

## تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة: دراسة تطبيقية

د/ محمد جمال عبد الناصر  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة - جامعة القاهرة

د/ محمد حمدي عوض  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة - جامعة القاهرة

### المستخلص:

يهدف البحث الحالي إلى التحقق من العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات)، وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، وفي سبيل تحقيق ذلك تم الاعتماد على عينة مكونة من ٩٥ منشأة من المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية (٩٥٠ مشاهدة)، خلال الفترة من ٢٠١١ وحتى ٢٠٢٠. أوضحت نتائج التحليل الإحصائي - عند استخدام نموذجي التأثيرات الثابتة والعشوائية- ما يلي: (أولاً) وجود تأثير إيجابي لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات)، على القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين؛ أي أن هذه الممارسات تزيد من أخطاء ومستوى تشنت التنبؤات، وهو ما يؤدي بدوره إلى انخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين. (ثانياً) وجود تأثير سلبي لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) على قيمة المنشأة؛ أي أن هذه الممارسات تقلل من القيمة السوقية للمنشأة. (ثالثاً) أشارت نتائج الاختبارات الإضافية إلى وجود علاقة سلبية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل، ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهذه النتيجة تؤكد النتائج التي تم التوصل إليها في الاختبارات الأساسية. تُسهم نتائج هذا البحث في توفير معلومات مفيدة للمستثمرين وأصحاب المصالح، والجهات التنظيمية والرقابية حول الدور السلبي لممارسات إدارة

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

---

الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على كلٍ من دقة تنبؤات المحللين  
الماليين، وقيمة المنشأة.  
الكلمات المفتاحية: ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة  
الدخل، دقة تنبؤات المحللين الماليين، قيمة المنشأة، المنشآت المقيدة بالبورصة  
المصرية.

## **The Impact of Earnings Management Practices Through Misclassification of Income Statement Items on the Accuracy of Financial Analysts' Forecasts and Firm Value: An Empirical Study**

### **Abstract:**

The current research aims to investigate the relationship between earnings management practices through misclassification of income statement items “EMMIS” (revenue and expense items) and the accuracy of financial analysts' forecasts and firm value. This research used a sample consisting of 95 Egyptian-listed firms (i.e., 950 observations) from 2011 to 2020. The results of the statistical analysis, using fixed and random effects models, reveal the following: First, there is a positive impact of “EMMIS” (revenue and expense items) on the absolute value of forecast error and the dispersion of financial analysts' forecasts. That is, these practices increase errors and the level of forecast dispersion, subsequently leading to a decrease in the accuracy of financial analysts' forecasts. Second, there is a negative impact of “EMMIS” (revenue and expense items) on firm value. That is, such practices reduce the market value of the

firm. Third, the results of robustness tests indicate a negative relationship between “EMMIS” (revenue and expense items) and the accuracy of the financial analysts' forecasts, in line with the results obtained in the main tests. The findings of this research provide valuable information to investors, stakeholders, and regulatory and supervisory authorities regarding the negative role of “EMMIS” on both the accuracy of financial analysts' forecasts and firm value.

**Keywords:** Earnings management practices through misclassification of income statement items (EMMIS); Accuracy of financial analysts' Forecasts; Firm value; Egyptian listed firms.

## ١. الإطار العام للبحث:

### ١/١. مقدمة البحث:

توفر التقارير المالية التي تصدرها منشآت الأعمال العديد من المعلومات المهمة للأطراف الخارجية، مثل: المستثمرين، ومانحي الائتمان، والمحللين الماليين، وغيرهم من أصحاب المصالح، وهذه المعلومات قد تساعدهم في اتخاذ العديد من القرارات الاستثمارية المختلفة، ويُعتبر المحللون الماليون أحد الأطراف المهمة التي تحتاج إلى هذه المعلومات من أجل إصدار توقعات أو تنبؤات فيما يتعلق بأداء المنشأة في المستقبل، وأرباحها المتوقعة، وأسعار أسهمها (محمود، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١؛ Pan et al., 2019).

تُعتبر التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون ذات أهمية كبيرة في أسواق رأس المال، وأحد المصادر المهمة للمعلومات؛ حيث يعتمد العديد من الأطراف - مثل المستثمرين والدائنين - على تلك التنبؤات عند اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة، خاصةً وأن هذه الأطراف قد لا يكون لديهم خبرة كبيرة في مجال تحليل القوائم المالية،

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

ومن ثم يعتمدون على تنبؤات المحللين الماليين باعتبارهم خبراء في هذا المجال. وبناءً على ذلك، فإن دقة هذه التنبؤات تعتبر أمرًا بالغ الأهمية بالنسبة للأطراف المختلفة المعتمدة عليها (عبده، ٢٠٢١).

تعتمد دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون - بشكل كبير - على جودة المحتوى المعلوماتي للقرارات المالية التي تصدرها المنشأة، إلا أن ممارسات إدارة الأرباح التي تقوم بها المنشأة قد تؤثر على جودة هذه التقارير المالية، ودرجة مصداقيتها، وهو ما قد يؤثر بشكل سلبي على دقة هذه التنبؤات، ومن ثم التأثير على مختلف القرارات التي تتخذها الأطراف الخارجية التي تعتمد على تلك التنبؤات، فضلاً عن احتمالية التأثير السلبي لهذه الممارسات على القيمة السوقية للمنشأة في الأجل الطويل (محمود، ٢٠٢٠؛ محمد، ٢٠٢٢؛ Chae & Nakano, 2015; Ezat, 2021).

هذا، ولقد اهتمت معظم الكتابات المحاسبية في الفترة الماضية بممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية (Accruals-based Earnings Management)، وإدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية (Real Activities-based Earnings Management). بالإضافة إلى ذلك، برز مؤخراً اتجاه بحثي حديث يهتم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي أو إعادة التوبيخ (Misclassification or Classification Shifting)؛ ووفقاً لهذه الممارسات يتم إعادة تصنيف بعض بنود القوائم المالية (قائمة الدخل أو قائمة التدفقات النقدية) بشكل خاطئ ومتعمد، وذلك دون التأثير على كل من رقم صافي الربح النهائي في قائمة الدخل، وإجمالي التدفقات النقدية في قائمة التدفقات النقدية؛ لأنها مجرد حركة رأسية لبنود القوائم المالية لتضخيم بعض البنود التي لها طبيعة الاستمرار (الأرباح التشغيلية، والتدفقات النقدية التشغيلية)، والتي يُعتمد عليها في المقام الأول في تقييم المنشآت، والهدف من ذلك هو التأثير على قرارات المستثمرين، وتنبؤات المحللين الماليين، وغيرهم من الأطراف (محمود، ٢٠٢٠؛ Haw et al., 2011)، وكذلك محاولة التأثير على القيمة السوقية للمنشأة (Deef, 2022).

تُعتبر ممارسات إدارة الأرباح – بصفة عامة - موضع اهتمام العديد من الجهات التنظيمية والمهنية، وكذلك الكتابات المحاسبية؛ وذلك لتأثيرها على مصداقية وموثوقية التقارير المالية، ومؤخرًا أصبحت ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي المتعمد لبند القوائم المالية تحظى بعناية كبيرة؛ نظرًا لعدم تأثير هذه الممارسات على المخرجات النهائية للقوائم المالية، ووجود صعوبة في اكتشافها من قبل مستخدمي التقارير المالية (محمود، ٢٠٢٠؛ McVay, 2006).

هذا، ونظرًا لتزايد الاهتمام من قبل الكتابات المحاسبية - وخاصة الأجنبية منها - بدراسة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند القوائم المالية، وندرة البحوث المحاسبية التي أجريت في هذا المجال في البيئة العربية والمصرية، وما قد يكون لتلك الممارسات من انعكاسات على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين والقيمة السوقية للمنشأة، فسوف يحاول الباحثان من خلال البحث الحالي التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل – كأحد الأساليب الجديدة لإدارة الأرباح - على دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، وذلك من خلال التطبيق على منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية.

#### ٢/١. مشكلة البحث:

يُعتبر المحللون الماليون أحد مستخدمي القوائم المالية الذين لديهم خبرات كبيرة في مجال تحليل القوائم المالية، ويلعبون دورًا جوهريًا في سوق رأس المال؛ حيث يقومون بدور الوسيط بين المنشأة وباقي الأطراف في السوق، وذلك من خلال قيامهم بتجميع وتحليل كافة المعلومات المتاحة عن المنشأة، سواء كانت هذه المعلومات مالية أو غير مالية، وفي ضوء تحليلهم لهذه المعلومات يقومون بإصدار تنبؤات لأرباح المنشأة وأسعار أسهمها المتوقعة في المستقبل (محمد، ٢٠٢٠؛ Rahman, et al., 2019; Pan et al., 2019).

هذا، وتُعتبر التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون واحدة من أهم معايير الأرباح (Earnings Benchmarks) في السنوات الأخيرة؛ حيث يعتمد عليها مختلف الأطراف المتعاملة مع المنشأة من أجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية المختلفة،

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال الترويج الخاطئ لبيود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

خاصةً في ظل عدم توافر الخبرات التي تمكنهم من فهم القوائم المالية وتحليلها، وفهم مختلف الظروف المحيطة بالمنشأة، ومدى تأثيرها على الأداء المستقبلي (Brown & Caylor, 2005; Haw et al., 2011; Abernathy et al., 2014).

في ضوء ما سبق، فإن التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون يجب أن تتسم بالدقة<sup>(1)</sup>؛ حيث إن انخفاض مستوى دقة هذه التنبؤات سوف يكون له تأثير سلبي على قرارات المستثمرين والمجموعات المختلفة من أصحاب المصالح، والعكس. وفي هذا السياق، أشارت دراسة (Pan et al. (2019 إلى أن المشاركين في سوق رأس المال يهتمون بمدى دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون؛ حيث تعتبر هذه التنبؤات بمثابة مؤشر على حجم التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها في المستقبل، كما يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء المنشأة مستقبلاً.

هذا، وتتأثر دقة تنبؤات المحللين الماليين بالعديد من العوامل أهمها جودة التقارير المالية التي تُصدرها منشآت الأعمال؛ حيث إن تحسن طبيعة ونوعية وكمية المعلومات المتاحة عن المنشأة محل التقييم سوف ينعكس بشكل إيجابي على دقة هذه التنبؤات، وبالتالي توجد علاقة طردية بين شفافية التقارير المالية وجودتها ودقة تنبؤات المحللين الماليين (الشبراوي، ٢٠١٩؛ المر، ٢٠٢٢)، وتعتبر ممارسات إدارة الأرباح من العوامل المهمة التي تمتلك تأثير واضح على جودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية، ومن ثم تؤثر سلباً على دقة تنبؤات المحللين الماليين (Pan et al., 2019).

هذا، ونظرًا لأهمية تنبؤات المحللين الماليين وتأثيرها على مختلف الأطراف في سوق رأس المال، وكذلك تأثيرها على أسعار الأسهم، فإن ذلك قد يمنح إدارة المنشأة حافزًا قويًا للتلاعب بالمعلومات التي يتم التقرير عنها في القوائم المالية من أجل محاولة التأثير على دقة هذه التنبؤات. ولقد أشارت بعض الدراسات إلى أن ممارسات إدارة الأرباح سواء من خلال الاستحقاقات الاختيارية أو من خلال الأنشطة

<sup>(1)</sup> يقصد بدقة تنبؤات المحللين الماليين مدى تطابق البيانات الناتجة عن تنبؤات المحللين الماليين، مع البيانات الفعلية المفصح عنها بالتقارير المالية للمنشأة (الشبراوي، ٢٠١٩؛ المر، ٢٠٢٢)، وبالتالي كلما كانت تنبؤات المحللين الماليين متقاربة مع المعلومات الفعلية الصادرة عن المنشأة، فإن ذلك يعني أن هذه التنبؤات تتسم بدرجة عالية من الدقة؛ نظرًا لخلوها من أخطاء التنبؤ.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال الترويج الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤاته المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

الحقيقية تقلل من دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون؛ وذلك بسبب تأثيرها السلبي على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، ودرجة مصداقيتها (Embong & Hosseini, 2018; Zhang et al., 2018).

إضافةً إلى ما سبق، فإن ممارسات إدارة الأرباح سواء من خلال الاستحقاقات الاختيارية أو من خلال الأنشطة الحقيقية قد يكون لها تأثير سلبي على قيمة المنشأة؛ نظرًا لأن إدارة المنشأة تحاول من خلالها تعظيم منافعها الشخصية، ولا يكون لديها أي نية لتعظيم ثروة المساهمين، أو تحسين قيمة المنشأة (Thenmozhi et al., 2019)؛ فممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية تعتبر إحدى الوسائل التي يعتمد عليها مديرو المنشآت من أجل التلاعب بالأرباح، وذلك بهدف زيادة رقم الربح الخاص بالفترة الحالية، إلا أن ذلك سوف يؤدي إلى تخفيض رقم الربح الذي يتم التقرير عنه مستقبلاً في القوائم المالية، وهذا قد يؤثر سلباً على قيمة المنشأة في الأجل الطويل (McVay, 2006; Ezat, 2021)، وهو ما أيدته نتائج دراسة (Thenmozhi et al., 2019) التي أوضحت وجود تأثير سلبي لممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية على قيمة المنشأة.

كما تُعد ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية وسيلة أخرى للتلاعب بالأرباح؛ حيث تعتمد عليها إدارة المنشأة من أجل زيادة الأرباح مؤقتاً وتجنب التقرير عن الخسائر؛ وذلك من خلال توفير خصومات على الأسعار من أجل زيادة حجم المبيعات (التلاعب بالمبيعات)، وخفض بعض المصروفات مثل: مصاريف البحوث والتطوير، ومصاريف الإعلان (التلاعب بالمصروفات)، وكذلك زيادة حجم الإنتاج بشكل مفرط بهدف تخفيض تكلفة البضاعة المباعة (التلاعب بالإنتاج)، وعلى الرغم من أن ذلك سوف يحقق للمنشأة أرباحاً على المدى القصير نتيجة لتوفير بعض النفقات وزيادة المبيعات، فإنه سوف يضر بقيمة المنشأة على المدى الطويل، ويحملها بقدر كبير من التكاليف غير الضرورية (Roychowdhury, 2006; Chae & Nakano, 2015).

نظرًا للآثار السلبية التي تنطوي عليها ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية أو من خلال الأنشطة الحقيقية، فقد تحاول إدارة المنشأة استخدام وسيلة أو أداة أخرى لإدارة الأرباح، يكون لها آثار سلبية أقل على قيمة المنشأة في الأجل الطويل، ولا تحمل المنشأة بتكاليف مرتفعة عند تطبيقها، وفي نفس الوقت تمكنها من التأثير على التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون، ولقد أوضحت الكتابات المحاسبية في الآونة الأخيرة أن هذه الأداة هي "ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي"؛ فمن خلالها يمكن تعديل الأرباح بطريقة لا تؤثر بشكل كبير على قيمة المنشأة في الأجل الطويل، ولا تحملها بقدر كبير من التكاليف، فضلاً عن صعوبة اكتشاف هذه الممارسات من قبل المستخدمين وأصحاب المصالح، وبصفة خاصة المحللين الماليين؛ نظرًا لعدم تأثيرها على رقم الربح النهائي مقارنة بالأساليب الأخرى لإدارة الأرباح (Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Malikov et al., 2018).

تُعتبر ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود القوائم المالية (سواء قائمة الدخل، أو قائمة التدفقات النقدية) أحد مجالات البحث الحديثة، التي بدأت الكتابات المحاسبية في مجال إدارة الأرباح التركيز على دراستها مؤخرًا، ولكنها لم تتل بعد نفس القدر من الاهتمام من قبل الباحثين كما هو الحال بالنسبة لممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، والأنشطة الحقيقية.

هذا، ويحاول البحث الحالي التركيز على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات)، وذلك على اعتبار أن قائمة الدخل تُعتبر إحدى القوائم المالية المهمة، والتي تُعبر عن نتيجة أعمال المنشأة من ربح أو خسارة خلال الفترة المالية، كما أنها توفر العديد من المعلومات الجوهرية لمستخدمي القوائم المالية. إلى جانب ذلك، يلجأ مديرو المنشآت الذين يرغبون في تعظيم أداء المنشأة الذي يتم التقرير عنه إلى التلاعب في بنود المصروفات (تخفيض المصروفات)، أو في بنود الإيرادات (زيادة الإيرادات) المُفصح عنها في قائمة الدخل من أجل تقديم صورة لا تتوافق مع واقع الأداء



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

الاقتصادي للمنشأة (McVay, 2006)، وبالتالي يرى الباحثان أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل تمثل الوسيلة أو الأداة المناسبة التي تساعد الإدارة على تحقيق أهدافها الانتهازية. هذا، وتُعرف ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل وفقاً لدراسة (Skousen et al., 2019) بأنها الإفصاح بشكل مقصود أو متعمد عن بنود الإيرادات والمصروفات في تبويب غير ملائم لطبيعتها بقائمة الدخل، كأن تقوم المنشأة عن قصد بإعادة تبويب بعض بنود المصروفات التشغيلية (المتكررة) على أنها بنود غير تشغيلية (غير متكررة) من أجل تضخيم الأرباح الأساسية (التشغيلية)<sup>(٢)</sup>. وقد يكون لدى إدارة المنشأة الحافز لإدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل؛ لأن المشاركين في سوق رأس المال يهتمون بشكل أكبر بالأرباح الأساسية (التشغيلية)، بدلاً من التركيز على صافي الربح النهائي؛ فالأرباح التشغيلية ذات محتوى معلوماتي أكبر، ويعتمد عليها العديد من الأطراف عند تقييم أداء المنشأة؛ نظراً لارتباطها بالنشاط الأساسي للمنشأة (Fan et al., 2010).

أكدت العديد من الدراسات السابقة على انتشار ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل بشكل واسع بين منشآت الأعمال، وتم تطبيق هذه الدراسات في بيئات أعمال متعددة، تتسم بخصائص مختلفة مثل: الولايات المتحدة الأمريكية (McVay, 2006; Lin et al., 2006; Fan et al., 2010; Anderson, 2016; Pan et al., 2019) المملكة المتحدة (Athanasakou et al., 2009; Zalata & Roberts, 2016; Zalata & Roberts, 2017; Malikov et al., 2018)، ودول شرق آسيا (Haw et al., 2011)، واليابان

<sup>(٢)</sup> تتضمن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب بنود المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل على أنها مصروفات غير تشغيلية، أو إعادة تبويب بنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية، بشكل خاطئ ومتعمد، بما يؤدي في النهاية إلى تضخيم الأرباح التشغيلية للمنشأة، وذلك دون التأثير على رقم صافي الدخل النهائي (McVay, 2006; Malikov et al., 2018)، في حين تتضمن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة التدفقات النقدية قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب التدفقات النقدية من الأنشطة الأخرى بخلاف الأنشطة التشغيلية على أنها تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، وذلك من أجل تضخيم التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية (Lee, 2012).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

(Chae & Nakano, 2015)، والمملكة العربية السعودية (Deef, 2022)، وكذلك هناك بعض الدراسات التي أجريت في البيئة المصرية مثل (محمود، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١؛ Ezat, 2021).

في ضوء ما سبق، يمكن القول بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي أصبحت منتشرة بشكل كبير بين المنشآت، كما أن المنشآت العاملة في بيئة الأعمال المصرية بدأت تقوم بهذه النوعية من الممارسات، وبالتالي فإن هذه الممارسات تحتاج إلى مزيد من البحث والدراسة للتعرف على مدى انتشارها، ومدى انخراط منشآت الأعمال في البيئة المصرية في مثل هذه النوعية من الممارسات.

إن هذا الانتشار لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل، وتبني المزيد من المنشآت لها، بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية، قد يكون له تأثير سلبي على جودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية، والتي يعتمد عليها العديد من الأطراف، ومنهم المحللين الماليين من أجل إصدار تنبؤاتهم، وبالتالي فإن هذه الممارسات قد يكون لها تأثير سلبي على دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون، والتي تُعد بدورها أحد المصادر المهمة للمعلومات التي يعتمد عليها المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح.

هذا، ولقد انقسمت الدراسات السابقة التي فحصت العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات، وتنبؤات المحللين الماليين إلى اتجاهين مختلفين: **الاتجاه الأول**، يتمثل في الدراسات التي تناولت مدى قيام إدارة المنشأة بهذه الممارسات من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين أو تجاوزها، ومن أمثلة هذه الدراسات (Athanasakou, 2006; Lin et al., 2006; McVay, 2006; et al., 2009; Fan et al., 2010; Haw et al., 2011)، وتؤكد نتائج هذه الدراسات على أن منشآت الأعمال لديها العديد من الحوافز للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات، ويعتبر تلبية توقعات المحللين الماليين أو تجاوزها أحد الحوافز التي تسعى إدارة المنشآت إلى تحقيقها.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

**أما الاتجاه الثاني،** فيتمثل في الدراسات التي تناولت مدى قيام إدارة المنشأة بهذه الممارسات من أجل التأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين التي سيتم إصدارها، ومن أمثلة هذه الدراسات (Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019)، وقد اتفقت نتائج تلك الدراسات على وجود علاقة عكسية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات ودقة تنبؤات المحللين الماليين، بمعنى أن دقة هذه التنبؤات تنخفض في المنشآت التي تقوم بهذه الممارسات، وبالتالي فإن الإدارة قد تتخبط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بهدف التأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين.

يتضح مما سبق، أن الاتجاهين السابقين من الدراسات أخذوا في اعتبارهما ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل وعلاقتها بتنبؤات المحللين الماليين، دون التركيز على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات، كما يتضح أيضاً أن هناك ندرة في الدراسات السابقة التي تناولت تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تبويب بنود قائمة الدخل (بنود المصروفات) كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع؛ حيث تمثلت هذه الدراسات في دراستين فقط، وهما (Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019). وفي حدود علم واطلاع الباحثين لا توجد أي دراسات أخذت في اعتبارها ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات كمتغير مستقل، وتأثيرها على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع، وهو ما قد يمثل فجوة بحثية يحاول الباحثان دراستها، والتحقق منها في البحث الحالي.

بالنسبة للوضع في البيئة المصرية، لا يوجد سوى دراسة واحدة، وهي دراسة عبده (٢٠٢١) التي حاولت اختبار أثر تتبع المحللين الماليين كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع، وذلك في ظل وجود ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط، **بينما يحاول البحث الحالي** اختبار التأثير المباشر لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع.

إضافةً إلى تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين، فإن قيام منشآت الأعمال بهذه الممارسات للتلاعب بالأرقام المحاسبية التي يتم التقرير عنها في القوائم المالية، من المتوقع أن ينعكس تأثيره في النهاية على قيمة المنشأة في الأجل الطويل. وفي حدود ما اطلع عليه الباحثان فإن هناك ندرة في الدراسات التي حاولت التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على قيمة المنشأة؛ حيث لم يوجد سوى دراستين في هذا المجال، وهما (Anderson, 2016; Deef, 2022). فضلاً عن ذلك، فإن هناك اختلافاً في نتائج هاتين الدراستين؛ حيث توصلت دراسة Anderson (2016) إلى عدم وجود تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي على قيمة المنشأة، بينما أشارت دراسة Deef (2022) إلى وجود تأثير سلبي لهذه الممارسات على القيمة السوقية للمنشأة، كما أن هاتين الدراستين ركزتا على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات، ولم يركزا على اختبار ما إذا كانت قيمة المنشأة يمكن أن تتأثر أيضاً بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية، وبالتالي لا يوجد أي دراسات سابقة – في حدود علم الباحثين – حاولت اختبار هذه العلاقة.

بالنسبة للوضع في البيئة المصرية، لم يتوصل الباحثان إلى أي دراسات سابقة تناولت مدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (سواء بنود الإيرادات أو المصروفات) على قيمة المنشأة، وهو ما قد يمثل فجوة بحثية، وبالتالي فإن البحث الحالي سوف يقوم باختبار مدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) كمتغير مستقل، على قيمة المنشأة كمتغير تابع.

وفقاً لما تم عرضه سابقاً، يحاول البحث الحالي التعرض لأداة ثالثة لإدارة الأرباح، والتي لم يتم التركيز عليها - إلى حد كبير - حتى الآن في الدراسات السابقة، وهي ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة

الدخل، خاصة وأنه لا يوجد حتى الآن دليل قوى ومباشر على ما إذا كانت المنشآت العاملة في البيئة المصرية تقوم بهذه النوعية من الممارسات من أجل محاولة التأثير على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة.

هذا، وتتمثل الدوافع البحثية التي دفعت الباحثين لدراسة العلاقة بين المتغيرات محل البحث فيما يلي:

أولاً) أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي تُعتبر إحدى الممارسات المستحدثة لإدارة الأرباح، والتي بدأت تجذب اهتمام العديد من الجهات التنظيمية والمهنية، وكذلك الكتابات المحاسبية، كما أنها بدأت تنتشر - بشكل كبير - بين منشآت الأعمال، وهو ما دفع الباحثان إلى محاولة معرفة مدى انتشار هذه الممارسات بين المنشآت العاملة في البيئة المصرية.

ثانياً) اعتماد المستثمرين في البيئة المصرية بشكل كبير - وخاصة الذين ليس لديهم خبرة ودراية بتحليل القوائم المالية - على تنبؤات المحللين الماليين من أجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وكذلك اهتمام العديد من الأطراف في سوق الأوراق المالية بهذه التنبؤات. وتُعتبر ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي إحدى الممارسات الجديدة التي يمكن أن تعتمد عليها إدارة المنشأة من أجل تحقيق العديد من الحوافز، ومن بينها التأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة؛ حيث تؤثر هذه الممارسات على الأرباح التشغيلية للمنشأة التي تعتبر من العناصر الأساسية في عملية اتخاذ القرارات، وتقييم الأداء، ومن ثم فإن أي محاولة لجعل هذه الأرباح على غير حقيقتها قد ينعكس سلباً على قيمة المنشأة، ودقة تنبؤات المحللين الماليين، ولقد دفع ذلك الباحثين إلى محاولة دراسة العلاقة بين هذه المتغيرات، لمعرفة الآثار المتوقعة لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة، وذلك في بيئة الأعمال المصرية.

