

## تأثير جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين - دراسة تطبيقية

د/ أحمد سليم محمد

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة عين شمس

### المستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح، ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وقد تم بناء نموذج الدراسة بالاعتماد على متغير تابع يمثل دقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات، ومتغير مستقل يمثل تقلب الأرباح كمقياس بديل على جودة التقارير المالية، وثلاثة متغيرات مُعدلة؛ هي: (أتعاب المراجعة - فترة التعاقد - التخصص الصناعي) كمقاييس بديلة على جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات. وقد تم اختبار الفروض الإحصائية بالاعتماد على عينة عشوائية من بيانات (٤١) شركة مصرية مقيدة بالبورصة، وذلك خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٨)، بالإضافة إلى تنبؤات القيمة العادلة لأسهم شركات العينة بواسطة المحللين الماليين العاملين بعدد (٣٨) شركة وساطة مالية خلال نفس الفترة بإجمالي مشاهدات (٣٣١) مشاهدة.

وقد توصلت الدراسة إلى دليل تطبيقي حول تأثير المتغيرات المُعدلة على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين؛ حيث تم قبول كافة الفروض البحثية الخمسة، وقد جاءت نتائج الدراسة التطبيقية لتؤكد بثقة على أن سوق الأوراق المالية المصري سوق غير كفاء؛ 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، يمكن لبعض المضاربين تحقيق عوائد استثمارية غير عادية، وذلك على حساب صغار المساهمين.

**المصطلحات الأساسية:** جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات، وفترة التعاقد، والتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، وتقلب الأرباح، ودقة تنبؤات المحللين المالية، اتعاب المراجعة، جودة المراجعة، التحليل المالي، سوق الأوراق المالية.

### **The Impact of Auditor's Professional Performance Quality on the Relationship Between Earnings Volatility and Analyst Forecast Accuracy-An Applied Study**

#### **Abstract:**

This study aims to measure the impact of Auditor's Professional Performance Quality on the strength and clarity of the relationship between Earnings Volatility and Analyst Forecast Accuracy, The study model was built on a dependent variable that represents Analyst Forecast Accuracy of shares fair value and an independent variable that represents Earnings volatility as proxy of the financial report's quality and three Moderator Variables (audit fees - contract period - industrial specialization) as proxies to Auditor's Professional Performance Quality.

The Statistical Hypotheses Were Tested Using Random Sample Includes of (41) companies listed in Egyptian Stock Exchange From (2010 to 20<sup>1^</sup>) and shares fair value predictions for sample companies by financial analysts working on (38) financial brokerage companies for the same period, with (331) total Observations.

the Study Found Empirical Evidence on the impact of Moderator Variables on the strength and clarity of the relationship between Earnings volatility and Analyst Forecast Accuracy, where all five research Hypotheses were accepted, and the results of the Empirical study came to confirm with confidence that Egyptian stock market is an Inefficient market

where it has long suffered from weak application of governance rules and weak control tools and the inefficiency of some market Players, which made it an unfair market that some of the Speculators achieve extraordinary investment returns at the expense of small shareholders.

**Keywords:** Auditor Professional Performance Quality, Audit Quality, Auditor Tenure, Auditor Industrial Specialization, Earnings Volatility and Analyst Forecast Accuracy, Audit fees, Audit Quality, Financial Analysis, Stock market.

### المقدمة:

تناول الأدب المحاسبي بالدراسة والتحليل الدور الإيجابي الفعال لكل من مراقب الحسابات والمحلل المالي في دعم اقتصاد الدول المتقدمة والناشئة؛ حيث تسهم كفاءتهم العلمية والمهنية في تحقيق تحسن ملحوظ في الأداء المالي للشركات المقيدة، وحماية حقوق المتعاملين مع أسواق المال. وفي ذات الصدد، حظي الدور الإيجابي لمراقب الحسابات في منح الثقة لمستخدمي القوائم المالية في بيانات التقارير المالية المنشورة للشركات المقيدة بالبورصة بكثير من اهتمام الباحثين وممارسي المهنة؛ حيث ثمة إجماع أكاديمي ومهني حول أن استمرار قوة وفعالية هذا الدور تتطلب أن يتمتع مراقب الحسابات بقدرٍ وافر من جودة الأداء المهني، تلك الجودة التي تأخذ صورًا عديدة وطرق مختلفة للتعبير عنها. علاوة على ذلك، ثمة توافق على ضرورة متابعة جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات، والحد من أي معوقات تحول دون تحققها.

وفي نفس الصدد، يُساهم المحللون الماليون -سواء المستقلون أو العاملون بشركات الوساطة والخبرة المالية- كأحد أهم مستخدمي التقارير المالية المنتظمين كقناة اتصال فعالة تقدم الدعم الفني الدائم والحاسم، ليس فقط لإدارة الشركات، وإنما لكل فئات مستخدمي التقارير المالية والمتعاملين في أسواق المال (Chen and Crossland, 2014)؛ حيث تدعم دقة تنبؤاتهم عن مخاطر الاستثمار واتجاهات السوق بصفة عامة، وكذلك الأرباح والأسعار المستقبلية لأسهام الشركات المقيدة

بصفة خاصة في اتخاذ المستثمرين الحاليين والمحتملين لقرارات استثمارية رشيدة تجاه أسهم هذه الشركات (Elsebaai, 2020)، الأمر الذي ينعكس على حجم السيولة بأسواق المال، وزيادة عدد المستثمرين بالسوق (Ahmadia and Baghanib, 2015). وفي السياق ذاته، يعتمد المحللون الماليون على التقارير المالية في بناء تنبؤاتهم المهنية؛ حيث إنه كلما اتصفت البيانات المالية وغير المالية بالتقارير المالية بالجودة، كلما تراجعت أخطاء تنبؤات المحللين الماليين.

ومن منطلق تناول البحوث التطبيقية ذات الصلة بموضوع الدراسة، يلحظ الباحث تأكيد الكثير منها على العلاقة الإيجابية بين جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وجودة البيانات المالية بالتقارير المالية، ومدى تحقق الأخيرة لدى مستخدمي التقارير المالية على اختلاف أنواعهم. وبناء على ذلك، يمكن القول بأن: تمتع مراقب الحسابات بجودة مهنية عالية قد يُحدث تأثيرًا ما على تحسن جودة البيانات بالتقارير المالية، وكذلك نفعية هذه البيانات لدى مستخدمي التقارير المالية بصفة عامة، والمحللين الماليين بصفة خاصة، ومن ثم يعتقد الباحث أن هناك تأثيرًا محتملاً لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات المقاسة بكل من: أتعاب المراجعة، وفترة التعاقد، والتخصص الصناعي، كمتغيرات مُعدلة في قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح كمقياس على جودة البيانات بالتقارير المالية، وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين.

ومن هذا المنطلق، تمثلت مساهمة الدراسة الحالية في كونها استجابة لتوصيات العديد من الدراسات السابقة المتعاقبة، والتي طالبت بضرورة إجراء المزيد من البحوث التطبيقية، بهدف دراسة وتحليل التأثيرات المختلفة لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على الأداء المالي للشركات وقرارات مستخدمي التقارير المالية. علاوة على ذلك، تميزت الدراسة الحالية باعتبارها من أولى الدراسات العربية والمصرية -حسب علم الباحث- التي تستخدم مقاييس جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات كمتغيرات مُعدلة في قياس تأثيرها على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح كمتغير مستقل، ودقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع.

**١ - مشكلة الدراسة:**

عانت العديد من أسواق المال العالمية من ضعف ثقة المستثمرين في التقارير المالية لأسهم الشركات المقيدة؛ وذلك بسبب مرورها بأزمات اقتصادية عالمية، أو بسبب حدوث ممارسات غش موثقة لبعض الشركات خاصة ذات الأسهم القيادية، وهو ما انعكس على دقة تنبؤات المحللين الماليين عن أرباح وأسعار هذه الأسهم، تلك المشكلة يمكن تجنبها وفقاً لبعض الدراسات ذات الصلة بتمتع مراقب الحسابات بمستوى متقدم من جودة الأداء المهني؛ 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 جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة المصرية؟ وفي حالة حدوث هذا التأثير، كيف يمكن صياغة نموذج مقترح لتفسير هذا التأثير؟**

وانقسمت مشكلة الدراسة إلى التساؤلات الفرعية التالية:

١. كيف تؤثر أتعاب خدمات المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين؟
٢. كيف تؤثر فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين؟
٣. كيف تؤثر فترة التعاقد مع شريك المراجعة كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين؟

٤. كيف يؤثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات كمقياس بديل لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين؟

## ٢- أهداف وأهمية الدراسة:

### ١/٢ أهداف الدراسة:

هدفت الدراسة إلى تقييم تأثير مقاييس جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين عن القيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية، وذلك كهدف أساسي انقسم إلى الأهداف الفرعية التالية:

- ١- قياس تأثير أتعاب المراجعة كمتغير مُعدل في تغيير قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- ٢- قياس تأثير فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمتغير مُعدل في تغيير قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- ٣- قياس تأثير فترة التعاقد مع شريك المراجعة كمتغير مُعدل في تغيير قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- ٤- قياس تأثير التخصص الصناعي لمراقب الحسابات كمتغير مُعدل في تغيير قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح وبين دقة تنبؤات المحللين الماليين.

### ٢/٢ أهمية الدراسة:

#### ١/٢/٢ الأهمية العلمية:

- ١- استمدت الدراسة أهميتها العلمية من أهمية المشكلة المطروحة؛ حيث يتطلب الفكر المحاسبي وجود تفسير علمي في البيئة المصرية لمدى فاعلية جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات المعبر عنها بأتعاب المراجعة، وفترة التعاقد، والتخصص الصناعي في تحسين نفعية البيانات بالتقارير المالية لدى المحللين

الماليين للحد من أخطاء التنبؤات عن القيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية.

٢- تحققت الأهمية العلمية للدراسة من الإضافة العلمية المتوقعة من نتائج الدراسة؛ حيث سعت الدراسة إلى وضع إطار علمي وتقييم موضوعي لمدى صلابه مهنة المراجعة في بيئة الأعمال المصرية، وقوة تأثيرها على جودة ونفعية التقارير المالية لدى مستخدميها.

### ٢/٢/٢ الأهمية العملية:

١- استمدت الدراسة أهميتها العملية من ارتباط مشكلة الدراسة باتخاذ مستخدمي التقارير المالية للقرارات الاستثمارية الرشيدة، التي تهدف إلى الحفاظ على ثروتهم؛ وذلك بناء على تنبؤات المحللين الماليين الدقيقة للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية.

٢- استمدت الدراسة أهميتها العملية من أهمية الدور المجتمعي لمراقب الحسابات في إضفاء الثقة على التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة، ومن ثم استقرار وتوازن أسواق المال.

### ٣- خطة الدراسة:

يتكون الإطار النظري للدراسة من خمسة أجزاء؛ حيث تناول الجزء الأول: موضوع تقلب الأرباح، من حيث عرض مفهوم تقلب الأرباح، وطرق قياسه، وتأثيراته على الأداء المالي للشركات. وتناول الجزء الثاني: موضوع دقة تنبؤات المحللين الماليين، من حيث عرض المفهوم، والعوامل المؤثرة في دقة تنبؤات المحللين الماليين. وتناول الجزء الثالث: موضوع العلاقة بين تقلب الأرباح، ودقة التنبؤات؛ حيث تم تناول الآراء المختلفة في تفسير هذه العلاقة. وتناول الجزء الرابع: موضوع دور جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات في تفسير علاقة تقلب الأرباح بدقة التنبؤات؛ حيث تم عرض علاقة مقاييس الجودة الثلاثة: (ألعاب المراجعة - فترة التعاقد - التخصص الصناعي) بتقلب أرباح الشركات، ودقة التنبؤات.

