩) " قياس أثر جودة المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم في ظل التحول الرقمي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية".
١٠. رضوان احمد جمعة،(٢٠١٩) " أثر جودة المراجعة على أساليب إدارة الأرباح" : دراسة تطبيقية - المجلة التجارية للدراسات المالية بالسعودية.

١١. أمال محمد، (٢٠١٨) بعنوان "دور الإفصاح عن الأداء غير المالي في تدعيم القيمة الملائمة للتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية - مجلة التجارة والتمويل.
١٢. حنان هارون، (٢٠١٦) "أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات غير المالية للمسئولية الاجتماعية والاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين"-مجلة الريادة وأقتصاديات الاعمال.

References:

- 1- AHMED, A., MCMARTIN, A. S. & SAFDAR, I. 2020. Earnings volatility, ambiguity, and crisis-period stock returns. *Accounting & Finance*, 60, 2939-3692.
- 2- ANG, A., HODRICK, R. J., XING, Y. & ZHANG, X. 2020. The Cross-Section of Volatility and Expected Returns. *The Journal of Finance*, 61, 259-299.
- 3- AUDOUSSET-COULIER, S., JENY-CAZAVAN, A. & SONG, B. Abnormal Audit Fees and Properties of Analyst Forecasts, the Role of Cross-Listing and Legal Origin. CAAA Annual Conference 2019.
- 4- BEHN, B. K., CHOI, J.-H. & KANG, T 2019. Audit Quality and Properties of Analyst Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, 83, 327-349.
- 5- BOUTESKA, A. 2019. The Influence of Corporate Governance Mechanisms on the Behavior of Financial Analysts of US Firms: An Empirical Analysis. *International Corporate Governance and Regulation*. Emerald Publishing Limited.
- 6- ABDUL WAHAB, E. A., ALLAH PITCHAY, A. & ALI, R. 2018. Culture, corporate governance and analysts forecast in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 23, 232-255.
- 7- ABERNATHY, J. L., KANG, T., KRISHNAN, G. V. & WANG, C. 2018. Is There a Relation Between Residual Audit Fees and Analysts' Forecasts? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33, 299-323.
- 8- CAROL LIU, M. H. & ZHUANG, Z. 2018. Management earnings forecasts and the quality of analysts' forecasts: The moderating effect of audit committees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7, 31-45.
- 9- CHOI, J.-H. & KWON, Y. K. 2018. Theory on the Association between Audit Quality and the Accuracy and Dispersion of

- Analysts' Earnings Forecasts. *Seoul Journal of Business*, 14, 93-701
- 10- CHOWDHURY, S. N. & ELIWA, Y. 2018. The impact of audit quality on real earnings management in the UK context. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29, 368-193
- 11- DEGEORGE, F., DING, Y., JEANJEAN, T. & STOLOWY, H. 2018. Analyst coverage, earnings management and financial development: An international study. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32, 1-25.
- 12- DHALIWAL, D. S., RADHAKRISHNAN, S., TSANG, A. & YANG, Y. G. 2017. Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The Accounting Review*, 87, 723-759.
- 13- ELSEBAAI, S. M. 2016. The Effect of Analyst's Earning Forecasts on their Stock Recommendations. *Scientific Journal of Business and Environmental Studies*, 11, 993-1014.
- 14- FANG, J., LUO, S. & PITTMAN, J. A. 2016. Common Individual Auditors and Analyst Forecast Performance. *Financial Accounting eJournal*.
- 15- GERAYELI, M. & JORJANI, M. 2016. Auditor Tenure and Stock Price Volatility: The Moderating Role of Auditor Industry Specialization. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 12, 65-67.

**ملاحق الدراسة

ملحق رقم (1) الشركات المقيدة الممثلة لعينة الدراسة

اسم الشركة	اسم الشركة	اسم الشركة
شركة أبو قير للأسمدة	شركة إيدينا للصناعات الغذائية	شركة المالية والصناعية المصرية
شركة أسمنت سيناء	شركة جلوبال تيلكوم القابضة	شركة المصرية لخدمات النقل
شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية	شركة جهينة للصناعات الغذائية	شركة مجموعة عامر القابضة
شركة الدلتا للسكر	شركة راية القابضة للاستثمارات المالية	شركة مطاحن مصر العليا
شركة السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار	شركة مجموعة طلعت مصطفى القابضة	شركة جنوب الوادي للأسمنت
شركة السويدي اليكتروك	شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير	شركة عبور اوتو
شركة السويس للأسمنت	شركة القلعة للاستشارات المالية	شركة القاهرة للدواجن
شركة العز الدخيلة للصلب	شركة اوراسكوم للاستثمار القابضة	شركة ليسيكو مصر
شركة القابضة المصرية الكويتية	شركة العربية للخزف	شركة الوطنية لمنتجات الذرة
شركة الكابلات الكهربائية	شركة سيدي كبري للبتر وكيموايا	شركة الخدمات الملاحية و البترولية
شركة المصرية الدولية للصناعات الدوائية	شركة البويات والصناعات الكيماوية	شركة بالم هيلز للتعمير
شركة المصرية للاتصالات	شركة مصر للأسمنت - قنا	شركة العز للسيراميك والبورسلين
شركة المصرية للمنتجات السياحية	شركة العربية لحليج الأقطان	شركة مصر بنى سوف للأسمنت
شركة النساجون الشرقيون للسجاد	شركة كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	

ملحق رقم (2) شركات الوساطة وبيوت الخبرة

اسم الشركة	اسم الشركة	اسم الشركة
1. شركة العالمية للتأمين	2. شركة سيجما كابيتال القابضة	3. شركة ميغا انفستمن لتداول الأوراق المالية
بنك HSBC	5. شركة شعاع للأوراق المالي مصر	6. 6. شركة فرست للاستشارات المالية
7. شركة NBK كابيتال	8. 8- شركة فاب للأوراق المالية	9 9- شركة CI كابيتال للبحوث
10. شركة البحر المتوسط لتداول الأوراق المالية	11. شركة فاروس القابضة	12. شركة أصول عربية
13. شركة الفا ميناء	14. شركة أسطول لتداول الاوراق المالية	15 1- شركة مباشر تداول
16. شركة النعيم للسمسرة	17. شركة وايد باند	18. شركة دويتشه بنك ايه جي
19. شركة بروفت للأوراق المالية	20. شركة المجموعة المالية هيرميس	21. شركة الفا ميناء
22. شركة بروفيشنال للاستشارات المالية	23 2- شركة HC للتداول	24 2- شركة الجزيرة كابيتال
25. شركة بريميمير لتداول الأوراق المالية	26 2- شركة بلوم مصر لتداول الاوراق المالية	27. شركة الوطني كابيتال ل محافظ المالية
28. شركة بلتون المالية	29 2- شركة سويس جولد	30. شركة برايم للأوراق المالية
31. شركة ثمار للتداول	32 2- شركة أرقام كابيتال	33. شركة JPMorgan Chase
34. شركة جلفتينر المحدودة	35. شركة عكاظ للوساطة المالية	36. بنك CIB
37. شركة جولدمان ساكس	38 3- شركة مورغان ستانلي	