ثالثاً) ركزت معظم الدراسات السابقة على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات، وتأثيرها على كل من دقة تنبؤات المحللين

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

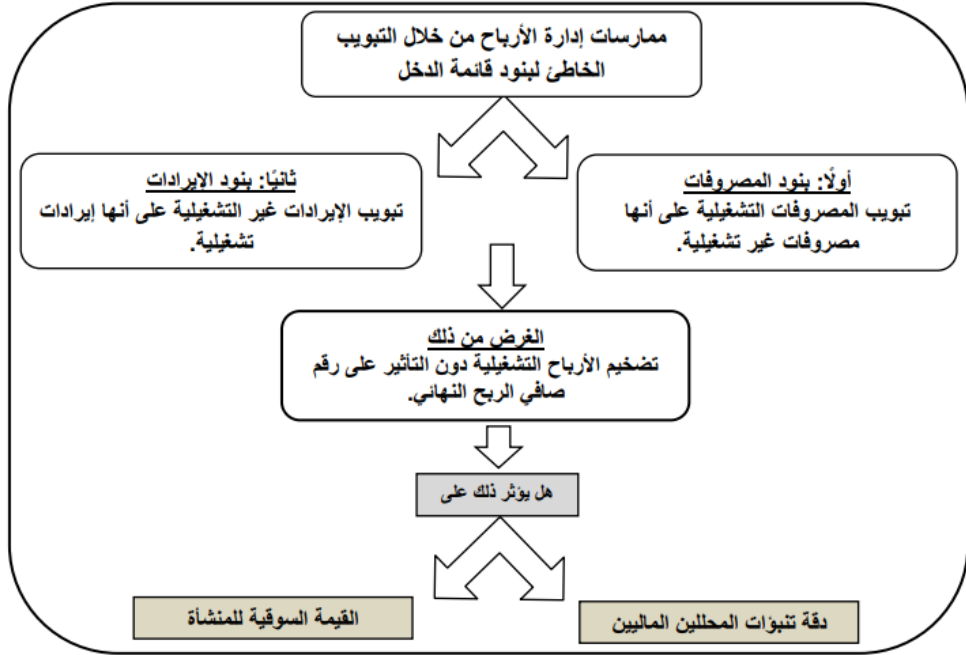
الماليين وقيمة المنشأة، وذلك على الرغم من تأكيد بعض الدراسات على أن المنشآت تميل إلى تبني ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات، وأنها الأكثر انتشاراً، ومن المحتمل أن تتخرب فيها المنشآت على نحو أكبر مقارنة بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات (Malikov et al., 2018; Ezat, 2021)، وهو ما دفع الباحثين إلى التحقق مما إذا كانت المنشآت العاملة في البيئة المصرية تتبنى ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات، وما إذا كان لهذه الممارسات تأثير على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة.

**في ضوء العرض السابق، يحاول البحث الحالي الإجابة عن التساؤلات الآتية:**

- ١) هل تقوم منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل؟
- ٢) هل هناك تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين؟
- ٣) هل هناك تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات بقائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين؟
- ٤) هل هناك تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل على قيمة المنشأة؟
- ٥) هل هناك تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات بقائمة الدخل على قيمة المنشأة؟

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التويب الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

كما يمكن للباحثين التعبير عن مشكلة البحث من خلال الشكل (١):



(شكل ١ : مشكلة البحث)

### ٣/١. أهداف البحث:

- ١) التحقق مما إذا كانت منشآت الأعمال العاملة في البيئة المصرية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التويب الخاطي لبند الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل.
- ٢) التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التويب الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين.
- ٣) التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

- ٤) التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل على قيمة المنشأة.
- ٥) التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات بقائمة الدخل على قيمة المنشأة.
- ٤/١. أهمية ومساهمات البحث:

**يستمد البحث أهميته الأكاديمية** من محاولة تقديمه لاتجاه بحثي جديد لم يحظ بالاهتمام الكافي من قبل الدراسات السابقة، وخاصة الدراسات التي أجريت في بيئة الأعمال المصرية، ألا وهو ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل، كما يستمد البحث أهميته من تناوله لتأثير هذه الممارسات بنوعيتها - بنود الإيرادات وبنود المصروفات - على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، وذلك على عكس الدراسات السابقة التي ركزت على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات فقط، وبالتالي فإن تناول العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، قد يُمثل إضافة جديدة للدراسات السابقة. علاوة على ذلك، يقدم البحث إطاراً نظرياً متكاملًا عن العوامل المؤثرة على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل.

**يستمد البحث أهميته العملية** من تقديمه لنتائج وتوصيات تساعد المستثمرين والمجموعات المختلفة من أصحاب المصالح على ترشيد قراراتهم الاستثمارية، كما يكتسب البحث أهميته العملية من توجيه انتباه الجهات التنظيمية والرقابية نحو التأثير السلبي لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، وبالتالي زيادة دورهم الرقابي لتقييد الممارسات الانتهازية للإدارة، وحماية المستثمرين، وتحسين مستوى الإفصاح والشفافية بالتقارير المالية.



إلى جانب ذلك، يقدم البحث الحالي دليلاً عملياً من واقع المنشآت العاملة في بيئة الأعمال المصرية حول دوافع المنشآت للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل، وانعكاس ذلك على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة. وأخيراً، تتماشى نتائج هذا البحث مع الجهود المبذولة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية نحو تطوير المعايير المحاسبية بالشكل الذي يقلل من الممارسات الانتهازية للإدارة، وتحسين المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية.

**٥/١. منهج البحث:**

يشير منهج البحث إلى الخطوات التي يتم اتباعها من أجل تحقيق أهداف البحث، ومحاولة الإجابة عن تساؤلاته البحثية المطروحة، واختبار فروضه، وتتمثل هذه الخطوات في: (أولاً) تحديد الفترة الزمنية محل الدراسة والتي تمتد من عام ٢٠١١ وحتى عام ٢٠٢٠. (ثانياً) تحديد عينة الدراسة والتي بلغت ٩٥ منشأة (٩٥٠ مشاهدة) من المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة الزمنية محل الدراسة. (ثالثاً) تحديد المؤشرات والنماذج المستخدمة في قياس المتغيرات. (رابعاً) تجميع البيانات اللازمة للدراسة التطبيقية من القوائم المالية المنشورة للمنشآت محل الدراسة، والمتاحة على قاعدة بيانات Thomson Reuters، وموقع مباشر مصر، والموقع الرسمي للبورصة المصرية، وكذلك الموقع الرسمي للمنشآت محل الدراسة. (خامساً) بناء النماذج الإحصائية للدراسة التطبيقية؛ حيث تم صياغة نموذج انحدار لكل فرض من فروض البحث. (سادساً) تحديد أساليب التحليل الإحصائي للنماذج التي تم صياغتها؛ حيث قام الباحثان بإجراء الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة التطبيقية من خلال الاعتماد على كل من الوسط الحسابي والانحراف المعياري، وأعلى وأدنى قيمة للمتغيرات المتصلة، ونسبة التكرارات للمتغيرات المنفصلة، كما قام الباحثان بإجراء الإحصاء الاستدلالي أو التحليلي من خلال تطبيق تحليل ارتباط بيرسون، وكذلك تطبيق نموذجي التأثيرات الثابتة والعشوائية في ظل الاعتماد على أسلوب البيانات الذي يجمع بين بيانات السلاسل الزمنية والقطاعية (Panel Data)، وذلك

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

من أجل اختبار فروض البحث، كذلك قام الباحثان بعمل بعض الاختبارات الإضافية للتحقق من مدى دقة نتائج الاختبارات الأساسية.  
**٦/١. نطاق البحث:**

يركز البحث الحالي على التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة مع الأخذ في الاعتبار ما يلي:

- يتم التطبيق على المنشآت غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي يخرج عن نطاق التطبيق في البحث الحالي القطاع المالي المتمثل في: القطاع المصرفي (البنوك)، وشركات التأمين، والمؤسسات المالية غير المصرفية؛ نظرًا لما يتمتع به القطاع المالي من طبيعة خاصة.
- لا يتناول البحث الحالي ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، أو من خلال الأنشطة الحقيقية؛ حيث ركزت عليها الدراسات السابقة بشكل كبير، ويقتصر فقط على دراسة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود قائمة الدخل؛ نظرًا لحدوثها نسبيًا، وعدم التركيز عليها بشكل كبير من قبل الكتابات المحاسبية.
- لا يتناول البحث الحالي ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود قائمة التدفقات النقدية.

#### **٧/١. تبويب أو خطة البحث:**

في ضوء مشكلة البحث وأهدافه، فسوف يُستكمل البحث على النحو الآتي، **القسم الثاني:** يعرض الإطار النظري للبحث، من خلال تناول دقة تنبؤات المحللين الماليين، وكذلك تناول ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل. **أما القسم الثالث:** فيعرض الدراسات السابقة التي قامت باختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل، على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، وكذلك يوضح هذا القسم فروض البحث التي سيتم صياغتها واختبارها. **ويتناول القسم الرابع:** الدراسة

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

التطبيقية، حيث يتم عرض منهجية البحث المتبعة، واختبار فروض البحث إحصائياً، ومناقشة النتائج التي تم التوصل إليها وتفسيرها، ومقارنتها مع نتائج الدراسات السابقة. أما القسم الخامس: فيتناول الخلاصة والتوصيات والدراسات المستقبلية.

## ٢. الإطار النظري للبحث:

يعرض الإطار النظري للبحث دقة تنبؤات المحللين الماليين من حيث: مفهومها، وأهم العوامل المؤثرة عليها، كما يعرض إحدى الممارسات الحديثة لإدارة الأرباح، وهي ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل؛ حيث يتم تناول: مفهوم هذه الممارسات، وأساليبها، ودوافع الإدارة لتبني مثل هذه النوعية من الممارسات، وكذلك مدى تأثير هذه الممارسات على مستخدمي القوائم المالية.

## ١/٢. دقة توقعات أو تنبؤات المحللين الماليين:

تتسم بيئة الأعمال بالتعقد والتغير المستمر، وهو ما يؤدي إلى تنوع احتياجات أصحاب المصالح (مثل: المستثمرين، والدائنين، وغيرهم) من المعلومات، ونظراً لعدم توافر الخبرات لدى معظم أصحاب المصالح للتعامل مع المعلومات الواردة بالقوائم المالية وتحليلها، وكذلك عدم القدرة على تحليل ظروف المنشأة، وظروف الصناعة التي تعمل بها، وكذلك الظروف الاقتصادية، ومدى انعكاس ذلك على أداء المنشأة في المستقبل، فلقد دفع ذلك أصحاب المصالح إلى زيادة الاهتمام بالتحليلات والتنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون كأحد المصادر المهمة للمعلومات، التي تساعدهم على فهم أداء المنشأة الحالي والمستقبلي على نحو أفضل (أحمد، ٢٠١٩).

هذا، ويُعتبر المحللون الماليون مجموعة من الخبراء الذين يمتلكون قدرة ومهارة كبيرة في فحص التقارير المالية للمنشآت وتحليلها، وتوفير المعلومات الضرورية عن أداء هذه المنشآت إلى كافة الأطراف المستثمرة داخل سوق الأوراق المالية، وبالتالي يُعتبر المحللون الماليون بمثابة وسيط بين المنشأة والمستثمرين؛ حيث يتضمن عملهم تجميع كافة المعلومات المتاحة عن المنشآت (المالية وغير المالية) وتحليلها، من أجل تقييم الأداء الحالي للمنشآت، وإصدار تنبؤات بخصوص أرباحها

وأسعار أسهمها في المستقبل، ومدى قدرتها على تحقيق تدفقات نقدية مستقبلية، وتقديم التوصيات الخاصة بالاستثمار في أسهم المنشآت المختلفة سواء بالبيع أو الشراء أو الاحتفاظ (محمد، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١، Rahman et al., 2019; Pan et al., 2019; Mamatzakis & Bagntasarian, 2021).

يعتمد المستثمرون - بصفة خاصة - على التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون لأرباح المنشآت وأسعار أسهمها عند اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة؛ حيث ينظر المستثمرون إلى تلك التنبؤات على أنها أكثر مصداقية وموثوقية ودقة مقارنة بالتنبؤات التي تصدرها إدارة المنشأة؛ نظراً لأن المحلل المالي يعتبر طرفاً ثالثاً محايداً ومستقلاً عن إدارة المنشأة، مثله في ذلك مثل المراجع الخارجي (عبده، ٢٠٢١). وعليه، فإن دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون لأرباح المنشآت تعتبر أحد العوامل المهمة والضرورية لمختلف الأطراف في سوق المال، وبالتالي فإن هناك ضرورة لتناول مفهوم دقة تنبؤات المحللين الماليين بالبحث الحالي، لمعرفة أهم العوامل المؤثرة عليه، ومن ثم سوف يقوم الباحثان فيما يلي بعرض الإطار النظري لهذا المفهوم بشكل مختصر، وذلك من خلال تناول النقاط الآتية.

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

تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن هناك فرقاً بين كل من تنبؤات المحللين الماليين (Analyst's Forecasts)، ودقة تنبؤات المحللين الماليين (Analyst's Forecasts Accuracy)؛ حيث يقصد بتنبؤات المحللين الماليين تقدير المحللين الماليين لأرباح المنشآت وربحية أسهمها، من خلال تجميع المعلومات التاريخية للمنشآت وتحليلها، بالإضافة إلى تجميع معلومات أخرى عن الصناعة التي تعمل بها المنشأة، ومن ثم تقييم أداء المنشآت الفعلي والتنبؤ بالأداء المستقبلي (عبده، ٢٠٢١).

بينما يُشير مصطلح دقة تنبؤات المحللين الماليين إلى مدى وجود أخطاء في تنبؤات المحللين الماليين التي يتم إصدارها لتوقع ربحية منشأة معينة، أو أسعار أسهمها المحتملة في المستقبل؛ حيث يدل المستوى المرتفع من أخطاء التنبؤ على انخفاض دقة هذه التنبؤات، وعلى العكس من ذلك يدل المستوى المنخفض من أخطاء

التنبؤ على ارتفاع دقة هذه التنبؤات؛ وبمعنى آخر، فإن دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح تعني مدى تطابق التنبؤات التي يصدرها هؤلاء المحللون لمنشأة معينة مع الأرباح الفعلية التي حققتها هذه المنشأة (عبد، ٢٠٢١).

هذا، وتشير دراسات الشبراوي (٢٠١٩)؛ والمر (٢٠٢٢) إلى أن دقة تنبؤات المحللين الماليين يمكن التعبير عنها بأنها مدى تطابق البيانات الناتجة عن تنبؤات المحللين الماليين مع البيانات الفعلية المفصح عنها بالتقارير المالية للمنشأة، في حين أوضحت دراسة محمد (٢٠٢٢) أن هذا المصطلح يشير إلى مدى تقارب أو تطابق التنبؤات المالية للمحللين بالقيمة العادلة لأسهم المنشآت مع القيمة السوقية الفعلية لهذه الأسهم.

يتضح من التعريفات السابقة أنه كلما كانت تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح المنتظر تحقيقها، أو أسعار الأسهم المتوقعة في المستقبل، متقاربة مع الأرباح الفعلية، أو الأسعار الفعلية للأسهم، فإن ذلك يعني أن هذه التنبؤات تتسم بدرجة عالية من الدقة؛ نظرًا لخلوها من أخطاء التنبؤ، ومن منطلق كون دقة تنبؤات المحللين الماليين أمرًا مهمًا لكافة الأطراف المعتمدة عليها، وبصفة خاصة المستثمرون، فسوف يحاول الباحثان فيما يلي عرض أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر عليها.

#### ٢/١/٢. المحددات أو العوامل المؤثرة على دقة تنبؤات المحللين الماليين:

هناك العديد من العوامل التي يمكن أن تؤثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين، سواء بشكل إيجابي أو سلبي، ويمكن تقسيم هذه العوامل إلى مجموعتين، وهما العوامل المرتبطة بالمحلل المالي ذاته، والعوامل المرتبطة بالمنشأة محل التقييم، وسوف يتم عرض هذه العوامل على النحو الآتي:

**أولاً) العوامل المرتبطة بالمحلل المالي:** تؤثر العوامل الشخصية، والمهنية المرتبطة بالمحلل المالي بشكل كبير على دقة التنبؤات التي يصدرها، ويكون لهذه العوامل دور محوري في زيادة دقة التنبؤات، وسوف يتم عرض بعض من هذه العوامل على النحو الآتي (الشبراوي، ٢٠١٩؛ المر، ٢٠٢٢؛ محمد، ٢٠٢٢):

- **التأهيل العلمي الكافي:** يقصد به الشهادات العلمية التي حصل عليها المحلل في مجال التحليل المالي، وهناك علاقة طردية بين درجة التأهيل العلمي ودقة التنبؤات التي يصدرها المحلل.
- **الخبرة الفنية المتراكمة:** يقصد بها عدد السنوات التي قضاها المحلل في مجال التحليل المالي، وكلما زادت خبرة المحلل المالي، زادت دقة التنبؤات التي يصدرها.
- **الجهد المبذول:** إن الجهد المبذول من قبل المحلل المالي للحصول على كافة البيانات (مالية/ غير مالية) اللازمة عن المنشأة محل التقييم من مصادرها المختلفة، وتحليل هذه البيانات، له تأثير إيجابي واضح على دقة التنبؤات التي يصدرها.
- **درجة تغطية أو تتبع المحللين الماليين:** قد يقوم المحللون الماليون بتتبع أو تغطية منشأة معينة، وإصدار توقعاتهم لها، وتعتبر درجة تتبع المحللين الماليين للمنشآت أحد العوامل المؤثرة على دقة تنبؤاتهم؛ حيث إن استمرار المحللين الماليين في تتبع مجموعة من المنشآت سوف يؤدي إلى سهولة الوصول إلى المعلومات الخاصة، وزيادة فهم طبيعة نشاط هذه المنشآت، وطبيعة الصناعة التي تعمل فيها، وبالتالي إصدار تنبؤات أكثر دقة فيما يتعلق بأرباح هذه المنشآت، كما أن زيادة درجة تغطية المحللين الماليين قد تؤدي إلى تحفيز المنشآت على زيادة جودة الإفصاح عن المعلومات المالية، والبيئية والاجتماعية، ومن ثم زيادة درجة موثوقية ومصداقية التقارير التي يستخدمها المحللون في التنبؤ، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى زيادة دقة تنبؤاتهم (عبد، ٢٠٢١؛ Embong & Hosseini, 2018; Hou et al., 2019).
- **عدد المنشآت محل التغطية:** يرتبط عدد المنشآت المغطاة من قبل المحلل المالي بشكل عكسي مع دقة تقديراته؛ وذلك بسبب توزيع وقت المحلل وجهده على عدد أكبر من المنشآت.
- **حجم مكتب المحلل المالي:** إن منشآت التحليل المالي الكبيرة تتمتع بقدرات تنبؤية أعلى؛ وذلك نتيجة استعانتهم بعدد أكبر من المحللين ذوي الخبرة والمهارة في

مجالات عمل المنشآت المختلفة، وبالتالي كلما زاد حجم مكتب المحلل المالي، زادت دقة التنبؤات التي يصدرها.

**ثانياً) العوامل المرتبطة بالمنشأة:** تؤثر العوامل المرتبطة بالمنشأة محل التقييم والتحليل - بشكل كبير - على دقة التنبؤات التي يصدرها المحلل المالي، وسوف يتم عرض بعض من هذه العوامل على النحو الآتي (الشبراوي، ٢٠١٩؛ المر، ٢٠٢٢؛ محمد، ٢٠٢٢):

● **حوكمة الشركات:** كلما كان هناك تطبيق فعال لمبادئ وآليات الحوكمة بالمنشآت، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين؛ أي أن هناك علاقة طردية بينهما (الشبراوي، ٢٠١٩؛ Koch, 2015; Bhat et al., 2006).

● **حجم المنشأة:** قد يؤثر حجم المنشأة بشكل سلبي على دقة تنبؤات المحللين الماليين؛ بمعنى أن المحللين الماليين قد يصدرون تنبؤات أقل دقة للمنشآت الأكبر حجماً (Mamatzakis & Bagntasarian, 2021)؛ حيث إنه كلما ازداد حجم المنشأة، كان حجم عملياتها وأنشطتها أكثر تنوعاً وتعقيداً، وهو ما قد يؤدي إلى تعقد مهمة المحلل المالي، ومن ثم تكون تقديراته أقل دقة. وعلى النقيض من ذلك، قد يؤثر حجم المنشأة على دقة هذه التنبؤات بشكل إيجابي؛ حيث إن المنشآت كبيرة الحجم تتسم بأنها أكثر استقراراً في النمو والدخل، ويكون لديها أصحاب مصالح أكبر وأكثر تنوعاً، وبالتالي يقع عليها ضغوط أكبر تدفعها إلى تحسين مستويات الإفصاح والشفافية بالقوائم المالية، وهو ما يؤدي في النهاية إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين (الشبراوي، ٢٠١٩؛ المر، ٢٠٢٢؛ Athanasakou et al., 2009; Hou et al., 2019).

● **جودة وشفافية التقارير المالية:** إن جودة المعلومات التي تفصح عنها المنشآت في تقاريرها المالية لها تأثير كبير على دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون، ولقد أشارت دراسة محمد (٢٠٢٠) إلى أن تحسن جودة التقارير المالية للمنشآت بسبب تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) أدى إلى انخفاض نسبة أخطاء المحللين الماليين. وفي سياق متصل، أوضحت بعض الدراسات أن دقة التوقعات التي يصدرها المحللون الماليون تعتمد بشكل كبير

على جودة الإفصاح المالي التي تقدمها المنشآت، وبالتالي كلما كان هذا الإفصاح ذا جودة مرتفعة، زادت دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون (Embong & Hosseini, 2018; Pan et al., 2019). هذا، وتشير دراسة محمد (٢٠٢٢) إلى أن المحلل المالي يعتمد في بناء تنبؤاته المالية على بيانات من مصادر متنوعة (مالية/ غير مالية)، وكلما اتصفت هذه البيانات بالجودة، زادت دقة التنبؤات المالية، كذلك تشير دراستنا الشبراوي (٢٠١٩)، والمر (٢٠٢٢) إلى أن بيئة المعلومات الخاصة بالمنشأة تؤثر على دقة التنبؤ، وأن هناك علاقة طردية بين شفافية وجودة التقارير المالية ودقة تنبؤات المحللين الماليين؛ حيث إن تحسن طبيعة ونوعية وكمية المعلومات المتاحة عن المنشأة محل التقييم سوف ينعكس بشكل إيجابي على دقة التنبؤات.

- **ممارسات إدارة الأرباح:** تشير دراسة (Embong and Hosseini (2018 إلى أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية لها تأثير جوهري على دقة تنبؤات المحللين الماليين، كما أوضحت دراسة (Zhang et al. (2018 أن إدارة المنشأة تلجأ إلى ممارسات إدارة الأرباح سواء من خلال الاستحقاقات الاختيارية، أو الأنشطة الحقيقية من أجل التأثير على دقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما أكدته أيضاً دراسة (Roychowdhury, 2006)، كما تشير دراسة عبده (٢٠٢١) إلى أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند قائمة الدخل تعتبر من أبرز العوامل التي تؤثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين؛ حيث يصعب اكتشاف هذه الممارسات من قبل المحللين الماليين، نظراً لعدم تأثيرها على صافي الدخل النهائي، مما قد ينعكس سلباً على دقة تنبؤاتهم، وهو ما أبدته دراستنا (Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019).

**يتضح من العرض السابق،** أن المحللين الماليين يلعبون دوراً كبيراً في أسواق المال؛ حيث يعتمد العديد من الأطراف، وبصفة خاصة المستثمرون، على التنبؤات التي يصدرها هؤلاء المحللون عند اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة؛ ولذلك فإن دقة هذه التنبؤات تعتبر أمراً بالغ الأهمية بالنسبة للأطراف المختلفة المعتمدة عليها،



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

وتتأثر دقة هذه التنبؤات بالعديد من العوامل، ولعل أهمها جودة التقارير المالية التي تتأثر بشكل كبير بممارسات إدارة الأرباح، وبصفة خاصة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند القوائم المالية (مثل قائمة الدخل، والتدفقات النقدية)، وحيث إن البحث الحالي يركز فقط على ممارسات إدارة الأرباح التي تتم من خلال التبويب الخاطئ لبند قائمة الدخل، فسوف يحاول الباحثان عرض الإطار النظري لتلك الممارسات على النحو الآتي.

## ٢/٢. ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل:

تُعتبر ممارسات إدارة الأرباح إحدى الممارسات التي نالت اهتمامًا واسعًا من قبل الكتابات الأكاديمية في مجال المحاسبة والتمويل، لما لهذه الممارسات من آثار على القوائم المالية وعلى جودة المعلومات الواردة بها، وهو ما ينعكس بالتبعية على قرارات المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح، وعلى الرغم من ذلك الاهتمام فإن معظم هذه الكتابات ركزت بشكل كبير على مدخلين لإدارة الأرباح، وهما: إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، وإدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية.

تُعتبر ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية هي الطريقة الأكثر شيوعًا للقيام بممارسات إدارة الأرباح، ووفقًا لهذه الطريقة تقوم إدارة المنشأة بتحويل الأرباح من الفترات المستقبلية إلى الفترة الحالية، من أجل تحسين مستويات الأرباح الحالية التي يتم التقرير عنها، ويزداد على اتباع هذه الطريقة تحمّل المنشأة بتكلفة خفض الأرباح في المستقبل؛ حيث ستكون أرباح الفترات المستقبلية أقل من أرباح الفترة الحالية بقيمة صافي الدخل الذي تم تسريعه وتحويله من الفترات المستقبلية إلى الفترة الحالية، فضلًا عن العواقب والتكاليف التي قد تتحملها المنشأة في حالة اكتشاف هذه الممارسات (McVay, 2006; Ezat, 2021).

إضافةً إلى ما سبق، فإن هناك نوعًا ثانيًا من إدارة الأرباح، وهو التلاعب بالأنشطة الحقيقية للمنشأة، مثل توفير خصومات على الأسعار لزيادة المبيعات، وتقليل حجم المصروفات التقديرية مثل: مصاريف البحوث والتطوير، ومصاريف الدعاية والإعلان،

وكذلك زيادة حجم الإنتاج بشكل مفرط بهدف تخفيض تكلفة البضاعة المباعة، وعلى الرغم من أن هذه الإجراءات يمكن أن تؤدي إلى زيادة صافي الدخل، فإنها تُحْمَل المنشأة بتكاليف مرتفعة تتمثل في: تكاليف الأنشطة التي يتم أداؤها، وتكلفة الفرصة البديلة الناتجة عن التضحية بالعوائد الاقتصادية المستقبلية، وعلى العكس من ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية التي تتضمن القيام بالغش والتلاعب في الأرقام المحاسبية، وهو ما قد يُعرض المنشأة لمخاطر التقاضي، فإن التلاعب بالأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية لا يُعد انتهاكاً لمبادئ المحاسبة؛ حيث تعتمد الإدارة على اتخاذ قرارات تشغيلية من أجل الوصول إلى النتائج المالية المرغوبة، وبالتالي من المتوقع أن تكون تكاليف اكتشاف هذه الممارسات أقل (McVay, 2006; Roychowdhury, 2006; Fan et al., 2010; Thenmozhi et al., 2019).

بدأت العديد من الكتابات المحاسبية مؤخراً تحويل تركيزها إلى مدخل آخر لممارسات إدارة الأرباح، وهو إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند القوائم المالية، ومن أهم أشكال هذا المدخل: إعادة تبويب بنود قائمة الدخل، وإعادة تبويب بنود قائمة التدفقات النقدية، ونظراً لتركيز البحث الحالي على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل، سوف يقوم الباحثان فيما يلي بعرض الإطار النظري والمفاهيمي لهذه الممارسات، وذلك من خلال تناول النقاط الآتية.