#### ٤- الإطار النظري:

##### ١/٤ تقلب الأرباح:

##### ١/١/٤ مفهوم تقلب الأرباح:

تحظى جودة التقارير المالية بكثير من الدراسة والتحليل في الفكر المحاسبي، والتي وضعت لها العديد من المفاهيم، وطرق القياس المختلفة، ويعد تقلب الأرباح Earnings Volatility من المقاييس الحديثة في قياس جودة التقارير المالية في الآونة الأخيرة (الإبياري، ٢٠١١، Phua et al., 2021).

ويرى الباحث أن تقلب الأرباح كمصطلح يُمكن أن ينقسم إلى نوعين؛ هما: التقلب المُدار للأرباح، والتقلب غير المُدار للأرباح؛ حيث يشير مصطلح: التقلب المُدار للأرباح إلى التشتت أو عدم الاستقرار المقصود للأرباح السنوية، والناجم عن سياسات إدارة الشركات، في حين يشير مصطلح: التقلب غير المُدار للأرباح إلى دور المؤثرات الخارجة عن إرادة الشركات في عدم انتظام الأرباح السنوية، مثل: المؤثرات الاقتصادية والسياسية والقانونية (Ningtyas and Adhariani, 2019)، ويضاف إليها مؤخرًا المؤثرات المرتبطة بالصحة العالمية، مثل: جائحة كورونا (COVID19) في عام ٢٠٢٠ والتي تسببت أيضا في عدم انتظام أرباح الشركات على مستوى العالم (Phua et al., 2021). وقد ركزت الدراسة الحالية على التقلب المُدار للأرباح من قبل إدارة الشركة، والذي يُعتقد أن له عدة تأثيرات سلبية على قرارات مستخدمي التقارير المالية على اختلاف أنواعهم؛ حيث يعتقد أنه كلما زاد تقلب الأرباح دلَّ 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.

##### ٣/١/٤ قياس تقلب الأرباح:

يتم الاعتماد في قياس تقلب الأرباح على اثنين من المقاييس؛ حيث يقيس المقياس الأول تقلب نصيب السهم الواحد من الأرباح الموزعة (Shahid, 2018)، في حين يقيس المقياس الثاني تقلب نسبة صافي الأرباح قبل الضرائب والفوائد

والإهلاك إلى إجمالي الأصول (Phua et al., 2021)، على أن يتم حساب قيمة الانحراف المعياري خلال خمس فترات مالية أو ثلاثة على الأقل في كلتا الحالتين.

#### ٣/١/٤ تأثيرات تقلب الأرباح:

تؤكد العديد من الدراسات التطبيقية ذات الصلة بمشكلة الدراسة على دور تقلب الأرباح في إحداث عدة تأثيرات تتصف غالبيتها بالسلبية، سواء على أداء الشركة، أو على مستخدمي القوائم المالية؛ حيث كلما زاد تقلب الأرباح كلما تراجع تفاؤل المستثمرين حول الأرباح المستقبلية (ANG et al., 2006)، وتزداد حدة تقلب القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة (Dissanayake and Wickramasinghe, 2016)، وقد تؤدي لانهيائه أسعار الأسهم في بعض الأحيان (Shahid, 2018, Ahmed et al., 2020)، كما قد تلجأ الشركات إلى التمويل بالاقتراض بسبب ارتفاع العائد على الاستثمار الذي يطلبه الملاك الناتج من تقلب الأرباح (سلامة، ٢٠٢٠، Pongrangga and Kurniawati, 2020)، وزيادة احتمالية حدوث ممارسات إدارة الأرباح (إسماعيل، ٢٠١٤)، ومن ثم يمكن التنبؤ بدور تقلب الأرباح على دقة التنبؤات المالية الصادرة عن المحللين الماليين كأحد أهم مستخدمي التقارير المالية المنتظمين. ومن هذا المنطلق، تناول الجزء التالي موضوع دقة تنبؤات المحللين الماليين؛ وذلك تمهيداً لتحليل مدى تأثيرها بتقلب أرباح الشركات المقيدة بالبورصة.

#### ٢/٤ دقة تنبؤات المحللين الماليين:

#### ١/٢/٤ مفهوم دقة تنبؤات المحللين الماليين:

يشير مصطلح دقة تنبؤات المحللين الماليين Analyst Forecast Accuracy إلى مدى تقارب أو تتطابق تنبؤاتهم المالية للقيمة العادلة لأسهم الشركات مع القيمة السوقية الفعلية للأسهم (Degeorge et al., 2013, Zúñiga et al., 2020, He et al., 2019, Abernathy et al., 2018, Rahman et al., 2019)، ويعتمد المحلل المالي في بناء تنبؤاته المالية على بيانات من مصادر متنوعة؛ حيث إنه كلما اتصفت هذه البيانات بالجودة، كلما زادت 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.

#### ٢/٢/٤ العوامل المؤثرة في دقة تنبؤات المحللين الماليين:

تساهم العديد من العوامل 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.

وفي هذا الصدد، تناولت العديد من البحوث التطبيقية تأثير 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؛ حيث يرى (Degeorge et al., 2013) 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، وتطبيق الرقابة الرشيدة المصاحبة لملكية كبار المساهمين بصفة عامة (Bouteska, 2018)، أو المصاحبة للملكية المؤسسية بصفة خاصة (محمد، ٢٠١٩)، وتحقيق التنوع بين أعضاء مجلس الإدارة (Abdul Wahab et al., 2015, KIM, 2017)، وزيادة حرص مجالس الإدارات على فاعلية دور لجان المراجعة، من خلال تكوينها من الأعضاء المستقلين وذوي الخبرة المالية من بين أعضائها (Abernathy et al., 2013, Carol Liu and Zhuang, 2011).

وقد ساهمت العوامل السابقة في تبني مجالس إدارات الشركات المقيدة لحزمة من الممارسات الإيجابية، والتي تتعكس على طبيعة عمل المحلل المالي، مثل: تحسين جودة الإفصاح المالي بالتقارير المالية (سليمان، ٢٠١٣)، وجودة الإفصاح السري غير المالي (الشبراوي، ٢٠١٩، سالم، ٢٠١٥، عوض، ٢٠١٥، فريد، ٢٠١٦، Lehavy et al., 2011, Dhaliwal et al., 2012)، وتجنب ممارسات إدارة الأرباح (السعيد، ٢٠٢١، NAM, 2019)، ودعم زيادة شفافية التقارير المالية (يوسف، ٢٠١٦)، ودعم تماثل المعلومات بين مستخدمي التقارير المالية (Liu, 2020)، وتراجع التحديات القانونية وخطر التناقض المالية (Brushwood et al., 2016)، وتطبيق النسخة المحلية الكاملة من معايير التقارير المالية الدولية IFRS (عبدالعظيم، ٢٠٢٠، Seng Cheong et al., 2010, Preiato et al., 2013, Rouhou et al., 2015)، وتبني إصدار تقارير الأعمال المتكاملة (البيسوني، ٢٠١٨، Zúñiga et al., 2020)، واستخدام العصف الذهني لاكتشاف مسببات الأخطاء المحاسبية (حسانين، ٢٠١٨).

وبالنسبة للعوامل الشخصية للمحلل المالي، فتؤيد عدة دراسات الدور المحوري لهذه العوامل في زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين بصفة عامة (Luo and Xie, 2012, Jeong, 2020)، وبصفة خاصة حصول المحلل على التأهيل العلمي الكافي (سليمان، ٢٠١٣)، وتمتعه بخبره فنية متراكمة مع مرور الزمن في تحليل الشركات (Ahmed and Boutheina, 2017, Rahman et al., 2019)، وذلك إلى جانب المتابعة أو التغطية الدائمة لأداء الشركات (السعيد، ٢٠٢١).

ومن هذا المنطلق، تتضح الأهمية البالغة لدور المحلل المالي ودقة تنبؤاته المالية على كافة الأطراف الفاعلة في الاقتصاد. وقد تناول الجزء التالي تحليلاً لعلاقة تقلب الأرباح بدقة تنبؤات المحللين الماليين؛ وذلك تمهيداً لتحليل أثر جودة الأداء المهني في قوة ووضوح هذه العلاقة.

## ٣/٤ تحليل العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين:

حظي تفسير العلاقة بين جودة التقارير المالية ودقة تنبؤات المحللين الماليين بقدر وافر من الدراسة والتحليل. وفي السياق ذاته، فقد أشادت العديد من الدراسات بدور الإفصاح -بنوعيه: الإلزامي والاختياري- في تفسير هذه العلاقة؛ حيث ذهب (حامد، ٢٠١٩) إلى أن الإفصاح الإلزامي للشركات في التقارير المالية المنشورة، وكذلك الإفصاح الاختياري عن المعلومات غير المالية للشركات (فتحي، ٢٠٢١) قد أدى إلى تحسن ملموس في دقة تنبؤات المحللين الماليين.

واستكمالاً لذات السياق، فقد ساهمت بعض الدراسات في الوصول لأدلة تطبيقية لتفسير علاقة تقلب الأرباح كمقياس على جودة التقارير المالية بدقة تنبؤات المحللين الماليين؛ حيث أشارت بعض الدراسات إلى أنه -وبصفة عامة- كلما قل تقلب الأرباح السنوية للشركات، كلما زادت القدرة التنبؤية للأرباح (Dichev and Tang, 2009, Brushwood et al., 2016)، سواء كان ذلك في الأجل القصير، أو في الأجل الطويل (Nguyet, 2017)، وذلك بجانب جذب انتباه المزيد من المحللين الماليين (Ahmed et al., 2020)، وزيادة إدراكهم للعواقب السلبية التي يُحدثها تقلب الأرباح (Aghabaki et al., 2012)، وذلك في الشركات الكبيرة عالية الربحية (Yosra and Fawzia, 2015)، وأيضاً في الشركات صغيرة الحجم (Zúñiga et al., 2020).

ومن هذا المنطلق، تتبين طبيعة العلاقة بين تقلب الأرباح كمقياس بديل على جودة التقارير المالية ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما يتطلب دراسة العوامل التي قد تزيد أو تقلل من قوة ووضوح هذه العلاقة، ومنها ما يتعلق بعمل مهنة المراجعة؛ حيث رصد الباحث في الجزء التالي تأثير مقاييس جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات في تفسير هذه العلاقة.

#### ٤/٤ دور جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات في تفسير علاقة تقلب الأرباح بدقة تنبؤات المحللين الماليين:

نتيجة للتأثيرات السلبية المتنوعة التي يحدثها تقلب الأرباح، فقد بُدلت العديد من الجهود العلمية نحو إيجاد عوامل / أدوات تُسهم في تقليل حدة تقلب الأرباح، ومنها ما يتصل بجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات؛ حيث يُعتقد أن تمتع مراقب الحسابات بجودة الأداء المهني سوف يحد من تقلبات الأرباح. وفي السياق ذاته، فإنه -وبصفة عامة- يوجد تأثير محتمل لمتتع مراقب الحسابات بالجودة في أدائه المهني، وبين جودة المعلومات بالتقارير المالية، وانعكاس ذلك على دقة تنبؤات المحللين المالية؛ حيث أشارت دراسة (جعارة، ٢٠١١) إلى تأثير محتوى تقارير مراقبي الحسابات على دقة تنبؤات المحللين الماليين في الشركات الأردنية المقيدة بالبورصة، كما توصلت دراسة (محمود، ٢٠٢٠) -التي طبقت على عينة من الشركات المصرية المقيدة والتي تطبق بالفعل تقنيات التحول الرقمي- إلى أنه في ظل التأثيرات الإيجابية للتحول الرقمي، فإن الشركات التي تتمتع بجودة مراجعة عالية تزداد بها دقة تنبؤات المحللين الماليين؛ وذلك عند تطبيق أسلوب المراجعة المزدوجة، والاعتماد على أحد مكاتب المراجعة الكبرى، والحصول على رأي متحفظ بتقرير المراجعة.

#### ١/٤/٤ علاقة فترة التعاقد بتقلب الأرباح ودقة التنبؤات:

بصفة عامة، يؤدي تغيير مراقب الحسابات إلى ضمان التطبيق الفعال لمبادئ حوكمة الشركات (أحمد، ٢٠١٥)، إلا أنه لم يتم حتى الآن التوصل لدليل تطبيقي متفق عليه حول طبيعة الأثر (إيجابي - سلبي) لطول فترة التعاقد مع مكتب أو شريك المراجعة في الحد من انخراط إدارات الشركات الخاضعة للمراجعة في ممارسات إدارة الأرباح بأنواعها المختلفة، وانعكاس ذلك على تقلب الأرباح بهذه الشركات (Silvestre et al., 2018, Manoel de Sousa et al., 2021).

وجدير بالذكر أن قواعد الحوكمة المصرية المطبقة على الشركات والبنوك وفقاً لأخر تعديل في عام ٢٠١٨ (قرار الهيئة رقم ٥٩، ٢٠١٨) قد خلُصت مؤخراً

إلى ضرورة تغيير مراقب الحسابات؛ وذلك ضمن القواعد اللازمة لاستمرار ترخيص مزاولة النشاط، بحيث يتم تغيير المكتب ككل بعد مرور فترة زمنية بحد أقصى ست سنوات، وخلال هذه الفترة يمكن تغيير الشريك بنفس المكتب، ولا يعاد التعاقد مع نفس المكتب إلا بعد مرور ثلاث سنوات من تاريخ التغيير.

وفي صدد تحليل علاقة طول فترة التعاقد مع مراقب الحسابات بتحقيق جودة الأرباح بمقاييسها المختلفة، فقد حظيت هذه العلاقة بكثير من الجدل وعدم وجود تفسير محدد لها؛ حيث أشارت عدة دراسات إلى أن طول فترة التعاقد مع مكتب المراجعة المتخصص يزيد من حجم وتعاملات المكتب (السيد، ٢٠١٨)، كما أنها تحد من التحريفات الجوهرية بالتقارير المالية للشركات المقيدة، ومن ثم تراجع حدة تقلب عوائد الأسهم (عبدالله، ٢٠٢١، مسعود، ٢٠١٩)، كما تقلل من تأخر توقيت إصدار التقارير المالية وتقرير المراجعة (محمد، ٢٠١٦).

وخلالاً لما سبق، أشارت عدة دراسات إلى الأثر الإيجابي لتغيير مراقب الحسابات على زيادة جودة أدائه المهني (ريشو، ٢٠١٣، عبد الكريم، ٢٠١٨، عبد الرحمن، ٢٠١٧، مشتهي، ٢٠١٤)، وهو ما ينعكس بالضرورة على تحسن جودة التقارير المالية، من خلال زيادة قدرته على اكتشاف التحريفات الجوهرية بالتقارير المالية (غنيم، ٢٠١٣، ياسين ومحمود، ٢٠١٨، Silvestre et al., 2018، أبوجبل، ٢٠١٧، الوكيل، ٢٠١٩). وفي ذات السياق، لم تتوصل دراسة (مبارك، ٢٠١٢) إلى وجود مثل هذه العلاقة، خاصة في ظل تركيز سوق خدمات المراجعة، كما أشارت بعض الآراء (Manoel de Sousa et al., 2021, Fang et al., 2020) إلى أن قصر فترة التعاقد مع مراقب الحسابات سوف يقلل من خصائص جودة المعلومات المالية، وهو ما يستدعي مراقبة المنظمين للمهنة في بعض الدول التي تقتصر فترة التعاقد على ثلاث سنوات فقط.

وقد تناولت دراسات تطبيقية عديدة علاقة فترة التعاقد مع مراقب الحسابات بتقلب الأرباح؛ حيث أشارت دراسة (Gerayeli and Jorjani, 2018) إلى أن الشركات التي تحتفظ بفترة تعاقد طويلة مع مراقب الحسابات تتراجع بها حدة تقلب

ربحية السهم، كما أكدت أخرى (Bryan and Mason, 2020) على أن مكاتب المراجعة الكبرى تميل إلى الاستقالة وإلغاء التعاقد مع إدارة الشركات التي تزيد بها حدة تقلب الأرباح؛ وذلك لما تمثله من خطورة على حقوق الملاك، وهو ما قد يؤثر على سمعة هذه المكاتب.

وبناء على ما سبق، فقد رصد الباحث عدم توافر دراسات تطبيقية توضح تأثير تغيير مراقب الحسابات (المكتب- الشريك) -كمتغير مُعدل- على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما تم اختباره في الجزء التطبيقي من الدراسة الحالية.

#### ٢/٤/٤ علاقة أتعاب المراجعة بتقلب الأرباح ودقة التنبؤات:

يوجد عدم اتفاق في تفسير علاقة أتعاب المراجعة بجودة التقارير المالية بصفة عامة وتقلب الأرباح بصفة خاصة؛ حيث أكدت بعض الآراء على التأثير الإيجابي لتعاقد الشركات مع مكاتب المراجعة الكبرى ودفع أتعاب مراجعة مرتفعة لها في زيادة جودة أداء مراقبي الحسابات، والتي تنعكس على عدم انخراط إدارات الشركات في استخدام ممارسات ادارة الأرباح بالاستحقاق (الإبياري، ٢٠١١، رياض، ٢٠١٢، مطاوع، ٢٠١٩، Martinez and Moraes, 2017)، وممارسات إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية (Chowdhury and Eliwa, 2021).

وخلافا لما سبق، أكدت عدة آراء (Abernathy et al., 2018, Audousset-Coulier et al., 2011, Rickling et al., 2013, Foo, 2015) على قيام إدارة الشركات بالتأثير على مراقبي الحسابات، من خلال دفع علاوة إضافية على أتعاب المراجعة العادية للحصول على رأي يتوافق مع سياسات مجالس الشركات نحو شكل ومضمون البيانات بالتقارير المالية، وهو ما صاحبه تراجع حاد في جودة الأرباح المعلنة بصفة عامة، وزيادة حدة تقلب الأرباح بصفة خاصة (Dontaki, 2020).

وبناء على ما سبق، فقد رصد الباحث عدم توافر دراسات تطبيقية توضح تأثير أتعاب المراجعة -كمتغير مُعدل- على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح

ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما تم اختباره في الجزء التطبيقي من الدراسة الحالية.

#### ٣/٤/٤ علاقة التخصص الصناعي بتقلب الأرباح ودقة التنبؤات:

بصفة عامة، أيد البعض حدوث تحسن في جودة الأرباح كلما زادت الرقابة من قبل مراقبي الحسابات بمكاتب المراجعة الكبيرة المتخصصة في صناعة العميل (رضوان، ٢٠١٣، Lopez and Vega, 2019, Trabelsi, 2021)، في حين رأى البعض عدم تحقق هذه العلاقة (منشد ويعقوب، ٢٠٢٠، Ningtyas and Adhariani, 2019).

علاوة على ذلك، أشارت عدة دراسات إلى أن الشركات التي تتم مراجعتها بواسطة مكاتب المراجعة الكبرى المتخصصة تتحسن بها جودة البيانات المالية، وتزيد معها قابلية البيانات للتنبؤ بصفة عامة، وتزداد دقة تنبؤات المحللين الماليين بصفة خاصة (Choi and Kwon, 2008, He et al., 2019, Noh et al., 2017, Behn et al., 2008, CHU and KI, 2019, Rahman et al., 2015, Jeong, 2020, Choi et al., 2005, Slaheddine, 2015).

وبناء على ما سبق، فقد رصد الباحث ندرة أو عدم وجود دراسات محلية وعالمية تعطي مساحة كافية من الدراسة والتحليل لعلاقة تخصص مراقب الحسابات بتقلب الأرباح كأحد المقاييس البديلة الحديثة للدلالة على جودة الأرباح، كما رصد الباحث عدم توافر دراسات تطبيقية توضح تأثير التخصص الصناعي لمراقب الحسابات -كمتغير مُعدل- على قوة ووضوح العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما تم اختباره في الجزء التطبيقي من الدراسة الحالية.

#### ٥- صياغة فروض الدراسة:

يمكن من خلال الإطار النظري السابق اشتقاق فروض الدراسة على النحو التالي:

- **الفرض الأول:** "لا توجد علاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية".

- **الفرض الثاني:** "لا تؤثر أتعاب المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية".
- **الفرض الثالث:** "لا تؤثر فترة التعاقد مع مكتب المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية".
- **الفرض الرابع:** "لا تؤثر فترة التعاقد مع شريك المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية".
- **الفرض الخامس:** "لا يؤثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لأسهم الشركات المقيدة المصرية".

#### ٦- الدراسة التطبيقية:

استهدف هذا الجزء عرض منهجية الدراسة التطبيقية، والتي تتضمن مجتمع وعينة الدراسة، ومتغيرات الدراسة، ومصادر البيانات، وحدود الدراسة، ونماذج الدراسة، والاختبارات الإحصائية.

#### ١/٦ مجتمع وعينة الدراسة:

تمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة المصرية المقيدة في بورصة الأوراق المالية، ويرى الباحث عدم مناسبة الاعتماد على البنوك ضمن مجتمع وعينة الدراسة؛ حيث تؤثر طبيعة النشاط على متغيرات الدراسة، وقد قام الباحث بإجراء دراسة استطلاعية؛ لبيان مدى توافر المعلومات اللازمة لقياس كل من المتغير "تقلب الأرباح"، والمتغير "دقة تنبؤات المحللين الماليين"، وقد تبين أن لحساب المشاهدة الواحدة لتقلب الأرباح يحتاج الباحث إلى خمس سنوات متتالية، أو ثلاثة على أقل تقدير، وهو ما تطلب زيادة الفترة الزمنية للدراسة؛ للحصول على أكبر قدر من المشاهدات لأغراض التحليل الإحصائي، كما لاحظ الباحث من خلال الدراسة الاستطلاعية أن أكثر الأسهم الجاذبة لاهتمام المحللين الماليين لإعداد

تنبؤات القيمة العادلة هي الأسهم الأكثر تداولاً في البورصة المصرية، والمكونة لأهم مؤشراتها: (EGX100 - EGX70 - EGX50 - EGX30)، وهو ما ألقى بظلاله على وفرة هذه التنبؤات لباقي الأسهم المقيدة، وعلى عدد المشاهدات الممكنة لعينة الدراسة، ويوضح الجدول رقم (١) مجتمع الدراسة، والمتمثل في عدد الشركات المصرية المقيدة بالبورصة خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٠ الى عام ٢٠١٨.