١/٢/٢. مفهوم وطبيعة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل:

تشير الدراسات السابقة إلى أن هناك اتجاهين بحثيين في مجال التبويب الخاطي، يركز الاتجاه الأول على التبويب الخاطي لبند الإيرادات أو المصروفات بقائمة الدخل، بما يؤدي في النهاية إلى تضخيم الأرباح التشغيلية، وتعتبر دراسة (McVay, 2006) من أوائل الدراسات في هذا المجال، بينما يركز الاتجاه الثاني على التبويب الخاطي لبند قائمة التدفقات النقدية، والذي يتضمن إعادة تبويب التدفقات النقدية من الأنشطة الأخرى بخلاف الأنشطة التشغيلية على أنها تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية، وذلك من أجل

تضخيم التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، وتعتبر دراسة (Lee, 2012) من أوائل الدراسات التي تناولت هذا الاتجاه البحثي.

هذا، ويُعتبر مصطلح ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل من المصطلحات الحديثة نسبياً، وتعد دراسة (McVay, 2006) من أوائل الدراسات التي حاولت وضع مفهوم لهذه الممارسات؛ حيث عرفت أنها الممارسات التي تتضمن قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب بنود المصروفات الأساسية أو التشغيلية بقائمة الدخل (مثل: تكلفة البضاعة المباعة، ومصاريف البيع والتوزيع، والمصاريف العمومية والإدارية)، بشكل خاطئ ومتعمد على أنها مصروفات غير تشغيلية<sup>(٣)</sup>، وذلك من أجل المبالغة في الأرباح الأساسية أو التشغيلية للمنشأة (Core Earnings)، مع عدم التأثير على رقم صافي الدخل النهائي، وهو نفس التعريف الذي أورده دراسة (Haw et al., 2011).

في حين أوضحت دراسة (Zhao, 2018) أن التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل هو شكل من أشكال ممارسات إدارة الأرباح، التي تتضمن إعادة تبويب المصروفات التشغيلية إلى البنود غير التشغيلية، من أجل تضخيم الأرباح الأساسية، ووفقاً لدراسة (Pan et al., 2019) فإن التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل يقصد به التصنيف الخاطي المتعمد للمصروفات الأساسية على أنها مصروفات غير متكررة، من أجل زيادة مستوى الأرباح الأساسية.

يلاحظ أن التعريفات السابقة ركزت على التبويب الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل، إلا أن التبويب الخاطي لا يقتصر فقط على بنود المصروفات، وإنما قد يشمل أيضاً بنود الإيرادات، وذلك من خلال تبويب بنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات

<sup>(٣)</sup> البنود غير التشغيلية هي بنود الإيرادات والمصروفات المرتبطة بالأنشطة غير الأساسية للمنشأة، والتي تتسم بأنها غير مستمرة أو غير متكررة أو نادرة الحدوث في طبيعتها، ويجب الإفصاح عنها بشكل منفصل في قائمة الدخل، مثل: الغرامات، والمكاسب أو الخسائر من بيع الأصول أو الاستثمارات المالية، والتكاليف المرتبطة بإعادة هيكلة المنشأة، وإيرادات الإيجار، والفوائد الدائنة (McVay, 2006)، بينما تشير البنود التشغيلية إلى بنود الإيرادات والمصروفات المرتبطة بالأنشطة الرئيسية للمنشأة، وتتسم بأنها بنود مستمرة، ومتكررة الحدوث، في حين أن الأرباح التشغيلية (الأساسية) تشير إلى الأرباح الناتجة عن النشاط الأساسي أو التشغيلي للمنشأة، وهي عبارة عن إيرادات المبيعات مخصوماً منه كل من: تكلفة البضاعة المباعة، ومصاريف البيع والتوزيع، والمصاريف الإدارية والعمومية (McVay, 2006; Pan et al., 2019).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

تشغيلية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الأرباح التشغيلية، وتعتبر دراسة Malikov et al. (2018) من أوائل الدراسات التي قدمت دليلاً على قيام إدارة المنشأة بالتبويب الخاطي لبنود الإيرادات، بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية المرتبطة بالنشاط الأساسي للمنشأة. في ضوء ما سبق، يمكن القول بأن الزيادة غير العادية في الأرباح التشغيلية قد يكون سببها إعادة عرض بنود المصروفات، أو بنود الإيرادات، ووفقاً لدراسة Skousen et al. (2019) فإن التبويب الخاطي يُقصد به الإفصاح بشكل متعمد عن بنود الإيرادات والمصروفات في تبويب غير ملائم لطبيعتها بقائمة الدخل، ويتفق ذلك مع ما أورنته دراسة (عبده، ٢٠٢١) بأن التبويب الخاطي يشير إلى قيام إدارة المنشأة بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) من أجل تضخيم أو زيادة الأرباح الأساسية المرتبطة بالنشاط التشغيلي للمنشأة، مع عدم التأثير على رقم صافي الدخل النهائي.

**في ضوء ما سبق، يمكن للباحثين تعريف التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل بأنه أحد أساليب ممارسات إدارة الأرباح، التي تتضمن قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب بنود المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل على أنها مصروفات غير تشغيلية، أو إعادة تبويب بنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية، وذلك بشكل خاطئ ومتعمد، بما يؤدي في النهاية إلى تضخيم الأرباح التشغيلية للمنشأة دون التأثير على رقم صافي الدخل النهائي، كما يمكن تعريف التبويب الخاطي بصفة عامة بأنه أحد أساليب ممارسات إدارة الأرباح، التي تتضمن قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب بعض بنود قائمة الدخل من أجل تضخيم الأرباح التشغيلية، أو إعادة تبويب بعض بنود قائمة التدفقات النقدية من أجل تضخيم التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وذلك بشكل متعمد.**

٢/٢/٢. أساليب ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل:

تعتمد ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على أحد الأسلوبين الآتيين (محمود، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١؛ McVay, 2006; Malikov et al., 2018):

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

**الأسلوب الأول: التبويب الخاطئ لبنود المصروفات التشغيلية:** يُقصد به قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب المصروفات التشغيلية، مثل: تكلفة البضاعة المباعة، ومصاريف البيع والتوزيع، والمصروفات العمومية والإدارية، بشكل خاطئ ومتعمد على أنها نفقات غير تشغيلية، من أجل تخفيض المصروفات التشغيلية، وبالتالي المبالغة في الأرباح التشغيلية المرتبطة بالنشاط الجاري للمنشأة دون التأثير على رقم صافي الدخل النهائي.

**الأسلوب الثاني: التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات غير التشغيلية:** يُقصد به قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب الإيرادات غير التشغيلية، مثل: إيرادات الإيجارات، والفوائد الدائنة، والأرباح الناتجة عن بيع الأصول، بشكل خاطئ ومتعمد على أنها إيرادات تشغيلية، من أجل زيادة الإيرادات التشغيلية، وبالتالي المبالغة في الأرباح التشغيلية المرتبطة بالنشاط الجاري للمنشأة دون التأثير على رقم صافي الدخل النهائي.

هذا، ويتضمن الواقع العملي أدلة متعددة على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ؛ حيث وُجد أن شركة IBM حققت أرباحاً من مبيعات بعض الأصول لديها بقيمة ٢٨٠ مليون دولار تقريباً في نهاية عام ٢٠٠١، وقد أفصحت المنشأة في قوائمها عن حجم الأرباح التشغيلية المحققة، وأوضح المحللون الماليون أن هذه الأرباح أعلى مما هو متوقع في ضوء ما تشير إليه البيانات المالية السابقة للمنشأة، واتضح أن السبب في ذلك أنه تم تبويب أرباح بيع الأصول على أنها إيرادات تشغيلية بدلاً من تبويبها كعناصر خاصة أو غير تشغيلية (Bulkeley, 2002)، كذلك وُجد أن شركة Global Electrical Engineering Company (ABB) قامت بتبويب الإيرادات من بيع الأصول الثابتة ضمن الإيرادات التشغيلية (Malikov et al., 2018)، كما تشير النتائج التي توصلت إليها دراسة محمود (٢٠٢٠) إلى أن هناك بعض المنشآت العاملة في البيئة المصرية تقوم بإدراج فوائد وأرباح البيع بالنقسيط، والأرباح الرأسمالية الناتجة عن بيع الأصول ضمن الإيرادات التشغيلية، بهدف تضخيم الأرباح الأساسية.

كما أوضحت لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) أن شركة Borden Inc. قامت بتصنيف ١٩٢ مليون دولار من المصروفات التسويقية (بنود تشغيلية) ضمن تكاليف إعادة الهيكلة (بنود غير تشغيلية)، وهو ما قامت به أيضاً شركة AmeriServe Food Distribution؛ حيث صنفت جزء كبير وجوهري من المصروفات التشغيلية على أنها تكاليف إعادة هيكلة؛ وذلك من أجل إخفاء الأداء المالي المتدهور للمنشأة (McVay, 2006)، وكذلك قامت شركة Safenet Inc. بالتقرير عن مصاريف الإعلان - وهي مصروفات تشغيل عادية - بشكل متعمد ضمن المصروفات غير المتكررة (Pan et al., 2019).

يتضح من الأمثلة السابقة أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوزيع الخاطي لبنود قائمة الدخل هي ممارسات واسعة الانتشار بين المنشآت، كما أن المنشآت قد تعتمد على الأسلوب الأول أو الثاني من أجل إعادة التوزيع، إلا أن التساؤل الذي يمكن طرحه هنا هو: هل تفضل إدارة المنشأة عند قيامها بالتوزيع الخاطي لبعض بنود قائمة الدخل أن تتبع أحد الأسلوبين السابقين دون الآخر، أم أنها قد تعتمد على أيّ منهما دون مفاضلة؟

أوضحت دراسة (Malikov et al. (2018 أن المنشآت التي تحقق خسائر تشغيلية، أو تنخفض معدلات النمو بها، قد يكون لديها دوافع أكبر للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال الاعتماد على الأسلوب الثاني، الذي يؤدي إلى تضخيم الإيرادات التشغيلية؛ لأن بنود الإيرادات التشغيلية لها أهمية نسبية أكبر في عمليات التقييم بالنسبة للمستثمرين مقارنة بالمصروفات التشغيلية، وبالتالي فإن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوزيع الخاطي لبنود الإيرادات يمكن أن يتم تبنيها على نحو أكبر بواسطة هذه المنشآت من أجل زيادة الإيرادات التشغيلية بها.

كذلك أوضحت العديد من الدراسات أن الزيادة في الإيرادات التشغيلية لها تأثير أكبر على قرارات المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين؛ حيث توفر قيمة معلوماتية أكبر مقارنةً بالانخفاض في المصروفات التشغيلية؛ وبمعنى آخر فإن المستثمرين يكون لديهم رد فعل أكبر تجاه الزيادة في الإيرادات التشغيلية مقارنةً بالانخفاض

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

المكافئ في المصروفات التشغيلية (محمود، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١؛ Ertimur et al., 2003; Malikov et al., 2018)؛ ولذلك فإن المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية من الأكثر احتمالاً أن تنخرط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تبويب بنود الإيرادات أكثر من بنود المصروفات (عبده، ٢٠٢١؛ Ezat, 2021).

يتفق الباحثان مع ما سبق؛ حيث يعتقدان أن المنشآت تميل إلى التقليل من حجم الإيرادات غير التشغيلية وتحويلها إلى الإيرادات التشغيلية؛ وذلك للتأثير على تصورات المستثمرين بشأن استمرارية المنشأة وقدرتها على توليد تدفقات نقدية مستقبلية مستمرة، وبالتالي فإن الزيادة في الإيرادات التشغيلية قد تؤثر على القيمة السوقية للمنشأة على نحو أكبر من الانخفاض في المصروفات التشغيلية.

إضافةً إلى ما سبق، يُصدر المحللون الماليون تنبؤات تخص كلاً من الإيرادات التشغيلية، والأرباح التشغيلية المرتبطة بالنشاط الأساسي للمنشأة، وبالتالي يمكن إدارة المنشأة أن تؤثر على هذه التنبؤات بسهولة، وذلك عن طريق القيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال: التبويب الخاطي لبنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية (الأسلوب الثاني)، والتبويب الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية (الأسلوب الأول)، إلا أن الأسلوب الثاني أكثر تأثيراً على دقة تنبؤات المحللين الماليين مقارنة بالأسلوب الأول (محمود، ٢٠٢٠؛ Malikov et al., 2018; Ezat, 2021).

٣/٢/٢. دوافع الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي  
لبنود قائمة الدخل:

تُعتبر ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود القوائم المالية مدخلاً ثالثاً من مداخل إدارة الأرباح، إلى جانب مدخلي إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، وإدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية، وبالتالي فإن الإدارة سيكون لديها مجموعة من الأدوات البديلة التي تمكنها من التلاعب في القوائم المالية، وإذا كان أحد هذه البدائل غير مناسب، فإن الإدارة سوف تنتقل إلى البديل الآخر الذي يحقق لها الأهداف المرجوة (Fan et al., 2010).

هذا، وتعتمد عملية المفاضلة بين الأساليب (البدايل) الثلاثة لإدارة الأرباح على عدة عوامل، وهي: التكلفة المرتبطة بتطبيق كل أسلوب، والقيود التي تحد من قدرة الإدارة على تطبيق كل أسلوب، وتوقيت تنفيذ كل أسلوب (Abernathy et al., 2014)، كذلك أوضحت دراسة (Haw et al., 2011) أنه من الأكثر احتمالاً أن تعتمد الإدارة على أسلوب إدارة الأرباح الذي يحقق أقل تكلفة، ويصعب اكتشافه من قبل المستثمرين والمجموعات المختلفة من أصحاب المصالح.

هذا، وتشير العديد من الدراسات إلى أن إدارة المنشأة غالباً ما تفضل الاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل، مقارنةً بالأساليب الأخرى لإدارة الأرباح، وهناك بعض الدوافع أو الأسباب التي تدفع الإدارة إلى تفضيل هذه النوعية من الممارسات، وهي (عبده، ٢٠٢١؛ محمود، ٢٠٢٠؛ Abernathy et al., 2014; Chae & Nakano, 2015; Almaleeh, 2019; Pan et al., 2019):

#### (١) التكلفة:

تلجأ إدارة المنشأة إلى الاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل؛ لأنها أقل تكلفة مقارنةً بإدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية والأنشطة الحقيقية؛ فإدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات يترتب عليها انخفاض صافي الربح في الفترات المستقبلية، نتيجة التلاعب في الاستحقاقات خلال الفترات السابقة وزيادة مستويات الأرباح خلالها، فضلاً عن تكاليف اكتشاف هذه الممارسات، بينما يترتب على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية تحمّل المنشأة بالتكاليف الناتجة عن التلاعب في المعاملات الاقتصادية الحقيقية (مثل بيع آلات ومعدات، أو زيادة حجم الإنتاج)، وكذلك تكلفة الفرصة البديلة. هذا، ويرجع انخفاض تكلفة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل لكونها مجرد إعادة تبويب لبنود قائمة الدخل من أجل تضخيم الأرباح التشغيلية، وبالتالي لن يؤدي ذلك إلى خفض صافي الربح في الفترات المستقبلية؛ حيث سيكون صافي الربح في تلك الفترات مساوياً للأرباح الفعلية



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

التي يجب أن تحدث، وذلك بدلاً من الأرباح ناقصاً منها تكلفة إدارة الأرباح في الفترة السابقة كما يحدث في إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية. إضافة إلى ما سبق، فإن اتباع الإدارة لهذه الممارسات لن يؤدي إلى تحمل المنشأة بتكاليف أداء المعاملات الاقتصادية، أو التحمل بتكلفة الفرصة البديلة كما يحدث في إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية (McVay, 2006; Athanasakou et al., 2009; Haw et al., 2011; Almaleeh, 2019; Pan et al., 2019).

## ٢) القيود:

تلجأ إدارة المنشأة إلى ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود قائمة الدخل، عندما يكون هناك قيود تحد من قدرتها على استخدام ممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية، بسبب الأداء المالي السيئ، وانخفاض الحصة السوقية لها على مستوى الصناعة (Abernathy et al., 2014)، وكذلك عند وجود قيود تحد من قدرتها على استخدام ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات، بسبب قلة مرونة الأنظمة المحاسبية (Athanasakou et al., 2009; Abernathy et al., 2014)، كما أن انخراط الإدارة في ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية في الفترات المالية السابقة، سوف يحد من قدرتها على القيام بالمزيد من هذه الممارسات خلال الفترة المالية الحالية؛ ونتيجة لذلك فإن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي تعتبر هي البديل الأفضل (Fan et al., 2010).

## ٣) عدم التأثير على رقم صافي الربح النهائي:

من الصعب اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لعدم تأثيرها على رقم صافي الربح النهائي؛ حيث إن الأمر يقتصر على مجرد إعادة تبيويب بعض بنود قائمة الدخل بشكل خاطي؛ وبمعنى آخر فإن هذه الممارسات تركز فقط على إعادة تصنيف البنود التشغيلية وغير التشغيلية، بما يؤدي في النهاية إلى تضخيم الأرباح التشغيلية، بينما يظل صافي الربح النهائي كما هو دون تغيير. وعلى العكس من ذلك، فإن ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية أو الأنشطة الحقيقية تؤثر على صافي الربح الذي يتم التقرير عنه وفقاً لمبادئ المحاسبة، وبالتالي

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

فإن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي تعتبر وسيلة فعالة للإدارة لتجنب الضغوط التي تُمارس من قِبَل الجهات التنظيمية (McVay, 2006; Fan et al., 2010; Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Zalata & Roberts, 2017; Malikov et al., 2018; Pan et al., 2019).

#### ٤) درجة تتبع أو تغطية المحللين الماليين للمنشأة:

إن زيادة درجة تتبع المحللين الماليين للمنشأة ما قد يدفع الإدارة إلى الحد من ممارسات إدارة الأرباح بصفة عامة، وممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل بصفة خاصة؛ وذلك خوفاً من اكتشاف المحللين الماليين للتلاعب الذي يتم بالقوائم المالية (Behn et al., 2013). وعلى العكس من ذلك، يرى البعض أن زيادة درجة تتبع المحللين الماليين قد تؤدي إلى اتجاه الإدارة إلى ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي كبديل لإدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية والأنشطة الحقيقية؛ لأنه من الصعب اكتشافها بواسطة المحللين الماليين، فضلاً عن صعوبة اكتشافها بواسطة المراجع الخارجي وكذلك المستثمرين؛ حيث إن رقم الربح التشغيلي يمكن أن يتم تضخيمه والمبالغة فيه، بينما رقم الربح النهائي سيظل كما هو دون تغيير (McVay, 2006; Chae & Nakano, 2015; Zhao, 2018).

#### ٥) الأداء المالي للمنشأة أو التعثر المالي:

إن انخفاض الأداء المالي للمنشأة، أو تعرضها للتعثر المالي - سواء كان ذلك في الوقت الحالي أو محتمل الحدوث في المستقبل- قد يحفز الإدارة على اتباع ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل، وذلك من أجل محاولة تحسين الأداء المالي السيئ للمنشأة، أو الخروج من حالة التعثر المالي التي تتعرض لها، أو تجنب حدوث أيٍّ منهما في المستقبل، حتى وإن كان ذلك بشكل مؤقت، وتؤكد دراسة Nagar and Sen (2017A) على أن المنشآت المتعثرة ماليًا من الأكثر احتمالاً أن تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات من أجل تضخيم الأرباح التشغيلية، وذلك مقارنة بغيرها من المنشآت غير المتعثرة ماليًا أو التي تتمتع بأداء مالي جيد. إضافةً إلى ذلك، أشارت دراسة (Abernathy et al., 2014) إلى أن الاعتماد

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل كبديل لممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية، هو الأكثر شيوعاً في المنشآت التي تعاني من ضعف الأداء المالي.

كما أشارت دراسة (McVay 2006) إلى أن المنشآت التي تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات، غالباً ما يكون أداؤها المالي سيئاً، وتحقق في المتوسط أرباحاً تشغيلية أقل مقارنة بغيرها من المنشآت؛ ولذلك تلجأ إلى هذه الممارسات من أجل تحسين مستويات الأرباح التشغيلية، كما أوضحت دراسة (Malikov et al. 2018) أن المنشآت التي تحقق خسائر تشغيلية يكون لديها حوافز أكبر للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية.

#### ٦) مدى قوة أو ضعف نظام حوكمة الشركات:

إن توافر نظام قوي لحوكمة الشركات يلعب دوراً مهماً في حماية حقوق المساهمين، وتوفير قوائم مالية ذات مصداقية وموثوقية وخالية من أي تلاعب، وبالتالي فإن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي سوف تكون أقل شيوعاً لدى المنشآت التي يكون لديها مجلس إدارة يتكون من عدد أكبر من المديرين المستقلين، ولديها لجان مراجعة تعقد اجتماعات بصفة دورية، وتتكون من عدد أكبر من الأعضاء ذوي الخبرة المالية والمحاسبية (Zalata & Roberts, 2016).

#### ٧) دورة حياة المنشأة:

تميل المنشآت في المراحل المتأخرة من دورة حياتها (مرحلة الانحدار) إلى القيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل؛ حيث تقوم هذه المنشآت ببيع بعض الأصول لديها من أجل تمويل العمليات التشغيلية أو سداد الديون، وتصنيف الأرباح الناتجة عن بيع هذه الأصول ضمن البنود التشغيلية من أجل زيادة الدخل، وفي حالة ما إذا كانت هذه المنشآت لديها قوائم مالية متضخمة بالفعل (أرباح متضخمة) بسبب التلاعب المسبق في الاستحقاقات الاختيارية، فإن ذلك يحد من قدرتها على الانخراط في إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات، ويزيد من تفضيلها للتلاعب

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

بالأرباح من خلال التبويب الخاطي لتجنب التقرير عن الخسائر التشغيلية (Nagar & Sen, 2017B; Almaleeh, 2019).

#### ٨) تلبية تنبؤات المحللين الماليين أو التأثير عليها:

عند قيام المحللين الماليين بإصدار توقعاتهم لمنشأة ما بخصوص أسعار الأسهم، والأرباح المنتظر تحقيقها، فإنهم يركزون في تقييمهم على الأرباح الناتجة عن النشاط التشغيلي للمنشأة، وبالتالي تحاول الإدارة تحقيق مستوى مرتفع من هذه الأرباح، وتميل إلى التلاعب في الأرقام المحاسبية المرتبطة بها، وهو ما يعني أن الإدارة يكون لديها حوافز للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل من أجل مقابلة تنبؤات المحللين الماليين أو التأثير عليها (McVay, 2006; Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Nagar & Sen, 2017 B; Almaleeh, 2019).

هذا، وتؤكد دراسة Pan et al. (2019) على ما سبق؛ حيث أشارت إلى أن المحللين الماليين يقومون باستبعاد البنود التي لا تعكس العمليات المستمرة والمنتظمة للمنشأة عند إصدار تنبؤاتهم، وبالتالي تلجأ الإدارة إلى القيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل على أنها مصروفات غير تشغيلية للتأثير على هذه التنبؤات، كما أشارت دراسة (McVay 2006) إلى أن إدارة المنشأة سوف تقوم بهذه الممارسات عندما يكون هناك منافع مرتفعة من وراء تطبيقها، والتي تتمثل في تلبية توقعات المحللين الماليين أو تجاوزها.

#### ٩) التأثير على أسعار الأسهم:

تعتبر الأرباح التشغيلية أحد المحددات الأساسية لأسعار أسهم المنشأة وقيمتها السوقية، كما أن بيانات الربح التشغيلي توفر محتوى معلوماتي أكبر مقارنة ببيانات صافي الربح، وبالتالي يكون لها تأثير جوهري على أداء أسهم المنشأة، وقرارات المستثمرين؛ ولذلك تميل إدارة المنشأة إلى القيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل بهدف تضخيم رقم الربح التشغيلي، من أجل

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

التأثير على أسعار الأسهم، والتأثير على قرارات المستثمرين (Chae & Nakano, 2015; Nagar & Sen, 2017A; Almaleeh, 2019).

**في ضوء العرض السابق،** يمكن القول بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل تعتبر وسيلة أو أداة جاذبة لإدارة المنشأة من أجل التلاعب بالأرباح، وهناك العديد من الدوافع التي تحفز إدارة المنشأة من أجل تبني هذه الممارسات كبديل لممارسات إدارة الأرباح الأخرى، خاصة وأنه من الصعب اكتشافها، وعلى الرغم من قيام بعض المنشآت بممارسات إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية نظرًا لعدم تعارضها مع معايير المحاسبة، فإنه في ظل احتمالية ارتفاع التكاليف المرتبطة بها، فإن خيار ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل، سيكون هو الخيار الاقتصادي الأفضل الذي لا يحمل المنشأة بأي تكاليف، ويؤيد ذلك ما أشارت إليه دراسة Chae and Nakano (2015) بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي يمكن أن تُستخدم للتلاعب في الأرباح بطريقة لا تضر - بشكل كبير - بقيمة المنشأة في الأجل الطويل، كما أنها لا تُحمل المنشأة بقدر كبير من التكاليف.

#### ٤/٢/٢. تأثير التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على مستخدمي القوائم المالية:

تشير لجنة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية إلى أن التبويب المناسب لبنود قائمة الدخل لا يقل أهمية عن القياس والاعتراف المناسب لهذه البنود (Abernathy et al., 2014)، ويتطلب معيار المحاسبة الدولي رقم (١) الخاص بعرض القوائم المالية تمييزًا واضحًا بين مكونات الدخل الأساسية والاستثنائية، مما يسمح للمنشآت بالإفصاح عن البنود ذات الطبيعة الاستثنائية بشكل منفصل في قائمة الدخل (Athanasakou et al., 2009; Abernathy et al., 2014). وفي هذا السياق، تشير دراسة Bartov and Mohanram (2014) إلى أهمية عرض البنود في قائمة الدخل وفقًا للتبويب الملائم لطبيعتها، لما لذلك من انعكاس على عملية تقييم أداء المنشآت، وعلى قرارات المستثمرين.

هذا، ولم تحدد معايير المحاسبة الدولية بشكل قاطع ومحدد ما هي البنود التي يتم تبويبها على أنها غير تشغيلية، وأشارت دراسة (Zalata and Roberts, 2016) إلى أن البنود غير المتكررة أو غير التشغيلية لم يتم تنظيمها وتحديدتها بشكل دقيق بموجب معيار المحاسبة الدولي رقم (1) الخاص بعرض القوائم المالية، كما أن متطلبات الإفصاح في هذا الشأن محدودة للغاية، وهو ما قد يؤدي إلى استخدام البنود غير التشغيلية بطريقة انتهازية من أجل تضليل المستثمرين؛ كأن يتم تصنيف بعض النفقات التشغيلية على أنها نفقات غير تشغيلية. ووفقاً للنتائج التي توصلت إليها دراسة (Zalata and Roberts, 2017) فإن مديري المنشآت الإنجليزية بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، أصبحوا يميلون بشكل أكبر إلى تضخيم الأرباح الأساسية من خلال التبويب الخاطي والمتعمد لبعض البنود المتكررة على أنها بنود غير متكررة، وهو ما أكدته أيضاً دراسة (Malikov et al., 2018).

وفقاً لما سبق، فإن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يمكن أن توفر مجاًلاً للتلاعب في بنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل بسبب المرونة التي توفرها، كما أنها تُعطي مساحة أكبر لإدارة المنشأة لاستخدام حكمها الشخصي، وممارسة سلطتها التقديرية في تصنيف بنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل بشكل غير ملائم لطبيعتها (McVay, 2006; Haw et al., 2011; Abernathy et al., 2014; Chae & Nakano, 2015; Zalata & Roberts, 2016).