#### جدول رقم (١) بيان بالشركات المصرية المقيدة بالبورصة خلال فترة الدراسة

٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	بيان
٢٢٠	٢٢٢	٢٢٢	٢٢٢	٢١٤	٢١٢	٢١٣	٢١٣	٢١٢	الشركات المقيدة
10	8	8	7	7	7	7	7	7	قطاع البنوك
210	214	214	215	207	210	214	214	215	الصافي

المصدر: التقارير السنوية للبورصة المصرية (٢٠١٠ - ٢٠١٨)

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 (١٨٨٢) مشاهدة.

d<sup>2</sup> حد الخطأ المسموح به (0.05).

Z<sup>2</sup> القيمة الحرجة للتوزيع الطبيعي المعياري عند مستوى ثقة (٩٥٪) (١,٩٦).

P احتمال تحقق الصفة المدروسة في المجتمع (٥٠٪).

وبعد تطبيق المعادلة السابقة يصبح الحد الأدنى لعينة الدراسة هو (٣٢٠)

مشاهدة، وبناء على ذلك، فقد اعتمدت الدراسة على عينة عشوائية مكونة من (٤١)

شركة مصرية مقيدة بالبورصة، بالإضافة إلى تنبؤات القيمة العادلة لأسهم هذه

الشركات بواسطة المحللين الماليين العاملين بعدد (٣٨) شركة من شركات الوساطة

المالية وبيوت الخبرة، وذلك خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٨

بإجمالي مشاهدات (٣٣١) مشاهدة.

## ٢/٦ متغيرات الدراسة

وحيث أن الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو قياس تأثير خصائص المراجعة على العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين، فسوف يتم استخدام تقلب الأرباح كمتغير مستقل *Independent Variables*، واستخدام كل من أتعاب المراجعة، فترة التعاقد مع المكتب، فترة التعاقد مع الشريك، تخصص المراجع كمتغيرات معدلة *Moderator Variables*، هذا بالإضافة إلى استخدام كل من حجم الشركة، الربحية الدفترية، الربحية الحقيقية، نسبة الموزع، كمتغيرات رقابية (حاكمة أو ضابطة) *Control Variables*، وأخيراً استخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع *Dependent Variable*. والجدول (٢) يُعطي توصيفاً لكل من المتغير المستقلة، والمتغيرات المعدلة، والمتغيرات الرقابية والمتغير التابع التي سوف تتضمنها التحليلات الإحصائية.

## جدول (٢) - توصيف متغيرات الدراسة

الرمز المستخدم	المتغيرات	طبيعة المتغيرات
ERVOL	تقلب الأرباح	المتغير المستقل
FEES	أتعاب المراجعة	المتغيرات المعدلة
AUTE	فترة التعاقد مع المكتب	
PRTE	فترة التعاقد مع الشريك	
INDS	تخصص المراجع	
ASSETS	حجم الشركة	المتغيرات الرقابية
EPS	الربحية الدفترية	
PSDIV	الربحية الحقيقية	
RDIV	نسبة الأرباح الموزعة	
AFA1	القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ	دقة تنبؤات المحللين الماليين
AFA2	النسبة المئوية لدقة التنبؤ	
		المتغيرات التابعة

ويعرض الباحث في الجزء التالي شرح مفصل لطرق قياس متغيرات الدراسة

## ١/٢/٦ المتغير التابع: دقة تنبؤات المحللين الماليين AFA

سوف يتم قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال طريقتين للقياس

وذلك على النحو التالي:

### الطريقة الاولى: 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 المكملة لخطأ التنبؤ، حيث كلما زادت النسبة 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 النسبة المئوية المطلقة لدقة التنبؤ (النسبة المئوية المطلقة المكملة لخطأ التنبؤ) من خلال المعادلة التالية والتي اعتمدت عليها غالبية البحوث التطبيقية المحلية والأجنبية ذات الصلة:

$$AFA_{it} = 1 - (ASP_{it} - FSP_{it} / ASP_{it}) * 100$$

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).

### ٢/٢/٦ المتغير المستقل: تقلب الأرباح ERVOL

سوف يتم قياس تقلب الأرباح 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 يعتمد الباحث على ثلاث فترات مالية لحساب الانحراف المعياري للوصول لأكبر عدد مشاهدات ممكنه.

سوف يستخدم الباحث نسبة معامل الاختلاف (الانحراف المعياري/ المتوسط الحسابي) لتقييم مستوى تقلب الأرباح بالشركات المصرية، حيث كلما زادت نسبة معامل الاختلاف عن ١٠٠٪ كلما دل ذلك على ان الشركات لديها تقلب عالي في الأرباح والعكس صحيح.

### ٣/٢/٦ المتغيرات المُعدلة (المؤثرة)

يوضح الجدول رقم (٣) التالي تعريف وطريقة قياس المتغيرات المُعدلة (الناقلة أو المؤثرة) Moderator Variables والتي يُعتقد انها قد تغير من قوة واتجاه العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

### الجدول رقم (٣) - توصيف المتغيرات المعدلة

م	المتغير	الوصف	طريقة القياس
١	FEES	اتعاب المراجعة Audit Fees	لوغاريتم مبلغ الأتعاب السنوي.
٢	AUTE	فترة التعاقد مع مكتب المراجعة Audit Firm Tenure	عدد سنوات التعاقد بين الشركة ونفس مكتب المراجعة خلال فترة الدراسة.
٣	PRTE	فترة التعاقد مع شريك المراجعة Audit Partner Tenure	عدد سنوات التعاقد بين الشركة ونفس شريك المراجعة خلال فترة الدراسة.
4	INDS	التخصص الصناعي للمراجع Auditor Industrial Specialization	متغير وهمي يأخذ قيمة (١) إذا كان مكتب المراجعة الرئيسي من مكاتب المراجعة الكبرى ويأخذ قيمة (٠) بخلاف ذلك.

#### ٤/٢/٦ المتغيرات الرقابية

وتمثل المتغيرات الأخرى بخلاف المتغيرات المستقلة والتي يُمكن أن تؤثر على المتغير التابع وقد تم حصرها من خلال غالبية الدراسات السابقة ذات الصلة وهي على النحو المبين في الجدول رقم (4) التالي:

#### الجدول رقم (4) - توصيف المتغيرات الرقابية

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

#### ٣/٦ مصادر بيانات الدراسة

- ١- القوائم المالية وتقارير مراقبي الحسابات للشركات والمتاحة على مواقع كل من الشركات الممثلة للعيينة الموضحة بالملحق رقم (١) ومواقع نشر التقارير المالية على الإنترنت.
- ٢- 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 للحصول على الأسعار التاريخية لاسهم عينة الدراسة.

#### ٤/٦ حدود البحث

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 نادر او محدود للقيمة العادلة لسهمها خلال فترات تقل عن ٥ فترات مالية وذلك بغرض التحليل الاحصائي.
- ٣- الشركات المساهمة المصرية التي تم شطبها اختياريًا أو الزامياً لأنها لم تصبح مخاطبة بقرار الهيئة وأيضا الشركات حديثة القيد وذلك لعدم وجود بيانات كافية تستخدم في الدراسة.

#### ٥/٦ تحليل مفردات عينة الدراسة

##### ١/٥/٦ تحليل تقلب أرباح الشركات المصرية المقيدة

يشير الجدول التالي الى مدى تقلب أرباح الشركات المصرية المقيدة.

##### جدول (٥) - تقلب أرباح الشركات المصرية المقيدة

التفسير	النسبة	التكرار	تقلب الأرباح
تقلب أرباح كبير	٣٢ %	١٠٥	معامل اختلاف كبير
تقلب أرباح صغير	٦٨ %	٢٢٦	معامل اختلاف صغير
	١٠٠ %	٣٣١	الإجمالي

يشير الجدول رقم (٥) الى الشركات المصرية المقيدة في البورصة المصرية تعاني بصفة عامة من تقلب الأرباح، الا ان البيانات تشير أيضا الى ان (٦٨%) من الشركات لديها تقلب قليل في ارباحها في مقابل (٣٢%) من الشركات لديها تقلب كبير في ارباحها.

### ٢/٥/٦ تحليل دقة تنبؤات المحللين الماليين

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

#### جدول (٦) تحليل دقة تنبؤات المحللين الماليين

التفسير	النسبة	التكرار	نتائج نموذج خطأ التنبؤ
نظرة سلبية / متشائمة	١٢ %	٣٩	قيمة موجبة لخطأ التنبؤ
نظرة إيجابية / متفائلة	٨٨ %	٢٩٢	قيمة سالبة لخطأ التنبؤ
	١٠٠ %	٣٣١	الإجمالي

يشير الجدول رقم (٦) الى المحللين الماليين العاملين بمكاتب الوساطة وبيوت الخبرة المصرية تنسم تنبؤاتهم المالية بعدم الدقة في المجلد، 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.

### ٣/٥/٦ تحليل جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات

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

## جدول (٧) تحليل جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات

النسبة	التكرار	فترة التعاقد مع المكتب	النسبة	التكرار	تخصص المكتب
74%	246	اكثر من ٦ سنوات	٧١%	٢٣٧	مكتب متخصص
26%	85	٦ سنوات فاقل	٢٩%	٩٤	مكتب غير متخصص
١٠٠%	٣٣١	الإجمالي	١٠٠%	٣٣١	الإجمالي
النسبة	التكرار	فترة التعاقد مع الشريك	النسبة	التكرار	اتعاب المراجعة
٤٢%	١٣٨	اكثر من ٦ سنوات	٧٧%	٢٥٥	معامل صغير
٥٨%	١٩٣	٦ سنوات فاقل	٢٣%	٧٦	معامل كبير
١٠٠%	٣٣١	الإجمالي	١٠٠%	٣٣١	الإجمالي

يشير الجدول رقم (٧) الى ان الشركات المصرية المقيدة في البورصة والممثلة لعينة الدراسة والتي تتصف غالبية أسهمها بانها الأكثر تداولاً والأكثر جذباً لانتباه المحللين الماليين، قد استعانت بمكاتب المراجعة الكبرى المتخصصة في صناعتها بنسبة (٧١%)، كما تميل الى الاحتفاظ لمدد تزيد عن ٦ سنوات بنسبة (٧٤%) مع نفس مكتب المراجعة والاحتفاظ لمدد تقل عن ٦ سنوات بنسبة (٥٨%) مع نفس شريك المراجعة وذلك مع الحفاظ أيضا على تغير (تقلب) قليل في اتعاب خدمات المراجعة.

## ٥/٦ التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة

## ١/٥/٦ الأساليب والاختبارات الإحصائية

وحيث أن الدراسة الحالية تعتمد على بيانات عينة من ٤١ شركة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٠ وحتى عام ٢٠١٨، 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 (٩ سنوات، من عام ٢٠١٠ إلى عام ٢٠١٨) 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 ( $\beta_0$ ) ومعاملات الانحدار ( $\beta's$ ) تكون ثابتة لكل الشركات وعبر الزمن كما يظهر بالمعادلة (١). 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 ( $\beta_{0i}$ )، وذلك نتيجة اختلاف خصائص كل شركة عن الأخرى، ولكن هذا الاختلاف يكون ثابت عبر الزمن، بمعنى أن معاملات الانحدار ( $\beta's$ ) 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 (٢). أما فيما يتعلق بنموذج التأثيرات العشوائية فإنه يتم تقدير نموذج الانحدار مع اعتبار أن كل الشركات تختلف في خطأها العشوائي ( $\epsilon_i$ )، 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 (٣).

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

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + e_{it} \quad (2)$$

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

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.

$\varepsilon_i$  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  $\alpha = 0.05$  كان نموذج التجميعي هو الأفضل لتمثيل البيانات، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار  $p$ -value أقل من قيمة مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  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  $\alpha = 0.05$  كان نموذج التجميعي هو الأفضل لتمثيل البيانات، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار  $p$ -value أقل من قيمة مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  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  $\alpha = 0.05$  كان نموذج التأثيرات العشوائية هو الأفضل لتمثيل البيانات، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار  $p$ -value أقل من قيمة مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  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.

### ١. إجراء 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 (٨)، كما تم حسب التكرارات والنسبة المئوية للمتغيرات الثنائية كما يظهر بالجدول (٩) وذلك بهدف إعطاء ملخص عام عن المتغيرات.

**جدول (٨) - 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	تقلب الأرباح (ERVOL)
0.358700	5.161068	6.314010	2.264671	331	اتعاب المراجعة (FEES)
2.071915	8.033233	12.000000	4.000000	331	فترة التعاقد مع المكتب (AUTE)
1.931065	6.706949	12.000000	4.000000	331	فترة التعاقد مع الشريك (PRTE)
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 (٩) - 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 مستقرة 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 & Chu t*، واختبار *Augmented Dicky-Fuller* (ADF)، واختبار *Phillips-Perron (PP)*. والجدول (١٠) 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 لكل من المتغيرين فترة التعاقد مع المكتب وفترة التعاقد مع الشريك نظراً لثبات قيم المتغيرين خلال سنوات كل شركة من الشركات محل الدراسة.

جدول (١٠) - 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 (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ) (AFA1)
0.0000	424.721	0.0000	410.462	0.0000	-19.5000	دقة تنبؤات المحللين الماليين (النسبة المئوية لدقة التنبؤ) (AFA2)
0.0000	186.170	0.0000	182.118	0.0000	-15.9597	تقلب الأرباح (ERVOL)
0.0000	441.062	0.0000	413.212	0.0000	-20.1826	أتعاب المراجعة (FEES)
0.0000	280.885	0.0000	266.800	0.0000	-85.7343	تخصص المراجع (INDS)
0.0000	449.810	0.0000	432.484	0.0000	-69.7074	حجم الشركة (ASSETS)
0.8413	52.7490	0.9059	49.6649	0.0017	-2.93087	الربحية الدفترية (EPS)
0.0000	139.215	0.0000	137.781	0.0000	-9.15260	الربحية الحقيقية (PSDIV)
0.9062	2.14217	0.8904	2.29722	0.6046	0.26524	نسبة الموزع (RDIV)
0.0009	26.3881	0.0265	17.3669	0.0001	-3.67366	
0.4193	83.9571	0.7284	73.8291	0.9906	2.34862	
0.0000	237.915	0.0000	234.537	0.0000	-8.11905	
0.0000	147.875	0.0029	121.833	0.0000	-8.79500	
0.0000	384.368	0.0000	351.120	0.0000	-11.8425	
0.0000	148.115	0.0000	142.790	0.0000	-70.9619	
0.0000	372.363	0.0000	383.563	0.0000	-38.8168	
0.0000	144.706	0.0001	133.063	0.0000	-87.7536	
0.0000	473.384	0.0000	397.973	0.0000	-52.6018	

يتضح من الجدول (١٠): عدم استقرار السلسلة الزمنية للمتغيرات: أتعاب المراجعة، وتخصص المراجع، وحجم الشركة عند المستوى *Level*، أي أنها غير مستقرة في صورتها الأصلية، حيث إن القيمة الاحتمالية لجميع الاختبارات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ ). 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 ( $p\text{-value} = 0.0000 < \alpha = 0.05$ ). وحيث أن جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول فبالتالي فهي متكاملة من نفس الدرجة، أي أنها سلاسل متكاملة من الدرجة الأولى (1)  $I(1)$ ، بالتالي يجوز تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى لتقدير العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

### ٣. 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 (١١) يوضح مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل ارتباط بيرسون.



يتضح من الجدول (١١) أن:

١. هناك علاقة ارتباط طردية ذات دلالة إحصائية منخفضة جداً بين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالطريقتين (AFA1، AFA2) وأتعب المراجعة (FEES) فقط بمستوى معنوية ٥٪، حيث بلغت قيم معاملات الارتباط ٠.١١٨ و ٠.١٢١ بطريقة القيمة المطلقة لخطا التنبؤ وطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ على التوالي، كما أن القيمة الاحتمالية لمعاملات الارتباط تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  ( $0.028 < p\text{-value} = 0.031$ ).
٢. لم يتبين وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالطريقتين (AFA1، AFA2) وباقي المتغيرات، نظراً لارتفاع القيمة الاحتمالية لمعاملات الارتباط عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ )

## ٣. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة

في هذا القسم سوف يتم إجراء مجموعة من التحليلات الإحصائية لاختبار فروض الدراسة السابق الإشارة إليها (٥ فروض).

## ١.٣. 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 "لا توجد علاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام تقلب الأرباح كمتغير مستقل *Independent Variables*، واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع *Dependent Variable*، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية *Control Variables* كما هو موضح بالمعادلتين (٤) و(٥):

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

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

حيث إن:

ERVOL <sub>it</sub>	تقلب الأرباح للشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ .
ASSETS <sub>it</sub>	حجم الشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ .
EPS <sub>it</sub>	الربحية الدفترية للشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ .
PSDIV <sub>it</sub>	الربحية الحقيقية للشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ .
RDIV <sub>it</sub>	نسبة الأرباح الموزعة للشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ .
AFA1 <sub>it</sub>	دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ).
AFA2 <sub>it</sub>	دقة تنبؤات المحللين الماليين للشركة / خلال الفترة الزمنية $t$ (النسبة المئوية لدقة التنبؤ).
$e_{it}$	الخطأ العشوائي الناتج من نموذج الانحدار.

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:

١. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA1) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.727 > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار F تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0.05$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٧٣.٢٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٢٦.٨٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن

أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

٢. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) وفقاً لطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.784 > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0.05$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٧٣.٢٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٢٦.٨٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

كمحصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح على

دقة تنبؤات المحللين الماليين، بالتالي تم قبول الفرض الرئيسي الأول.

### ٢.٣. 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 "لا تؤثر اتعاب المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام تقلب الأرباح كمتغير مستقل *Independent Variables*، واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع *Dependent Variable*، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية *Control Variables* كما هو موضح بالمعادلتين (٦) و(٧):

$$\begin{aligned} & \text{AFA1}_{it} \\ & = \beta_0 + \beta_1 \text{ERVOL}_{it} + \beta_2 \text{FEES}_{it} + \beta_3 \text{ERVOL} * \text{FEES}_{it} \\ & + \beta_4 \text{ASSETS}_{it} + \beta_5 \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{PSDIV}_{it} + \beta_7 \text{RDIV}_{it} \\ & + e_{it} \end{aligned} \quad (6)$$

$$\begin{aligned} & \text{AFA2}_{it} \\ & = \beta_0 + \beta_1 \text{ERVOL}_{it} + \beta_2 \text{FEES}_{it} + \beta_3 \text{ERVOL} * \text{FEES}_{it} \\ & + \beta_4 \text{ASSETS}_{it} + \beta_5 \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{PSDIV}_{it} + \beta_7 \text{RDIV}_{it} \\ & + e_{it} \end{aligned} \quad (7)$$

حيث إن:

التفاعل بين تقلب الأرباح وأتعاب المراجعة للشركة  $i$  ←  $\text{ERVOL} * \text{FEES}_{it}$  خلال الفترة الزمنية  $t$ .

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

١. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA1) كما لا يوجد تأثير لأتعاب المراجعة (FEES) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (ERVOL\*FEES) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.081 < \alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٣.٨٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٢٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من

الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

٢. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) كما لا يوجد تأثير لأتعب المراجعة (FEES) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (ERVOL\*FEES) وفقاً لطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.081 < \alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٣.٨٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٢٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

كمحصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد تأثير لأتعب المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية، بالتالي تم قبول الفرض الرئيسي الثاني.

### ٣.٣. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الثالث

من خلال هذا القسم تم بناء نموذج إحصائي لاختبار مدى صحة أو عدم صحة الفرض الثالث القائل بأنه "لا تؤثر فترة التعاقد مع مكتب المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام تقلب الأرباح كمتغير مستقل *Independent Variables*، واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع *Dependent Variable*، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية،

والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية *Control Variables* كما هو موضح بالمعادلتين (٨) و(٩):

$$\begin{aligned} &AFA1_{it} \\ &= \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 AUTE_{it} + \beta_3 ERVOL * AUTE_{it} \\ &+ \beta_4 ASSETS_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 PSDIV_{it} + \beta_7 RDIV_{it} \\ &+ e_{it} \end{aligned} \quad (8)$$

$$\begin{aligned} &AFA2_{it} \\ &= \beta_0 + \beta_1 ERVOL_{it} + \beta_2 AUTE_{it} + \beta_3 ERVOL * AUTE_{it} \\ &+ \beta_4 ASSETS_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 PSDIV_{it} + \beta_7 RDIV_{it} \\ &+ e_{it} \end{aligned} \quad (9)$$

حيث إن:

التفاعل بين تقلب الأرباح وفترة التعاقد مع مكتب المراجعة للشركة ←  $ERVOL * AUTE_{it}$  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 تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح ( $ERVOL$ ) على دقة تنبؤات المحللين الماليين ( $AFA1$ ) كما لا يوجد تأثير لفترة التعاقد مع مكتب المراجعة ( $AUTE$ ) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح ( $ERVOL * AUTE$ ) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p-value > \alpha$ ) (0.05). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p-value = 0.093 < \alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعة أن تُفسر ما يقرب من ٣.٧٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في

حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٣٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

٢. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) كما لا يوجد تأثير لفترة التعاقد مع مكتب المراجعة (AUTE) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (AUTE \* ERVOL) وفقاً لطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p-value > \alpha$ ) (0.05). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p-value = 0.093 < \alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٣.٧٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٣٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

**محصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد تأثير لفترة التعاقد مع مكتب المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية، بالتالي تم قبول الفرض الرئيسي الثالث.**

### ٤.٣. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الرابع

من خلال هذا القسم تم بناء نموذج إحصائي لاختبار مدى صحة أو عدم صحة الفرض الرابع القائل بأنه "لا تؤثر فترة التعاقد مع شريك المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام تقلب الأرباح كمتغير مستقل *Independent Variables*، واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع

*Dependent Variable*، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية *Control Variables* كما هو موضح بالمعادلتين (١٠) و(١١):

$$\begin{aligned} & \text{AFA1}_{it} \\ & = \beta_0 + \beta_1 \text{ERVOL}_{it} + \beta_2 \text{PRTE}_{it} + \beta_3 \text{ERVOL} * \text{PRTE}_{it} \\ & + \beta_4 \text{ASSETS}_{it} + \beta_5 \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{PSDIV}_{it} + \beta_7 \text{RDIV}_{it} \\ & + e_{it} \end{aligned} \quad (10)$$

$$\begin{aligned} & \text{AFA2}_{it} \\ & = \beta_0 + \beta_1 \text{ERVOL}_{it} + \beta_2 \text{PRTE}_{it} + \beta_3 \text{ERVOL} * \text{PRTE}_{it} \\ & + \beta_4 \text{ASSETS}_{it} + \beta_5 \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{PSDIV}_{it} + \beta_7 \text{RDIV}_{it} \\ & + e_{it} \end{aligned} \quad (11)$$

حيث إن:

التفاعل بين تقلب الأرباح وفترة التعاقد مع شريك المراجعة ←  $\text{ERVOL} * \text{PRTE}_{it}$  للشركة / 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 تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA1) كما لا يوجد تأثير لفترة التعاقد مع شريك المراجعة (PRTE) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (ERVOL \* PRTE) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطا التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha$ ) (0.05). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  نقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.080 < \alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما

يقرب من ٣.٨% من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٢%) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

٢. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) كما لا يوجد تأثير لفترة التعاقد مع شريك المراجعة (PRTE) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (ERVOL \* PRTE) وفقاً لطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ بمستوى معنوية ٥%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠%، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  نقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.080 < \alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٣.٨% من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٣%) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

كمحصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد تأثير لفترة التعاقد مع شريك المراجعة في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية، بالتالي تم قبول الفرض الرئيسي الرابع.