ونظراً لكون بنود الإيرادات والمصروفات المرتبطة بالنشاط التشغيلي للمنشأة أحد أهم العناصر التي يركز عليها مستخدمو القوائم المالية في عملية اتخاذ القرارات، وتقييم أداء المنشأة، فإنه من المحتمل أن تستفيد إدارة المنشأة من ذلك بشكل انتهازي عن طريق القيام بالتبويب الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية، أو تبويب بنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية، من أجل التلاعب بالأرباح التشغيلية وتضخيمها (McVay, 2006; Fan et al., 2010; Haw et al., 2011)، وسوف يؤثر ذلك على جزء مهم وجوهري من بيانات قائمة الدخل - حتى وإن كان صافي الربح لن يتأثر-؛ حيث إن هذه الممارسات

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

تؤدي إلى دمج البنود التشغيلية وغير التشغيلية معاً، وهو ما قد ينعكس على توقعات وقرارات المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح بشكل سلبي.

كما أوضحت دراستنا (Haw et al. (2011); Abernathy et al. (2014) أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي تؤثر على مصداقية القوائم المالية، وتؤدي إلى تضليل المستثمرين بشأن استدامة واستمرارية أداء المنشأة في المستقبل؛ وذلك من خلال المبالغة في الأرباح التشغيلية بشكل غير حقيقي. هذا، وقد أكدت دراسة (Pan et al. (2019) على ذلك؛ حيث أشارت إلى أن الإدارة قد تنخرط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لاعتقادها بإمكانية إدارة تصورات المستثمرين والمحللين الماليين وغيرهم من أصحاب المصالح. ويرجع السبب في ذلك إلى أن قرارات هذه الأطراف عادة ما تعتمد على الأرباح التي لها صفة الدوام والاستقرار النسبي، وليس الأرباح المؤقتة المرتبطة بأنشطة غير متكررة وغير منتظمة (محمود، ٢٠٢٠).

إضافةً إلى ما سبق، فإن التلاعب بالأرباح من خلال ممارسات التبويب الخاطي سوف يجعل من الصعب على المحللين الماليين إصدار تنبؤات دقيقة بالأرباح؛ لأن هذه الممارسات تتضمن دمج البنود التشغيلية وغير التشغيلية معاً، مما يجعل بنود قائمة الدخل المفصح عنها غير متجانسة، ويحتاج المحللون الماليون بطبيعة الحال من أجل إصدار تنبؤات دقيقة إلى معرفة أي جزء من الأرباح يمثل أرباحاً أساسية متكررة، وأي جزء منها يمثل أرباحاً مؤقتة وغير متكررة (Pan et al., 2019)، ومن ثم فإن قيام إدارة المنشأة بالخط بين البنود التشغيلية وغير التشغيلية من أجل التلاعب بالأرباح، سيكون له تأثير واضح على كل من المستثمرين والمحللين الماليين، وكذلك القيمة السوقية للمنشأة، وأسعار أسهمها (McVay, 2006; Pan et al., 2019; Skousen et al., 2019).

يتضح للباحثين مما سبق، أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل تؤثر على مستخدمي القوائم المالية، وخاصةً المستثمرين؛ حيث تؤثر هذه الممارسات على تصوراتهم بشأن أداء المنشأة، وقيمتها السوقية، كذلك

قد تؤثر هذه الممارسات على المحللين الماليين ودقة تنبؤاتهم، ومن ثم سوف يحاول الباحثان خلال الجزء الآتي من البحث عرض الكتابات المحاسبية التي قامت باختبار العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين من ناحية، وقيمة المنشأة من ناحية أخرى.

### ٣. الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث:

بعد العرض السابق للإطار النظري والمفاهيمي لمتغيرات البحث، سوف يقوم الباحثان فيما يلي بعرض وتحليل الدراسات السابقة التي تضمنها الفكر المحاسبي، والتي تناولت طبيعة العلاقة بين إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة، وذلك بهدف تحليل وتقييم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات، وتحديد الفجوة البحثية، واشتقاق وبناء فروض البحث، ولتحقيق ذلك الهدف قام الباحثان بتقسيم الدراسات السابقة إلى مجموعتين، تتضمن المجموعة الأولى الدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، بينما تتضمن المجموعة الثانية الدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل والقيمة السوقية للمنشأة.

١/٣. المجموعة الأولى: الدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين:

إن تحريف أو إخفاء الأداء الاقتصادي الحقيقي لمنشآت الأعمال من خلال تلاعب الإدارة في الأرباح بشكل انتهازي، وما قد يترتب عليه من آثار سلبية قد تؤدي إلى انهيار العديد من المنشآت، وحدوث الأزمات المالية، كان محور اهتمام وتركيز العديد من الكتابات المحاسبية، ولقد ركزت هذه الكتابات بشكل أساسي على أسلوبين لممارسات إدارة الأرباح، وهما: إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، وإدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية. وفي الأونة الأخيرة، قامت العديد من



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

الدراسات والكتابات المحاسبية بتحويل تركيزها إلى مدخل أو أسلوب جديد يهتم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل.

هذا، ونظرًا لكون ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل وسيلة يمكن من خلالها تضليل وخداع المحللين الماليين، فلا بد من فهم كيف يمكن أن تؤثر هذه الممارسات على دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون؛ ولذلك سوف يحاول الباحثان فيما يلي عرض الدراسات السابقة التي تناولت أثر ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع.

تعتبر دراسة (McVay (2006)<sup>(4)</sup> من أوائل الدراسات التي قامت باختبار المدخل المعتمد على إعادة تبويب بنود قائمة الدخل، ولقد هدفت هذه الدراسة إلى تحديد ما إذا كانت المنشآت العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ والمتعمد لبنود المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل، على أنها مصروفات غير تشغيلية، وقد أجريت هذه الدراسة على عينة مكونة من ٧٦٩٠١ مشاهدة، خلال الفترة من ١٩٨٨ وحتى ٢٠٠٣.

توصلت دراسة (McVay (2006) إلى وجود دليل قوي على قيام المنشآت العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية، من أجل تضخيم الأرباح الأساسية (التشغيلية) بشكل انتهازي ومبالغ فيه، وفي نفس الوقت فإن

<sup>(4)</sup> تعتبر دراسة (McVay (2006) أول دراسة تقوم بوضع نموذج لقياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل، وهذا النموذج تم الاعتماد عليه من قبل غالبية الدراسات السابقة ذات الصلة، ووفقًا لهذا النموذج يتم تحديد قيمة الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالفرق بين: (أ) الأرباح التشغيلية الفعلية، وهي الأرباح التي تم التقرير عنها في قائمة الدخل. (ب) والأرباح التشغيلية المتوقعة، وهي الأرباح المتوقع تحقيقها في نهاية الفترة المالية، ويتم حسابها من خلال النموذج الذي قدمته الدراسة، ويُشير وجود معدلات مرتفعة من الأرباح التشغيلية غير العادية إلى تبني المنشأة لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات، وسوف يتم عرض هذا النموذج بالتفصيل أثناء تناول الدراسة التطبيقية.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال محمد الناصر

رقم صافي الدخل النهائي الذي تم التقرير عنه لن يتأثر؛ حيث إن الأمر يقتصر على مجرد حركة رأسية بين بنود المصروفات التشغيلية وغير التشغيلية داخل قائمة الدخل، وهذه النتيجة تشير إلى وجود علاقة طردية بين الأرباح التشغيلية غير العادية والمصروفات غير التشغيلية؛ بمعنى أنه مع زيادة المصروفات غير التشغيلية تميل المنشأة إلى التقرير عن أرباح تشغيلية أعلى من المتوقع، كما أضافت الدراسة أن الزيادة غير العادية في أرباح التشغيل ترجع إلى السلوك الانتهازي للمديرين، وليس سببها وجود تحسن اقتصادي حقيقي مرتبط بأداء المنشأة؛ حيث وُجد أن الزيادة غير العادية التي تحققت خلال الفترة الحالية (T)، لا تستمر في الفترة المالية التالية لها (T+1)، في حين أنه من المتوقع بقاء هذه الزيادة غير العادية في أرباح التشغيل كما هي، طالما أن هناك تحسناً اقتصادياً حقيقياً.

هذا، وتؤكد دراسة (2006) McVay على أن إدارة المنشأة تعتمد على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية؛ وذلك بهدف تلبية تنبؤات المحللين الماليين، ويرجع ذلك إلى أن البنود غير التشغيلية غالباً ما يتم استبعادها أو عدم التركيز عليها من قبل المحللين الماليين عند إصدار تنبؤاتهم بخصوص أداء المنشأة مستقبلاً، بينما يتم التركيز على البنود التشغيلية المرتبطة بالنشاط الأساسي للمنشأة، وبالتالي فإن هذه الممارسات تعتبر أداة مهمة وجاذبة بالنسبة لإدارة المنشأة، وقد تعتمد عليها بشكل أكبر طالما أنها تمكّنها من تلبية تنبؤات المحللين الماليين.

على الرغم من أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل تم اختبارها للمرة الأولى في الولايات المتحدة، فإن هذه الممارسات انتشرت أيضاً بين منشآت الأعمال في العديد من الدول، ففي إنجلترا قامت دراسة Athanasakou et al. (2009) باختبار ما إذا كانت المنشآت الإنجليزية تقوم بممارسات إدارة الأرباح بهدف جعل رقم الربح الظاهر في القوائم المالية يتماشى مع تنبؤات المحللين الماليين، وذلك من خلال التطبيق على 1154 منشأة، خلال الفترة من 1994 وحتى 2002، وتعتمد هذه الدراسة على وسيلتين لإدارة الأرباح؛ الأولى: الاستحقاقات الاختيارية،

والثانية: التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل من خلال الاعتماد على النموذج الذي قدمته دراسة (McVay, 2006).

توصلت دراسة Athanasakou et al. (2009) إلى عدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية وتلبية تنبؤات المحللين الماليين؛ وبمعنى آخر فإن المنشآت الإنجليزية لا تعتمد على هذه الممارسات من أجل مقابلة تنبؤات المحللين الماليين، في حين توصلت الدراسة إلى وجود دليل على قيام المنشآت الإنجليزية بالتبويب الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية، وذلك بهدف تضخيم رقم الربح التشغيلي، ومن ثم مقابلة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما يتفق مع ما توصلت إليه دراسة (McVay, 2006). وبصفة عامة، يمكن القول بأن المنشآت الإنجليزية من الأكثر احتمالاً أن تنخرط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات في قائمة الدخل، مقارنة بممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، وذلك من أجل مقابلة تنبؤات المحللين الماليين.

تتفق النتائج السابقة مع ما أشارت إليه دراسة (Haw et al. 2011) التي أوضحت أن مديري المنشآت يعتمدون على الاستحقاقات الاختيارية، والتبويب الخاطي كبديل للقيام بممارسات إدارة الأرباح، ولكن من الأكثر احتمالاً أن تعتمد الإدارة على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية، ويرجع ذلك لكون هذه الممارسات منخفضة التكلفة نسبياً. وفي سياق متصل، توصلت دراسة (Lin et al. 2006) إلى أن المنشآت الأمريكية تعتمد على إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، والاستحقاقات الاختيارية، والأنشطة الحقيقية من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين، وأن احتمالية تلبية هذه التنبؤات زادت بنسبة (9%) عند استخدام ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، و(5%)، و(3%) عند استخدام إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية، والأنشطة الحقيقية على الترتيب، وهو ما يشير إلى الدور المهم الذي تلعبه ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود

المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل في تلبية تنبؤات المحللين الماليين، ومن ثم تميل الإدارة إلى تبني هذه النوعية من الممارسات.

في نفس السياق، قامت دراسة (Fan et al. (2010 باختبار ما إذا كانت هناك علاقة بين الأرباح التشغيلية غير العادية، وبنود المصروفات غير التشغيلية، للتحقق من مدى قيام منشآت الأعمال بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، كما تقوم الدراسة باختبار ما إذا كانت إدارة المنشأة يمكن أن تلجأ إلى هذه الممارسات من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين، وأجريت هذه الدراسة على عينة من المنشآت الأمريكية بلغت ١٣٢٣٩٣ مشاهدة ربع سنوية، خلال الفترة من ١٩٨٨ وحتى ٢٠٠٧، واعتمدت هذه الدراسة على النموذج الذي تم وضعه من قبل دراسة (McVay, 2006) من أجل قياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، مع إجراء بعض التعديلات عليه.

توصلت دراسة (Fan et al. (2010 إلى النتائج الآتية: (أولاً) أن إدارة المنشأة تميل إلى الانخراط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية بقائمة الدخل، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة المصروفات غير التشغيلية، وزيادة مستوى الأرباح التشغيلية على نحو غير متوقع، وبالتالي توجد علاقة طردية بينهما، وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات، مثل (Athanasakou et al., 2009; McVay, 2006) (ثانياً) تلجأ إدارة المنشأة إلى ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين، وهي نفس النتائج التي توصلت إليها بعض الدراسات، مثل (McVay, 2006; Athanasakou et al., 2009) (ثالثاً) من الأكثر احتمالاً أن تقوم المنشأة بهذه النوعية من الممارسات خلال الربع الأخير من السنة المالية (الربع الرابع)، وليس خلال الأرباع الثلاثة الأولى؛ حيث أشارت النتائج إلى أن العلاقة بين المصروفات غير التشغيلية، والأرباح التشغيلية غير العادية تكون أكثر قوة خلال الربع الرابع، ويتفق ذلك مع ما أشارت إليه دراسة (Abernathy et al. (2014، بأن التوقيت

يؤثر على قرار الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح من عدمه، أو اختيار أسلوب معين لإدارة الأرباح.

انتقالاً إلى دول شرق آسيا، توصلت دراسة (Haw et al. (2011 التي أجريت على عينة مكونة من ٣٩٩٢ مشاهدة، خلال الفترة من ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٤، إلى أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل تعتبر ظاهرة منتشرة بشكل كبير بين المنشآت التي تمارس أنشطتها بدول شرق آسيا؛ حيث إن هناك ما يقرب من (٢,٤%) من بنود المصروفات غير التشغيلية لمنشآت العينة تمثل في الأصل مصروفات تشغيلية تم إعادة تبويبها، ولقد توصلت دراسة (McVay (2006 إلى نتائج متقاربة؛ حيث أوضحت أن ما يقرب من (٢,٢%) من بنود المصروفات غير التشغيلية التي تم التقرير عنها بقائمة الدخل لمنشآت العينة تمثل في الأصل مصروفات تشغيلية تخص الفترة الحالية، وتم إعادة تبويبها لتحقيق أغراض انتهازية، وتختلف النسب السابقة بشكل كبير مع ما توصلت إليه دراسة محمود (٢٠٢٠) التي أجريت في بيئة الأعمال المصرية، والتي أوضحت أن هناك (١٦%) من التغيرات غير المتوقعة في الأرباح التشغيلية ترجع إلى إعادة تبويب بنود المصروفات المتكررة في قائمة الدخل ضمن المصروفات غير المتكررة.

إلى جانب ذلك، أوضحت دراسة (Haw et al. (2011 أن المنشآت تلجأ إلى ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين، ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه الدراسات الآتية (McVay, 2006; Athanasakou et al., 2009; Fan et al., 2010) كذلك أوضحت أن آليات حوكمة الشركات لها دور كبير في الحد من ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، وهو ما أشارت إليه أيضاً دراسة (Zalata & Roberts, 2016).

هدفت دراسة (Chae and Nakano (2015 إلى اختبار ما إذا كانت المنشآت اليابانية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ٨٥٩٠ مشاهدة، كما هدفت أيضاً

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

إلى اختبار مدى تأثير هذه الممارسات كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع، وذلك باستخدام عينة مكونة من ٩٧٩ مشاهدة، خلال الفترة من ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٧.

توصلت دراسة (Chae and Nakano (2015 إلى ما يلي: (أولاً) وجود دليل قوي على قيام المنشآت العاملة في اليابان بالمبالغة في رقم الدخل التشغيلي بقائمة الدخل؛ وذلك بالاعتماد على ممارسات إدارة الأرباح من خلال تبويب بنود المصروفات بشكل خاطئ ومتعمد. (ثانياً) وجود علاقة عكسية جوهرية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، ودقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؛ أي أن درجة دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح تنخفض في المنشآت التي تقوم بهذه الممارسات.

في نفس السياق، هدفت دراسة (Pan et al. (2019 إلى تحديد ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل يمكن أن تؤثر على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح، وذلك من خلال التطبيق على عينة من المنشآت الأمريكية بلغت ٨١٣٤١ مشاهدة ربع سنوية، خلال الفترة من عام ١٩٨٨ وحتى ٢٠١٣، ولقد اعتمدت هذه الدراسة في قياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي على النماذج التي قدمتها دراستا (McVay, 2006; Fan et al., 2010).

توصلت نتائج دراسة (Pan et al., (2019 إلى وجود زيادة في الأرباح التشغيلية بشكل غير متوقع، مما يشير إلى قيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، وذلك من أجل التأثير على تصورات المستثمرين والمحللين الماليين، كما توصلت إلى أن هذه الممارسات تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين بشكل جوهري؛ حيث إن المحللين الماليين قد لا يتمكنون من تحديد مدى ملاءمة التبيويب الذي قامت به الإدارة على أساس شخصي، مما يؤدي إلى تنبؤات أكثر تفاؤلاً وأقل دقة؛ وبمعنى آخر فإن الأرباح التشغيلية المبالغ فيها سوف يكون لها تأثير على معالجة المحللين الماليين للمعلومات المرتبطة بهذه الأرباح، مما يؤثر على دقة تنبؤاتهم. وعليه، فإن التنبؤات التي تتسم بانخفاض دقتها، ونظرتها التفاؤلية سوف تؤدي إلى تسعير

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤاته المحليين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

أسهم المنشأة بشكل لا يتلاءم مع قيمتها الحقيقية، وتتفق هذه النتيجة بشكل كبير مع ما توصلت إليه دراسة (Chae & Nakano, 2015).

يلاحظ الباحثان أن جميع الدراسات السابق عرضها ركزت على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل، إلا أن هذه الممارسات لا تقتصر فقط على بنود المصروفات، وإنما قد تشمل أيضًا قيام الإدارة بالتوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات، وهو ما لاحظته دراسة McVay (2006)، التي أشارت إلى أن المنشآت يمكن أن تقوم بإعادة توبيخ بنود الإيرادات غير التشغيلية ودمجها مع بنود الإيرادات التشغيلية كوسيلة لإدارة الأرباح، إلا أنها لم تختبر مدى إمكانية قيام المنشآت الأمريكية بهذه الممارسات، وإلى أي مدى يمكن أن يكون لها تأثير على تنبؤات المحللين الماليين، واكتفت بالتركيز على بنود المصروفات فقط، وتركت هذه الفجوة البحثية للدراسات المستقبلية.

هذا، وتعتبر دراسة (Malikov et al. (2018)<sup>(٥)</sup> من أوائل الدراسات التي قدمت دليلاً على قيام إدارة المنشآت بممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات غير التشغيلية (مثل: الإيجار، والفوائد الدائنة، والأرباح الناتجة عن بيع الأصول) على أنها إيرادات تشغيلية<sup>(٦)</sup>، وتمثلت عينة الدراسة في ١٢٨٠٤ مشاهدة للمنشآت الإنجليزية المقيدة بالبورصة، خلال الفترة من ١٩٩٥ وحتى ٢٠١٤، وأشارت نتائج الدراسة إلى انخراط المنشآت الإنجليزية في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات؛ حيث اتضح وجود علاقة عكسية بين الإيرادات غير التشغيلية والإيرادات التشغيلية غير العادية أو غير

<sup>(٥)</sup> قامت دراسة (Malikov et al. (2018) بوضع نموذج لقياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل، ووفقاً لهذا النموذج يتم تحديد قيمة الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالفرق بين: (أ) الإيرادات التشغيلية الفعلية، وهي الإيرادات التي تم التقرير عنها في قائمة الدخل. (ب) والإيرادات التشغيلية المتوقعة، وهي الإيرادات المتوقع تحقيقها في نهاية الفترة المالية، ويتم حسابها من خلال النموذج الذي قدمته الدراسة، ويُشير وجود معدلات مرتفعة من الإيرادات التشغيلية غير العادية إلى تبني المنشأة لممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات، وسوف يتم عرض هذا النموذج بالتفصيل أثناء تناول الدراسة التطبيقية.  
<sup>(٦)</sup> الإيرادات التشغيلية هي عبارة عن مجموع إيرادات المبيعات وإيرادات التشغيل الأخرى (Malikov et al., 2018).

المتوقعة، وأضافت الدراسة أن هذه الممارسات تعد الأكثر انتشارًا بين المنشآت التي تحقق خسائر تشغيلية، وكذلك المنشآت التي ينخفض لديها معدلات النمو. وفي البيئة المصرية، حاولت دراسة عبده (٢٠٢١) التي أجريت على ٤١ منشأة من المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٩، اختبار أثر تتبع المحللين الماليين كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع، وذلك في ظل وجود ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات، والمصروفات) كمتغير وسيط، وذلك اعتمادًا على النموذج الذي قدمته دراسة (McVay, 2006)، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لدرجة تتبع المحللين الماليين على دقة تنبؤاتهم، كما توصلت أيضًا إلى أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل لا تتوسط العلاقة بين درجة تتبع المحللين الماليين ودقة تنبؤاتهم. إلى جانب ذلك، أكدت الدراسة أن المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تصنيف كل من بنود المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل.

### ٢/٣. التعليق على المجموعة الأولى من الدراسات السابقة واشتقاق الفروض:

في ضوء العرض السابق للدراسات التي قامت باختبار العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، يحاول الباحثان تحليل نتائج هذه الدراسات وتقييمها على النحو الآتي. أكدت العديد من الدراسات على انتشار ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل بشكل واسع بين منشآت الأعمال؛ حيث وجدت الدراسات الآتية (McVay (2006); Lin et al. (2006); Fan et al. (2010); Pan et al. (2019) دليلًا قويًا على قيام المنشآت العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية بتعظيم الأرباح التشغيلية بشكل مبالغ فيه، وذلك من خلال التصنيف الخاطي لبنود المصروفات التشغيلية بقائمة الدخل على أنها مصروفات غير تشغيلية، كما أشارت دراسة (Haw et al. (2011 إلى أن إدارة الأرباح من خلال إعادة عرض بنود المصروفات بقائمة الدخل تعتبر ظاهرة منتشرة بشكل كبير بين المنشآت التي



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

تمارس أنشطتها بدول شرق آسيا. وبالنسبة للمنشآت الإنجليزية، فقد أوضحت الدراسات الآتية Athanasakou et al. (2009); Zalata and Roberts (2017); Zalata and Roberts (2016) أن هناك زيادة في مستوى ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، وأضافت دراسة (Malikov et al. (2018 أن المنشآت الإنجليزية تقوم أيضًا بإعادة تبويب بنود الإيرادات، وخاصةً في حالة وجود خسائر تشغيلية، أو انخفاض معدلات النمو بها. إلى جانب ذلك، أوضحت دراسة (Chae and Nakano (2015 وجود دليل قوي على قيام المنشآت العاملة في اليابان بتضخيم رقم الدخل التشغيلي من خلال تبويب بنود المصروفات بشكل خاطئ ومتعمد.

إضافةً إلى ما سبق، فإن هناك العديد من الحوافز – التي سبق الإشارة إليها - التي تجعل من التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل إحدى الأدوات البديلة التي تفضل إدارة المنشأة الاعتماد عليها للقيام بممارسات إدارة الأرباح، ولعل أكثر هذه الحوافز أهمية انخفاض التكاليف المرتبطة بها (McVay, 2006; Haw et al., 2011; Pan et al., 2019)، وعدم تأثيرها على رقم صافي الربح النهائي، وصعوبة اكتشافها من قبل العديد من مستخدمي القوائم المالية مثل: المستثمرين، والمراجعين الخارجيين، والمحللين الماليين (Malikov et al., 2018; Chae & Nakano, 2015; McVay, 2006) فضلاً عن تأثير هذه الممارسات على أسعار أسهم المنشآت بشكل جوهري، ومن ثم التأثير على قرارات المستثمرين (Chae & Nakano, 2015; Nagar & Sen, 2017A) وكذلك يمكن من خلال هذه الممارسات تلبية تنبؤات المحللين الماليين، أو التأثير عليها (McVay, 2006; Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019).

في ضوء ما سبق، يتوقع الباحثان أن المنشآت العاملة في بيئة الأعمال المصرية من الممكن أن تنخرط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل، بهدف تضخيم رقم الربح التشغيلي، ومحاولة إظهار مدى قدرتها على تحقيق الأرباح من أنشطتها الرئيسية،

وذلك من أجل التأثير على تصورات مستخدمي القوائم المالية بشأن قوة أداء المنشأة، وقوة مركزها المالي، ويؤيد ذلك دراسة عبده (٢٠٢١) التي أوضحت أن المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية تتخبط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة عرض بنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل، وهو ما أيدته أيضاً دراسة محمود (٢٠٢٠) التي أشارت إلى وجود أدلة على قيام المنشآت المصرية بممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تبويب بنود المصروفات التشغيلية على أنها غير تشغيلية، وإعادة تبويب الإيرادات غير التشغيلية على أنها تشغيلية، في حين أشارت دراسة Ezat (2021) إلى أن المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية من الأكثر احتمالاً أن تتخبط في ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تبويب بنود الإيرادات، وليس بنود المصروفات، وهذه الأدلة تشير إلى أن هذه الممارسات قد تكون منتشرة في بيئة الأعمال المصرية، وتمارسها العديد من المنشآت.

هذا، ولقد ركزت الجهات التنظيمية والرقابية في العديد من الدول معظم جهودها على قضايا الاعتراف والقياس المرتبطة ببنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل، ولم تعط سوى القليل من الاهتمام لقضايا إعادة عرض وتبويب هذه البنود، وذلك على الرغم من كونها وسيلة من وسائل إدارة الأرباح القابلة للتطبيق من قبل إدارة المنشآت، وبالتالي فإن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل تحتاج إلى المزيد من الفحص والتحليل؛ نظراً لحدوثها في بيئات الأعمال المختلفة، وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرض الأول للبحث على النحو الآتي:

**الفرض الأول (H<sub>1</sub>): تقوم منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية بممارسات**

**إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل.**

إن انتشار ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل، وتبني المزيد من المنشآت لها، بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية، قد يكون له تأثير سلبي على مصداقية وموثوقية التقارير المالية للمنشأة، والتي يعتمد عليها المحللون الماليون من أجل إصدار تنبؤاتهم، وبالتالي فإن هذه الممارسات قد تؤدي إلى انخفاض دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

لأرباح المنشأة، والتي تعد بدورها أحد المصادر المهمة للمعلومات التي يعتمد عليها المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح.

تُعتبر تنبؤات المحللين الماليين ذات أهمية كبيرة؛ نظرًا لتأثيرها على مختلف الأطراف في سوق رأس المال، وكذلك على أسعار الأسهم، وهو ما يمثل حافزًا قويًا لإدارة المنشأة للتلاعب في القوائم المالية، وذلك من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين، أو محاولة التأثير عليها (McVay, 2006; Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019).

يُرکز المحللون الماليون عند إصدار تنبؤاتهم على الأرباح التشغيلية؛ نظرًا لارتباطها بالنشاط الرئيسي للمنشأة، وبالتالي تميل الإدارة إلى التلاعب في الأرقام المحاسبية المرتبطة بهذه الأرباح، بما يؤدي في النهاية إلى تضخيمها، ومن ثم تعتبر ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل إحدى الوسائل والأدوات التي تمكن المنشأة من مقابلة تنبؤات المحللين الماليين أو التأثير عليها (McVay, 2006; Chae & Nakano, 2015; Nagar & Sen, 2017A; Almaleeh, 2019).

هذا، وقد انقسمت الدراسات السابقة التي حاولت فحص العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل وتنبؤات المحللين الماليين إلى **اتجاهين مختلفين؛ يتمثل الاتجاه الأول** في الدراسات التي تناولت مدى قيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل من أجل تلبية تنبؤات المحللين الماليين أو تجاوزها؛ بمعنى أن المحلل المالي قام بالفعل بإصدار تنبؤات مالية حول الأداء المستقبلي للمنشأة، وأن إدارة المنشأة تقوم بهذه الممارسات كوسيلة تمكنها من تحقيق هذه التنبؤات أو التفوق عليها وتجاوزها، ومن أمثلة الدراسات التي أخذت هذا الاتجاه ما يلي (McVay, 2006; Lin et al., 2006; Athanasakou et al., 2009; Fan et al., 2010; Haw et al., 2011).

**أما الاتجاه الثاني** فيتمثل في الدراسات التي تناولت مدى قيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل من أجل التأثير

على دقة تنبؤات المحللين الماليين التي سيتم إصدارها؛ بمعنى أن المحلل المالي لم يقدّم بإصدار التنبؤات المالية حول الأداء المستقبلي للمنشأة بعد، وأن إدارة المنشأة تقوم بهذه الممارسات كوسيلة تمكنها من التلاعب بالبيانات والمعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية التي سيعتمد عليها المحلل المالي، ومن ثم التأثير على دقة التنبؤات التي سيصدرها، بحيث تكون في صالح المنشأة، ومن أمثلة الدراسات التي أخذت هذا الاتجاه ما يلي (Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019). هذا، ولقد اتفقت نتائج تلك الدراسات على وجود علاقة عكسية جوهرية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح؛ بمعنى أن دقة هذه التنبؤات تنخفض في المنشآت التي تقوم بتلك الممارسات.

إضافةً إلى ما سبق، فإن معظم الدراسات السابقة ركزت على العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات (تبويب المصروفات التشغيلية على أنها غير تشغيلية) ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهذه الدراسات هي (McVay, 2006; Lin et al., 2006; Athanasakou et al., 2009; Fan et al., 2010; Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019)، ولم تأخذ هذه الدراسات في اعتبارها العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات (تبويب الإيرادات غير التشغيلية على أنها تشغيلية) ودقة تنبؤات المحللين الماليين.

يتضح مما سبق، ندرة الدراسات السابقة التي تناولت تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تصنيف بنود قائمة الدخل (بنود المصروفات) كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع؛ حيث تمثلت الدراسات التي اختبرت هذا الأثر في دراستين فقط، وهما (Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019). وفي حدود علم الباحثين واطلاعهما لا توجد أي دراسات أخذت في اعتبارها ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات وتأثيرها على دقة تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما قد يمثل فجوة بحثية يحاول الباحثان دراستها، وبالتالي فإن البحث الحالي سوف يقوم بالتحقق من مدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) على دقة التنبؤات التي سيصدرها المحللون الماليون.

بالنسبة للوضع في البيئة المصرية، يرى الباحثان أن مديري المنشآت من الأكثر احتمالاً أن يقوموا بالتلاعب في الأرباح التشغيلية، طالما أنها تعتبر محور تركيز المحللين الماليين الذين يقدمون الخدمات المالية للمستثمرين في سوق المال المصري، خاصةً وأن هؤلاء المستثمرين قد لا يكون لديهم الدراية الكافية بتحليل القوائم المالية من أجل اتخاذ القرارات المختلفة، وبالتالي يعتمدون بشكل أساسي على التنبؤات التي سيصدرها المحللون الماليون.

وفي حدود علم الباحثين واطلاعهما لا يوجد سوى دراسة واحدة في البيئة المصرية، وهي دراسة عبده (٢٠٢١) التي حاولت اختبار أثر تتبع المحللين الماليين كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح كمتغير تابع، وذلك في ظل وجود ممارسات إدارة الأرباح من خلال إعادة تصنيف بنود قائمة الدخل كمتغير وسيط، بينما يحاول البحث الحالي التحقق من التأثير المباشر لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل (الإيرادات والمصروفات) كمتغير مستقل، على دقة تنبؤات المحللين الماليين كمتغير تابع، وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرضين الثاني والثالث للبحث على النحو الآتي:

**الفرض الثاني (H<sub>2</sub>): لا توجد علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين.**

**الفرض الثالث (H<sub>3</sub>): لا توجد علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين.**

٣/٣. المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت العلاقة بين إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل والقيمة السوقية للمنشأة:

يحاول الباحثان فيما يلي عرض الدراسات التي تناولت تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل

(كمتغير مستقل)، على قيمة المنشأة (كمتغير تابع)، خاصةً وأن العلاقة بين هذين المتغيرين لم تنل القدر الكافي من الاهتمام من قبل الدراسات السابقة. في هذا الصدد، هدفت دراسة Anderson (2016) إلى اختبار ما إذا كانت ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات (كمتغير مستقل)، تؤثر على قيمة المنشأة (كمتغير تابع)، وما إذا كان هيكل ملكية المساهمين يتوسط العلاقة بينهما، وذلك من خلال التطبيق على عينة مكونة من ٧١ منشأة من المنشآت الأمريكية، خلال الفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٢، وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات على قيمة المنشأة، كما توصلت إلى أن هيكل ملكية المساهمين لا يتوسط العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات وقيمة المنشأة.

في نفس السياق، هدفت دراسة Deef (2022) إلى اختبار التأثير التفاعلي لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات والقدرة الإدارية على قيمة المنشأة، وتمثلت عينة الدراسة في ١٢٥ منشأة من المنشآت غير المالية المقيدة في البورصة السعودية، خلال الفترة من ٢٠١٥ وحتى ٢٠١٩، وأشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير سلبي جوهري لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات على القيمة السوقية للمنشأة، وكذلك وجود تأثير إيجابي للمتغير التفاعلي (ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات × القدرة الإدارية) على قيمة المنشأة، وهو ما يعني أن القدرة الإدارية قد ساهمت في الحد من ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات، ومن ثم وجود تحسن في قيمة المنشأة.

#### ٤/٣. التعليق على المجموعة الثانية من الدراسات السابقة واشتقاق الفروض:

إن قيام منشآت الأعمال بأي ممارسات تحاول من خلالها التلاعب بالأرقام المحاسبية التي يتم التقرير عنها في القوائم المالية، سوف ينعكس تأثيره في النهاية على قيمة المنشأة، ولقد ركزت معظم الدراسات السابقة على اختبار تأثير ممارسات

إدارة الأرباح سواء من خلال الاستحقاقات الاختيارية أو من خلال الأنشطة الحقيقية على قيمة المنشأة.

في حدود ما اطلع عليه الباحثان، فإن هناك ندرة في الدراسات السابقة التي حاولت التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على قيمة المنشأة؛ حيث لم يجد الباحثان سوى دراستين في هذا المجال، وهما (Anderson, 2016; Deef, 2022)، فضلاً عن ذلك فإن هناك اختلافاً بين نتائج هاتين الدراستين؛ حيث توصلت دراسة (Anderson 2016) إلى عدم وجود تأثير لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي على قيمة المنشأة، بينما أشارت دراسة (Deef 2022) إلى وجود تأثير سلبي جوهري لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي على القيمة السوقية للمنشأة، وبالتالي فإن العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل وقيمة المنشأة لم تحظ بالاهتمام والدراسة الكافية.

إلى جانب ذلك، ركزت هاتان الدراستان على اختبار تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات على قيمة المنشأة، ولم يركزا على اختبار ما إذا كانت قيمة المنشأة يمكن أن تتأثر أيضاً بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات، وبالتالي لا يوجد أي دراسات سابقة – في حدود علم الباحثين – حاولت اختبار هذه العلاقة.

بالنسبة للوضع في البيئة المصرية، لا يوجد أي دراسات سابقة تناولت تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (سواء بنود الإيرادات أو المصروفات) على قيمة المنشأة؛ ولذلك يحاول البحث الحالي تغطية هذه الفجوة البحثية، ومن ثم يمكن صياغة الفرضين الرابع والخامس للبحث على النحو الآتي:

**الفرض الرابع (H<sub>4</sub>): لا توجد علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة.**

**الفرض الخامس (H<sub>5</sub>): لا توجد علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة.**

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

في ضوء العرض السابق للمجموعة الأولى والثانية من الدراسات السابقة، يرى الباحثان أن التحقق من تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند قائمة الدخل (بنود الإيرادات، وبنود المصروفات) على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة، هو مجال مهم وما زال يحتاج إلى مزيد من البحث والدراسة، وهو ما ينقلنا إلى محاولة التعرف على طبيعة هذه العلاقة في الواقع العملي من خلال إجراء الدراسة التطبيقية كما يتضح فيما يلي.

٤. الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار فروض البحث، ومقارنة نتائج اختبار هذه الفروض مع نتائج الدراسات السابقة، ولتحقيق هذا الهدف سوف يتناول الباحثان النقاط الآتية:

١/٤. مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع المنشآت المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١١ وحتى ٢٠٢٠، وقد حدد الباحثان الشروط الآتية لتحديد حجم العينة، (أولاً) استبعاد المنشآت التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية بسبب الطبيعة الخاصة لهذه المنشآت. (ثانياً) استبعاد المشاهدات التي لا تتوافر بياناتها خلال الفترة محل الدراسة. (ثالثاً) استبعاد المشاهدات التي تقل فيها قيمة المبيعات عن مليون جنيه مصري لتجنب وجود قيم متطرفة، وذلك تماشيًا مع الدراسات الآتية (McVay, 2006; Fan et al., 2010)؛ فمناذج إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند قائمة الدخل تعتمد بصورة أساسية في حسابها على قيمة المبيعات، وتطبيق المعايير السالف ذكرها بلغ حجم العينة النهائي ٩٥ منشأة، بإجمالي مشاهدات بلغت ٩٥٠ مشاهدة، ويوضح الجدول (١) التوزيع القطاعي لعينة الدراسة<sup>(٧)</sup>.

<sup>(٧)</sup> يشمل قطاع السلع الاستهلاكية الكمالية **Consumer Discretionary** السلع والخدمات التي يعتمد طلب المستهلك لها على وضعه المالي، وبالتالي يُعد هذا القطاع أكثر حساسية للدورات الاقتصادية، ويضم منشآت تصنيع السيارات، والمنسوجات والسلع المعمرة، والسياحة، والترفيه، والمطاعم، والفنادق، بينما يشمل قطاع السلع الاستهلاكية الأساسية **Consumer Staples** السلع والخدمات التي لا يعتمد طلب المستهلك لها على وضعه المالي، وبالتالي يُعد هذا القطاع أقل حساسية للدورات الاقتصادية، ويضم منشآت الأغذية والمشروبات والتبغ، والتجارة والتوزيع، والأدوية والرعاية الصحية، في حين يشمل القطاع الصناعي مجموعة كبيرة من الأعمال المختلفة التي تتضمن بشكل عام استخدام المعدات الثقيلة، ويضم منشآت البناء والهندسة، وخدمات النقل والشحن، والمنتجات الصناعية، ويشمل قطاع المواد المنشآت التي توفر سلعا متنوعة لاستخدامها في الصناعات والتطبيقات المختلفة مثل منشآت الموارد الأساسية، والمواد الكيماوية، و مواد البناء، والتعدين (عوض، ٢٠٢٣).



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

### (جدول ١: التوزيع القطاعي لعينة الدراسة)

النسبة المئوية %	عدد المشاهدات	القطاعات
٢٠%	١٩٠	قطاع السلع الاستهلاكية الكمالية
٣٢,٦٣%	٣١٠	قطاع السلع الاستهلاكية الأساسية
١٣,٦٨%	١٣٠	القطاع الصناعي
١٥,٨٠%	١٥٠	قطاع المواد
١٧,٨٩%	١٧٠	القطاع العقاري
١٠٠%	٩٥٠	الإجمالي

هذا، ويرجع السبب في اعتماد الباحثين على التصنيف القطاعي الوارد بالجدول (١) إلى حاجة ملحة، ألا وهي ضرورة توافر ١٠ مشاهدات على الأقل لكل سنة داخل كل قطاع من القطاعات المختلفة؛ وذلك لقياس المتغير المستقل بالدراسة الحالية المتمثل في إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود المصروفات، وبنود الإيرادات)، وضمان توافر مجموعة كبيرة من المشاهدات تكفي لتقدير الأرباح والإيرادات التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة، وهو ما يتفق مع ما أوردته الدراسات الآتية (McVay, 2006; Fan et al., 2010).

#### ٢/٤. متغيرات الدراسة ومؤشرات قياسها:

تعتمد الدراسة التطبيقية على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) كمتغير مستقل، وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة كمتغيرات تابعة، وبعض المتغيرات الرقابية المتمثلة فيما يلي: حجم المنشأة، والرافعة المالية، والخسائر المحققة، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول، وفيما يلي توضيح تفصيلي لمقاييس هذه المتغيرات.

#### ١/٢/٤. المتغير المستقل: ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل:

فرق الباحثان عند قياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل بين التبويب الخاطي لبنود الإيرادات، والتبويب الخاطي لبنود المصروفات، وفيما يلي توضيح تفصيلي للنماذج المستخدمة في حسابهما:

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

## ١/١/٢/٤. ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود المصروفات بقائمة الدخل:

تعتمد ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود المصروفات بقائمة الدخل على إعادة تبويب المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية أو غير متكررة بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية للمنشأة، مع عدم التأثير على رقم الربح النهائي، ولقد تم تطوير نموذج لقياس هذه الممارسات بواسطة دراسة (McVay 2006)، ويهدف هذا النموذج إلى تقدير الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية؛ حيث يُشير وجود معدلات مرتفعة من هذه الأرباح إلى تبني المنشأة لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود المصروفات، ولقد تم استخدام هذا النموذج من قبل العديد من الدراسات مثل (عبده، ٢٠٢١، Athanasakou et al., 2009; Fan et al., 2010; Haw et al., 2011; Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019)، ويتم التعبير عنه من خلال المعادلة الآتية:

$$CE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CE_{i,t-1} + \beta_2 ATO_{i,t} + \beta_3 ACCRUALS_{i,t} + \beta_4 ACCRUALS_{i,t-1} + \beta_5 \Delta SALES_{i,t} + \beta_6 NEG\_ \Delta SALES_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{(Equation 1)}$$

### حيث إن:

- $CE_{i,t}$ : الأرباح التشغيلية الفعلية للمنشأة (i) في السنة (t)، وتُحسب بالمعادلة الآتية = (المبيعات - تكلفة البضاعة المباعة - مصاريف البيع والتوزيع - المصاريف الإدارية والعمومية) ÷ المبيعات.
- $CE_{i,t-1}$ : الأرباح التشغيلية الفعلية للمنشأة (i) في السنة (t-1).
- $ATO_{i,t}$ : معدل دوران الأصول التشغيلية للمنشأة (i) في السنة (t)، ويُحسب بالمعادلة الآتية = متوسط صافي الأصول التشغيلية ÷ المبيعات.

### يلاحظ أن:

- صافي الأصول التشغيلية = الأصول التشغيلية {تتمثل في: إجمالي الأصول (-) النقدية (-) الاستثمارات قصيرة الأجل} (-) الالتزامات التشغيلية {تتمثل في: إجمالي الأصول (-) القروض (-) القيمة الدفترية لحقوق الملكية (-) حقوق الأقلية}.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

- متوسط صافي الأصول التشغيلية = (الأصول التشغيلية في السنة t + السنة t-1) ÷ 2.
- $ACCRUALS_{i,t}$ : الاستحقاقات التشغيلية للمنشأة (i) في السنة (t)، وتُحسب بالمعادلة الآتية = (صافي الدخل قبل البنود غير العادية - صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل) ÷ المبيعات
- $ACCRUALS_{i,t-1}$ : الاستحقاقات التشغيلية للمنشأة (i) في السنة (t-1).
- $\Delta SALES_{i,t}$ : التغير في المبيعات للمنشأة (i) في السنة (t)، ويُحسب بالمعادلة الآتية = (المبيعات في السنة t - المبيعات في السنة t-1) ÷ المبيعات في السنة t-1.
- $NEG\_ \Delta SALES_{i,t}$ : متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت نسبة التغير في المبيعات سالبة، والقيمة (صفر) إذا كانت نسبة التغير في المبيعات غير ذلك.
- $\beta_0$ : ثابت الانحدار.
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6$ : معاملات انحدار المتغيرات المستقلة بالنموذج.
- $\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي (البواقي).

هذا، وبعد تقدير معاملات انحدار المعادلة رقم (1) على مستوى السنوات والقطاعات، يتم حساب الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالفرق بين الأرباح التشغيلية الفعلية والأرباح التشغيلية المتوقعة، وذلك كما يتضح من المعادلة رقم (2).

$$UE\_CE_{i,t} = CE_{i,t} - (\widehat{\beta}_0 + \widehat{\beta}_1 CE_{i,t-1} + \widehat{\beta}_2 ATO_{i,t} + \widehat{\beta}_3 ACCRUALS_{i,t} + \widehat{\beta}_4 ACCRUALS_{i,t-1} + \widehat{\beta}_5 \Delta SALES_{i,t} + \widehat{\beta}_6 NEG\_ \Delta SALES_{i,t}) \quad (Equation 2)$$

حيث إن:

- $UE\_CE_{i,t}$ : الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $\widehat{\beta}_0 \widehat{\beta}_1 \widehat{\beta}_2 \widehat{\beta}_3 \widehat{\beta}_4 \widehat{\beta}_5 \widehat{\beta}_6$ : معاملات الانحدار المقدر من المعادلة رقم (1).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

وفقاً لهذه المعادلة (رقم ٢) تُشير القيمة المرتفعة للأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند المصروفات، والعكس صحيح.  
٢/١/٢/٤. ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل:

تعتمد ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل على إعادة تبويب الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية أو متكررة (Revenues Operating)، بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية للمنشأة، مع عدم التأثير على رقم الربح النهائي، ولقد تم تطوير نموذج لقياس هذه الممارسات بواسطة دراسة (Malikov et al., 2018)، ويهدف هذا النموذج إلى تقدير الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية؛ حيث يُشير وجود معدلات مرتفعة من هذه الإيرادات إلى تبني المنشأة لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات، ولقد تم استخدام هذا النموذج من قبل بعض الدراسات مثل (محمود، ٢٠٢٠، Bansal et al., 2023)، ويتم التعبير عنه من خلال المعادلة الآتية:

$$\frac{OR_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{Assets_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{OR_{i,t-1}}{Assets_{i,t-2}} + \beta_3 MTB_{i,t-1} + \beta_4 \frac{AR_{i,t-1}}{Assets_{i,t-2}} + \beta_5 \frac{AR_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad \text{(Equation 1)}$$

### حيث إن:

- $OR_{i,t}$ : الإيرادات التشغيلية للمنشأة (i) في السنة (t)، وتُحسب بالمعادلة الآتية = إيرادات المبيعات + الإيرادات التشغيلية الأخرى.
- $OR_{i,t-1}$ : الإيرادات التشغيلية للمنشأة (i) في السنة (t-1).
- $Assets_{i,t-1}$ : إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t-1).
- $Assets_{i,t-2}$ : إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t-2).
- $MTB_{i,t-1}$ : نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t-1).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

- $AR_{i,t}$  : حسابات المدينين للمنشأة (i) في السنة (t).
- $AR_{i,t-1}$  : حسابات المدينين للمنشأة (i) في السنة (t-1).
- $\beta_0$  : ثابت الانحدار.
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$  : معاملات انحدار المتغيرات المستقلة بالنموذج.
- $\varepsilon_{i,t}$  : الخطأ العشوائي (البواقي).

هذا، وبعد تقدير معاملات انحدار المعادلة رقم (١) على مستوى السنوات والقطاعات، يتم حساب الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالفرق بين الإيرادات التشغيلية الفعلية والإيرادات التشغيلية المتوقعة، وذلك كما يتضح من المعادلة رقم (٢).

$$UE\_OR_{i,t} = \frac{OR_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} - \left( \widehat{\beta}_0 + \widehat{\beta}_1 \frac{1}{Assets_{i,t-1}} + \widehat{\beta}_2 \frac{OR_{i,t-1}}{Assets_{i,t-2}} + \widehat{\beta}_3 MTB_{i,t-1} + \widehat{\beta}_4 \frac{AR_{i,t-1}}{Assets_{i,t-2}} + \widehat{\beta}_5 \frac{AR_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} \right) \quad \text{(Equation 2)}$$

**حيث إن:**

- $UE\_OR_{i,t}$  : الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $\widehat{\beta}_0 \widehat{\beta}_1 \widehat{\beta}_2 \widehat{\beta}_3 \widehat{\beta}_4 \widehat{\beta}_5$  : معاملات الانحدار المقدر من المعادلة رقم (١).

وفقاً لهذه المعادلة (رقم ٢) تُشير القيمة المرتفعة للإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية إلى زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند الإيرادات، والعكس صحيح.

٢/٢/٤. المتغيرات التابعة:

تتمثل المتغيرات التابعة في البحث الحالي في كل من: دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة، وفيما يلي عرض لأساليب قياس كل متغير منهما.

#### ١/٢/٢/٤. المتغير التابع الأول: دقة تنبؤات المحللين الماليين:

اعتمد الباحثان عند قياس دقة تنبؤات المحللين الماليين على مقياسين هما: (أ) القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ (Absolute Value of Forecast Error (AFE)، (ب) وتشتت تنبؤات المحللين الماليين (Forecast Dispersion (FD)، وفيما يلي توضيح تفصيلي لهذين المقياسين:

#### (أ) المقياس الأول: القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ:

في ظل هذا المقياس يُحسب خطأ التنبؤ بالفرق بين متوسط السعر الفعلي للسهم ومتوسط سعره المتوقع من قبل المحللين الماليين، ثم يتم إيجاد القيمة المطلقة لهذا الخطأ، وقسمتها على سعر الإغلاق للسهم في بداية السنة المالية الحالية أو نهاية السنة المالية السابقة، وتُشير القيمة المرتفعة لهذا المقياس إلى زيادة أخطاء التنبؤ وانخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين، والعكس صحيح، وتم استخدام هذا المقياس من قبل العديد من الدراسات الأجنبية مثل (Hope, 2003; Salerno, 2014; Yu & Wang, 2018; Hou et al., 2019)؛ (عبد، ٢٠٢١؛ محمد، ٢٠٢٢)، ويتم التعبير عنه من خلال المعادلة الآتية:

$$AFE_{i,t} = \frac{|ASP_{i,t} - FSP_{i,t}|}{P_{i,t-1}}$$

#### حيث إن:

- $AFE_{i,t}$ : خطأ تنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t).
- $ASP_{i,t}$ : متوسط السعر الفعلي لسهم المنشأة (i) آخر ٥ أشهر من السنة (t).
- $FSP_{i,t}$ : متوسط السعر المتوقع من قبل المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t)، ويُحسب بالمعادلة الآتية = (أعلى سعر متوقع - أدنى سعر متوقع) ÷ ٢.
- $P_{i,t-1}$ : سعر الإغلاق لسهم المنشأة (i) في السنة (t-1).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

هذا، وسوف يعتمد الباحثان على القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ في السنة التالية (t+1)؛ لأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود قائمة الدخل سوف يظهر تأثيرها على أخطاء التنبؤ في السنة القادمة.  
**(ب) المقياس الثاني: تشتت تنبؤات المحللين الماليين:**

في ظل هذا المقياس يتم حساب تشتت تنبؤات المحللين الماليين بالانحراف المعياري، التي تُشير قيمته المرتفعة إلى زيادة التشتت، وانخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين، بينما تُشير قيمته المنخفضة إلى انخفاض التشتت، وزيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، وتم استخدام هذا المقياس من قبل بعض الدراسات مثل (Hope, 2003; Yu & Wang, 2018)، ويتم التعبير عنه من خلال المعادلة الآتية:

$$FD_{i,t} = \frac{\sigma FSP_{i,t}}{P_{i,t-1}}$$

### حيث إن:

- $FD_{i,t}$ : تشتت تنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t).
- $\sigma FSP_{i,t}$ : الانحراف المعياري لتنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t).
- $P_{i,t-1}$ : سعر الإغلاق لسهم المنشأة (i) في السنة (t-1).

هذا، وقد تم الاعتماد على طريقة Rolling Standard Deviation لحساب الانحراف المعياري<sup>(أ)</sup> لتشتت تنبؤات المحللين الماليين، وذلك على عكس الدراسات السابقة التي كانت تعتمد على فترة لا تقل في المتوسط عن ثلاث سنوات لحساب الانحراف المعياري مثل دراستنا (محمد، ٢٠٢٢؛ Hope, 2003)، والهدف من ذلك هو

<sup>(أ)</sup> هذه الطريقة تقوم على استخدام بيانات تنبؤات المحللين الماليين في سنتي ٢٠١٠، ٢٠١١ لحساب الانحراف المعياري لسنة ٢٠١١، واستخدام بيانات تنبؤات المحللين الماليين خلال الفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٢ لحساب الانحراف المعياري لسنة ٢٠١٢، واستخدام بيانات تنبؤات المحللين الماليين خلال الفترة من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٣ لحساب الانحراف المعياري لسنة ٢٠١٣، وهكذا.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبندود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

عدم إهدار قدر كبير من المشاهدات، خاصةً في ظل وجود صعوبة في الحصول على البيانات، وهي إحدى السمات التي تنتم بها بيئة الأعمال المصرية.

إضافةً إلى ما سبق، سوف يعتمد الباحثان على تشتت تنبؤات المحللين الماليين في السنة التالية (t+1)؛ لأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبندود قائمة الدخل سوف يظهر تأثيرها على تشتت تنبؤات المحللين الماليين في السنة القادمة.  
٢/٢/٢/٤. المتغير التابع الثاني: قيمة المنشأة:

يُعتبر مقياس Tobin's Q من أهم المقاييس المستخدمة للتعبير عن القيمة السوقية لمنشآت الأعمال، وتُشير قيمته المرتفعة إلى ارتفاع قيمة المنشأة، بينما تُشير قيمته المنخفضة إلى انخفاض قيمة المنشأة، وتم استخدام هذا المقياس من قبل العديد من الدراسات مثل (Martínez-Sola et al., 2013; Thenmozhi et al., 2019; Deef, 2022)، ويتم التعبير عنه من خلال المعادلة الآتية:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE_{i,t} + BVTD_{i,t}}{TA_{i,t}}$$

### حيث إن:

- $MVE_{i,t}$ : القيمة السوقية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t)، وتُحسب بالمعادلة الآتية = عدد الأسهم العادية × السعر السوقي للسهم.
- $BVTD_{i,t}$ : القيمة الدفترية لإجمالي الديون للمنشأة (i) في السنة (t).
- $TA_{i,t}$ : القيمة الدفترية لإجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).