### ٥.٣. إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار فرض الدراسة الخامس

من خلال هذا القسم تم بناء نموذج إحصائي لاختبار مدى صحة أو عدم صحة الفرض الخامس القائل بأنه "لا يؤثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية". ومن هنا تم استخدام تقلب الأرباح كمتغير مستقل

*Independent Variables*، واستخدام دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع *Dependent Variable*، واستخدام كل من حجم الشركة والربحية الدفترية، والربحية الحقيقية، نسبة الموزع كمتغيرات رقابية *Control Variables* كما هو موضح بالمعادلتين (١٢) و(١٣):

$$\begin{aligned} & \text{AFA1}_{it} \\ & = \beta_0 + \beta_1 \text{ERVOL}_{it} + \beta_2 \text{INDS}_{it} + \beta_3 \text{ERVOL} * \text{INDS}_{it} \\ & + \beta_4 \text{ASSETS}_{it} + \beta_5 \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{PSDIV}_{it} + \beta_7 \text{RDIV}_{it} \\ & + e_{it} \end{aligned} \quad (12)$$

$$\begin{aligned} & \text{AFA2}_{it} \\ & = \beta_0 + \beta_1 \text{ERVOL}_{it} + \beta_2 \text{INDS}_{it} + \beta_3 \text{ERVOL} * \text{INDS}_{it} \\ & + \beta_4 \text{ASSETS}_{it} + \beta_5 \text{EPS}_{it} + \beta_6 \text{PSDIV}_{it} + \beta_7 \text{RDIV}_{it} \\ & + e_{it} \end{aligned} \quad (13)$$

حيث إن:

التفاعل بين تقلب الأرباح وتخصص مراقب الحسابات للشركة ←  $\text{ERVOL} * \text{INDS}_{it}$  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 تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA1) كما لا يوجد تأثير للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات (INDS) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (ERVOL \* INDS) وفقاً لطريقة القيمة المطلقة لخطا التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار F تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.090$ )

$\alpha = 0.10$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٣.٧٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٣٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

٢. لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتقلب الأرباح (ERVOL) على دقة تنبؤات المحللين الماليين (AFA2) كما لا يوجد تأثير للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات (INDS) والتفاعل بينها وبين تقلب الأرباح (ERVOL \* INDS) وفقاً لطريقة النسبة المئوية لدقة التنبؤ بمستوى معنوية ٥٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $t$  لتلك المتغيرات تزيد عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} > \alpha = 0.05$ ). هذا وقد تبين أن نموذج الانحدار الذي تم بناءه يعتبر نموذج ذو دلالة إحصائية بمستوى معنوية ١٠٪، حيث إن القيمة الاحتمالية لاختبار  $F$  تقل عن قيمة مستوى المعنوية  $\alpha$  ( $p\text{-value} = 0.090$ ). علاوة على ذلك، تبين أن المتغيرات المستقلة المكونة للنموذج تستطيع مجتمعه أن تُفسر ما يقرب من ٣.٧٪ من التغيرات التي تطرأ على دقة تنبؤات المحللين الماليين، في حين أن الجزء المتبقي (٩٦.٣٪) قد يرجع إلى الخطأ العشوائي أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين ولم يتم تناولها بالدراسة الحالية.

**كمحصلة نهائية، تبين أنه لا يوجد تأثير للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات في قوة واتجاه العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة لاسهم للشركات المقيدة المصرية، بالتالي تم قبول الفرض الرئيسي الخامس.**

## ٧- نتائج الدراسة:

## ١/٧ نتائج البيانات الأولية للدراسة (قبل إجراء التحليل الإحصائي):

(١) تعاني الشركات المصرية المقيدة في البورصة المصرية بصفة عامة من تقلب الأرباح، كما أن (٦٨٪) من الشركات لديها تقلب قليل في أرباحها، في مقابل (٣٢٪) من الشركات لديها تقلب كبير في أرباحها.

(٢) تتسم التنبؤات المالية للمحللين الماليين العاملين بمكاتب الوساطة وبيوت الخبرة المصرية بعدم الدقة في المجمال؛ حيث توجد فجوات بين تقديراتهم عن القيمة العادلة للأسهم المقيدة وبين القيم السوقية الفعلية لهذه الأسهم، كما أن أخطاء التنبؤ تميل إلى القيمة السالبة وليست الموجبة، وهو ما يعني ميل المحللين الماليين إلى النظرة الإيجابية المتفائلة تجاه أسهم الشركات المصرية المقيدة - الأكثر تداولاً-، بحيث يتم إعطاؤهم تقديرات للقيمة العادلة للأسهم مبالغ فيها، وهو ما يدفع نحو احتمال عدم موضوعية الكثير من تنبؤات المحللين المالية بالسوق المصري.

(٣) تستعين الشركات المصرية المقيدة في البورصة والممثلة لعينة الدراسة، والتي تتصف غالبية أسهمها بأنها الأكثر تداولاً والأكثر جذباً لانتباه المحللين الماليين بمكاتب المراجعة الكبرى المتخصصة في صناعاتها بنسبة (٧١٪)، كما تميل إلى الاحتفاظ لمدد تزيد عن ٦ سنوات، بنسبة (٧٤٪) مع نفس مكتب المراجعة، والاحتفاظ لمدد تقل عن ٦ سنوات، بنسبة (٥٨٪) مع نفس شريك المراجعة، وذلك مع الحفاظ أيضاً على تغير (تقلب) قليل في أتعاب خدمات المراجعة.

## ٢/٧ نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة التطبيقية:

(١) تم قبول الفرض الإحصائي الأول؛ حيث أشار التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط بين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالطريقتين (AFA1، AFA2) ودقة تنبؤات المحللين الماليين، لكنها ليست ذات دلالة إحصائية، كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة ارتباط طردية ذات دلالة

- إحصائية منخفضة جداً بين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالطريقتين (AFA1، AFA2) وأتعب المراجعة (FEES).
- (٢) تم قبول الفرض الإحصائي الثاني؛ حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين أتعاب المراجعة كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين تقلب الأرباح على دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- (٣) تم قبول الفرض الإحصائي الثالث؛ حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين فترة التعاقد مع مكتب المراجعة كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين تقلب الأرباح على دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- (٤) تم قبول الفرض الإحصائي الرابع؛ حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين فترة التعاقد مع شريك المراجعة كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين تقلب الأرباح على دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- (٥) تم قبول الفرض الإحصائي الخامس؛ حيث أشارت نتائج التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة إلى عدم وجود تأثير ذو دلالة إحصائية للتفاعل بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات كمقياس لجودة الأداء المهني لمراقب الحسابات وبين تقلب الأرباح على دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- (٦) كمحصلة نهائية: أشارت نتائج التحليل الإحصائي إلى غياب تأثير جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات في احداث التأثير المتوقع على العلاقة بين تقلب الأرباح بالطريقتين (AFA1، AFA2) ودقة تنبؤات المحللين الماليين.
- (٧) أكدت النتائج السابقة على أن المحللين الماليين بالسوق المصري لا يعطون كثيراً من الاهتمام بدرجة تقلب ربحية الشركات كدلالة على جودة المعلومات بالتقارير المالية كمتغير مؤثر في دقة تنبؤاتهم المالية.

٨- أكدت النتائج السابقة بثقة على أن سوق الأوراق المالية المصري سوق غير كفاء؛ حيث يعاني منذ فترات طويلة من ضعف تطبيق قواعد الحوكمة، وضعف أدوات الرقابة، وعدم كفاءة بعض الأطراف الفاعلة بالسوق، وهو ما جعله سوقاً غير عادل، يمكّن لبعض المضاربين من تحقيق عوائد استثمارية غير عادية، وذلك على حساب صغار المساهمين.

#### ٨- توصيات الدراسة:

١- العمل على وجود قنوات تواصل بين مراقبي الحسابات بمكاتب المراجعة والأجهزة الرقابية وبين المحللين الماليين بشركات الوساطة وبيوت الخبرة الماليين كعقد المؤتمرات والندوات العلمية لتبادل الخبرات المهنية.

٢- تبني الجمعيات المهنية، مثل: جمعية المحاسبين والمراجعين، وجمعية المحللين الماليين تنفيذ ورش عمل وبرامج تدريبية، يحصل منها الخريج على خبرة مزدوجة من خبرات ممارسي كل من: مهنة المراجعة، ومهنة التحليل المالي.

٣- يتفق الباحث مع توصية دراسة (عبد العظيم، ٢٠٢٠) بضرورة وجود قاعدة بيانات لتنبؤات المحللين الماليين، على غرار القواعد الدولية، يستفيد منها مستخدمو التقارير المالية؛ لترشيد قراراتهم الاستثمارية، وكذلك إتاحة الفرصة أمام الباحثين لإثراء المكتبة العلمية بمزيد من البحوث التطبيقية.

#### ٩- مقترحات الدراسات المستقبلية:

يوصي الباحث الباحثين المهتمين بموضوع الدراسة بإجراء الدراسات التالية في بيئة الأعمال المصرية:

١- دور هيكل الملكية بالشركات المقيدة في تفسير العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

٢- دور التنوع في مجالس إدارات الشركات المقيدة في تفسير العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

٣- دور المراجعة المشتركة في تفسير العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

٤- دور سياسات الاحتفاظ بالنقدية في تفسير العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

٥- دور أتعاب المراجعة غير العادية في تفسير العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

### ١٠- المراجع

١. أبوجبل، نجوى محمود. ٢٠١٧. تحليل العلاقة بين التناوب الإلزامي لمراقب الحسابات وجودة التقارير المالية بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، ٠٢١، ١٤٤ - ١٩٧.
٢. الإبياري، هشام فاروق. ٢٠١١. أثر أتعاب المراجعة الخارجية Audit Fees على جودة أرباح Earnings Quality منشآت الأعمال دراسة تطبيقية على شركات المساهمة المصرية. مجلة التجارة والتمويل، ٠٣١، ٨٩-١٥٤.
٣. احمد، نبيل ياسين. & محمود، احمد حامد. ٢٠١٨. العوامل المسببة لتغيير المراجع الخارجي وانعكاسه على جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية في بيئة الأعمال السعودية. الفكر المحاسبي، ٠٢٢، ٣١٨ - ٣٩٨.
٤. أحمد، نبيل ياسين. ٢٠١٥. دور التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تفعيل حوكمة الشركات: دراسة نظرية وميدانية. الفكر المحاسبي، ٠١٩، ٧٨ - ١٥٥.
٥. أسماعيل، حنان محمد. ٢٠١٤. دور حوكمة الشركات في الحد من سلوك الإدارة الانتهازي في إدارة الأرباح من خلال الاعتراف بخسائر اضمحلال الشهرة دراسة انتقادية وتطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة، ٠٣، ١٨٧-٢٢٠.
٦. البيسوني، هيثم محمد. ٢٠١٨. دراسة وتحليل العلاقة بين تقارير الأعمال المتكاملة وتعظيم قيمة الشركات بغرض تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين : دراسة اختبارية. مجلة البحوث المحاسبية، ٠١٨، ٢١٧ - ٢٦٤.
٧. جعارة، اسامه عبد الجبار. ٢٠١١. تظهير العلاقة بين المحللين الماليين والمدققين الأردنيين وانعكاسها على دقة التقديرات والاستنتاجات المالية -دراسة استطلاعية نوعية في سوق عمان المالي. مجلة ابحاث اليرموك- سلسلة العلوم الانسانية والاجتماعية، ٢٧، ١٧٧٩-١٧٩٢.