هذا، وسوف يعتمد الباحثان على قيمة المنشأة في السنة التالية (t+1)؛ لأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبندود قائمة الدخل سوف يظهر تأثيرها على القيمة السوقية للمنشأة في السنة القادمة.



### ٣/٢/٤. المتغيرات الرقابية

اعتمد الباحثان على المتغيرات الرقابية الأكثر شيوعاً واستخداماً بالدراسات السابقة، والتي يُحتمل أن يكون لها تأثير على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة، وفيما يلي أهم هذه المتغيرات:

- **حجم المنشأة (SIZE):** يُعتبر حجم المنشأة أحد العوامل المهمة التي يمكن أن تؤثر على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة، ويُقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة المالية (محمود، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١؛ محمد، ٢٠٢٢؛ Ezat, 2021; Chae & Nakano, 2015; Mamatzakis & Bagntasarian, 2021; Deef, 2022). هذا، وقد أوضحت العديد من الدراسات أن **حجم المنشأة يرتبط بعلاقة إيجابية مع كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة**؛ والسبب في ذلك أن المنشآت الكبيرة تنال قدرًا كبيرًا من الاهتمام من قبل المجموعات المختلفة من أصحاب المصالح بما في ذلك المحللين الماليين والمستثمرين والدائنين، وهو ما قد يدفع هذه المنشآت إلى تحسين مستويات الإفصاح والشفافية بالقوائم المالية، ومن ثم تحسين جودة التقارير المالية، وجودة الأرباح التي يتم الإفصاح عنها، وبالتالي انخفاض درجة عدم تماثل المعلومات، وهو ما يؤدي في النهاية إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، وتحسين القيمة السوقية للمنشأة (Athanasakou et al., 2009; Hou et al., 2019; Pan et al., 2019) إليه دراسة (Deef (2022) بوجود علاقة طردية بين حجم المنشأة والقيمة السوقية لها. على الجانب الآخر، أوضحت دراسة Mamatzakis and Bagntasarian (2021) **وجود علاقة عكسية بين حجم المنشأة وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة**؛ لأنه كلما زاد حجم المنشأة، كان حجم عملياتها وأنشطتها أكبر وأكثر تنوعًا، وكانت أسعار أسهمها وحجم أرباحها أكثر تأثيرًا بأي ظروف أو عوامل اقتصادية محيطة بها، وهذا يؤثر سلبيًا على القيمة

السوقية للمنشأة، ويجعل تنبؤات المحللين الماليين أقل دقة. وعليه، فعلاقة حجم المنشأة بالمتغيرات التابعة قد تكون إيجابية أو عكسية.

– **الرافعة المالية (LEV):** تُشير الرافعة المالية إلى درجة اعتماد المنشأة في هيكل تمويلها على مصادر التمويل الخارجية المتمثلة في الديون سواء كانت قروضاً أو سندات، وتُقاس بخارج قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية السنة المالية، وترتبط الرافعة المالية عكسياً بكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين والقيمة السوقية للمنشأة؛ لأن زيادة نسبة الديون تزيد من درجة ومستوى المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المنشأة (خطر عدم القدرة على السداد)، وهو ما قد يؤثر بشكل سلبي على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة (Chae & Nakano, 2015; Deef, 2022).

– **الخسائر المحققة (LOSS):** يقصد بالخسائر المحققة مدى تحقيق المنشأة لصافي ربح أو صافي خسارة خلال الفترة المالية محل الدراسة، وتُقاس من خلال متغير ثنائي (Dummy) يأخذ القيمة (1) في حالة تحقيق المنشأة لصافي خسارة، والقيمة (صفر) في حالة تحقيق المنشأة لصافي ربح. ومن المتوقع وجود علاقة عكسية بين الخسائر المحققة وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة؛ فالمحللون الماليون قد يصدرون تنبؤات أقل دقة للمنشآت التي تحقق صافي خسارة، والأكثر عرضة للتعثر والإفلاس مقارنة بالمنشآت التي تحقق صافي ربح، والتي تتمتع بمستوى مرتفع من الاستقرار؛ ويرجع ذلك إلى أن المنشآت الخاسرة قد تميل إلى اتباع ممارسات غير جيدة لإخفاء أدائها السيئ مثل ممارسات إدارة الأرباح، الأمر الذي يُسهم في انخفاض جودة التقارير المالية، ومن ثم التأثير على جودة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون، كما أن تحقيق المنشآت لخسائر يؤثر سلباً على تصورات المستثمرين بشأن استمرارية المنشأة وأدائها في المستقبل، وبالتالي زيادة حالة عدم التأكد، وهو ما قد يؤثر بشكل سلبي على قيمة المنشأة (Yu & Wang, 2018; Pan et al., 2019; Mamatzakis & Bagntasarian, 2021; Deef, 2022).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

– نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (MTB): تُعبر هذه النسبة عن فرص النمو، وتُحسب بخارج قسمة القيمة السوقية على القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ومن المتوقع أن ترتبط بعلاقة عكسية مع كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة؛ لأن المنشآت التي لديها فرص نمو مرتفعة تكون أكثر خطورة، وأكثر عرضة للمضاربة، ولديها مستوى أعلى من عدم تماثل المعلومات، وهذا الأمر يقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين من ناحية، ومن قيمة المنشأة من ناحية أخرى (Chae & Nakano, 2015).

– نسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول (CFO\_TA): تُعبر هذه النسبة عن حجم التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التشغيل، وتُحسب بخارج قسمة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل على إجمالي الأصول، ومن المتوقع أن ترتبط بعلاقة إيجابية مع كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين وقيمة المنشأة؛ لأن المنشآت التي لديها تدفقات نقدية تشغيلية مرتفعة تكون أكثر نجاحًا في إدارة أنشطتها الأساسية، وبالتالي زيادة قدرتها على التوسع وجذب ثقة أصحاب المصالح، كما أنها تكون أقل عرضة للتعثر والإفلاس، الأمر الذي يزيد من دقة تنبؤات المحللين الماليين من ناحية، ومن قيمة المساهمين والمنشأة ككل من ناحية أخرى (Chae & Nakano, 2015).

هذا، ويمكن للباحثين أن يوضحا ملخصًا للمتغيرات التي سيتم استخدامها في الدراسة التطبيقية ومؤشرات قياسها من خلال الجدول (٢):

(جدول ٢: متغيرات الدراسة ومؤشرات قياسها)

نوع المتغير	اسم المتغير	الرمز	مؤشر القياس
مستقل	التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل	UE_CE <sub>i,t</sub>	يتم حساب الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالفرق بين الأرباح التشغيلية الفعلية والأرباح التشغيلية المتوقعة.
	التبويب الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل	UE_OR <sub>i,t</sub>	يتم حساب الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالفرق بين الإيرادات التشغيلية الفعلية والإيرادات التشغيلية المتوقعة.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال الترويج الخاطئ لنبوءات قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

تُحسب بخارج قسمة القيمة المطلقة للفرق بين متوسط السعر الفعلي للسهم ومتوسط سعره المتوقع من قبل المحللين الماليين على سعر الإغلاق للسهم في بداية السنة المالية الحالية أو نهاية السنة المالية السابقة.	$AFE_{i,t+1}$	القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ	تابع
يُحسب بالانحراف المعياري لتنبؤات المحللين الماليين.	$FD_{i,t+1}$	تشتت تنبؤات المحللين الماليين	
تُقاس بخارج قسمة حاصل جمع القيمة السوقية لحقوق الملكية والقيمة الدفترية لإجمالي الديون على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول.	$Tobin's Q_{i,t+1}$	قيمة المنشأة	
يُقاس باللوغار يتم الطبيعي لإجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).	$SIZE_{i,t}$	حجم المنشأة	رقابي
تُقاس بخارج قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).	$LEV_{i,t}$	الرافعة المالية	
متغير ثنائي يأخذ القيمة (1) إذا حققت المنشأة صافي خسارة خلال السنة (t)، والقيمة (صفر) إذا حققت المنشأة صافي ربح خلال السنة (t).	$LOSS_{i,t}$	الخسائر المحققة	
تُقاس بخارج قسمة القيمة السوقية على القيمة الدفترية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t).	$MTB_{i,t}$	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	
تُقاس بخارج قسمة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل على إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).	$CFO\_TA_{i,t}$	نسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول	

#### ٣/٤. نماذج الدراسة التطبيقية:

تعتمد الدراسة التطبيقية على أسلوب البيانات الذي يجمع بين كل من بيانات السلاسل الزمنية والقطاعية<sup>(٩)</sup>، ويتميز هذا الأسلوب بأنه يأخذ في الاعتبار الاختلافات عبر الزمن، والاختلافات بين المنشآت أو القطاعات عند تقديره للمعادلات (Gujarati & Porter, 2009)، وبالتالي يتحكم في مشكلة عدم التجانس

<sup>٩</sup> في حالة الاعتماد على أسلوب البيانات الذي يجمع بين كل من بيانات السلاسل الزمنية والقطاعية يتم تقدير معاملات الانحدار باستخدام النماذج الثلاثة الآتية: نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Regression (OLS)، ونموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model (FEM)، ونموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model (REM). (Greene, 2012).

(Heterogeneity)، وفيما يلي توضيح تفصيلي للنماذج المستخدمة في اختبار فروض البحث.

١/٣/٤. نماذج اختبار الفرض الأول:

لاختبار الفرض الأول ( $H_1$ ) القائل بأن منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل، اعتمد الباحثان على النموذجين الآتيين، حيث يرتبط النموذج الأول بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات، بينما يرتبط النموذج الثاني بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات، وفيما يلي توضيح تفصيلي للنموذجين:

$$\text{Model (1): } UE\_CE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 NOE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث إن:

- $UE\_CE_{i,t}$ : الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $NOE_{i,t}$ : نسبة المصروفات غير التشغيلية إلى المبيعات للمنشأة (i) في السنة (t).

وفقاً لهذا النموذج، فإنه من المتوقع وجود علاقة إيجابية (طردية) بين نسبة المصروفات غير التشغيلية والأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $\beta_1$ ) موجبة)، وذلك في حالة قيام إدارة المنشأة بإعادة تبويب المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية.

$$\text{Model (2): } UE\_OR_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 NOR_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث إن:

- $UE\_OR_{i,t}$ : الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

•  $NOR_{i,t}$ : نسبة الإيرادات غير التشغيلية للمنشأة (i) في السنة (t)، وتُحسب بخارج قسمة الإيرادات غير التشغيلية (مثل إيرادات بيع الأصول الثابتة، ومكاسب صرف العملات الأجنبية، وإيرادات الإيجار، والفوائد الدائنة) على إجمالي الأصول في السنة (t-1).

وفقاً لهذا النموذج، فإنه من المتوقع وجود علاقة سلبية (عكسية) بين نسبة الإيرادات غير التشغيلية والإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $\beta_1$  سالبة)، وذلك في حالة قيام إدارة المنشآت بإعادة توبيخ الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية.

٢/٣/٤. نماذج اختبار الفرض الثاني:

لاختبار الفرض الثاني ( $H_2$ ) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود المصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، اعتمد الباحثان على النموذجين الآتيين؛ حيث يرتبط النموذج الثالث بالمقياس الأول لمتغير دقة تنبؤات المحللين الماليين وهو "القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ"، بينما يرتبط النموذج الرابع بالمقياس الثاني وهو "تشقت تنبؤات المحللين الماليين"، وفيما يلي توضيح تفصيلي للنموذجين:

$$\text{Model (3): } AFE_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 UE\_CE_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LOSS_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 CFO\_TA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Model (4): } FD_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 UE\_CE_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LOSS_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 CFO\_TA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

**حيث إن:**

- $AFE_{i,t+1}$ : خطأ تنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t+1).
- $FD_{i,t+1}$ : تشقت تنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t+1).
- $UE\_CE_{i,t}$ : الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

- $SIZE_{i,t}$ : حجم المنشأة (i) في السنة (t).
- $LEV_{i,t}$ : الرافعة المالية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $LOSS_{i,t}$ : الخسائر المحققة للمنشأة (i) في السنة (t).
- $MTB_{i,t}$ : نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $CFO\_TA_{i,t}$ : نسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).
- $\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي (البواقي).

#### ٣/٣/٤. نماذج اختبار الفرض الثالث:

لاختبار الفرض الثالث ( $H_3$ ) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، اعتمد الباحثان على النموذجين الآتيين؛ حيث يرتبط النموذج الخامس بالمقياس الأول لمتغير دقة تنبؤات المحللين الماليين وهو "القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ"، بينما يرتبط النموذج السادس بالمقياس الثاني وهو "تشنت تنبؤات المحللين الماليين"، وفيما يلي توضيح تفصيلي للنموذجين:

$$\text{Model (5): } AFE_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 UE\_OR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LOSS_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 CFO\_TA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{Model (6): } FD_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 UE\_OR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LOSS_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 CFO\_TA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

#### حيث إن:

- $AFE_{i,t+1}$ : خطأ تنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t+1).
- $FD_{i,t+1}$ : تشنت تنبؤات المحللين الماليين لسهم المنشأة (i) في السنة (t+1).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطئ لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

- $UE\_OR_{i,t}$ : الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $SIZE_{i,t}$ : حجم المنشأة (i) في السنة (t).
- $LEV_{i,t}$ : الرافعة المالية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $LOSS_{i,t}$ : الخسائر المحققة للمنشأة (i) في السنة (t).
- $MTB_{i,t}$ : نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $CFO\_TA_{i,t}$ : نسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).
- $\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي (البواقي).

٤/٣/٤. نموذج اختبار الفرض الرابع:

لاختبار الفرض الرابع ( $H_4$ ) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطئ لبند المصروفات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة، اعتمد الباحثان على النموذج الآتي:

$$\text{Model (7): Tobin's } Q_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 UE\_CE_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LOSS_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 CFO\_TA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث إن:

- $Tobin's Q_{i,t+1}$ : قيمة المنشأة (i) في السنة (t+1).
- $UE\_CE_{i,t}$ : الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $SIZE_{i,t}$ : حجم المنشأة (i) في السنة (t).
- $LEV_{i,t}$ : الرافعة المالية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $LOSS_{i,t}$ : الخسائر المحققة للمنشأة (i) في السنة (t).



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

- $MTB_{i,t}$ : نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $CFO\_TA_{i,t}$ : نسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).
- $\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي (البواقي).

٥/٣/٤. نموذج اختبار الفرض الخامس:

لاختبار الفرض الخامس ( $H_5$ ) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لنبود الإيرادات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة، اعتمد الباحثان على النموذج الآتي:

$$\text{Model (8): Tobin's } Q_{i,t+1} = \alpha + \beta_1 UE\_OR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 LOSS_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 CFO\_TA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث إن:

- $Tobin's Q_{i,t+1}$ : قيمة المنشأة (i) في السنة (t+1).
- $UE\_OR_{i,t}$ : الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $SIZE_{i,t}$ : حجم المنشأة (i) في السنة (t).
- $LEV_{i,t}$ : الرافعة المالية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $LOSS_{i,t}$ : الخسائر المحققة للمنشأة (i) في السنة (t).
- $MTB_{i,t}$ : نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية للمنشأة (i) في السنة (t).
- $CFO\_TA_{i,t}$ : نسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول للمنشأة (i) في السنة (t).
- $\varepsilon_{i,t}$ : الخطأ العشوائي (البواقي).

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوزيع الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

#### ٤/٤. الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

فرق الباحثان عند إجراء الإحصاء الوصفي بين المتغيرات المنفصلة والمتغيرات المتصلة؛ حيث يتم التعبير عن الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة بالتكرارات، بينما يتم التعبير عن الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة بالوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والمدى الذي يمثل الفرق بين أعلى وأدنى قيمة، ويوضح الجدول (٣) الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة بالدراسة التطبيقية، بينما يوضح الجدول (٤) الإحصاء الوصفي للمتغير المنفصل الوحيد بالدراسة وهو الخسائر المحققة.

#### (جدول ٣: الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة)

المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أعلى قيمة
AFE <sub>i,t+1</sub>	.392	.286	0	.808
FD <sub>i,t+1</sub>	.529	.28	.249	.938
Tobin's Q <sub>i,t+1</sub>	1.164	.605	.483	2.891
UE_CE <sub>i,t</sub>	.001	.365	-1.533	1.489
UE_OR <sub>i,t</sub>	.001	.5	-1.979	2.842
SIZE <sub>i,t</sub>	13.575	1.757	9.914	18.585
LEV <sub>i,t</sub>	.413	.233	.056	.89
MTB <sub>i,t</sub>	1.232	1.014	.167	4.057
CFO_TA <sub>i,t</sub>	.041	.092	-.136	.238

#### يتضح من الجدول (٣) ما يلي:

- الوسط الحسابي للقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ (AFE<sub>i,t+1</sub>) يبلغ (٠,٣٩٢) بانحراف معياري قدره (٠,٢٨٦)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (صفر)، (٠,٨٠٨) على التوالي، وهذا يعني أن أخطاء التنبؤ لدى منشآت عينة الدراسة تبلغ في المتوسط (٣٩,٢%)، وتشير أدنى قيمة البالغة (صفر) إلى عدم وجود أخطاء تنبؤ لدى بعض منشآت العينة؛ أي أن دقة التنبؤ وصلت (١٠٠%). إضافةً إلى ما سبق، فإن الوسط الحسابي للقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ بالدراسة الحالية قريب من الوسط الحسابي لدراسة (Salerno, 2014)، والذي بلغ (٣٨,٧%)، ولكنه بعيد عن

الوسط الحسابي للدراسات الآتية (Hope, 2003; Yu & Wang, 2018; Hou et al., 2019)، والذي بلغ (٤,١%)، (١,٥%)، (٤,٢%) على التوالي، ويُرجع الباحثان اختلاف النتائج إلى اختلاف بيئة التطبيق، وحجم العينة، والفترة الزمنية التي اعتمدت عليها هذه الدراسات.

- الوسط الحسابي لتشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) يبلغ (٠,٥٢٩) بانحراف معياري قدره (٠,٢٨)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٠,٢٤٩)، (٠,٩٣٨) على التوالي، وهذا يعني أن تشتت تنبؤات المحللين الماليين لدى منشآت عينة الدراسة يبلغ في المتوسط ٥٢,٩%، وهو ما يشير إلى ارتفاع أخطاء التنبؤ نسبيًا لدى منشآت عينة الدراسة، وارتفاع المدى بين أدنى وأعلى قيمة يشير إلى اختلاف منشآت عينة الدراسة في تعرضها لأخطاء التنبؤ. والوسط الحسابي لتشتت تنبؤات المحللين الماليين بالدراسة الحالية بعيد عن الوسط الحسابي للدراسات الآتية (Hope, 2003; Yu & Wang, 2018)، والذي بلغ (٠,٠١١)، (٠,٠٠٩) على الترتيب، وهذا الاختلاف في النتائج يشير إلى احتمالية وجود العديد من العوامل التي قد تعوق المحللين الماليين بالبيئة المصرية عن إصدار تنبؤات دقيقة مقارنة بالمحللين الماليين بالدول الأخرى.

- الوسط الحسابي لقيمة المنشأة ( $Tobin'sQ_{i,t+1}$ ) يبلغ (١,١٦٤) بانحراف معياري قدره (٠,٦٠٥)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٠,٤٨٣)، (٢,٨٩١) على التوالي، وزيادة الوسط الحسابي عن الواحد الصحيح يدل على زيادة القيمة للمنشآت المُمثلة لعينة الدراسة. والوسط الحسابي لقيمة المنشأة بالدراسة الحالية قريب إلى حد ما من الوسط الحسابي للدراسات الآتية (Lattanzio & thomas 2019; Thenmozhi et al., 2019)، والذي بلغ (١,٩٢١٢)، (٠,٨٤٠٦) على التوالي، وهذا يعني إمكانية مقارنة نتائج الدراسة الحالية مع هذه الدراسات.

- يبلغ الوسط الحسابي للأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في قياس التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل (٠,٠٠١) بانحراف معياري قدره (٠,٣٦٥)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (-١,٥٣٣)، (١,٤٨٩)

على التوالي، ويشير التفاوت بين أدنى وأعلى قيمة إلى اختلاف منشآت عينة الدراسة في ممارستها لإدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل. والوسط الحسابي للأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالدراسة الحالية قريب من الوسط الحسابي للدراسات العربية الآتية (عبد، ٢٠٢١؛ محمود، ٢٠٢٠)، والذي بلغ (٠,٠٠٢٨)، (٠,٠٠٠٠) على التوالي، وقريب أيضاً من الوسط الحسابي للدراسات الأجنبية الآتية (Chae & Nakano, 2015; Bansal, 2021)، والذي بلغ (٠,٠٠٠١)، (٠,٠٠٠٩) على التوالي، وهذا يعني إمكانية مقارنة نتائج الدراسة الحالية مع هذه الدراسات.

- يبلغ الوسط الحسابي للإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية  $(UE\_OR_{i,t})$  المستخدمة في قياس التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل (٠,٠٠١) بانحراف معياري قدره (٠,٥)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (-) (١,٩٧٩)، (٢,٨٤٢) على التوالي، ويشير التفاوت بين أدنى وأعلى قيمة إلى اختلاف منشآت عينة الدراسة في ممارستها لإدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل. والوسط الحسابي للإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية بالدراسة الحالية قريب إلى حد ما من الوسط الحسابي لدراسة (محمود، ٢٠٢٠)، والذي بلغ (٠,٠٠٠)، وقريب أيضاً من الوسط الحسابي لدراسة (Bansal, 2021)، والذي بلغ (٠,٠٠٣)، وهذا يعني إمكانية مقارنة نتائج الدراسة الحالية مع هذه الدراسات.

- الوسط الحسابي لحجم المنشأة  $(SIZE_{i,t})$  يبلغ (١٣,٥٧٥) بانحراف معياري قدره (١,٧٥٧)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٩,٩١٤)، (١٨,٥٨٥) على التوالي، والفرق بين أدنى وأعلى قيمة يُشير إلى اختلاف حجم الأصول لدى منشآت عينة الدراسة.

- الوسط الحسابي للرافعة المالية  $(LEV_{i,t})$  يبلغ (٤١,٣%) بانحراف معياري قدره (٠,٢٣٣)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٥,٦%)، (٨٩%) على التوالي؛ وهذا يعني في المتوسط أن إجمالي الالتزامات لدى منشآت عينة الدراسة تُشكل

- (٤١,٣%) من إجمالي أصولها، والتفاوت الكبير بين أدنى وأعلى قيمة يُشير إلى اختلاف حجم الأصول والالتزامات لدى منشآت عينة الدراسة.
- الوسط الحسابي لنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ ) يبلغ (١,٢٣٢) بانحراف معياري قدره (١,٠١٤)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٠,١٦٧)، (٤,٠٥٧) على التوالي؛ وهذا يعني في المتوسط أن منشآت عينة الدراسة لديها قيمة سوقية أعلى من قيمتها الدفترية، والتفاوت الكبير بين أدنى وأعلى قيمة يرجع إلى اختلاف القيمة السوقية والدفترية لدى منشآت عينة الدراسة.
- الوسط الحسابي لنسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ) يبلغ (٠,٠٤١) بانحراف معياري قدره (٠,٠٩٢)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (-٠,١٣٦)، (٠,٢٣٨) على التوالي؛ وهذا يعني في المتوسط أن التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل لدى منشآت عينة الدراسة تمثل (٤,١%) من إجمالي أصولها، والتفاوت الكبير بين أدنى وأعلى قيمة يرجع إلى اختلاف حجم الأصول والتدفقات النقدية من أنشطة التشغيل لدى منشآت عينة الدراسة.

#### جدول ٤: الإحصاء الوصفي لمتغير الخسائر المحققة

المتغير	التكرارات	النسبة المئوية
تحقيق المنشأة لصافي ربح (صفر)	٧٧٥	٨١,٥٨%
تحقيق المنشأة لصافي خسارة (١)	١٧٥	١٨,٤٢%
الإجمالي	٩٥٠	١٠٠%

يتضح من الجدول (٤) أن عدد المشاهدات للمنشآت التي حققت صافي خسارة بلغ (١٧٥) مشاهدة بنسبة (١٨,٤٢%)، بينما بلغ عدد المشاهدات للمنشآت التي حققت صافي ربح (٧٧٥) مشاهدة بنسبة (٨١,٥٨%)، وهذا يشير إلى تحقيق معظم منشآت العينة لصافي ربح خلال الفترة محل الدراسة.

#### ٥/٤. مصفوفة الارتباط:

اعتمد الباحثان على معامل ارتباط بيرسون لتحديد درجة ومعنوية الارتباط بين متغيرات الدراسة، والجدول (٥) يوضح مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة التطبيقية.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

### (جدول ٥: مصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة التطبيقية)

(10)	(9)	(8)	(7)	(6)	(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	Variables
									1.000	(1) AFE <sub>i,t+1</sub>
								1.000	0.268	(2) FD <sub>i,t+1</sub>
								(0.000)		
							1.000	0.006	0.056	(3) Tobin's Q <sub>i,t+1</sub>
								(0.853)	(0.086)	
						1.000	-0.016	0.056	0.099	(4) UE_CE <sub>i,t</sub>
							(0.623)	(0.087)	(0.002)	
					1.000	-0.003	-0.097	0.037	0.106	(5) UE_OR <sub>i,t</sub>
						(0.914)	(0.003)	(0.253)	(0.001)	
				1.000	-0.002	0.016	-0.225	-0.143	0.080	(6) SIZE <sub>i,t</sub>
					(0.943)	(0.627)	(0.000)	(0.000)	(0.013)	
			1.000	0.235	0.069	0.000	0.175	0.021	0.102	(7) LEV <sub>i,t</sub>
				(0.000)	(0.034)	(0.990)	(0.000)	(0.524)	(0.002)	
		1.000	0.174	-0.188	0.018	-0.088	0.151	0.039	-0.044	(8) LOSS <sub>i,t</sub>
			(0.000)	(0.000)	(0.588)	(0.006)	(0.000)	(0.236)	(0.173)	
	1.000	-0.003	0.118	-0.180	-0.057	0.050	0.556	-0.056	0.015	(9) MTB <sub>i,t</sub>
		(0.938)	(0.000)	(0.000)	(0.081)	(0.122)	(0.000)	(0.083)	(0.647)	
1.000	0.044	-0.313	-0.207	0.088	-0.010	0.091	-0.014	-0.075	0.014	(10) CFO_TA <sub>i,t</sub>
	(0.180)	(0.000)	(0.000)	(0.007)	(0.767)	(0.005)	(0.663)	(0.020)	(0.659)	

يتضح من الجدول (٥) ما يلي:

أولاً: عند دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة:

- يوجد ارتباط إيجابي بين الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في قياس التبويب الخاطئ لبند المصروفات بقائمة الدخل، والمقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ  $AFE_{i,t+1}$ ، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين  $FD_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الارتباط للمقياسين على الترتيب (٠,٠٩٩)، (٠,٠٥٦)، وذلك عند مستوى معنوية (٠,٠٠٢)، (٠,٠٨٧)، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى (١%) للمقياس الأول، وعند مستوى (١٠%) للمقياس الثاني، وهذا يعني أنه كلما ارتفعت ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند المصروفات بقائمة الدخل زادت أخطاء التنبؤ، وزاد تشنت تنبؤات المحللين الماليين، وهو ما يشير إلى انخفاض دقة هذه التنبؤات.

- يوجد ارتباط إيجابي بين الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_OR_{i,t}$ ) المستخدمة في قياس التبويب الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل، والمقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ  $AFE_{i,t+1}$ ، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين  $(FD_{i,t+1})$ ؛ حيث بلغت قيم معامل الارتباط للمقياسين على الترتيب  $(0,106)$ ،  $(0,037)$ ، وذلك عند مستوى معنوية  $(0,001)$ ،  $(0,253)$ ، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى  $(1\%)$  للمقياس الأول، وغير معنوي للمقياس الثاني، وهذا يعني أنه كلما ارتفعت ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل زادت أخطاء التنبؤ، وهو ما يشير إلى انخفاض دقة هذا التنبؤ.
- يوجد ارتباط سلبي بين الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في قياس التبويب الخاطي لنبود المصروفات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة ( $Tobin's\ Q_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيمة معامل الارتباط  $(-0,016)$ ، وذلك عند مستوى معنوية  $(0,623)$ ، وبالتالي فإن هذا الارتباط غير معنوي، وهذا يعني عدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود المصروفات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة.
- يوجد ارتباط سلبي بين الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_OR_{i,t}$ ) المستخدمة في قياس التبويب الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة ( $Tobin's\ Q_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيمة معامل الارتباط  $(-0,097)$ ، وذلك عند مستوى معنوية  $(0,003)$ ، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى  $(1\%)$ ، وهذا يعني أنه كلما ارتفعت ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل انخفضت قيمة المنشأة.
- يوجد ارتباط إيجابي بين كل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )، والتي تمثل المتغيرات الرقابية للدراسة، والقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ )؛

حيث بلغت قيم معامل الارتباط على الترتيب (0,080)، (0,102)، (0,015)، (0,014)، وذلك عند مستوى معنوية (0,013)، (0,002)، (0,647)، (0,659)، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى (1%) للرافعة المالية، وعند مستوى (5%) لحجم المنشأة، وغير معنوي لكل من نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول. على الجانب الآخر، يوجد ارتباط سلبي بين الخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ ) كمتغير رقابي، والقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (-0,044)، وذلك عند مستوى معنوية (0,173)، وبالتالي فإن هذا الارتباط غير معنوي.

• يوجد ارتباط سلبي بين كل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ) كمتغيرات رقابية، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الارتباط على الترتيب (-0,143)، (0,056-)، (0,075-)، وذلك عند مستوى معنوية (0,000)، (0,083)، (0,020)، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى (1%) لحجم المنشأة، وعند مستوى (5%) لنسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول، وعند مستوى (10%) لنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية. على الجانب الآخر، يوجد ارتباط إيجابي بين كل من الرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ ) كمتغيرات رقابية، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الارتباط على الترتيب (0,021)، (0,039)، وذلك عند مستوى معنوية (0,024)، (0,236)، وبالتالي فإن هذا الارتباط غير معنوي لكل منهما.

• يوجد ارتباط إيجابي بين كل من الرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ ) كمتغيرات رقابية، وقيمة المنشأة ( $Tobin's\ Q_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل



الارتباط على الترتيب (0,175)، (0,151)، (0,556)، وذلك عند مستوى معنوية (0,000)، (0,000)، (0,000)، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى (1%) لجميع هذه المتغيرات. على الجانب الآخر، يوجد ارتباط سلبي بين كل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ) كمتغيرات رقابية، وقيمة المنشأة (Tobin's  $Q_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الارتباط على الترتيب (-0,225)، (-0,014)، وذلك عند مستوى معنوية (0,000)، (0,663)، وبالتالي فإن هذا الارتباط معنوي عند مستوى (1%) لحجم المنشأة، وغير معنوي لنسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول.

#### ثانياً: عند دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض:

قيم معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض لم تتجاوز (90%)؛ حيث بلغ أعلى معامل ارتباط بالمصفوفة (3,31%)، وذلك بين الخسائر المحققة (LOSS  $_{i,t}$ ) ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )، يليه الارتباط بين حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ ) بمعامل ارتباط قدره (5,23%)، الأمر الذي يُشير إلى انعدام مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة بالدراسة التطبيقية الحالية (Hair et al., 2009).

#### ٦/٤. تحديد الأسلوب الإحصائي المناسب واختبار الفروض:

لتحديد الأسلوب الإحصائي المناسب لاختبار فروض البحث في ظل الاعتماد على أسلوب البيانات الذي يجمع بين كل من بيانات السلاسل الزمنية والقطاعية، قام الباحثان بإجراء الاختبارات الآتية (Greene, 2012; Baltagi, 2021):

- اختبار **Hausman** للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية، ويتمثل الفرض العدم في ظل هذا الاختبار في أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية، بينما يتمثل الفرض البديل في أفضلية نموذج التأثيرات الثابتة، ويُقبل الفرض العدم إذا كان الاحتمال المحسوب وفقاً لاختبار Hausman أكبر من (5%)، بينما يُقبل الفرض البديل إذا كان الاحتمال المحسوب أقل من (5%).

- اختبار **Breusch-Pagan Lagrange Multiplier** للمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية في حالة كونه الأفضل في اختبار Hausman، ويتمثل الفرض العدم في ظل هذا الاختبار في أفضلية نموذج الانحدار التجميعي، بينما يتمثل الفرض البديل في أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية، ويُقبل الفرض العدم إذا كان الاحتمال المحسوب وفقاً لاختبار Breusch-Pagan Lagrange Multiplier أكبر من (5%)، بينما يُقبل الفرض البديل إذا كان الاحتمال المحسوب أقل من (5%).
- اختبار **(F)** للمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة في حالة كونه الأفضل في اختبار Hausman، ويتمثل الفرض العدم في ظل هذا الاختبار في أفضلية نموذج الانحدار التجميعي، بينما يتمثل الفرض البديل في أفضلية نموذج التأثيرات الثابتة، ويُقبل الفرض العدم إذا كان الاحتمال المحسوب وفقاً لاختبار (F) أكبر من (5%)، بينما يُقبل الفرض البديل إذا كان الاحتمال المحسوب أقل من (5%).

هذا، ولقد اعتمد الباحثان على برنامج التحليل الإحصائي STATA 14.2 من أجل تنفيذ الاختبارات السالف الإشارة إليها، وكذلك لاختبار فروض البحث، والجدول (٦) يوضح نتائج اختبارات تحديد الأسلوب الإحصائي المناسب لاختبار فروض البحث.

(جدول ٦: نتائج اختبارات تحديد الأسلوب الإحصائي المناسب)

الاختبارات	الفرض الأول		الفرض الثاني		الفرض الثالث		الفرض الرابع	الفرض الخامس
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8
Hausman Test	٠,٥٥٤٨	٠,١٣٦٨	٠,٢٣٣٧	٠,٥٠٧٣	٠,١٥٤١	٠,٠٠٣٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠
Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	-	٠,٠٠٠٠	-	-	-
F-Test	-	-	-	٠,٠٠٠٠	-	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠

### يتضح من الجدول (٦) ما يلي:

أولاً) أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية مقارنة بنموذج التأثيرات الثابتة للنماذج الآتية: النموذج ١، النموذج ٢، النموذج ٣، النموذج ٥؛ حيث كانت احتمالية Hausman Test لهذه النماذج على الترتيب (٠,٥٥٤٨)، (٠,١٣٦٨)، (٠,٢٣٣٧)، (٠,١٥٤١)، وهي أكبر من ٥%.

ثانياً) أفضلية نموذج التأثيرات الثابتة مقارنة بنموذج التأثيرات العشوائية للنماذج الآتية: النموذج ٤، النموذج ٦، النموذج ٧، النموذج ٨؛ حيث كانت احتمالية Hausman Test لهذه النماذج على الترتيب (٠,٠٠٧٣)، (٠,٠٠٣٠)، (٠,٠٠٠٠)، (٠,٠٠٠٠)، وهي أقل من ٥%.

ثالثاً) أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية مقارنة بنموذج الانحدار التجميعي للنماذج الآتية: النموذج ١، النموذج ٢، النموذج ٣، النموذج ٥؛ حيث كانت احتمالية Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test لهذه النماذج على الترتيب (٠,٠٠٠٠)، (٠,٠٠٠٠)، (٠,٠٠٠٠)، وهي أقل من ٥%.

رابعاً) أفضلية نموذج التأثيرات الثابتة مقارنة بنموذج الانحدار التجميعي للنماذج الآتية: النموذج ٤، النموذج ٦، النموذج ٧، النموذج ٨؛ حيث كانت احتمالية F-Test لهذه النماذج على الترتيب (٠,٠٠٠٠)، (٠,٠٠٠٠)، (٠,٠٠٠٠)، وهي أقل من ٥%.

في ضوء النتائج الواردة بالجدول (٦) يمكن الاعتماد على نموذجي التأثيرات الثابتة والعشوائية في اختبار فروض البحث، وهو ما سيتم إيضاحه في الأجزاء الآتية من الدراسة التطبيقية.

٧/٤. اختبار فروض البحث:

١/٧/٤. اختبار الفرض الأول:

لاختبار الفرض الأول ( $H_1$ ) القائل بأن منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل، اعتمد الباحثان على نموذج التأثيرات العشوائية، والجدول

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

(٧) يوضح نتائج اختبار الفرض الأول على مستوى التبويب الخاطئ لبند المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل.

(جدول ٧: نتائج اختبار الفرض الأول)

Model 2	Model 1	المتغيرات
التبويب الخاطئ لبند الإيرادات UE_OR <sub>i,t</sub>	التبويب الخاطئ لبند المصروفات UE_CE <sub>i,t</sub>	
	0.0843***	NOE <sub>i,t</sub>
	(3.18)	
-3.110**		NOR <sub>i,t</sub>
(-2.30)		
0.0316	-0.0178	_cons
(1.10)	(-0.79)	
950	950	N
0.021	0.001	Prob > Chi <sup>2</sup>
0.014	0.019	R <sup>2</sup>
<i>t</i> statistics in parentheses * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.010		

يتضح من الجدول (٧) ما يلي:

▪ صلاحية وجودة النماذج:

تُشير نتائج اختبار الفرض الأول الواردة بالجدول (٧) إلى معنوية النموذجين وإمكانية الاعتماد على نتائجهما؛ لأن احتمالية (Chi<sup>2</sup>) أقل من ٥% للنموذجين؛ حيث بلغت (٠,٠٠١)، (٠,٠٢١) على التوالي، كما بلغت قيم معامل التحديد (R<sup>2</sup>) للنموذجين (٠,٩)، (٠,٤) على التوالي؛ وهذا يعني أن نسبة المصروفات غير التشغيلية إلى المبيعات (NOE<sub>i,t</sub>) تفسر حوالي (٠,٩) من التغير الذي يحدث في الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية (UE\_CE<sub>i,t</sub>)، والتي تعبر عن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبند المصروفات بقائمة الدخل، بينما تُفسر نسبة الإيرادات غير التشغيلية إلى إجمالي الأصول في السنة السابقة (NOR<sub>i,t</sub>) حوالي (٠,٤) من التغير الذي يحدث بالإيرادات التشغيلية غير

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_OR_{i,t}$ )، والتي تعبر عن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات بقائمة الدخل.

#### ■ معاملات الانحدار:

تُظهر النتائج الواردة بالجدول (٧) وجود تأثير إيجابي لنسبة المصروفات غير التشغيلية إلى المبيعات ( $NOE_{i,t}$ ) على الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في قياس التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل؛ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (٠,٠٨٤٣)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١%)، ويشير التأثير الإيجابي المعنوي إلى قيام إدارة المنشآت العاملة في بيئة الأعمال المصرية بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات التشغيلية على أنها مصروفات غير تشغيلية. على الجانب الآخر، أظهرت النتائج وجود تأثير سلبي لنسبة الإيرادات غير التشغيلية إلى إجمالي الأصول في السنة السابقة ( $NOR_{i,t}$ ) على الإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_OR_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات بقائمة الدخل؛ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (-٠,١١٠٣)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (٥%)، ويشير التأثير السلبي المعنوي إلى قيام إدارة المنشآت العاملة في بيئة الأعمال المصرية بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود الإيرادات غير التشغيلية على أنها إيرادات تشغيلية، وهذه النتيجة تتفق مع ما أشارت إليه الدراسات الآتية (محمود، ٢٠٢٠؛ عبده، ٢٠٢١؛ Ezat, 2021).

بناءً على ما سبق، يتم قبول الفرض الأول القائل بأن منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية تقوم بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لكل من بنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل.

٢/٧/٤. اختبار الفرض الثاني:

لاختبار الفرض الثاني ( $H_2$ ) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطئ لبنود المصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، اعتمد الباحثان على نموذجي التأثيرات العشوائية (للمنموذج رقم

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التحويل الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

(٣)، والتأثيرات الثابتة (للمنموذج رقم ٤)، والجدول (٨) يوضح نتائج اختبار الفرض الثاني على مستوى المقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ  $AFE_{i,t+1}$ ، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين  $FD_{i,t+1}$ ).  
(جدول ٨: نتائج اختبار الفرض الثاني على مستوى المقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين)

Model 4	Model 3	المتغيرات
تشتت تنبؤات المحللين الماليين $FD_{i,t+1}$	القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ $AFE_{i,t+1}$	
0.0490*** (2.62)	0.0762*** (3.30)	UE_CE <sub>it</sub>
-0.0679*** (-4.39)	0.00671 (0.63)	SIZE <sub>it</sub>
0.199*** (3.30)	0.0995 (1.63)	LEV <sub>it</sub>
0.0492** (2.46)	0.0362 (1.48)	LOSS <sub>it</sub>
-0.0763*** (-9.15)	-0.0167* (-1.68)	MTB <sub>it</sub>
-0.0375 (-0.48)	-0.0111 (-0.11)	CFO_TA <sub>it</sub>
1.455*** (7.11)	0.274* (1.92)	_cons
<b>1045</b>	<b>950</b>	N
<b>0.000</b>	-	Prob > F
-	<b>0.004</b>	Prob > chi <sup>2</sup>
<b>0.116</b>	<b>0.013</b>	R <sup>2</sup>
<i>t</i> statistics in parentheses * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.010		

يتضح من الجدول (٨) ما يلي:

▪ صلاحية وجودة النماذج:

تُشير نتائج اختبار الفرض الثاني الواردة بالجدول (٨) إلى معنوية النموذجين وإمكانية الاعتماد على نتائجهما؛ لأن احتمالية ( $Chi^2$ ) للنموذج الخاص بالقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ ) أقل من ٥%؛ حيث بلغت (٤,٠٠٠)، واحتمالية (F) للنموذج الخاص بتشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) أقل من ٥%؛ حيث بلغت (٠,٠٠٠)، كما بلغت قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) للنموذجين (٣,١%)، (٦,١١%) على التوالي؛ وهذا

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

يعني أن الأرباح التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التوبيخ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل، وحجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ) تفسر حوالي (3,1%) من التغير الذي يحدث في القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ )، بينما تستطيع نفس المتغيرات السابقة تفسير (6,1%) من التغير الذي يحدث في تشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ).

#### ■ معاملات الانحدار:

تُظهر النتائج الواردة بالجدول (8) وجود تأثير إيجابي للأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التوبيخ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل على المقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ  $AFE_{i,t+1}$ )، وتشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار للمقياسين (0,0762)، (0,0490) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (1%) للمقياسين، وهذا يعني أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة أخطاء التنبؤ بمقدار (0,0762)، وزيادة تشتت تنبؤات المحللين الماليين بمقدار (0,0490)، أي أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال زيادة أخطاء التنبؤ وتشتت توقعاتهم، وهذه النتيجة تتفق مع ما توصلت إليه دراستنا (Chae & Nakano, 2015; Pan et al., 2019).

بالنسبة لمعاملات انحدار المتغيرات الرقابية، أوضحت النتائج الواردة بالجدول (8) أن القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ ) ترتبط إيجابياً بكل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار لهذه المتغيرات (0,00671)، (0,0995)، (0,0362) على التوالي، وهذا التأثير غير معنوي لهذه المتغيرات الثلاثة، بينما ترتبط القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التنبؤ الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

( $AFE_{i,t+1}$ ) عكسياً بكل من نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار للمتغيرين (-0,0167)، (-0,0111)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (10%) لنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، وغير معنوي لنسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ). على الجانب الآخر، أظهرت النتائج الواردة بالجدول (8) أن تشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) يرتبط عكسياً بكل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار لهذه المتغيرات (-0,0679)، (-0,0763)، (-0,0375) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (1%) لكل من حجم المنشأة، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وغير معنوي لنسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول، بينما يرتبط تشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) إيجابياً بكل من الرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار للمتغيرين (0,199)، (0,0492) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (1%) للرافعة المالية، وعند مستوى (5%) للخسائر المحققة.

باختصار، تُشير نتائج اختبار الفرض الثاني إلى أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التنبؤ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، ويمكن تفسير ذلك بأن دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون تعتمد على جودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية للمنشأة، وبالتالي فإن قيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح من خلال التنبؤ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل قد يضر بجودة التقارير المالية ودرجة مصداقيتها، وهو ما يؤثر بشكل سلبي على دقة التنبؤات. وبناءً على ما تقدم، يتم رفض الفرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التنبؤ الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وقبول الفرض البديل القائل بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التنبؤ الخاطي لبند



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

المصروفات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال زيادة أخطاء التنبؤ، وزيادة نشئت توقعاتهم.

٣/٧/٤. اختبار الفرض الثالث:

لاختبار الفرض الثالث ( $H_3$ ) الفائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، اعتمد الباحثان على نموذجي التأثيرات العشوائية (للمنموذج رقم ٥)، والتأثيرات الثابتة (للمنموذج رقم ٦)، والجدول (٩) يوضح نتائج اختبار الفرض الثالث على مستوى المقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ  $AFE_{i,t+1}$ ، ونشئت تنبؤات المحللين الماليين  $FD_{i,t+1}$ ).

(جدول ٩: نتائج اختبار الفرض الثالث على مستوى المقياسين المستخدمين لقياس

#### دقة تنبؤات المحللين الماليين)

Model 6	Model 5	المتغيرات
FD <sub>i,t+1</sub> نشئت تنبؤات المحللين الماليين	AFE <sub>i,t+1</sub> القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ	
0.0379*** (2.98)	0.0426*** (2.68)	UE_OR <sub>i,t</sub>
-0.0651*** (-4.21)	0.00782 (0.74)	SIZE <sub>i,t</sub>
0.194*** (3.22)	0.0954 (1.57)	LEV <sub>i,t</sub>
0.0445** (2.23)	0.0293 (1.20)	LOSS <sub>i,t</sub>
-0.0757*** (-9.09)	-0.0153 (-1.54)	MTB <sub>i,t</sub>
-0.0293 (-0.38)	0.00650 (0.946)	CFO_TA <sub>i,t</sub>
1.419*** (6.94)	0.260* (1.83)	_cons
950	950	N
0.000	-	Prob > F
-	0.016	Prob > chi <sup>2</sup>
0.118	0.013	R <sup>2</sup>

*t* statistics in parentheses  
\* p<0.10, \*\* p<0.05, \*\*\* p<0.010

## يتضح من الجدول (٩) ما يلي:

### ■ صلاحية وجودة النماذج:

تُشير نتائج اختبار الفرض الثالث الواردة بالجدول (٩) إلى معنوية النموذجين وإمكانية الاعتماد على نتائجهما؛ لأن احتمالية ( $Chi^2$ ) للنموذج الخاص بالقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ ) أقل من ٥%؛ حيث بلغت (٠,٠١٦)، واحتمالية (F) للنموذج الخاص بتشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) أقل من ٥%؛ حيث بلغت (٠,٠٠٠)، كما بلغت قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) للنموذجين (٠,٣١)، (٠,٨١) على التوالي؛ وهذا يعني أن الإيرادات التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة ( $UE\_OR_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التبيويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل، وحجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ) تُفسر حوالي (٣,١%) من التغيير الذي يحدث بالقيمة المطلقة لخطأ التنبؤ، بينما تستطيع نفس المتغيرات السابقة تفسير (٨,١%) من التغيير الذي يحدث في تشتت تنبؤات المحللين الماليين.

### ■ معاملات الانحدار:

تُظهر النتائج الواردة بالجدول (٩) وجود تأثير إيجابي للإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_OR_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التبيويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل على المقياسين المستخدمين لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين (القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ  $AFE_{i,t+1}$ )، وتشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار (٠,٠٤٢٦)، (٠,٠٣٧٩) للمقياسين على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١%) للمقياسين، وهذا يعني أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة أخطاء التنبؤ بمقدار (٠,٠٤٢٦)، وزيادة تشتت تنبؤات المحللين الماليين بمقدار (٠,٠٣٧٩)، أي أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال زيادة أخطاء التنبؤ وتشتت توقعاتهم.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

بالنسبة لمعاملات انحدار المتغيرات الرقابية، أوضحت النتائج الواردة بالجدول (٩) أن القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ ) ترتبط إيجابياً بكل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار لهذه المتغيرات (٠,٠٠٧٨٢)، (٠,٠٩٥٤)، (٠,٠٢٩٣)، (٠,٠٠٦٥٠) على التوالي، وهذا التأثير غير معنوي لهذه المتغيرات الأربعة، بينما ترتبط القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ ( $AFE_{i,t+1}$ ) عكسياً بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (-٠,٠١٥٣)، وهذا التأثير غير معنوي. على الجانب الآخر، أظهرت النتائج الواردة بالجدول (٩) أن تشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) يرتبط عكسياً بكل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار لهذه المتغيرات (-٠,٠٦٥١)، (-٠,٠٧٥٧)، (-٠,٠٢٩٣) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١%) لكل من حجم المنشأة، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وغير معنوي لنسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول، بينما يرتبط تشتت تنبؤات المحللين الماليين ( $FD_{i,t+1}$ ) إيجابياً بكل من الرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار للمتغيرين (٠,١٩٤)، (٠,٠٤٤٥) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١%) للرافعة المالية، وعند مستوى (٥%) للخسائر المحققة.

باختصار، تشير نتائج اختبار الفرض الثالث إلى أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين؛ ويمكن تفسير ذلك بأن دقة التنبؤات التي يصدرها المحللون الماليون تعتمد على جودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية التي تصدرها المنشأة، وبالتالي فإن قيام إدارة المنشأة بممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل قد

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

يضر بجودة التقارير المالية ودرجة مصداقيتها، وهو ما يؤثر بشكل سلبي على دقة هذه التنبؤات. وبناءً على ما تقدم، يتم رفض الفرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وقبول الفرض البديل القائل بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين من خلال زيادة أخطاء التنبؤ، وزيادة تشتت توقعاتهم.  
٤/٧/٤. اختبار الفرض الرابع:

لاختبار الفرض الرابع (H4) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة، اعتمد الباحثان على نموذج التأثيرات الثابتة، والجدول (١٠) يوضح نتائج اختبار الفرض الرابع.  
(جدول ١٠ : نتائج اختبار الفرض الرابع)

Model 7 Tobin's Q <sub>i,t+1</sub>	المتغيرات
-0.0868** (-2.00)	UE_CE <sub>i,t</sub>
-0.181*** (-5.04)	SIZE <sub>i,t</sub>
0.248* (1.77)	LEV <sub>i,t</sub>
-0.0198 (-0.43)	LOSS <sub>i,t</sub>
0.136*** (7.00)	MTB <sub>i,t</sub>
0.342* (1.89)	CFO_TA <sub>i,t</sub>
3.345*** (7.03)	_cons
950	N
0.000	Prob > F
0.098	R <sup>2</sup>
<i>t</i> statistics in parentheses * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.010	

## يتضح من الجدول (١٠) ما يلي:

### ■ صلاحية وجودة النماذج:

تُشير نتائج اختبار الفرض الرابع الواردة بالجدول (١٠) إلى معنوية النموذج وإمكانية الاعتماد على نتائجه؛ لأن احتمالية (F) أقل من ٥%؛ حيث بلغت (٠,٠٠٠)، كما بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  (٩,٨%)؛ وهذا يعني أن الأرباح التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، وحجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ ) تفسر حوالي (٩,٨%) من التغير الذي يحدث في قيمة المنشأة.

### ■ معاملات الانحدار:

تُظهر النتائج الواردة بالجدول (١٠) وجود تأثير سلبي للأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_CE_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل على قيمة المنشأة (Tobin's  $Q_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (-٠,٠٨٦٨)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (٥%)، وهذا يعني أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل بوحدة واحدة تؤدي إلى تخفيض قيمة المنشأة بمقدار (٠,٠٨٦٨)، أي أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل تقلل من قيمة المنشأة، وهذه النتيجة تتفق مع ما توصلت إليه دراسة (Deef (2022)؛ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار وفقاً لهذه الدراسة (-٠,٨٧٢)، وذلك عند مستوى معنوية (٠,٠٢٨)، وبالتالي يوجد تأثير سلبي جوهري لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل على القيمة السوقية للمنشأة.

بالنسبة لمعاملات انحدار المتغيرات الرقابية، أوضحت النتائج الواردة بالجدول (١٠) أن قيمة المنشأة (Tobin's  $Q_{i,t+1}$ ) ترتبط إيجابياً بكل من الرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...

د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار لهذه المتغيرات (0,248)، (0,136)، (0,342) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (10%) لنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وعند مستوى (10%) لكل من الرافعة المالية، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول، بينما ترتبط قيمة المنشأة ( $Tobin's Q_{i,t+1}$ ) عكسياً بكل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار للمتغيرين (-0,181)، (-0,0198)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (10%) لحجم المنشأة، وغير معنوي للخسائر المحققة.

باختصار، تشير نتائج اختبار الفرض الرابع إلى أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل تقلل من قيمة المنشأة، ويمكن تفسير ذلك بأن إدارة المنشأة تعتمد على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل، من أجل تعظيم منافعها الشخصية، ولا يكون لديها أي نية لتعظيم ثروة المساهمين، أو تحسين قيمة المنشأة، وبالتالي فإن القيام بهذه الممارسات يكون له تأثير سلبي على القيمة السوقية للمنشأة. فضلاً عن ذلك، فإن هذه الممارسات تؤثر على الأرباح التشغيلية للمنشأة التي تعتبر من العناصر الأساسية في عملية اتخاذ القرارات، وتقييم الأداء، ومن ثم فإن أي محاولة لجعل هذه الأرباح على غير حقيقتها سوف ينعكس على قيمة المنشأة بشكل سلبي. وبناءً على ما تقدم، يتم رفض الفرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة، وقبول الفرض البديل القائل بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات بقائمة الدخل تقلل من قيمة المنشأة.