٨. حامد، حسناء عطية. ٢٠١٩. أثر بدائل الإفصاح عن الدخل الشامل على القدرة التنبؤية والتفسيرية له وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية. الفكر المحاسبي، ٢٣، ١-٥٠.
٩. حسانين، هالة حمدي. ٢٠١٨. إطار مقترح لاستخدام العصف الذهني الإلكتروني في اكتشاف ومعالجة الأخطاء المحاسبية بالدفاتر والقوائم المالية وأثره على دقة تنبؤات المحللين الماليين في سوق الأوراق المالية مع دراسة ميدانية. رسالة دكتوراه، جامعة قناة السويس.
٩. رضوان، احمد جمعة. ٢٠١٣. أثر جودة المراجعة على أساليب إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية. المجلة المصرية للدراسات التجارية، ٠٣٧، ٣٤٧ - ٤١٩.
١٠. ريشو، بديع الدين. ٢٠١٣. التغيير الإلزامي لشركة المراجعة الإطار العام للأثار المختلفة في البيئة المهنية المصرية : دراسة تطبيقية. مجلة التجارة والتمويل، ٠٣٣، ١٧٣-٢٢٨.
٢. سالم، السيد حسن. ٢٠١٥. أثر الإفصاح عن مؤشرات الأداء غير المالية على تقديرات المحللين الماليين: دراسة تجريبية. رسالة دكتوراه، جامعة الزقازيق - كلية التجارة.
١١. السعيد، إيمان محمد. ٢٠٢١. 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. الفكر المحاسبي، ٢٥، ١٦٩-٢٤٥.
١٢. سلامة، محمد سامي. ٢٠٢٠. أثر تقلب الأرباح والتدفقات النقدية على هيكل رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، ٠٢٤، ١-٤٦.
٣. سليمان، محمد محمود. ٢٠١٣. محددات أخطاء تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم دراسة تجريبية. رسالة ماجستير، جامعة الزقازيق.
٤. السيد، هدير عاطف. ٢٠١٨. أثر التخصص القطاعي لمراقب الحسابات علي تحسين مستويات جودة عملية المراجعة. رسالة ماجستير، كلية التجارة- جامعة كفر الشيخ.

١٣. الشبراوي، عثمان عنتر. ٢٠١٩. أثر الإفصاح عن مخاطر الإسناد الخارجي لوظائف المحاسبة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بمنشآت الأعمال المصرية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، ١٠، ٨٣٨ - ٨٦٢.
١٤. عبد العظيم، سمير ابراهيم. ٢٠٢٠. أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على جودة التقارير المالية مقاسة بمستوى التحسن في دقة توقعات المحللين الماليين: دراسة تجريبية. الفكر المحاسبي، ٢٤، ١ - ٥٤.
١٥. عبدالرحمن، عبدالرحمن عبدالله. ٢٠١٧. دور التغيير الدوري للمراجع الخارجي في تحسين جودة المراجعة : دراسة ميدانية على المصارف السودانية. مجلة كلية التجارة العلمية، ٩٢، ١١٨ - ٩٢.
١٦. عبدالكريم، ليمياء أحمد. ٢٠١٨. أثر لجان المراجعة والتغيير الدوري على استقلالية المراجع الخارجي: دراسة ميدانية : مكاتب المراجعة بولاية الخرطوم ٢٠١٦ م. مجلة الدراسات العليا، ١١، ٧٦-٩٤.
١٧. عبدالله، يوسف صلاح. ٢٠٢١. أثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على العلاقة بين فترة بقائه وتقلبات أسعار الأسهم دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، ٥، ٥٢٦ - ٥٨٦.
١٨. عوض، أمال محمد. ٢٠١٥. دور الإفصاح عن الأداء غير المالي في تدعيم القيمة الملائمة للتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة التجارة والتمويل، ٣٥، ١٢١ - ١٨٨.
١٩. غنيم، محمود رجب. ٢٠١٣. أثر التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي على قدرته في اكتشاف التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية : دراسة ميدانية في البيئة السعودية. مجلة العلوم الإنسانية والإدارية، ١٦٣، ٢٤٢ - ١٦٣.
٢٠. فتحي، نسرين محمد. ٢٠٢١. أثر الإفصاح عن معلومات إعادة تكامل سلسلة القيمة في فترات الأزمات وما بعدها على سلوك المستثمرين ودقة تنبؤات المحللين الماليين دراسة تجريبية مقارنة. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، ٥، ١٠٤٧-١١٢١.

٢١. فريد، حنان هارون. ٢٠١٦. أثر الإفصاح المحاسبي عن المعلومات غير المالية للمسئولية الاجتماعية والاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين. مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، ٠٠٢، ٨ - ٢١.
١. قرار ٥٩. (٢٠١٨). الهيئة العامة للرقابة المالية، تعديل قواعد حوكمة الشركات الصادرة بالقرار ١٠٧ لعام ٢٠١٦، جمهورية مصر العربية، متاح على: <https://goo.gl/6n5Lw8>، تاريخ الدخول سبتمبر ٢٠٢١.
٢٢. مبارك، الرفاعي إبراهيم. ٢٠١٢. التغيير الدوري للمراجعين وأثره على جودة المراجعة: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية. مجلة جامعة الملك سعود - العلوم الإدارية، ٠٢٤، ٢٤١ - ٢٦٥.
٢٣. محمد، أحمد بخيت. ٢٠١٩. دقة تنبؤات المحللين الماليين والملكية المؤسسية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث التجارية المعاصرة، ٠٣٣، ٣٨-٨٣.
٢٤. محمد، سامي حسن. ٢٠١٦. إطار مقترح لقياس وتفسير التأثير المشترك لكل من التخصص الصناعي والفترة الزمنية لارتباط المراجع بالشركة على تأخير توقيت إصدار تقرير المراجعة للشركات المساهمة: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، ٠٢٠، ٣٠٣-٣٥٢.
٢٥. محمود، رحاب كمال. ٢٠٢٠. قياس أثر جودة المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم في ظل التحول الرقمي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، ٢٤، ٨١٦-٨٧٢.
٢٦. مسعود، عبد الله. ٢٠١٩. التغيير الدوري لمراجع الحسابات الخارجي وأثره على جودة المراجعة من وجهة نظر المنشآت محل المراجعة. مجلة الباحث، ٠٠٠، ٣٢٥ - ٣٣٧.
٢٧. مشتهى، صبري ماهر. ٢٠١٤. تحليل العلاقة بين معدل دوران المدقق وجودة التدقيق الخارجي وانعكاس ذلك على رأي مدقق الحسابات الخارجي. مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، ٢٢، ٢٣١-٢٦١.
٢٨. مطاوع، أحمد كمال. ٢٠١٩. تفسير دلالة الأتعاب غير العادية في ضوء علاقتها بجودة عملية المراجعة ودوافع الإدارة تجاه إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية. مجلة البحوث المحاسبية، ٠١٩، ٥٣٤ - ٥٨٤.

٢٩. منشد، قاسم جلوب. & يعقوب، فيحاء عبد الله. ٢٠٢٠. تأثير جودة التدقيق في جودة الارباح بحث تطبيقي في عينة من الشركات المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة دراسات محاسبية ومالية، ١٥، ١٠٧-١٢٢.
٣٠. الوكيل، حسام السعيد. ٢٠١٩. أثر التغيير الدوري الإلزامي للمراجع الخارجي على الحد من ممارسات إدارة الأرباح في بيئة الأعمال المصرية: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، ٠٢٣، ١-٤٨.
٣١. يوسف، أبوبكر محمد. ٢٠١٦. قياس أثر شفافية الإفصاح بالتقارير المالية على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم: دراسة إمبريقية. مجلة البحوث التجارية، ٠٣٨، ١٦١-٢١٠.

#### ١٠/٢ Bibliography

1. ABDUL WAHAB, E. A., ALLAH PITCHAY, A. & ALI, R. 2015. Culture, corporate governance and analysts forecast in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 23, 232-255.
2. ABERNATHY, J. L., HERRMANN, D., KANG, T. & KRISHNAN, G. V. 2013. Audit committee financial expertise and properties of analyst earnings forecasts. *Advances in Accounting*, 29, 1-11.
3. 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.
4. AGHABAKI, M., MOLAEI, I. & MALEKI, H. 2012. The Investigation of Relationship between Volatile and Predictable Earnings in Accepted Companies of Tehran Stock Exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 02, 4258-4261.
5. AHMADIA, M. Z. S. & BAGHANIB, A. 2015. Analysts' use of earnings forecasts in predicting stock returns: Forecast horizon effects. *Management Science Letters*, 05, 531-536.
6. AHMED, A. S., MCMARTIN, A. S. & SAFDAR, I. 2020. Earnings volatility, ambiguity, and crisis-period stock returns. *Accounting & Finance*, 60, 2939-2963.
7. AHMED, B. & BOUTHEINA, R. 2017. The accuracy of financial analysts' earnings forecasts and the Tunisian market reliance with time. *Cogent Economics & Finance*, 5, 1-26.

8. ANG, A., HODRICK, R. J., XING, Y. & ZHANG, X. 2006. The Cross-Section of Volatility and Expected Returns. *The Journal of Finance*, 61, 259-299.
9. 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 2011, 2011. 28.
10. BEHN, B. K., CHOI, J.-H. & KANG, T. 2008. Audit Quality and Properties of Analyst Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, 83, 327-349.
11. BOUTESKA, A. 2018. 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.
12. BRUSHWOOD, J., DHALIWAL, D., FAIRHURST, D. & SERFLING, M. 2016. Property crime, earnings variability, and the cost of capital. *Journal of Corporate Finance*, 40, 142-173.
13. BRYAN, D. B. & MASON, T. W. 2020. Earnings Volatility and Auditor Risk Assessments: Evidence from Auditor Resignations. *Accounting Horizons*, 34, 33-56.
14. CAROL LIU, M. H. & ZHUANG, Z. 2011. Management earnings forecasts and the quality of analysts' forecasts: The moderating effect of audit committees. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 7, 31-45.
15. CHEN, G. & CROSSLAND, C. 2014. Can You Believe It? Managerial Discretion and Financial Analysts Responses to. Management Earnings Forecasts. *Advances in Strategic Management*, 31, 103-143.
16. CHOI, J.-H. & KWON, Y. K. 2008. Theory on the Association between Audit Quality and the Accuracy and Dispersion of Analysts' Earnings Forecasts. *Seoul Journal of Business*, 14, 93-107.
17. CHOI, J.-H., KANG, T., KWON, Y. K. & ZANG, Y. 2005. Audit Quality, Legal and Disclosure Environments, and Analysts' Forecast Accuracy: Some International Evidence. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 12, 37-58.
18. CHOWDHURY, S. N. & ELIWA, Y. 2021. The impact of audit quality on real earnings management in the UK context. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29, 368-391.