٥/٧/٤. اختبار الفرض الخامس:

لاختبار الفرض الخامس (H5) القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة، اعتمد الباحثان على نموذج التأثيرات الثابتة، والجدول (11) يوضح نتائج اختبار الفرض الخامس.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي موسى & د/ محمد جمال عبد الناصر

### (جدول ١١ : نتائج اختبار الفرض الخامس)

Model 8 Tobin's Q <sub>i,t+1</sub>	المتغيرات
-0.0551*	UE_OR <sub>i,t</sub>
(-1.86)	
-0.186***	SIZE <sub>i,t</sub>
(-5.16)	
0.256*	LEV <sub>i,t</sub>
(1.82)	
-0.0118	LOSS <sub>i,t</sub>
(-0.25)	
0.135***	MTB <sub>i,t</sub>
(6.95)	
0.324*	CFO_TA <sub>i,t</sub>
(1.79)	
3.403***	_cons
(7.15)	
950	N
0.000	Prob > F
0.098	R <sup>2</sup>
<i>t</i> statistics in parentheses * p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.010	

يتضح من الجدول (١١) ما يلي:

#### ▪ صلاحية وجودة النماذج:

تُشير نتائج اختبار الفرض الخامس الواردة بالجدول (١١) إلى معنوية النموذج وإمكانية الاعتماد على نتائجه؛ لأن احتمالية (F) أقل من ٥%؛ حيث بلغت (٠,٠٠٠)، كما بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  (٩,٨%)؛ وهذا يعني أن الإيرادات التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة (UE\_OR<sub>i,t</sub>) المستخدمة في حساب التبويب الخاطي لبنود الإيرادات بقائمة الدخل، وحجم المنشأة (SIZE<sub>i,t</sub>)، والرافعة المالية (LEV<sub>i,t</sub>)، والخسائر المحققة (LOSS<sub>i,t</sub>)، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (MTB<sub>i,t</sub>)، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول (CFO\_TA<sub>i,t</sub>) تُفسر حوالي (٩,٨%) من التغير الذي يحدث في قيمة المنشأة.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي، لنبود قائمة الدخل على دقة تنبؤاته المحليين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

### ■ معاملات الانحدار:

تُظهر النتائج الواردة بالجدول (١١) وجود تأثير سلبي للإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية ( $UE\_OR_{i,t}$ ) المستخدمة في حساب التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل على قيمة المنشأة (Tobin's  $Q_{i,t+1}$ )؛ حيث بلغت قيمة معامل الانحدار (-٠,٠٥٥١)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١٠%)، وهذا يعني أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل بوحدة واحدة تؤدي إلى تخفيض قيمة المنشأة بمقدار (٠,٠٥٥١)، أي أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات بقائمة الدخل تقلل من قيمة المنشأة.

بالنسبة لمعاملات انحدار المتغيرات الرقابية، أوضحت النتائج الواردة بالجدول (١١) أن قيمة المنشأة (Tobin's  $Q_{i,t+1}$ ) ترتبط إيجابياً بكل من الرافعة المالية ( $LEV_{i,t}$ )، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ( $MTB_{i,t}$ )، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول ( $CFO\_TA_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار لهذه المتغيرات (٠,٢٥٦)، (٠,١٣٥)، (٠,٣٢٤) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١٠%) لنسبة الرافعة المالية، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول، بينما ترتبط قيمة المنشأة (Tobin's  $Q_{i,t+1}$ ) عكسياً بكل من حجم المنشأة ( $SIZE_{i,t}$ )، والخسائر المحققة ( $LOSS_{i,t}$ )؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار للمتغيرين (-٠,١٨٦)، (-٠,٠١١٨)، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١٠%) لحجم المنشأة، وغير معنوي للخسائر المحققة.

باختصار، تُشير نتائج اختبار الفرض الخامس إلى أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات تقلل من قيمة المنشأة، ويمكن تفسير ذلك بأن إدارة المنشأة تعتمد على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لنبود الإيرادات، من أجل تعظيم منافعها الشخصية، ولا يكون لديها أي نية



تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

لتعظيم ثروة المساهمين، أو تحسين قيمة المنشأة، وبالتالي فإن القيام بهذه الممارسات يكون لها تأثير سلبي على القيمة السوقية للمنشأة. فضلاً عن ذلك، فإن هذه الممارسات تؤثر على الأرباح التشغيلية للمنشأة التي تعتبر من العناصر الأساسية في عملية اتخاذ القرارات، وتقييم الأداء، ومن ثم فإن أي محاولة لجعل هذه الأرباح على غير حقيقتها سوف ينعكس على قيمة المنشأة بشكل سلبي. وبناءً على ما تقدم، يتم رفض الفرض العدم القائل بعدم وجود علاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبود الإيرادات بقائمة الدخل وقيمة المنشأة، وقبول الفرض البديل القائل بأن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التوبيخ الخاطي لبود الإيرادات بقائمة الدخل تقلل من قيمة المنشأة.

#### ٨/٤. الاختبارات الإضافية:

في هذا الجزء من الدراسة التطبيقية سيعتمد الباحثان على مقياس بديل لقياس دقة تنبؤات المحللين الماليين، ألا وهو النسبة المُكملة لخطأ التنبؤ<sup>(١٠)</sup>؛ وذلك بغرض التأكد من صدق وصحة النتائج التي تم التوصل إليها في الاختبارات الأساسية، والقيمة المرتفعة لهذه النسبة تُشير إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، بينما تُشير قيمتها المنخفضة إلى انخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين، والجدول (١٢) يوضح نتائج الاختبارات الإضافية.

<sup>(١٠)</sup> يتم قياس متغير النسبة المُكملة لخطأ التنبؤ كما يلي (محمد، ٢٠٢٢):  
النسبة المُكملة لخطأ التنبؤ = ١ - القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي، لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ ممد حمدي عوض & د/ ممد جمال عبد الناصر

### (جدول ١٢ : نتائج الاختبارات الإضافية)

دقة تنبؤات المحللين الماليين	دقة تنبؤات المحللين الماليين	المتغيرات
Accuracy <sub>i,t+1</sub>	Accuracy <sub>i,t+1</sub>	
	-0.0762***	UE_CE <sub>i,t</sub>
	(-3.30)	
-0.0426***		UE_OR <sub>i,t</sub>
(-2.68)		
-0.00782	-0.00671	SIZE <sub>i,t</sub>
(-0.74)	(-0.63)	
-0.0954	-0.0995	LEV <sub>i,t</sub>
(-1.57)	(-1.63)	
-0.0293	-0.0362	LOSS <sub>i,t</sub>
(-1.20)	(-1.48)	
0.0153	0.0167*	MTB <sub>i,t</sub>
(1.54)	(1.68)	
-0.00650	0.0111	CFO_TA <sub>i,t</sub>
(-0.07)	(0.11)	
0.740***	0.726***	_cons
(5.22)	(5.09)	
950	950	N
0.016	0.004	Prob > Chi <sup>2</sup>
0.013	0.013	R <sup>2</sup>
<i>t</i> statistics in parentheses		
* p<0.10, ** p<0.05, *** p<0.010		

يتضح من الجدول (١٢) ما يلي:

#### ▪ صلاحية وجودة النماذج:

اعتمد الباحثان عند تشغيل الاختبارات الإضافية على نموذج التأثيرات العشوائية باعتباره النموذج الأفضل مقارنةً بنموذجي التأثيرات الثابتة والانحدار التجميعي، وتشير نتائج الاختبارات الإضافية الواردة بالجدول (١٢) إلى معنوية النموذجين وإمكانية الاعتماد على نتائجهما؛ لأن احتمالية (Chi<sup>2</sup>) أقل من ٥% للنموذجين؛ حيث بلغت (٠,٠٠٤)، (٠,٠١٦) على التوالي، كما بلغت قيم معامل التحديد (R<sup>2</sup>) للنموذجين على الترتيب (٠,٣)، (٠,٣) وهذا يعني أن الأرباح التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة (UE\_CE<sub>i,t</sub>) المستخدمة في حساب التبيويب الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل، وحجم المنشأة (SIZE<sub>i,t</sub>)، والرافعة المالية

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي محض & د/ محمد جمال عبد الناصر

(LEV<sub>i,t</sub>)، والخسائر المحققة (LOSS<sub>i,t</sub>)، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (MTB<sub>i,t</sub>)، ونسبة التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى إجمالي الأصول (CFO\_TA<sub>i,t</sub>) تفسر حوالي (٣,١%) من التغير الذي يحدث في دقة تنبؤات المحللين الماليين، بينما تستطيع الإيرادات التشغيلية غير العادية أو غير المتوقعة (UE\_OR<sub>i,t</sub>) المستخدمة في حساب التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل، بالإضافة إلى باقي المتغيرات الرقابية السابقة تفسر حوالي (٣,١%) من التغير الذي يحدث في دقة تنبؤات المحللين الماليين.

#### ■ معاملات الانحدار:

تُظهر النتائج الواردة بالجدول (١٢) وجود تأثير سلبي لكل من الأرباح التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية (UE\_CE<sub>i,t</sub>) المستخدمة في حساب التبويب الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل، والإيرادات التشغيلية غير المتوقعة أو غير العادية (UE\_OR<sub>i,t</sub>) المستخدمة في حساب التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين الماليين (Accuracy<sub>i,t+1</sub>)؛ حيث بلغت قيم معامل الانحدار للمتغيرين (-٠,٠٧٦٢)، (-٠,٠٤٢٦) على التوالي، وهذا التأثير معنوي عند مستوى (١%) للمتغيرين، وهذا يعني أن زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند المصروفات بقائمة الدخل بوحدة واحدة تؤدي إلى تقليل دقة التنبؤ بمقدار (٠,٠٧٦٢)، بينما تؤدي زيادة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند الإيرادات بقائمة الدخل بوحدة واحدة إلى تقليل دقة التنبؤ بمقدار (٠,٠٤٢٦)، أي أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبند المصروفات أو الإيرادات بقائمة الدخل تقلل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وهذه النتيجة تؤكد النتائج التي تم التوصل إليها في الاختبارات الأساسية.

#### ٥. الخلاصة والتوصيات والدراسات المستقبلية:

#### ١/٥. خلاصة البحث ونتائجه:

تعتبر تحليلات الخبراء الماليين (تنبؤات المحللين الماليين) واحدة من أهم المعلومات في أسواق رأس المال، ويتمثل الدور الأساسي لهؤلاء الخبراء في تجميع

كافة المعلومات الضرورية حول المنشأة، سواء كانت معلومات مالية أو غير مالية، وتحليل هذه المعلومات من أجل تقييم الأداء الحالي للمنشأة، وإصدار تنبؤات وتوصيات بشأن الأداء المتوقع في المستقبل، ويعتمد كافة الأطراف على هذه التنبؤات في اتخاذ قراراتهم المختلفة، ومن ثم فإن دقة هذه التنبؤات تُعد أمراً جوهرياً لكافة الأطراف ذات الصلة.

وتعد ممارسات إدارة الأرباح واحدة من أكثر العوامل تأثيراً على دقة تنبؤات المحللين الماليين، كما أن هذه الممارسات قد يكون لها تأثير سلبي على قيمة المنشأة؛ نظراً لأن إدارة المنشأة تحاول من خلالها تعظيم منافعها الشخصية، ولا يكون لديها أي نية لتعظيم ثروة المساهمين، ومن ثم الإضرار بقيمة وسمعة المنشأة. وقد ركزت الدراسات السابقة بشكل كبير على ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات الاختيارية والأنشطة الحقيقية، إلا أن ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود القوائم المالية لم تنل قدرًا كافيًا من الاهتمام؛ ولذلك يسعى الباحثان إلى تسليط الضوء على هذا الاتجاه البحثي في بيئة الأعمال المصرية، التي تتسم بضعف قوانين حماية المستثمر.

ولقد انقسمت الدراسات السابقة في مجال ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود القوائم المالية إلى اتجاهين بحثيين، يركز الاتجاه الأول على التبيويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) بهدف تضخيم الأرباح التشغيلية، وتعتبر دراسة (McVay, 2006) من أوائل الدراسات في هذا المجال، بينما يركز الاتجاه الثاني على التبيويب الخاطي لبنود قائمة التدفقات النقدية بهدف تضخيم التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وتعتبر دراسة (Lee, 2012) من أوائل الدراسات في هذا المجال.

هذا، ويركز البحث الحالي على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبيويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات)، وما إذا كانت منشآت الأعمال المقيدة في البورصة المصرية تقوم بهذه النوعية من الممارسات، كما يركز أيضاً على اختبار تأثير هذه الممارسات على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة.

ولتحقيق أهداف البحث، قام الباحثان بعرض الإطار النظري للمتغيرات الأساسية، والذي تناول من خلاله دقة تنبؤات المحللين الماليين من حيث مفهومها، وأهم العوامل المؤثرة عليها، كما تناول أيضاً ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل؛ حيث عرض الباحثان مفهوم هذه الممارسات، وكيفية القيام بها (أساليبها)، وكذلك أهم الدوافع التي تحفز إدارة المنشأة من أجل تبني هذه النوعية من الممارسات، ومدى تأثير هذه الممارسات على مستخدمي القوائم المالية. إلى جانب ذلك، قام الباحثان بعرض وتحليل الدراسات السابقة التي تضمنها الفكر المحاسبي بشأن العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل وكل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، والقيمة السوقية للمنشأة، وذلك بهدف تحليل النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات وتقييمها، وتحديد الفجوة البحثية، واشتقاق وبناء فروض البحث.

استكمالاً لما سبق، قام الباحثان بإجراء الدراسة التطبيقية من أجل اختبار فروض البحث، ولقد توصلوا إلى النتائج الآتية: (أولاً) وجود تأثير إيجابي لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) على القيمة المطلقة لخطأ التنبؤ، وتشنت تنبؤات المحللين الماليين؛ أي أن هذه الممارسات تزيد من أخطاء ومستوى تشتت التنبؤات، وهو ما يؤدي بدوره إلى انخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين. (ثانياً) وجود تأثير سلبي لممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل (بنود الإيرادات والمصروفات) على قيمة المنشأة؛ أي أن هذه الممارسات تقلل من القيمة السوقية للمنشأة. (ثالثاً) أشارت نتائج الاختبارات الإضافية إلى وجود علاقة سلبية بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود المصروفات والإيرادات بقائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وهذه النتيجة تؤكد النتائج التي تم التوصل إليها في الاختبارات الأساسية.

## ٢/٥. توصيات البحث:

- النتائج التي توصل إليها الباحثان تقودهما إلى التوصيات الآتية:
- يجب على الجهات التنظيمية والرقابية التأكد من التزام المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية بمتطلبات الإفصاح التي تنص عليها المعايير المحاسبية، والتأكد أيضًا من تفعيل آليات الحوكمة بالشكل الذي يحد من ممارسات إدارة الأرباح بصفة عامة، وممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود الإيرادات والمصروفات بقائمة الدخل بصفة خاصة؛ وذلك من أجل حماية المستثمرين وتعظيم ثرواتهم، وكذلك لتحقيق الاستقرار بالسوق المصري.
  - يجب على الجهات التنظيمية والرقابية نشر الوعي لدى مستخدمي القوائم المالية بصفة عامة، والمحللين الماليين بصفة خاصة، وذلك من خلال عمل دورات تدريبية، وتقديم المزيد من المنشورات الدورية لتعريفهم بأساليب إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، والتي يمكن أن تعتمد عليها الإدارة من أجل التلاعب بالبيانات المحاسبية.
  - يجب على لجان المراجعة بالمنشآت المقيدة بالبورصة المصرية اتخاذ الإجراءات التي من شأنها منع الإدارة من اتباع ممارسات انتهازية -ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل- قد تضر بقيمة المنشأة وسمعتها على المدى الطويل.
  - يجب على الهيئة العامة للرقابة المالية إعادة النظر في معيار المحاسبة المصري رقم (١) الخاص بالعرض والإفصاح، وخاصةً فيما يتعلق بالترقية بشكل قاطع بين بنود الإيرادات والمصروفات المتكررة وغير المتكررة، والتي يمكن أن تستخدمها الإدارة في ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل.
  - يجب على كليات التجارة في الجامعات المصرية (قسم المحاسبة) الاهتمام بتوعية الطلاب بالأساليب التي تتبعها الإدارة للتلاعب بالأرباح، وبصفة خاصة ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل؛ نظرًا لصعوبة اكتشافها من قبل المستثمرين، والمجموعات المختلفة من أصحاب المصالح.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي، لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

- يجب على المستثمرين أن يكونوا على وعي كاف بدوافع الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل؛ وذلك بغرض تحديد المخاطر التي يمكن أن تؤثر على قراراتهم الاستثمارية.
- ٣/٥. الدراسات المستقبلية:

نظرًا لكون ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي أحد الاتجاهات البحثية الحديثة نسبيًا في مجال إدارة الأرباح، فإنها تشكل أساسًا لبحوث مستقبلية يتمثل أهمها فيما يلي:

- تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على ميول المستثمرين.
- تحليل ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة التدفقات النقدية، وتحديد ما إذا كانت هذه الممارسات موجودة في البيئة المصرية أم لا.
- تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة التدفقات النقدية على كل من دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقيمة المنشأة.
- الأثر المحفز لسيولة الأسهم على العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل ودقة تنبؤات المحللين الماليين.
- تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التبويب الخاطي لبنود قائمة الدخل على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على تزامن أسعار الأسهم.

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

الشيراوي، عثمان عنتر أحمد. (٢٠١٩). أثر الإفصاح عن مخاطر الإسناد الخارجي لوظائف المحاسبة على دقة تنبؤات المحللين الماليين بمنشآت الأعمال المصرية. *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية*، ١٠(٣)، ٨٣٨ - ٨٦٢.

الغندور، محمد مصطفى. (٢٠٢١). أثر تقارير الأعمال المتكاملة على دقة تنبؤات المحللين الماليين في ظل جائحة كوفيد ١٩: دراسة تطبيقية على المنشآت المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية. *مجلة التجارة والتمويل*، ٤١(٤)، ١٠٦ - ١٦٤.

تأثير ممارسات إدارة الأرباح من خلال التحويل الخاطي لبنود قائمة الدخل على دقة تنبؤات المحللين ...  
د/ محمد حمدي عوض & د/ محمد جمال عبد الناصر

المر، نرمين على محمد. (٢٠٢٢). قياس تأثير دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المرتبطة. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، ٤(١)، ٤٤٧ - ٥١٤.

أحمد، أحمد بخيت محمد. (٢٠١٩). دقة تنبؤات المحللين الماليين والملكية المؤسسية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، ٣٣(٤)، ٣٨-٨٣.

محمد، أحمد سليم. (٢٠٢٢). تأثير جودة الأداء المهني لمراقب الحسابات على العلاقة بين تقلب الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين - دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي*، ٢(٢٦)، ١٣-٧١.

محمد، سمير إبراهيم عبد العظيم. (٢٠٢٠). أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على جودة التقارير المالية مقاسة بمستوى التحسن في دقة توقعات المحللين الماليين: دراسة تجريبية. *مجلة الفكر المحاسبي*، ٢٤(٢)، ١ - ٥٤.

محمود، عبد الحميد العيسوي. (٢٠٢٠). أثر ممارسات إدارة الأرباح من خلال إدارة عرض بنود قائمة الدخل على جودة الأرباح المحاسبية مع دراسة تطبيقية على المنشآت المساهمة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، ٤(١)، ٣٤٥-٤١٧.

عبد، إيمان محمد السعيد. (٢٠٢١). أثر تتبع المحللين الماليين والمكافآت الادارية والصحة المالية للشركة على إدارة الأرباح بإعادة تصنيف بنود قائمة الدخل وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين: دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي*، ٢٥(١)، ١-٧٦.

عوض، محمد حمدي. (٢٠٢٣). تأثير جودة المعلومات المحاسبية على العلاقة بين ميول المستثمرين وخطر انهيار أسعار الأسهم: أدلة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، ١(٧)، ٤٥٧-٥٣٩.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abernathy, J., Beyer, B., & Rapley, E. (2014). Earnings management constraints and classification shifting. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5-6), pp. 600-626.
- Almaleeh, N. (2019). Motivations for classification shifting. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 11(1), pp. 29-40.
- Anderson, B. (2016). Classification shifting and change of firm value in publicly traded US firms mediated by shareholder ownership. *Doctoral Thesis, Capella University*, pp. 1 - 98.



- Athanasakou, V., Strong, N., & Walker, M. (2009). Earnings management or forecast guidance to meet analyst expectations? *Accounting and Business research*, 39(1), pp. 3-35.
- Baltagi, B. (2021). *Econometric analysis of Panel Data*. (6<sup>th</sup> ed). Springer.
- Bansal, M. (2021). Influence of firm size and firm age on classification shifting: An empirical study on listed firms in India. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(5), pp. 772-792.
- Bansal, M., Kumar, A., Bhattacharyya, A., & Bashir, H. (2023). Predictors of revenue shifting and expense shifting: Evidence from an emerging economy. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(1), pp. 1-28.
- Bartov, E., & Mohanram, P. (2014). Does income statement placement matter to investors? The case of gains/losses from early debt extinguishment. *The Accounting Review*, 89(6), pp. 2021 - 2055.
- Behn, B., Gotti, G., Herrmann, D., & Kang, T. (2013). Classification shifting in an international setting: Investor protection and financial analysts monitoring. *Journal of International Accounting Research*, 12(2), pp. 27-50.
- Bhat, G., Hope, O., & Kang, T. (2006). Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts? *Accounting & Finance*, 46(5), pp. 715 - 732.
- Brown, L., & Caylor, M. (2005). A temporal analysis of quarterly earnings thresholds: Propensities & valuation consequences. *The Accounting Review*, 80(2), pp. 423-440.
- Bulkeley, W. (2002). Questioning the books: IBM annual report shows stronger core earnings. *Wall Street Journal*.
- Chae, S., & Nakano, M. (2015). The effect of classification shifting on analyst forecast accuracy: Evidence from Japan. *Hitotsubashi journal of commerce and management*, 1(49), pp. 25-35.

- Deef, A. (2022). The impact of the relationship between managerial ability and earnings management by classification shifting on transparency of financial reporting and firm value: An empirical evidence from the Saudi capital market. *Journal of Accounting Reaserch*, 2(9), pp. 1 - 31.
- Embong, Z., & Hosseini, L. (2018). Analyst forecast accuracy and earnings management. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 10, pp. 97-108.
- Ertimur, Y., Livnat, J., & Martikaian, M. (2003). Differential market reactions to revenue and expense surprises . *Review of Accounting Studies*, 8(2), pp. 185-211.
- Ezat, A. (2021). Gross profit manipulation through classification shifting: Evidence from the Egyptian environment. *Journal of Commercial and Environmental Studies*, 4(12), pp. 185 - 240.
- Fan, Y., Barua, A., Cready, W., & Thomas, W. (2010). Managing earnings using classification shifting: Evidence from quarterly special items. *The Accounting Review*, 85(4), pp. 1303-1323.
- Greene, W. H. (2012). *Econometric analysis*. (7<sup>th</sup> ed). Pearson Education Limited.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Basic econometrics*. (5<sup>th</sup> ed). McGraw-Hill.
- Hair, J., Black, W., Babian, B., & Anderson, R. (2009). *Multivariate data analysis*. (7<sup>th</sup> ed). Pearson Education Limited.
- Haw, I.-M., Ho, S., & Li, A. (2011). Corporate governance and earnings management by classification shifting. *Contemporary Accounting Research*, 28(2), pp. 517 - 553.
- Hope, o. (2003). Accounting policy disclosures and analysts' forecasts. *Contemporary Accounting Research*, 20(2). 295 – 321.
- Hou, J., Zhao, S., & Yang, H. (2019). Analyst coverage, unique linkages with firms, and earnings forecasting accuracy. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 375, pp. 319-324.

- Koch, C. (2015). The relationship between firm level corporate governance and the performance of financial analysts. *International Journal of Business and Social Science*, 6(2), pp. 155 - 174.
- Lattanzio, G., Thomas, W. (2019). The persistence and valuation effects of classification shifting. Available at SSRN.
- Lee, L. (2012). Incentives to inflate reported cash from operations using classification and timing. *The Accounting Review*, 87(1), pp. 1 - 33.
- Lin, S., Radhakrishnan, S., & Su, L. (2006). Earnings management and guidance for meeting or beating analysts' earnings forecasts. Working Paper: Available at SSRN.
- Malikov, K., Manson, S., & Coakley, J. (2018). Earnings management using classification shifting of revenues. *The British Accounting Review*, 50(3), pp. 291-305.
- Mamatzakis, E., & Bagntasarian, A. (2021). The nexus between CEO incentives and analysts' earnings forecasts. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), pp. 6205-6248.
- Martínez-Sola, C., Garcí'a-Teruel, P., & Martí'nez-Solano, P. (2013). Trade credit policy and firm value. *Accounting and Finance*, 53(3), pp. 791 - 808.
- McVay, S. (2006). Earnings management using classification shifting: An examination of core earnings and special items. *The Accounting Review*, 81(3), pp. 501-531.
- Nagar, N., & Sen, K. (2017A). Classification shifting: Impact of firm life cycle. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 15(2), pp. 180-197.
- Nagar, N., & Sen, K. (2017B). Do financially distressed firms misclassify core expenses? *Accounting Research Journal*, 30(2), pp. 205-223.
- Pan, S., Lacina, M., & Shin, H. (2019). Income classification shifting and financial analysts' forecasts. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 22(2), pp. 1 - 48.

- Rahman, M., Zhang, J., & Dong, S. (2019). Factors affecting the accuracy of analysts' forecasts: A review of the literature. *Academy of Accounting & Financial Studies Journal*, 23(3), pp. 1-18.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), pp. 335-370.
- Salerno, D. (2014). The role of earnings quality in financial analyst forecast accuracy. *The Journal of Applied Business Research*, 30(1), pp. 255 - 276.
- Skousen, C., Sun, L., & Wu, K. (2019). The role of managerial ability in classification shifting using discontinued operations. *Advances in Management Accounting*, 31, pp. 113 - 131.
- Thenmozhi, M., Saravanan, P., & Sasidharan, A. (2019). Impact of excess cash on earnings management and firm value: Evidence from China. *Corporate Ownership & Control*, 17(1), pp. 245-254.
- Yu, M., & Wang, Y. (2018). Firm-specific corporate governance and analysts' earnings forecast characteristics: Evidence from Asian stock markets. *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(3), pp. 335-361.
- Zalata, A., & Roberts, C. (2016). Internal corporate governance and classification shifting practices: An analysis of U.K. corporate behavior. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(1), pp. 51-78.
- Zalata, A., & Roberts, C. (2017). Managing earnings using classification shifting: UK evidence. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 29, pp. 52-65.
- Zhang, Y., Perols, J., Robinson, D., & Smith, T. (2018). Earnings management strategies to maintain a string of meeting or beating analyst expectations. *Advances in Accounting*, 43, pp. 46-55.
- Zhao, F. (2018). Analyst coverage and earnings management. *Accounting and Finance Research*, 7(3), pp. 172-179.