19. CHU, J. & KI, E. S. 2019. Do Auditor's Efforts of Interim Review Curb the Analyst Forecast's Walkdown? Jaeyon CHU, Eun-Sun KI / Journal of Asian Finance, Economics and Business, 06, 45-54.
20. DEGEORGE, F., DING, Y., JEANJEAN, T. & STOLOWY, H. 2013. Analyst coverage, earnings management and financial development: An international study. Journal of Accounting and Public Policy, 32, 1-25.
21. DHALIWAL, D. S., RADHAKRISHNAN, S., TSANG, A. & YANG, Y. G. 2012. Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. The Accounting Review, 87, 723-759.
22. DICHEV, I. D. & TANG, V. W. 2009. Earnings volatility and earnings predictability. Journal of Accounting and Economics, 47, 160-181.
23. DISSANAYAKE, S. & WICKRAMASINGHE, M. 2016. Earnings Fluctuation on Share Price Volatility. Account and Financial Management Journal, 01, 360-368.
1. DONTAKI, V. 2020. The influence of client's (business) risk on audit fees and their determinants. master, The International Hellenic University – Greece.
24. ELSEBAAI, S. M. 2020. The Effect of Analyst's Earning Forecasts on their Stock Recommendations. Scientific Journal of Business and Environmental Studies, 11, 993-1014.
25. FANG, J., LUO, S. & PITTMAN, J. A. 2020. Common Individual Auditors and Analyst Forecast Performance. Financial Accounting eJournal.
2. FOO, Y. Y. W. 2015. Auditors' response to analysts' forecast properties : some evidence from audit pricing. Ph.D., Hong Kong Polytechnic University.
26. GERAYELI, M. & JORJANI, M. 2018. Auditor Tenure and Stock Price Volatility: The Moderating Role of Auditor Industry Specialization. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 12, 65-76.
27. HE, W., SIDHU, B. & TAYLOR, S. 2019. Audit quality and properties of analysts' information environment. Journal of Business Finance & Accounting, 46, 400-419.
- 1- <https://sa.investing.com/indices/egx-100-components>
- 2- <https://www.mubasher.info/countries/eg>

28. JEONG, K. 2020. The effect of audit quality on analyst following. *Cogent Business & Management*, 7, 1798068.
29. KIM, H. T. T. 2017. Do the Properties of Analyst Earnings Forecasts Improve When Firms Are Managed by Female CFOs? *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, 55, 27-52.
30. LEHAVY, R., LI, F. & MERKLEY, K. 2011. The Effect of Annual Report Readability on Analyst Following and the Properties of Their Earnings Forecasts. *The Accounting Review*, 86, 1087-1115.
31. LIU, X. 2020. Does Industrial Agglomeration Affect the Accuracy of Analysts' Earnings Forecasts? *American Journal of Industrial and Business Management*, 10, 900-914.
32. LOPEZ, D. M. & VEGA, J. J. 2019. Evaluating the effect of industry specialist duration on earnings management. *Advances in Accounting*, 45, 100412.
33. LUO, T. & XIE, W. 2012. Individual differences and analyst forecast accuracy. *Review of Accounting and Finance*, 11, 257-278.
34. MANOEL DE SOUSA, A., RIBEIRO, A. & VICENTE, E. 2021. The impact of audit rotation on the comparability of financial reports. *Revista Contabilidade & Finanças*, 32, 413-428.
35. MARTINEZ, A. L. & MORAES, A. D. J. 2017. Relationship Between Auditors' Fees and Earnings Management. *Revista de Administração de Empresas*, 57, 148-157.
36. NAM, H.-J. 2019. The Effect of Earnings Quality on Financial Analysts' Dividend Forecast Accuracy: Evidence from Korea Korea. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 06, 91-98.
37. NGUYET, A. D. 2017. The Impact of Earnings Volatility on Earnings Predictability. *Global Business & Finance Review*, 22, 82-89.
38. NINGTYAS, E. & ADHARIANI, D. 2019. The Analysis of Enterprise Risk Management and Earnings Volatility: Moderation of Audit Committee and Audit Quality. *Proceedings of the 1st Sampoerna University-AFBE International Conference*, SU-Indonesia.
39. NOH, M., PARK, H. & CHO, M. 2017. The effect of the dependence on the work of other auditors on error in analysts' earnings forecasts. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25, 110-136.

40. PHUA, L. K., LOK, C.-L., CHUA, Y. X. & LIM, T.-C. 2021. Earnings Volatility, the Use of Financial Derivatives and Earnings Management: Evidence from an Emerging Market. *Malaysian Journal of Economic Studies*, 58, 1-20.
41. PONGRANGGA, G. L. S. & KURNIAWATI, A. D. 2020. The Effect of Earnings Volatility on Borrowers' Cost of Debt: Evidence from Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 35, 19-33.
42. PREIATO, J., BROWN, P. & TARCA, A. 2013. Mandatory Adoption of IFRS and Analyst“ Forecasts: How Much Does Enforcement Matter? CGN: Disclosure & Accounting Decisions (Topic).
43. RAHMAN, M. J., UNIVERSITY, W.-K., ZHANG, J. & DONG, S. 2019. FACTORS AFFECTING THE ACCURACY OF ANALYSTS' FORECASTS: A REVIEW OF THE LITERATURE. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23, 1-18.
44. RICKLING, M. F., RAMA, D. & RAGHUNANDAN, K. 2013. Repeatedly Meeting-Beating Analyst Forecasts and Audit Fees. *International journal of business*, 18, 119.
45. ROUHO, N. C., DOUAGI, F. W. B. M. & HUSSAINEY, K. 2015. The effect of ifrs enforcement factors on analysts' earnings forecasts accuracy. *Corporate Ownership & Control*, 13, 266-282.
46. SENG CHEONG, C., KIM, S. & ZURBRUEGG, R. 2010. The impact of IFRS on financial analysts' forecast accuracy in the Asia-Pacific region. *Pacific Accounting Review*, 22, 124-146.
3. SHAHID, M. 2018. The Impact of Earning Volatility and Cash Flow Volatility on Firm Value: Evidence from Pakistan. Master, Capital University of Science & Technology -Islamabad.
47. Silvestre, A., Costa, C. & Kronbauer, C. 2018. Audit Rotation And Earnings Quality: An Analysis Using Discretionary Accruals. *Brazilian Business Review*, 15, 410-426.
48. SILVESTRE, A., COSTA, C. & KRONBAUER, C. 2018. Audit Rotation And Earnings Quality: An Analysis Using Discretionary Accruals. *Brazilian Business Review*, 15, 410-426.
49. SLAHEDDINE, T. 2015. Relationship between Earnings Quality and External Audit Quality. *Arabian Journal of Business and Management Review*, 05, 1-7.

50. TRABELSI, N. S. 2021. Quarterly Earnings Management: the Role of Audit Quality. Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 25, 1-12.
51. YOSRA, B. M. & FAWZIA, J. 2015. Earnings volatility and earnings predictability. Journal of business studies quarterly, 6, 36-54.
52. ZÚÑIGA, F., PINCHEIRA, R., WALKER, J. & TURNER, M. 2020. The effect of integrated reporting quality on market liquidity and analyst forecast error. Accounting Research Journal, 33, 635-650.

## 11- ملاحق الدراسة

### ملحق رقم (١) الشركات المقيدة الممثلة لعينة الدراسة

اسم الشركة	اسم الشركة	اسم الشركة
١. شركة أبو قير للأسمدة	٢. شركة ابيدبتا للصناعات الغذائية	٣. شركة المالية والصناعية المصرية
٤. شركة أسمنت سيناء	٥. شركة جولبال تيلكوم القابضة	٦. شركة المصرية لخدمات النقل
٧. شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية	٨. شركة جهينة للصناعات الغذائية	٩. شركة مجموعة عامر القابضة
١٠. شركة الدلتا للسكر	١١. شركة راية القابضة للاستثمارات المالية	١٢. شركة مطاحن مصر العليا
١٣. شركة السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار	١٤. شركة مجموعة طلعت مصطفى القابضة	١٥. شركة جنوب الوادي للأسمت
١٦. شركة السويدي اليكترويك	١٧. شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير	١٨. شركة غبور اوتو
١٩. شركة السويس للأسمت	٢٠. شركة القلعة للاستشارات المالية	٢١. شركة القاهرة للدواجن
٢٢. شركة العز الدخيلة للصلب	٢٣. شركة اوراسكوم للاستثمار القابضة	٢٤. شركة ليسيكو مصر
٢٥. شركة القابضة المصرية الكويتية	٢٦. شركة العربية للخزف	٢٧. شركة الوطنية لمنتجات الذرة
٢٨. شركة الكابلات الكهربائية المصرية	٢٩. شركة سيدي كريب للبتروكيماويات	٣٠. شركة الخدمات الملاحية والبتروولية
٣١. شركة المصرية الدولية للصناعات الدوائية	٣٢. شركة البويات والصناعات الكيماوية	٣٣. شركة بالم هيلز للتعمير
٣٤. شركة المصرية للاتصالات	٣٥. شركة مصر للأسمت- فنا	٣٦. شركة العز للسيراميك والبورسلين
٣٧. شركة المصرية للمنتجات السياحية	٣٨. شركة العربية لحليج الأقطان	٣٩. شركة مصر بنى سويف للأسمت
٤٠. شركة النجاجون الشرفيون للسجاد	٤١. شركة كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	

### ملحق رقم (٢) شركات الوساطة وبيوت الخبرة

اسم الشركة	اسم الشركة	اسم الشركة
١. شركة العالمية للتأمين	٢. شركة سيجما كابيتال القابضة	٣. شركة مترو لتداول الأوراق المالية
٤. بنك HSBC	٥. شركة شعاع للأوراق المالية مصر	٦. شركة فرست للاستشارات المالية
٧. شركة NBK كابيتال	٨. شركة فاب للأوراق المالية	٩. شركة CI كابيتال للبحوث
١٠. الشركة الاردنية الدولية للمشاركة البحرية	١١. شركة فاروس القابضة	١٢. شركة أصول عربية
١٣. شركة الفا مينا	١٤. شركة نماء لتداول الأوراق المالية	١٥. شركة مباشر تداول
١٦. شركة النعيم للسمسرة	١٧. شركة وايد باند	١٨. شركة دويتشه بنك ايه جي
١٩. شركة بروفت للأوراق المالية	٢٠. شركة المجموعة المالية هيرميس	٢١. شركة الفا مينا
٢٢. شركة بروفيشنال للاستشارات المالية	٢٣. شركة HC للتداول	٢٤. شركة الجزيرة كابيتال
٢٥. شركة بريمبر لتداول الأوراق المالية	٢٦. شركة بلوم مصر لتداول الأوراق المالية	٢٧. شركة الوطني كابيتال للمحافظ المالية
٢٨. شركة بلتون المالية	٢٩. شركة سويس جولد	٣٠. شركة برايم للأوراق المالية
٣١. شركة ثمار للتداول	٣٢. شركة أرقام كابيتال	٣٣. شركة JPMorgan Chase
٣٤. شركة جلفتينر المحدودة	٣٥. شركة عكاظ للوساطة المالية	٣٦. بنك CIB
٣٧. شركة جولدمان ساكس	٣٨. شركة مورغان ستانلي	

